



Asamblea General

Distr. general
26 de julio de 2013
Español
Original: inglés

Sexagésimo octavo período ordinario de sesiones

Tema 17 c) del programa provisional*

Cuestiones de política macroeconómica

La sostenibilidad de la deuda externa y el desarrollo

Informe del Secretario General

Resumen

En este informe, que se presenta en cumplimiento de lo dispuesto en la resolución [67/198](#) de la Asamblea General, se examina la evolución reciente de la situación de la deuda externa de los países en desarrollo con especial referencia a las consideraciones normativas con que se enfrentan los países en desarrollo para mantener la sostenibilidad de la deuda en el entorno macroeconómico actual.

* [A/68/150](#).



I. Introducción

1. Este informe se presenta de conformidad con el párrafo 37 de la resolución [67/198](#) de la Asamblea General. Contiene un análisis amplio de la situación de la deuda externa y de las dificultades de servicio de la deuda de los países en desarrollo y de las economías en transición¹ (en adelante “países en desarrollo”). Describe los nuevos acontecimientos y tendencias en materia de deuda externa y esferas afines de la financiación para el desarrollo, examina distintas cuestiones relacionadas con la situación de la deuda de los países menos adelantados y sus opciones de financiación, así como las consideraciones normativas para mantener la sostenibilidad de la deuda en el entorno macroeconómico actual, y brinda una base para las deliberaciones sobre las cuestiones normativas conexas destinadas a reducir la prevalencia y el costo de las crisis de la deuda.

II. Tendencias recientes

2. Se calcula que el volumen total de la deuda externa de los países en desarrollo ascendió a 4,8 billones de dólares de los Estados Unidos en 2011, un aumento del 10,7% respecto de la cifra de 2010 (véase el anexo). Las estimaciones de la secretaría de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) indican que los niveles de endeudamiento siguieron aumentando a una tasa aproximada del 12,4% respecto de 2011-2012, de manera que la deuda externa de los países en desarrollo en 2012 ascendió en total a unos 5,4 billones de dólares. Se trata del tercer año consecutivo en que el crecimiento de la deuda externa de los países en desarrollo superó el 10%, tras casi un decenio de crecimiento medio en torno al 7%. La deuda a largo plazo representa el 70% del volumen total de la deuda y se ha contraído principalmente con acreedores privados. La proporción de préstamos oficiales a largo plazo de los países en desarrollo siguió disminuyendo en 2011 y 2012. Al mismo tiempo, la proporción de la deuda a corto plazo aumentó a 1,2 billones de dólares en 2011 y a un total estimado de 1,4 billones en 2012, equivalente a una cuarta parte del volumen total de la deuda.

3. El producto interno bruto (PIB) medio en términos reales para el grupo aumentó un 6,1% en 2011 y se calcula que se incrementó al ritmo más moderado del 4,7% en 2012. Del mismo modo, las exportaciones siguieron creciendo el 7,2% en 2011, aunque las cifras preliminares de 2012 indican que ese crecimiento se redujo al 3,3%. En consecuencia, se estima que los coeficientes de endeudamiento para el grupo de países en su conjunto empeoraron en 2012, luego de la leve mejora registrada en 2011. De 2011 a 2012 el coeficiente entre volumen total de la deuda y el PIB creció del 20,7% al 22%, el coeficiente entre servicio de la deuda y exportaciones aumentó del 7,9% al 8,5%, y el coeficiente entre deuda total y exportaciones se incrementó del 68,3% a 75,2%.

4. Las reservas internacionales de los países en desarrollo en total aumentaron a 6,2 billones de dólares en 2012, de casi 6 billones en 2011, aunque su tasa de crecimiento disminuyó al 5% en 2012, registrando la tasa más baja en más de un decenio. La media del coeficiente entre reservas internacionales y PIB en el período 2008-2009 fue el 26,6%, un aumento respecto del 21,3% del período 2003-2007. El

¹ Según la definición de la base de datos en línea International Debt Statistics 2013 del Banco Mundial.

volumen de las reservas internacionales sigue superando el volumen total de la deuda de los países en desarrollo considerados en conjunto, aunque el crecimiento más rápido de la deuda que de las reservas registrado desde 2008 es motivo de preocupación.

5. La proporción de la deuda de Europa Oriental y Asia Central como porcentaje del total de la deuda externa de los países en desarrollo asciende aproximadamente al 28,4%, la más elevada de todas las regiones. El coeficiente entre deuda y PIB de la región, que ya era el más alto de todas las regiones en 2011, siguió creciendo del 39,3% al 41,1% en 2012, impulsado principalmente por un aumento de la deuda a corto plazo. Sin embargo, la posición total de la deuda tiene el respaldo de importantes reservas internacionales y un coeficiente entre reservas y deuda a corto plazo sano, superior al 200%. Además, el costo de endeudamiento para la región ha disminuido y está muy por debajo del nivel máximo alcanzado en 2009. El principal problema para la región sigue siendo la recuperación relativamente lenta de las exportaciones y del crecimiento del PIB debida a la persistente lentitud del crecimiento en Europa Occidental.

6. El volumen total de la deuda de África Subsahariana alcanzó los 313.200 millones de dólares en 2012, ya que la deuda externa siguió aumentando un 6,4%, aunque a un ritmo más lento de crecimiento que el 9% registrado en 2010 y 2011. La proporción de la deuda de la región respecto del volumen total de la deuda de los países en desarrollo siguió disminuyendo en 2012, aproximadamente al 5,8%. La mayor parte de la deuda total de la región es a largo plazo (el 79,3%), la mitad de la cual se adeuda a acreedores oficiales. Los coeficientes de endeudamiento de la región han mejorado notablemente desde 2000 debido en gran parte al alivio de la deuda proporcionado en virtud de la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados y de la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral, y al permanente crecimiento económico. El coeficiente entre deuda total y PIB fue del 24,3% en 2012, mientras que en 2000 había sido del 62,5%; el coeficiente entre deuda total y exportaciones fue del 66,1%, una disminución respecto del 182,6% registrado en 2000; y el coeficiente entre servicio de la deuda y exportaciones fue del 3,5% en 2000, mientras que en 2012 había sido del 10,5%. Además, las reservas internacionales han aumentado sostenidamente hasta situarse en 200.100 millones de dólares en 2012, más de cinco veces el nivel registrado en 2000. Ocho países han emitido bonos soberanos en los mercados internacionales de capital desde 2009, en parte debido a los mejores indicadores de endeudamiento². Los bajos tipos de interés en las economías adelantadas en combinación con la búsqueda por los inversores de retornos ajustados al riesgo y de oportunidades de diversificación han impulsado esta tendencia. Las nuevas emisiones generan tanto oportunidades como riesgos que los países tendrán que gestionar.

7. En América Latina y el Caribe el volumen total de la deuda fue de 1,2 billones de dólares en 2011 y se calcula que ascendió a 1,4 billones en 2012. La región ha experimentado una tasa media de crecimiento del PIB de por lo menos el 4% desde 2003, que se registró en combinación con superávits en cuenta corriente y una considerable apreciación del tipo de cambio real. Además, la mayoría de los países experimentó mejoras en las condiciones de financiación externa debido a la

² Fondo Monetario Internacional (FMI), *Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa – Building Momentum in a Multi-Speed World*, Estudios económicos y financieros (Washington, D.C., mayo de 2013).

reducción de los márgenes de rendimiento de las deudas soberanas. Estos factores han contribuido a una mejora notable de los coeficientes de endeudamiento de los países de la región entre 2003 y 2008³. Estos coeficientes experimentaron un aumento temporal en 2009, tras el estallido de la crisis financiera, pero posteriormente disminuyeron y desde entonces han permanecido estables, con excepción de la relación entre deuda y PIB. El coeficiente entre servicio de la deuda y exportaciones se mantuvo en torno al 13% en 2011 y 2012, y el coeficiente entre servicio de la deuda y PIB aumentó ligeramente del 2,9% en 2011 a un valor estimado del 3,1% en 2012, aunque el coeficiente entre deuda total y PIB aumentó del 22,1% a un valor estimado del 25% en 2012. El volumen total de la deuda de la región está compuesto mayormente de deuda a largo plazo, principalmente con acreedores privados; menos del 20% corresponde a acreedores oficiales. La región también experimentó un aumento considerable de divisas y las reservas internacionales se estimaron en 784.800 millones de dólares en 2012; las reservas crecieron a un ritmo más moderado del 8,2% en 2012, en comparación con las tasas de crecimiento, que se habían situado entre el 10% y el 45% desde 2003. El crecimiento del PIB en la región se ha frenado gradualmente en los últimos tres años, lo que se atribuye a la debilidad de la economía mundial y a la menor demanda interna.

8. Se calcula que el volumen total de la deuda del Oriente Medio y África Septentrional aumentó un 3% en 2012, a 171.100 millones de dólares, después de prácticamente no registrar crecimiento alguno en 2011 y un crecimiento del 3% en 2010. La región sigue teniendo la menor proporción de la deuda externa total de los países en desarrollo, el 3,2%. Este porcentaje ha disminuido constantemente desde 2000, en que había sido el 6,8%. La deuda a largo plazo representa el 72% de la deuda total de la región, de la cual más del 60% se adeuda a acreedores oficiales. Los coeficientes entre deuda y PIB y entre servicio de la deuda y PIB se mantuvieron estables en comparación con 2011, mientras que el coeficiente entre deuda y exportaciones aumentó un 1% interanual. La región sigue enfrentando desafíos políticos y económicos vinculados con la Primavera Árabe, que estalló en 2010. Los países en transición registraron mayores déficits fiscales y deuda pública como resultado de la gestión de la crisis, que socavó los mecanismos de amortiguación de políticas. Las reservas internacionales disminuyeron el 1,1% en 2011 y el 4,1% en 2012, a 355.000 millones de dólares, tras un decenio de crecimiento continuo situado entre el 19% y el 32%.

9. En Asia Oriental y el Pacífico el volumen total de la deuda siguió creciendo a una tasa elevada del 18,8% hasta alcanzar 1,4 billones de dólares en 2012. El aumento de la tasa de crecimiento de la deuda total comenzó en 2009, mientras que el coeficiente entre deuda total y PIB ha permanecido relativamente estable en torno al 14% durante este período en que la región se ha beneficiado de un crecimiento económico firme. Algo menos de la mitad del volumen de la deuda de la región es a largo plazo, de la cual solo el 35% es con acreedores oficiales. Las reservas internacionales ascendieron a 3,8 billones de dólares en 2012. Estos promedios encubren grandes diferencias entre los países. En particular, China representa el 57% del volumen total de la deuda, aunque tiene los menores coeficientes de endeudamiento de la región. Si se excluye a China del promedio regional, en 2012 la tasa de crecimiento del volumen total de la deuda fue inferior, el 14%, después de

³ FMI, *Perspectivas económicas: Las Américas – Tiempo de reforzar las defensas macroeconómicas*, Estudios económicos y financieros (Washington, D.C., mayo de 2013).

un aumento del 9% en 2011. En cambio, la mayoría del volumen total de la deuda de la región excluida China (el 75%) es a largo plazo. Se estima que los coeficientes de endeudamiento de la región excluida China en 2012 fueron más elevados: el coeficiente entre servicio de la deuda y exportaciones fue el 7,9%; el coeficiente entre deuda total y PIB, el 31,3%; y el coeficiente entre deuda total y exportaciones, el 64%. Estos coeficientes han empeorado ligeramente de 2011 a 2012. Las reservas internacionales excluida China ascendieron a 528.000 millones de dólares en 2012, un aumento respecto de los 501.000 millones registrados en 2011.

III. Situación de la deuda de los países menos adelantados y sus opciones de financiación

10. En 2012 el total de la deuda externa de los 49 países clasificados como países menos adelantados ascendió a unos 183.000 millones de dólares, un aumento del 6,7% en valores nominales respecto de 2011. En consecuencia, la relación entre deuda y PIB aumentó del 26,3% en 2011 al 26,7% en 2012 y la relación entre deuda total y exportaciones creció del 78,7% al 82,5%. Ambos coeficientes de endeudamiento fueron superiores a los coeficientes respectivos de los países en desarrollo en su conjunto⁴.

11. Dado que la mayor parte de la deuda externa de los países menos adelantados es a largo plazo (el 81,2%) y se rige por condiciones de favor, en 2012 los promedios del servicio de la deuda como porcentaje del PIB y de las exportaciones, el 1,5% y el 4,7%, respectivamente, siguieron siendo inferiores a los de otros grupos. Entre tanto, el volumen total de la deuda a corto plazo aumentó 2.500 millones de dólares, casi el 14%, en 2012. El monto total de las reservas de divisas equivalía a casi cinco veces el volumen de la deuda a corto plazo, semejante al coeficiente de los países en desarrollo y de la región de África Subsahariana.

12. A abril de 2013⁵, dos países menos adelantados estaban sobreendeudados (Myanmar y Sudán) y diez corrían alto riesgo de sobreendeudamiento (Afganistán, Burundi, Comoras, Djibouti, Gambia, Haití, Kiribati, República Democrática del Congo, Santo Tomé y Príncipe y Yemen). Las Comoras y Guinea alcanzaron el punto de culminación de la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados en 2012 y, como resultado de la cancelación de la deuda otorgada por el Club de París, ya no se considera que están sobreendeudados.

13. La combinación de crecimiento sólido, gestión macroeconómica prudente y alivio de la deuda ha producido una marcada disminución de la carga de la deuda de muchas economías menos adelantadas de África Subsahariana. Sin embargo, en los últimos años los coeficientes de endeudamiento público han aumentado en muchos países después su participación en la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados o la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral. El incremento de los coeficiente entre deuda y PIB después de la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral ha sido muy importante en varios casos, entre ellos los de Benin,

⁴ Cálculo de la UNCTAD basado en la base de datos en línea International Debt Statistics 2013 del Banco Mundial.

⁵ FMI, "List of low-income countries' debt sustainability analyses for Poverty Reduction and Growth Trust-eligible countries as at 4 April 2013". Puede consultarse en www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/dsalist.pdf.

Ghana, Malawi y el Senegal, en que el aumento de los coeficientes refleja en gran medida la drástica depreciación del tipo de cambio que tuvo lugar en 2012 y no endeudamiento nuevo⁶. Los altos niveles de deuda pública constituyen una limitación del margen de política fiscal, pues muchos países podrían tener dificultades para financiar los déficits presupuestarios en caso de una recesión económica.

14. En general, el crecimiento de los países menos adelantados mejoró en 2012 a una tasa media del 4,8%, frente al 3,7% de 2011⁷. Si bien algunos países menos adelantados experimentaron una aceleración del crecimiento debida principalmente a una importante recuperación del sector del petróleo (Angola) o nuevas operaciones de extracción (Sierra Leona), el crecimiento se contrajo considerablemente en otros, incluidos Guinea-Bissau, las Islas Salomón, Malí y Uganda, por diversas razones, como conflictos internos o políticas monetarias restrictivas. Además, el margen fiscal ha empeorado en varios países menos adelantados como resultado de la lentitud del crecimiento y el aumento de los déficits fiscales.

15. El déficit en cuenta corriente promedio de los países menos adelantados como porcentaje del PIB empeoró del 1,7% al 3% en 2012⁸. En el grupo de países, el desempeño varió considerablemente pues los países exportadores de petróleo por lo general registraron mejores posiciones comerciales y de cuenta corriente, mientras que los países exportadores de minerales distintos del petróleo en general sufrieron un deterioro de esos saldos. En 2012, la cuenta corriente de 27 países menos adelantados empeoró, reflejando en parte el persistente mal desempeño de las exportaciones en varios casos y el fuerte aumento de la demanda de importaciones en otros, como Burkina Faso, Guinea y Mozambique. En 2012, la mayoría de los países menos adelantados (43 de los 49 países para los que se disponía de datos) aún registraba elevados déficits en cuenta corriente. Veinticuatro de esos países tenían déficits superiores al 8% del PIB, que en algunos casos superaron el 20% (Bhután, Guinea, Liberia, Mauritania, Mozambique, Níger y Santo Tomé y Príncipe).

16. Los países menos adelantados y los países africanos, en particular, tienen enormes necesidades de infraestructura en sectores clave, como la generación y distribución de electricidad, las carreteras, los puertos y los aeropuertos, y por consiguiente una gran demanda de nuevos recursos para realizar inversiones. Así pues, la forma de financiar proyectos de inversión tendrá una gran repercusión tanto en el crecimiento a largo plazo de los países menos adelantados como en la sostenibilidad de sus deudas.

17. Los países menos adelantados tienen menos oportunidades y fuentes de financiación que otros países en desarrollo. Con algunas excepciones, los mercados internos de deuda no están suficientemente desarrollados, especialmente el segmento de vencimientos a largo plazo, y los recursos que se pueden recabar están limitados por la reducida cuantía de los ahorros. El desarrollo de un mercado interno de deuda también es costoso en lo que se refiere a recursos financieros y humanos. Lo que es más importante, los préstamos internos no pueden sustituir totalmente la financiación externa porque los países menos adelantados deben recaudar divisas para comprar bienes y equipo del extranjero para proyectos de inversión. Los desequilibrios en cuenta corriente actuales indican que el capital extranjero seguirá

⁶ FMI, *Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa*.

⁷ UNCTAD, UNCTADstat.

⁸ Cálculo de la UNCTAD basado en datos de la balanza de pagos del FMI y UNCTADstat.

desempeñando un papel importante en el desarrollo de los países menos adelantados.

18. Las corrientes de capital extranjero a países menos adelantados generalmente provienen de préstamos en condiciones favorables concedidos por donantes oficiales o de la inversión extranjera directa. La elevada proporción de esta inversión en las corrientes de capital totales a los países menos adelantados obedece en parte a la cantidad muy reducida de préstamos privados y de inversiones de cartera. Para los países menos adelantados en que la deuda se considera sostenible, la pequeña cuantía de préstamos en condiciones comerciales refleja las estrictas condiciones que esos países tienen que cumplir para obtener préstamos en condiciones no favorables a fin de seguir teniendo acceso a préstamos en condiciones muy favorables de las instituciones de Bretton Woods. Sin embargo, desde 2009, las limitaciones impuestas por el FMI a los préstamos en condiciones no favorables para los países beneficiarios de programas apoyados por el FMI se han vuelto más flexibles y se han otorgado exenciones sobre la base de una evaluación de la capacidad de un país⁹ y del grado de sus vulnerabilidades en materia de deuda¹⁰. Por ejemplo, se ha exceptuado al Senegal y, más recientemente, a la República Unida de Tanzania y Rwanda de las condiciones de favor y ahora estos países pueden colocar bonos en los mercados internacionales.

19. Un mayor acceso al capital extranjero privado podría dotar a los países menos adelantados de los recursos que tanto necesitan para superar el gran déficit de infraestructura que obstaculiza su crecimiento económico a largo plazo. De resultas de ello, se ha cuestionado el actual marco de políticas, que restringe los préstamos en condiciones comerciales a los países en el marco de programas apoyados por el FMI y el Banco Mundial, pues afecta a la mayoría de los países menos adelantados. Lo cierto es que los países en el marco de esos programas deben satisfacer requisitos de concesionalidad estrictos para seguir recibiendo asistencia de las instituciones de Bretton Woods; en la mayoría de los casos, para nuevos préstamos se requiere un mínimo del 35% del componente de donación. Si bien se permite tomar préstamos en condiciones no favorables, estos tienen límites definidos. Junto con la disminución de los tipos de interés utilizados para calcular el elemento de subvención de los nuevos préstamos, el marco limita gravemente el acceso de los países menos adelantados a la financiación privada para el desarrollo. Así pues, la necesidad de una mayor flexibilidad surge en la reforma propuesta de las condiciones de los préstamos y los límites de la deuda en el marco de programas apoyados por el FMI¹¹.

20. Desde 2012 la República Unida de Tanzania, Rwanda y Zambia han accedido al mercado mundial de bonos emitiendo por primera vez bonos soberanos internacionales. El fuerte crecimiento económico, los altos precios de los productos básicos y, sobre todo, la gran liquidez en todo el mundo y la búsqueda de rentabilidad por los inversores facilitan la posibilidad de que los países menos

⁹ La capacidad del país refleja la evaluación de la gestión macroeconómica y de las finanzas públicas de un país según el marco de sostenibilidad de la deuda elaborado por el Banco Mundial y el FMI.

¹⁰ Los países en el marco de programas del FMI tienen límites acumulativos de préstamos en condiciones no favorables para financiar el gasto en infraestructura. Para información sobre la política del FMI, puede consultarse <http://www.imf.org/external/np/pdr/conc/index.htm>.

¹¹ FMI, *Review of the Policy on Debt Limits in Fund-Supported Programmes*, 1 de marzo de 2013. Puede consultarse en <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/030113.pdf>.

adelantados obtengan acceso a los mercados financieros internacionales. Es fundamental que los países menos adelantados tengan una clara comprensión de las ventajas y desventajas de la emisión de bonos internacionales respecto de otros instrumentos de financiación. Los eurobonos pueden ser una posible fuente importante de financiación de proyectos de infraestructura, que a menudo requieren recursos que superan las corrientes de ayuda y el ahorro interno. Sin embargo, hay algunos riesgos que deben tenerse en cuenta, incluidos los relativos a las divisas y la renovación. Las grandes entradas de capital también pueden conducir a una excesiva apreciación del tipo de cambio y generar problemas para la aplicación de la política monetaria. Sin embargo, el mayor riesgo es que la facilidad de la financiación mediante bonos lleve a un aumento del consumo público o a una mala selección y ejecución de proyectos de inversión. En términos más generales, el acceso a los mercados por los países de ingresos bajos plantea la preocupación de que los préstamos en condiciones comerciales, al tiempo que aumentan el costo del servicio de la deuda, tal vez no contribuyan a generar el alto crecimiento que se necesita para que la deuda sea sostenible.

21. Si bien se ha debatido mucho acerca de las oportunidades y los riesgos que suponen los préstamos comerciales y las inversiones de cartera, y las restricciones necesarias para acceder a esos recursos, en general la comunidad internacional ha aceptado las corrientes de capital que no generan deuda. Lo cierto es que en los últimos tres decenios los países menos adelantados han experimentado un enorme aumento de la inversión extranjera directa, que ahora desempeña un papel importante en la financiación. Después de constituir una parte insignificante de la financiación externa en la década de 1980, esta inversión representó prácticamente las tres cuartas partes de todas las entradas de capital antes de la crisis financiera mundial¹². Desde entonces la proporción de la inversión extranjera directa ha disminuido como consecuencia del aumento de la asistencia otorgada por acreedores oficiales, pero su valor se ha mantenido alto, aproximadamente la mitad de las entradas totales, demostrando ser una fuente de financiación especialmente estable y un factor importante en la resiliencia de los países menos adelantados.

22. Las corrientes de inversión extranjera directa no generan deuda, pero la solidez financiera y la asignación del rendimiento de las inversiones deben equilibrarse. El seguro que esta inversión provee contra las crisis de la deuda se produce a costa de entregar una gran parte del valor añadido a empresas extranjeras. El problema se ve agravado por el uso de incentivos fiscales y la concentración de las inversiones extranjeras en sectores de gran densidad de capital, como las industrias del petróleo o la minería y/o el sector de las telecomunicaciones, que generan poco empleo. Estas consecuencias también deberían tenerse en cuenta al elaborar un marco normativo para los préstamos comerciales que no sea demasiado restrictivo y ofrezca a los países más pobres del mundo una estrategia de financiación óptima.

IV. Consideraciones normativas para mantener la sostenibilidad de la deuda

23. El clima económico mundial actual se caracteriza por el crecimiento lento y el incremento del riesgo relativo a los tipos de interés, y, además, la financiación

¹² Cálculo de la UNCTAD basado en datos de la balanza de pagos del FMI a mayo de 2013.

soberana barata podría estar llegando a su fin pues han comenzado a aumentar las tasas de los bonos a largo plazo. Esta situación crea importantes desafíos en lo que respecta al mantenimiento de la sostenibilidad de la deuda tanto para los países desarrollados como para los países en desarrollo. Esto es particularmente cierto para los países en desarrollo que han utilizado una parte considerable de sus amortiguadores fiscales en los últimos años para abordar y mitigar las conmociones negativas derivadas de la crisis financiera y económica mundial, que tuvo lugar inmediatamente después de las crisis alimentaria y energética de 2007-2008. Como resultado de ello, el margen normativo de los países en desarrollo ha disminuido considerablemente.

24. Las incertidumbres y el bajo crecimiento de las economías adelantadas, junto con la gran liquidez mundial que busca mayores rendimientos, están afectando a la compensación recíproca entre riesgos y costos a que hacen frente los países en desarrollo en la gestión de sus deudas. La abundancia de fondos mundiales disminuye los márgenes de rendimiento, facilitando la obtención de capital extranjero por los países en desarrollo. Los bajos tipos de interés y la reducción de los márgenes de los bonos tienden a favorecer una estrategia de reducción al mínimo de los costos suministrando a los países en desarrollo un incentivo fuerte para financiar sus deudas en los mercados internacionales. Por otra parte, la incertidumbre relativa a la orientación de la política monetaria de las economías adelantadas, por ejemplo en relación con el momento y el ritmo de sus estrategias de salida, y los riesgos implícitos en sus altos niveles de deuda pública podrían incrementar la volatilidad de los mercados financieros e indican que los mayores beneficios provienen de las estrategias encaminadas a reducir el riesgo al mínimo.

25. El mantenimiento de la sostenibilidad de la deuda depende de muchos factores que incluyen no solo el crecimiento futuro, sino también las condiciones de los préstamos, la relación de intercambio de trueque, y los riesgos de tipo de cambio y de tipo de interés, entre muchas otras consideraciones. En vista de estos desafíos, es sumamente importante reflexionar sobre las consideraciones normativas para mantener la sostenibilidad de la deuda, especialmente en lo que respecta a: a) la utilización de los fondos prestados, b) la aplicación de una gestión de la deuda prudente y racional, c) la elección de las fuentes de financiación, d) el diseño de una estrategia eficaz de la deuda, e) la concesión y la solicitud responsables de préstamos soberanos, y f) la formulación de un mecanismo internacional de renegociación de la deuda.

26. La decisión acerca de cómo utilizar los fondos prestados es importante para asegurar la sostenibilidad de la deuda. Por ejemplo, los fondos recaudados mediante la emisión de deuda deben invertirse en proyectos que tengan un alto rendimiento social o privado. Al tomar préstamos en divisas, los países deben tener cuidado en asegurar que los futuros ingresos por exportaciones sean suficientes para pagar el servicio de la deuda adicional. La acumulación de deuda probablemente sea insostenible si el endeudamiento externo o interno se utiliza para financiar el consumo público o privado, sin efecto alguno en el crecimiento a largo plazo. Sin embargo, hay situaciones en que aún la deuda utilizada para financiar inversiones productivas podría resultar insostenible. Esto ocurre si el rendimiento de un proyecto termina siendo inferior al pago de los intereses y la amortización del principal. Lo cierto es que no solo es difícil predecir el rendimiento de las inversiones, los costos del servicio de la deuda también son inciertos. Estos costos dependen de las características de la deuda, por ejemplo, si los instrumentos de la

deuda son en moneda nacional o extranjera, son de corto o de largo plazo, o pagan tipos de interés fijos o vinculados a un índice.

27. Una gestión de la deuda prudente y racional es importante para mantener la sostenibilidad de la deuda. Elegir los instrumentos de financiación adecuados es decisivo para garantizar esa sostenibilidad. Como la sensibilidad de los costos del servicio de la deuda a las conmociones de la economía depende de la composición y los vencimientos de la deuda, una estructura equilibrada y de plazos largos puede reducir significativamente el riesgo de fluctuaciones de los tipos de interés. La deuda en moneda local puede evitar pérdidas de capital por depreciaciones del tipo de cambio. La sostenibilidad fiscal también puede correr peligro por una deflación inesperada en la medida en que el servicio de la deuda se fija en valores nominales, mientras que las inversiones tienen rendimientos reales. El hecho de que la mayoría de las perturbaciones de la relación entre deuda y PIB dependen de la composición de la deuda sugiere que la gestión eficaz de la deuda puede ser tan importante como la política fiscal. Ello contrasta con los análisis de sostenibilidad de la deuda que se centran en la dinámica del déficit presupuestario. El hecho de que los déficits informados representan solo una pequeña parte de los cambios en la relación entre deuda y PIB en los países en desarrollo señala la importancia de los efectos en el balance asociados con la estructura de la deuda.

28. Las grandes existencias de reservas de divisas y el posible surgimiento de pasivos eventuales también sugieren que la sostenibilidad de la deuda ya no puede examinarse teniendo en cuenta solo la deuda pública; también deben evaluarse el activo y el pasivo totales del sector público. Prestar una mayor atención a la relación entre el activo y el pasivo en el balance gubernamental es útil, porque conduce naturalmente al análisis de la sostenibilidad de la deuda dado que los costos de financiación de la deuda están directamente vinculados con sus beneficios en términos de la rentabilidad de las inversiones y los activos. Un enfoque basado en el activo y el pasivo también pone en práctica un marco de disposiciones prudenciales para vigilar todos los riesgos pertinentes a que está expuesto un gobierno, como el riesgo derivado de los precios de los productos básicos, el riesgo fiscal y la aparición de pasivos eventuales, además de los riesgos de liquidez, tipo de cambio y tipo de interés.

29. Es importante que los países sopesen cuidadosamente los riesgos y los beneficios de cada fuente de financiación a fin de garantizar la sostenibilidad de la deuda. Las fuentes de financiación de que disponen actualmente los prestatarios soberanos se han diversificado mucho. Ello proporciona a los países en desarrollo más opciones y mejores oportunidades de financiación, pero también plantea mayores desafíos para la gestión de la deuda, especialmente respecto de la elección de los instrumentos de financiación. Habida cuenta del conjunto más amplio de fuentes de financiación, al definir sus estrategias óptimas de financiación los países en desarrollo ahora hacen frente a más compensaciones, ya que algunos de ellos pueden elegir entre deuda interna o externa, deuda de corto o de largo plazo, préstamos o bonos, y, en caso de que sus ingresos sean bajos, préstamos en condiciones favorables o en condiciones comerciales.

30. Una decisión importante que deben tomar los países es si financiar proyectos de inversión y necesidades presupuestarias en mercados nacionales o extranjeros. En los últimos dos decenios, algunos países en desarrollo han establecido y fomentado

mercados internos de bonos, lo cual permite a sus gobiernos emitir bonos en moneda local.

31. La elección entre financiarse en mercados internos o externos implica una compensación entre costos y riesgos. La ventaja de emitir deuda en moneda local es que para los países en desarrollo puede constituir una estrategia eficaz destinada a reducir su vulnerabilidad a los efectos de valoración del tipo de cambio causados por corrientes de capital excesivas seguidas de frenos repentinos e inversiones de las corrientes de capital. La deuda en moneda local también aumenta el margen normativo pues permite a la autoridad monetaria contrarrestar las perturbaciones externas, como las variaciones bruscas de los precios de los productos básicos o las desaceleraciones de la demanda mundial, mediante depreciaciones del tipo de cambio sin provocar un aumento súbito del coeficiente entre deuda y PIB y, posiblemente, una crisis de la deuda. De hecho, si bien una depreciación real es la manera menos perjudicial de restablecer la sostenibilidad de la deuda externa, esta opción queda excluida o es muy costosa si una gran proporción de la deuda es en divisas. Sin embargo, el seguro que proporciona la deuda interna tiene desventajas, pues es costoso, como lo demuestran los tipos de interés más altos que pagan los países en desarrollo por los bonos nacionales en relación con los emitidos en los mercados mundiales. Además, la deuda interna aumenta la exposición al riesgo de refinanciación debido a sus plazos de vencimiento más breves y es vulnerable a las fugas de capitales, especialmente si es contraída con inversores extranjeros.

32. Dado que la sostenibilidad depende de los costos y los riesgos relativos al servicio de la deuda, es difícil definir una estrategia eficaz de la deuda. Por ejemplo, esta debe definir la proporción de deuda nacional y extranjera que logre el equilibrio óptimo entre costos y riesgos. Los países tendrán que evaluar si un tipo de interés más alto de la deuda interna representa una compensación justa como seguro o una prima debida a la iliquidez del mercado interno o una posible depreciación del tipo de cambio, y si dicha expectativa se justifica o refleja la falta de credibilidad de la política cambiaria y monetaria. Comparar la diferencia entre el costo previsto de una estrategia de la deuda con el riesgo que supone es aún más difícil, pues no hay una manera fácil de cuantificar dicho riesgo y estimar sus posibles repercusiones en la sostenibilidad de la deuda. Lo cierto es que el análisis de la sostenibilidad de la deuda trata de evaluar los efectos de este riesgo mediante pruebas de estrés de la acumulación de deuda en distintas hipótesis. Lamentablemente, en última instancia los resultados de dichas pruebas dependen de la probabilidad de que se produzcan diferentes tipos de conmociones y su dimensión relativa. Esta determinación sigue siendo una cuestión de criterio personal o, si se calcula sobre la base de datos del pasado, se basa en la idea de que este se repetirá. El problema que debe resolverse se ve agravado por otras dimensiones de la estrategia de la deuda, que van desde la elección de la estructura de vencimientos a la indexación de los pagos de intereses.

33. La complejidad de mantener la sostenibilidad de la deuda indudablemente se ha incrementado simultáneamente con las fuentes de financiación y los tipos de instrumentos que los países pueden elegir. Sin embargo, la gestión de la deuda ha adquirido un papel cada vez más importante en la reducción al mínimo de las vulnerabilidades para asegurar la sostenibilidad de la deuda y prevenir las crisis. La reducción al mínimo del riesgo tiene cada vez más apoyo como objetivo principal de la gestión de la deuda, lo que ha llevado a muchos países a desarrollar mercados de deuda interna, ampliar la base de inversores y emitir bonos a largo plazo con tasas fijas en la moneda nacional, lo cual permite resguardar el presupuesto contra las

conmociones externas y de la oferta. Esta mayor atención a la función de seguro de la gestión de la deuda y el reconocimiento de la importancia de la estructura de la deuda soberana para la prevención de crisis son el resultado de las lecciones extraídas de las crisis anteriores. Una mayor capacidad de gestión de la deuda ha permitido a los países en desarrollo resistir la crisis mundial y mantener un crecimiento relativamente elevado.

34. Debe promoverse la responsabilidad compartida de los acreedores y los deudores soberanos. A ese respecto, la UNCTAD coordinó un grupo de expertos de alto nivel, en el que participaron diversos interesados, que en 2012 formuló los principios sobre el otorgamiento y la toma responsables de préstamos soberanos. Estos principios definen claramente la responsabilidad de los prestatarios soberanos y de los prestamistas con los soberanos promoviendo el uso de un código de conducta y una estructura institucional adecuados al concluir transacciones de deuda. Sería un gran paso adelante para la prevención de crisis de la deuda que los prestamistas y los prestatarios pudieran mantener normas elevadas en relación con aspectos como la diligencia debida, la transparencia y la aprobación adecuada, en lugar de sucumbir a la tentación de mejores rendimientos y sobreendeudamiento. En este sentido, el Consejo de Derechos Humanos y la sociedad civil también han alentado a los interesados a que hagan suyo el concepto de responsabilidad compartida mediante la formulación de principios y directrices.

35. Los riesgos para la sostenibilidad de la deuda planteados por la situación económica internacional compleja que surgió como resultado de la crisis financiera mundial han revitalizado el debate sobre la forma más eficaz de abordar las suspensiones de pagos de la deuda cuando ocurran y contar con un conjunto de normas transparente, justo y eficiente para hacer frente a esas situaciones. La falta de un mecanismo de solución de crisis de la deuda ha llevado a reestructuraciones de la deuda insuficientes y demasiado tardías que han contribuido a generar grandes pérdidas económicas y sociales. Actualmente, las decisiones jurídicas para resolver las suspensiones de pagos de la deuda se adoptan en el plano local en una amplia gama de contextos institucionales a expensas de la coherencia a nivel mundial. Las recientes sentencias judiciales respecto de la deuda de la Argentina demuestran que la falta de un marco mundial coherente de resolución de las suspensiones de pagos de la deuda genera incertidumbre y puede ser perjudicial tanto para los acreedores como para los deudores.

V. Alivio de la deuda y asistencia oficial para el desarrollo

Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados y avances en la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral

36. A mediados de mayo de 2013, desde la publicación del informe anterior del Secretario General, dos países (Comoras y Guinea) habían alcanzado el punto de culminación de la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados, con lo que el número total de países que lo había alcanzado ascendía a 35. Actualmente se considera que la Iniciativa está prácticamente terminada, pues un solo país, el Chad, permanece en la etapa intermedia entre los puntos de decisión y de culminación, y tres países (Eritrea, Somalia y el Sudán) aún no han alcanzado el punto de decisión. Hasta ahora, la fecha del punto de decisión sigue siendo incierta en el caso de los países que aún no lo han alcanzado. Los cuatro países que aún no han completado la

Iniciativa tienen problemas comunes, incluidos la preservación de la paz y la estabilidad, la mejora de la gobernanza y la prestación de servicios básicos¹³.

37. En el caso de los 36 países pobres muy endeudados que han alcanzado el punto de decisión, se ha registrado una mejora en promedio de la disminución del coeficiente entre servicio de la deuda y exportaciones del 14,5% en 2001 al 3,1% en 2011. Sin embargo, se prevé que ese coeficiente aumentará al 5,4% en 2012 y se mantendrá por encima del 4,5% durante los cinco años siguientes. De los 36 países pobres muy endeudados que han participado activamente en la Iniciativa, 7 están clasificados como países con alto riesgo de sobreendeudamiento, 16 como países con riesgo moderado y 13 como países en situación de bajo riesgo¹⁴.

38. Los países que culminan el proceso de la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados también pueden beneficiarse de un mayor alivio de la deuda en el marco de la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral. Ambas iniciativas están concebidas para reasignar la reducción de los pagos del servicio de la deuda al aumento de los gastos para la reducción de la pobreza. El alivio de la deuda por sí solo no es una panacea para los problemas de desarrollo a que hacen frente los países pobres muy endeudados; es una solución necesaria aunque insuficiente, y debe acompañarse de asistencia adicional, tanto en términos de financiación para el desarrollo como de creación de capacidad. Sin embargo, a pesar del aumento permanente de los gastos para la reducción de la pobreza, del 6,3% del PIB en 2001 a aproximadamente el 9,8% en 2012, muchos países pobres muy endeudados están muy lejos de alcanzar la mayoría de los Objetivos de Desarrollo del Milenio antes de 2015. No obstante, el progreso hacia estos Objetivos varía según el Objetivo y el país.

39. En la aplicación de la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados se ha tropezado con varios problemas, algunos de los cuales estaban integrados en su concepción. Por ejemplo, la participación de acreedores que no pertenecen al Club de París sigue siendo un obstáculo para la prestación plena de alivio de la deuda a los países pobres muy endeudados. Los acreedores bilaterales que no pertenecen al Club de París y los acreedores comerciales representan el 26% del costo estimado del alivio de la deuda de los países pobres muy endeudados, y su bajo nivel de participación ha demostrado ser un obstáculo: solo el 47% de esa proporción se ha entregado a países pobres muy endeudados. Además, se estima que una tercera parte de estos acreedores todavía no han otorgado ningún alivio. Sin embargo, se ha informado de que la participación de acreedores comerciales ha aumentado en los últimos años, debido en parte a unas pocas operaciones de gran envergadura respaldadas por operaciones de recompra del Fondo para la reducción de la deuda de la Asociación Internacional de Fomento (AIF)¹⁵.

40. Si bien se ha otorgado a países pobres muy endeudados el tan necesario alivio de la deuda en el marco de la Iniciativa en favor de los países pobres muy

¹³ FMI, *Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative and Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI) - Statistical Update*, 2 de abril de 2013. Puede consultarse en <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/041113.pdf>.

¹⁴ FMI, "List of low-income countries' debt sustainability analyses for Poverty Reduction and Growth Trust-eligible countries as at 4 April 2013".

¹⁵ FMI, *Alivio de la deuda en el marco de la Iniciativa para los Países Pobres Muy Endeudados (PPME)*, 10 de enero de 2013. Puede consultarse en <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/hipcs.htm>.

endeudados y la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral, es importante que la comunidad internacional mantenga una actitud vigilante y evite un exceso de confianza. Habida cuenta de que se acerca la conclusión de la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados, deben extraerse lecciones para hacer un balance de los éxitos y las deficiencias de la Iniciativa. Dado que es lógico suponer que surgirán otros retos en el futuro, la comunidad internacional debe hacer todo lo posible para aprender de esta experiencia a fin de estar mejor preparada para responder a las futuras crisis.

Asistencia oficial para el desarrollo

41. En 2012, la asistencia oficial para el desarrollo (AOD) neta de donantes del Comité de Asistencia para el Desarrollo de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) ascendió a 5.600 millones de dólares, equivalente al 0,29% de su ingreso nacional bruto (INB) combinado. En 1970, la Asamblea General, en el párrafo 43 de la Estrategia internacional del desarrollo para el Segundo Decenio de las Naciones Unidas para el Desarrollo, fijó la meta del 0,7% del INB como la cantidad neta mínima de AOD a países en desarrollo que los países económicamente adelantados harían los mayores esfuerzos para alcanzar (véase la resolución 2626 (XXV)). Hasta la fecha, en promedio la comunidad internacional no ha alcanzado esa meta, aunque unos pocos países donantes han logrado cumplirla e incluso superarla.

42. En 2012 la AOD siguió viéndose afectada negativamente por la crisis mundial, ya que se contrajo en un 4% en términos reales en comparación con 2011. Fue el segundo año sucesivo de contracción, tras la disminución del 2% en 2011¹⁶, la primera vez desde 1996-1997 que la asistencia se redujo en dos años consecutivos. La reducción de la AOD se atribuye al endurecimiento de los presupuestos gubernamentales de los países donantes en respuesta al aumento de la presión fiscal relacionada con la crisis económica y financiera mundial.

43. Si bien la encuesta del Comité de Asistencia para el Desarrollo de la OCDE sobre los planes de gastos futuros de los donantes para 2013-2016 indica que es probable que la AOD repunte en 2013, se prevé que el volumen de la ayuda se mantendrá estable a mediano plazo entre 2014 y 2016¹⁷. Este estancamiento probablemente se relacione con la incertidumbre que sigue afectando al clima económico mundial. Otra tendencia motivo de preocupación es el cambio de la asignación de la AOD, de los países más pobres a los países de ingresos medianos.

44. La encuesta también indica que habrá una reducción significativa de la ayuda programada a los países que tienen las mayores brechas en lo que se refiere a los Objetivos de Desarrollo del Milenio y el nivel de pobreza, que asciende a casi 500 millones de dólares. Esto afecta principalmente a los países de África Subsahariana, que también son los que han recibido asistencia insuficiente. En 2012 la ayuda bilateral a África Subsahariana disminuyó un 7,9% en términos reales, mientras que la ayuda destinada a África se contrajo un 9,9%. Además, la OCDE informó de que

¹⁶ OCDE, *Aid to poor countries slips further as governments tighten budgets*, 3 de abril de 2013.

Puede consultarse en

<http://www.oecd.org/dac/stats/aidtopoorcountrieslipsfurtherasgovernmentstightenbudgets.htm>.

¹⁷ OCDE, "Outlook on Aid: Survey on Donor's Forward Spending Plans", 3 de abril de 2013.

Puede consultarse en <http://www.oecd.org/dac/aid-architecture/OECD%20Outlook%20on%20Aid%202013.pdf>.

ese año la AOD a países menos adelantados disminuyó un 12,8% en términos reales. El cambio en la asignación de la ayuda también indica un aumento de la ayuda para programas y proyectos bilaterales básicos del 2% en términos reales y una contracción de las contribuciones básicas a instituciones multilaterales del 7,1%.

45. La AOD es una fuente importante de fondos para los países en desarrollo que han tenido que hacer frente a la crisis económica y financiera mundial y a los efectos negativos que esta ha tenido en el comercio, las remesas, las corrientes de capital y la inestabilidad de los tipos de cambio. Estas contracciones y cambios en la asignación de la AOD suscitan preocupación en lo que respecta a la previsibilidad de la ayuda y a su eficacia para los países que más la necesitan. La previsibilidad de la ayuda es decisiva para que los países en desarrollo puedan elaborar y aplicar estrategias nacionales de desarrollo. Una prestación de la ayuda imprevisible dificulta la utilización eficaz de los recursos y los marcos presupuestarios para lograr resultados productivos.

46. Dado que la comunidad internacional ha iniciado las deliberaciones sobre la agenda de desarrollo para después de 2015, es importante que los donantes sigan comprometidos con el éxito y el logro de los Objetivos de Desarrollo del Milenio antes de 2015 y cumplan sus compromisos en materia de AOD. La consecución de los Objetivos depende mucho del suministro de fondos suficientes y previsibles. Los riesgos que supone la crisis mundial para el crecimiento económico y la reducción de la pobreza de los países más pobres y vulnerables persisten en lo que se refiere a los canales de la ayuda y el comercio. Es imperativo que los donantes redoblen sus esfuerzos por cumplir sus compromisos en materia de AOD y por asegurar que los progresos alcanzados hasta ahora no se pierdan y que no se ponga en peligro el progreso futuro.

Actividades del Club de París

47. Desde el último informe, los países en desarrollo han seguido beneficiándose de la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados y la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral. A medida que un número cada vez mayor de países está alcanzando su punto de culminación, ha tenido lugar una correspondiente disminución de la frecuencia de las reuniones del Club de París. Así, solo se celebraron tres reuniones del Club de París desde julio de 2012 y en todas se trató el tema de la deuda de los países pobres muy endeudados.

48. Después de alcanzar el punto de culminación de la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudado en septiembre de 2012, los acreedores del Club de París se reunieron con la delegación de Guinea en octubre para examinar la situación de la deuda externa del país. El trato otorgado a Guinea fue generoso y se espera que sirva de apoyo a los esfuerzos del país por aliviar la pobreza y estimular el desarrollo económico. Incluidas las promesas realizadas por algunos acreedores de cancelación de la deuda a nivel bilateral más allá del acuerdo alcanzado en la reunión del Club de París, se anulará casi toda la deuda de Guinea con el Club de París.

49. En enero de 2013 se celebró una reunión del Club de París dedicada a Myanmar, que marcó el retorno del país a la comunidad financiera internacional. Myanmar había acumulado importantes sumas en mora en el decenio anterior y la reunión del Club de París se centró en eliminar esas sumas y restablecer la sostenibilidad de la deuda del país. En consecuencia, los acreedores del Club de

París cancelaron casi 6.000 millones de dólares (sumas en mora y pago de intereses atrasados), equivalentes a la mitad de la deuda en mora. Cabe señalar que algunos países han prometido la cancelación o el trato especial de todas las sumas en mora, es decir, un trato generoso.

50. Las Comoras alcanzaron el punto de culminación de la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados el 20 de diciembre de 2012. La reunión se celebró en París en febrero de 2013, y Comoras obtuvo una cancelación del 100% de su deuda elegible con los acreedores del Club de París.

VI. Conclusiones y recomendaciones normativas

51. A pesar del empeoramiento de los principales coeficientes de endeudamiento desde el último informe, la situación de la deuda de los países en desarrollo en su conjunto sigue siendo razonablemente estable. Sin embargo, las estadísticas acumuladas ocultan importantes diferencias entre regiones y grupos de países. Así pues, varios países que han completado la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados siguen clasificados como de alto riesgo de sobreendeudamiento. Esto es motivo de especial preocupación, pues esto tiene lugar al mismo tiempo que la disminución de las corrientes de la AOD de los últimos dos años, en un momento en que los países de bajos ingresos necesitan una financiación muy favorable para mantener la sostenibilidad de la deuda.

52. Mientras la comunidad internacional continúa sus deliberaciones para elaborar la agenda de desarrollo para después de 2015 destinada a poner fin a la pobreza, es evidente que los Objetivos de Desarrollo del Milenio han desempeñado un papel importante centrando los esfuerzos de la comunidad internacional en la consecución de los objetivos convenidos internacionalmente. La función de la AOD en el logro y la búsqueda de estas metas es de importancia decisiva, por lo que la tendencia de disminución de la AOD es motivo de gran preocupación. Si bien la situación económica sigue siendo frágil en varias economías desarrolladas, la participación activa de los donantes en la consecución de los Objetivos de Desarrollo del Milenio y la formulación de la agenda de desarrollo para después de 2015 reviste importancia fundamental para la promoción del crecimiento inclusivo y el desarrollo. A este respecto, los países donantes deben cumplir su compromiso de asignar el 0,7% del INB a la AOD.

53. Para los países con acceso a los mercados internacionales de bonos, la evolución de los tipos de interés a largo plazo observada desde comienzos de 2013 podría plantear problemas particulares. Tras años de tipos de interés mundiales históricamente bajos después de la crisis de las hipotecas de alto riesgo, los costos del endeudamiento a largo plazo han comenzado a subir. De mantenerse esta tendencia durante algunos trimestres, los países en desarrollo se encontrarán ante una situación de financiación más costosa y de persistente lentitud del crecimiento mundial. En este contexto, deberían prestar particular atención a la evolución de sus balanzas de pagos, pues los desembolsos en concepto de intereses de la deuda podrían comenzar a aumentar sin una mejora sustancial en sus cuentas corrientes, dado que la perspectiva de la demanda de la mayoría de los mercados desarrollados sigue siendo incierta. Es especialmente importante que los encargados de formular políticas examinen los riesgos planteados por un entorno de este tipo y adopten estrategias adecuadas para garantizar la sostenibilidad de la deuda a mediano plazo.

54. La sostenibilidad de la deuda depende de la capacidad de gestión de la deuda de un país en el plano institucional, humano y técnico, la cual es fundamental para abordar con eficacia el riesgo macroeconómico y mantener un nivel sostenible de deuda en el largo plazo. Lo cierto es que la gestión de la deuda es tan importante como la política fiscal en lo que respecta a garantizar la sostenibilidad y el mantenimiento de la economía en una senda de crecimiento elevado. Ello exige que los ingresos procedentes de la financiación se inviertan en proyectos que tengan un rendimiento económico y social sólido, evitando al mismo tiempo la acumulación de vulnerabilidades de la deuda creadas por desajustes de los tipos de cambio y los vencimientos. La gestión prudente de las obligaciones relacionadas con la deuda y las correspondientes inversiones es esencial para el logro de la estabilidad macroeconómica, complementando así la política fiscal y monetaria.

55. La comunidad internacional debería examinar más activamente la posibilidad de elaborar un enfoque basado en normas acordadas para las renegociaciones de la deuda soberana a fin de aumentar la previsibilidad y la reestructuración oportuna de la deuda cuando sea necesario, distribuyendo la carga de manera equitativa, incluida la provisión de una cantidad mínima en el presupuesto para la protección social. Establecer un grupo de trabajo internacional inclusivo y pluralista destinado a examinar las opciones para mejorar la arquitectura internacional de la reestructuración de la deuda sería una buena iniciativa a fin de debatir, elaborar y proponer soluciones alternativas a la comunidad internacional. Actualmente, la UNCTAD está al frente de los esfuerzos en este sentido mediante su proyecto sobre un mecanismo de renegociación de la deuda. Estableció un grupo de trabajo de expertos destacados e interesados en esta esfera, que en julio de 2013 comenzó a examinar oficialmente opciones para un mecanismo de este tipo¹⁸.

56. La adopción de políticas y normas adecuadas que hagan hincapié en prevenir las crisis de la deuda puede estimular el mantenimiento de la sostenibilidad de la deuda. A este respecto, la aplicación de los principios sobre el otorgamiento y la toma responsables de préstamos soberanos constituye un paso en la dirección correcta. Este proceso de aplicación ya ha comenzado a nivel nacional e internacional mediante la labor de los auditores generales y proseguirá con la prestación de asistencia técnica a partir de 2014, cuando los Estados Miembros la soliciten. El respaldo de los principios tanto por países en desarrollo como por países desarrollados indica su aplicabilidad amplia, así como la comprensión holística de los problemas mundiales de la deuda y sus posibles soluciones.

57. De conformidad con la resolución 67/198 de la Asamblea General, la comunidad internacional debería seguir debatiendo acerca de formas de mejorar el funcionamiento del sistema financiero internacional y el papel que los organismos de calificación crediticia desempeñan en él. En particular, habría que prestar más atención a las políticas y medidas que reducirían los efectos secundarios y de contagio que podrían crear las decisiones sobre calificación. Dado que un número cada vez mayor de países en desarrollo ha obtenido una calificación crediticia, el

¹⁸ Actualmente, entre los miembros y observadores del grupo de trabajo del proyecto de la UNCTAD figuran expertos jurídicos y económicos destacados, representantes del FMI, el Banco Mundial, el Club de París, el sector privado, organizaciones no gubernamentales, grupos de estudio, sindicatos, el Banco Africano de Desarrollo, la secretaría del Commonwealth, la Unión Interparlamentaria, la Organización Internacional de Entidades Fiscalizadoras Supremas, el Banco Asiático de Desarrollo, el Banco Interamericano de Desarrollo y el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo.

debate sobre la función de los organismos de calificación crediticia en la arquitectura financiera mundial ha adquirido mayor importancia a lo largo del tiempo.

Anexo

Deuda externa de los países en desarrollo^a

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

	<i>Todos los países en desarrollo y países de economía en transición</i>					<i>África subsahariana</i>				
	<i>2000-2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012^b</i>	<i>2000-2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012^b</i>
Volumen total de la deuda	2 618,7	3 827,4	4 322,7	4 787,3	5 379,6	222,0	247,6	270,2	294,5	313,2
Deuda a largo plazo	2 050,6	2 892,2	3 126,0	3 404,0	3 763,7	175,7	182,6	203,2	229,1	248,4
Privada (proporción)	64,7	73,7	74,1	75,4	76,6	28,9	42,5	48,7	51,4	56,6
Privada no garantizada (proporción)	35,0	46,3	47,4	48,8	50,8	9,4	17,5	21,0	22,1	20,3
Deuda a corto plazo	485,3	789,8	1 042,1	1 228,7	1 458,8	38,5	45,0	47,4	44,6	45,5
Sumas en mora	93,0	76,9	61,9	59,8	60,1	39,4	31,5	28,9	27,0	27,1
Servicio de la deuda	363,6	489,6	510,4	554,6	609,2	14,3	13,0	13,1	15,2	16,6
Reservas internacionales	1 929,7	4 777,5	5 476,6	5 996,9	6 267,5	78,1	158,0	159,7	176,8	200,1
Indicadores de la deuda (porcentaje)										
Servicio de la deuda/exportaciones ^c	12,0	10,6	8,8	7,9	8,5	6,7	4,3	3,4	3,2	3,5
Deuda total/exportaciones	85,9	83,1	74,4	68,3	75,2	101,9	80,6	68,7	62,3	66,1
Servicio de la deuda/PIB	3,9	3,0	2,6	2,4	2,5	2,5	1,4	1,2	1,2	1,3
Deuda total/PIB	27,9	23,3	21,8	20,7	22,0	37,9	26,5	24,0	23,5	24,3
Reservas/deuda a corto plazo	401,8	609,3	528,1	489,5	430,7	208,4	359,6	346,6	408,8	451,2
Reservas/M2	27,5	30,3	29,1	27,1	24,8	32,5	35,1	30,5	30,4	33,6
	<i>Oriente Medio y África Septentrional</i>					<i>América Latina y el Caribe</i>				
	<i>2000-2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012^b</i>	<i>2000-2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012^b</i>
Volumen total de la deuda	152,0	159,9	166,1	166,1	171,1	794,9	946,9	1 086,8	1 233,5	1 392,1
Deuda a largo plazo	123,6	118,8	120,5	119,8	123,4	656,9	782,7	883,6	1 032,4	1 168,8
Privada (proporción)	32,0	34,2	35,3	34,6	35,6	79,3	80,9	80,6	83,1	81,3
Privada no garantizada (proporción)	4,7	5,3	5,5	6,1	6,0	35,2	41,5	43,1	47,9	49,8
Deuda a corto plazo	26,1	32,8	37,2	38,2	39,3	115,4	139,5	177,9	175,6	200,7
Sumas en mora	7,6	0,7	0,8	0,8	0,0	22,2	32,2	16,4	21,4	22,5
Servicio de la deuda	19,0	17,6	16,4	18,2	18,4	137,0	139,7	136,4	162,3	170,1
Reservas internacionales	173,2	362,9	374,6	370,3	354,9	261,0	536,5	620,1	725,0	784,8
Indicadores de la deuda (porcentaje)										
Servicio de la deuda/exportaciones ^c	9,2	5,9	4,7	4,9	5,9	21,7	17,0	13,3	13,0	13,3
Deuda total/exportaciones	73,8	53,2	47,3	45,1	54,5	125,7	115,0	106,2	98,6	109,1
Servicio de la deuda/PIB	3,4	1,8	1,5	1,5	1,4	5,2	3,5	2,7	2,9	3,1
Deuda total/PIB	27,2	16,6	15,2	13,6	13,1	30,2	23,7	21,9	22,1	25,0
Reservas/deuda a corto plazo	664,9	1 108,0	1 006,2	970,4	903,7	226,1	384,5	348,4	412,7	391,0
Reservas/M2	48,6	58,4	62,7	58,8	53,8	22,4	24,4	22,9	23,1	22,4

	<i>Asia Oriental y el Pacífico</i>					<i>Asia Meridional</i>				
	<i>2000-2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012^b</i>	<i>2000-2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012^b</i>
Volumen total de la deuda	601,2	871,0	1 066,9	1 240,1	1 473,4	211,5	360,6	401,5	451,5	499,4
Deuda a largo plazo	420,1	521,6	569,1	597,2	701,6	188,8	290,1	317,7	345,4	374,6
Privada (proporción)	58,2	61,4	63,4	64,4	66,8	40,0	50,5	51,5	53,3	56,6
Privada no garantizada (proporción)	36,3	41,0	43,8	44,9	46,1	29,6	42,3	41,2	42,3	45,1
Deuda a corto plazo	171,6	328,8	477,7	622,8	747,1	18,7	52,1	63,8	86,2	103,5
Sumas en mora	12,6	5,6	6,2	6,4	6,5	0,1	0,1	0,1	0,2	0,0
Servicio de la deuda	79,3	96,7	105,6	114,5	139,9	25,0	21,6	30,2	33,7	39,9
Reservas internacionales	972,6	2 778,1	3 313,1	3 706,1	3 861,3	147,8	293,6	309,4	302,8	301,5
Indicadores de la deuda (porcentaje)										
Servicio de la deuda/exportaciones ^c	6,4	4,8	4,0	3,7	4,3	13,3	6,6	7,1	6,4	7,7
Deuda total/exportaciones	48,2	43,2	40,9	39,9	45,5	112,9	110,3	94,3	85,9	95,7
Servicio de la deuda/PIB	2,6	1,5	1,4	1,2	1,4	2,5	1,3	1,5	1,5	1,7
Deuda total/PIB	19,6	13,8	14,1	13,4	14,4	21,5	21,7	19,6	19,7	21,6
Reservas/deuda a corto plazo	570,0	848,1	695,6	596,6	518,1	793,1	564,0	485,2	351,5	291,6
Reservas/M2	23,7	27,8	27,6	25,4	22,7	24,6	24,3	21,0	20,9	18,8
						<i>Europa y Asia Central</i>				
						<i>2000-2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012^b</i>
Volumen total de la deuda						567,5	1 206,2	1 212,4	1 273,4	1 316,8
Deuda a largo plazo						434,0	963,5	987,1	994,2	1 030,0
Privada (proporción)						77,7	91,9	90,5	89,4	87,4
Privada no garantizada (proporción)						46,3	68,5	66,5	63,1	61,9
Deuda a corto plazo						109,8	227,5	189,1	234,2	239,3
Sumas en mora						11,8	4,7	6,8	8,3	6,4
Servicio de la deuda						92,3	223,5	214,8	253,2	279,4
Reservas internacionales						297,0	648,3	699,8	715,9	765,0
Indicadores de la deuda (porcentaje)										
Servicio de la deuda/exportaciones ^c						19,5	19,0	26,0	24,7	21,1
Deuda total/exportaciones						117,9	102,2	145,5	125,8	100,9
Servicio de la deuda/PIB						6,7	6,5	8,1	8,0	7,5
Deuda total/PIB						40,5	35,2	45,3	40,8	35,8
Reservas/deuda a corto plazo						263,3	342,6	295,9	273,8	237,0
Reservas/M2						55,7	52,5	46,5	41,5	40,8

Fuente: Cálculos de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo basado en la base de datos en línea International Debt Statistics 2013.

^a Según la definición que figura en la base de datos en línea International Debt Statistics 2013.

^b Los datos son estimaciones.

^c Las exportaciones comprenden los bienes, los servicios y el ingreso primario