



Asamblea General

Distr. general
31 de julio de 2017
Español
Original: inglés

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

La sostenibilidad de la deuda externa y el desarrollo

Informe del Secretario General

Resumen

El presente informe, preparado por la secretaría de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo de conformidad con la resolución 71/216 de la Asamblea General, presenta un análisis de las principales tendencias de los indicadores de la deuda en los países en desarrollo y las economías en transición en el período 2009-2016, posterior a la crisis, y señala los principales factores que influyen en la continuidad y el aumento de las vulnerabilidades para la sostenibilidad de la deuda de los países en desarrollo, en un entorno económico mundial donde persisten la inestabilidad y la incertidumbre. Incluye un panorama general de las principales indicaciones y orientaciones actuales en materia de políticas destinadas a mejorar la sostenibilidad de la deuda de los países en desarrollo, en el contexto de las crecientes iniciativas para reformar más ampliamente la financiación para el desarrollo, con miras a subsanar las grandes deficiencias de financiación que existen para alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible. El informe pone de relieve la necesidad de extender la capacidad de gestión de la deuda a los gobiernos subnacionales para facilitar una presentación más completa y sistemática de los datos sobre la deuda, así como para minimizar los riesgos de los pasivos contingentes ocultos.

* A/72/150.



I. Sinopsis y tendencias

Evolución de los principales indicadores de la deuda en el período 2009-2016

1. Se estima que el volumen total de la deuda externa de los países en desarrollo y las economías en transición (en lo sucesivo, “los países en desarrollo”) ascendió a 7,1 billones de dólares en 2016, lo que representa un aumento del 80% en comparación con 2009 y una tasa media de crecimiento anual del 8,78% en ese período. En 2016, la deuda a largo plazo constituía el 73% del volumen total de la deuda, lo que significó una disminución de 2 puntos porcentuales en comparación con 2009. En el mismo período, la proporción de la deuda a corto plazo en el volumen total de la deuda aumentó del 21% en 2009 al 25% en 2016¹.

2. Dado que, en el período posterior a la crisis, las tasas de crecimiento del producto interno bruto (PIB) aumentaron, la relación entre la deuda y el PIB se mantuvo relativamente constante en los ocho años transcurridos, con un valor medio del 24,3%. La relación entre la deuda y las exportaciones aumentó hasta el 114,6% en 2016, en comparación con el 79,4% registrado en 2011. La relación entre el servicio de la deuda y las exportaciones alcanzó su nivel más bajo en 2011, siendo del 8,7%, en 2015 aumentó hasta un máximo del 12,9% y registró una leve mejoría en 2016, alcanzando el 12,3%. La relación entre el servicio de la deuda y los ingresos fiscales disminuyó desde un 12,8% en 2009 hasta un 9,1% en 2011, y a partir de ese momento se ha mantenido en una banda de entre el 10% y el 12%.

3. Dichos promedios están muy influenciados por la situación de China, ya que a ese país le correspondió el 20% del volumen total de la deuda de los países en desarrollo en 2016. El volumen de la deuda de China creció un promedio del 18,4% en el período 2009-2016 y, si se excluye del grupo a ese país, la tasa de crecimiento del volumen total de la deuda de los países en desarrollo disminuye hasta el 7,1% en el mismo período. Aunque el volumen de la deuda de China aumentó más rápidamente que la del promedio del conjunto de países en desarrollo, también han aumentado su PIB y sus exportaciones. Como resultado de ello, si se excluye a China, los coeficientes de endeudamiento de los países en desarrollo son más elevados, siendo la relación entre la deuda y el PIB del 35,7%, la relación entre la deuda y las exportaciones del 142%, la relación entre el servicio de la deuda y las exportaciones del 17%, y la relación entre el servicio de la deuda y los ingresos fiscales del 18% en 2016.

4. Las reservas internacionales del conjunto de los países en desarrollo aumentaron de casi 5 billones de dólares en 2009 a 6,1 billones de dólares en 2016, aunque siguen estando muy por debajo del nivel máximo de 7,1 billones de dólares alcanzado en 2013. La tasa media de crecimiento de las reservas internacionales en el período 2009-2016, posterior a la crisis, fue del 3%, lo que representa una disminución sustancial en comparación con la tasa de crecimiento del 26,5% alcanzada en el período 2000-2008. La combinación del aumento del volumen de la deuda a corto plazo y la disminución de las reservas internacionales ha dado lugar a un descenso en la relación entre las reservas internacionales y la deuda a corto plazo, pasando del 591% en 2009 al 343% en 2016. Aunque la cobertura sigue siendo sustancialmente superior al 230% registrado al principio del milenio, el

¹ El volumen total de la deuda externa incluye la deuda a largo plazo, la deuda a corto plazo y el uso del crédito del Fondo Monetario Internacional (FMI), que incluye las compras y los giros efectuados en virtud de acuerdos de derecho de giro y del servicio ampliado, el servicio de ajuste estructural, el servicio reforzado de ajuste estructural y el servicio de transformación sistémica, así como los préstamos del fondo fiduciario y la concesión de derechos especiales de giro. Las discrepancias en las cifras porcentuales globales del volumen de la deuda a corto y a largo plazo provienen del uso del crédito del FMI (véase también el anexo del presente informe, nota al pie b).

descenso de esta relación en los últimos cinco años indica que se debería prestar atención a la evolución del volumen de la deuda a corto plazo en los próximos años.

5. En el período 2009-2016, el volumen total de la deuda de los países menos adelantados registró una tasa media de crecimiento anual del 6,4%, pasando de 171.000 millones de dólares en 2009 a 263.000 millones de dólares en 2016. La composición de la deuda ha cambiado en el sentido contrario al registrado en los países en desarrollo como grupo, ya que la tasa media de crecimiento anual del volumen de la deuda a largo plazo superó a la de la deuda a corto plazo en 6 puntos porcentuales. La proporción de la deuda a largo plazo con respecto a la deuda total del grupo aumentó de un 80% en 2009 a un 86% en 2016, mientras que el porcentaje de la deuda a corto plazo con respecto a la deuda externa total disminuyó de un 12% en 2009 a un 8% en 2016. La relación entre el volumen total de la deuda y el PIB descendió del 29,3% en 2006 al 27% en 2016; la relación entre la deuda y las exportaciones aumentó del 81% en 2011 al 136% en 2016; y la relación entre el servicio de la deuda y las exportaciones empeoró progresivamente de 2011 a 2016, hasta alcanzar un 9,6%, que es un nivel muy inferior al promedio del conjunto de países en desarrollo, ya que el grupo todavía está aprovechando los beneficios de la Iniciativa en favor de los Países Pobres Muy Endeudados. La relación entre el servicio de la deuda y los ingresos fiscales aumentó del 7,6% en 2009 al 12,7% en 2016, y la relación entre las reservas internacionales y la deuda a corto plazo mejoró, pasando del 430% al 567%.

6. En los países menos adelantados del África Subsahariana la relación entre el volumen total de la deuda y el PIB no tuvo variaciones en el período 2009-2016, pero la evolución de otros indicadores de la deuda es un tanto preocupante. La relación entre la deuda y las exportaciones se duplicó, pasando de un nivel mínimo del 68,5% en 2011 a un 143% en 2016; la relación entre el servicio de la deuda y las exportaciones empeoró sustancialmente, pasando del 3,5% en 2011 al 12,6% en 2016; y la relación entre el servicio de la deuda y los ingresos fiscales alcanzó el máximo nivel del período, un 17%, en 2016, después de haber estado un poco por debajo del 5% en 2011.

7. La cuantía total de la deuda en los pequeños Estados insulares en desarrollo siguió aumentando, con una tasa media de crecimiento del 13% en el período 2009-2016, que es la segunda tasa de crecimiento más elevada, solo superada por el grupo de Asia Oriental y el Pacífico. La deuda a largo plazo creció más rápidamente que la deuda a corto plazo, provocando un aumento de la proporción de la deuda a largo plazo en el volumen total de la deuda, que pasó del 71% en 2009 al 78% en 2016. La relación entre la deuda y el PIB aumentó del 34% en 2009 al 57% en 2016, y la relación entre la deuda y las exportaciones aumentó del 93% al 160%. La relación entre el servicio de la deuda y las exportaciones se deterioró notablemente en este período, pasando del 11,5% en 2009 al 25% en 2016, y la relación entre el servicio de la deuda y los ingresos fiscales aumentó del 18% al 43%. En este grupo, las reservas internacionales alcanzaron los 34.000 millones de dólares en 2016, pero la relación entre las reservas y la deuda a corto plazo disminuyó de un nivel máximo del 344% en 2010 a un 215% en 2016, que es el más bajo de todas las regiones.

8. El volumen total de la deuda de los países que dependen de los productos básicos creció a una tasa media del 8,3% en el período 2009-2016, en consonancia con el promedio de los países en desarrollo como grupo. La mayor parte de la deuda externa es a largo plazo, que alcanzó el 85% en 2016, lo que representa un aumento de 5 puntos porcentuales con respecto a 2009. La proporción de la deuda a corto plazo en el conjunto de la deuda externa disminuyó del 16% en 2009 al 13% en 2016. La caída de los precios de los productos básicos en el período 2012-2015 repercutió considerablemente en los indicadores de la deuda de este grupo: la relación entre la deuda y el PIB aumentó de un mínimo de un 2,4% en 2011 a un

4,3% en 2016; la relación entre la deuda y las exportaciones prácticamente se duplicó, pasando del 87% al 178% en el mismo período; la relación entre el servicio de la deuda y las exportaciones empeoró, pasando del 10% en 2011 al 25% en 2016; y la relación entre el servicio de la deuda y los ingresos fiscales aumentó del 9% en 2011 al 19,5% en 2016. La tendencia negativa de las distintas relaciones también se evidencia en la relación entre las reservas internacionales y la deuda a corto plazo, que disminuyó hasta un 424% en 2016 tras haber alcanzado un máximo del 539% en 2012.

9. En los países en desarrollo exportadores de petróleo el volumen total de la deuda creció a una tasa media anual del 7,3% de 2009 a 2016. El período comenzó con una relación entre la deuda y el PIB del 24,2%, que alcanzó un mínimo del 19,5% en 2011 y aumentó hasta el 27% en 2016. Se observó la misma tendencia en la relación entre la deuda y las exportaciones, que se duplicó con creces, pasando del 62% en 2011 al 154,4% en 2016. La caída del precio del petróleo en 2014 hizo que la relación entre el servicio de la deuda y las exportaciones aumentara abruptamente, pasando del 13% en 2013 al 26,4% en 2016. Dado que los presupuestos públicos obtuvieron unos menores ingresos provenientes del petróleo, la relación entre el servicio de la deuda y los ingresos fiscales aumentó del 16% en 2013 al 31,3% en 2016, lo que triplica la cifra de los países en desarrollo como grupo. Aunque la relación entre las reservas internacionales y la deuda a corto plazo de este subgrupo duplica prácticamente la de los países en desarrollo en su conjunto, la necesidad de utilizar reservas para sostener las economías nacionales ha dado lugar a una disminución de un 13% en esa relación en el período 2013-2016.

Asistencia oficial para el desarrollo

10. En 2016, la asistencia oficial para el desarrollo (AOD) neta de los miembros del Comité de Asistencia para el Desarrollo alcanzó su nivel más alto hasta la fecha, esto es, 146.200 millones de dólares², en comparación con los 131.500 millones de 2015. El aumento de la AOD de 2015 a 2016 fue del 8,9% en términos reales. Como porcentaje del ingreso nacional bruto (INB), la AOD alcanzó un 0,32, que es el porcentaje más elevado desde 2005. Ello supone la continuación de una tendencia ascendente a largo plazo de la AOD, que de 2000 a 2015 aumentó un 83% en términos reales.

11. El incremento de la AOD en 2016 se debe en parte al gran aumento de la AOD destinada a los costes relacionados con los refugiados en los países donantes, que pasó de 12.100 millones de dólares en 2015 a 15.400 millones de dólares en 2016, lo que representó un aumento del 9,2% al 10,8% de la AOD neta (un incremento del 27,5% en términos reales). Entre otros factores que han dado lugar al incremento de la AOD figura el aumento sustancial del alivio de la deuda neto, que pasó de 431 millones de dólares en 2015 a 2.500 millones de dólares en 2016, debido al alivio excepcional de la deuda proporcionado a Cuba. Además, la AOD destinada a la ayuda humanitaria aumentó en un 8% en 2016 con respecto a 2015, alcanzando los 14.400 millones de dólares.

12. Las subvenciones bilaterales aumentaron un 6%, sin incluir la ayuda para los costes relacionados con los refugiados en los países donantes. Sin embargo, existe una considerable preocupación por la persistente tendencia descendente de la prestación de ayuda a los países más pobres. Por ejemplo, en 2016, los préstamos netos concedidos a los países en desarrollo disminuyeron un 4% en términos reales. En 2016, la AOD neta dirigida a África disminuyó un 0,5% en términos reales,

² Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), "Development aid rises again in 2016", 11 de abril de 2017. Se puede consultar en: www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-data/ODA-2016-detailed-summary.pdf.

alcanzando los 27.000 millones de dólares, de los que 24.000 millones de dólares se destinaron al África Subsahariana, lo que representa una reducción del 0,7% de 2015 a 2016. Además, la AOD bilateral neta destinada a los países menos adelantados disminuyó un 3,9% en términos reales, alcanzando los 24.000 millones de dólares. Esta tendencia es particularmente preocupante, ya que los países menos adelantados dependen considerablemente de la AOD, que representa más de las dos terceras partes de su financiación externa.

13. El incremento de la AOD neta es un acontecimiento positivo, habida cuenta del considerable aumento de la financiación necesario para procurar el logro de los Objetivos de Desarrollo Sostenible. No obstante, aunque el aumento de la AOD represente un avance, no alcanza el compromiso del 0,7% contraído por los miembros del Comité de Asistencia para el Desarrollo³. Si todos los donantes del Comité hubieran destinado el 0,7% de su INB, la AOD del conjunto del Comité hubiera ascendido a 316.400 millones de dólares en 2016⁴. Los volúmenes neto y bruto de la AOD correspondientes a 2016 no alcanzaron dicha cantidad, ya que fueron de 173.800 y 161.500 millones de dólares, respectivamente. Aunque la cuantía de la AOD proporcionada por los miembros del Comité sigue siendo una modesta suma en comparación con el déficit de financiación que existe para lograr los Objetivos de Desarrollo Sostenible, estimado en 2,5 billones de dólares anuales para los países en desarrollo⁵, cumplir plenamente con el nivel mínimo del 0,7% destinado a la AOD constituiría una importante fuente de financiación externa para los países en desarrollo.

II. Obstáculos macroeconómicos para la sostenibilidad de la deuda de los países en desarrollo

14. En un entorno económico mundial caracterizado por la persistencia de la incertidumbre y la inestabilidad y por la continuación de una lenta recuperación en muchos países desarrollados, unas relaciones entre la deuda y el PIB estables y, en promedio, bajas en los países en desarrollo como grupo brindan pocos motivos de tranquilidad. No solo han variado considerablemente las relaciones entre la deuda y el PIB en el seno de este grupo, sino que la tendencia creciente de las relaciones entre la deuda y las exportaciones, y entre la deuda y los ingresos fiscales, así como las del servicio de la deuda y las exportaciones, en particular en algunos países menos adelantados y algunos pequeños Estados insulares en desarrollo, evidencian un panorama más complicado. En junio de 2017, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial consideraban que solo había 11 países de bajos ingresos con bajo riesgo de impago de la deuda. Consideraban también que había 4 países que ya estaban en una situación crítica debido al sobreendeudamiento, a lo que habría que añadir otros 21 países con un alto riesgo de sobreendeudamiento, en comparación con 13 países en abril de 2015, y otros 31 países tenían una situación de riesgo moderado de impago de la deuda⁶.

³ Seis países (Dinamarca, Luxemburgo, Noruega, Países Bajos, Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte y Suecia) alcanzaron o superaron esa meta en 2015.

⁴ Sobre la base de los cálculos de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), que utilizan las estimaciones de la AOD y el INB para 2016 de la OCDE.

⁵ *World Investment Report 2014* (publicación de las Naciones Unidas, núm. de venta E.14.II.D.1). Se puede consultar en: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014_en.pdf.

⁶ Véase la clasificación de los países de bajos ingresos según el análisis de la sostenibilidad de la deuda para que puedan recibir asistencia en el marco del Fondo Fiduciario para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza del FMI, al 1 de junio de 2017. Se puede consultar en: www.imf.org/external/Pubs/ft/dsa/DSAlist.pdf.

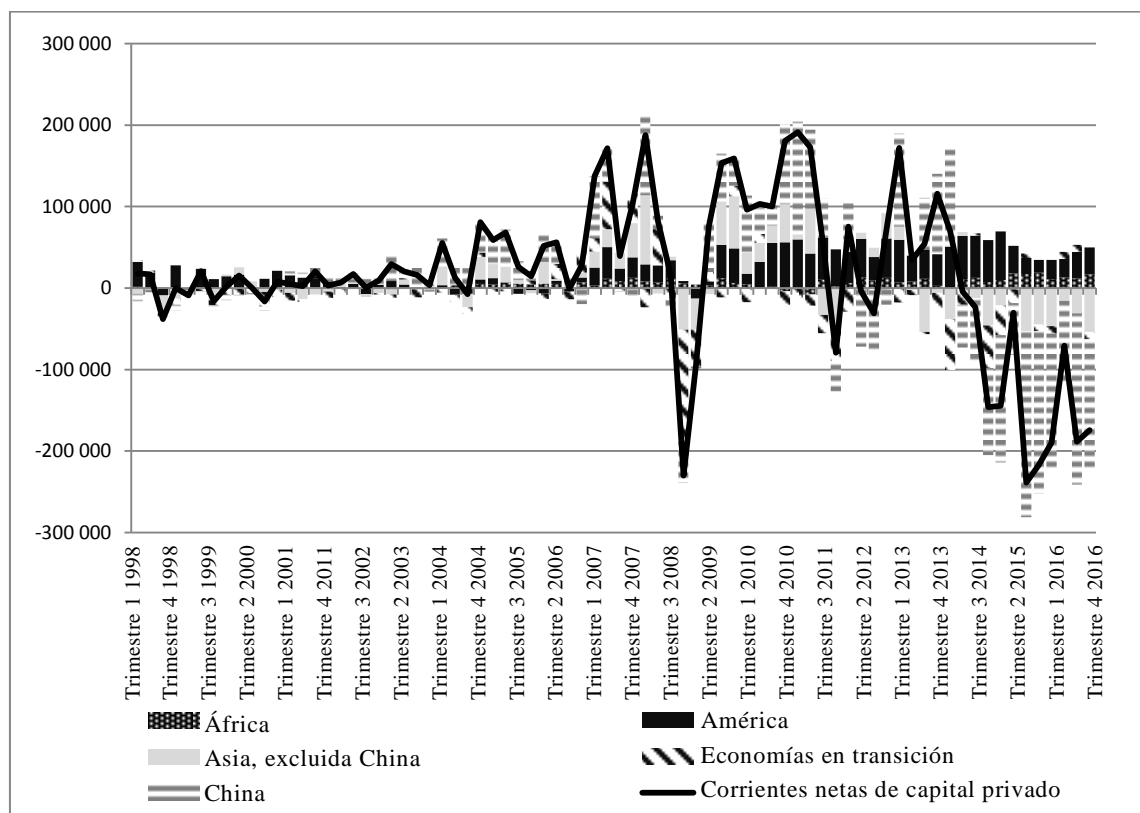
15. Ello es más preocupante, ya que el entorno macroeconómico mundial sigue siendo poco propicio para mejorar las perspectivas de la sostenibilidad de la deuda de los países en desarrollo en un futuro próximo. Según las últimas estimaciones de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), la producción mundial se desaceleró hasta un 2,2% en 2016, en comparación con el 2,6% registrado en 2014 y 2015. Algunas grandes economías emergentes, en particular, han retrocedido, registrando un crecimiento escaso o negativo. Al mismo tiempo, la situación del comercio mundial sigue siendo decepcionante, con un crecimiento de alrededor del 1,3% a lo largo del año en términos de volumen, pero caracterizado por un retroceso general en el primer semestre de 2016. Aunque el panorama general de la economía mundial ha sido ligeramente más optimista desde comienzos de 2017⁷, persiste la incertidumbre sobre la sostenibilidad de ese ritmo de crecimiento a largo plazo, en particular porque ese auge de optimismo en el mercado parece deberse en mayor medida a un comportamiento financiero gregario a corto plazo que a una respuesta mesurada hacia una senda de crecimiento mundial más sólida.

16. La tendencia general hacia corrientes netas de capital privado negativas sigue representando un reto fundamental para las economías en desarrollo. Las corrientes netas de capital privado hacia los países en desarrollo se situaron en niveles negativos a mediados de 2014 y han continuado siendo negativas desde entonces, a pesar de que se han registrado leves mejorías (véase la figura I). Aunque las salidas de capital de China han predominado en esa tendencia, en particular hasta 2016, otras regiones en desarrollo también se han visto afectadas por corrientes netas de capital negativas o por la disminución de las corrientes de entrada positivas. La única excepción es la región de África, donde la relativa estabilidad de las corrientes netas de capital positivas se deben, en gran medida, a la inversión extranjera directa, históricamente desvinculada de las dinámicas macroeconómicas a más corto plazo. Las corrientes netas de capital privado negativas hacia los países en desarrollo siguen constituyendo una preocupación muy importante, especialmente dada la previsión del pleno retorno a una política monetaria y de tipo de interés normalizada en los Estados Unidos de América y el consiguiente aumento de las tasas de interés en ese país.

⁷ FMI, *Perspectivas de la Economía Mundial* (Washington, D.C., abril de 2017).

Figura I
Corrientes netas de capital privado por regiones en desarrollo, 1998-2006

(En millones de dólares de los Estados Unidos)

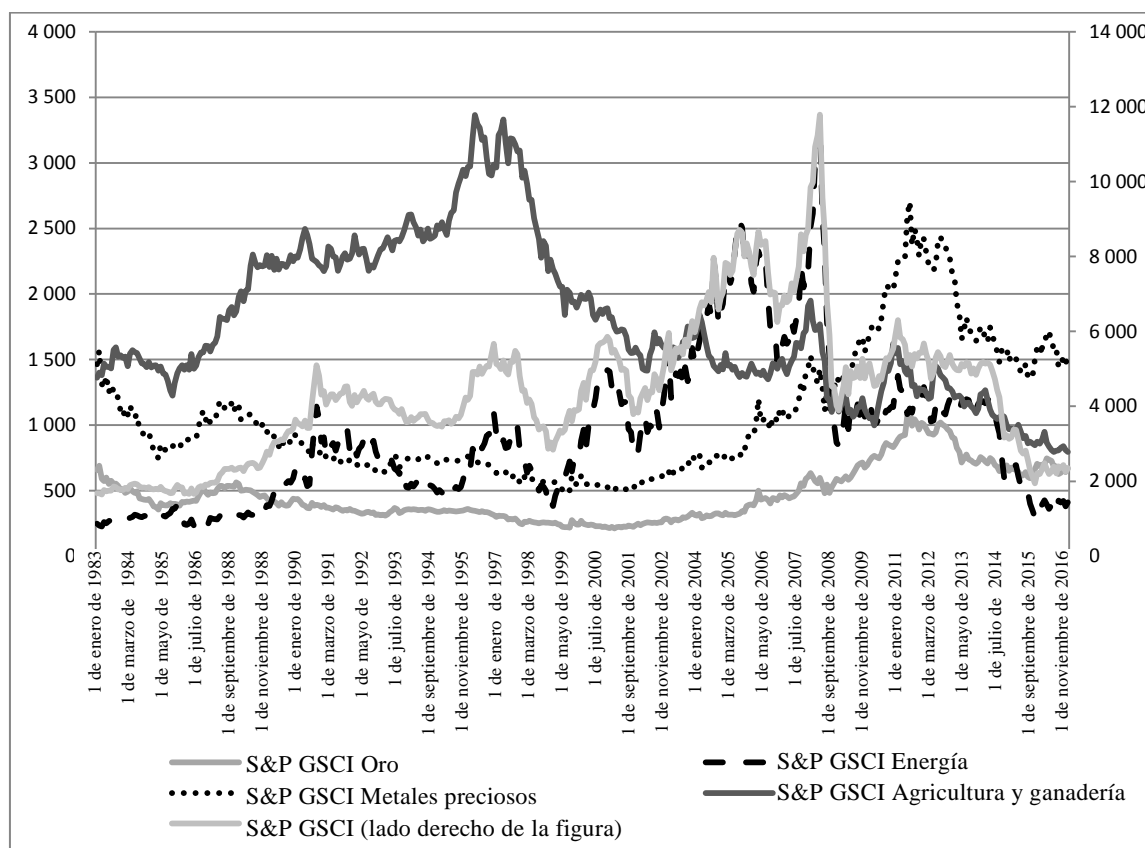


Fuente: Cálculos de la secretaría de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), a partir de la base de datos sobre balanzas de pago del Fondo Monetario Internacional (FMI) y de información de los bancos centrales nacionales.

Nota: Las muestras de las economías por grupos de países son las siguientes: economías en transición: Federación de Rusia, Kazajstán, Kirguistán y Ucrania; África: Botswana, Cabo Verde, Egipto, Ghana, Marruecos, Mauricio, Mozambique, Namibia, Nigeria, Sudáfrica, Sudán y Uganda; América Latina: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, El Salvador, México, Nicaragua, Paraguay, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de); 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.

17. Otro motivo de preocupación, en particular para los países en desarrollo exportadores de productos básicos, es la persistencia de los bajos precios de dichos productos. Todos los datos indican que los precios de los productos básicos solo se recuperan lentamente de sus niveles anteriores, que eran muy bajos, y en algunos casos ni siquiera se recuperan. En términos reales, los precios de los productos básicos en su conjunto se encuentran al nivel que tenían a finales de los años ochenta, aunque con diferencias importantes en la dinámica de los distintos grupos de productos. Los precios de los productos básicos agrícolas, en particular, están en uno de sus niveles más bajos desde la creación del índice, en 1970. El único grupo de productos básicos que en la actualidad tiene precios por encima de los de la década de 1980 son los metales preciosos, como el oro, la plata y el platino. Dados los niveles persistentemente bajos de la demanda agregada mundial, albergar expectativas de una mejora sostenida de los precios de los productos básicos en los próximos meses sería claramente prematuro.

Figura II
Índices de los productos básicos en términos reales, 1983-2017



Fuente: Cálculos de la secretaría de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y Thomson Reuters.

18. Es probable que estas limitaciones exógenas acentúen los crecientes riesgos para la sostenibilidad de la deuda de los países en desarrollo derivados de los cambios en la composición de dicha deuda⁸. En los dos últimos decenios, una proporción cada vez mayor de la deuda de los países en desarrollo, tanto pública como privada, se ha refinanciado en los mercados financieros internacionales, aumentando considerablemente su riesgo de exposición a la variabilidad de opinión de los inversores y a las expectativas a corto plazo en esos mercados. En cuanto a la deuda soberana, la proporción de la deuda externa pública y con garantía pública en manos de acreedores privados aumentó del 41% en 2000 a algo más del 62% en 2016, y se mantuvo estable en comparación con 2015. Desde el agotamiento de los créditos privados baratos a los países en desarrollo en 2014 (véase la figura I), que, en algunos casos, dio lugar a un acusado aumento del rendimiento de los bonos soberanos internacionales, junto con el elevado riesgo cambiario asociado a la emisión de deuda en moneda extranjera, muchos gobiernos de los países en desarrollo se han basado en mayor medida en la deuda pública interna, emitida en moneda local. Sin embargo, esa estrategia entraña sus propios riesgos, como las presiones inflacionarias y los desajustes en los plazos de vencimiento, derivados de los costos prohibitivos de los títulos de deuda pública de largo plazo en la mayoría

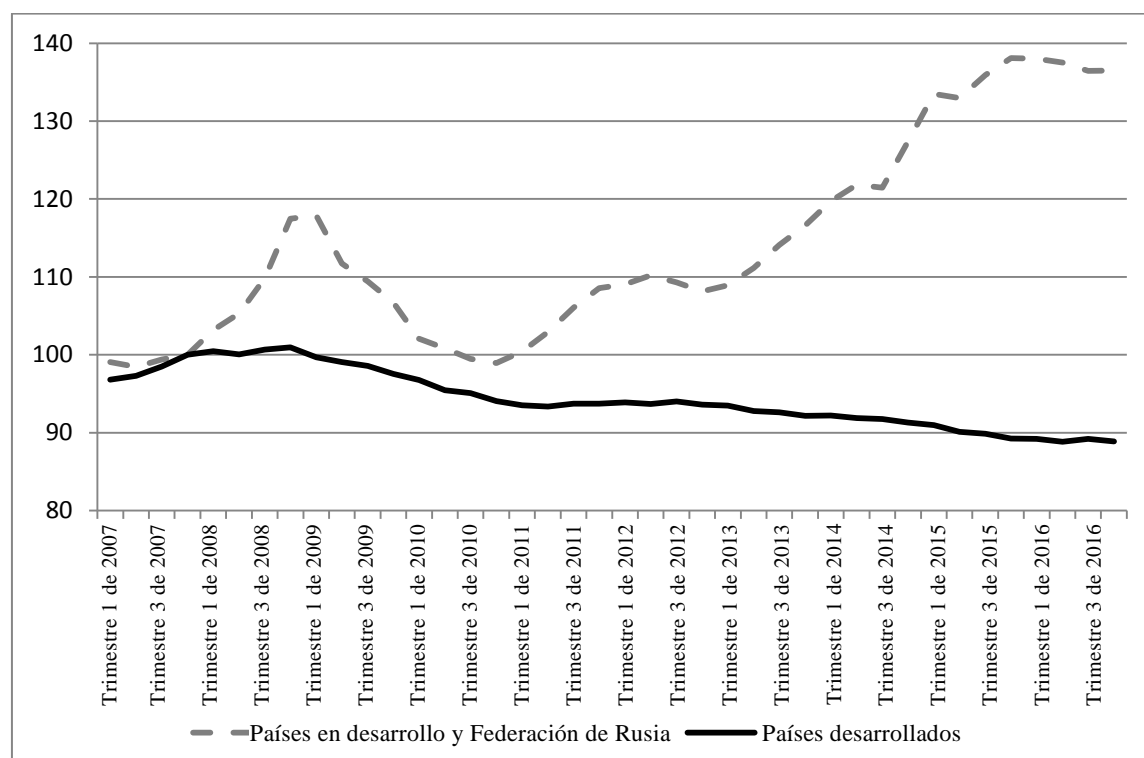
⁸ Véase un examen más detallado de esos riesgos en el informe anterior del Secretario General sobre este tema (A/71/276).

de los países en desarrollo. Además, cuando los inversores extranjeros ocupan posiciones importantes en los mercados de bonos nacionales, la exposición a la inestabilidad de la situación financiera y económica mundial y a la variable confianza de los inversores en los mercados receptores sigue siendo elevada.

19. En las grandes economías en desarrollo y los mercados emergentes, la deuda no financiera del sector privado, que superó el 140% del PIB combinado en 2016, y el consiguiente aumento de los coeficientes del servicio de la deuda también siguen siendo un importante motivo de preocupación para la sostenibilidad de la deuda externa. En la figura III se muestra la evolución de los coeficientes del servicio de la deuda de los sectores privados no financieros en determinados países en desarrollo y desarrollados de 2007 a 2016. Con la excepción de Sudáfrica, en las grandes economías en desarrollo y emergentes, el coeficiente del servicio de la deuda no solo es actualmente más elevado en comparación con los niveles anteriores a la crisis financiera mundial, sino que la tendencia es abrumadoramente al alza. La mayor parte del aumento de los coeficientes del servicio de la deuda es atribuible al aumento del endeudamiento de las empresas, contratado por lo general, a excepción de China, en los mercados financieros internacionales y en moneda extranjera. En la actualidad, el aumento de la deuda de los hogares solo es un problema grave en algunas economías de Asia Oriental y Sudoriental. Esa tendencia es preocupante, ya que los coeficientes del servicio de la deuda son un indicador de alerta temprana de crisis bancarias por préstamos improductivos, y los elevados coeficientes del servicio de la deuda también suelen afectar negativamente al consumo y la inversión. Asimismo, los sectores privados no financieros de los países de bajos ingresos también han registrado un aumento de la financiación externa. Según el Banco Mundial, en esas economías, la proporción de la deuda privada no garantizada en la deuda externa total aumentó del 0,37% en 2000 al 3,59% en 2015⁹.

⁹ Banco Mundial, *International Debt Statistics 2017*.

Figura III
Coefficientes del servicio de la deuda en el sector privado no financiero, determinados países desarrollados y en desarrollo, 2007-2016 (números índice, trimestre 4 de 2007 = 100)



Fuente: Cálculos de la secretaría de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) basados en la información proporcionada por el Banco de Pagos Internacionales.

Nota: La figura muestra los valores medios de los países en desarrollo y las economías en transición (Brasil, China, Federación de Rusia, India, Indonesia, Malasia, México, Sudáfrica, Tailandia y Turquía) y de los países desarrollados (Alemania, Estados Unidos de América, Francia, Japón y Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte).

20. La combinación de un entorno económico mundial problemático y una mayor exposición al riesgo debido a los cambios a largo plazo en la composición de la deuda de los países en desarrollo ha dado lugar al deterioro de la sostenibilidad de la deuda externa de los países en desarrollo durante algún tiempo. Ello plantea la cuestión de si los auges breves y procíclicos del crédito, que por su propia naturaleza no son fácilmente canalizables hacia proyectos de inversión productiva a largo plazo, pueden compensar los posibles costos del aumento de la exposición al riesgo, en particular en los países en desarrollo que todavía tienen sistemas financieros nacionales de escasa profundidad. La alternativa es la aparición de una nueva trampa de la deuda para los países en desarrollo: una vez que se establece un cambio de sentido de las corrientes de capital y peores condiciones de financiación, el fallo sistémico en el sector privado da lugar a una pesada carga de la deuda adicional en el balance de las cuentas públicas, que incluye los pagos del rescate financiero. Incluso aunque se pueda evitar un colapso financiero total, los prestamistas privados tienen menos obligaciones que los gobiernos a la hora de sopesar las ventajas y desventajas entre las perspectivas de crecimiento a largo plazo y el reembolso inmediato. Por lo tanto, es probable que las respuestas basadas en una austeridad severa socaven aún más las perspectivas de crecimiento y,

posteriormente, incrementen los niveles de deuda relativa. Para evitar que esa trampa de la deuda se extienda sistémicamente en todo el mundo en desarrollo, es necesario adoptar respuestas de políticas coordinadas.

III. Iniciativas internacionales actuales en materia de políticas para mitigar las vulnerabilidades de la deuda de los países en desarrollo: orientaciones principales

Instrumentos de deuda dependientes del Estado

21. Las iniciativas recientes de la comunidad internacional para mejorar la sostenibilidad de la deuda de los países en desarrollo se han centrado sobre todo en la prevención de las crisis de la deuda. Ello incluye un interés renovado en instrumentos de deuda que ayuden a mitigar las perturbaciones exógenas en las economías en desarrollo, en particular los instrumentos de deuda dependientes del Estado¹⁰. Se trata de instrumentos financieros cuya rentabilidad está vinculada contractualmente a una variable estatal (como el PIB o la inflación) o a un hecho desencadenante (como un desastre natural o una epidemia sanitaria). Dado que esos instrumentos están diseñados para incluir una función anticíclica y de distribución de los riesgos, son, en principio, especialmente útiles para mitigar los problemas de sostenibilidad de la deuda derivados de breves auges del crédito barato, como los experimentados por los países en desarrollo recientemente, así como otras perturbaciones exógenas, en la medida en que se pueda definir previamente su naturaleza en los acuerdos contractuales.

22. El posible beneficio más importante de los instrumentos de deuda dependientes del Estado para los países prestatarios es la estabilización del gasto público total, lo que ayudaría a preservar el espacio fiscal en tiempos de crisis. En la medida en que esos instrumentos también son un medio para distribuir los riesgos entre los deudores y los acreedores, y que esa distribución del riesgo contribuye a reducir la probabilidad de costosos impagos y crisis de la deuda, tanto los deudores como los acreedores se beneficiarían a largo plazo. Un ejemplo de ello son los bonos vinculados al PIB, que vinculan directamente los pagos de la deuda a la tasa o el nivel de crecimiento del PIB de los países emisores, lo que permite que los gobiernos interrumpan sus obligaciones de servicio de la deuda en tiempos difíciles a cambio de un aumento de dichas obligaciones en tiempos mejores. El FMI considera que pasar a utilizar la moneda local y los bonos vinculados al PIB podría, por lo tanto, ayudar a aumentar los límites de la deuda (esto es, el nivel de deuda que, si se supera, pone en duda la solvencia fiscal) en los países en desarrollo¹¹. Otros estudios realizados por el Banco de Inglaterra demuestran que, si México hubiera emitido bonos vinculados al PIB antes de la crisis del tequila de 1995, habría reducido la cuantía de los intereses del Gobierno en casi un 2% del PIB¹².

23. Las obligaciones de vencimiento ajustable dependientes del Estado funcionan de otra manera, en la que se prorroga automáticamente el vencimiento o, si hay crisis de liquidez, se establece una moratoria del servicio de la deuda. Ello puede ayudar a disponer de “financiación temporal” y a prevenir que los problemas de liquidez se acaben convirtiendo en una crisis de la deuda costosa y de grandes

¹⁰ Véase, como ejemplo más reciente, Fondo Monetario Internacional (FMI), “State-contingent debt instruments for sovereigns -- annexes”, Policy Paper (Washington, D.C., mayo de 2017). Se puede consultar en: <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2017/05/19/pp032317state-contingent-debt-instruments-for-sovereigns>.

¹¹ *Ibidem*.

¹² Véase www.bankofengland.co.uk/research/Documents/conferences/gdplinkedbonds.pdf.

proporciones. Hay muchos otros tipos de instrumentos de deuda dependientes del Estado, como los instrumentos vinculados a la producción, los ingresos o la inflación, los préstamos anticíclicos, los instrumentos vinculados a los productos básicos y los seguros contra catástrofes, que atienden a distintos tipos de vulnerabilidades de la sostenibilidad de la deuda soberana.

24. El principal reto de los instrumentos de deuda dependientes del Estado es la dificultad de asegurar la confianza de los inversores en ellos, por lo que, hasta la fecha, su demanda por los acreedores es muy limitada y los mercados de esos instrumentos son muy poco realizables o inexistentes. Otras preocupaciones a este respecto hacen referencia a los riesgos morales y a la calidad de los datos y la transparencia. El FMI sugiere que, al menos, algunos de los problemas pueden abordarse mediante un enfoque perfeccionado de fijación de precios y diseño de esos instrumentos, a fin de lograr un equilibrio aceptable del riesgo entre los inversores y los emisores.

25. Si ello se lograra, los instrumentos de deuda dependientes del Estado fortalecerían sin duda los enfoques basados en el mercado para abordar los problemas de sostenibilidad de la deuda mediante la prevención de las crisis de la deuda. Otras soluciones basadas en el mercado, como la acción colectiva y las cláusulas *pari passu* (cláusulas de igualdad de trato) en los contratos de bonos soberanos, también se centran en el perfeccionamiento de los contratos internacionales de bonos, pero lo hacen desde una perspectiva basada sobre todo en facilitar la solución de las crisis de deuda soberana una vez que se han producido, y en particular, desalentando las estrategias basadas en la negativa a colaborar o a participar en la reestructuración de la deuda soberana.

Promoción de la financiación responsable por medio del “derecho no vinculante”

26. Otro enfoque de las políticas de la comunidad internacional ha sido la promoción de principios de derecho no vinculante para alentar la solicitud y concesión responsables de préstamos soberanos, como los Principios sobre la Promoción del Otorgamiento y la Toma Responsables de Préstamos Soberanos de la UNCTAD (2012), los Principios Básicos de los Procesos de Reestructuración de la Deuda Soberana, aprobados por la Asamblea General en 2015 en virtud de su resolución 69/319, y las directrices operacionales para la financiación sostenible del Grupo de los 20 (2017).

27. Esos principios y directrices proporcionan marcos normativos que promueven las mejores prácticas en materia de solicitud y concesión de préstamos soberanos, sobre la base de la aplicación de las normas jurídicas y el derecho consuetudinario internacionales generalmente establecidos, que incluyen la transparencia, la legitimidad, la imparcialidad, la buena fe y la sostenibilidad, en la gobernanza de la deuda soberana y las cuestiones relacionadas con la sostenibilidad de la deuda¹³. El objetivo principal es ampliar el consenso sobre lo que constituye un comportamiento responsable, tanto por parte de los acreedores como de los deudores, a fin de reducir la incidencia de las crisis de deuda soberana y promover la responsabilidad compartida, un proceso más transparente y resultados más equitativos y eficaces en la resolución de las crisis de la deuda.

28. Los enfoques de derecho no vinculante pueden aumentar los efectos favorables al desarrollo derivados de los préstamos soberanos, y reducir sus riesgos y costos,

¹³ Véase un examen detallado de esos principios en Juan Pablo Bohoslavsky y Matthias Goldmann, eds., *Yale Journal of International Law*, edición especial sobre la deuda soberana, vol. 41, núm. 2 (cuarto trimestre de 2016). Se puede consultar en: <https://campuspress.yale.edu/yjil/files/2016/10/YJIL-Online-Special-Edition-Sovereign-Debt-Full-File-tt8u6b.pdf>.

mediante el establecimiento de normas sobre el comportamiento constructivo de los actores que participan en la concesión y solicitud de dichos préstamos, la delimitación de sus funciones y el establecimiento de orientaciones para mejorar la gobernanza institucional de la deuda soberana. También pueden promover una comprensión más holística de los criterios de sostenibilidad de la deuda soberana, así como de los objetivos de los procesos de renegociación de la deuda soberana cuando sean necesarios, haciendo hincapié en la necesidad de tener en cuenta no solo la distribución inmediata de la carga entre los acreedores y los deudores para hacer frente a los problemas de liquidez a corto plazo, sino también, y de manera explícita, las consecuencias sociales, económicas y ambientales a largo plazo de la financiación de la deuda soberana y las reestructuraciones de la deuda.

29. Dado que la aplicación de los principios y las directrices de derecho no vinculante tiene la ventaja de ser voluntaria y, por lo tanto, basada en el acuerdo consensuado de los prestatarios soberanos y sus acreedores, así como la de que se negocie previamente todo posible riesgo de insolvencia, los impedimentos para su adopción son relativamente escasos. No obstante, para asegurar la eficacia en la prevención de las crisis de la deuda de carácter sistémico, la adopción generalizada y la aplicación sistemática son esenciales, aunque siguen siendo inciertas y difíciles de supervisar. Existen métodos distintos, aunque, en principio, complementarios, para fomentar la aplicación efectiva de los marcos normativos y las orientaciones sobre mejores prácticas. Se podrían incorporar previamente en los contratos cláusulas de derecho aplicable para los bonos de deuda soberana; intensificar los esfuerzos coordinados para facilitar su difusión y el establecimiento de mecanismos institucionales y regulatorios nacionales para su aplicación sistemática; y los órganos judiciales (esto es, los tribunales nacionales o los tribunales arbitrales) podrían tomar en cuenta dichas directrices en sus propias actuaciones y en la adopción de decisiones.

La reforma de la asistencia oficial para el desarrollo y nuevas soluciones en materia de financiación para el desarrollo

30. Como respuesta, al menos en parte, a las mayores necesidades de financiación para alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible, se ha promovido ampliamente la utilización de la financiación combinada y los nuevos instrumentos de financiación conexos, en particular mediante la plataforma de innovaciones financieras vinculada a los Objetivos de Desarrollo Sostenible presentada en octubre de 2016 por el anterior Secretario General, Ban Ki-moon. El objetivo es utilizar la financiación convencional para el desarrollo, bilateral y multilateral, con una visión estratégica, a fin de facilitar la movilización de capital privado hacia proyectos de inversión con una elevada incidencia en el desarrollo¹⁴. Los instrumentos de financiación combinada tienen un alcance amplio y no son siempre completamente nuevos, e incluyen la asociación público-privada, las garantías públicas, la “inversión de impacto”, los préstamos sindicados y la participación en instrumentos de inversión colectiva, por nombrar algunos de ellos.

31. Con el fin de realizar un seguimiento de esa financiación adicional, la OCDE ha iniciado la creación de un nuevo sistema de medición, el apoyo oficial total para el desarrollo sostenible, que tiene por objeto medir todas las corrientes de financiación externa de los donantes tradicionales y nuevos (públicos, privados o mixtos, tanto en condiciones favorables como no favorables) que se concedan para apoyar los bienes públicos mundiales y el desarrollo sostenible en los países en

¹⁴ Véase Foro Económico Mundial y Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), “Blended Finance Vol. 1: A Primer for Development Finance and Philanthropic Funders. An overview of the strategic use of development finance and philanthropic funds to mobilize private capital for development”, septiembre de 2015.

desarrollo. El marco estadístico conexo procura apoyar la meta 17.3 de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (Movilizar recursos financieros adicionales de múltiples fuentes para los países en desarrollo). El nuevo marco pretende complementar las estadísticas existentes proporcionadas por los donantes del Comité de Asistencia para el Desarrollo, en lugar de sustituir la AOD, y todavía debe ultimarse y perfeccionarse. Procura medir las contribuciones brutas de los donantes relacionadas con las necesidades de financiación de los países receptores. Aún queda mucho por hacer en cuanto a establecer las clasificaciones y delimitaciones estadísticas, asegurar la compatibilidad de las bases de datos estadísticos, tanto las nuevas como las ya existentes, e identificar los países, los sectores y las organizaciones que reúnen las condiciones para asegurar que los datos sean pertinentes, comparables y fidedignos¹⁵.

32. En los distintos documentos que se han ido publicando sobre el nuevo marco se han planteado algunas preocupaciones¹⁶. La mayoría de ellas se centran en la transparencia del marco, la garantía de contar con una contabilidad clara y separada de los costos y beneficios a largo plazo de los distintos tipos de corrientes financieras, y los instrumentos de financiación y sus verdaderos efectos en el desarrollo. Una preocupación concreta expresada a este respecto hace referencia al continuo “carácter adicional” de la AOD convencional y al posible riesgo de que los países donantes reduzcan sus asignaciones de ayuda, sustituyendo la AOD por otras formas de financiación en virtud de dicho marco, lo que menoscabaría aún más el cumplimiento de la meta formulada por las Naciones Unidas de que se destine el 0,7% del INB a la AOD. Además, algunas críticas han señalado de una manera más general el amplio alcance de las corrientes financieras en el marco, argumentando que ello diluye las principales funciones económicas de la financiación para el desarrollo y la atención prestada al logro de los Objetivos de Desarrollo Sostenible, desviando la financiación para el desarrollo hacia ámbitos que, aunque estén relacionados, son mucho más amplios, como la solución de conflictos.

33. Aunque, evidentemente, estas no son las únicas iniciativas de políticas para mitigar las vulnerabilidades de la sostenibilidad de la deuda y facilitar la financiación para el desarrollo (entre otras, figuran el examen en curso del marco de sostenibilidad de la deuda del FMI y las iniciativas del FMI que facilitan el acceso al alivio de la deuda y permiten la concesión de préstamos a países con atrasos en circunstancias muy concretas), describen el alcance de la dirección y orientación actuales en materia de políticas que abordan los problemas de la sostenibilidad de la deuda soberana en un contexto donde hay mayores necesidades de financiación para alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible. Aún está por ver si el hincapié en los enfoques basados en el mercado y la utilización estratégica de la financiación para el desarrollo a fin de movilizar el capital privado serán suficientes para evitar la rápida propagación de la actual trampa de la deuda en los países en desarrollo. En la actualidad, el peligro consiste en que se produzca un desajuste entre unas reformas de la deuda y de los instrumentos financieros muy graduales y, en gran medida, basadas en el mercado, por una parte, y la creciente urgencia derivada de las vulnerabilidades de la deuda soberana y las dificultades de los países en desarrollo, por la otra. Así pues, como ya se ha señalado, la liquidez de los mercados para los instrumentos de deuda dependientes del Estado todavía no tiene el alcance ni la amplitud suficientes. Al mismo tiempo, los datos más recientes indican que el aumento de la deuda de las empresas en los países emergentes y los grandes países en desarrollo no se ha utilizado para financiar actividades

¹⁵ Véase Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), “TOSSD: a new statistical measure for the SDG era”. Se puede consultar en: www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/tossd.htm.

¹⁶ Véase www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/tossd-public-consultation.htm.

productivas, sino que se ha canalizado principalmente hacia muy pocos sectores que, en el mejor de los casos, tienen efectos ambiguos en la productividad a largo plazo y la inversión en actividades de transformación¹⁷. Además, según un estudio de la OCDE de los instrumentos de financiación combinada, estos movilizaron unos 36.400 millones de dólares de capital privado en un período de tres años (2010-2014), lo que dista mucho del déficit de financiación anual para lograr los Objetivos de Desarrollo Sostenible, estimado en 2,5 billones de dólares.

IV. Gestión de la deuda: refuerzo de la capacidad de los gobiernos subnacionales

34. En cambio, resulta incontrovertible que la composición más compleja de la deuda pública en los países en desarrollo ha aumentado la necesidad de contar con una sólida capacidad institucional y humana para gestionarla. Es necesario que las oficinas de gestión de la deuda sean eficaces a fin de que cumplan sus obligaciones en materia de presentación de informes y proporcionen a los encargados de adoptar decisiones la información necesaria para la formulación de las políticas financieras fundamentales. La gestión de la deuda también debe contar con el apoyo de marcos jurídicos e institucionales apropiados y estar plenamente integrada en el sistema más amplio de gestión de las finanzas públicas. Cuando es eficaz, la gestión de la deuda pública contribuye significativamente a mejorar la sostenibilidad financiera, la transparencia y la buena gobernanza.

35. En general, en este período, los países en desarrollo han reforzado su capacidad de supervisar y analizar sus carteras de títulos de deuda, aunque el ritmo de los progresos varía considerablemente de un país a otro¹⁸. Sin embargo, el creciente reconocimiento de la necesidad de que los gobiernos adopten un enfoque holístico de la sostenibilidad de la deuda en sus países ha reforzado la conciencia de la importancia de que los gobiernos gestionen la deuda, particularmente, a nivel subnacional. Además, la tendencia a la descentralización de la gestión de la deuda desde el gobierno central hacia los gobiernos subnacionales, junto con una mayor autoridad fiscal, ha centrado la atención en la capacidad de los gobiernos subnacionales para gestionar sus pasivos.

36. Todo gobierno subnacional que tenga capacidad para endeudarse también debe tener capacidad para gestionar esa deuda de manera eficaz. Ahora bien, la capacidad específica que esos gobiernos necesitan para gestionar eficazmente la deuda dependerá de una serie de factores. El marco intergubernamental del país tendrá consecuencias importantes para la gestión de la deuda a nivel subnacional. Aunque los tipos de legislaciones varían de un país a otro, en los sistemas federales el segundo nivel de gobierno suele tener más libertad para determinar su marco de endeudamiento que en los sistemas unitarios, donde generalmente es el gobierno central el que establece el marco normativo del endeudamiento de los gobiernos subnacionales. Independientemente de los distintos grados de autonomía, es esencial que exista un marco jurídico que defina claramente el alcance de la capacidad de endeudamiento de los gobiernos subnacionales, las normas que rigen la solicitud y la concesión de préstamos, y las obligaciones en materia de presentación de informes. Otro factor importante es la dimensión del gobierno subnacional en términos de deuda contraída; los pequeños gobiernos subnacionales pueden carecer de una entidad principal responsable de la gestión de la deuda y, en cambio, contar con una entidad que combine las funciones de gestión de la deuda con otras

¹⁷ *Trade and Development Report, 2016* (publicación de las Naciones Unidas, núm. de venta E.16.II.D.5), cap. V.

¹⁸ Véase más información en el documento A/70/278, secc. VI.

funciones conexas. En esos casos, la coordinación entre las distintas entidades es decisiva. La dimensión de la deuda subnacional también determinará la necesidad de coordinación con las políticas fiscales y monetarias y las estrategias de sostenibilidad de la deuda del gobierno central. Otro factor importante es el hecho de que los gobiernos subnacionales suelen obtener préstamos bancarios, generalmente de bancos comerciales, en vez de obtenerlos en el mercado de capital nacional o procurar el desarrollo del mercado.

37. Aunque la capacidad de los gobiernos subnacionales para gestionar su deuda varía de una entidad a otra, e incluso de un país a otro, existen importantes elementos comunes. Como el tamaño de la deuda pública a nivel subnacional ha aumentado y la composición de las carteras de títulos de deuda se ha tornado más compleja, los gobiernos subnacionales en general son conscientes de la necesidad de reforzar la eficacia de su gestión de la deuda, y muchos están haciendo importantes progresos en ese sentido. Existe una notable falta de información sobre la situación actual de la capacidad de gestión de la deuda en los países en desarrollo; sin embargo, hay indicios de que muchos gobiernos subnacionales de esos países se enfrentan a importantes dificultades para gestionar eficazmente sus carteras de títulos de deuda. Al parecer, en algunos países, los progresos alcanzados a nivel de los gobiernos centrales en el fortalecimiento de la capacidad para supervisar y analizar sus carteras de títulos de deuda no se han trasladado al nivel subnacional.

38. Aunque muchos problemas son similares a los que enfrentan los gobiernos centrales, en particular los que carecen de funciones sólidas de gestión de la deuda, algunos son específicos de los gobiernos subnacionales y otros son, con frecuencia, más graves. Los gobiernos subnacionales suelen carecer de los marcos jurídicos e institucionales necesarios para gestionar eficazmente la deuda, y muchos de ellos aún no han establecido una oficina de gestión de la deuda con recursos adecuados. En muchos casos, la falta de competencias y la elevada tasa de movimiento del personal de las oficinas de gestión de la deuda son más acusadas que en el gobierno central. En cuanto a la planificación de la gestión de la deuda, las principales deficiencias suelen hallarse en la formulación de la estrategia de la deuda y la gestión de los riesgos. Con respecto a la ejecución de la gestión de la deuda, un problema común es que los datos de la deuda son incompletos o inexactos, lo que a menudo está asociado a la falta de un sistema informatizado de registro y gestión de la deuda; mientras que los sistemas basados en hojas de cálculo son suficientes para los gobiernos subnacionales con cantidades de deuda muy bajas, la mayoría de las entidades requieren un sistema más complejo. La presentación de informes sobre la deuda es otra esfera crítica en la que muchos gobiernos subnacionales carecen de la capacidad necesaria. A diferencia del gobierno central, generalmente no se prevé que los gobiernos subnacionales informen a las instituciones internacionales, como el Banco Mundial; sin embargo, un problema importante es que muchos de ellos no cumplen su obligación de informar al gobierno central. Uno de los problemas a los que se enfrentan muchos gobiernos subnacionales es que no tienen sólidos conocimientos tecnológicos o infraestructuras de telecomunicaciones y, por tanto, tienen dificultades para gestionar dichos sistemas. La gestión de los riesgos operacionales también es una esfera generalmente deficiente, caracterizada por la falta de controles y procedimientos documentados de las transacciones de la deuda. Al igual que sucede con el gobierno central, lo mejor sería que los sistemas subnacionales de gestión de la deuda estuvieran vinculados electrónicamente con los demás sistemas de gestión de las finanzas públicas, pero ello no es frecuente.

39. En el entorno posterior a 2015 es fundamental, tanto para los gobiernos locales como los centrales, que los gobiernos subnacionales adquieran la capacidad que necesitan para gestionar su deuda de manera eficaz. Es necesario que cuenten con marcos jurídicos e institucionales adecuados, así como con la dotación de personal,

los conocimientos y los sistemas necesarios para hacer frente a los desafíos que enfrentan. Los gobiernos centrales deberían asegurar que las estructuras de gobernanza y los marcos normativos reflejen la situación particular del país, y definir claramente el nivel de autonomía y la capacidad de endeudamiento concedida a los gobiernos subnacionales. El gobierno central y la comunidad internacional deberían prestar asistencia a los gobiernos subnacionales en sus esfuerzos por crear una capacidad sostenible, prestando especial atención inicialmente a la recopilación de los datos de la deuda y la presentación de informes, a fin de garantizar la disposición de la información necesaria para la formulación de políticas y la gestión de los riesgos. Habida cuenta del amplio consenso acerca de que la asistencia técnica ha sido un importante factor que ha contribuido a mejorar la capacidad de gestión de la deuda a nivel de los gobiernos centrales, se propone que los proveedores de asistencia técnica en materia de gestión de la deuda presten asimismo un valioso apoyo a los gobiernos subnacionales en la creación de una capacidad sostenible que les permita cumplir las normas internacionales. Ese apoyo debería abarcar tanto las actividades de planificación como las de ejecución. Las actividades de planificación incluyen el diagnóstico, la elaboración de planes de reforma, la formulación de estrategias de la deuda a medio plazo y el análisis de la sostenibilidad de la deuda, cuyos principales proveedores son el Banco Mundial y el FMI, en asociación con otras organizaciones internacionales y regionales, en gran medida mediante el Mecanismo de Gestión de la Deuda. Las actividades de ejecución abarcan el establecimiento de sistemas de gestión de la deuda, el mantenimiento de las bases de datos de la deuda, la validación de los datos de la deuda, las operaciones de la deuda, la presentación de informes sobre la deuda interna y externa, las estadísticas de la deuda y los análisis básicos de la deuda, y los principales proveedores de asistencia técnica en esta esfera son el Programa del Sistema de Gestión y Análisis de la Deuda de la UNCTAD y la Secretaría del Commonwealth.

40. Hay una serie de factores decisivos para obtener éxito en la mejora de la capacidad de gestión de la deuda de los gobiernos subnacionales. Los gobiernos centrales deberían asegurar el establecimiento de marcos jurídicos e institucionales adecuados a la situación del país. La creación de capacidad debería adaptarse para tener en cuenta las características específicas de la deuda subnacional en cada país. Los proveedores de asistencia técnica deberían colaborar con el gobierno central, y entre ellos, para evitar la duplicación y maximizar las economías de escala; la Argentina, donde las Naciones Unidas y el Gobierno central han establecido un acuerdo de asociación para apoyar la gestión de la deuda en algunas provincias, es un claro ejemplo de los beneficios que pueden lograrse mediante esa colaboración. En la prestación de asistencia, se debería dar prioridad a aquellos países donde la solvencia nacional y las vulnerabilidades de liquidez relacionadas con la deuda subnacional sean más elevadas. Por último, en muchos casos, será necesaria una financiación adecuada de la comunidad internacional para apoyar las reformas y la prestación de asistencia técnica.

V. Conclusiones y recomendaciones en materia de políticas

41. La situación general de la sostenibilidad de la deuda externa de los países en desarrollo está empeorando. Aunque las relaciones entre la deuda y el PIB siguen siendo estables y bajas en términos históricos, ello oculta grandes y crecientes diferencias entre los países en desarrollo, así como los efectos de una continua y elevada exposición a los riesgos del mercado debido a los cambios en la composición de la deuda y la rápida integración en los mercados financieros internacionales. En el contexto del lento crecimiento económico y comercial

mundial, la persistencia de corrientes netas de capital negativas hacia los países en desarrollo, la inmovilidad de los precios de los productos básicos, con escasas o nulas señales de una pronta recuperación, y el previsto endurecimiento de las políticas monetarias en los países desarrollados, es probable que aumenten los casos de situaciones críticas debido al sobreendeudamiento o de alto riesgo de sobreendeudamiento en los países en desarrollo.

42. Las principales iniciativas de política a nivel internacional para reforzar la sostenibilidad de la deuda de los países en desarrollo y movilizar recursos adicionales para financiar el desarrollo, aunque son útiles y positivas, pueden resultar demasiado paulatinas para contener el peligro de una nueva trampa de la deuda que se cierne en torno a un número cada vez mayor de países en desarrollo, en particular si las condiciones económicas mundiales no cambian. Además, es necesaria una actuación política internacional coordinada y más proactiva para proporcionar alivio en las situaciones críticas debido al sobreendeudamiento, minimizar el contagio y asegurar la imparcialidad y la eficacia de las renegociaciones de la deuda soberana. Debería considerarse la posibilidad de realizar un análisis más detallado de las opciones para la coordinación inmediata de las políticas a nivel internacional y la mejora de los mecanismos de alivio de la deuda, que incluya las aportaciones de los principales interesados institucionales, incluidos el FMI, el Banco Mundial y la UNCTAD, de conformidad con sus respectivos mandatos.

43. Sigue siendo una prioridad urgente realizar nuevas mejoras en la disponibilidad y la calidad de los datos de la deuda, así como en la cobertura de los países, en particular sobre los distintos componentes de la deuda y los instrumentos de financiación, no solo para evaluar mejor la sostenibilidad de la deuda de los países en desarrollo a corto y a largo plazo, sino también para mejorar las estrategias de gestión de la deuda y facilitar las reestructuraciones de la deuda soberana. De forma análoga, sería importante realizar un análisis más sustancial de la eficacia de los instrumentos de financiación combinada para movilizar capital privado hacia inversiones productivas a largo plazo en los países en desarrollo, a fin de asegurar que esos instrumentos mitiguen, en lugar de aumentar, los riesgos para la sostenibilidad de la deuda de esos países. Sería importante contar con definiciones claras de los distintos tipos de instrumentos de financiación, en condiciones favorables y no favorables, pública, privada y mixta, para asegurar que los compromisos de AOD no se reduzcan aún más y que no se diluya la utilización de la AOD para los objetivos de desarrollo económico. Se debería realizar un análisis más detallado de las opciones para mejorar el enfoque de la financiación combinada y la cooperación internacional para el desarrollo que se puedan llevar a la práctica, con aportaciones de los principales interesados institucionales, incluidos el FMI, el Banco Mundial y la UNCTAD, de conformidad con sus respectivos mandatos.

44. Por último, el fortalecimiento de la capacidad de gestión de la deuda en los países en desarrollo sigue siendo fundamental para mejorar la sostenibilidad de la deuda, en particular mediante la mejora de la cobertura y la calidad de los datos de la deuda. La ampliación de esas capacidades de manera más sistemática a los gobiernos subnacionales de los países en desarrollo debe ser una prioridad, a fin de asegurar una presentación de los datos más completa y de minimizar los riesgos de los pasivos contingentes ocultos, en un contexto de aumento de la descentralización de la gestión de la deuda en muchos países en desarrollo.

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>África Subsahariana</i>				
	<i>2009-2016</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016^b</i>	<i>2009-2016</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016^b</i>
Volumen total de la deuda externa ^c	6 005,5	6 804,7	7 257,7	6 863,5	7 101,3	365,2	387,3	410,2	426,3	465,7
Deuda a largo plazo	4 199,1	4 579,0	4 916,4	4 922,4	5 205,4	292,8	309,2	334,7	349,0	385,8
Deuda a corto plazo	1 669,6	2 094,5	2 224,6	1 824,6	1 776,5	51,6	56,1	55,1	57,9	58,1
Servicio de la deuda	681,9	721,6	800,2	840,5	763,4	25,2	32,2	32,6	29,1	30,0
Reservas internacionales	6 259,8	7 079,6	6 986,6	6 357,3	6 092,1	184,0	209,8	195,1	174,7	164,8
Indicadores de la deuda (porcentaje)^d										
Servicio de la deuda/exportaciones ^e	10,8	10,0	10,9	12,9	12,3	6,1	6,8	6,9	8,1	9,1
Deuda total/exportaciones	93,9	93,9	98,8	105,5	114,6	89,4	81,9	86,6	119,3	141,3
Servicio de la deuda/PIB	2,8	2,6	2,8	3,1	2,8	1,7	1,9	1,9	1,8	2,0
Deuda total/PIB	24,3	24,9	25,7	25,6	26,3	24,5	23,2	23,6	26,9	30,6
Servicio de la deuda /ingresos fiscales	10,6	9,8	10,7	12,0	11,1	8,3	9,4	9,5	10,2	12,0
Reservas/deuda a corto plazo	395,2	338,1	314,1	348,5	343,0	366,4	379,5	359,5	305,9	287,5
<hr/>										
	<i>Oriente Medio y Norte de África</i>					<i>América Latina y el Caribe</i>				
	<i>2009-2016</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016^b</i>	<i>2009-2016</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016^b</i>
Volumen total de la deuda externa ^c	181,7	190,9	189,4	197,5	208,1	1 561,7	1 691,8	1 864,7	1 879,8	1 948,1
Deuda a largo plazo	136,1	148,5	142,8	149,9	154,5	1 283,2	1 384,4	1 538,9	1 564,7	1 634,0
Deuda a corto plazo	36,0	32,9	36,4	36,8	40,3	254,1	281,2	301,4	292,1	296,3
Servicio de la deuda	18,2	16,9	19,1	18,8	20,0	210,5	224,5	220,5	260,8	269,5
Reservas internacionales	401,9	431,5	428,1	393,0	365,0	758,6	817,8	844,7	799,3	818,9
Indicadores de la deuda (porcentaje)^d										
Servicio de la deuda/exportaciones ^e	5,8	4,6	5,9	7,3	7,7	19,3	18,1	18,2	24,8	26,4
Deuda total/exportaciones	57,9	51,8	58,1	76,2	79,8	142,0	136,5	153,7	178,3	190,4
Servicio de la deuda/PIB	1,5	1,3	1,5	1,6	1,7	3,9	3,7	3,6	4,9	5,2
Deuda total/PIB	15,0	14,5	15,0	16,6	17,5	28,7	28,1	30,7	35,6	37,4
Servicio de la deuda/ingresos fiscales	6,9	6,5	6,9	7,7	8,6	14,0	12,8	13,1	18,6	20,1
Reservas/deuda a corto plazo	1 123,7	1 310,7	1 175,2	1 066,8	905,0	301,7	290,6	280,0	273,6	276,2

	<i>Asia Oriental y el Pacífico</i>					<i>Asia Meridional</i>				
	<i>2009-2016</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016^b</i>	<i>2009-2016</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016^b</i>
Volumen total de la deuda externa ^c	1 916,6	2 261,0	2 612,4	2 273,8	2 343,7	532,3	569,7	607,2	637,1	677,7
Deuda a largo plazo	905,4	942,2	1 136,7	1 135,4	1 254,7	423,0	444,5	489,3	521,3	555,5
Deuda a corto plazo	991,5	1 298,5	1 456,7	1 120,1	1 070,7	91,8	109,2	103,3	100,6	106,0
Servicio de la deuda	152,3	156,3	172,0	231,3	177,2	50,6	51,0	106,5	57,3	61,2
Reservas internacionales	3 786,2	4 413,4	4 414,5	3 889,7	3 621,3	368,8	345,4	385,5	424,9	436,6
Indicadores de la deuda (porcentaje)^d										
Servicio de la deuda/exportaciones ^e	5,1	4,6	4,8	6,8	5,5	10,0	9,2	19,2	11,4	11,7
Deuda total/exportaciones	62,8	67,3	73,5	66,9	72,9	108,1	102,8	109,3	126,4	130,1
Servicio de la deuda/PIB	1,4	1,3	1,4	1,7	1,3	2,1	2,2	4,1	2,1	2,2
Deuda total/PIB	17,6	19,1	20,5	17,2	17,4	22,6	24,2	23,6	23,7	24,0
Servicio de la deuda/ingresos fiscales	5,6	5,0	5,1	6,4	4,9	11,3	11,8	22,8	11,3	10,7
Reservas/deuda a corto plazo	428,2	339,8	303,0	347,2	338,2	419,3	316,2	373,1	422,2	412,0

	<i>Europa y Asia Central</i>					<i>Países menos adelantados</i>				
	<i>2009-2016</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016^b</i>	<i>2009-2016</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016^b</i>
Volumen total de la deuda externa ^c	1 448,0	1 703,9	1 573,7	1 449,0	1 457,9	208,1	216,0	229,6	242,9	262,6
Deuda a largo plazo	1 158,6	1 350,1	1 274,1	1 202,2	1 220,9	174,8	182,0	196,6	207,8	224,8
Deuda a corto plazo	244,7	316,6	271,6	216,9	205,0	19,4	19,7	19,7	22,5	21,3
Servicio de la deuda	225,1	240,8	249,5	243,2	205,5	11,9	12,3	14,9	14,2	18,5
Reservas internacionales	760,3	861,7	718,6	675,6	685,4	109,0	126,9	118,9	117,3	117,0
Indicadores de la deuda (porcentaje)^d										
Servicio de la deuda/exportaciones ^e	22,2	19,2	20,4	26,2	24,3	5,8	5,0	6,0	7,1	9,6
Deuda total/exportaciones	140,7	135,9	128,9	155,8	172,2	101,9	88,6	93,2	121,7	135,9
Servicio de la deuda/PIB	6,9	5,8	6,4	8,4	7,4	1,4	1,4	1,6	1,5	1,9
Deuda total/PIB	43,6	41,4	40,6	50,1	52,4	25,7	24,9	24,4	26,3	27,2
Servicio de la deuda/ingresos fiscales	20,3	16,9	19,0	25,4	22,4	7,7	6,9	8,0	9,2	12,7
Reservas/deuda a corto plazo	315,4	272,2	264,6	311,4	334,3	590,7	667,4	626,9	538,0	566,9

Fuente: Cálculos de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo basados en las estadísticas sobre deuda internacional del Banco Mundial, 2017 (base de datos en línea).

Abreviatura: PIB, producto interno bruto.

^a Según la definición de la publicación *International Debt Statistics*.

^b Estimación para 2016.

^c El volumen total de la deuda incluye la deuda a largo plazo, la deuda a corto plazo y el uso de créditos del Fondo Monetario Internacional.

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

^e Las exportaciones comprenden las exportaciones de bienes y servicios y el ingreso primario.