



Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo

Distr. general
2 de diciembre de 2020
Español
Original: inglés

Junta de Comercio y Desarrollo
Grupo Intergubernamental de Expertos
en Financiación para el Desarrollo
Cuarto período de sesiones
Ginebra, 25 a 27 de enero de 2021
Tema 3 del programa provisional

Abordar los problemas sistémicos: fortalecer la coherencia y la congruencia de las políticas multilaterales en materia de finanzas, comercio, inversión y desarrollo

Nota de la secretaría de la UNCTAD

Resumen

En la presente nota se ofrece un panorama general de los problemas sistémicos interrelacionados en la economía mundial y de sus repercusiones para la promoción de los objetivos de desarrollo a nivel nacional e internacional. La desregulación de los mercados financieros, laborales, de productos y de servicios en los últimos decenios ha dado lugar a una creciente inestabilidad financiera en todo el mundo y a pautas de competencia internacional que han fortalecido considerablemente el poder de mercado y político de las empresas en detrimento de los Gobiernos nacionales y han profundizado las desigualdades de ingreso en todo el planeta. Como consecuencia de ello, se han acumulado en la economía mundial grandes desequilibrios que son contrarios a los intereses del desarrollo, debido al empeoramiento de las restricciones de la balanza de pagos, el aumento de la carga de la deuda externa y la reducción del margen de actuación de los poderes públicos nacionales. Todo esto ha quedado patente en el contexto de la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19).

En la presente nota se exponen los elementos básicos de una respuesta multilateral eficaz para mitigar el impacto económico de la pandemia y promover un sistema de gobernanza económica mundial más favorable al desarrollo a largo plazo.



Introducción

1. En el tercer período de sesiones del Grupo Intergubernamental de Expertos en Financiación para el Desarrollo se acordó que en los debates del cuarto período de sesiones se examinara el siguiente tema: Abordar los problemas sistémicos: fortalecer la coherencia y la congruencia de las políticas multilaterales en materia de finanzas, comercio, inversión y desarrollo. Las preguntas orientativas acordadas fueron las siguientes¹:

a) ¿Qué reformas institucionales, y mejoras en la coordinación y coherencia de las políticas pueden permitir colmar las lagunas normativas y ajustar los incentivos incorrectos del sistema financiero, a fin de aumentar la estabilidad financiera en favor del desarrollo a largo plazo y la prosperidad económica mundial?

b) ¿Cómo se puede reforzar la eficacia del papel que desempeñan las Naciones Unidas en el aumento de la financiación efectiva para el desarrollo y en el fortalecimiento de la red de seguridad financiera internacional?

c) ¿Qué instrumentos y mecanismos de política, en los planos nacional, regional y multilateral, pueden contribuir de la mejor manera a reducir la excesiva volatilidad de los precios de los productos básicos y promover un régimen de comercio e inversión favorable al desarrollo que facilite la movilización de recursos financieros internos en los países en desarrollo?

d) ¿Cómo se puede ampliar y potenciar la voz y la participación de los países en desarrollo en los procesos internacionales de adopción de decisiones y establecimiento de normas en materia económica?

2. Este tema se corresponde con la esfera F de la Agenda de Acción de Addis Abeba de la Tercera Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo y con la sección II.F.1–5 de los informes del Equipo de Tareas Interinstitucional sobre la Financiación para el Desarrollo. En la Agenda de Acción de Addis Abeba se señaló que en el Consenso de Monterrey de la Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo, aprobado en 2002, se hacía hincapié en “la importancia de seguir mejorando la gobernanza económica mundial y reforzar la función rectora de las Naciones Unidas en el fomento del desarrollo [y en la] importancia de la coherencia y la congruencia de los sistemas financieros, monetarios y comerciales internacionales en apoyo del desarrollo”². En la Agenda de Acción de Addis Abeba se tuvieron en cuenta las mejoras en cuanto a la regulación introducidas a raíz de la crisis financiera mundial en 2008/09 y se afirmó que los factores que seguían poniendo en peligro la estabilidad financiera indicaban la necesidad de proseguir las reformas del sistema financiero y monetario internacional, y los Estados se comprometieron a seguir intensificando la coordinación y la coherencia normativa internacionales a fin de aumentar la estabilidad macroeconómica y financiera mundial. Además, los Estados señalaron que seguían comprometidos a mantener el Fondo Monetario Internacional como una institución sólida y basada en cuotas, con recursos suficientes para cumplir sus responsabilidades sistémicas, e instaron al Fondo a que prosiguiera la labor encaminada a ofrecer respuestas financieras más amplias y flexibles a las necesidades de los países en desarrollo. Los Estados también se comprometieron a evaluar y, de ser necesario, reducir los riesgos sistémicos relacionados con la banca paralela, y a reducir la dependencia automática de las evaluaciones de las agencias de calificación crediticia. Por último, los Estados se comprometieron nuevamente a ampliar y potenciar la voz y la participación de los países en desarrollo en los procesos internacionales de adopción de decisiones y establecimiento de normas en materia económica y en la gobernanza económica mundial³.

3. La esfera de acción F se basó en el Consenso de Monterrey, que se centraba en los problemas sistémicos de las arquitecturas financieras y comerciales internacionales con el objetivo de promover un sistema de comercio internacional favorable al desarrollo, garantizar un acceso asequible a la tecnología para lograr la transformación estructural, y reducir la vulnerabilidad financiera y de la deuda de los países en desarrollo. El punto de partida era el

¹ TD/B/EFD/3/3.

² A/RES/69/313, párrafo 103.

³ *Ibid.*, párrafos 106, 107, 109 y 110.

reconocimiento general de que los principales motores del desarrollo y los factores determinantes del margen de actuación de los poderes públicos nacionales revestían cada vez más un carácter mundial o sistémico, y que, en una economía global más financierizada, esto afectaba en particular a las cuestiones relacionadas con la financiación del desarrollo. Los Estados observaron que “desde que se aprobó el Consenso de Monterrey hemos tomado cada vez más conciencia de la necesidad de tener en cuenta los retos económicos, sociales y ambientales [y] de aumentar la coherencia de las políticas en las tres dimensiones del desarrollo sostenible”, y se mostraron resueltos a “fortalecer la coherencia y la congruencia de las políticas financieras, comerciales, de inversión y de desarrollo multilaterales y las instituciones y plataformas relacionadas con el medio ambiente, así como a aumentar la cooperación entre las principales instituciones internacionales, al tiempo que se respetan los mandatos y las estructuras de gobernanza”⁴.

I. Cuando el ganador se queda con la mayor parte: problemas sistémicos en la economía mundial antes de la pandemia

4. En los últimos decenios se han erosionado dos principios fundamentales que guiaban el sistema de Bretton Woods de gobernanza económica mundial, a saber, que el sistema debía ampliar el margen de actuación de los poderes públicos para apoyar las estrategias nacionales de crecimiento y desarrollo, y que debía evitar los sesgos deflacionarios en la economía mundial haciendo recaer por igual en los países excedentarios y deficitarios la carga de los ajustes en los desequilibrios macroeconómicos y financieros internacionales. La liberalización del comercio se acompañó de controles del capital y regímenes de tipos de cambio fijos o vinculados a fin de garantizar que los beneficios del comercio se tradujeran en la movilización de recursos internos. Estos principios rectores del sistema de Bretton Woods se fundamentaban en la idea de que era necesario gestionar la demanda agregada mundial si se quería lograr el bien público mundial de la estabilidad económica, financiera y, en definitiva, social y política, y si se quería que el crecimiento económico y el desarrollo siguieran un camino equilibrado, inclusivo y sostenible.

5. El aumento de la hiperglobalización desde el decenio de 1990, es decir, la desregulación combinada de los mercados financieros, laborales, de productos y de servicios a nivel mundial, junto con la ya avanzada liberalización del comercio, ha tendido a reforzar el dominio de los principales actores en la economía mundial, en lugar de apoyar las estrategias nacionales de crecimiento y desarrollo. Ante este nuevo paradigma, se abandonó en gran medida la gestión de la demanda agregada mundial, ya que el gasto del sector privado estaba llamado a ser el principal motor espontáneo del crecimiento mundial y de la creación de crédito privado, el principal combustible de la expansión económica y la generación de ingreso. Dada la creciente interconexión de la producción, el comercio, la inversión y las finanzas, han surgido una serie de problemas sistémicos igualmente entrelazados. El aumento de la inestabilidad financiera ha dado lugar a un pronunciado aumento del número de crisis financieras, tanto en los países desarrollados como en los países en desarrollo, desde mediados del decenio de 1970⁵. El volumen de la deuda mundial aumentó de 16 billones de dólares de los Estados Unidos en 1980 (el 140 % del producto interno bruto (PIB) mundial) a 228 billones de dólares (el 267 % del PIB mundial) a fines de 2018, mientras que el ritmo de formación de capital fijo privado, en particular en las principales economías desarrolladas, ha seguido una prolongada tendencia descendente en los cuatro últimos decenios⁶. Al mismo tiempo, la hiperglobalización impulsada por las finanzas ha dado lugar a un cambio sustancial en la capacidad de negociación, que ha pasado de una mano de obra que todavía está regulada,

⁴ *Ibid*, párrafos 103 y 113.

⁵ Entre 1970 y 2011 hubo más de 140 crisis bancarias, 218 crisis monetarias y 66 crisis de deuda soberana, la mayoría de las cuales ocurrieron después de 1980 (L. Laeven y F. Valencia, 2012, “Systemic banking crises database: An update”, working paper núm. 12/163, Fondo Monetario Internacional).

⁶ UNCTAD, 2020a, *Informe sobre el Comercio y el Desarrollo 2020. De la pandemia mundial a la prosperidad para todos: evitar otra década perdida* (publicación de las Naciones Unidas, Ginebra), capítulo I.

en gran medida, a nivel interno, a un capital cada vez menos arraigado, lo que ha alimentado un aumento del poder de mercado y político de las empresas y ha incrementado las desigualdades de ingreso y patrimonio en muchas partes del mundo.

6. En un contexto de crecimiento mundial lento, esa dinámica favorece los ajustes deflacionarios ante las perturbaciones macroeconómicas, en particular en los países en desarrollo, como los programas de austeridad; las políticas de empobrecimiento del vecino para aumentar la competitividad internacional mediante estrategias de bajo costo; y la atracción de la inversión extranjera directa mediante una competencia a la baja por ofrecer ventajas fiscales y subsidios. La depresión de la demanda interna y el aumento de la carga de la deuda externa reducen el margen de actuación de los poderes públicos para financiar políticas de desarrollo, sociales y ambientales. Al mismo tiempo, el sistema multilateral, cada vez más fragmentado, no ha podido o no ha querido adoptar las medidas necesarias para que el sistema financiero internacional actúe en favor de una economía mundial más ecológica y promueva el desarrollo sostenible de los países que deben recuperar su retraso.

A. La financierización y el auge de la periferia financiera

7. Mucho antes de este cambio radical en el panorama internacional, Raúl Prebisch y otros señalaron la existencia de relaciones estructurales centro-periferia en la economía mundial que reproducían sistémicamente la dependencia económica de la periferia en desarrollo respecto de los centros avanzados⁷. El análisis original puso de relieve las divergencias sistémicas entre las perspectivas de crecimiento de las economías en desarrollo dependientes de los productos básicos y las de las economías avanzadas con una gran base manufacturera. La financierización, es decir, “la creciente importancia de los mercados financieros, los motivos financieros, las instituciones financieras y las elites financieras en las operaciones de la economía y sus instituciones rectoras, tanto a nivel nacional como internacional”⁸, ha añadido una nueva dimensión a ese análisis impulsando la inclusión de un número cada vez mayor de países en desarrollo en una periferia financiera.

8. Las sucesivas olas de consolidaciones bancarias crearon megabancos demasiado grandes para quebrar en los centros financieros, así como una red de intermediarios financieros no bancarios, como corredores de bolsa, fondos mutuos del mercado monetario, fondos de inversión libre y compañías de seguros, agrupados en el término “banca paralela” (*shadow banking*)⁹. Este sistema prosperó gracias a la introducción de innovaciones financieras como la titulización, los derivados de crédito y las sociedades instrumentales. Aunque la innovación financiera sirvió para diversificar los riesgos de los acreedores individuales, las entidades de gestión del riesgo privado no se percataron del creciente riesgo financiero sistémico, que culminó en la crisis financiera mundial. En gran medida, las reformas regulatorias posteriores no han logrado frenar las tendencias de financierización ni, sobre todo, poner coto a la banca paralela. El sector gestionaba una cartera cifrada en unos 98 billones de dólares en 2008, cantidad que había ascendido a más de 180 billones de dólares

⁷ Véase J. A. Ocampo, 1995, “Terms of trade and centre-periphery relations”, en: J. L. Dietz (ed.), *Latin America’s Economic Development: Confronting Crisis*, segunda edición (Lynne Rienner Publishers, Boulder (Estados Unidos de América)); R. Prebisch, 1950, *The Economic Development of Latin America and Its Principal Problems* (publicación de las Naciones Unidas, Nueva York); y H. W. Singer, 1950, “The distribution of gains between investing and borrowing countries”, *The American Economic Review*, 40(2):473–485.

⁸ G. Epstein, 2001, “Financialization, rentier interests, and central bank policy”, preparado para la conferencia sobre la financierización de la economía mundial del Departamento de Economía e Instituto de Investigación de Economía Política de la Universidad de Massachusetts, Amherst (Estados Unidos), 7 y 8 de diciembre.

⁹ Véase G. Dymnski, 2018, “Developing economies, international financial integration and sustainable development”, preparado para el segundo período de sesiones del Grupo Intergubernamental de Expertos en Financiación para el Desarrollo, 7 a 9 de noviembre; y UNCTAD, 2019a, *Informe sobre el Comercio y el Desarrollo 2019. Financiar un New Deal verde global* (publicación de las Naciones Unidas, Ginebra), capítulo II.

en 2019, y actualmente gestiona ya una mayor proporción de los activos financieros mundiales que la banca comercial y las instituciones financieras públicas¹⁰.

9. Desde la perspectiva de los países en desarrollo, una característica fundamental de la financierización ha sido la creciente exposición de su financiación externa a la lógica de la gestión del riesgo financiero privado y a los caprichos del sector de la inversión financiera mundial. En los tres últimos decenios, la integración cada vez mayor de los países en desarrollo, en particular de los mercados frontera (definidos como “los que se asemejan a los mercados emergentes en lo que respecta al acceso a los mercados internacionales”)¹¹, en los mercados financieros internacionales les permitió refinanciar el pasivo externo y obtener nuevos préstamos a tipos de interés más bajos y con plazos de vencimiento más largos que los que podían ofrecer generalmente sus mercados financieros internos, y en un momento en que su acceso a la financiación pública del desarrollo se hizo más limitado¹². Sin embargo, esto también ha significado que los perfiles de financiación externa de los países en desarrollo dependen ahora en gran medida de las decisiones en materia de política monetaria y fiscal de las economías avanzadas y de su capacidad para ofrecer una salida funcional a los agentes financieros del centro que buscan activos de alto rendimiento en el extranjero. Esa realidad se pone de manifiesto en la gran inestabilidad de los flujos netos de capital privado hacia los países en desarrollo, que no disminuyó tras la crisis financiera mundial, con mayores magnitudes y cambios de tendencia más pronunciados (figura 1)¹³.

¹⁰ La negociación de alta frecuencia, por ejemplo, corresponde a más del 80 % del volumen negociado en la bolsa de valores Nasdaq y amplificó la venta de acciones a raíz de la pandemia (Junta de Estabilidad Financiera, 2020, Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation 2019 (Basilea (Suiza)). Véase <https://www.nasdaq.com/articles/what-you-should-know-about-high-frequency-traders-amidst-covid-19-2020-04-08>.

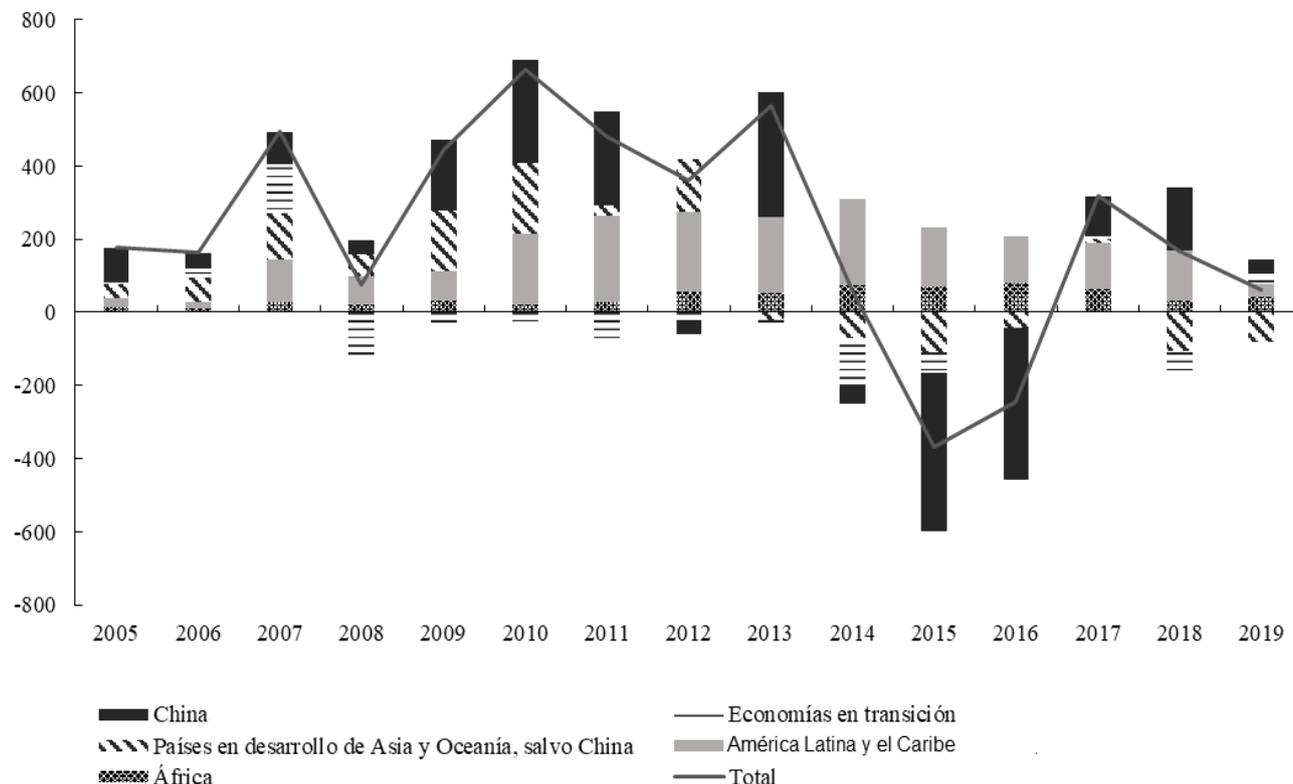
¹¹ Fondo Monetario Internacional, 2020, “The evolution of public debt vulnerabilities in lower-income economies”, policy paper núm. 20/003. El número de economías frontera incluidas en el índice de mercados de próxima generación de JP Morgan aumentó de 17 en 2011 a 36 en 2019.

¹² TD/B/EFD/3/2. Véase <https://developmentfinance.un.org/official-development-assistance>.

¹³ Véase, por ejemplo, B. Eichengreen y P. Gupta, 2016, “Managing sudden stops”, policy research working paper núm. 7639, Banco Mundial; y B. Eichengreen, P. Gupta y O. Masetti, 2017, “Are capital flows fickle? Increasingly? And does the answer still depend on type?” policy research working paper núm. 7972, Banco Mundial.

Figura 1
Flujos netos de capital privado, por grupos de países en desarrollo

(En miles de millones de dólares)



Fuente: Cálculos de la UNCTAD basados en las estadísticas sobre la balanza de pagos del Fondo Monetario Internacional.

10. Es importante señalar que los países en desarrollo se han visto afectados, en promedio, por cambios de tendencia de los flujos de capital privado a pesar de lograr buenos resultados económicos, como una deuda pública relativamente baja, déficits presupuestarios poco importantes, bajas tasas de inflación y altos niveles de reservas. Según una estimación, tras la crisis financiera mundial, las condiciones de las finanzas internacionales son ahora cinco veces más importantes como factores determinantes de los flujos de capital privado hacia los países en desarrollo que en el caso de las economías desarrolladas¹⁴. Un factor central de este comportamiento sincronizado de los movimientos de capital en las economías en desarrollo ha sido el hecho de que las estrategias de inversión se basan en las evaluaciones mecanicistas de un grupo reducido de agencias privadas de calificación crediticia y en fondos de inversión mundiales gestionados de manera pasiva y dirigidos por un número reducido de administradores de activos. En la actualidad, estos asignan alrededor del 70 % del capital de la inversión privada a los países en desarrollo sobre la base de índices de referencia muy correlacionados¹⁵.

11. Aunque los flujos de cartera y otras inversiones han sido los componentes más inestables de los flujos netos de capital privado hacia los países en desarrollo¹⁶, las corrientes de inversión extranjera directa hacia los países en desarrollo se han mantenido relativamente estables, con un promedio de 674.000 millones de dólares desde 2010, a pesar de que la inversión extranjera directa a nivel mundial ha mostrado una tendencia muy a la baja desde la crisis financiera mundial, disminuyendo continuamente de 2 billones de dólares en 2015

¹⁴ L. S. Goldberg y S. Krogstrup, 2018, "International capital flow pressures", working paper núm.24286, National Bureau of Economic Research.

¹⁵ C. Raddatz, S. L. Schmukler y S. Williams, 2017, "International asset allocations and capital flows: The benchmark effect", *Journal of International Economics*, 108(C):413-430.

¹⁶ Véase A/73/180.

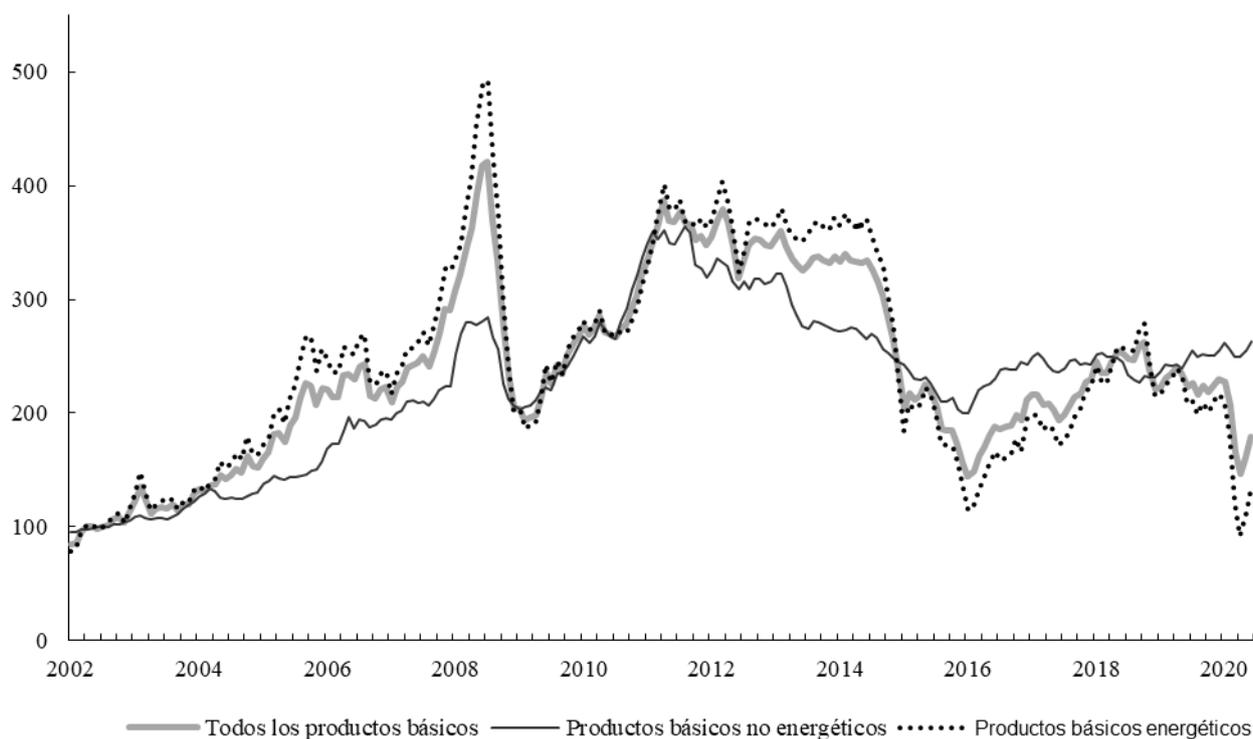
a 1,5 billones en 2018 y 2019, antes del pronunciado descenso actual relacionado con la pandemia¹⁷. Sin embargo, según algunas estimaciones, más de una tercera parte de esa inversión extranjera directa pasó por sociedades ficticias, concebidas para maximizar la elusión de impuestos y los beneficios financieros de las empresas, en lugar de invertirse en actividades productivas en los países receptores¹⁸.

12. Además de sus efectos en la inestabilidad de los flujos netos de capital privado hacia los países en desarrollo, la financierización también ha contribuido de manera importante al aumento de la fluctuación del ingreso de exportación, y la volatilidad de los precios de los productos básicos es un buen ejemplo de ello. La formación de los precios de los productos básicos tiene muchos determinantes en los lados de la oferta y la demanda y un largo historial de inversiones especulativas, pero la financierización de los mercados de productos básicos, que se refleja en el papel cada vez más importante de los mercados de derivados, como los mercados extrabursátiles, expone a unos 95 países en desarrollo que obtienen de los productos básicos la mitad o más de su ingreso en divisas a una excesiva volatilidad de los precios (figura 2). La tendencia ampliamente descendente que se inició con la caída de los precios de los productos básicos en 2014 se ha visto agravada por la pandemia, ya que el índice de precios agregado registró una caída del 21,5 % en el primer semestre de 2020 con respecto al mismo período de 2019¹⁹.

Figura 2

Índices de precios mensuales, por grupos de productos básicos, enero de 2002 a junio de 2020

(2002 = 100)



Fuente: Cálculos de la UNCTAD basados en UNCTADstat.

¹⁷ UNCTAD, 2020b, *World Investment Report: International Production Beyond the Pandemic* (publicación de las Naciones Unidas, Ginebra).

¹⁸ J. Damgaard, T. Elkjaer y N. Johannesen, 2019, "The rise of phantom investments", *Finance and Development*, 56(3):11–13.

¹⁹ UNCTAD, 2020a, capítulo I.

B. La distribución más desigual del ingreso y el aumento del poder de mercado acrecientan las desigualdades mundiales

13. La hiperglobalización aumenta la interconexión de la producción, el comercio, la inversión y los mecanismos financieros. Este proceso ha estimulado la competencia mundial por las inversiones, los puestos de trabajo y los clientes, con un capital cada vez más internacional y una mano de obra que sigue estando regulada, en gran medida, a nivel nacional. Con la creciente competencia internacional empujando a los productores a reducir los costos, incluidos los laborales, y los trabajadores y trabajadoras de diferentes lugares compitiendo entre sí, las grandes empresas tratan de maximizar los beneficios reubicando las inversiones de un lugar a otro del mundo. Esta dinámica tiende a aumentar los rendimientos del capital y los salarios de los trabajadores y trabajadoras altamente calificados, lo que afecta a la distribución del ingreso en muchas partes del mundo²⁰. En consecuencia, la parte del ingreso correspondiente a los salarios ha seguido una trayectoria a la baja durante más de tres decenios, pasando de alrededor del 57 % del producto mundial bruto en 1990 a alrededor del 52 % en 2017. Esta trayectoria ha sido constante en las economías desarrolladas, donde la parte correspondiente a los salarios disminuyó continuamente, pasando del 58,5 % en 1990 al 54,5 % en 2017. En las economías en desarrollo y en transición, tras una disminución del 54 % en 1990 al 48,5 % en 2007, se han registrado algunas mejoras, y el componente salarial se recuperó hasta casi el 51 % en 2017, debido principalmente a los aumentos en las economías en desarrollo más importantes, en particular en China²¹. Otros indicadores de la desigualdad presentan un panorama similar y, si bien no hay consenso sobre cuáles reflejan mejor las tendencias, el rumbo principal hacia el deterioro y la polarización de la distribución del ingreso parece evidente²².

14. Un importante motor sistémico de la creciente desigualdad de ingreso ha sido la creciente concentración del mercado, tanto en los sectores financieros como en los no financieros, y el aumento concomitante de los comportamientos rentistas de grandes empresas cada vez más influyentes. Por comportamiento rentista se entiende la capacidad para obtener ingreso mediante la propiedad y el control de activos existentes o mediante una posición dominante en el mercado, más que mediante actividades innovadoras o el despliegue productivo de recursos para crear producción y empleo. Además de las instituciones financieras demasiado grandes para quebrar, las empresas no financieras también se han hecho expertas en utilizar estrategias rentistas para aumentar sus beneficios²³. Entre esas estrategias figura la elusión de impuestos: según cálculos recientes, las pérdidas de ingreso fiscal derivadas de los flujos financieros ilícitos motivados con ese fin de las empresas transnacionales en los países en desarrollo oscilan entre 50.000 y 200.000 millones de dólares anuales, en función de la metodología utilizada y los países incluidos²⁴. Además, la propiedad intelectual se ha convertido en una importante fuente de extracción de rentas para las empresas, en particular en los países en desarrollo, lo que contribuye a crear obstáculos a la transferencia de tecnología y a la concentración de las actividades de alto valor añadido y las corrientes de ingreso conexas en los países desarrollados. Según estudios recientes, las empresas de los Estados Unidos que participan en las cadenas de valor mundiales, por ejemplo, obtienen una parte desproporcionada de sus beneficios mundiales controlando los derechos de propiedad intelectual, que actúan como activos estratégicos clave para impulsar

²⁰ Organización Internacional del Trabajo, 2015, *Labour Markets, Institutions and Inequality: Building Just Societies in the Twenty-First Century* (Ginebra).

²¹ UNCTAD, 2016, *Informe sobre el Comercio y el Desarrollo 2016. Transformación estructural para un crecimiento inclusivo y sostenible* (publicación de las Naciones Unidas, Nueva York y Ginebra), capítulo I; UNCTAD, 2020a, capítulo III.

²² Véase, por ejemplo, Red de Economistas de las Naciones Unidas, 2020, *Report of the United Nations Economist Network for the United Nations Seventy-Fifth Anniversary: Shaping the Trends of Our Time* (publicación de las Naciones Unidas), capítulo 6.

²³ UNCTAD, 2017, *Informe sobre el Comercio y el Desarrollo 2017. Un New Deal mundial como alternativa a la austeridad* (publicación de las Naciones Unidas, Nueva York y Ginebra), capítulo V.

²⁴ UNCTAD, 2018, *Informe sobre el Comercio y el Desarrollo 2018. El poder, las plataformas y la quimera del libre comercio* (publicación de las Naciones Unidas, Nueva York y Ginebra), capítulo II.

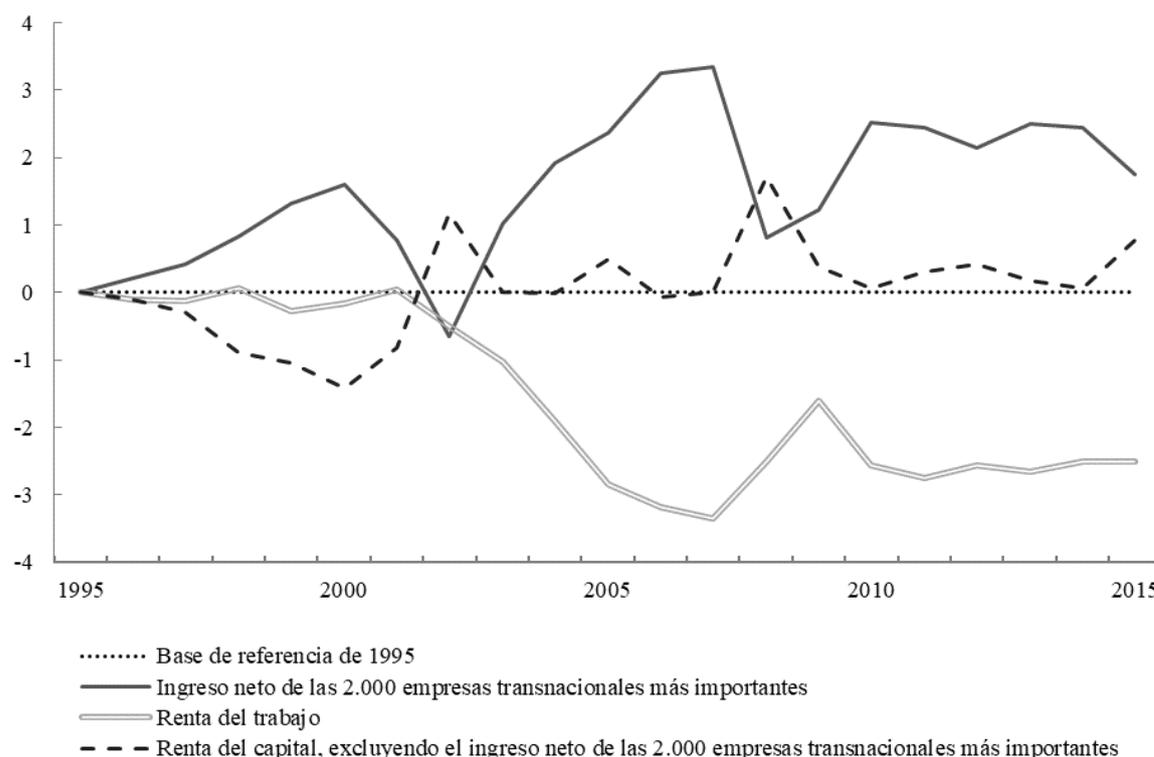
su poder de mercado, en lugar de la innovación²⁵. La concentración de las ganancias del comercio digital en unas pocas grandes sociedades transnacionales y la gran concentración en los mercados de exportación de mercancías no energéticas, en los que el 1 % de las empresas más importantes controlaba, en promedio, hasta el 57 % de las exportaciones de los países en 2014, contribuyen sustancialmente a este panorama²⁶. Otras rentas pueden describirse como rentas políticas, derivadas de la capacidad de las empresas para influir en determinados aspectos de las políticas públicas promoviendo sus intereses, por ejemplo, para beneficiarse de planes de privatización en gran escala de servicios públicos o de subvenciones públicas sin justificaciones claras desde un punto de vista económico o de eficiencia.

15. La figura 3 ilustra el impacto en la distribución del ingreso de esa competencia por el dominio del mercado, en la que la concentración del mercado y la extracción de rentas tienden a complementarse. Utilizando la base de datos de la UNCTAD de estados financieros consolidados de empresas que cotizan en bolsa en 56 países desarrollados y en desarrollo, el ingreso por concepto de beneficios de las 2.000 empresas transnacionales más importantes se compara con el de hasta 30.000 empresas que figuran en la base de datos, y estas dos pautas con la disminución observada en la parte del ingreso total, a nivel mundial, correspondiente a los salarios. Las reducciones del componente salarial a nivel mundial a partir de 1995 pueden explicarse casi enteramente por el aumento del ingreso por concepto de beneficios de las 2.000 empresas transnacionales más importantes.

Figura 3

Variación del ingreso por concepto de beneficios de las 2.000 empresas transnacionales no financieras más importantes y del componente salarial del ingreso a nivel mundial

(Porcentaje del producto mundial bruto)



Fuente: Base de datos de la UNCTAD de estados financieros consolidados, basada en Thomson Reuters Worldscope y en la base de datos de la UNCTAD sobre la economía mundial.

²⁵ H. M. Schwartz, 2019, "American hegemony: Intellectual property rights, dollar centrality and infrastructural power", *Review of International Political Economy*, 26(3):490–519.

²⁶ UNCTAD, 2018, capítulo II.

16. Desde el punto de vista de los países en desarrollo, la creciente concentración del mercado y el aumento de los comportamientos rentistas de las empresas han limitado, además, sus perspectivas de transformación estructural en un contexto en el que las cadenas de valor mundiales dominan las pautas internacionales de producción y comercio. Además, la proliferación de tratados de inversión y acuerdos comerciales bilaterales y regionales ha reducido el margen de actuación de los países en desarrollo para aplicar sus propias políticas comerciales e industriales, pero también sociales y ambientales, con una armonización de las normas y reglamentos al margen de las negociaciones multilaterales. Incluso en los casos en que las cadenas de valor mundiales han permitido a los países en desarrollo participar en la división internacional del trabajo encargándose del aprovisionamiento de determinados eslabones de esas cadenas, ello se ha debido en gran medida a su abundancia de mano de obra barata y recursos naturales, condenándolos en la práctica a actividades de bajo valor añadido. Las oportunidades de desarrollar ventajas comparativas de manera dinámica y estratégica han pasado así de largo para muchos países en desarrollo, incluidos muchos países de ingreso mediano que no han podido salir de la trampa del ingreso mediano²⁷.

C. Los insostenibles desequilibrios mundiales están generando un muro de deuda

17. Estas tendencias sistémicas hacia la inestabilidad financiera, las crecientes desigualdades de ingreso y las pautas de competencia mundial que refuerzan el dominio de los principales actores han dado lugar a la acumulación de desequilibrios externos que merman las perspectivas de desarrollo. Un sistema monetario y financiero internacional favorable al desarrollo garantizaría que las economías excedentarias y de alta productividad reciclaran sistemáticamente su excedente en economías de menor productividad adoptando políticas expansionistas en el plano interno para estimular la demanda interna de importaciones de esas otras economías, invirtiendo en ellas en lugar de en los mercados financieros internacionales y concediéndoles préstamos en condiciones razonables o incluso favorables.

18. Sin embargo, las contribuciones de los países y regiones durante el último decenio a los excedentes y déficits por cuenta corriente revelan otra tendencia de refuerzo de las principales economías (figura 4). En un contexto de crecimiento nulo del comercio tras la crisis financiera mundial²⁸, algunas economías de alta productividad, como Alemania, el Japón, los Países Bajos y la República de Corea, han ampliado la proporción que representan en los excedentes por cuenta corriente a nivel mundial. En su mayor parte, esos aumentos no tienen efectos de crecimiento indirecto sustanciales en las economías en desarrollo, por ejemplo mediante la participación de estas en las cadenas de valor mundiales, ya que el contenido de valor añadido extranjero de sus exportaciones es considerablemente inferior al de, por ejemplo, China, cuya participación relativa en los excedentes por cuenta corriente a nivel mundial se ha reducido²⁹. Los déficits, que constituyen un estímulo neto para la demanda agregada mundial, son soportados por los propios países en desarrollo, en particular en África y América Latina y el Caribe, junto con los Estados Unidos. Sin embargo, el estímulo para la demanda de los países en desarrollo derivado del déficit comercial de los Estados Unidos es limitado, ya que este beneficia principalmente a las economías avanzadas, como Alemania, el Canadá, el Japón y la Unión Europea, junto con algunas economías en desarrollo más importantes, como China y México.

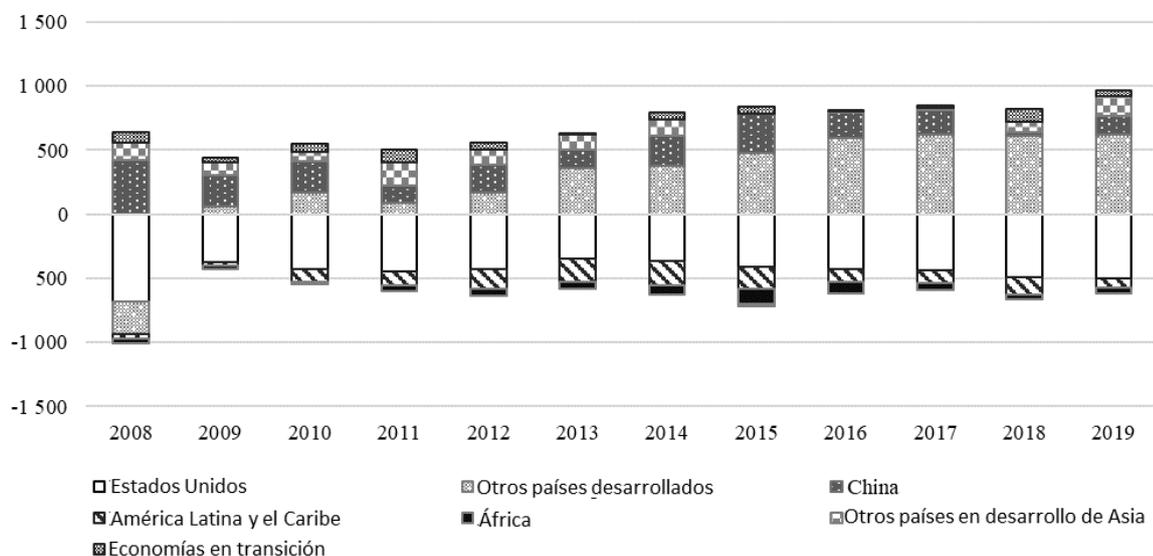
²⁷ Véase, por ejemplo, A. Andreoni y F. Tregenna, 2020, "Escaping the middle-income technology trap: A comparative analysis of industrial policies in China, Brazil and South Africa", *Structural Change and Economic Dynamics*, 54(C):324–340.

²⁸ UNCTAD, 2019a, pág. 16.

²⁹ UNCTAD, 2017.

Figura 4
Participación en las balanzas por cuenta corriente a nivel mundial, por regiones

(En billones de dólares)



Fuente: Cálculos de la UNCTAD basados en las estadísticas sobre la balanza de pagos del Fondo Monetario Internacional.

19. Un corolario importante de esos cambios en las balanzas por cuenta corriente es que, dado que la mayor parte del crédito internacional sigue estando expresado en dólares de los Estados Unidos, el sistema crediticio internacional requiere un déficit comercial complaciente de los Estados Unidos que garantice que los países deudores obtengan entradas netas de dólares para que puedan cumplir sus obligaciones en esa moneda. Sin embargo, como los excedentes comerciales han sido acumulados en su mayor parte por países de alta productividad que tienen poca o ninguna deuda externa con los Estados Unidos, la inyección de dólares a través del déficit comercial de los Estados Unidos no permite en su mayor parte que las economías más pobres y endeudadas salden su deuda en dólares. El hecho de que la política comercial internacional no proporcione déficits comerciales complacientes acaba provocando crisis de la deuda en los países en desarrollo cuando el lento crecimiento mundial y las recesiones de las economías principales hacen que las obligaciones de deuda ya no se puedan liquidar mediante el comercio ni refinanciar. Esto ha quedado patente en el contexto de la crisis de la COVID-19, en la que el sistema monetario y financiero internacional ha tenido dificultades para proporcionar a los países en desarrollo una muy necesaria liquidez en divisas, en particular en dólares de los Estados Unidos.

20. Además, los países en desarrollo tienen que pagar más para cubrir su creciente pasivo externo que los países desarrollados, mientras que sus activos externos (que reflejan principalmente la acumulación de reservas internacionales en forma de valores expresados en dólares para protegerse de las variaciones repentinas de los flujos de capital y las fluctuaciones de los tipos de cambio) son de bajo rendimiento, lo que subraya aún más su condición de periferia financiera. Entre los años 1995 y 2018, los países en desarrollo ganaron, en promedio, unos 2 puntos porcentuales menos de su activo externo bruto y pagaron unos 2 puntos porcentuales más por su pasivo externo bruto que los países desarrollados, lo que supone una diferencia de rendimiento total de aproximadamente -4 puntos porcentuales entre los países en desarrollo y los países desarrollados. En 16 países en desarrollo, la transferencia de recursos resultante a los países desarrollados ascendió a unos 440.000 millones de dólares por año, es decir, el 2,2 % de su PIB combinado entre 2000 y 2018³⁰.

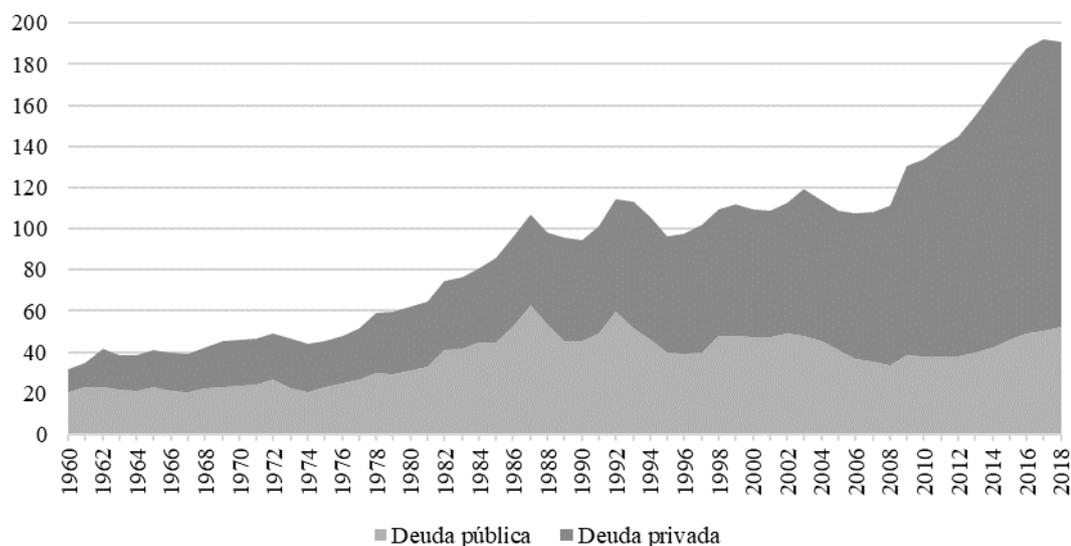
³⁰ UNCTAD, 2019b, "Managing capital inflows to reduce resource transfer from developing to developed countries", resumen núm. 76.

21. Junto con las crecientes vulnerabilidades financieras debidas a su exposición a préstamos de mayor riesgo y menor plazo de vencimiento en los mercados financieros internacionales, la elevada inestabilidad de los flujos de capital, las presiones a la baja sobre los precios de los productos básicos y la consiguiente fluctuación de los tipos de cambio, no es sorprendente que la carga de la deuda de los países en desarrollo haya aumentado considerablemente en el último decenio. A fines de 2018, el volumen total de la deuda de los países en desarrollo representaba el 191 % de su PIB combinado, el nivel más alto jamás registrado (figura 5). Esto refleja no solo una pronunciada aceleración de la acumulación de deuda, sino también el estancamiento del crecimiento del PIB, en un contexto de escaso crecimiento de la demanda agregada mundial y de disminución de las oportunidades de promover la transformación estructural interna.

Figura 5

Deuda total de los países en desarrollo

(Porcentaje del producto interno bruto)



Fuente: Cálculos de la UNCTAD basados en la base de datos sobre la deuda mundial del Fondo Monetario Internacional.

22. El aumento del endeudamiento total de los países en desarrollo en relación con el PIB ha estado encabezado por el sector privado, en particular en los países en desarrollo de ingreso alto y los mercados frontera. El endeudamiento del sector público estaba aumentando tras la crisis financiera mundial, pero los Gobiernos le han puesto coto para satisfacer a las agencias internacionales de calificación crediticia, a los acreedores internacionales y a los principales inversionistas extranjeros, o porque no tenían más remedio que aplicar medidas de austeridad en respuesta a perturbaciones exógenas y al deterioro de los desequilibrios externos. Sin embargo, el marcado aumento del endeudamiento del sector privado, que casi se ha duplicado, pasando del 77,6 % en 2008 al 139,1 % en 2018, también entraña importantes riesgos para las finanzas públicas. En primer lugar, la deuda privada contraída en moneda extranjera representa en última instancia un derecho sobre las reservas internacionales de un país, en particular si las entidades privadas no han logrado cubrir su pasivo en moneda extranjera con activos en divisas. En segundo lugar, si la deuda privada está expresada en la moneda nacional pero se encuentra en manos extranjeras, los cambios repentinos en el clima de inversión pueden mermar la sostenibilidad de la deuda. En tercer lugar, los altos niveles de deuda privada interna emitida en la moneda nacional y en manos de residentes representan un pasivo contingente para las finanzas del sector público si las perturbaciones exógenas provocan quiebras generalizadas o la solvencia de los prestatarios se deteriora sistemáticamente.

23. Los poderes públicos de muchos países en desarrollo han tratado de reducir la parte de su deuda total correspondiente al pasivo externo abriendo los mercados de bonos y renta variable a los extranjeros y endeudándose en la moneda nacional. A pesar de ello, el

endeudamiento externo de los países en desarrollo se ha duplicado con creces, pasando de 4,5 billones de dólares en 2009 a 10 billones en 2019, es decir, del 25,2 % de su PIB combinado al 29 % (pero al 38,3 % si se excluye a China, debido al gran tamaño de su economía y a la reducida carga de su deuda externa). Estos promedios ocultan unos coeficientes deuda externa/PIB mucho más elevados en muchos países en desarrollo, en particular en América Latina y el Caribe y en algunas economías de África. Al mismo tiempo, los marcados cambios en la propiedad de la deuda externa pública, pasando de los acreedores oficiales a los privados, así como de los préstamos de la banca comercial a la financiación mediante la emisión de bonos, han contribuido a una absorción constante de los recursos de los países en desarrollo para saldar esas obligaciones de deuda externa. En 2019, los países en desarrollo gastaron, en promedio, el 14,6 % de sus ingresos de exportación en el servicio de sus obligaciones de deuda externa, en comparación con el 7,8 % en 2011. Además, un número creciente de países en desarrollo destinan más de una cuarta parte de sus ingresos públicos al servicio de las obligaciones de deuda pública externa, incluidos los exportadores de petróleo afectados por el reciente desmoronamiento de los precios del petróleo y los países de ingreso mediano y los pequeños Estados insulares en desarrollo con una elevada carga de la deuda³¹. Como consecuencia de ello, los países en desarrollo se encuentran ante una carrera de obstáculos para efectuar los correspondientes pagos por servicio de la deuda a lo largo del decenio de 2020; a modo ilustrativo, los pagos por servicio de la deuda externa que tendrán que liquidar en 2020 y 2021 ascienden por sí solos a entre 2 y 2,3 billones de dólares en el caso de los países de ingreso alto, y a entre 700.000 y 1,1 billones de dólares en el de los países de ingreso bajo y mediano³².

24. Como se ha señalado, la renovada acumulación de deuda no se limita a los países en desarrollo. En los países desarrollados, el rápido aumento de la deuda de las empresas no financieras, y su decreciente calidad, son el principal motivo de preocupación. Esa deuda alcanzó 75 billones de dólares a finales de 2019, el doble que en 2008, y representa un enorme pasivo contingente para la estabilidad financiera mundial, en particular en un contexto de aumento de los impagos de empresas debido a la pandemia³³. En 2019, solo el 30 % de los bonos en circulación de empresas no financieras en todo el mundo tenían la calificación A o una calificación superior³⁴. Además, los importantes desequilibrios mundiales y la correspondiente acumulación de deuda externa socavan los progresos coordinados para combatir la degradación del medio ambiente y promover transformaciones ecológicas. Los países en desarrollo con abundantes combustibles fósiles, enfrentados a una carga insostenible de la deuda externa y a presiones sobre el gasto interno, seguirán extrayendo esos recursos si sus prioridades de desarrollo dependen de ello.

D. El papel de la hegemonía del dólar de los Estados Unidos

25. Como se ha señalado, las pautas de desequilibrio por cuenta corriente en la economía mundial son problemáticas no solo porque obligan a realizar ajustes deflacionarios, sino también porque exponen el papel que desempeña la hegemonía del dólar de los Estados Unidos en la capacidad de los países deudores para liquidar los pagos que les corresponden.

26. La utilización del dólar para gobernar el sistema monetario y financiero internacional fue una cuestión candente en la conferencia de Bretton Woods de 1944, lo que reflejaba la preocupación de que usar una divisa de reserva principal para gestionar el sistema entrañaba el riesgo de que el aporte de liquidez internacional y la gestión de los desequilibrios externos a nivel mundial dependieran de las limitaciones internas y los intereses del emisor de los activos de reserva internacionales. En teoría, el emisor de la divisa de reserva internacional

³¹ Véase A/75/281; Equipo de Tareas Interinstitucional sobre la Financiación para el Desarrollo, 2020, *Financing for Sustainable Development Report 2020* (publicación de las Naciones Unidas, Nueva York), capítulo III.E; UNCTAD, 2019a, capítulo IV.

³² UNCTAD, 2020c, "Trade and Development Report update: From the great lockdown to the great meltdown – developing country debt in the time of COVID-19", disponible en <https://unctad.org/webflyer/great-lockdown-great-meltdown>.

³³ UNCTAD, 2020a, capítulo IV.

³⁴ S. Çelik, G. Demirtaş y M. Isaksson, 2019, "Corporate bond markets in a time of unconventional monetary policy", *Capital Market Series*, Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos.

goza del exorbitante privilegio de unas restricciones poco estrictas de su balanza de pagos (ya que puede refinanciar los déficits emitiendo bonos del Estado a los demás países que necesitan divisas para pagar las transacciones internacionales o desean acumular reservas en dólares para asegurarse contra las perturbaciones exógenas), a cambio de atender las necesidades financieras de una economía mundial en crecimiento. En la práctica, esta contrapartida ha desaparecido desde, como muy tarde, finales del decenio de 1970, pues los sucesivos Gobiernos de los Estados Unidos abandonaron sus obligaciones más generales como emisores de la divisa de reserva internacional en favor de una “desintegración controlada” de la gobernanza económica mundial, conservando al mismo tiempo su exorbitante privilegio³⁵.

27. El giro hacia la incorporación de la hegemonía del dólar de los Estados Unidos en la promoción de la hiperglobalización no ha estado exento de problemas para la primera economía del mundo. El hecho de seguir aplicándose restricciones poco estrictas al crecimiento de los déficits comerciales ha hecho que los hogares y las empresas nacionales sean vulnerables a las crisis de confianza en su capacidad para saldar sus obligaciones de servicio de la deuda (como se observó durante la crisis financiera mundial con respecto a la deuda de los hogares y en la actualidad con respecto a la deuda de las empresas no financieras, que suscita preocupación), lo que ha tenido importantes efectos indirectos en la estabilidad financiera mundial³⁶. Además, el recurso a la importación en gran escala de componentes de productos y servicios finales, o externalización de funciones, tiende a mermar la creación de empleos de alta calidad y a favorecer la segregación del mercado laboral, aumentando así las desigualdades de ingreso.

28. Desde el punto de vista de los países en desarrollo, la continuación de la hegemonía del dólar de los Estados Unidos en un clima financiero internacional sumamente inestable es problemática principalmente porque empeora las ya graves restricciones de la balanza de pagos. Aunque la opinión de los expertos y expertas está dividida en cuanto al futuro de la hegemonía del dólar de los Estados Unidos en general³⁷, los hechos indican que esta hegemonía sigue estando firmemente arraigada en los países en desarrollo. Tras la crisis financiera mundial, la proporción de dólares en las reservas de divisas de los países en desarrollo aumentó de un 60 % bastante constante en el decenio de 2000 a más del 65 %. Además, entre 2007 y 2019, el porcentaje de valores expresados en dólares del total de los valores internacionales emitidos por los países en desarrollo aumentó del 66,9 % al 80 %, y el dólar también dominó la expansión de la banca paralela en las principales economías en desarrollo³⁸.

29. La utilización de una divisa principal para gobernar el sistema monetario y financiero internacional también puede facilitar el uso de sanciones financieras con el objetivo explícito de lograr cambios de régimen en ciertos países. El uso de medidas unilaterales y coercitivas se considera una violación manifiesta de los principios de derecho internacional consagrados en la Carta de las Naciones Unidas³⁹, y la impresión de que esas medidas rara vez logran sus objetivos declarados está muy generalizada⁴⁰. Sin embargo, en la actualidad, las sanciones financieras se fundan directamente en la hegemonía del dólar de los Estados Unidos y en su imposición a través del sistema internacional de pagos dominante, impidiendo que las autoridades, las administraciones o las instituciones contra quienes se instituyen realicen transacciones en dólares, o planteándoles dificultades para hacerlo⁴¹. A diferencia de las

³⁵ Y. Varoufakis, 2011, *The Global Minotaur: America, the True Origins of the Financial Crisis and the Future of the World Economy* (Zed Books, Londres).

³⁶ UNCTAD, 2020a, capítulo II.

³⁷ Véase B. Eichengreen, 2019, “Two views of the international monetary system”, disponible en <https://www.intereconomics.eu/contents/year/2019/number/4/article/two-views-of-the-international-monetary-system.html>.

³⁸ UNCTAD, 2019a, capítulo IV, y cálculos basados en las estadísticas sobre valores internacionales del Banco de Pagos Internacionales.

³⁹ Véase, por ejemplo, A/RES/74/200.

⁴⁰ Véase, por ejemplo, M. Neuenkirch y F. Neumeier, 2016, “The impact of United States sanctions on poverty”, *Journal of Development Economics*, 121(C):110–119.

⁴¹ B. E. Carter y R. Farha, 2013, “Overview and operation of United States financial sanctions”, *Georgetown Journal of International Law*, 44:903–913. La gran mayoría de las transacciones

sanciones comerciales, las fuerzas del mercado también tienden a reforzar las sanciones financieras, debido a la repercusión de estas en terceros y a que los bancos intermediarios tratan de evitar los costos financieros y de reputación que les supone ser enjuiciados por incumplir las sanciones.

II. La pandemia: reducción del margen de actuación fiscal e insuficiente coordinación internacional

30. Estos problemas sistémicos han quedado patentes con el impacto de la pandemia de COVID-19 en la economía mundial. Según las estimaciones de la UNCTAD, en 2020 se prevé una disminución del 4,2 % de la producción mundial, seguida de una expansión del 4,1 % en 2021 si se adoptan las políticas adecuadas. Sin embargo, el ingreso a nivel mundial en 2021 seguiría estando un 5,7 % por debajo de la tendencia anterior a la pandemia⁴².

31. Es posible que la amplia intervención de los Estados, en particular en las economías avanzadas, haya permitido evitar lo peor en esas economías. Esa intervención ha incluido medidas monetarias y fiscales inmediatas, seguidas de préstamos a largo plazo para las empresas no financieras y ayudas a las pequeñas empresas, las personas sin empleo y los trabajadores y trabajadoras cuyo empleo ha sido suspendido. Los balances de los bancos centrales han adquirido posiciones mucho más importantes en los activos del sector público y del sector privado no financiero que las que tenían después de la crisis financiera mundial. Sin embargo, los países en desarrollo no pueden aplanar fácilmente la curva de contagios cerrando grandes partes de sus economías, principalmente informales, sin arriesgarse a que mueran más personas de hambre que de la enfermedad. Sus sistemas de atención sanitaria y de protección social suelen ser más débiles, lo que los obliga a realizar mayores esfuerzos para combatir la pandemia con los recursos existentes. Al mismo tiempo, sus bancos centrales no pueden actuar como prestamista de última instancia del Gobierno y aumentar su balance de manera comparable a los de las economías avanzadas sin arriesgarse a una devaluación en masa de la moneda nacional frente a las divisas fuertes y a una consiguiente desestabilización macroeconómica de gran alcance. Habida cuenta de que las reservas internacionales de muchos países en desarrollo ya tenían un nivel bajo o estaban disminuyendo, estos dependen en gran medida del acceso a liquidez internacional en divisa fuerte.

32. Las restricciones de la balanza de pagos al margen de actuación fiscal interno se han visto reforzadas durante la pandemia por cuatro vías principales.

33. En primer lugar, la pandemia ha provocado una fuga de capital no residente de los países en desarrollo muy superior a la de episodios anteriores de crisis, alcanzando un total acumulado de 104.800 millones de dólares en los tres primeros meses de la pandemia, en comparación con los 33.000 millones de dólares registrados en el mismo tiempo después de la crisis financiera mundial⁴³.

34. En segundo lugar, el comercio internacional de mercancías se ha contraído en un 17,7 % entre mayo de 2019 y mayo de 2020, lo que ha socavado el acceso de los países en desarrollo a los ingresos en divisas⁴⁴. La especulación con los precios financieros, junto con las reducciones de la demanda agregada mundial, afectan en particular a los países en desarrollo que dependen de los productos básicos, sobre todo en lo que respecta al petróleo, pero seguido de cerca por minerales como el cobre. El desmoronamiento casi completo del sector del turismo internacional (servicios comerciales) es también un factor importante, ya

transfronterizas en dólares (el 95 % según el Banco de la Reserva Federal de Nueva York) se liquidan a través del Sistema de Compensación de Pagos Interbancarios, mediante el cual las instituciones financieras supervisan las transacciones, que pueden ser retenidas, rechazadas o bloqueadas, y notificadas a la Oficina de Control de Bienes Extranjeros de los Estados Unidos.

⁴² UNCTAD, 2020a, capítulo I.

⁴³ *Ibid*, figura 1.5.

⁴⁴ Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, 2020, "World trade monitor", junio, disponible en <https://www.cpb.nl/en/cpb-world-trade-monitor-june-2020>.

que se trata de un sector que durante mucho tiempo ha actuado de salvavidas para muchos países de ingreso bajo y mediano, incluidos los pequeños Estados insulares en desarrollo.

35. En tercer lugar, se prevé que las remesas, que son una fuente crucial de divisas para muchos países de ingreso bajo y mediano, disminuyan alrededor del 20 % en 2020, a partir del máximo histórico de 554.000 millones de dólares alcanzado en 2019⁴⁵.

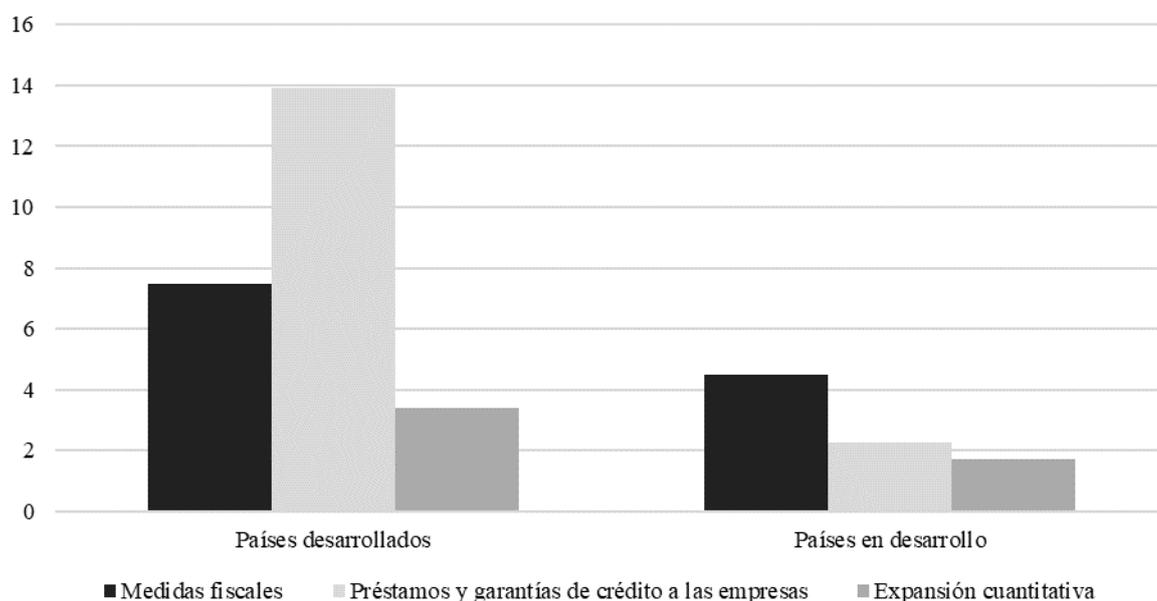
36. En cuarto lugar, se prevé que la inversión extranjera directa en los países en desarrollo, que suele ser una modalidad más estable de financiación externa, se contraiga hasta un 40 % en 2020 en comparación con 2019⁴⁶. Esta situación es aún más crítica en los países en desarrollo que ya tenían cargas sustanciales de deuda externa antes de la pandemia.

37. En general, la combinación de las presiones sobre los presupuestos públicos nacionales derivadas de las necesidades inmediatas de gasto sanitario y las crecientes limitaciones de la balanza de pagos ha dado lugar a una importante diferencia de gasto entre los países desarrollados y los países en desarrollo para hacer frente a las consecuencias de la pandemia (figura 6).

Figura 6

Magnitud de los paquetes públicos de estímulo en respuesta a la pandemia, 25 de mayo de 2020

(Porcentaje del producto interno bruto)



Fuente: Cálculos de la UNCTAD basados en fuentes nacionales, según lo comunicado por el Instituto de Finanzas Internacionales, el Fondo Monetario Internacional y la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (véase UNCTAD, 2020d, “South–South cooperation at the time of COVID-19: Building solidarity among developing countries”, disponible en <https://unctad.org/meeting/panel-discussion-south-south-cooperation-times-covid-19>).

Nota: En las “medidas fiscales” no se incluyen las medidas de aplazamiento a corto plazo, es decir, los pagos de impuestos aplazados de un trimestre o un mes al siguiente; la expansión cuantitativa se refiere a las estimaciones de adquisiciones adicionales de activos por los bancos centrales en respuesta a la pandemia.

38. La respuesta de la comunidad internacional para asegurar un suministro de liquidez adecuado a los países en desarrollo ha sido débil. El Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial aumentaron sustancial y rápidamente sus programas de préstamos de emergencia y simplificaron el acceso a estos, pero esos préstamos no dejan de constituir un nuevo endeudamiento, con el consiguiente costo, y siguen acompañándose de polémicas

⁴⁵ Banco Mundial, 2020, “COVID-19 crisis through a migration lens”, Migration and Development Brief núm. 32.

⁴⁶ UNCTAD, 2020b.

condiciones para el país prestatario que en muchos casos han resultado contraproducentes. Las propuestas de recurrir a los derechos especiales de giro del Fondo Monetario Internacional para proporcionar un alivio de liquidez no sujeto a condiciones, en particular a los países en desarrollo, “han caído en saco roto”, y las permutas de divisas entre bancos centrales para facilitar el acceso a las divisas fuertes se han limitado a unos pocos países en desarrollo con economías más grandes⁴⁷. Las medidas de alivio de la deuda han consistido, en gran medida, en moratorias de la deuda ofrecidas a los países más pobres por la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda del Grupo de los 20, aprobadas el 15 de abril de 2020 y posteriormente prorrogadas hasta junio de 2021⁴⁸. Gracias a esta iniciativa, 73 países, principalmente de ingreso bajo, tienen derecho a una suspensión de sus pagos de servicio de la deuda a sus acreedores bilaterales siempre que tengan una situación activa de endeudamiento con el Fondo Monetario Internacional, lo que incluye las solicitudes de financiación futura, y faciliten información completa sobre sus obligaciones de deuda pública. Hasta la fecha, la iniciativa ha permitido suspender el reembolso de entre 5.000 y 6.000 millones de dólares de deuda por los 46 países en desarrollo que la han suscrito. El monto total de la deuda pública externa a largo plazo de los países que pueden acogerse a la iniciativa ascendía a 457.300 millones de dólares al final de 2018, de los cuales 174.300 millones se adeudaban a acreedores bilaterales⁴⁹.

39. La crisis de la COVID-19 también amenaza con comprometer aún más la implementación de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible dentro del plazo previsto. Cinco años después de que se aprobara, y antes del inicio de la crisis, la UNCTAD estimaba que las inversiones en diez esferas clave seguían siendo insuficientes. Por ejemplo, aunque el número de proyectos anunciados en todos los países en desarrollo aumentó de 478 en el período comprendido entre 2010 y 2014 a 676 en los años 2015 a 2019, en realidad el valor de las inversiones se redujo, pasando de 618.000 millones a 417.000 millones de dólares, es decir, un descenso del 32 %. Además, se estima que solo una tercera parte de esos proyectos han comenzado a atraer gastos reales desde 2015, con un total de 148.000 millones de dólares en 2019⁵⁰.

III. Abordar los problemas sistémicos: revitalización del multilateralismo en tiempos de crisis

40. Los problemas sistémicos requieren respuestas sistémicas. El fomento de la resiliencia ante los problemas sistémicos (como la inestabilidad financiera mundial, las crecientes desigualdades de ingreso y el aumento del poder de mercado, acompañados de los grandes desequilibrios de la economía mundial y el crecimiento impulsado por la deuda) es un primer paso, pero que relega la coordinación multilateral a un papel de limitación de los daños. Por lo tanto, la revitalización del multilateralismo también debería fortalecer su capacidad para reformar el actual sistema de gobernanza económica mundial con miras a implementar la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible y, como se afirma en la Agenda de Acción de Addis Abeba, tener en cuenta los desafíos económicos, sociales y ambientales y aumentar la coherencia de las políticas en las tres dimensiones del desarrollo sostenible.

41. El impulso de la demanda agregada mundial será crucial para lograr una recuperación sostenida después de la pandemia que no se limite a volver a la normalidad, sino que aborde los desafíos de inclusión y sostenibilidad. En un mundo de finanzas móviles, muchos Gobiernos pueden ser reacios a adoptar por sí solos políticas expansionistas audaces por temor a provocar fugas de capital y depreciaciones monetarias, o a que gran parte de los beneficios derivados del aumento de la demanda interna se escape a otros países. Por lo tanto, la revitalización del multilateralismo requiere de manera prioritaria una mayor coordinación multilateral de las iniciativas nacionales, a fin de que todos los países puedan beneficiarse de un impulso simultáneo a sus mercados interno y externo. Para aumentar la legitimidad de un

⁴⁷ Véase, por ejemplo, UNCTAD, 2020a, capítulo IV.

⁴⁸ Véase el comunicado del 15 de abril de 2020, disponible en <https://g20.org/en/g20/Pages/documents.aspx>.

⁴⁹ UNCTAD, 2020c.

⁵⁰ UNCTAD, 2020b.

paquete coordinado de medidas de estímulo macroeconómico, las iniciativas plurilaterales, como las del Grupo de los 20, podrían vincularse a las deliberaciones del Consejo Económico y Social⁵¹.

42. También será crucial coordinar con mayor eficacia las políticas multilaterales para impulsar la financiación internacional del desarrollo y ayudar mejor a los países en desarrollo a movilizar recursos internos con ese fin. Entre las medidas prioritarias en este sentido deberían figurar las siguientes:

a) Fortalecer el papel de los derechos especiales de giro en el sistema internacional de reservas para facilitar el aporte de liquidez en divisas fuertes a los países en desarrollo sin condiciones a cambio. Podría fomentarse la popularidad de la emisión de derechos especiales de giro vinculándolos a los Objetivos de Desarrollo Sostenible o a objetivos específicos, como la reparación de los daños y la degradación del medio ambiente;

b) Elaborar un Plan Marshall mundial para la recuperación sanitaria y la resiliencia futura ante las crisis sanitarias en los países en desarrollo. Podría financiarse mediante un incremento de la asistencia oficial para el desarrollo en los dos próximos años y un conjunto de medidas de apoyo de los bancos de desarrollo regionales y multilaterales que han sido recapitalizados⁵²;

c) Fortalecer la coordinación multilateral para hacer frente a las cargas insostenibles de deuda externa de los países en desarrollo, lo cual reviste especial urgencia en el contexto actual para evitar que una crisis de liquidez dé lugar a suspensiones de pagos soberanas en serie. La Iniciativa sobre la Financiación para el Desarrollo en la Era de la COVID-19 y Después, puesta en marcha conjuntamente por el Canadá, Jamaica y las Naciones Unidas, ha formulado una serie de propuestas a corto y largo plazo a este respecto, lo cual destaca el papel central de las Naciones Unidas en esta esfera⁵³. El fortalecimiento de la coordinación multilateral será fundamental para normalizar entre todos los tipos de acreedores (comerciales, bilaterales y multilaterales) la aplicación de moratorias amplias y automáticas de la deuda en respuesta a las situaciones de desastre y para proporcionar un marco multilateral equilibrado, integral y transparente para los procedimientos de alivio de la deuda y reestructuración de la deuda soberana. Como ha señalado la UNCTAD⁵⁴, el carácter fragmentado y *ad hoc* de la actual arquitectura internacional de la deuda da lugar sistemáticamente a soluciones a crisis de la deuda que tienden a mermar, en lugar de promover, las futuras perspectivas de crecimiento y el aumento de la sostenibilidad de la deuda de los países en desarrollo;

d) Crear una agencia pública de calificación crediticia que pueda ofrecer una perspectiva independiente y pública de la solvencia de los Estados, así como de los bancos de desarrollo regionales y multilaterales. El problema de tener unas pocas agencias de calificación crediticia como árbitros *de facto* del comportamiento financiero responsable se ha hecho particularmente patente durante la pandemia y limita la eficacia de la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda, mientras que las agencias de calificación crediticia más importantes también se encuentran entre las empresas que salieron beneficiadas durante los tres primeros meses de la pandemia;

e) Facilitar el uso flexible e incondicional de los controles de capitales por los Gobiernos para mitigar la inestabilidad de los flujos de capital y apoyar la eficacia de las políticas macroeconómicas destinadas a asegurar el crecimiento económico y el desarrollo;

f) Fortalecer el apoyo a los bancos de desarrollo nacionales y regionales, incluso facilitando su recapitalización;

⁵¹ Véase, por ejemplo, A/CONF.214/CRP.1 (informe de la Comisión de Expertos del Presidente de la Asamblea General de las Naciones Unidas sobre las Reformas del Sistema Monetario y Financiero Internacional, 2009).

⁵² UNCTAD, 2020a, recuadro 5.2.

⁵³ Véase <https://www.un.org/en/coronavirus/financing-development/>.

⁵⁴ Véase, por ejemplo, UNCTAD, 2015, *Informe sobre el Comercio y el Desarrollo, 2015: Hacia una arquitectura financiera mundial al servicio del desarrollo* (publicación de las Naciones Unidas, Nueva York y Ginebra), capítulo V; y UNCTAD, 2019a, capítulo IV.

g) Mitigar la volatilidad de los precios de los productos básicos mediante reglamentos internacionales que tengan por objeto: aumentar la transparencia de los mercados físicos, para que los productores y consumidores de productos básicos puedan determinar si determinadas señales de precios se deben a cambios en las variables fundamentales o a acontecimientos en los mercados financieros; limitar la especulación financiera en los mercados de futuros de productos básicos y en los mercados extrabursátiles, por ejemplo aplicando límites restrictivos a las posiciones especulativas; y apoyar el restablecimiento de los acuerdos internacionales sobre productos básicos, en particular en los mercados de los productos alimentarios básicos más vulnerables a las perturbaciones ambientales y cuya inestabilidad de precios tiene efectos económicos y sociales generalizados en las poblaciones más vulnerables.

43. Sin embargo, la aplicación de un enfoque multilateral integral para combatir los desequilibrios sistémicos de la economía mundial no podrá limitarse a la introducción de mejoras en la arquitectura financiera internacional, por muy vitales que estas sean. También tendrá que ponerse coto a las desigualdades que han surgido a raíz de la mayor concentración del mercado y de los comportamientos rentistas de las empresas mediante la coordinación de las normativas antitrust y antimonopolio. Un buen punto de partida podría ser el Conjunto de Principios y Normas Equitativos Convenidos Multilateralmente para el Control de las Prácticas Comerciales Restrictivas, aprobado por la Asamblea General en 1980. Además, habrá que seguir reformando el sistema tributario internacional para combatir los flujos financieros ilícitos procedentes de los países en desarrollo; fortalecer una cooperación auténticamente multilateral en lo que respecta a la reforma de la tributación internacional de las empresas para limitar las estrategias de traslado de beneficios; y abordar los importantes problemas que suscita la tributación de las superplataformas digitales. Por último, será esencial reequilibrar el régimen de comercio multilateral para que desempeñe un papel más importante en el desarrollo, de manera que los países en desarrollo tengan un mayor margen de actuación para promover su transformación estructural. Con ese fin debería reactivarse el mandato de desarrollo de la ronda de negociaciones de Doha en el marco de la Organización Mundial del Comercio, pero también deberán reconsiderarse las restricciones negociadas de manera bilateral y regional, por ejemplo en lo que respecta a la utilización de los derechos de propiedad intelectual y las transferencias de tecnología, cuando sean más limitantes que los acuerdos multilaterales.

44. Los países en desarrollo son los más afectados por las actuales asimetrías sistémicas de la economía mundial, debido a la reducción de su margen de actuación y a sus altos niveles de vulnerabilidad a la inestabilidad financiera y a las perturbaciones macroeconómicas exógenas. Por lo tanto, para que el fortalecimiento de la coordinación y la cooperación multilaterales arroje frutos es indispensable aumentar la voz y la representación formal de los países en desarrollo en los principales órganos encargados de la gobernanza financiera y económica mundial, y seguir fortaleciendo el papel de las Naciones Unidas como el foro más inclusivo de cooperación multilateral para abordar los problemas sistémicos y fomentar la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible. En la presente nota se presentan varias posibilidades a este respecto, y también deberían estudiarse otras opciones, apoyándose en los puntos fuertes del sistema de las Naciones Unidas y en estrecha cooperación con el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, en particular.