



# Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo

Distr. general  
11 de enero de 2022  
Español  
Original: inglés

## Junta de Comercio y Desarrollo

Grupo Intergubernamental de Expertos en Financiación para el Desarrollo

Quinto período de sesiones

Ginebra, 21 a 23 de marzo de 2022

Tema 3 del programa provisional

## Financiación para el desarrollo: movilización de financiación para el desarrollo sostenible más allá de la COVID-19

### Nota de la Secretaría de la UNCTAD

#### *Resumen*

La presente nota de antecedentes para el quinto período de sesiones del Grupo Intergubernamental de Expertos en Financiación para el Desarrollo, que se celebrará del 21 al 23 de marzo de 2022, contiene un examen de la evolución actual de la economía mundial y las repercusiones para un enfoque mejor y más sólido liderado por el sector público de la financiación para el desarrollo en los próximos años. En el capítulo II se exponen las lecciones que hay que aprender a ese respecto de la pandemia de enfermedad por coronavirus. En el capítulo III se examinan los retos adicionales que plantea la necesidad de una transformación ecológica e integradora tanto para los países desarrollados como para los países en desarrollo. En el capítulo IV se analiza una serie de opciones y recomendaciones de políticas para contribuir a garantizar la financiación para el desarrollo.



## I. Introducción

1. Tras el 15º período de sesiones de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo, celebrado del 3 al 7 de octubre de 2021, los Estados miembros decidieron que el tema del quinto período de sesiones del Grupo Intergubernamental de Expertos en Financiación para el Desarrollo, que se celebrará del 21 al 23 de marzo de 2022, sería la movilización de financiación para el desarrollo sostenible más allá de la enfermedad por coronavirus (COVID-19). Las preguntas de orientación convenidas para el quinto período de sesiones del Grupo Intergubernamental de Expertos en Financiación para el Desarrollo son las siguientes<sup>1</sup>:

- a) ¿Qué enseñanzas podemos extraer de la pandemia de COVID-19 para la prestación estable y fiable de apoyo financiero para el desarrollo a largo plazo?;
- b) ¿Cómo se pueden mejorar los instrumentos de financiación nacionales e internacionales públicos y privados para facilitar la industrialización verde y la transformación estructural inclusiva en los países en desarrollo?;
- c) ¿Qué políticas e iniciativas adicionales o alternativas pueden contribuir a que se subsanen las carencias de infraestructura y promover la industrialización inclusiva en los países en desarrollo y el empleo productivo?

2. El tema se corresponde con el del capítulo I de la Agenda de Acción de Addis Abeba (A/RES/69/313, anexo), en particular los párrafos 14 a 17, y con los ámbitos de acción A a C del capítulo II. En el capítulo I, se da una idea general de “un marco mundial para financiar el desarrollo después de 2015”, que incluye el “establecimiento de un nuevo foro para subsanar las carencias en materia de infraestructura” (párr. 14), la “promoción de la industrialización inclusiva y sostenible” (párr. 15), la “generación de empleo pleno y productivo y trabajo decente para todos” (párr. 16) y la “protección de nuestros ecosistemas para todos” (párr. 17). En el capítulo II (secciones A a C), se exponen los retos y las prioridades en materia de recursos nacionales públicos (capítulo II.A), la actividad financiera y comercial privada nacional e internacional (capítulo II.B) y la cooperación internacional para el desarrollo (capítulo II.C)<sup>2</sup>.

3. La pandemia de COVID-19 es una crisis de un tipo no previsto en la Agenda de Acción de Addis Abeba. Habida cuenta del tema elegido por los Estados miembros, en la nota de antecedentes, se hace un breve análisis de las lecciones básicas para la financiación para el desarrollo que se podrían extraer de la crisis (capítulo II), antes de ofrecer una visión general de los retos de políticas que plantea, a nivel nacional e internacional, la combinación de una recuperación fuerte y uniforme de la pandemia, en toda la economía mundial, con la promoción de la industrialización verde y la transformación estructural inclusiva en el mundo en desarrollo (capítulo III). En el capítulo IV, se analizan con más detalle las iniciativas políticas que serían necesarias, a nivel nacional, regional e internacional, para que todavía se pueda llevar a cabo un impulso inversor amplio y coordinado hacia la plena aplicación de la transformadora Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible. El capítulo V contiene la conclusión.

## II. La pandemia de COVID-19 y la financiación para el desarrollo: principales lecciones que hay que tener en cuenta

4. A estas alturas hay pocas dudas de que las repercusiones económicas de la pandemia de COVID-19 no serán transitorias. Es probable que ello aumente aún más los déficits de

<sup>1</sup> Aprobadas por la Junta de Comercio y Desarrollo mediante un procedimiento de acuerdo tácito, celebrado entre el 8 y el 13 de octubre de 2021, que no se interrumpió.

<sup>2</sup> Véanse también en [TD/B/EFD/1/2](#) y [TD/B/EFD/3/2](#) las contribuciones pertinentes y otras notas de antecedentes sobre la movilización de recursos nacionales, la financiación combinada y la cooperación para el desarrollo preparadas para anteriores períodos de sesiones del Grupo Intergubernamental de Expertos en Financiación para el Desarrollo.

financiación previos a la pandemia para lograr la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible, a menos que la crisis se convierta en una oportunidad para replantear sustancialmente las políticas coordinadas para aumentar la financiación para el desarrollo con fuentes públicas, privadas, nacionales y externas<sup>3</sup>. Aunque la naturaleza y el alcance mundial de la crisis de COVID-19 son excepcionales por ahora, la combinación de crisis sanitarias, ambientales, económicas y financieras puede convertirse pronto en la norma en lugar de la excepción. Por lo tanto, una primera lección que hay que extraer de la crisis de la COVID-19 es que separar las perturbaciones macroeconómicas exógenas de la evolución a más largo plazo de las trayectorias de desarrollo es un ejercicio artificial: la movilización de recursos para el desarrollo seguirá resultando afectada por dichas perturbaciones a menos que se establezca una base financiera que pueda absorberlas.

5. En el frente interno, la combinación de las elevadas necesidades de financiación relacionadas con la pandemia y la caída de los ingresos públicos debido a los menores niveles de actividad económica sometieron a los márgenes fiscales de la mayoría de las economías en desarrollo a una enorme presión en las fases iniciales de la crisis. Es probable que la disminución de los márgenes fiscales en los países en desarrollo y, por lo tanto, la capacidad de movilizar recursos internos para el desarrollo perdure más allá de los efectos inmediatos de la pandemia de COVID-19 por una serie de razones.

6. Por lo que respecta a los gastos de las finanzas públicas nacionales, la lentitud en el despliegue de las vacunas en muchos países en desarrollo significa que las necesidades de financiación relacionadas con la pandemia seguirán siendo elevadas durante más tiempo de lo previsto. Otros gastos corrientes que se han pospuesto durante la crisis tendrán que reactivarse en algún momento, dejando poco espacio para la inversión pública en la transformación estructural y la industrialización verde. En muchos países, hay que añadir a ese panorama los elevados costos del servicio de las obligaciones de la deuda externa pública. Como porcentaje de los ingresos públicos, esos elevados costos de servicio eran del 11,4 % en las economías menos desarrolladas, el 8,5 % en las economías de ingresos medianos y más del 20 % en los pequeños Estados insulares en desarrollo en 2020, y muchos países se enfrentaban a cargas mucho más elevadas de hasta la mitad de sus ingresos públicos<sup>4</sup>.

7. En cuanto a los ingresos, el crecimiento económico es el principal motor del aumento de los ingresos fiscales, la fuente principal y más fiable de movilización de recursos públicos nacionales. En la actualidad, las previsiones de la UNCTAD sobre el crecimiento anual de la producción mundial descartan que se vuelva a las tendencias anteriores a la pandemia antes de 2030<sup>5</sup>. El Fondo Monetario Internacional (FMI) es más optimista a corto plazo, pero más cauto sobre las perspectivas de crecimiento mundial a largo plazo<sup>6</sup>. En cualquier caso, hay una gran incertidumbre derivada de la dinámica de crecimiento desigual entre las regiones y dentro de ellas, incluidos los efectos indirectos, que pueden ser muy perjudiciales, del aumento de los tipos de interés en las economías avanzadas en los países en desarrollo

<sup>3</sup> Véanse, por ejemplo, Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), 2020a, *The impact of the coronavirus (COVID-19) crisis on development finance*, OECD Publishing, París, 24 de junio; OCDE, 2020b, *Global Outlook on Financing for Sustainable Development 2021: A New Way to Invest for People and Planet*, OECD Publishing, París.

<sup>4</sup> A/76/214, 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.

<sup>5</sup> UNCTAD, 2021a, *Trade and Development Report 2021: From Recovery to Resilience – The Development Dimension* (publicación de las Naciones Unidas, núm. de venta E.22.II.D.1, Ginebra), capítulo I. Tras una caída del 3,5 % en la producción mundial en 2020, la UNCTAD prevé un crecimiento mundial del 5,3 % en 2021 y del 3,6 % en 2022, lo cual implica una pérdida de ingresos acumulada de aproximadamente 10 billones de dólares de los Estados Unidos solo en 2020/21. En el supuesto potencialmente optimista de un crecimiento anual de la producción mundial del 3,5 % después de 2022, queda descartado un retorno a las tendencias anteriores a la COVID-19 antes de 2030.

<sup>6</sup> Fondo Monetario Internacional (FMI), 2021a, *Perspectivas de la economía mundial: la recuperación en tiempos de pandemia – Preocupaciones sanitarias, trastornos del suministro y presiones de precios*, Washington D. C. El FMI prevé que la economía mundial crecerá a una tasa ligeramente más alta del 5,9 % y el 4,9 % en 2021 y 2022, respectivamente, y espera que la mayoría de los países en desarrollo vuelvan a las tendencias de crecimiento previas a la pandemia para 2024. Sin embargo, también espera que la economía mundial crezca a un 3,3 %, marginalmente inferior, después de 2022.

fuertemente endeudados. Por lo tanto, es posible que los progresos realizados antes de la pandemia, especialmente en muchas economías más pobres, para aumentar los ingresos fiscales se estén estancando o incluso revirtiendo, puesto que los esfuerzos continuos por mejorar los sistemas fiscales y, de manera más general, la gestión de las finanzas públicas se ven frustrados por los procesos de retroacción negativa de la dinámica del crecimiento económico mundial. Ello se produce en un contexto en el que, a pesar de los progresos realizados, muchos países de renta baja y media luchaban antes de la pandemia por lograr ratios de ingresos fiscales en relación con el producto interno bruto (PIB) de entre el 15 % y el 20 %, que se consideraban un punto de referencia para que el Estado pudiera promover el desarrollo sostenible<sup>7</sup>.

8. Ese escenario se ve reforzado por la perspectiva de que el empeoramiento de las balanzas comerciales de los países en desarrollo se traduzca en una escasez de ingresos en divisas, incluso para el servicio de las obligaciones de la deuda internacional pendiente, y reduzca los ingresos públicos procedentes de los derechos de aduana sobre las importaciones y las exportaciones. Ejemplo de ello es el colapso virtual de la industria del turismo, un salvavidas para muchos países en desarrollo de ingresos bajos y medianos, incluidos los pequeños Estados insulares facilitadores del desarrollo, con pérdidas económicas estimadas por la UNCTAD en entre 1,7 billones y 2,4 billones de dólares solo en 2021<sup>8</sup>. En términos más generales, si bien el comercio internacional de bienes y servicios se recuperó en 2021, desde una caída del 5,6 % en 2020, ello podría durar poco debido a las continuas preocupaciones sobre la propagación de nuevas variantes del coronavirus y las disputas comerciales mundiales sin resolver. Al mismo tiempo, la tendencia alcista de los precios de las materias primas desde mediados de 2020 alivia las restricciones externas para los exportadores de esas materias, pero empeora las de los importadores. También contribuye a las presiones inflacionistas para los importadores de materias primas, muchos de los cuales ya están empezando a endurecer las políticas monetarias<sup>9</sup>.

9. La movilización de recursos financieros externos para el desarrollo también sufrió un duro golpe a raíz de la crisis de la COVID-19. Como se muestra en la figura 1, los flujos netos de capital hacia los países de ingreso bajo cayeron de forma pronunciada y continua un 85 %, desde su máximo anterior a la pandemia de 8.300 millones de dólares hasta los 1.200 millones de dólares en el segundo trimestre de 2021. Los países de ingreso mediano bajo experimentaron una caída similar del 75 % desde su nivel máximo anterior a la pandemia de 68.800 millones de dólares hasta los 16.800 millones de dólares al final del período sobre el que se informa. En ambos casos, los flujos netos de capital al menos se mantuvieron positivos. Por el contrario, los flujos netos hacia los países de ingreso mediano alto han sido negativos desde finales de 2018. Tras una fuerte caída inicial de los flujos netos (de -29.500 millones de dólares a fines de 2019 a -133.400 millones de dólares a finales de 2020), la tendencia actual es al alza, alcanzando los -8.100 millones de dólares a mediados de 2021. Sin embargo, dada la extrema inestabilidad de los flujos netos hacia ese grupo de países, hay poco lugar para el optimismo.

<sup>7</sup> OCDE, 2020a.

<sup>8</sup> UNCTAD, 2021b, [COVID-19 and tourism, an update: Assessing the economic consequences](#), UNCTAD/DITC/INF/2021/3.

<sup>9</sup> UNCTAD, 2021a.

Figura 1  
**Flujos netos de capital por niveles de ingreso, países en desarrollo, 2000 (primer trimestre)-2021 (segundo trimestre)**

(Miles de millones de dólares de los Estados Unidos)



*Fuente:* Cálculos de la secretaría de la UNCTAD, basados en fuentes nacionales y en las estadísticas de la balanza de pagos del FMI.

*Abreviaturas:* Q1, primer trimestre; Q3, tercer trimestre.

*Nota:* La clasificación de países por ingreso nacional bruto (INB) per cápita es una clasificación del Banco Mundial. Las cifras de los países de ingreso mediano alto excluyen a China.

10. La figura 1 refleja principalmente la dinámica de los flujos netos de capital privado hacia los países en desarrollo. Las remesas han demostrado ser más resistentes a las perturbaciones de la COVID-19 de lo esperado, cayendo solo un 1,7 % en 2020 desde un nivel récord de 554.000 millones de dólares en 2019, y se prevé que aumenten nuevamente un 7,3 % en 2021<sup>10</sup>. Sin embargo, los principales componentes del flujo de capital privado hacia esas economías por parte de inversores institucionales y empresas multinacionales (en particular inversiones de cartera, inversiones extranjeras directas y derivados) han sido más susceptibles a los análisis comparados globales y las calificaciones de inversión realizados por algunos fondos de inversión influyentes y organismos de calificaciones crediticias<sup>11</sup>.

11. Ello sugiere una segunda lección que se debe aprender de la pandemia de COVID-19, a saber, la necesidad de repensar un modelo de financiamiento para el desarrollo que priorice el uso de fondos públicos para “desbloquear” el capital privado mediante la “reducción del riesgo” de la inversión privada. Ese enfoque, resumido en un informe de 2018 del Grupo de Personas Eminentes sobre la Gobernanza Financiera Mundial del Grupo de los 20<sup>12</sup>, aboga

<sup>10</sup> Banco Mundial, 2021, [Recovery: COVID-19 crisis through a migration lens](#), Migration and Development Brief 35, Washington D. C., noviembre.

<sup>11</sup> [A/75/281](#), 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, párrs. 13 y 14.

<sup>12</sup> Grupo de Personas Eminentes sobre la Gobernanza Financiera Mundial del Grupo de los 20, 2018, [Making the global financial system work for all](#), disponible en <https://www.globalfinancialgovernance.org/>.

por el uso de la innovación financiera para crear capital abierto y líquido que sea atractivo para los inversores globales. Ello incluye la creación de nuevas clases de activos a gran escala, como activos de infraestructura, que se titularán mediante productos financieros que agrupan inversiones de alto y bajo riesgo, el uso de instrumentos financieros combinados<sup>13</sup> por parte de las instituciones financieras multilaterales y los bancos de desarrollo (como los préstamos con avales del Estado, los planes de seguros, las asociaciones público-privadas y los instrumentos financieros estructurados que hacen que las entidades públicas sean las primeras en asumir las pérdidas) y la promoción de prácticas de banca paralela para facilitar oportunidades de inversión en infraestructura económica y social.

12. El uso de la innovación financiera para facilitar la gestión de riesgos complejos no es nuevo. La titulación, la financiación estructurada y la banca paralela fracasaron espectacularmente en la crisis financiera mundial de 2007/08, lo cual plantea la cuestión de los motivos por los que esos instrumentos deberían ser apropiados para la concesión de financiación para el desarrollo. No cabe duda de que hasta ahora no han logrado la transformación prometida de la financiación para el desarrollo “de miles de millones a billones”<sup>14</sup>. Incluso antes de que prácticamente colapsara la financiación del sector privado durante la pandemia<sup>15</sup>, las afirmaciones de ratios de apalancamiento de 1:7 (o siete dólares de financiación privada recaudados por cada dólar de financiación pública)<sup>16</sup> han resultado muy exageradas. La realidad está más cerca de los ratios de apalancamiento de 1:0,37 en los países de ingreso bajo, 1:1,06 en los países de ingreso mediano bajo y 1:0,65 en los países de ingreso mediano alto<sup>17</sup>. Ello debería implicar una revisión seria de la eficacia de ese enfoque de la financiación para el desarrollo.

13. Una tercera lección importante que se puede extraer de la crisis de la COVID-19 se refiere a la respuesta del sistema financiero multilateral a las necesidades claramente urgentes y sustantivas de los países en desarrollo. La respuesta ha sido demasiado escasa, demasiado tardía y, hasta cierto punto, también corta de miras. En particular, no se han tenido en cuenta las cargas de la deuda externa previas a la pandemia, y a menudo ya insostenibles, con miras a resolverlas en lugar de posponerlas, para abrir un camino hacia una financiación para el desarrollo asequible, cooperativa y a gran escala.

14. Si bien el FMI y el Banco Mundial comprometieron rápidamente recursos considerables para una asistencia financiera nueva y rápida destinada a hasta 100 países en desarrollo (168.000 millones de dólares el FMI y 157.000 millones de dólares el Banco Mundial entre marzo/abril de 2020 y junio/julio de 2021), ello constituye una nueva deuda, emitida predominantemente en condiciones no favorables, pero con una mayor proporción de préstamos no condicionados por las políticas. El alivio de la deuda se ha limitado a la cancelación de 851 millones de dólares en pagos por servicio de la deuda al FMI entre abril de 2020 y fines de 2021 para 29 de los países en desarrollo más pobres<sup>18</sup>.

15. Asimismo, la escala y el alcance de la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda del Grupo de los 20 ha sido decepcionante, con llamamientos, incluso por parte del Secretario General de las Naciones Unidas<sup>19</sup>, a que se extienda a los acreedores privados y a los países de ingreso mediano afectados por la crisis con una elevada carga de la deuda desatendida. Hasta el momento, la iniciativa ha suspendido los pagos por servicio de la deuda de 48 de los 73 países que reunían las condiciones a los acreedores bilaterales participantes, por un monto de 10.300 millones de dólares en el período comprendido entre mayo de 2020

<sup>13</sup> Véase también TD/B/EFD/3/2, capítulo III.

<sup>14</sup> Véase también Banco Mundial, 2015, *From billions to trillions: Transforming development finance. Post-2015 financing for development: Multilateral development finance*. Nota de debate del Comité para el Desarrollo DC2015-0002, Washington D. C.

<sup>15</sup> OCDE, 2020a; OCDE, 2020b.

<sup>16</sup> Véase, por ejemplo, Convergence, 2018, *The state of blended finance 2018*, pág. 5, disponible en <https://www.convergence.finance/resource/7LEqTu0YeceaQugSWaSKSk/view>.

<sup>17</sup> Attridge, S., y Engen, L., 2019, *Blended Finance in the Poorest Economies: The Need for a Better Approach*, Overseas Development Institute, Londres.

<sup>18</sup> Véanse <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/COVID-Lending-Tracker> y <https://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2021/07/19/world-bank-group-s-157-billion-pandemic-surge-is-largest-crisis-response-in-its-history>.

<sup>19</sup> Véase <https://www.un.org/sg/en/node/259892>.



y junio de 2021<sup>20</sup>. Eso se sumará a las futuras obligaciones de deuda de los países participantes, y no es nada en comparación con los reembolsos de la deuda soberana en los mercados internacionales de bonos (incluidos los pagos del capital y los intereses en las principales divisas) a los que se enfrentarán muchos países en desarrollo en los años que quedan para implementar la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible. Solo esos reembolsos de la deuda soberana ascienden a cerca de 1 billón de dólares, según cálculos prudentes<sup>21</sup>. Queda por ver hasta qué punto el Marco Común para el Tratamiento de la Deuda más allá de la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda del Grupo de los 20<sup>22</sup> puede aliviar esas limitaciones. Por ahora, en principio, solo 3 de los 73 países que reunían las condiciones se han unido al marco, que replica un enfoque centrado en la austeridad de las evaluaciones de la sostenibilidad de la deuda y las condicionalidades de las políticas.

16. Además, los compromisos de asistencia oficial para el desarrollo de 30 países del Comité de Asistencia para el Desarrollo se quedaron cortos nuevamente en 2020, en relación con el 0,7 % de su objetivo de INB<sup>23</sup>, y los 25 países que no cumplieron el objetivo contribuyeron en promedio solo el 0,24 % de su INB. Con 161.000 millones de dólares, la asistencia oficial para el desarrollo se mantuvo 188.000 millones de dólares por debajo del objetivo de 2020<sup>24</sup>.

17. Por último, la nueva asignación de derechos especiales de giro por el equivalente de 650.000 millones de dólares se produjo a finales de agosto de 2021, pero es una excepción bienvenida a la timidez de la respuesta general de la comunidad internacional al impacto de la crisis de la COVID-19 en los países en desarrollo. Bajo el sistema de cuotas del FMI, solo poco menos del 40 % de esa cantidad (243.000 millones de dólares) se destina a 150 países en desarrollo miembros del FMI, pero aún se proporciona una importante inyección de liquidez internacional, particularmente a los países de ingreso bajo<sup>25</sup>. Además, los debates en torno a esa nueva asignación de derechos especiales de giro han ayudado a centrar la atención en la manera de utilizar mejor esos derechos para fines de desarrollo en el futuro, cuestión planteada por la UNCTAD desde la concepción misma de los derechos especiales de giro por la comunidad internacional a finales de 1960.

18. Aun así, y como se muestra en la figura 2, las brechas de financiación para lograr la Agenda 2030 se ampliarán considerablemente en los próximos años. Sobre la base de las previsiones existentes en el FMI, la UNCTAD y otros organismos, la figura 2 ofrece una estimación de las brechas de financiación para el período comprendido entre 2020 y 2025 comparando las necesidades de financiación externa (derivadas de la amortización de la deuda externa y los déficits en cuenta corriente) y las necesidades de financiación adicional (derivadas del gasto relacionado con la COVID-19 y los costos de lograr los Objetivos de Desarrollo Sostenible, incluidos los costos de adaptación al cambio climático y mitigación del daño) con los ingresos tributarios previstos y las entradas de capital privado<sup>26</sup>. Incluso en un escenario optimista sin más perturbaciones exógenas que afecten a los países en desarrollo hasta 2025, las brechas de financiación para el desarrollo resultantes, por grupos de ingresos, son abrumadoras.

<sup>20</sup> FMI, 2021b, [nota conjunta del personal del FMI y el Grupo Banco Mundial: DSSI \[Debt Service Suspension Initiative\] fiscal monitoring update](#), Washington D. C., septiembre.

<sup>21</sup> UNCTAD, 2021a, págs. 22 y 23.

<sup>22</sup> Grupo de los 20, 2020, declaración, Reunión Extraordinaria de Ministros de Finanzas y Gobernadores de Bancos Centrales del G20, 13 de noviembre, anexo I; véase también [A/76/214](#), párr. 33.

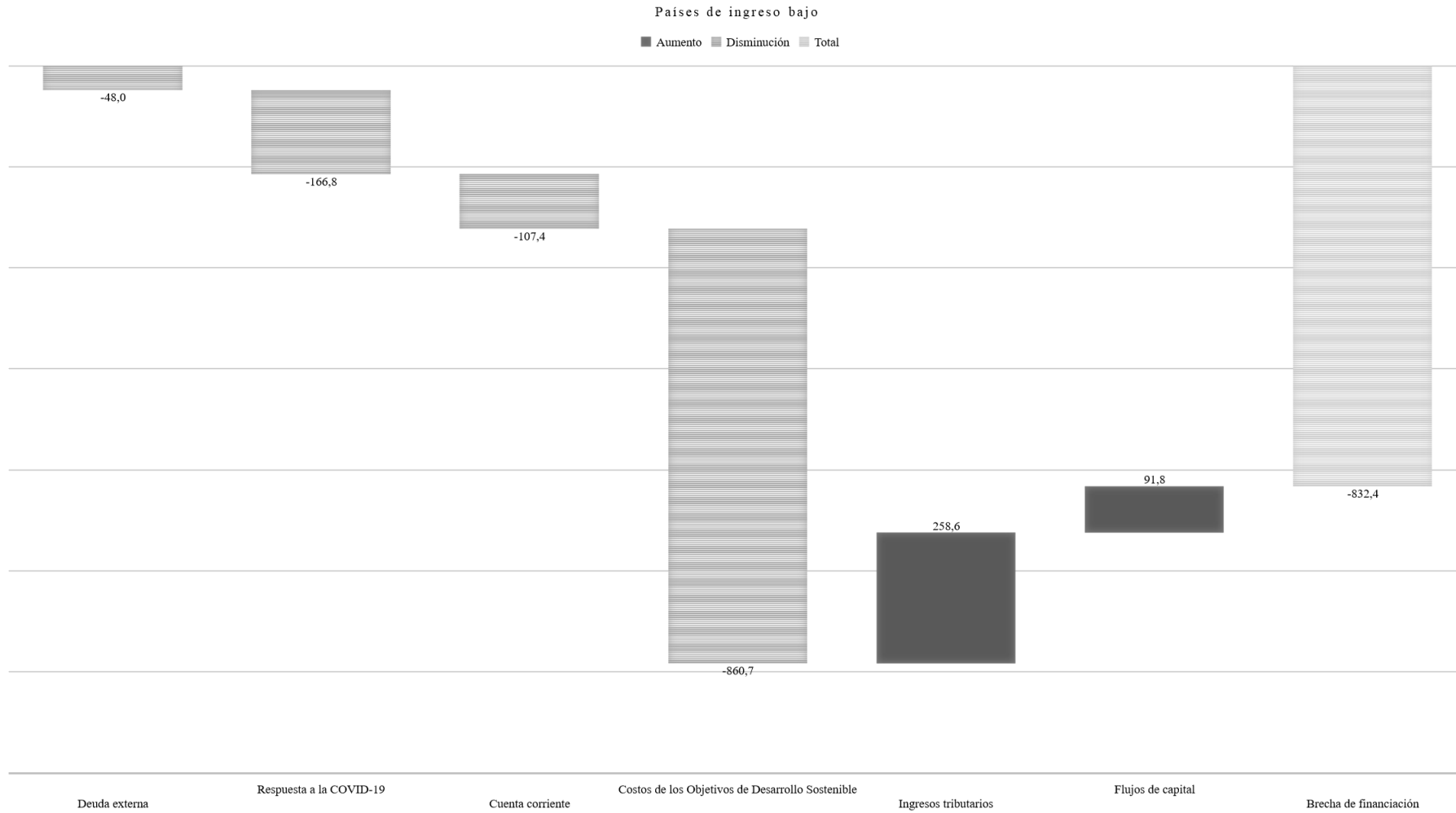
<sup>23</sup> Véase [TD/B/EFD/3/2](#), capítulo II.

<sup>24</sup> OCDE, 2021a, [Trends and insights on development co-operation](#). OECD Publishing, París.

<sup>25</sup> UNCTAD, 2021a, págs. 19 y 20.

<sup>26</sup> Véase también FMI, 2021c, [Macroeconomic developments and prospects in low-income countries](#), documento de políticas, marzo, págs. 16 a 19.

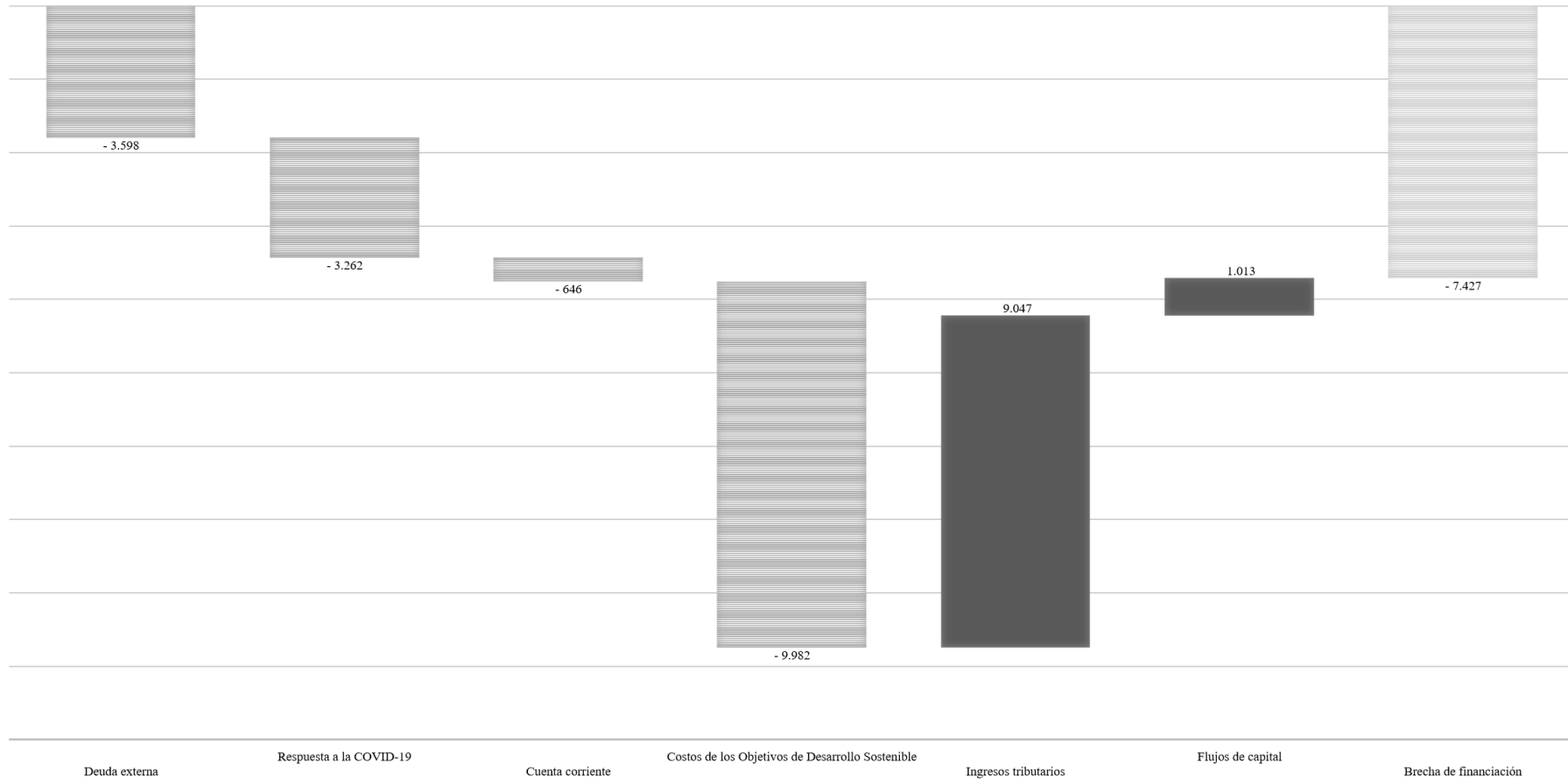
Figura 2  
**Brechas de financiación estimadas por niveles de ingresos, países en desarrollo, 2020 a 2025**  
 (Miles de millones de dólares de los Estados Unidos)

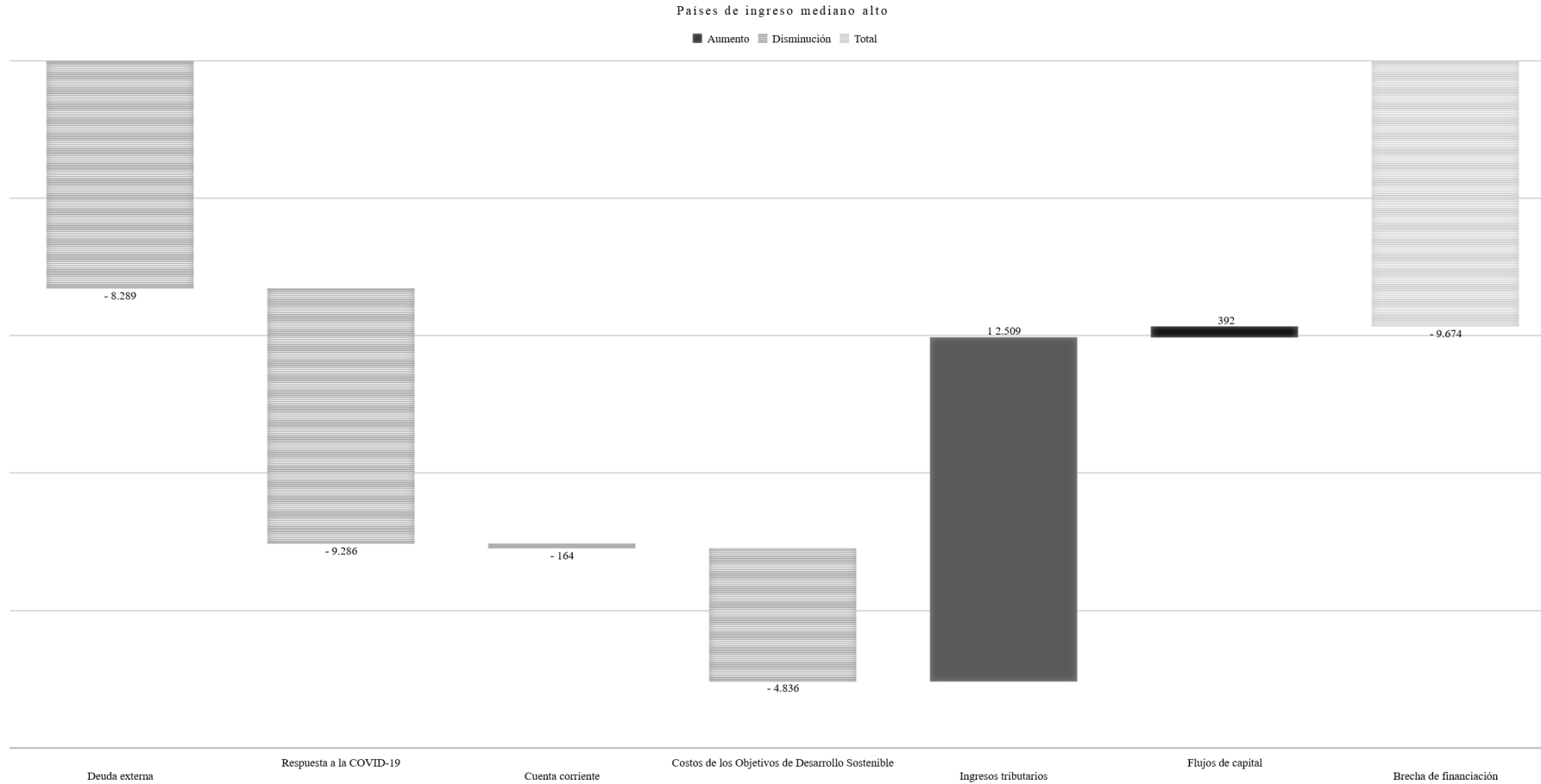




Países de ingreso mediano bajo

■ Aumento ■ Disminución ■ Total





*Fuentes:* Cálculos de la secretaría de la UNCTAD, basados en: FMI, 2021a, *Perspectivas de la economía mundial*; Fiscal Monitor Database of Country Fiscal Measures in Response to the COVID-19 Pandemic del FMI (octubre de 2021); fuentes nacionales y estadísticas de la deuda internacional; conjunto de datos de ingresos de los gobiernos del Instituto Mundial de Investigaciones de Economía del Desarrollo de la Universidad de las Naciones Unidas; Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente, 2021, *Adaptation Gap Report 2021: The Gathering Storm – Adapting to Climate Change in a Post-Pandemic World*, Nairobi; *World Investment Report 2014: Investing in the [Sustainable Development Goals] – An Action Plan* de la UNCTAD (publicación de las Naciones Unidas, núm. de venta E.14.II.D.1, Nueva York y Ginebra); IMF Sustainable Development Goal costing tool, segunda edición (sobre la base de Gaspar, V., Amaglobeli, D., García-Escribano, M., Prady, D., y Soto, M., 2019, Fiscal policy and development: Human, social and physical investment for the [Sustainable Development Goals], nota de debate del personal, FMI SDN/19/03).

*Nota:* La clasificación de países por INB per cápita es una clasificación del Banco Mundial. Las cifras de los países de ingreso mediano alto excluyen a China. Los costos de los Objetivos de Desarrollo Sostenible se han calculado como promedios ponderados por grupos de países según su ingreso, incluida la energía, el transporte, las telecomunicaciones, el

agua y el saneamiento, la seguridad alimentaria y la agricultura, la salud, la educación y la adaptación al cambio climático y la mitigación del daño. Los cálculos de los recursos necesarios para la respuesta a la COVID-19 utilizan el gasto en la COVID-19 de los países avanzados como punto de referencia para la respuesta necesaria. Los ingresos tributarios previstos se basan en los promedios de los últimos años por ese concepto como porcentaje del PIB. En ese escenario de referencia se asume que las economías incluidas no se verán afectadas por nuevas perturbaciones exógenas en el período examinado.

### **III. De la recuperación económica a la reconstrucción para mejorar: promoción de la industrialización verde y la transformación estructural inclusiva en la economía mundial**

19. Los déficits de financiación de la magnitud descrita anteriormente hacen que la “reconstrucción para mejorar” sea aún más importante. Ello requiere varios pasos básicos, en los planos tanto nacional como internacional de formulación de políticas.

20. En primer lugar, se deberían evitar los errores de políticas del pasado. La retirada al aislacionismo, la noción de la primacía del mercado sobre el Estado y la sociedad, y la austeridad fiscal obstaculizarán una recuperación posterior a la COVID-19 que ya es desigual. También significará que se pierde la oportunidad de reconstruir el marco institucional de la gobernanza económica mundial abierto por la pandemia. Una economía internacional resiliente, inclusiva y justa solo puede emerger de la pandemia si se apoya y coordina el repunte del crecimiento y el comercio mundial de 2021 en todas las regiones y a través de ellas, si los beneficios económicos de la recuperación se desvían hacia los hogares de ingresos medianos y bajos, si la provisión de servicios de salud, incluido el acceso fácil a las vacunas, se trata como un bien público mundial y si hay un impulso masivo de inversión en todos los países hacia fuentes de energía libres de carbono.

21. En segundo lugar, y a pesar del repunte de 2021, las crisis inducidas por la pandemia no han terminado. Como se señaló en el capítulo II, en el mundo en desarrollo, las limitaciones externas de los espacios nacionales de políticas, agravadas por las continuas crisis financieras y sanitarias, impiden que los gobiernos orienten estratégicamente los recursos hacia vías de crecimiento sostenibles que tengan en cuenta el clima. La UNCTAD advierte que es probable que esas economías se vean presionadas para reducir los costos laborales y los servicios públicos, en un intento inútil de exportar su camino hacia la recuperación, exacerbando aún más la desigualdad en el país. Ello contrasta señaladamente con un repunte en los países desarrollados, donde la expansión fiscal sin precedentes ha respaldado la renta de los hogares y las políticas monetarias han asegurado que se evite un colapso financiero.

22. En tercer lugar, si bien las medidas monetarias y fiscales adoptadas durante la crisis en las economías avanzadas han evitado un colapso financiero, también han dado lugar a apreciaciones masivas de activos, magnificando la desigualdad de los ingresos y la riqueza. Las instituciones financieras internacionales parecen incapaces de contener esa tendencia. Tanto en los países desarrollados como en desarrollo, la sensación de que el reparto de los beneficios de la globalización es injusto, pero favorable a los grandes actores, se ve reforzada por la habilidad de los grandes grupos de empresas para pagar pocos o ningún impuesto por las rentas que extraen.

23. El acceso asequible a una financiación fiable a largo plazo, la integración equitativa y específica en los sistemas comerciales y financieros internacionales y, sobre todo, las políticas industriales ecológicas ayudarán a que los países en desarrollo se alejen del dogma actual de tener que reducir el riesgo de sus economías y sociedades para atraer la financiación privada y, en su lugar, utilicen los recursos para desarrollar sistemas económicos diversificados y resilientes adaptados a los desafíos del cambio climático. Más concretamente, la pandemia ha puesto de relieve tres esferas en las que es esencial un papel más central del Estado y las instituciones públicas, especialmente en el contexto del desarrollo.

24. La primera es los sistemas de salud pública. El mundo tendrá que gastar entre 70.000 y 120.000 millones de dólares en los dos próximos años, y posteriormente de 20.000 a 40.000 millones de dólares anuales para reducir sustancialmente la probabilidad de futuras pandemias, con un apoyo financiero internacional a los países en desarrollo especialmente

importante<sup>27</sup>. En el plano de los Estados-nación, los países con unos sistemas de salud pública sólidos y universales han afrontado mejor la explosión de la demanda de pruebas y tratamientos médicos como consecuencia de la pandemia que los países con sistemas de salud exclusivamente basados en el mercado o de pago<sup>28</sup>. En el mundo en desarrollo, un programa nacional u orientado a la misión de mejorar la salud pública, incluida la mejora del suministro de agua y saneamiento a los hogares de bajos ingresos, es una prioridad para una política fiscal progresiva, que crearía puestos de trabajo, aumentaría la productividad e impulsaría la innovación.

25. La segunda esfera que requiere un papel renovado del Estado es la seguridad social, especialmente en los países en desarrollo. La pandemia puso de manifiesto la necesidad de un sistema de garantía de ingresos más general, que abarque no solo el riesgo de desempleo para los trabajadores de la economía formal, sino también el riesgo de pérdida de ingresos de los trabajadores de la economía informal y de quienes trabajan por cuenta propia. La evidencia obtenida en países desarrollados y en desarrollo indica que las medidas urgentes de transferencias de efectivo aumentaron el ahorro y redujeron la pobreza con respecto a la situación anterior a la pandemia<sup>29</sup>. Por lo tanto, una gran iniciativa de inversión pública puede acelerar la recuperación económica tras la pandemia, creando empleo y redistribuyendo los ingresos.

26. La tercera esfera de intervención fiscal es la inversión pública y el empleo, por motivos económicos y sociales. En el *Informe sobre el comercio y el desarrollo 2019* de la UNCTAD se analizó la manera de financiar un *New Deal* verde global, es decir, una estrategia de inversión para crear empleo, promover la inclusión social y luchar contra el cambio climático, al frente de la cual se sitúa el sector público. La cuestión sigue siendo tan urgente como antes de la pandemia y la aceptación de tal propuesta podría acelerar la recuperación económica y crear resiliencia en los próximos años. Las principales oportunidades para la inversión directa o inducida por el gobierno son el medio ambiente, el desarrollo urbano, la energía y la descarbonización y los servicios públicos universales, especialmente en los países en desarrollo.

27. Los caminos más efectivos hacia el crecimiento sostenible no se pueden encontrar mediante iniciativas aisladas en materia de políticas, sino mediante el compromiso y el apoyo a largo plazo de un Estado fuerte y de desarrollo verde. El desarrollo de la capacidad del Estado mediante políticas fiscales e industriales progresivas es fundamental para la conjunción satisfactoria de objetivos ambientales y de desarrollo, además de hacerlo teniendo en cuenta los contextos nacionales específicos.

28. Por política industrial se suele entender “políticas públicas específicas y selectivas para modificar la estructura de la producción favoreciendo actividades y sectores con mayor productividad, empleos mejor remunerados y mayor potencial tecnológico”<sup>30</sup>. La política industrial verde tiene un alcance y una ambición más amplios. Está impulsada por la necesidad de un apoyo socioeconómico más amplio frente al aumento de las temperaturas globales y un clima más disruptivo. Además de cambiar la estructura económica hacia actividades de mayor productividad, tiene como objetivo ajustar la transformación estructural que mejora la productividad con cambios de actividades intensivas en carbono a actividades

<sup>27</sup> Craven, M., Sabow, A., Van der Veken, L., y Wilson, M., 2020, *Not the last pandemic: Investing now to reimagine public-health systems*, McKinsey and Company.

<sup>28</sup> OCDE, 2020c, *Beyond containment: Health systems responses to COVID-19 in the OECD*; Scott, D., 2020, *Coronavirus is exposing all of the weaknesses in the [United States] health system*, *Vox*.

<sup>29</sup> Duque, D., 2020, *Auxílio emergencial faz pobreza cair em plena pandemia*, Fundación Getulio Vargas, Instituto Brasileño de Economía, disponible en <https://blogdoibre.fgv.br/posts/auxilio-emergencial-faz-pobreza-cair-em-plena-pandemia>; Gagnon, J. E., 2020, *The 2020 [United States] private saving boom: An unexpected result of COVID-19*, Peterson Institute for International Economics.

<sup>30</sup> UNCTAD, 2016, *Informe sobre el comercio y el desarrollo, 2016: La transformación estructural al servicio de un crecimiento inclusivo y sostenible* (publicación de las Naciones Unidas, núm. de venta S.16.II.D.5, Nueva York y Ginebra), pág. 198.

eficientes en recursos con bajo contenido de carbono, con un énfasis específico en la explotación de las sinergias resultantes<sup>31</sup>.

29. Varias lecciones de experiencias recientes de transformaciones estructurales satisfactorias brindan información útil sobre las capacidades estatales necesarias para una transición verde<sup>32</sup>. En primer lugar, un Estado desarrollista debe tener sólidas capacidades administrativas e institucionales para que el gobierno formule políticas, dirija la transformación estructural y anticipe y sortee las incertidumbres. Una propuesta reciente<sup>33</sup> aplica esas capacidades dinámicas a cinco esferas: previsión y gobernanza anticipatoria; capacidad para manejar pruebas parciales y a menudo contradictorias; mecanismos para la “gobernanza en malla” (gobernanza que incluye múltiples niveles); reutilización rápida de la infraestructura existente; y aprendizaje de otros gobiernos.

30. En segundo lugar, un Estado desarrollista depende del buen funcionamiento de los mecanismos de rendición de cuentas de los encargados de formular políticas y los organismos de ejecución. Entre ellos se encuentran los requisitos de presentación de informes y otras obligaciones de informar, junto con controles más generales mediante auditorías, tribunales independientes y la prensa.

31. En tercer lugar, las relaciones estrechas entre empresarios y funcionarios gubernamentales pueden garantizar un intercambio mutuo de información y entendimientos comunes. La integración es particularmente importante para las políticas industriales verdes, puesto que la adaptación al clima implica una transición social sistémica hacia nuevas vías económicas.

32. Una cuarta lección se refiere a los dispositivos disciplinarios que el Estado utiliza para sancionar el abuso de su apoyo y para poner fin a los proyectos y las actividades que fracasan. Disciplinar el abuso requiere objetivos claros, indicadores del desempeño mensurables, rutinas apropiadas de seguimiento y evaluación, y autonomía del gobierno para decidir dónde y cuándo aplicar dispositivos disciplinarios, así como dónde aplicar enfoques experimentales y cuáles de ellos, y dónde y cuándo cambiar de rumbo si algo sale mal.

33. La inversión en infraestructura es fundamental para el resurgimiento de un Estado desarrollista verde (y sus variedades). En los países avanzados, el resurgimiento del interés por la infraestructura refleja, en parte, una creciente aceptación desde la crisis financiera mundial de que este tipo de gasto puede tener efectos positivos a corto y largo plazo en el crecimiento y, por lo tanto, desempeñar un papel importante en la lucha contra el estancamiento secular<sup>34</sup>. También, desde 2008, ha habido un reconocimiento del papel central que han desempeñado los grandes proyectos de infraestructura en la notable evolución que se ha producido en China, caracterizada por el crecimiento y la reducción de la pobreza. De hecho, el elevado puesto que ocupa China (en relación con su nivel de renta) en el Índice de Conectividad del McKinsey Global Institute parece indicar la confianza depositada por sus dirigentes en el crecimiento impulsado por la infraestructura, y en particular en la generación de una ventaja estratégica en la economía digital que está despuntando<sup>35</sup>.

34. En la República de Corea, la confluencia del avance tecnológico, el fomento de las exportaciones, la inversión y la acumulación de capital estuvo vinculada no solo a unas condiciones externas favorables, sino también a la aplicación de planes plurianuales desde 1962 hasta 1992 en los que se establecían objetivos y se asignaban recursos para

<sup>31</sup> UNCTAD, 2021a, capítulo 4.

<sup>32</sup> 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, núm. de venta S.18.II.D.7, Nueva York y Ginebra), capítulo 4.

<sup>33</sup> Mazzucato, M., y Kattel, R., 2020, *COVID-19 and public-sector capacity*, *Oxford Review of Economic Policy*, 36(S1):256 a 269.

<sup>34</sup> Summers L. H., 2016, Building the case for greater infrastructure investment, disponible en <http://larrysummers.com/2016/09/12/building-the-case-for-greater-infrastructure-investment/>.

<sup>35</sup> UNCTAD, 2018, capítulo 4.

inversiones en capital social básico. La inversión en infraestructura fue un elemento clave de estos planes: entre 1960 y 2002 se situó, de media, en el 14 % del PIB<sup>36</sup>.

35. De manera similar, en China, el énfasis en la infraestructura durante los últimos tres decenios tuvo por objetivo crear y fomentar sectores de alta vinculación que eran cruciales para generar crecimiento<sup>37</sup>. Después de la crisis asiática de 1997-1998, el Gobierno de China aumentó rápidamente la inversión en infraestructura pública para estimular la demanda interna y promover el crecimiento económico. Esas fueron las razones subyacentes del aumento de la inversión en infraestructura pública también después de la crisis de 2008. La inversión pública en infraestructura creció en términos reales a una tasa media anual del 25 % entre 1997 y 2010<sup>38</sup>. Esto fue fundamental para generar dos tipos distintos de economías externas. Por un lado, la inversión constante en infraestructura dio lugar a la reducción de los costos de la actividad del sector privado y a la ampliación del mercado, a medida que las pequeñas bolsas de demanda dispersas y fragmentadas se convirtieron en mercados más grandes de demanda efectiva. Por otro, la inversión pública en sectores estratégicos creó economías verticales en las etapas intermedias de la producción, lo que dio lugar a la posibilidad de establecer eslabonamientos hacia adelante entre esas actividades y otros sectores rezagados a fin de promover el crecimiento mediante economías “de regreso”<sup>39</sup>.

#### IV. Respuesta a los desafíos: ampliación de la financiación para el desarrollo más allá de la COVID-19

36. No todos los desafíos descritos en el capítulo III son de carácter financiero. No obstante, habida cuenta de los déficits actuales de financiación, como se calcula en la figura 2, una transformación industrial sostenible y equitativa requerirá un aumento masivo de la cantidad de financiación para el desarrollo disponible, así como un cambio profundo en su dirección, tanto a nivel internacional como en la manera en que las economías en desarrollo pueden aprovechar fuentes de financiación a largo plazo en los planos nacional y regional.

37. De la experiencia de la pandemia de COVID-19 se desprende que se puede encontrar financiación cuando hay un sentimiento de urgencia. Sin embargo, no va automáticamente donde más se necesita. Como hemos señalado en el capítulo II, en la actualidad, la cuestión se encuentra estancada entre mecanismos públicos con fondos insuficientes, por un lado, y mecanismos de financiación privada muy bien dotados, pero poco fiables, por otro<sup>40</sup>. Ello sugeriría que los esfuerzos por aumentar la financiación para el desarrollo deben volver a centrarse en el papel principal del liderazgo y las instituciones públicas internacionales en la coordinación y el suministro de financiación fiable a largo plazo para el desarrollo sostenible por medio de canales tanto públicos como privados.

38. En primer lugar, las cargas insostenibles de la deuda externa en muchos países en desarrollo son un obstáculo importante para su capacidad de movilizar recursos internos para el desarrollo. En la actualidad y en promedio, el servicio de las obligaciones de la deuda externa pública y con garantía pública absorbe alrededor del 16 % de sus ingresos de exportación, y esa cifra llegará al 34 % en los pequeños Estados insulares en desarrollo en 2020<sup>41</sup>. Además, en 62 países en desarrollo, la proporción del gasto público en el servicio

<sup>36</sup> Bang, M.-K., 2003, [Fiscal policy in Korea for building infrastructure and its knowledge-based economy](#), presentada en una conferencia sobre gasto público del Banco Mundial, Viet Nam y la República de Corea, 9 de octubre.

<sup>37</sup> Holz, C. A., 2011, The unbalanced growth hypothesis and the role of the State: The case of China's State-owned enterprises, *Journal of Development Economics*, 96(2):220 a 238.

<sup>38</sup> Zhang, Y., Wang, X., y Chen, K., 2013, Growth and distributive effects of public infrastructure investments in China. En: Cockburn, J., Dissou, Y., Duclos, J.-Y., y Tiberti, L., *Infrastructure and Economic Growth in Asia*, Springer International Publishing, pág. 91.

<sup>39</sup> Sutcliffe, R. B., 1964, Balanced and unbalanced growth, *The Quarterly Journal of Economics*, 78(4):621 a 640.

<sup>40</sup> Véase también Gutiérrez, E., y Kliatskova, T., 2021, *National Development Financial Institutions: Trends, Crisis Response Activities and Lessons Learned*, Equitable Growth, Finance and Institutions Insight, Banco Mundial, Washington D. C.

<sup>41</sup> [A/76/214](#).



de la deuda pública y con garantía pública fue mayor que el gasto en salud y, en muchos casos, en educación, en 2020<sup>42</sup>. A fin de apreciar lo insostenible que es esa carga, conviene recordar que las Potencias Aliadas, al concluir el Acuerdo sobre la Deuda Externa Alemana en Londres en 1953<sup>43</sup>, consideraron que el pago de las obligaciones de la deuda externa por parte de la recién fundada República Federal de Alemania debía tener un tope del 5 % de sus ingresos de exportación para evitar socavar su recuperación de posguerra<sup>44</sup>. Si bien hasta ahora se han evitado las suspensiones de pagos soberanas en serie tras la crisis de la COVID-19, sobre todo mediante la concesión de nuevos préstamos de emergencia por parte de las instituciones financieras internacionales, es evidente la necesidad de resolver las cargas de la deuda externa en los países en desarrollo a nivel internacional. Ello requerirá intensificar los esfuerzos concertados de todos los acreedores y sus deudores soberanos para instituir una plataforma internacional mediante la cual se puedan resolver las demandas existentes de manera coordinada, efectiva y equitativa para liberar la financiación nacional para el desarrollo. Aunque el Marco Común para el Tratamiento de la Deuda del Grupo de los 20 es un primer paso en esa dirección, también constituye un regreso *de facto* a las décadas de 1970 y 1980 cuando los mecanismos de alivio de la deuda de los países en desarrollo estaban dominados por negociaciones con acreedores bilaterales oficiales, bajo la coordinación del Club de París con un enfoque casi exclusivo en la coordinación y los intereses de los acreedores. Además, el marco sigue limitado a los países de bajos ingresos.

39. En segundo lugar, la comunidad internacional tendrá que tomarse más en serio sus compromisos públicos de prestación de asistencia oficial para el desarrollo y en el marco del Acuerdo de París de 2015. La asistencia oficial para el desarrollo y la financiación relacionada con el clima no solo han dejado las prioridades más acuciantes relacionadas con el desarrollo y el clima en los países en desarrollo con una financiación insuficiente, sino que la financiación privada también ha priorizado la inversión en sectores rentables y la mitigación del cambio climático, en lugar del alivio de la pobreza y las actividades de adaptación al clima. Como se señaló en el capítulo II (párr. 16), los compromisos de la asistencia oficial para el desarrollo, una vez más, no alcanzaron su objetivo en 2020. Del mismo modo, los compromisos de financiación para el clima han decepcionado, puesto que no cumplieron el compromiso de 100.000 millones de dólares al año contraído en Copenhague en 2009 ni satisficieron las necesidades cada vez mayores de un planeta en proceso de calentamiento. De los 62.900 millones de dólares de financiación pública para el clima y los 14.000 millones de financiación privada movilizados por los países desarrollados en 2019, solo 20.100 millones se destinaron a la adaptación, y apenas 6.000 millones de dólares a la adaptación en los países en desarrollo de bajos ingresos<sup>45</sup>. Una vez más, se necesita un liderazgo público global que reconozca y establezca las prioridades en materia de políticas de un mundo interconectado y reconozca el fracaso de los incentivos del mercado para dirigir y llevar a la práctica las políticas públicas.

40. En tercer lugar, hay una necesidad clara de reconsiderar el uso futuro de los derechos especiales de giro para fines de desarrollo. Desde la creación de los derechos especiales de giro a finales del decenio de 1960, la UNCTAD ha defendido su uso primordial para el desarrollo sostenible<sup>46</sup>. A pesar del salvavidas financiero que la asignación general más reciente y más grande de derechos especiales de giro ha supuesto para muchos países en desarrollo durante la crisis de la COVID-19 (véase el párr. 17), será importante aprovechar el potencial de los derechos especiales de giro no solo para combatir las restricciones de liquidez internacional en tiempos de crisis mundial, sino también para proporcionar un apoyo más sustancial a la financiación para el desarrollo a largo plazo. Los debates recientes,

<sup>42</sup> Munevar, D., 2020, A debt pandemic. Dynamics and implications of the debt crisis of 2020, documento informativo, Red Europea sobre Deuda y Desarrollo.

<sup>43</sup> Naciones Unidas, *Treaty Series*, vol. 333, núm. 4764.

<sup>44</sup> UNCTAD, 2015, *Informe sobre el comercio y el desarrollo, 2015: Hacia una arquitectura financiera internacional al servicio del desarrollo* (publicación de las Naciones Unidas, núm. de venta S.15.II.D.4, Nueva York y Ginebra), pág. 154.

<sup>45</sup> OCDE, 2021b, *Climate finance provided and mobilised by developed countries: Aggregate trends updated with 2019 data*, OECD Publishing, París.

<sup>46</sup> UNCTAD, 2004, *Beyond Conventional Wisdom in Development Policy: An Intellectual History of UNCTAD 1964–2004* (publicación de las Naciones Unidas, núm. de venta E.04.II.D.39, Nueva York y Ginebra), págs. 44 a 48.

incluidos los del Grupo de los 20, sobre la reorientación de los derechos especiales de giro no utilizados en los países avanzados hacia los países en desarrollo necesitados son útiles, pero están orientados más a aumentar la capacidad de préstamo del FMI y, por lo tanto, crear nueva deuda, que a aprovechar el potencial de los derechos especiales de giro con fines de desarrollo. Ello tal vez requiera desvincular la emisión de derechos especiales de giro del sistema de cuotas del FMI y crear nuevas “clases de derechos especiales de giro” para fines específicos, como la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible y la adaptación al cambio climático en los países en desarrollo<sup>47</sup>.

41. En cuarto lugar, es necesario fortalecer la banca pública. Durante la pandemia, fueron las finanzas públicas y, más concretamente, los bancos públicos, el motor del alivio y la recuperación económica. Las primeras salvas vinieron de los bancos centrales, que tienen un papel esencial como vértice y reguladores del sistema financiero de un país. Su respuesta rápida a la crisis de liquidez desencadenada por la pandemia ilustra la manera en que las prácticas convencionales se pueden adaptar y derribar en una situación de emergencia. Sin embargo, había una profunda asimetría en ese cambio de política. Los países con mayores necesidades no tenían la misma capacidad de respuesta, puesto que la flexibilización cuantitativa y las permutas de cobertura por incumplimiento crediticio solo estaban al alcance de unos pocos. Además, había que alinear las medidas de mejora de la liquidez con el Acuerdo de París, o se corría el riesgo de exacerbar los riesgos climáticos existentes y socavar los compromisos de los gobiernos. Los bonos empresariales adquiridos a una escala sin precedentes para aumentar la liquidez y evitar la parálisis económica a menudo estaban orientados hacia los combustibles fósiles y no intentaban alejarse del sector<sup>48</sup>.

42. Además, la UNCTAD viene sosteniendo desde hace tiempo que es necesario que los bancos públicos nacionales y regionales dispongan de fuentes de financiación más fiables y adecuadas y del espacio de políticas necesario para conceder préstamos con fines de desarrollo. Los gobiernos del Grupo de los Siete deberían utilizar su poder accionarial para aumentar la capitalización y el espacio de políticas de manera que permitan a sus bancos multilaterales de desarrollo apoyar más tecnologías y empresas experimentales o verdes, mientras que los bancos regionales y multilaterales podrían buscar nuevos miembros para reforzar su base de capital. Los gobiernos propietarios de los bancos públicos nacionales deberían revisar sus calificaciones AAA y aprovechar las restricciones a las inversiones con un beneficio de desarrollo a largo plazo.

43. En quinto lugar, se deben intensificar los esfuerzos internacionales coordinados para frenar los flujos financieros ilícitos procedentes de los países en desarrollo. En particular, las pruebas sobre las prácticas de larga data de arbitraje fiscal empresarial y la explotación de las lagunas y los paraísos fiscales o las jurisdicciones de baja tributación son abundantes y cada vez mayores<sup>49</sup>. La respuesta multilateral más importante fue la puesta en marcha en 2013 del Proyecto sobre la Erosión de la Base Imponible y el Traslado de Beneficios, dirigido por la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) y el Grupo de los 20<sup>50</sup>. El objetivo es lograr un consenso internacional para establecer un método actualizado para gravar los beneficios de las empresas multinacionales en función del lugar en el que las actividades económicas que generan beneficios se desarrollan y crean valor. El proyecto recibió un impulso en 2020 con la puesta en marcha del Marco Inclusivo para ofrecer una solución multilateral basada en el consenso a los retos fiscales derivados de la digitalización de la economía. El último paso ha sido el acuerdo, en 2021, de una solución de dos pilares para hacer frente a los retos fiscales internacionales y las pérdidas de ingresos públicos debidas a las actividades de traslado de beneficios<sup>51</sup>. Ese acuerdo incluye la aplicación de un tipo impositivo mínimo a todos los grupos empresariales multinacionales

<sup>47</sup> UNCTAD, 2019, *Informe sobre el comercio y el desarrollo, 2019: financiar un new deal verde global* (publicación de las Naciones Unidas, núm. de venta S.19.II.D.15, Ginebra), págs. 90 a 93.

<sup>48</sup> UNCTAD, 2021a, pág. 121.

<sup>49</sup> Véase, por ejemplo, UNCTAD, 2019, capítulo V, sección B; UNCTAD, 2021a, págs. 66 a 68.

<sup>50</sup> OCDE, 2013a, *Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting*, OECD Publishing, París; OCDE, 2013b, *Addressing Base Erosion and Profit Shifting*, OECD Publishing, París; y OCDE, 2015, *Base Erosion and Profit Shifting, Final Reports*, OECD Publishing, París.

<sup>51</sup> OCDE, 2021c, *OECD Secretary-General Tax Report to the G[r]oup of 20 Finance Ministers and Central Bank Governors*, OECD Publishing, París.

con ingresos consolidados superiores a 750 millones de euros. Simplificó el alcance de las negociaciones y redujo el margen para nuevos retrasos. Se calcula que el impuesto podría recaudar hasta 275.000 millones de dólares al año<sup>52</sup>.

44. Sin embargo, la eficacia final de ese acuerdo fiscal sigue sin estar clara. Dado que aún se están ultimando los detalles de la aplicación del nuevo impuesto, es probable que la medida genere un complejo sistema de normas y desgravaciones. Cuanto más complejo sea el sistema, más fácil es burlarlo. Los países en desarrollo, al carecer de capacidades y conocimientos técnicos en materia de arbitraje fiscal, se encuentran en una situación de especial desventaja en el sistema en el que las empresas crean y explotan los vacíos legales. Tampoco está clara la manera en que funcionará el sistema actual de los Estados Unidos de América de deducciones fiscales con las nuevas propuestas multilaterales, ni la manera en que afectará al funcionamiento de las estructuras empresariales mundiales que han confiado en las desgravaciones de los Estados Unidos<sup>53</sup>.

45. En sexto lugar, las agencias de calificación crediticia son instituciones fundamentales del sistema financiero internacional, que influyen en las decisiones de préstamo de los inversores y los bancos mundiales. La crisis de la COVID-19 puso de manifiesto el efecto negativo de las agencias de calificación crediticia en la disponibilidad, la estabilidad y el costo de la financiación para el desarrollo. Esas agencias perjudicaron a la resolución de la crisis de deuda, que es esencial para aumentar la capacidad de los países en desarrollo de obtener financiación externa para el desarrollo. El riesgo de rebajar los bonos soberanos disuadió a muchos países que reunían las condiciones de adherirse a la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda del Grupo de los 20 y su Marco Común. Ese riesgo también obstaculizó la adopción de políticas fiscales expansivas que podían contribuir al crecimiento económico y la movilización de recursos internos en muchos países en desarrollo.

46. Por lo tanto, urge remodelar el sector de la calificación crediticia y hacerlo más favorable al desarrollo. Lo ideal sería que, en el marco de una reforma de la estructura internacional de la deuda, la comunidad internacional estudiara dos iniciativas principales para abordar los problemas estructurales del sector, como la posición oligopolio de las “tres grandes” agencias, las metodologías controvertidas y el comportamiento procíclico de las calificaciones, especialmente en el caso de los países en desarrollo. La primera es una profunda reforma normativa de las agencias existentes. A falta de un regulador supranacional, que sería la mejor solución<sup>54</sup>, el Grupo de los 20 y los organismos internacionales de regulación podrían colaborar con los reguladores regionales y nacionales en las siguientes direcciones principales: mitigar la influencia de las calificaciones en la regulación bancaria y las directrices de inversión, abordar el conflicto de intereses derivado del modelo “el emisor paga”, introducir sistemas de supervisión y rendición de cuentas de las agencias, mejorar la divulgación de las metodologías y obligar a la inclusión de criterios ambientales, sociales y de gobernanza en las calificaciones y la emisión de calificaciones a largo plazo que tengan en cuenta indicadores compatibles con los Objetivos de Desarrollo Sostenible<sup>55</sup>. Una solución de mayor alcance sería el establecimiento de una agencia pública internacional de calificación crediticia<sup>56</sup>. La función principal de una agencia de ese tipo no sería competir con “las tres grandes” en su actividad diaria, sino proporcionar calificaciones neutrales y basadas en expertos para los emisores soberanos, en particular en lo que respecta a sus perspectivas a largo plazo de progresos en el desarrollo, a fin de facilitar la financiación privada para el desarrollo.

47. En séptimo lugar, puede ser importante invertir más sistemáticamente en el desarrollo de los mercados de capitales nacionales y regionales. Los mercados de capitales nacionales y regionales pueden ser un complemento importante de los bancos públicos de desarrollo, y

<sup>52</sup> Cobham A., 2021, [G\[r\]oup of 20 could improve on “one-sided” global tax reform](#), *Financial Times*, 11 de junio.

<sup>53</sup> UNCTAD, 2021a, págs. 66 a 68.

<sup>54</sup> Griffith-Jones, S., y Kraemer, M., de próxima aparición, *Credit ratings and developing economies*, Naciones Unidas, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales, documento de trabajo.

<sup>55</sup> [A/HRC/46/29](#).

<sup>56</sup> [A/76/214](#).

algunas regiones en desarrollo, en particular Asia, han querido promoverlos. La Iniciativa para los Mercados de Bonos Asiáticos, por ejemplo, vio cómo los bonos en moneda nacional crecían con gran rapidez hasta proporcionar billones de dólares para la inversión local<sup>57</sup>. Sin embargo, la cuestión de su eficacia y efecto transformador sigue abierta. Una de las razones para promover los mercados de capitales nacionales era reducir los riesgos asociados a los flujos de capital privado transfronterizo. Sin embargo, cuando los compradores de los bonos nacionales son extranjeros, esos riesgos se mantienen, lo cual puede socavar el efecto transformador general de esa iniciativa de políticas.

48. En octavo lugar, puede haber espacio de mejora de la financiación para el desarrollo con bonos. Ha habido grandes esperanzas en los “bonos verdes”, con un valor de al menos 1 billón de dólares, o la categoría considerablemente menor de 100.000 millones de dólares de los “bonos climáticos certificados”<sup>58</sup>. Sin embargo, a pesar de las expectativas, la financiación con bonos no ha proporcionado la magnitud o la dirección de las inversiones que supone una transformación ecológica e inclusiva. Incluso si esos bonos tienen una prima verde ventajosa, es menos probable que las actividades verdaderamente transformadoras produzcan los mayores beneficios, al menos a corto plazo, por lo que es poco probable que sean una solución para los países en desarrollo.

49. Sin embargo, muchos países en desarrollo tienen grandes expectativas respecto de los bonos verdes, azules y basados en la naturaleza. Por lo tanto, es fundamental que se eleven las normas reguladoras para seguir el ritmo de crecimiento de esos mercados. En la actualidad, muchos compromisos de divulgación son voluntarios, y es necesario acordar normas para garantizar que los bonos verdes sigan siendo verdes y que satisfagan las necesidades de las poblaciones locales. Es importante que los mecanismos ofrezcan una protección justa tanto al emisor como al inversor durante la vida del bono. Habida cuenta de la envergadura del reto, el marco normativo debe estar respaldado por los niveles correspondientes de financiación y personal con experiencia, en los planos nacional e internacional.

50. En noveno lugar, tras la perturbación de la COVID-19, la Comisión Económica para África de las Naciones Unidas, en colaboración con la empresa estadounidense de gestión de activos Pimco, ha puesto en marcha recientemente un Mecanismo de Liquidez y Sostenibilidad con el objetivo de reducir los costos por préstamos de los países participantes mediante el establecimiento de un mercado de acuerdos de recompra (“repos”). En virtud de ese acuerdo, los inversores tomarían préstamos utilizando sus eurobonos soberanos africanos como garantía, aumentando la liquidez del mercado y estimulando la demanda de esos activos, incluidos los bonos verdes y los vinculados a los Objetivos de Desarrollo Sostenible. Se espera que ello reduzca el costo de la financiación externa para ayudar a los países africanos a recuperarse de la pandemia y lograr la Agenda 2030. Las primeras transacciones están previstas para principios de 2022, con financiación del Banco Africano de Exportación e Importación y gestores de activos mundiales, y con nuevos esfuerzos del Mecanismo de Liquidez y Sostenibilidad para garantizar la financiación, incluso mediante la reasignación de derechos especiales de giro<sup>59</sup>.

51. Sin embargo, no está claro que el Mecanismo de Liquidez y Sostenibilidad logre su objetivo de reducir los costos por préstamos. En primer lugar, la mayoría de los países de la región no se enfrentan a un problema de liquidez, sino a un problema de solvencia que requiere una reestructuración y un alivio de la deuda. En segundo lugar, dadas las características de los mercados de bonos soberanos africanos y el aumento de la vulnerabilidad de la deuda en medio de la pandemia, es posible que pocos países cumplan los requisitos para participar. En tercer lugar, para los países participantes, el Mecanismo de Liquidez y Sostenibilidad solo aumentará la liquidez en épocas de bonanza, ya que los mercados de repos funcionan de manera procíclica. En cuarto lugar, la financiación del Mecanismo de Liquidez y Sostenibilidad dependerá de fuentes de financiación asequibles

<sup>57</sup> UNCTAD, 2019, pág. 187.

<sup>58</sup> Harrison, C., y Muething, L., 2021, [Sustainable debt: Global state of the market 2020](#), Climate Bonds Initiative.

<sup>59</sup> Stubbington, T., 2021, [\[United Nations\] launches African repo market in bid to lower borrowing costs](#), *Financial Times*, 3 de noviembre.

(como los derechos especiales de giro y, de manera más general, las instituciones multilaterales), de modo que también se corre el riesgo de limitar el acceso que los países africanos necesitan a la financiación multilateral en condiciones favorables a fin de “reconstruir para mejorar”<sup>60</sup>. Aunque se entiende bien la necesidad de reducir los costos por préstamos, depender de los escasos fondos públicos para reducir el riesgo de la financiación privada tal vez no sea la mejor manera de avanzar, si se tiene en cuenta la experiencia pasada en ese sentido (véase también el capítulo II)<sup>61</sup>.

52. Por último, una cuestión que se plantea a menudo se refiere al papel de la digitalización financiera durante la pandemia. La distribución sin precedentes de subsidios sociales mediante la digitalización financiera durante la pandemia subrayó la importancia de la infraestructura pública para establecer y mantener sistemas de identificación digital, comunicaciones móviles funcionales y sistemas digitales de pago para que se materialicen los beneficios de los pagos de los gobiernos a las personas<sup>62</sup>. El efecto en la inclusión financiera fue transitorio y la mayoría de las prestaciones se cobraron inmediatamente. Aunque el flujo de pagos Pix de bajo costo era un mecanismo ideal para que la Caixa Econômica Federal del Brasil canalizara los subsidios sociales, en particular a 35 millones de personas no bancarizadas, más de la mitad dejó de utilizar el servicio cuando los subsidios se dejaron de conceder<sup>63</sup>. De hecho, la lógica de abandonar el dinero en efectivo no es convincente a menos que el precio sea el adecuado: los reguladores de Kenia<sup>64</sup> y Rwanda<sup>65</sup> redujeron temporalmente las tasas de las transacciones digitales y fueron testigos de grandes aumentos en el uso durante los primeros meses de la pandemia, antes de que se restablecieran las tasas. En particular, el pago de prestaciones digitales sin abordar simultáneamente los déficits de empleo y los derechos de género puede exacerbar la “brecha digital”, puesto que las mujeres, los pobres de las zonas rurales y los vulnerables quedan excluidos del control de los instrumentos y la tecnología necesarios para acceder a dichos pagos. La experiencia de la pandemia sugiere que las razones de la exclusión son mucho más profundas que la falta de acceso a una billetera electrónica y que es necesario abordar una serie de factores económicos —incluida la utilidad asignada por los no bancarizados a los servicios financieros digitales— para que la exclusión financiera se erradique de manera sostenible.

## V. Conclusiones

53. Es evidente que el reto de colmar las lagunas existentes en materia de financiación del desarrollo es enorme y ha aumentado considerablemente con el impacto de la pandemia de COVID-19. Al mismo tiempo, la pandemia ha dado lugar a una serie de debates sobre la mejor manera de garantizar la financiación del desarrollo a largo plazo a pesar de las tribulaciones actuales. Aunque los retos, tanto económicos como políticos y tanto a nivel internacional como nacional y regional, siguen siendo tan desalentadores como los propios déficits de financiación actuales, la crisis de la COVID-19 abre nuevas plataformas para debatir la mejor manera de ampliar la financiación para el desarrollo. En el centro de esos debates debería haber maneras de volver a centrarse en el liderazgo público, con el respaldo de la concesión de financiación pública internacional para el desarrollo y vías dirigidas y coordinadas públicamente para movilizar la financiación privada de manera que contribuya

<sup>60</sup> Munevar, D., 2021, Liquidity illusions: Who really benefits from the Liquidity and Sustainability Facility?, Red Europea sobre Deuda y Desarrollo, disponible en [https://www.eurodad.org/liquid\\_illusions\\_who\\_really\\_benefits](https://www.eurodad.org/liquid_illusions_who_really_benefits).

<sup>61</sup> Gabor, D., 2021, *The Liquidity and Sustainability Facility for African bonds: Who benefits?*, Red Europea sobre Deuda y Desarrollo (Eurodad), Fundación Heinrich Böll y Nawi – Afrifem Macroeconomics Collective.

<sup>62</sup> Gelb, A., y Mukherjee, M., 2020, *Digital technology in social assistance transfers for COVID-19 relief: Lessons from selected cases*, Policy Paper 181, Centre for Global Development.

<sup>63</sup> *Caixa Noticias*, 2021, *Caixa tem disponibiliza serviços em conta gratuita para mais de 105 milhões de brasileiros*, 27 de enero.

<sup>64</sup> Véase <https://citizen.digital/business/mobile-money-transactions-soar-9-4pc-covid-19-emergency-measures-333402/>.

<sup>65</sup> Carboni, I., y Bester, H., 2020, When digital payment goes viral: lessons from COVID-19’s impact on mobile money in Rwanda, Cenfri, disponible en <https://cenfri.org/articles/covid-19s-impact-on-mobile-money-in-rwanda/>.

a una transformación ecológica global y una transformación estructural inclusiva en los países en desarrollo. La presente nota de antecedentes de la secretaría de la UNCTAD tiene por objeto aportar algunos elementos de reflexión sobre las cuestiones fundamentales que deberán abordar todos los agentes y las partes interesadas que participen en el quinto período de sesiones del Grupo Intergubernamental de Expertos en Financiación para el Desarrollo de la UNCTAD.

---