



Asamblea General

Distr. general
16 de julio de 2018
Español
Original: inglés

Septuagésimo tercer período de sesiones

Tema 19 c) de la lista preliminar*

Cuestiones de política macroeconómica

La sostenibilidad de la deuda externa y el desarrollo

Informe del Secretario General

Resumen

En el presente informe, presentado de conformidad con lo dispuesto en la resolución [72/204](#) de la Asamblea General, se presenta un análisis de los efectos de las principales tendencias macroeconómicas de la economía mundial sobre la sostenibilidad de la deuda de los países en desarrollo y un panorama general de la elaboración de indicadores básicos de la sostenibilidad de la deuda externa en las economías en desarrollo en el período comprendido entre 2008 y 2017. Dado el rápido deterioro de las posiciones de la deuda externa en los países en desarrollo, se hace hincapié en la necesidad de mejorar los instrumentos de política para tener en cuenta en forma sistemática las restricciones sistémicas y a largo plazo sobre la sostenibilidad de la deuda, al igual que en la necesidad de adoptar medidas normativas concertadas a fin de evitar los escollos estructurales de la deuda en los pequeños Estados insulares en desarrollo que están sumamente expuestos a los riesgos ambientales. Se sugiere que la evaluación de la sostenibilidad de la deuda externa de los países en desarrollo debería incorporar más plenamente las consideraciones relativas a los elevados requisitos en materia de inversiones adicionales emergentes de los importantes compromisos formulados de conformidad con la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible.

* [A/73/50](#).



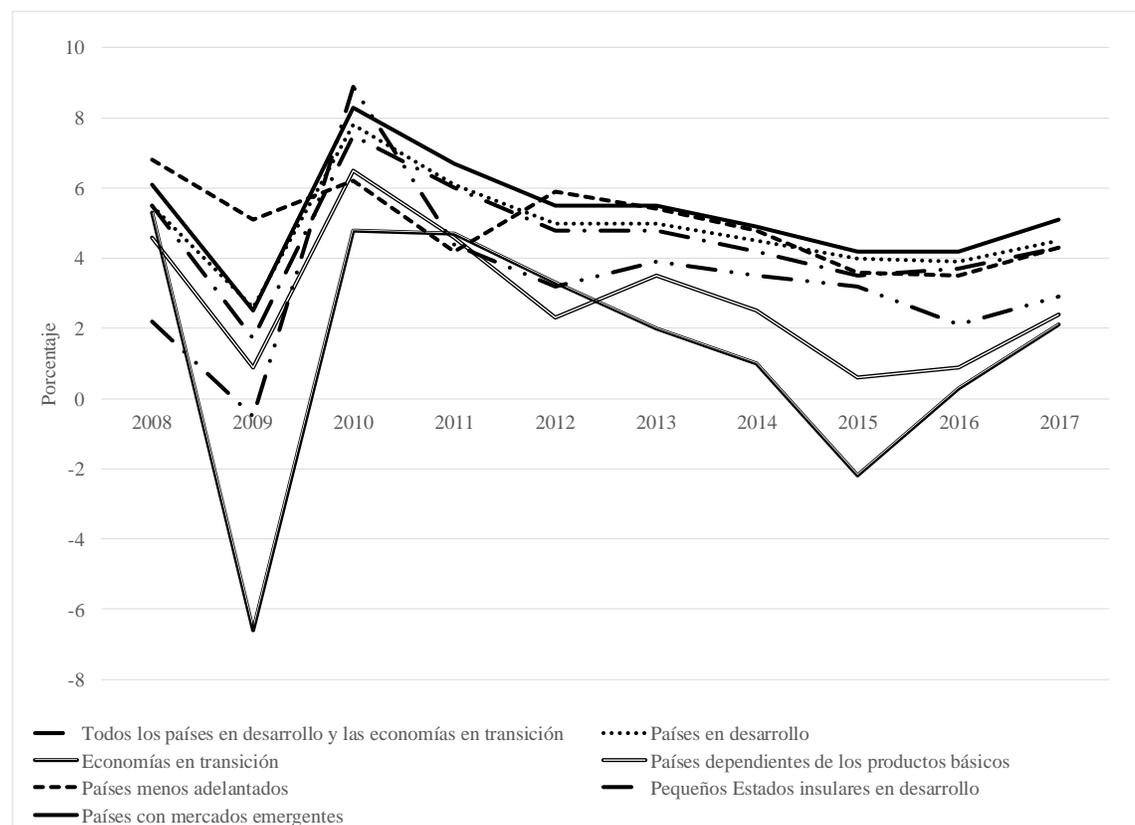
I. El actual entorno macroeconómico mundial: expansión débil y vulnerabilidades financieras cada vez mayores

1. La tasa media de crecimiento del producto interno bruto (PIB) de todos los países en desarrollo y las economías en transición aumentó del 3,7% en 2016 al 4,3% en 2017. Esa fue la cifra de crecimiento más robusta del grupo desde 2013 y es un hecho positivo para los países en desarrollo cuyas posiciones de la deuda externa se han deteriorado a raíz de la debilidad del crecimiento económico mundial registrado en los últimos años. Este repunte del crecimiento en 2017 se observó en todos los grupos de países (véase la figura I). El aumento más marcado de las tasas de crecimiento ocurrió en las economías en transición (más 1,8%), seguidas por los países en desarrollo dependientes de los productos básicos (más 1,5%), los países con mercados emergentes (más 0,9%) y los pequeños Estados insulares en desarrollo y los países menos adelantados (más 0,8%). Sin embargo, las tasas de crecimiento de todos los grupos seguían estando muy por debajo de las alcanzadas en 2010.

Figura I

Tasas de crecimiento del PIB, economías en desarrollo y en transición, 2008-2017

(En dólares de los Estados Unidos a valores constantes de 2010)



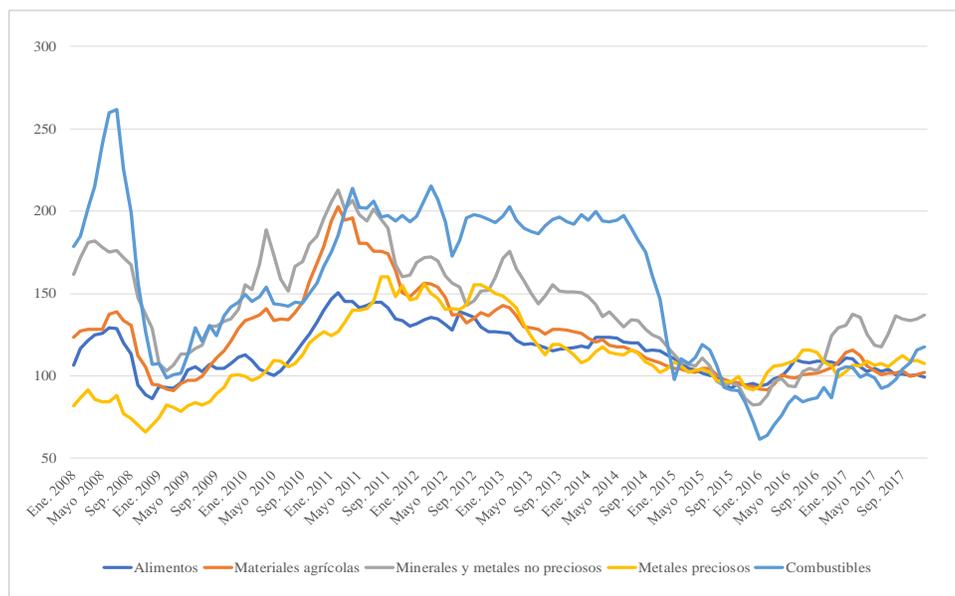
Fuente: cálculos de la secretaría de la UNCTAD basados en UNCTADStat y Trade and Development Report 2018 de la UNCTAD (en preparación).

Nota: Las estimaciones para 2017 son preliminares.

2. Un importante factor de apoyo, desde el punto de vista de los países en desarrollo dependientes de los productos básicos, ha sido el aumento reciente de los precios medios de los productos básicos. De marzo de 2017 a marzo de 2018, los precios medios de los productos básicos aumentaron el 13,6% en el mercado libre,

según la medición efectuada con el índice de precios de los productos básicos en el mercado libre de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD). Este aumento obedeció en gran medida a los precios de los combustibles, que aumentaron en 22,8%, pero se vio compensado por la disminución de los precios de las materias primas agrícolas y los alimentos (6,4 y 2,4%, respectivamente). Como se muestra en la figura II, la mayoría de los precios de los productos básicos también siguen estando muy por debajo de los picos registrados en 2011. La tendencia general al alza registrada desde 2016 ha sido impulsada tanto por la oferta como por la demanda. En cuanto a la demanda, la aceleración de base amplia del crecimiento del PIB ha contribuido a los aumentos de los precios de los productos básicos. Respecto de la oferta, las inquietudes cada vez mayores acerca de las tensiones geopolíticas, junto con las restricciones de producción de la Organización de Países Exportadores de Petróleo sirvieron para impulsar el alza de los precios del petróleo y los metales. Los aumentos superiores a los previstos de los precios medios de los productos básicos en lo que va de 2018 pueden atribuirse también a la aceleración del crecimiento mundial. Por el contrario, la fuerte caída de los precios medios de los productos básicos registrada en 2015 se tradujo en una caída del valor de las exportaciones de esos países y amplió aún más los déficits de cuenta corriente de las economías exportadoras de productos básicos, con el consiguiente efecto negativo sobre sus posiciones de la deuda externa. Por lo tanto, en general ha sido la persistente inestabilidad de los precios de los productos básicos la que ha dominado las perspectivas de crecimiento y los márgenes de acción en materia de políticas en los países en desarrollo dependientes de los productos básicos a través de sus repercusiones en los tipos de cambio y la inestabilidad de las corrientes de capital, así como el consiguiente aumento de los riesgos de sobreendeudamiento.

Figura II
Índices de precios de los productos básicos en el mercado libre, 2008-2017
 (2015=100)



Fuente: UNCTADStats, índice de precios de los productos básicos en el mercado libre de la UNCTAD, 2018, cálculo basado en 2015=100.

3. Esta evolución favorable para los países en desarrollo debe ser considerada en el contexto de las tendencias mundiales expansivas que han dado lugar a un

optimismo renovado acerca de las perspectivas de crecimiento mundial a corto plazo¹. Sin embargo, ese optimismo se ha visto empañado por la creciente preocupación por los riesgos de regresión, derivados principalmente de la combinación de políticas adoptadas con posterioridad a la crisis en la mayoría de las economías desarrolladas. De ese modo la responsabilidad por la recuperación recayó casi exclusivamente en las políticas monetarias muy flexibles de los bancos centrales, que no sirvieron para corregir las limitaciones estructurales a fin de llegar a una expansión más sostenible de la demanda global en estas economías. En particular, con la aplicación de esas políticas, en los tres últimos decenios se ha seguido reduciendo la proporción salarial en las economías avanzadas, la que llegó al 54,8% en 2017, cifra apenas inferior a la de 2007, el nivel más bajo registrado hasta entonces². Del mismo modo, en los años anteriores a la crisis financiera mundial, la tasa media de inversión privada respecto del PIB (17%) se mantuvo en 2 puntos porcentuales por debajo de las tasas medias de inversión de las economías desarrolladas. Además del débil crecimiento medio del gasto público real en la mayoría de las economías desarrolladas (con excepción de las medidas fiscales de estímulo de corta duración aplicadas inmediatamente después de la crisis financiera mundial), un factor influyente de importancia ha sido el aumento generalizado de la concentración del mercado en sectores básicos de las economías avanzadas durante los últimos años³.

4. En lugar de estimular la demanda mundial global de manera sostenible atacando las elevadas y crecientes desigualdades de los ingresos en las economías desarrolladas, intensificar las gestiones de apoyo al crecimiento de los salarios y prestar servicios públicos, apoyar estrategias de inversión productiva y contener la concentración de empresas, la aceleración del crecimiento mundial ha seguido dependiendo en gran medida de condiciones financieras favorables y expectativas a corto plazo de un alza en el mercado bursátil. En consecuencia, el crecimiento mundial ha seguido dependiendo de aumentos sin precedentes en la cuantía de la deuda y ha seguido siendo sumamente sensible a las reacciones violentas ante noticias económicas apenas adversas, o percibidas de ese modo, en los mercados financieros.

5. La cuantía de la deuda mundial aumentó de 168 billones de dólares a fines de 2007 a 247 billones de dólares al final del primer trimestre de 2018. De acuerdo con las estimaciones de la UNCTAD, en 2017 la proporción entre la deuda mundial y el PIB fue casi un tercio superior a la de 2008. Aún excluyendo la deuda de las empresas, la deuda mundial aumentó de 113,5 billones de dólares a 175 billones de dólares durante el mismo período⁴. Al mismo tiempo, ha cambiado la dinámica económica que impulsa el crecimiento de la carga de la deuda y las posibles crisis de la deuda. Hace un decenio, el endeudamiento insostenible de los hogares en los Estados Unidos de América y los préstamos excesivos de las instituciones financieras desencadenaron el desastre. Frente al desapalancamiento de los sectores bancarios básicos de las principales economías en cierta medida y debido a una reglamentación más estricta, la mayor preocupación actual es la deuda de las empresas no financieras, en las economías desarrolladas y las economías emergentes más grandes, donde los

¹ Véase, por ejemplo, FMI, *World Economic Outlook*, abril de 2018: *Cyclical Upswing, Structural Change*. (Washington D.C.; 2018) y Banco de Pagos Internacionales, *Annual Economic Report. Promoting Global and Financial Stability* (Basilea (Suiza), 2018).

² Modelo de políticas mundiales de las Naciones Unidas con datos históricos compilados por la División de Estadística de las Naciones Unidas y fuentes nacionales.

³ Véase, por ejemplo, Federico Diez, Daniel Leigh y Suchanan Tambunlertchai, *Global market power and its macroeconomic implications*. Documento de trabajo núm. 18/137 (Washington D.C., FMI, 2018) e *Informe sobre el comercio y el desarrollo 2017. Un New Deal mundial como alternativa a la austeridad* (publicación de las Naciones Unidas, núm. de venta: S.17.II.D.5), capítulo VI.

⁴ Instituto de Finanzas Internacionales, *Global Debt Monitor Database*, diciembre de 2017, y cálculos de la secretaría de la UNCTAD.

mercados de bonos empresariales y los intermediarios no bancarios desempeñan un papel cada vez más importante en relación con los sectores bancarios básicos. Según algunas estimaciones, a nivel mundial, más de un tercio de las empresas no financieras tienen ahora un alto grado de apalancamiento, con coeficientes de solvencia (proporción deuda/ingresos) del 5% o superiores, en tanto los bonos empresariales no aptos para inversiones se han cuadruplicado desde 2008⁵. Además, las lagunas normativas han facilitado la reaparición de los mercados paralelos no regulados de permuta de coberturas financieras por incumplimiento crediticio, lo cual aumenta sustancialmente el peligro de vulnerabilidad financiera en cascada si se derrumban los mercados subyacentes⁶.

6. La consiguiente fragilidad de la etapa de expansión actual de la economía mundial se ha puesto de manifiesto en convulsiones reiteradas, como la caída del mercado de valores acaecida a comienzos de 2018 en respuesta a un ligero aumento del crecimiento de los salarios en los Estados Unidos y las expectativas de presiones inflacionarias, o el nerviosismo similar del mercado financiero respecto de una escalada de medidas proteccionistas. El comienzo del endurecimiento de las condiciones financieras y las políticas monetarias, en particular en los Estados Unidos⁷, y la apreciación del dólar incrementan la vulnerabilidad financiera y el riesgo de desaceleración económica, en particular en las economías de mercado emergentes, como ha ocurrido recientemente en la Argentina, Hungría, Indonesia y Turquía. A medida que los bancos centrales de los países adelantados comienzan a ajustar sus políticas monetarias mediante el aumento de las tasas de interés a corto plazo y una mayor reducción de sus balances, una descompresión de las primas a largo plazo (la compensación que exigen los inversores por la tenencia de bonos al margen de los tipos de interés a corto plazo y libres de riesgos) puede provocar un endurecimiento abrupto de las condiciones financieras.

7. A pesar del optimismo reciente, esta situación es poco prometedora para la sostenibilidad de la deuda externa de los países en desarrollo, que ya ha sufrido graves reveses, a lo largo de varios años, a causa de los ciclos de auge y depresión provocados por corrientes internacionales de capital anticíclicas y la inestabilidad de los mercados de productos básicos, que a su vez han socavado los márgenes de acción en materia de políticas internas y las condiciones de financiación estables para el desarrollo. Como se destacó en informes anteriores (véase [A/71/276](#) y [A/72/253](#)), la principal dificultad que afrontan los países en desarrollo en lo que respecta a mantener la sostenibilidad de la deuda externa ha sido la integración apresurada y a menudo prematura en mercados financieros internacionales en rápida expansión y el aumento consiguiente de la función de los prestamistas privados (en particular en las economías de mercado emergentes más grandes) y de prestatarios institucionales privados en el pasivo externo de los países en desarrollo, junto con un vuelco cada vez más pronunciado hacia la financiación con bonos en lugar de la financiación bancaria.

8. Como lo confirma una investigación reciente⁸, en el período posterior a la crisis no ha observado ningún progreso en el mejoramiento de la gestión de las corrientes

⁵ Véase *Global corporate leverage trends 2018* (Standard & Poor Global, 2018) y Susan Lund et al., *Rising corporate debt: peril or promise?* Discussion Paper (McKinsey Global Institute, 2018).

⁶ Véase, por ejemplo, Michael Greenberger, “Too big to fail U.S. banks’ regulatory alchemy: converting an obscure agency footnote into an ‘at will’ nullification of Dodd-Frank’s regulation of the multi-trillion dollar financial swaps market”. Documento de trabajo núm. 74, Institute for New Economic Thinking, 2018.

⁷ Véase FMI, *Informe sobre la estabilidad financiera mundial*, (Washington D.C., 2018).

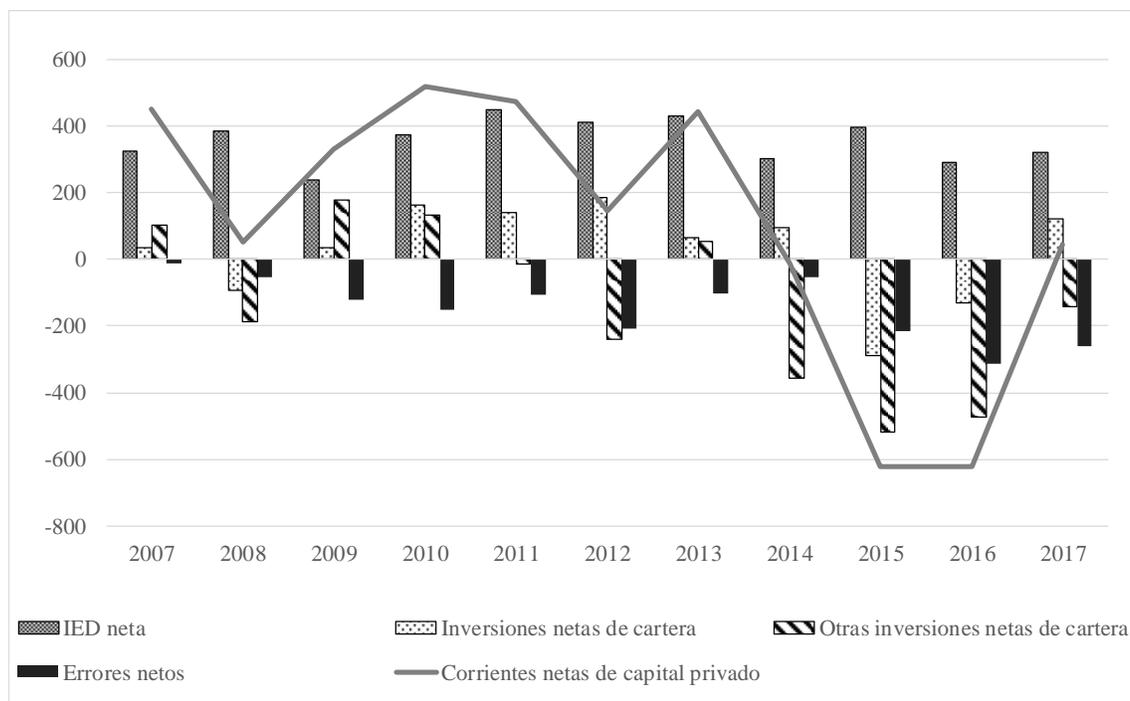
⁸ Véase, por ejemplo, Barry J. Eichengreen et al., 2017. *Are capital flows fickle? Increasingly? And does the answer still depend on type?* Policy Research Working Paper núm. 7972. (Washington D.C., Grupo Banco Mundial, 2017) y Barry J. Eichengreen y Poonam Gupta.

de capital privado para el desarrollo, pues tales corrientes aún no se han estabilizado tras la crisis financiera mundial y se observan magnitudes mayores así como retrocesos más pronunciados. Lo que es más importante desde el punto de vista de las opciones de política interna de los países en desarrollo para afrontar su creciente exposición a los riesgos de mercado, es que las reversiones de las corrientes de capital privado (o congelamientos repentinos) son impulsadas cada vez más por factores externos y mundiales, como las decisiones de política de los países desarrollados, en lugar de por factores específicos del país en desarrollo de que se trate. Tal es el caso, en particular, de las corrientes de inversión directas no procedentes del extranjero (IED), como las de carteras de inversiones y de otra índole, aunque debe tenerse en cuenta que incluso las corrientes de IED incluyen préstamos interempresariales e intraempresariales que están cada vez más sujetos a estrategias financieras especulativas y de gestión institucional. Ello también ha hecho que los países en desarrollo, por término medio, se hayan visto afectados por la reversión de corrientes de capital privado, a pesar de la robustez de algunos índices económicos fundamentales, como una deuda pública relativamente escasa, déficits presupuestarios reducidos, bajas tasas de inflación y reservas abundantes.

9. La figura III ilustra la inestabilidad general de las corrientes netas de capital privado dirigidas a los países en desarrollo, que siguieron siendo positivas pero inestables en los años posteriores a la crisis hasta que se tornaron fuertemente negativas a mediados de 2014 y se volvieron positivas con mucha vacilación a comienzos de 2017. También muestra los efectos cada vez mayores de las corrientes negativas netas de capital de carácter especulativo, es decir, la inversión neta de cartera, la inversión neta de otro tipo y los errores netos (que reflejan ampliamente las corrientes financieras ilícitas).

Figura III
Corrientes netas de capital privado por componente: países en desarrollo
2007-2017

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



Fuente: cálculos de la secretaría de la UNCTAD a partir de la base de datos de estadísticas financieras de la UNCTAD, la base de datos sobre balanzas de pagos del FMI e información de los bancos centrales nacionales.

Nota: Las muestras de las economías por grupos de países son las siguientes: 1) Economías en transición: Federación de Rusia, Kazajstán, Kirguistán y Ucrania; 2) África: Botswana, Cabo Verde, Egipto, Ghana, Marruecos, Mauricio, Mozambique, Namibia, Nigeria, Sudáfrica, Sudán y Uganda; 3) América Latina: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, El Salvador, México, Nicaragua, Paraguay, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de); 4) Asia, excluida China: Arabia Saudita, Filipinas, Hong Kong (China), India, Indonesia, Jordania, Líbano, Malasia, Mongolia, Pakistán, República de Corea, Singapur, Sri Lanka, Tailandia, Turquía y Viet Nam.

10. La gestión de la economía mundial se enfrenta a un problema serio. Aunque la economía mundial podría sortear con éxito las reiteradas convulsiones financieras y bursátiles provocadas por factores de efecto mundial, como la adopción de decisiones de política monetaria en los países desarrollados, las alzas del dólar de los Estados Unidos y las tensiones acerca de la viabilidad de los acuerdos e instituciones de comercio multilateral basados en normas. Sin embargo, sin una política decisiva de los países desarrollados para la promoción del crecimiento de los salarios internos, la mejora de la distribución de la renta interna y el fomento de las inversiones reales y productivas en el país y en el extranjero, y por tanto un mayor equilibrio en favor de un crecimiento sostenible de la demanda global, la continuación de las actuales tendencias expansionistas deberá seguir dependiendo de condiciones financieras favorables, incrementando el endeudamiento global como principal motor del crecimiento global y, por consiguiente, aumentando los desequilibrios financieros tanto en los países desarrollados como en los países en desarrollo. La reciente reforma tributaria realizada en los Estados Unidos (que representa una ganancia inesperada neta de casi el 1% del crecimiento anual del PIB), junto con un programa de políticas que promueve nuevamente la desregulación del sector bancario y financiero,

parecería favorecer la segunda opción de continuar por la senda del efectivo “fácil” y las inyecciones de crédito en los sectores empresariales y más acaudalados, la proliferación de las innovaciones y la especulación financieras y las tendencias a una creciente concentración en los sectores financieros y otros sectores básicos, principalmente en los países desarrollados.

11. En esas circunstancias, es más que probable que seguirá agudizándose la vulnerabilidad financiera y estructural de muchos países en desarrollo, hasta el punto de provocar graves crisis financieras y de la deuda externa. Por el momento es difícil determinar si la acumulación de factores de vulnerabilidad financiera y endeudamiento en los sectores empresariales de los países desarrollados y en las economías en desarrollo dará lugar a una nueva crisis financiera sistémica. Otra posibilidad es que ocurran episodios prolongados y costosos de dificultades financieras y endeudamiento en muchos países en desarrollo sin que haya grandes efectos de contagio. Casi todo podría depender de la manera en que los sectores bancarios relativamente estables y desapalancados de las economías avanzadas puedan sortear las repercusiones del aumento de la deuda de las empresas no financieras y de las crecientes actividades bancarias paralelas.

II. Principales tendencias de la deuda externa de los países en desarrollo, 2008-2017

12. Se estima que el volumen total de la deuda externa en los países en desarrollo y las economías en transición ascendió a 7,64 billones de dólares en 2017, lo que representa una tasa media de crecimiento anual del 8,5% entre 2008 y 2017. Esto se refleja en un aumento de la proporción de los países en desarrollo en el total de la deuda mundial de alrededor del 7% en 2007 a alrededor del 26% un decenio más tarde⁹. Durante el mismo período, el PIB medio de esas economías creció en 6,3% por año, lo que ha dado lugar a un deterioro del coeficiente entre el total de la deuda externa y el PIB de 21,2% en 2008 a 25,7% en 2017. En 2017, el 74% del total de la deuda era deuda a largo plazo, lo que representa una disminución de 3 puntos porcentuales en comparación con 2008, mientras que la proporción de la deuda a corto plazo en la deuda externa total aumentó del 22% en 2008 al 24% en 2017.

13. De 2008 a 2017, la proporción entre el servicio de la deuda y las exportaciones alcanzó su nivel más bajo en 2011, cuando era del 8,7%, mientras que 2016 fue el peor año, pues llegó al 15,4%. La recuperación de los precios de los productos básicos en el segundo semestre de 2016 y en 2017 explica en gran medida la disminución de esta proporción al 13,6% en 2017.

14. Las reservas internacionales de los países en desarrollo ascendieron a casi 6,5 billones de dólares en 2017, en tanto en 2008 sumaban 4,3 billones de dólares. No obstante, el rápido aumento del saldo de la deuda a corto plazo, que creció a un ritmo del 10% anual durante este período, dio lugar a una disminución de la proporción entre las reservas internacionales y la deuda a corto plazo de 530% en 2008 a 340% en 2017.

15. En lo que respecta a la estructura de propiedad de las obligaciones de deuda externa de los países en desarrollo, gran parte del cambio en la composición de la deuda externa de deuda pública y con garantía pública a deuda privada no garantizada tuvo lugar en los primeros años del siglo XXI, cuando la proporción de esta última aumentó del 28% al 49% de la deuda externa total entre 2000 y 2009. Si bien gran parte de este cambio hacia el endeudamiento del sector privado fue encabezado por las economías del Asia Meridional y Sudoriental, esta pauta de endeudamiento

⁹ Instituto de Finanzas Internacionales, Global Debt Monitor Database, diciembre de 2017, y cálculos de la secretaría de la UNCTAD.

también se propagó al África Subsahariana, donde la deuda privada no garantizada aumentó de una proporción reducida en el total de la deuda externa de alrededor del 6% en 2000 a cerca del 25% en 2017. Al mismo tiempo, la proporción de la deuda pública con garantía pública adeudada a los acreedores privados aumentó de poco más del 40% en 2000 a más del 60% en 2017. Los cambios en la proporción de ambos tipos de deuda en la deuda externa general y en la proporción de la deuda pública con garantía pública adeudada a los acreedores privados, se han estabilizado en gran medida en los últimos años, aunque con variaciones regionales.

16. Los indicadores de la deuda correspondientes a los países en desarrollo también se han visto influidos por las cifras relativas a China, ya que su proporción en el total de la deuda de los países en desarrollo aumentó del 11,5% en 2009 al 21% en 2017. Excluyendo a China, la proporción entre la deuda en el PIB de los países en desarrollo aumentó del 12,8% en 2009 al 13,6% en 2017, con un máximo de 15,6% en 2016, cuando los precios de los productos básicos se redujeron considerablemente. La proporción de la deuda a largo plazo en el total de la deuda externa en general ha mantenido estable durante el período (en torno al 80%) y la proporción de la deuda a corto plazo en el total de la deuda externa osciló entre el 17% y el 20%. La proporción entre el servicio de la deuda y las exportaciones aumentó del 8,7% en 2009 al 15,3% en 2016, antes de bajar al 13,5% en 2017. Como se observa más adelante, estas cifras globales ocultan en gran medida el sobreendeudamiento y las dificultades financieras cada vez mayores, en particular en los países menos adelantados.

17. La cuantía total de la deuda externa en los países menos adelantados aumentó de 155.000 millones de dólares en 2008 a 293,400 millones de dólares en 2017, lo que equivale a una tasa media de crecimiento anual del 7,4% durante ese período. La deuda a largo plazo como porcentaje del total de la deuda externa aumentó del 82,7% en 2008 al 86,4% en 2017, mientras que la proporción de la deuda a corto plazo en el total de la deuda externa disminuyó del 13,5% en 2008 al 9,4% en 2017. En el último decenio, la proporción del total de la deuda externa en el PIB se modificó apenas: del 27,4% en 2008 al 28,1% en 2017. Sin embargo, la proporción entre el servicio de la deuda y las exportaciones se deterioró abruptamente durante el período, pues aumentó del 4,1% en 2008 a casi el 10% en 2017, lo que constituye una tendencia preocupante si persistiera en los próximos años. Durante el mismo período, el servicio de la deuda como porcentaje de los ingresos públicos se duplicó con creces, pues aumentó del 5,7% al 14%, por lo cual se desviaron recursos necesarios para ejecutar proyectos sociales esenciales dirigidos al logro de las metas de desarrollo sostenible. Según cifras del FMI¹⁰, el 40% de los países en desarrollo de bajos ingresos¹¹, es decir, aproximadamente el doble que en 2013, tienen ahora un alto riesgo de sobreendeudamiento. Además, 10 de los 13 países que han entrado en la categoría de alto riesgo desde 2013 se encuentran en África Subsahariana. En cuanto a los países menos adelantados de esta región, se ha producido un deterioro pronunciado en algunos indicadores de la deuda. Aunque la proporción de la deuda respecto del PIB aumentó del 25% en 2011 al 31% en 2017, un cambio de alrededor del 20%, la proporción del servicio de la deuda en las exportaciones casi se cuadruplicó: del 3,8% en 2011 al 12,9% en 2017. También hubo un deterioro drástico en la proporción del servicio de la deuda en los ingresos públicos: del 5% en 2011 al 18,5% en 2017. Estos hechos reflejan el acceso reciente a los mercados mundiales de capital tras la reducción del endeudamiento gracias a las anteriores iniciativas de alivio de la deuda, como la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados y la Iniciativa para

¹⁰ “Macroeconomic developments and prospects in low-income developing countries–2018”, Policy Paper (Washington, DC, FMI, 2018).

¹¹ La lista de países menos adelantados, según la definición de las Naciones Unidas, y la lista de países en desarrollo de bajos ingresos, según la definición del FMI con casi idénticas, la principal diferencia es que la lista del FMI también incluye a Nigeria y Viet Nam.

el Alivio de la Deuda Multilateral, y el aumento de los préstamos en condiciones comerciales tomados por esos países menos adelantados en los últimos años, lo que ha supuesto unos costos del servicio de la deuda considerablemente mayores. A su vez, en ese período los precios de los productos básicos fueron bajos, lo cual perjudicó a las exportaciones y los ingresos públicos. El efecto combinado de estas tendencias ha provocado un deterioro del numerador y del denominador de los principales coeficientes de deuda, lo que ha dado lugar a un aumento de la fragilidad de la situación financiera de varios países menos adelantados.

18. Otro aspecto bien conocido de las crecientes dificultades financieras y de endeudamiento entre los países en desarrollo se refiere a los pequeños Estados insulares en desarrollo (PEID). La cuantía de la deuda externa de los pequeños Estados insulares en desarrollo se duplicó con creces entre 2008 y 2017, mientras que el PIB aumentó algo más del 30% durante el mismo período. De resultados de ello, la proporción media de la deuda respecto del PIB se deterioró en todos los ámbitos y aumentó del 28,3% en 2008 al 58,2% en 2017, en tanto algunos pequeños Estados insulares en desarrollo registraron proporciones entre la deuda y el PIB muy superiores al 100%. La proporción media entre el servicio de la deuda y las exportaciones también empeoró sustancialmente (del 8,6% en 2008 al 19,2% en 2017), mientras que la relación entre la deuda externa y las exportaciones aumentó del 67,4% al 163,8% durante este período. La proporción entre las reservas internacionales y la deuda a corto plazo era del 191% en 2008, alcanzó un máximo de 344,8% en 2010, pero por último se redujo nuevamente a 235,8% en 2017, lo cual indica los límites del autoseguro en circunstancias de grave sobreendeudamiento. Las finanzas públicas han seguido estando asfixiadas por los costos elevados del servicio de la deuda que ascendieron al 16% de los ingresos públicos en 2010 y se duplicaron con creces llegando al 40% en 2015, antes de bajar apenas al 34% en 2017. Como se destaca más adelante, la difícil situación de los pequeños Estados insulares en desarrollo, la mayoría países en desarrollo de ingresos medianos que afrontan riesgos ambientales de alto nivel, merece mayor atención.

19. El volumen total de la deuda en los mercados emergentes creció a una tasa media del 9,5% en el período 2008-2017, 1 punto porcentual por encima de la tasa de crecimiento del conjunto de los países en desarrollo. Durante el mismo período, las tasas medias de crecimiento del PIB llegaron al 6,8%, lo que ha dado lugar a un deterioro de la proporción entre la deuda y el PIB: del 18,3% en 2008 al 22,9% en 2017. La proporción de la deuda a corto plazo en la deuda externa aumentó del 23% en 2009 al 36% en 2014, y luego la tendencia se invirtió y llegó al 28% en 2017. La proporción entre las reservas internacionales y la deuda a corto plazo disminuyó abruptamente del 673% en 2009 al 353% en 2017. La proporción entre el servicio de la deuda y los ingresos públicos bajó al 8% en 2011, como reflejo del “crédito fácil” y las ínfimas tasas de interés a nivel mundial tras la crisis financiera mundial. Para 2017 esa proporción aumentó progresivamente hasta el 11,5%.

20. Aunque los indicadores estándar de la deuda externa para ese grupo de países son mejores que los de los países en desarrollo en su conjunto, su acceso relativamente fácil a los mercados internacionales de capital hace que sean particularmente vulnerables a ciertos factores, en gran medida a causa del endeudamiento de las empresas no financieras. Así pues, los préstamos en los mercados internacionales de capital, sobre todo en dólares, tomados por las empresas no financieras en países con mercados emergentes han crecido rápidamente desde el comienzo del milenio. Habiendo llegado a 629.000 millones de dólares en 2000, la deuda bruta del sector privado, perteneciente sobre todo a las empresas más que a los hogares, subió a 21,6 billones de dólares a finales de 2016¹². Es importante observar

¹² Base de datos sobre la deuda mundial del FMI, junio de 2018.

que ese elevado apalancamiento empresarial en estas economías no está ahora tan determinado por factores convencionales, como las características reales propias de cada sector y empresa del entorno económico nacional, sino más bien por factores mundiales, como las valorizaciones del dólar y las decisiones de política adoptadas en las economías avanzadas. Como lo ponen de relieve las recientes crisis monetarias ocurridas en la Argentina, Hungría, Indonesia y Turquía, estas economías siguen siendo vulnerables a las reacciones adversas de los inversores, a los cortes repentinos de las corrientes de capital privado y la fuga de capitales nacionales.

III. Las crecientes dificultades para la sostenibilidad de la deuda externa en los países en desarrollo: los requisitos de inversión de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible y la vulnerabilidad ambiental

A. Mayores requisitos de inversión para la transformación estructural conforme a la Agenda 2030

21. Los préstamos, solicitados tanto por los gobiernos como por entidades privadas, constituyen un instrumento importante para financiar inversiones fundamentales para lograr el desarrollo sostenible, así como para cubrir los desequilibrios a corto plazo entre los ingresos y los gastos. Sin embargo, la elevada carga de la deuda puede obstaculizar el crecimiento y el desarrollo sostenible. En el contexto de la Agenda 2030, los países en desarrollo deberían equilibrar estas consideraciones cuando procuran aprovechar el potencial de la financiación externa en favor de las estrategias nacionales de desarrollo, a la vez que evitan los riesgos de la inestabilidad financiera externa.

22. Las consideraciones relativas a la sostenibilidad de la deuda externa desempeñan un papel destacado en la Agenda de Acción de Addis Abeba, que refleja el reconocimiento de que es necesario ayudar a los países en desarrollo a alcanzar la sostenibilidad de la deuda a largo plazo, entre otras cosas, mediante políticas coordinadas dirigidas a fomentar una financiación adecuada de la deuda, el alivio de la deuda y la reestructuración de la deuda, y a apoyar una gestión racional de la deuda. Estas políticas incluyen la vigilancia y la gestión prudente de las obligaciones mediante la mejora de las normas metodológicas y la transparencia de los datos, el perfeccionamiento de los procesos tendientes a la reestructuración cooperativa de las obligaciones soberanas, la elaboración de instrumentos financieros para ayudar a los países expuestos a trastornos económicos, sociales o naturales que podrían socavar la sostenibilidad de la deuda y la promoción de la cooperación entre prestamistas y prestatarios para prevenir y resolver las situaciones de endeudamiento insostenible. Si bien la Agenda de Acción de Addis Abeba hace hincapié en que la responsabilidad primordial de los países prestatarios es mantener niveles sostenibles de endeudamiento, los prestamistas tienen la responsabilidad de otorgar préstamos en condiciones que no socaven la sostenibilidad de la deuda.

23. A pesar de que en la Agenda de Acción de Addis Abeba se reconoce la necesidad de ampliar el apoyo normativo coordinado para reforzar la sostenibilidad de la deuda externa, una deficiencia notable del análisis de políticas guarda relación con los efectos de los requisitos de inversión relacionados con los Objetivos de Desarrollo Sostenible sobre la sostenibilidad de la deuda. Esas necesidades de inversión relacionadas con los Objetivos son importantes y se espera que tengan una repercusión profunda en las posiciones fiscales y la sostenibilidad de la deuda externa de los países en desarrollo. Aunque las estimaciones difieren según las hipótesis del modelo, en general se calcula que estas necesidades ascienden a billones de dólares al año. Una estimación relativamente moderada es que el déficit anual medio de la

financiación para inversiones básicas relacionadas con los ODS es de 2,5 billones de dólares al año durante el período 2015-2030, habida cuenta de los niveles de inversión de 2014¹³. A nivel de los países, la magnitud del déficit de financiación varía en función del tamaño de las economías nacionales. Los países de bajos ingresos y de ingresos medianos bajos tendrán que aumentar las inversiones anuales exigidas en la Agenda 2030 entre el 4% y el 11,5% del PIB (entre el 17% y el 43% en los países de bajos ingresos y entre el 3% y el 9% en los países de ingresos medianos bajos)¹⁴. Para cumplir solo el Objetivo 1 (Poner fin a la pobreza en todas sus formas y en todo el mundo) para 2030 y suponiendo que las economías, la inversión extranjera directa y la asistencia oficial para el desarrollo (AOD) permanezcan en los niveles actuales, el PIB de África tendría que aumentar a tasas de dos dígitos superiores al 15% anual¹⁵. Para cumplir estos requisitos de inversión, los países en desarrollo deberán aplicar una estrategia pluridimensional dirigida a movilizar una financiación para el desarrollo que tenga en cuenta las circunstancias específicas de cada país y las limitaciones estructurales impuestas por el sistema monetario y financiero internacional. Como la financiación basada en la deuda seguirá siendo uno de los componentes fundamentales de esa estrategia, es cada vez más pertinente evaluar la capacidad efectiva de los países para satisfacer las metas de los Objetivos de Desarrollo Sostenible, preservando al mismo tiempo la sostenibilidad de la deuda.

24. Como se indicó en la sección I del presente informe, el entorno económico mundial actual no es propicio para aliviar las presiones sobre la sostenibilidad de la deuda externa de los países en desarrollo. Además, la AOD neta proporcionada por los miembros del Comité de Asistencia para el Desarrollo de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) siguió siendo inferior a la meta de las Naciones Unidas (0,7% del ingreso nacional bruto del donante), pues en 2017 ascendió a 146.600 millones de dólares, es decir que disminuyó un 0,6% en términos reales con respecto a 2016¹⁶. Lo que tal vez sea más importante es que las corrientes de AOD dirigidas a los países menos adelantados se han estancado en los últimos años¹⁷. Aunque los acontecimientos recientes han puesto de relieve la fragilidad financiera externa de los países de ingresos medianos altos, el marcado aumento de la vulnerabilidad de la deuda que se observa en un número considerable de países menos adelantados es motivo de preocupación, habida cuenta de sus grandes necesidades de inversión relacionadas con los Objetivos de Desarrollo Sostenible. Los niveles medios de la deuda pública de este grupo aumentaron del 33% del PIB en 2013 al 47% en 2017. De resultas de ello, el número de países menos adelantados que tienen grandes dificultades de endeudamiento ha aumentado de 22 a 35, y los países de África Subsahariana constituyen la mayor parte de este aumento¹⁸. En términos más generales, la combinación de un entorno económico mundial inestable y altamente “financiado” con un acceso cada vez más limitado a recursos en condiciones favorables expone a los países en desarrollo a una situación en que los costos crecientes del servicio de la deuda pueden desplazar a la inversión pública de los proyectos relacionados con los ODS. Entre 2014 y 2017, el número de países en

¹³ World Investment Report 2014: Investing in the SDGs – An Action Plan (publicación de las Naciones Unidas, núm. de venta E.14.II.D.1).

¹⁴ Guido Schmidt-Traub, “Investment needs to achieve the Sustainable Development Goals: understanding the billions and trillions”, documento de trabajo (Sustainable Development Solutions Network, 2015).

¹⁵ Economic Development in Africa Report 2016: Debt Dynamics and Development Finance (publicación de las Naciones Unidas, núm. de venta E.16.II.D.3).

¹⁶ Base de datos sobre financiación para el desarrollo de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos, consultada en mayo de 2018. Disponible en: www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-data/.

¹⁷ Inter-Agency Task Force on Financing for Development: Financing for Development: Progress and Prospects 2018 (Nueva York, 2018).

¹⁸ *Ibid.*

desarrollo para los cuales el servicio de la deuda representa más del 15% de los ingresos públicos ha aumentado de 21 a 29. En algunos de esos países, los recursos para el servicio de la deuda equivalen a varias veces la asignación presupuestaria para inversiones relacionadas con los ODS¹⁹.

25. En vista de ello, las organizaciones internacionales, en particular el FMI y el Grupo Banco Mundial, y diversos foros, como el Grupo de los 20 y el Foro de París, han insistido en la necesidad de reforzar la capacidad de gestión de la deuda a nivel de ejecución en los países en desarrollo y de perfeccionar el registro de datos y la presentación de informes notificación y aumentar la calidad y la transparencia en tal ámbito. Como se destacó en informes anteriores (véase [A/72/253](#)), el renovado hincapié de las políticas en las iniciativas multilaterales de ampliación del apoyo al desarrollo de la capacidad y la asistencia técnica en esa esfera, emprendidas actualmente en todo el mundo por el Sistema de Registro y Gestión de la Secretaría del Commonwealth y el Sistema de Gestión y Análisis de la Deuda de la UNCTAD, es muy pertinente. Esas iniciativas redundan no solo en el aumento de la puntualidad y la exactitud del registro de datos sobre la deuda, sino también en la ampliación de la cobertura de la deuda del sector público y de otros datos pertinentes, incluidos, en particular, los instrumentos de deuda hasta ahora no registrados u ocultos, el pasivo contingente e instrumentos de deuda más complejos.

26. Si bien la mejora de la calidad de los datos sobre la deuda, su alcance y transparencia proporcionan la base indispensable para fundamentar el análisis de las políticas con objeto de atender la vulnerabilidad ante el endeudamiento y las deficiencias financieras, la vigilancia de los riesgos macroeconómicos y financieros para la sostenibilidad de la deuda plantea nuevas dificultades. El instrumento básico en ese sentido es el marco de análisis de la sostenibilidad de la deuda del FMI para los países de bajos ingresos, elaborado con la colaboración del Grupo del Banco Mundial, junto con el marco de análisis de la sostenibilidad de la deuda para los países que tienen un acceso considerable a los mercados internacionales de capital. El marco para los países de bajos ingresos contribuye a orientar las decisiones de endeudamiento de esos países a fin de compatibilizar sus necesidades de financiación con su capacidad de reembolso actual y potencial. En 2017 las Juntas Ejecutivas del FMI y el Grupo Banco Mundial aprobaron una reforma amplia del marco para los países de bajos ingresos, cuya puesta en práctica está prevista para 2018. La reforma tiene por objeto mejorar la evaluación de la capacidad máxima de endeudamiento de un país mediante la incorporación de más información específica sobre los países y adelantos metodológicos a fin de aumentar la exactitud de las predicciones de sobreendeudamiento. Esas mejoras pueden ayudar a identificar las oportunidades de préstamo que apoyan la movilización de recursos financieros con miras al logro de los Objetivos de Desarrollo Sostenible sin crear nuevas fuentes de vulnerabilidad frente a la deuda externa. El marco para los países que tienen un acceso considerable a los mercados internacionales de capital está adaptado para evaluar la vulnerabilidad ante el endeudamiento en países que pueden obtener financiación en mercados externos. El marco fue actualizado en 2013 para resolver deficiencias detectadas tras la crisis de 2008 y actualmente el FMI lo está examinando nuevamente.

27. En el contexto de la Agenda 2030 y los elevados requisitos de inversión relacionados con los Objetivos de Desarrollo Sostenible en los países en desarrollo, tal vez sea útil elaborar instrumentos de política complementarios para evaluar la sostenibilidad de la deuda desde una perspectiva más amplia. Los marcos de análisis de la sostenibilidad de la deuda están organizados principalmente en torno al concepto

¹⁹ Estimaciones tomadas de la base de datos de Government Spending Watch sobre los gastos en relación con los Objetivos de Desarrollo Sostenible. Disponible en www.governmentspendingwatch.org/spending-data.

de sostenibilidad de la deuda en función de la capacidad de un país para estabilizar los niveles de deuda sin incurrir en ajustes de ingresos, gastos o financiación inverosímiles, haciendo hincapié en la flexibilidad a corto plazo y el compromiso de atender las reclamaciones de los acreedores. Una consecuencia es que, con esas prioridades analíticas y en materia de políticas, la inversión a largo plazo con miras a los Objetivos puede significar que haya que competir por la utilización de los recursos. Por ejemplo, los altos niveles de endeudamiento podrían considerarse sostenibles siempre y cuando el país esté en condiciones de satisfacer las reclamaciones de los acreedores sin tener que realizar ajustes a gran escala en las políticas, aun cuando no pueda movilizar recursos suficientes para atender los requisitos de inversión relacionados con los Objetivos. Por el contrario, un marco analítico de la sostenibilidad de la deuda que priorice la capacidad de reembolso a corto plazo podría aprisionar a los países en una situación de escaso endeudamiento y poco crecimiento que los disuada de solicitar préstamos y de invertir para alcanzar los Objetivos, aun cuando sus niveles de endeudamiento estén por debajo de los umbrales de riesgo moderado.

28. En 2005, Kofi Annan, a la sazón Secretario General de las Naciones Unidas, propuso un enfoque mejorado de la sostenibilidad de la deuda que incorporaba objetivos de desarrollo específicos en el contexto de los Objetivos de Desarrollo del Milenio. Con arreglo a ese enfoque, la sostenibilidad de la deuda se definía como “el nivel de deuda que permite a un país lograr los objetivos de desarrollo del Milenio y llegar a 2015 sin que aumente su relación de endeudamiento” (A/59/2005). El enfoque mejorado de la sostenibilidad de la deuda en el contexto de la Agenda 2030 se centra en la evaluación de los requisitos de inversión y financiación, de conformidad con el logro de los Objetivos de Desarrollo Sostenible y de proporciones de endeudamiento estables para 2030, con el fin de sustanciar estrategias nacionales de desarrollo sostenible. Un marco para la evaluación de la sostenibilidad de la deuda centrado en los Objetivos de Desarrollo Sostenible exige el examen integrado de los diversos requisitos para el cumplimiento de los criterios mejorados de sostenibilidad de la deuda, como las metas para el crecimiento económico y la movilización de los recursos internos, los marcos presupuestarios de mediano plazo correspondientes a los compromisos relativos a los Objetivos de Desarrollo Sostenible en el examen del margen fiscal disponible y de los requisitos de inversión a largo plazo, junto con los requisitos externos en materia de financiación para el desarrollo, en términos de volúmenes y condiciones, en consonancia con el cumplimiento de las metas enunciadas en el Objetivo de Desarrollo Sostenible y el mantenimiento de la estabilidad de las proporciones de endeudamiento.

29. Además de su función a la hora de definir la sostenibilidad de la deuda en el contexto de la Agenda 2030, un marco de evaluación integrado y más amplio, centrado en los Objetivos de Desarrollo Sostenible, también facilita la evaluación de una gama de opciones de políticas en distintas esferas. En lo que respecta a la movilización de los recursos internos, las estrategias de ingresos a mediano plazo pueden ayudar a elaborar metas específicas para un país en materia de ingresos fiscales, recaudación de impuestos y desarrollo de la capacidad a largo plazo, lo cual proporciona una base realista para la formulación de políticas dirigidas a atender cuestiones relacionadas con la administración tributaria, la evasión de impuestos y las corrientes financieras ilícitas. En el contexto de la evaluación de la vulnerabilidad al endeudamiento, una estrategia de generación de ingresos a mediano plazo puede también servir para obtener una orientación valiosa respecto de la combinación apropiada de movilización de recursos internos y financiación externa sostenible que precisa un determinado país. Si bien algunos países de ingresos medianos altos probablemente puedan basarse únicamente en la movilización de los recursos internos para obtener la inversión necesaria para alcanzar los Objetivos, los países de ingresos medianos y los menos adelantados inevitablemente precisarán un apoyo internacional

sustantivo para complementar sus esfuerzos nacionales²⁰. Por ejemplo, tal vez los países de ingresos medianos bajos deban utilizar servicios de préstamos en condiciones favorables para lograr una masa crítica de inversiones iniciales con miras a la consecución de los Objetivos, creando de ese modo las condiciones necesarias para reforzar la movilización de los recursos internos a mediano plazo sin que se produzca un deterioro en sus proporciones de endeudamiento, mientras que muchos países menos adelantados tal vez deban considerar la posibilidad de obtener más financiación mediante subsidios o el alivio de la deuda para alcanzar los Objetivos. Además, los marcos presupuestarios de mediano plazo son un complemento natural de las estrategias de generación de ingresos, dado que el logro de la Agenda 2030 implica no solo aumentos considerables de los gastos generales, sino también la recomposición de los presupuestos nacionales anuales para dar prioridad a las inversiones relacionadas con los Objetivos y asegurar un nivel de financiación parejo a lo largo del tiempo. La inclusión de instrumentos de evaluación de los efectos de la inversión pública sobre el crecimiento en la nueva versión revisada del marco de análisis de la sostenibilidad de la deuda para los países de bajos ingresos es un paso positivo en esa dirección.

B. Los pequeños Estados insulares en desarrollo, los trastornos ambientales externos y la sostenibilidad de la deuda

30. Los destrozos ocurridos en 2017 durante la temporada de huracanes del Atlántico pusieron de relieve la vulnerabilidad ambiental de los pequeños Estados insulares en desarrollo, y también tuvieron un efecto perjudicial para la carga de la deuda, de por sí insostenible, de muchos de esos países. Dado que se prevé que el cambio climático aumentará la frecuencia y la intensidad de las perturbaciones ambientales, se reconoce ampliamente la necesidad de un enfoque más sistemático y coordinado de la financiación de la adaptación con éxito al cambio climático y del apoyo a la sostenibilidad de la deuda externa y una rápida recuperación después de las crisis ambientales.

31. Una característica común de los pequeños Estados insulares en desarrollo, además de su elevada exposición a los riesgos ambientales, es su condición de países de ingresos medianos. Por diversas razones, muchos de esos países enfrentan obstáculos persistentes a la transformación estructural y han tenido dificultades para aproximarse a los resultados obtenidos por los países en desarrollo de ingresos más altos. En las iniciativas de política para afrontar la creciente vulnerabilidad ambiental y al endeudamiento de los pequeños Estados insulares en desarrollo se deberá considerar ese contexto más amplio a fin de poder ayudar con éxito a esos Estados a que eviten un círculo vicioso de desaceleración del crecimiento y la carga insostenible de la deuda. Una consecuencia importante es que las medidas centradas principalmente en estrategias de seguro o autoseguro, si bien necesarias y útiles, pueden resultar insuficientes.

32. Desde la perspectiva de la prevención, es esencial proporcionar un apoyo financiero sustantivo y fiable para la adaptación con éxito al cambio climático a través de diversas iniciativas, como el Fondo Verde para el Clima. Además, se debería considerar un examen de los actuales criterios de admisibilidad y exclusión de la categoría de países menos adelantados con miras a facilitar el acceso de los pequeños Estados insulares en desarrollo a la financiación en condiciones favorables, a pesar de su condición de país de ingresos medianos, por ejemplo mediante la inclusión de indicadores de vulnerabilidad ambiental en los criterios de admisibilidad, para ayudar

²⁰ Guido Schmidt-Traub, "Investment needs to achieve the Sustainable Development Goals: understanding the billions and trillions".

a mejorar sus perspectivas de sostenibilidad de la deuda externa a largo plazo. El desarrollo ulterior de los planes e instrumentos internacionales de seguro, como el Fondo de Seguro contra Riesgos de Catástrofe para el Caribe, también contribuirá a limitar las repercusiones económicas de los desastres naturales proporcionando apoyo financiero inmediato. Del mismo modo, los instrumentos de seguro basados en el mercado, como los bonos para catástrofes, a través de los cuales las compañías de seguros y reaseguros transfieren los riesgos vinculados a los fenómenos catastróficos, y los instrumentos de deuda condicionada a la situación económica de los Estados, pueden ser eficaces para mitigar las vulnerabilidades financieras y preservar la sostenibilidad de la deuda externa, especialmente en vista de la capacidad limitada de los pequeños Estados insulares en desarrollo para aplicar estrategias de autoseguro. No obstante, serán necesarios recursos y esfuerzos adicionales para promover la adopción sistémica de tales instrumentos de financiación y seguro en los mercados financieros internacionales.

33. Desde la perspectiva de la mitigación de las dificultades financieras tras una perturbación externa, los servicios de préstamos de emergencia existentes proporcionan apoyo vital a corto plazo y se han ampliado. Para resolver el sobreendeudamiento creciente en los pequeños Estados insulares en desarrollo, a corto plazo quizá haya que considerar otras medidas de política, como el alivio de la deuda por parte de acreedores privados y oficiales, mientras que la promoción de la sostenibilidad de la deuda externa a más largo plazo exigirá tener expresamente en cuenta las necesidades de adaptación al cambio climático y las repercusiones de los desastres naturales en los análisis de sostenibilidad de la deuda. Un ejemplo de iniciativas a más largo plazo es la propuesta de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe de crear canjes de deuda por adaptación al cambio climático para el Caribe. Ello supondría la utilización de los recursos prometidos al Fondo Verde para el Clima para financiar la amortización parcial y gradual de la deuda multilateral y privada de los pequeños Estados insulares en desarrollo del Caribe, siempre que los deudores accedan a hacer pagos anuales a un fondo de resiliencia del Caribe por una suma igual a los pagos descontados del servicio de la deuda.

IV. Conclusiones y recomendaciones en materia de políticas

34. A pesar del optimismo reciente acerca de las perspectivas de crecimiento económico mundial, el panorama general de la sostenibilidad de la deuda externa en los países en desarrollo sigue siendo preocupante y se prevé que empeorará aún más en un futuro próximo. Los amplios indicadores estadísticos convencionales de la sostenibilidad de la deuda externa, como la proporción entre el PIB y la deuda externa, son cada vez más inapropiados para captar la complejidad cada vez mayor de la vulnerabilidad ante el endeudamiento y los problemas financieros en los países en desarrollo, habida cuenta de la rápida integración de los países en desarrollo en los mercados financieros internacionales en los últimos años y el escaso margen normativo interno para abordar con eficacia las dificultades financieras. Preocupan en especial el aumento masivo de la deuda de las empresas no financieras, en particular en las economías de mercado emergentes, la constante debilidad financiera externa de varios países de ingresos medianos altos y el continuo deterioro de la sostenibilidad de la deuda externa en un número cada vez mayor de países menos adelantados y pequeños Estados insulares en desarrollo. Estas vulnerabilidades aumentarán en un contexto internacional caracterizado por la normalización de la política monetaria en las economías avanzadas, la reducción de las corrientes de capital y el endurecimiento de las condiciones financieras.

35. Las iniciativas recientes de organizaciones y foros internacionales, incluidos el FMI, el Banco Mundial y el Grupo de los 20, para apoyar la creación de capacidad

nacional en materia de registro de datos, elaboración de informes y monitoreo de la deuda son oportunas y positivas. En ese contexto, se necesita más asistencia técnica para la formulación de un enfoque consolidado respecto de la ampliación de la cobertura de la deuda del sector público, el mejoramiento del registro de la deuda oculta, el registro puntual de los datos de garantía, los desembolsos de préstamos y los atrasos, junto con una mejor gestión de los nuevos y complejos instrumentos de deuda, como los instrumentos de financiación combinada. Las gestiones dirigidas a mejorar la transparencia de los datos de la deuda también deberían abordar de manera más sistemática la transparencia de los prestamistas.

36. Además de las cuestiones de la disponibilidad y calidad de los datos, una respuesta eficaz al crecimiento de la deuda y la vulnerabilidad financiera en las economías en desarrollo exigirá, en última instancia, la adopción de políticas macroeconómicas coordinadas a fin de promover corrientes netas de capital estables y positivas hacia los países en desarrollo, contener la inestabilidad del mercado financiero y estimular el crecimiento de la demanda agregada en los países avanzados apoyando el crecimiento de los salarios, mejorando la distribución de los ingresos y la riqueza y frenando la concentración excesiva de los mercados.

37. Dado que es poco probable que esas reformas de las políticas se concreten pronto, es tanto más importante que se sigan fortaleciendo las iniciativas multilaterales en curso para intensificar la cooperación entre deudores y acreedores a fin de prevenir y solucionar las crisis de la deuda. Para ello se debería realizar una labor coordinada para promover la aplicación de instrumentos no vinculantes para la prevención y resolución de crisis, como los Principios sobre la Promoción del Otorgamiento y la Toma Responsables de Préstamos Soberanos, emitidos por la UNCTAD en 2011, los Principios Básicos de los Procesos de Reestructuración de la Deuda Soberana, aprobados por la Asamblea General en 2015 y las directrices operacionales para una financiación sostenible refrendadas por el Grupo de los 20 en 2017. En un contexto de intensificación de las vulnerabilidades externas, también es conveniente reconsiderar la necesidad de iniciativas de alivio de la deuda y los actuales criterios de admisibilidad para obtener financiación en condiciones favorables. Eso tiene una importancia particular para los pequeños Estados insulares en desarrollo de ingresos medianos que afrontan un riesgo ambiental elevado y puede llegar a tener importancia para un mayor número de países en desarrollo, incluidos los países menos adelantados y otros países de ingresos medianos, en la medida en que se sigan deteriorando sus posiciones de la deuda externa.

38. Por último, una consideración básica es que las políticas dirigidas a aumentar la sostenibilidad de la deuda externa tengan en cuenta las limitaciones estructurales y las necesidades de inversión a más largo plazo. Por consiguiente, en el caso de los pequeños Estados insulares en desarrollo afectados por un alto grado de vulnerabilidad ambiental, los instrumentos de financiación deberían incluir no solo planes de seguro de emergencia, sino también contemplar de manera sistemática las futuras necesidades de inversión, incluso en lo que respecta a la adaptación al cambio climático, a fin de evitar los escollos persistentes de la deuda. En términos más generales, y dada la importancia de la Agenda 2030 para la transformación estructural de los países en desarrollo, deberían examinarse de manera más sistemática las repercusiones de los requisitos muy estrictos de inversión relacionados con los Objetivos de Desarrollo Sostenible sobre la sostenibilidad de la deuda de los países en desarrollo. En ese sentido, resultaría práctico incluir requisitos sobre sostenibilidad de la deuda externa en los instrumentos estadísticos para estimar los déficits de financiación relacionados con los Objetivos a nivel de los países. Ello permitiría que los encargados de formular políticas tengan en cuenta la financiación externa relacionada con los Objetivos que se necesita para complementar la movilización de recursos internos, en consonancia con una proporción de endeudamiento externo estable y sostenible.

Anexo

Deuda externa de los países en desarrollo

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

	<i>Todos los países en desarrollo^a y los países con economías en transición</i>					<i>2008-2017 Tasa de crecimiento anual</i>	<i>2016-2017 Tasa de crecimiento</i>
	<i>2009-2017</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>2017^b</i>		
Total de la cuantía de la deuda externa ^c	6 179,5	7 266,7	6 798,1	7 079,0	7 635,3	8,5%	7,9%
Deuda a largo plazo	4 360,2	4 913,5	4 929,8	5 234,4	5 613,8	8,0%	7,2%
Porcentaje de deuda pública y con garantía pública	50,1	49,4	49,7	49,3	49,6	7,6%	7,9%
Porcentaje de deuda privada no garantizada	49,9	50,6	50,3	50,7	50,4	8,5%	6,7%
Deuda a corto plazo	1 684,3	2 236,6	1 752,0	1 726,2	1 898,5	10,0%	10,0%
Servicio de la deuda	739,5	825,6	844,6	947,1	942,2	6,2%	-0,5%
Indicadores de la deuda (porcentaje)^d							
Deuda total/PIB	24,2	25,5	25,1	25,9	25,7		
Deuda total/exportaciones ^e	95,6	98,9	104,4	114,7	109,9		
Servicio de la deuda/PIB	2,9	2,9	3,1	3,5	3,2		
Servicio de la deuda/exportaciones	11,6	11,2	13,0	15,4	13,6		
Reservas/deuda a corto plazo	390,1	310,7	360,8	352,6	339,9		
	<i>África Subsahariana</i>					<i>2008-2017 Tasa de crecimiento anual</i>	<i>2016-2017 Tasa de crecimiento</i>
	<i>2009-2017</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>2017^b</i>		
Total de la cuantía de la deuda externa ^c	383,7	415,0	432,0	463,9	518,8	9,4%	11,8%
Deuda a largo plazo	310,4	339,5	355,1	385,7	435,8	10,6%	13,0%
Porcentaje de deuda pública y con garantía pública	73,7	73,2	74,9	74,9	76,1	10,3%	14,8%
Porcentaje de deuda privada no garantizada	26,3	26,8	25,1	25,1	23,9	11,7%	7,5%
Deuda a corto plazo	52,9	55,1	57,5	59,3	62,6	1,9%	5,6%
Servicio de la deuda	28,1	32,8	29,4	40,4	40,6	8,6%	0,6%
Indicadores de la deuda (porcentaje)^d							
Deuda total/PIB	25,2	23,4	27,0	30,7	31,7		
Deuda total/exportaciones ^e	94,1	86,1	119,7	140,4	137,3		
Servicio de la deuda/PIB	1,8	1,8	1,8	2,7	2,5		
Servicio de la deuda/exportaciones	7,0	6,8	8,2	12,3	10,8		
Reservas/deuda a corto plazo	359,1	359,9	308,0	284,2	292,5		

	<i>Oriente Medio y África del Norte</i>					<i>2008-2017 Tasa de crecimiento anual</i>	<i>2016-2017 Tasa de crecimiento</i>
	<i>2009-2017</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>2017^b</i>		
Total de la cuantía de la deuda externa ^c	192,1	189,9	199,1	224,7	255,8	6,2%	13,9%
Deuda a largo plazo	143,5	143,1	151,9	164,2	190,2	5,4%	15,8%
Porcentaje de deuda pública y con garantía pública	93,7	93,3	93,3	93,3	95,6	5,6%	18,6%
Porcentaje de deuda privada no garantizada	6,3	6,7	6,7	6,7	4,4	1,5%	-23,1%
Deuda a corto plazo	38,4	36,4	36,5	47,4	50,9	6,2%	7,4%
Servicio de la deuda	18,6	19,1	17,3	21,7	22,2	0,1%	2,1%
Indicadores de la deuda (porcentaje)^d							
Deuda total/PIB	16,0	15,1	17,0	18,9	22,4		
Deuda total/exportaciones ^e	64,5	61,3	81,3	91,9	92,9		
Servicio de la deuda/PIB	1,6	1,5	1,5	1,8	1,9		
Servicio de la deuda/exportaciones	6,2	6,2	7,1	8,9	8,0		
Reservas/deuda a corto plazo	1 062,8	1 135,1	1 043,4	802,8	733,4		
	<i>Asia Meridional</i>					<i>2008-2017 Tasa de crecimiento anual</i>	<i>2016-2017 Tasa de crecimiento</i>
	<i>2009-2017</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>2017^b</i>		
Total de la cuantía de la deuda externa ^c	542,1	606,3	636,9	626,7	677,2	8,5%	8,0%
Deuda a largo plazo	429,1	488,4	518,6	504,1	535,9	8,1%	6,3%
Porcentaje de deuda pública y con garantía pública	56,2	55,0	55,3	56,6	56,1	7,5%	5,3%
Porcentaje de deuda privada no garantizada	43,8	45,0	44,7	43,4	43,9	8,8%	7,7%
Deuda a corto plazo	95,8	103,3	103,0	107,0	125,2	10,7%	17,0%
Servicio de la deuda	58,5	105,7	59,1	86,8	95,2	11,2%	9,7%
Indicadores de la deuda (porcentaje)^d							
Deuda total/PIB	22,1	23,5	23,7	21,7	20,6		
Deuda total/exportaciones ^e	107,7	109,1	126,4	120,2	115,5		
Servicio de la deuda/PIB	2,3	4,1	2,2	3,0	2,9		
Servicio de la deuda/exportaciones	11,3	19,0	11,7	16,6	16,2		
Reservas/deuda a corto plazo	414,9	373,3	412,6	410,9	390,5		
	<i>Asia Oriental y el Pacífico</i>					<i>2008-2017 Tasa de crecimiento anual</i>	<i>2016-2017 Tasa de crecimiento</i>
	<i>2009-2017</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>2017^b</i>		
Total de la cuantía de la deuda externa ^c	1 973,7	2 615,1	2 186,2	2 308,4	2 550,5	13,5%	10,5%
Deuda a largo plazo	966,5	1 139,4	1 146,6	1 277,2	1 418,5	11,4%	11,1%
Porcentaje de deuda pública y con garantía pública	47,5	45,0	43,3	41,7	39,6	6,7%	5,6%
Porcentaje de deuda privada no garantizada	52,5	55,0	56,7	58,3	60,4	16,2%	14,9%

	<i>Asia Oriental y el Pacífico</i>					<i>2008-2017 Tasa de crecimiento anual</i>	<i>2016-2017 Tasa de crecimiento</i>
	<i>2009-2017</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>2017^b</i>		
Deuda a corto plazo	987,8	1 456,7	1 021,3	1 013,5	1 114,7	16,6%	10,0%
Servicio de la deuda	172,8	187,3	233,7	245,0	247,1	11,7%	0,9%
Indicadores de la deuda (porcentaje)^d							
Deuda total/PIB	17,5	20,5	16,5	17,1	17,5		
Deuda total/exportaciones ^e	63,4	73,5	64,3	72,6	71,8		
Servicio de la deuda/PIB	1,5	1,5	1,8	1,8	1,7		
Servicio de la deuda/exportaciones	5,6	5,3	6,9	7,7	7,0		
Reservas/deuda a corto plazo	424,5	303,0	380,8	356,9	343,0		
	<i>América Latina y el Caribe</i>					<i>2008-2017 Tasa de crecimiento anual</i>	<i>2016-2017 Tasa de crecimiento</i>
	<i>2009-2017</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>2017^b</i>		
Total de la cuantía de la deuda externa ^c	1 615,5	1 868,9	1 897,3	1 934,9	2 022,2	8,6%	4,5%
Deuda a largo plazo	1 328,6	1 536,5	1 555,8	1 628,1	1 711,5	9,0%	5,1%
Porcentaje de deuda pública y con garantía pública	50,8	49,6	50,8	52,2	53,0	8,4%	6,7%
Porcentaje de deuda privada no garantizada	49,2	50,4	49,2	47,8	47,0	9,8%	3,4%
Deuda a corto plazo	262,2	308,0	318,4	283,4	289,3	5,9%	2,0%
Servicio de la deuda	230,8	228,0	265,0	318,7	292,7	7,2%	-8,2%
Indicadores de la deuda (porcentaje)^d							
Deuda total/PIB	29,2	30,4	35,4	36,3	34,5		
Deuda total/exportaciones	145,6	153,8	178,9	186,9	175,9		
Servicio de la deuda/PIB	4,2	3,7	4,9	6,0	5,0		
Servicio de la deuda/exportaciones ^e	21,0	18,8	25,0	30,8	25,5		
Reservas/deuda a corto plazo	296,3	274,0	250,9	288,8	292,7		
	<i>Europa y Asia Central</i>					<i>2008-2017 Tasa de crecimiento anual</i>	<i>2016-2017 Tasa de crecimiento</i>
	<i>2009-2017</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>2017^b</i>		
Total de la cuantía de la deuda externa ^c	1 472,5	1 571,4	1 446,7	1 520,4	1 610,9	3,6%	5,9%
Deuda a largo plazo	1 182,2	1 266,6	1 201,7	1 275,1	1 322,0	4,1%	3,7%
Porcentaje de deuda pública y con garantía pública	37,7	39,6	39,3	37,0	38,0	6,6%	6,3%
Porcentaje de deuda privada no garantizada	62,3	60,4	60,7	63,0	62,0	2,9%	2,2%
Deuda a corto plazo	247,2	277,0	215,3	215,6	255,9	1,6%	18,7%
Servicio de la deuda	230,7	252,7	240,2	234,5	244,5	1,0%	4,2%
Indicadores de la deuda (porcentaje)^d							
Deuda total/PIB	43,2	39,1	47,2	51,8	49,4		
Deuda total/exportaciones ^e	143,0	128,2	154,1	177,7	159,8		

	<i>Europa y Asia Central</i>					<i>2008-2017 Tasa de crecimiento anual</i>	<i>2016-2017 Tasa de crecimiento</i>
	<i>2009-2017</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>2017^b</i>		
Servicio de la deuda/PIB	6,9	6,3	7,8	8,0	7,5		
Servicio de la deuda/exportaciones	22,7	20,6	25,6	27,4	24,2		
Reservas/deuda a corto plazo	303,2	250,5	301,8	307,3	288,5		
	<i>Países menos adelantados</i>					<i>2008-2017 Tasa de crecimiento anual</i>	<i>2016-2017 Tasa de crecimiento</i>
	<i>2009-2017</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>2017^b</i>		
Total de la cuantía de la deuda externa ^c	220,1	234,8	249,1	268,0	294,7	7,4%	9,9%
Deuda a largo plazo	186,2	201,9	214,0	230,9	254,6	7,9%	10,2%
Porcentaje de deuda pública y con garantía pública	92,9	91,7	91,2	91,6	92,3	7,4%	11,1%
Porcentaje de deuda privada no garantizada	7,1	8,3	8,8	8,4	7,7	16,8%	1,2%
Deuda a corto plazo	20,7	19,7	22,4	24,9	27,8	3,2%	11,6%
Servicio de la deuda	13,0	15,2	14,5	18,1	21,2	13,1%	17,2%
Indicadores de la deuda (porcentaje)^d							
Deuda total/PIB	26,2	24,7	26,7	28,3	27,9		
Deuda total/exportaciones ^e	105,9	93,8	122,6	139,3	135,4		
Servicio de la deuda/PIB	1,5	1,6	1,6	1,9	2,0		
Servicio de la deuda/exportaciones	6,3	6,2	7,2	9,5	9,8		
Reservas/deuda a corto plazo	567,9	629,8	540,2	493,7	442,9		

Fuente: Cálculos de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo basados en información procedente de la base de datos en línea International Debt Statistics del Banco Mundial (consultada en 2018).

Abreviatura: Producto interno bruto (PIB).

^a Países en desarrollo según la definición del Banco Mundial.

^b Estimaciones de 2017.

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

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

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