



Asamblea General

Distr. general
4 de agosto de 2015
Español
Original: inglés

Septuagésimo 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 UNCTAD de conformidad con la resolución 69/207 de la Asamblea General examina la evolución reciente de los indicadores de la deuda en los países en desarrollo y las economías en transición y ofrece una evaluación de las tendencias en el alivio de la deuda y la asistencia oficial para el desarrollo. En el informe se analizan los problemas cada vez más graves para la sostenibilidad y gestión de la deuda en los países en desarrollo, resultantes de los cambios en el entorno económico mundial y en la composición de la deuda externa de los países en desarrollo y el aumento de la incidencia de los desastres naturales.

* A/70/150.



I. Sinopsis y tendencias

1. El total de la cuantía de la deuda externa de los países en desarrollo y los países con economías en transición (en lo sucesivo, “los países en desarrollo”) ascendió a 6,7 billones de dólares en 2014 (véase el anexo), un aumento del 5,2% en comparación con 2013¹. La deuda a largo plazo constituía casi tres cuartas partes del total de la deuda, y estaba principalmente en manos de acreedores privados (78,8%). Los préstamos oficiales a los países en desarrollo representaron el 21,2% del total de la deuda externa a largo plazo y muestran una tendencia a la baja a raíz de la crisis mundial. Mientras tanto, el saldo de la deuda a corto plazo ha venido aumentando rápidamente, por un total de 1,8 billones de dólares en 2014, un 60% más que en 2010.

2. El producto interno bruto (PIB) del Grupo de los países en desarrollo aumentó en un 4,4% en 2014, cifra inferior a la tasa de crecimiento del saldo total de la deuda. En consecuencia, la proporción del total de la deuda con respecto al PIB aumentó ligeramente, pasando del 23,3% en 2013 al 23,5% en 2014. Debido a una desaceleración del crecimiento de las exportaciones del 4,4% en 2013 al 1,8% en 2014, la proporción tanto de la deuda con respecto a las exportaciones y el servicio de la deuda con respecto a las exportaciones aumentó del 81,1% al 84,0% y del 8,8% al 9,2%, respectivamente.

3. Se estima que las reservas internacionales de los países en desarrollo como grupo disminuyeron ligeramente, pasando de 6,8 billones de dólares en 2013 a 6,7 billones de dólares en 2014; a China le correspondió más de la mitad del total de las reservas. Esta es la primera vez que las reservas internacionales disminuyeron tras más de un decenio de rápido crecimiento, debido a la disminución de las reservas de China en el último trimestre de 2014. El total de las reservas ahora apenas cubre el total de la deuda externa de todos los países en desarrollo. La proporción del total de reservas con respecto a la deuda a corto plazo también se redujo del 424,6% en 2013 al 382,5% en 2014. De 117 países para los que se dispone de datos sobre la deuda a corto plazo para 2014, 108 países tenían reservas internacionales que representaban más del 100% de la deuda a corto plazo. Los nueve países con reservas internacionales inferiores a la cuantía de la deuda a corto plazo son Belarús, Guyana, la República Democrática Popular Lao, Seychelles, el Sudán, Turquía, Ucrania, Venezuela (República Bolivariana de) y Zimbabwe.

Tendencias regionales

4. El saldo total de la deuda en Europa y Asia Central disminuyó en un 3,9%, pasando de 1,93 billones de dólares en 2013 a 1,86 billones de dólares en 2014, después de un aumento de casi el 10% en 2013. Una elevada proporción de la deuda privada de la región es deuda a largo plazo (el 90%). El monto de la deuda a corto plazo se redujo en un 11,2% en 2014, mientras que las reservas internacionales disminuyeron considerablemente en casi un 20%, pasando de 762.000 millones de dólares en 2013 a 612.000 millones de dólares en 2014, con lo que se deterioró aún más la proporción de las reservas frente a la deuda a corto plazo. Todos los demás

¹ Cálculos de la secretaría de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) basados en las Estadísticas Internacionales de la Deuda del Banco Mundial de 2015 (EID) (la base de datos del Banco Mundial no incluye datos sobre la deuda de Chile, la Federación de Rusia y el Uruguay).

indicadores de la deuda de la región también empeoraron en 2014. Aunque el saldo total de la deuda disminuyó, la proporción entre la deuda total de la región y el PIB aumentó del 44% al 45,7%, como resultado de la importante contracción del PIB en algunos países (la Federación de Rusia, Kazajstán y Ucrania). La región de Europa y Asia Central sigue teniendo la proporción más elevada de la deuda con respecto al PIB de todas las regiones.

5. La cuantía de la deuda externa total en el África subsahariana aumentó en un 7,6% en 2014, a 395.000 millones de dólares. La mayor parte de la deuda a largo plazo en esta región es la deuda pública y con garantía pública (81,3%). Las reservas internacionales se redujeron en un 5% en 2014 en comparación con 2013, pero todavía eran tres veces superiores a la cuantía de la deuda a corto plazo. La tasa de crecimiento del PIB de la región se redujo al 4,3% en 2014 del 5% en 2013 debido a una serie de factores, como la disminución de los precios de los productos básicos, la epidemia de Ébola en algunos países (Guinea, Liberia y Sierra Leona) y la disminución de los precios del petróleo, que ha afectado gravemente a los exportadores de petróleo de la región (como Nigeria y el Chad). Al mismo tiempo, el valor total de las exportaciones en la región también disminuyó un 3% en 2014. En consecuencia, la relación entre deuda y PIB aumentó del 26,1% al 27% y la relación entre deuda y exportaciones creció del 76,8% al 85,2%. Las condiciones favorables de financiación mundial en 2014 permitieron que continuara el reciente aumento de la emisión de bonos soberanos, pasando de 6.500 millones de dólares en 2013 a 8.700 millones de dólares en 2014 para la región², con una primera emisión de bonos en Côte d'Ivoire, Etiopía y Kenya. Sin embargo, el rendimiento de los bonos de la región ha seguido una tendencia a la alza, especialmente en Ghana, el Gabón y Nigeria, debido al elevado déficit fiscal o la disminución de los precios del petróleo.

6. En América Latina y el Caribe, la cuantía de la deuda externa total aumentó en un 11%, hasta alcanzar 1,8 billones de dólares en 2014, por lo que se trata de la región con el segundo mayor nivel de deuda. La mayor parte de la deuda es a largo plazo y la mayor parte de esta se adeuda a acreedores privados (82,4%). La deuda a corto plazo aumentó en un 20% en 2014, mientras que las reservas internacionales aumentaron en solo el 3%, lo que dio lugar a un deterioro de la proporción entre la reserva y la deuda a corto plazo del 336,9% en 2013 al 288,5% en 2014. El crecimiento de la región disminuyó por cuarto año consecutivo, hasta llegar a 1,3% en 2014 debido a la disminución de la demanda externa y el deterioro de la relación de intercambio. La caída de los precios de los productos básicos llevó a una disminución del 1,8% en el valor de las exportaciones y profundizó aún más el déficit de cuenta corriente externa en la mayoría de las economías exportadoras de productos básicos. Tanto el lento crecimiento como la reducción de las exportaciones en 2014 contribuyeron a un empeoramiento de los indicadores de la deuda para la región, la proporción total de la deuda frente al PIB aumentó del 27,8% al 30,2% y la proporción total de la deuda frente a las exportaciones aumentó del 128,3% al 145,1%.

7. El volumen total de la deuda en Oriente Medio y África Septentrional siguió creciendo a una tasa del 5% en 2014, a 200.000 millones de dólares. La deuda a largo plazo consiste principalmente en deuda pública y con garantía pública (el

² *Perspectivas de la economía mundial*, Fondo Monetario Internacional, Estudios económicos y financieros mundiales (Washington, D.C., abril de 2015).

93%). En 2014, la deuda a corto plazo aumentó en un 2%, mientras que las reservas internacionales se redujeron en un 2,5%. No obstante, las reservas internacionales siguieron siendo más de 11 veces superiores al monto de la deuda a corto plazo, lo que constituyó la mayor proporción entre todas las regiones. La proporción de la deuda frente al PIB aumentó del 14,8% en 2013 al 16,2 % en 2014. Esto se debe a un menor crecimiento en la región como consecuencia de la disminución de los precios del petróleo, los conflictos en curso y la inestabilidad política. Muchas de las economías exportadoras de petróleo de la región (por ejemplo, la Arabia Saudita, los Emiratos Árabes Unidos, el Iraq y el Irán) han registrado considerables revisiones a la baja en sus previsiones de crecimiento. Las exportaciones también se vieron afectadas por la disminución de los precios del petróleo y la alta volatilidad, con una reducción del 2,5% en el valor de las exportaciones. En consecuencia, la proporción entre la deuda y las exportaciones aumentó del 58,7% al 63,2%.

8. El crecimiento del saldo total de la deuda en Asia Oriental y el Pacífico se ralentizó al 7,6% en 2014 tras un período, en promedio, de más del 10% de crecimiento anual. La deuda privada representaba una gran proporción de la deuda a largo plazo (77,2%) y continuó con una tendencia al alza. La región experimentó un fuerte crecimiento en 2014 a pesar de la desaceleración en varias grandes economías como las de China, Indonesia y el Japón, lo que permitió reducir la proporción total entre la deuda y el PIB del 14,6% al 14,2%, la relación entre la deuda y el PIB más baja de todas las regiones. En 2014, la proporción de la deuda a corto plazo en la deuda externa total siguió aumentando y superó a la deuda a largo plazo hasta llegar a más de la mitad del saldo total de la deuda de la región. Por el contrario, las reservas internacionales se mantuvieron en el mismo nivel en 2014, o sea que experimentaron una desaceleración que se debió a la caída de las reservas de China en el último trimestre de 2014, después de un período de rápida acumulación y un aumento del 12,5% en 2013. En consecuencia, la proporción de las reservas con respecto a la deuda a corto plazo también se redujo del 505,8% en 2013 al 445,5% en 2014. Como la región es un importador neto de petróleo, la caída de los precios del petróleo en 2014 benefició a muchas economías importadoras de petróleo, lo que generó un beneficio y la mejora de las cuentas corrientes. Sin embargo, la región sigue siendo vulnerable a las salidas de capital, la emisión más lenta de deuda de las empresas (sobre todo en las economías emergentes de Asia) y el aumento de las tasas de interés a corto plazo en los mercados desde el último trimestre de 2014, en consonancia con las tendencias mundiales y las expectativas de tipos de interés más elevados en los Estados Unidos.

9. En el grupo de pequeños Estados insulares en desarrollo, la cuantía de la deuda externa total fue de 87.700 millones de dólares en 2014, un aumento del 4,2%, en comparación con 2013. El Grupo registró la proporción más elevada entre la deuda y el PIB (63,6%), que fue casi tres veces mayor que la proporción en todos los países en desarrollo. La deuda a largo plazo representa la mayor parte del total de la deuda externa (85,4%), que se distribuyó de manera uniforme entre la deuda pública y garantizada públicamente y la deuda privada no garantizada. En los últimos años la deuda a corto plazo se ha mantenido estable en torno al 12% del total de la deuda. Mientras tanto la proporción de las reservas frente a la deuda a corto plazo ha venido disminuyendo y la cantidad total de reservas representaba menos del doble de la cuantía de la deuda a corto plazo en 2014, que es el coeficiente más bajo en comparación con todas las demás regiones. En 2014, varios países del grupo de los pequeños Estados insulares en desarrollo estaban

sobreendeudados (Granada) o corrían un alto riesgo de estarlo (Haití, Islas Marshall, Kiribati, Micronesia (Estados Federados de), Samoa, Santo Tomé y Príncipe y Tuvalu). Muchos países de este grupo son también muy vulnerables a los desastres naturales. Por ejemplo, en 2015, el ciclón Pam, que tuvo su epicentro en Vanuatu, fue devastador para varias pequeñas economías. En la región del Caribe, que depende en gran medida del turismo y es vulnerables a una desaceleración de la demanda mundial, algunos pequeños países se enfrentan al estancamiento del crecimiento y elevados niveles de deuda (Antigua y Barbuda, Jamaica y Saint Kitts y Nevis).

II. Países menos adelantados

10. En 2014, la deuda externa total de los 48 países pertenecientes al grupo de los países menos adelantados ascendió a 217.000 millones de dólares, un aumento del 8,8% en comparación con 2013. La mayor parte de la deuda total es la deuda a largo plazo (el 85%) y la mayor parte de esta es pública y con garantía pública (el 94,4%). La deuda a corto plazo representó solo el 5% del total de la deuda y aumentó en un 3,7%, hasta alcanzar los 16.800 millones de dólares en 2014. Mientras tanto, el monto de las reservas aumentó un 6,1%, a un total de 763.000 millones de dólares, lo que contribuyó a aumentar la proporción de las reservas a corto plazo frente a la deuda del 539,5% al 550,2%.

11. A pesar del aumento de la cuantía total de la deuda, la relación entre la deuda y el PIB se mantuvo estable en el 24,7% en 2014 como en 2013, debido al sólido crecimiento del grupo. Por otra parte, la proporción del total de la deuda como porcentaje de las exportaciones aumentó de 82,6% al 88,8% debido a una desaceleración del crecimiento de las exportaciones como consecuencia de la disminución de los precios de los productos básicos. La relación entre el servicio de la deuda como porcentaje del PIB y de las exportaciones del grupo siguió siendo baja en 2014, en el 1,6% y el 5,7%, respectivamente, debido a condiciones muy favorables (plazos de vencimiento largos, tipo de interés bajo) de la mayor parte de la deuda externa de los países menos adelantados.

12. En mayo de 2015, uno de los países menos adelantados estaba sobreendeudado (el Sudán), y diez países menos adelantados estaban en situación de alto riesgo de sobreendeudamiento (el Afganistán, Burundi, el Chad, Djibouti, Haití, Kiribati, Mauritania, la República Centroafricana, Santo Tomé y Príncipe y Tuvalu)³. Mauritania y Tuvalu se sumaron a la lista de los países menos adelantados con elevado riesgo de sobreendeudamiento en 2014, mientras que las Comoras y la República Democrática del Congo pudieron dejar de figurar en la lista al reducir su riesgo de sobreendeudamiento de alto a moderado.

13. El crecimiento del PIB para el grupo de los países menos adelantados se estimó en el 5,2% en 2014, lo que lo convierte en el grupo con la segunda tasa más alta de crecimiento, inmediatamente detrás de Asia Oriental y el Pacífico. En el seno del Grupo, el desempeño varía considerablemente, ya que algunos países alcanzaron una tasa de crecimiento de más del 7% (Camboya, el Chad, Mozambique la

³ Lista del FMI las evaluaciones de sostenibilidad de la deuda de los países que cumplen los requisitos para las medidas de reducción de la pobreza y confianza en el crecimiento al 7 de mayo de 2015 (puede consultarse en www.imf.org).

República Democrática del Congo, la República Democrática Popular Lao, y la República Unida de Tanzania) si bien en algunos otros países, especialmente los países exportadores de petróleo, la tasa de crecimiento del PIB fue negativa (Guinea Ecuatorial y Sudán del Sur) debido a la disminución de los precios del petróleo⁴.

14. Un total de 20 países del grupo de los países menos adelantados registró déficits de cuenta corriente de dos dígitos en 2014, en comparación con 17 países en 2013⁵. De esos países, Liberia y Mozambique siguieron registrando elevados déficits de cuenta corriente de más del 30% del PIB por tercer año consecutivo. Djibouti y Kiribati también registraron grandes déficits de cuenta corriente, en particular el déficit de cuenta corriente de Kiribati es más de la mitad de su PIB (53%). El creciente déficit de cuenta corriente se debe principalmente a la disminución de las exportaciones como consecuencia de la baja de los precios de los productos básicos. Por otra parte, se prevé que las importaciones de bienes y servicios aumentarán en los países menos adelantados que sigan ampliando su capacidad de producción. Los países con grandes déficits de cuenta corriente y grandes déficits fiscales (Kiribati, Liberia y Mozambique) requieren una cuidadosa vigilancia, ya que esos países tendrán menos espacio normativo para adoptar políticas de expansión y uno de ellos (Kiribati) ya estaba en situación de alto riesgo de sobreendeudamiento.

15. En 2014, varios de los países menos adelantados siguieron aprovechando el mercado internacional mediante la emisión de bonos soberanos internacionales. Etiopía hizo una primera emisión de 1.000 millones de dólares en eurobonos a 10 años con un rendimiento de 6,625%. El Senegal también emitió 500 millones de dólares en bonos a 10 años con un rendimiento similar del 6,25% y Zambia puso en marcha una emisión de bonos por valor de 1.000 millones de dólares a 10 años, a una tasa más elevada del 8,625%⁶. Esto refleja una tendencia que continúa para algunos países menos adelantados a procurar una diversificación que los aleje de las fuentes tradicionales de financiación, como los préstamos en condiciones favorables, y aprovechar las actuales condiciones de financiación favorables en el mercado financiero internacional para obtener préstamos en condiciones comerciales.

16. Si bien un mayor acceso a los mercados financieros internacionales puede ayudar a los países menos adelantados a movilizar recursos para satisfacer sus necesidades de infraestructura a largo plazo, es importante gestionar la exposición a los riesgos de mercado asociados con esos instrumentos, incluido el riesgo de refinanciación, el riesgo cambiario y una mayor inestabilidad macroeconómica, debido a las grandes entradas de capital. Además, teniendo en cuenta los riesgos del excesivo endeudamiento del sector privado y las inevitables limitaciones de las evaluaciones de crédito de los prestamistas privados, los países menos adelantados deben sopesar cuidadosamente los posibles riesgos que conlleva ese tipo de préstamos y proceder activamente a la gestión de la deuda, especialmente cuando existen importantes discrepancias entre los tipos de cambio y los vencimientos.

17. Hay nueve países que pertenecen al grupo de los países menos adelantados y a los pequeños Estados insulares en desarrollo (las Comoras, Guinea-Bissau, Haití, las

⁴ Estimaciones de las Perspectivas de la Economía Mundial del FMI y de la Dependencia de Inteligencia Económica de *The Economist*.

⁵ Fuente: datos de Perspectivas de la Economía Mundial, abril de 2015.

⁶ Datos proporcionados por Bloomberg.

Islas Salomón, Kiribati, Santo Tomé y Príncipe, Timor-Leste, Tuvalu y Vanuatu) Esos países son pequeñas economías abiertas particularmente vulnerables a las perturbaciones económicas externas y los desastres naturales. Entre ellos, cuatro países (Kiribati, Haití, Tuvalu y Santo Tomé y Príncipe) ya estaban en alto riesgo de sobreendeudamiento en 2014. Los desastres naturales plantean amenazas y riesgos adicionales para las economías de los pequeños Estados insulares y menos adelantados.

III. Las iniciativas de alivio de la deuda

Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados (PPME) e Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral (IADM)

18. Desde que se puso en marcha la Iniciativa ampliada en favor de los Países Pobres Muy endeudados en 1999, 36 de los 39 países pobres muy endeudados (PPME) han alcanzado el punto de culminación y se han beneficiado de medidas de alivio de la deuda en el marco de la Iniciativa en favor de los PPME y la Iniciativa de Alivio de la Deuda Multilateral⁷. Los progresos realizados en el marco de la Iniciativa en favor de los PPME han disminuido considerablemente a medida que la Iniciativa llega a su fin. El único país que alcanzó el punto de culminación desde 2012 fue el Chad, en abril de 2015. Esto marca el final de un largo proceso para ese país desde que alcanzó el punto de decisión en 2001. Tres países pobres muy endeudados aún no han alcanzado el punto de decisión: Eritrea, Somalia y el Sudán. Además, Myanmar y Zimbabwe podrían beneficiarse del alivio de la deuda previsto en ambas Iniciativas si satisfacen los criterios de ingresos y endeudamiento y pueden pagar las sumas atrasadas adeudadas al Club de París y los acreedores multilaterales. Para tener derecho al alivio de la deuda, los países también deben demostrar su capacidad para aplicar reformas normativas y establecer una sólida trayectoria en el marco de un programa supervisado por personal del FMI. En el caso de Zimbabwe no se sabe con certeza si será necesaria una excepción a los criterios relativos a los ingresos.

19. Hasta la fecha el costo total del alivio de la deuda proporcionado en el marco de la Iniciativa en favor de los PPME se estima en unos 75.000 millones de dólares y el costo estimado de la Iniciativa multilateral de alivio de la deuda era de 41.100 millones de dólares en valores reales de fines de 2013. Como resultado de esa asistencia, los 36 países pobres muy endeudados que han pasado el punto de decisión han registrado una mejora del coeficiente de endeudamiento. El coeficiente entre el servicio de la deuda y las exportaciones de esos países pobres muy endeudados se redujo del 15,7% a un 5,5% entre 2001 y 2015, y su coeficiente entre el servicio de la deuda y el PIB descendió del 3% a una cifra estimada del 1,5% durante el mismo período. Además, la proporción de los gastos de reducción de la pobreza con respecto al PIB aumentó del 6,8% a una cifra estimada del 9,3% entre 2001 y 2015. Sin embargo, la proporción de los gastos destinados a reducir la pobreza con respecto a la renta pública se ha mantenido relativamente estable en un

⁷ Véase FMI, “Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative and Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI) – Statistical Update”, Washington D.C., diciembre de 2014.

49,7% en 2001 frente a una cifra estimada del 49,3% en 2015. Llegó a un nivel máximo de 56,2% en 2009⁸.

20. Si bien la mejora de los coeficientes de la deuda es alentadora, una serie de países pobres muy endeudados que han alcanzado el punto de culminación siguen enfrentándose a dificultades relacionadas con la deuda. En mayo de 2015, uno de los países pobres muy endeudados estaba clasificado como sobreendeudado (el Sudán), 7 países pobres muy endeudados se consideran con alto riesgo de sobreendeudamiento (el Afganistán, Burundi, Ghana, Haití, Mauritania, la República Centroafricana y Santo Tomé y Príncipe), 17 de ellos se consideran con riesgo moderado de sobreendeudamiento y 11 se consideran con bajo riesgo de afrontar problemas de endeudamiento.

21. Es motivo de preocupación la falta de progreso por parte de los países pobres muy endeudados hacia el logro de los Objetivos de Desarrollo del Milenio. A pesar de los aumentos en los gastos destinados a reducir la pobreza, muchos de los países pobres muy endeudados, en particular en el África subsahariana, están muy lejos de alcanzar sus objetivos, en particular en las esferas de la salud y la educación⁹. Hasta la fecha, ninguno de los países pobres muy endeudados ha cumplido los objetivos para reducir las tasas de mortalidad infantil y la lucha contra el VIH/SIDA y otras enfermedades. Los fondos proporcionados en el marco de la Iniciativa en favor de los PPME se habían concebido y propuesto como una adición a programas de asistencia para el desarrollo que ya existen, de conformidad con el principio de la adicionalidad.

22. Asegurar la participación de los acreedores comerciales en las iniciativas de alivio de la deuda ha sido un desafío para la prestación de pleno alivio de la deuda de los PPME. El alivio de la deuda se brinda con una cláusula de “comparabilidad de tratamiento”, que tiene por objeto asegurar el trato equilibrado entre todos los acreedores externos del país deudor. En virtud de los acuerdos del Club de París el país deudor se compromete a buscar una reprogramación en términos comparables de los acreedores no multilaterales (diferentes del Club de París y acreedores privados). Las demandas entabladas por acreedores no cooperadores, además de la falta de participación de algunos acreedores, han agravado este efecto negativo, y llevado a la desigualdad en la distribución de la carga entre los acreedores. Si bien el número ha disminuido, en la actualidad hay 11 acciones judiciales en curso de acreedores comerciales contra 6 países pobres muy endeudados, lo cual amenaza con socavar el alivio de la deuda y el consiguiente espacio normativo para alcanzar los objetivos de desarrollo¹⁰.

23. En momentos en que la comunidad internacional emprende un nuevo programa de desarrollo internacional y la consecución de los objetivos de desarrollo sostenible, es importante hacer un balance de las ventajas y desventajas de la Iniciativa en favor de los PPME y la IADM a fin de mejorar los esfuerzos internacionales en el futuro. Se necesita un enfoque multidimensional para garantizar la sostenibilidad de la deuda y el logro de los objetivos de desarrollo convenidos internacionalmente en los países pobres muy endeudados. El alivio de la

⁸ *Ibid.*, cuadro AIII1.

⁹ Véase UNCTAD (2014). *Informe sobre los países menos adelantados, 2014 – Crecimiento con transformación estructural: una agenda para el desarrollo después de 2015*.

¹⁰ Véase FMI, “Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative and Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI) – Statistical Update”, Washington D.C., diciembre de 2014, cuadro AIII16.

deuda debe complementarse con fondos estables y previsibles y la gestión y planificación idóneas. En ausencia del alivio de la deuda, corrientes de ayuda fiable o una buena gestión de la deuda, la capacidad de los países más pobres para tener éxito se reduce considerablemente.

El Club de París

24. El cambio estructural en la composición de la deuda de los países en desarrollo aparte de los préstamos bilaterales oficiales de financiación mediante emisión de obligaciones a lo largo de los últimos 15 años, junto con el continuo progreso de la Iniciativa en favor de los PPME y la IADM, se refleja en la drástica reducción del número de reuniones del Club de París. En los últimos 12 meses se han celebrado solo dos reuniones del Club de París, en comparación con una media anual de 14 reuniones durante el decenio de 1980.

25. Si bien la disminución del número de reuniones de reestructuración en el Club de París es un acontecimiento positivo, el cambio hacia los bonos como el principal instrumento de crédito soberano y la falta de un foro adecuado para reestructurar este tipo de deuda probablemente haya disminuido la eficacia general del proceso de reestructuración. Por ejemplo, los acreedores del Club de París históricamente han respondido con rapidez a las necesidades de reestructuración de un país después de un desastre natural. Es dudoso que esa respuesta rápida con condiciones tradicionalmente bastante generosas se obtenga en el contexto de una reestructuración de bonos a raíz del incumplimiento vinculado a un acontecimiento imprevisto de la naturaleza.

26. Sin embargo, ha habido algunos avances positivos. Si bien las sumas de que se trata no son muy grandes, ya que el volumen de la deuda afectada asciende a unos 30 millones de dólares, el 25 de febrero de 2015 Seychelles y los acreedores del Club de París llegaron a un acuerdo de reestructuración de la deuda extremadamente innovador encaminado a apoyar el medio ambiente. El acuerdo incluye la recompra por Seychelles de su deuda con un descuento, que reduce la deuda externa del país y libera fondos comprometidos anteriormente al servicio de la deuda que se utilizarán para la conservación marina y la adaptación al cambio climático. Como el cambio climático constituye un desafío cada vez mayor para los países en desarrollo, estos tipos de transacciones deberían recibir el apoyo pleno de la comunidad internacional, y extenderse a una amplia gama de países en desarrollo.

27. En junio de 2015 se celebró una nueva reunión del Club de París para examinar el caso del Chad después de que el país alcanzó el punto de culminación de la Iniciativa en favor de los PPME en abril de 2015. Los acreedores del Club de París cumplieron con sus compromisos de conformidad con la Iniciativa en favor de los PPME y, sobre una base bilateral, acordaron aumentar el paso a pérdidas y ganancias de la carga de la deuda. La totalidad del acuerdo constituyó una cancelación total de la parte de la deuda del país que cumplía con los requisitos.

IV. Asistencia oficial para el desarrollo

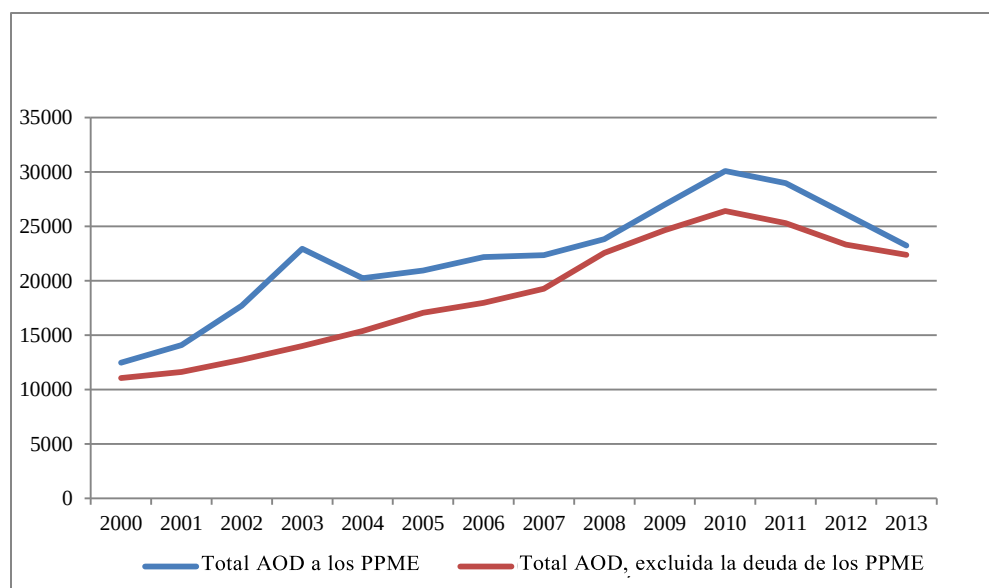
28. Las corrientes netas totales de la asistencia oficial para el desarrollo se mantuvieron estables¹¹ en 2014, con 135.200 millones de dólares, en pie de igualdad con los niveles de 2013, de 135.100 millones, aunque los niveles de 2014 marcaron una reducción del 0,5% en términos reales. Es preocupante la disminución de la ayuda a los países más pobres. En términos globales, la asistencia oficial para el desarrollo se encuentra en niveles máximos históricos con incrementos constantes desde 2000, cuando los Estados Miembros se comprometieron a alcanzar los Objetivos de Desarrollo del Milenio. La estabilidad de la asistencia oficial para el desarrollo es alentadora a pesar de la recesión mundial y las medidas de austeridad adoptadas por algunos donantes.

29. Si bien la asistencia oficial para el desarrollo ha ido en aumento en general, en el caso de los países pobres muy endeudados comenzó a contraerse visiblemente a partir de 2010 (véase el gráfico I). Así ocurrió también en el caso de la asistencia oficial para el desarrollo excluido el alivio de la deuda.

Gráfico I

Total de la asistencia oficial para el desarrollo a los países pobres muy endeudados

(Precios constantes, en millones de dólares de los Estados Unidos, 2013)



Fuente: OCDE, International Development Statistics (EDS) Base de datos en línea.

30. Además, existe cierta preocupación por la contracción de la asistencia oficial para el desarrollo a los países menos adelantados del 16% en términos reales en 2014, que se calcula representa una reducción del 8% si se excluye el alivio de la

¹¹ Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), “Development aid stable in 2014 but flows to poorest countries still falling”, 8 de abril de 2015 (de puede consultas en www.oecd.org/dac/stats/documentupload/ODA%202014%20Technical%20Note.pdf).

deuda. Esta contracción es especialmente inquietante ya que la asistencia oficial para el desarrollo constituye más de dos tercios de la financiación externa para los países menos adelantados.

31. El diálogo internacional en curso en torno a los nuevos objetivos de desarrollo sostenible ha llevado a un primer plano el tema de la financiación para el desarrollo, a medida que crece la percepción de los donantes y los beneficiarios acerca de los considerables costos de la consecución de estos objetivos y las deliberaciones sobre la mitigación y adaptación al cambio climático entrañan un aumento considerable del costo de los objetivos de desarrollo convenidos internacionalmente. Las reuniones de primavera del Banco Mundial y el FMI incluyeron un llamamiento a un cambio de paradigma para considerar la posibilidad de movilizar un mayor volumen y distintas formas de financiación, haciendo particular hincapié en una mayor inversión del sector privado en las economías más pobres, junto con más instrumentos de financiación innovadores. Sin embargo, existe cierta preocupación por el hecho de que, a menos que se mantenga el principio de la adicionalidad de la asistencia oficial para el desarrollo, este enfoque no solo podría desplazar la carga de la financiación de los nuevos objetivos de desarrollo a los países en desarrollo en su conjunto, sino que también desviaría seriamente la atención de la importancia de las finanzas públicas internacionales en la cooperación para el desarrollo.

32. En las reuniones se puso de manifiesto la necesidad de aumentar la financiación para el desarrollo de 100.000 millones de dólares anuales en asistencia oficial para el desarrollo a billones de dólares al año en financiación general. Queda por ver si esto es posible, pero sigue siendo importante destacar que esos tipos de financiación deberían ser adicionales a la asistencia oficial para el desarrollo existente y que los donantes deben redoblar sus esfuerzos en el cumplimiento de sus compromisos de ayuda. En la actualidad, los instrumentos y fondos alternativos, incluidas las fuentes innovadoras de financiación, solo representan una pequeña fracción de los recursos movilizados cada año a través de la asistencia oficial para el desarrollo.

V. Obstáculos para la sostenibilidad de la deuda de los países en desarrollo

Riesgos que plantea el entorno macroeconómico mundial

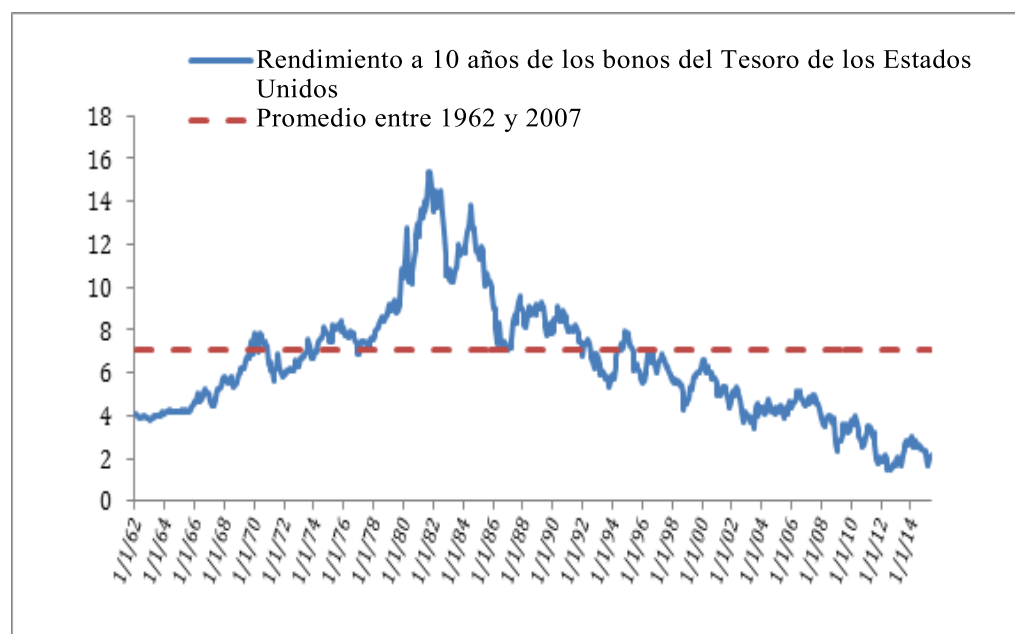
33. Tras la implosión de un sistema financiero internacional cada vez más frágil durante la crisis de 2008, los niveles de endeudamiento, sobre todo el público, han seguido aumentando en las economías avanzadas. En cambio los indicadores de la deuda soberana de los países en desarrollo han mejorado debido a un repunte del crecimiento económico más rápido, un tipo de interés favorable e iniciativas internacionales de alivio de la deuda en curso desde 2002. Sin embargo, es poco probable que este contexto beneficioso en general, desde la perspectiva de la sostenibilidad de la deuda total de los países en desarrollo, sea duradero, ya que al parecer varios factores de apoyo han de cambiar.

34. Para estimular sus economías nacionales en el período posterior a la crisis financiera mundial, los bancos centrales en las principales economías desarrolladas adoptaron políticas que combinaban bajas tasas de interés con medidas de distensión

cuantitativa, lo que produjo un período plurianual de costos históricamente bajos del endeudamiento en toda la curva de madurez (véase el gráfico II).

Gráfico II

Rendimiento a 10 años de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos



Fuente: Thomson Reuters Datastream.

35. Ahora hay indicios claros de la normalización de los tipos de interés de los Estados Unidos en el futuro próximo, no obstante, eso presenta a los mercados emergentes la posibilidad de un rápido cambio de dirección de las entradas de capital, así como los riesgos de refinanciación, como ya pudo observarse durante los episodios de “pánico” de 2013. Si bien hay reconocidos vínculos entre los tipos de interés de las economías desarrolladas y el costo del endeudamiento para los países en desarrollo, en los últimos 30 años se han modificado profundamente los mecanismos de transmisión entre la política monetaria en las economías avanzadas y la sostenibilidad de la deuda en los países en desarrollo.

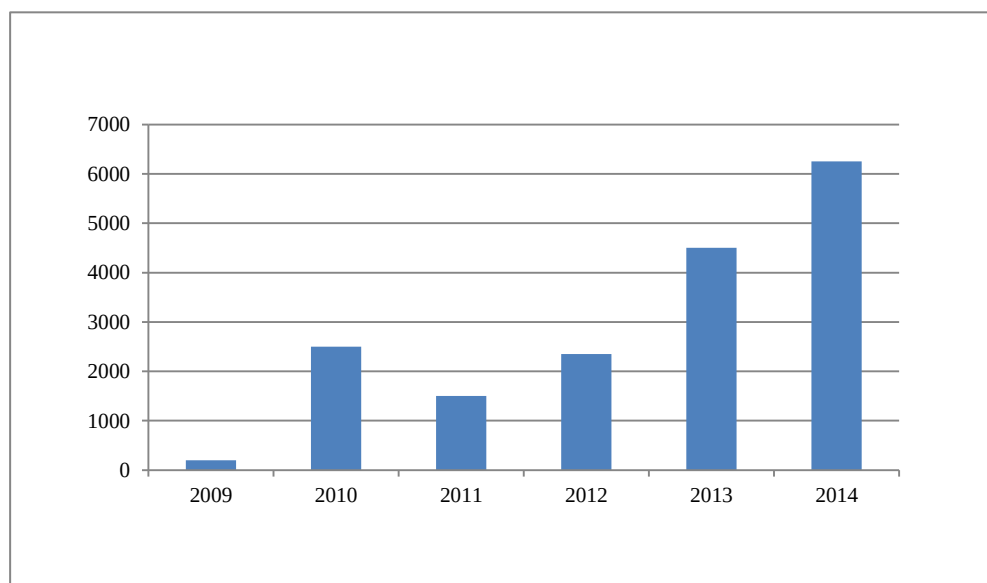
36. El cambio en la composición de la deuda de los países en desarrollo principalmente de préstamos bancarios sindicados a la financiación mediante emisión de obligaciones entraña un aumento significativo de la exposición a riesgos financieros y a la inestabilidad. En términos generales, los valores con gran potencial de mercado pueden cambiar de manos con mucha más rapidez, haciendo que el comportamiento “de rebaño” resulte más común y a la vez más perjudicial. La financiación de la deuda externa mediante emisiones de bonos también aumenta considerablemente la complejidad de la renegociación de la deuda una vez que se producen crisis financieras o relacionadas con la deuda. Concretamente, cuando los países en desarrollo recibían préstamos sobre todo de los bancos, a condición de que la mayor parte de su deuda externa se contrajera a tasas fijas, estaban esencialmente aislados de las variaciones de los tipos de interés mundiales, salvo en lo que respecta a los gastos de refinanciación y las variaciones de los tipos de cambio. En

efecto, mientras los vencimientos de su cartera de títulos de deuda se fueran escalonando a lo largo del tiempo, podrían beneficiarse de pagos bastante estables en promedio por concepto de intereses sobre su deuda, con lo cual el único riesgo importante para la sostenibilidad de la deuda serían los riesgos relacionados con los tipos de cambio. El aumento de la prevalencia de financiación mediante emisiones de bonos y, en particular, el cambio en la composición de la deuda soberana de algunos países en desarrollo a bonos en moneda local, observado a partir de mediados del decenio de 1990, al parecer ha reducido el riesgo de graves perturbaciones de los tipos de cambio para la sostenibilidad de la deuda en esos países. En realidad, aunque los riesgos asociados con los tipos de cambio podrían ser inferiores en el caso de los prestatarios soberanos, han surgido nuevos desafíos para los encargados de la formulación de políticas en los países que dependen en gran medida de la financiación mediante emisiones de bonos. El considerable aumento de no residentes con deuda en moneda local a lo largo de los últimos 20 años ha aumentado sustancialmente el riesgo de las salidas de capital en respuesta a los pequeños diferenciales en los tipos de interés que están surgiendo en los distintos países.

37. Los recién llegados al mercado internacional de bonos, como el África Subsahariana, son particularmente vulnerables. Algunos de ellos han sido países pobres muy endeudados y países que dependen en gran medida de los ingresos de exportación de los productos básicos para sus ingresos de divisas. Los interrogantes sobre el futuro de los precios de los productos básicos, los posibles riesgos de la refinanciación al vencimiento y la capacidad de sus oficinas de gestión de la deuda de anticipar los costos de refinanciación y elaborar estrategias para mitigar esos riesgos, crean preocupación por el hecho de que algunos de estos países pueden tener que hacer frente a dificultades del servicio de la deuda en un entorno financiero internacional menos propicio.

Gráfico III

Emisiones de bonos soberanos en el África subsahariana



Fuente: Bloomberg, Dealogic y *Financial Times*.

38. Ese riesgo potencial para la sostenibilidad de la deuda de los países en desarrollo en los próximos años se ve agravado por el hecho de que, si bien los prestatarios soberanos han reducido los riesgos relacionados con los tipos de cambio al emitir en gran medida en sus mercados de deuda interna, ese no ha sido el caso de los prestatarios privados. Las empresas han recibido grandes préstamos, a menudo en dólares de los Estados Unidos, exponiéndose al riesgo cambiario, tanto en lo que respecta a la apreciación del dólar en relación con la moneda nacional como a un cambio repentino de la dirección de las corrientes de capital. Hay vulnerabilidades particulares entre las empresas del sector de los productos básicos que podrían haber solicitado préstamos de manera agresiva contra futuras corrientes de ingresos contando con precios relativamente estables de los productos básicos. Tras los importantes ajustes de los precios de los productos básicos a lo largo de los últimos 12 meses, en particular de los precios del petróleo, esas hipótesis podrían resultar erróneas. Esta situación podría plantear problemas con las obligaciones contingentes, ya que muchas de esas empresas se benefician de garantías explícitas o implícitas del Gobierno, y su fracaso plantearía un riesgo sistémico para el sector financiero interno y para las perspectivas de crecimiento de las economías en las que están domiciliadas. El rápido aumento de la deuda privada externa repite el esquema registrado en América Latina antes de la crisis del decenio de 1980 y la crisis del decenio de 1990 en Asia. Los problemas de solvencia de las grandes empresas nacionales en los sectores clave de la economía pueden convertirse rápidamente en deuda pública, como también lo demuestra la actual crisis de las finanzas públicas en la zona del euro¹².

39. En los próximos años, la velocidad y magnitud del aumento de la tasa de los fondos federales de los Estados Unidos podría tener consecuencias importantes para los mercados de bonos internacionales. Es difícil predecir el nivel de inestabilidad que afectará a los bonos con vencimientos a más largo plazo y la diferencia entre los bonos del Tesoro de los Estados Unidos y los bonos de los mercados emergentes. Debido a los nuevos canales de transmisión creados por la mayor integración de los países en desarrollo en el sistema financiero mundial, los efectos del reajuste de la política monetaria en los países desarrollados deben ser vigilados de cerca por los encargados de la formulación de políticas tanto en los países desarrollados como en los países en desarrollo.

40. La reciente caída de los precios de los productos básicos también tiene consecuencias importantes para los países de bajos ingresos que no están directamente expuestos a una perturbación potencial de los mercados de bonos a nivel mundial, sino que dependen en gran medida de los productos básicos para obtener sus ingresos de exportación. El auge secular de los precios de los productos básicos que se ha visto impulsado principalmente por el rápido crecimiento de los mercados emergentes en los últimos 20 años tal vez haya llegado a su fin. La reciente debilidad de las tasas de crecimiento de algunos importantes países en desarrollo podría empeorar si continúa el crecimiento casi insignificante de los países desarrollados y se produce un nuevo episodio de turbulencia financiera mundial. La caída de los precios de los productos básicos y el aumento de la inestabilidad de los tipos de cambio puede crear un entorno económico difícil para un número cada vez mayor de países en desarrollo.

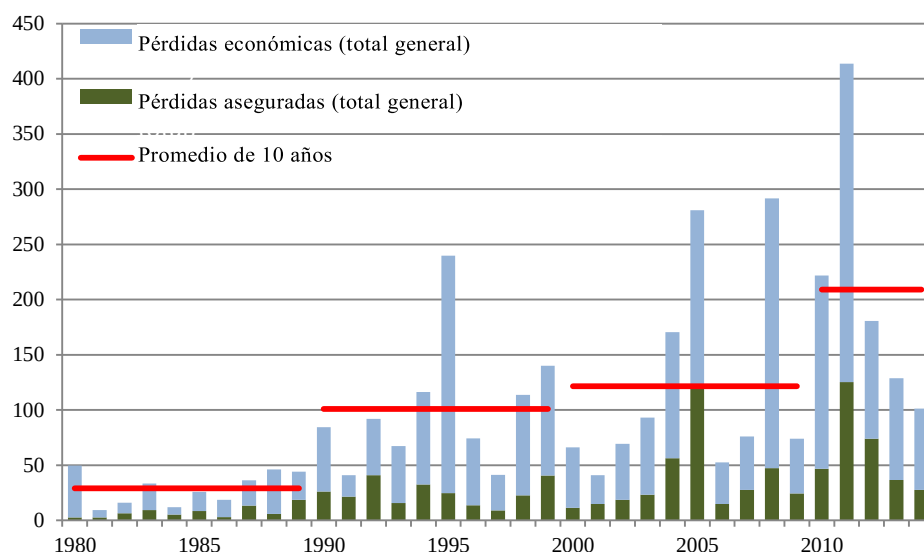
¹² Véase UNCTAD, *Informe sobre el comercio y el desarrollo*, (2015), capítulo V.

El cambio climático y los instrumentos de la deuda para mitigar los riesgos

41. La creciente frecuencia de los desastres naturales debido al cambio climático planteará nuevos problemas de sostenibilidad en los países afectados (véase el gráfico IV).

Gráfico IV

Pérdidas económicas mundiales, totales y aseguradas, debidas a los desastres naturales y desastres provocados por el hombre, 1980-2014, a precios de 2014



Fuente: Swiss Re.Sigma World Insurance Database.

42. Los desastres naturales y fenómenos climáticos extremos repercuten de manera negativa en los ingresos, con una contracción inmediata de la producción económica y un aumento de las necesidades de endeudamiento para sustituir las pérdidas de capital físico. Como demostró el tsunami de 2007, los desastres naturales pueden provocar una inmediata insolvencia en los países al devastar los sectores económicos clave.

43. En la actualidad se dispone de una serie de instrumentos basados en el mercado para mitigar los efectos de los desastres naturales. Los bonos para catástrofes son garantías emitidas por instrumentos para fines especiales que trasladan los riesgos de un patrocinador financiero, por lo general, una compañía de reaseguros o un banco, a los inversores de los mercados de capital. Hay dos importantes ventajas con respecto a la posibilidad de emitir bonos comunes y la compra de un contrato de seguro, especialmente para los países con mercados emergentes. En primer lugar, una mayor liquidez y un mercado más maduro deberían reducir el costo del contrato incluyente (bonos más seguros) con respecto a la alternativa, en particular en países con bonos con un rendimiento deficiente y poco comercializados o donde es probable que las primas de seguro sean más

elevadas debido a su historial de catástrofes. En segundo lugar, los contratos de seguro basados en índices paramétricos eliminan todas las fuentes de riesgo moral. Como una ventaja adicional, los bonos para catástrofes alivia también el riesgo de crédito de las contrapartes, ya que están respaldados por garantías.

44. Otra posibilidad es utilizar capital contingente como instrumento de transferencia del riesgo. Este es capital garantizado que facilita fondos en condiciones negociadas de antemano mediante un contrato de opciones si tiene lugar un acontecimiento determinado (por ejemplo, un desastre natural) o se cruza un límite (por ejemplo, un terremoto de determinada magnitud). Una oficina de gestión de la deuda que suscribe un contrato de capital contingente pagaría una tasa a una segunda parte que está de acuerdo en otorgar el préstamo o comprar la deuda si se produce el hecho previsto. Con el capital contingente no se transfiere ningún riesgo de una parte a la otra, y la opción subyacente puede ejercerse si ambas partes están de acuerdo en que se ha producido un acontecimiento, previamente definido, que lleva a adoptar esas medidas.

45. El Grupo del Banco Mundial ha desarrollado una amplia gama de soluciones de financiación para ayudar a los países a prepararse para responder a los desastres naturales. La opción de crédito diferido para catástrofes proporciona una línea de crédito especial a la que se puede recurrir en caso de desastre natural grave.

46. La introducción de bonos indizados según el PIB, que pagan un cupón de interés sobre la base de la tasa de crecimiento del país emisor, podría tener varios efectos positivos, no solo en el contexto de la gestión de los riesgos de desastres naturales, sino también para el objetivo más amplio de mitigar las perturbaciones de origen externo (A/62/151). Mediante la emisión de bonos indizados según el PIB, los países prestatarios se beneficiarían de la estabilización del total del gasto público y limitarían la tendencia al carácter cíclico de las presiones fiscales. Además, permitir que los coeficientes del servicio de la deuda cayeran en épocas de crecimiento lento o negativo, reduciría la probabilidad de costosos incumplimientos y crisis de la deuda. Los principales beneficios se derivan de la posibilidad de tomar una posición respecto del futuro crecimiento de los países y de reducir la frecuencia de las situaciones de incumplimiento del servicio de la deuda y crisis de la deuda mediante la estabilización del presupuesto general. La emisión de bonos indizados según el PIB lógicamente podría crear un grupo partidario del crecimiento que apoyara las iniciativas de reforma de los gobiernos. Por último, en un plano más general, los bonos indizados según el PIB pueden considerarse vehículos convenientes para compartir los riesgos internacionales y como medio de evitar los trastornos derivados del incumplimiento.

47. Una posible desventaja es que los mercados de nuevos instrumentos complejos pueden carecer de liquidez y podría resultar difícil para los inversores adjudicar precios a dichos instrumentos. Esto plantea para la comunidad financiera internacional el desafío de participar en un esfuerzo coordinado para lograr y mantener una masa crítica de bonos indizados según el PIB a fin de alcanzar la liquidez del mercado. Sin embargo, en particular para los países de bajos ingresos con una capacidad limitada para utilizar instrumentos basados en el mercado, y para las naciones más vulnerables, las medidas mundiales para ayudar a esas economías directamente a mitigar los efectos del cambio climático seguirán siendo altamente pertinentes. Es sumamente importante que estos nuevos compromisos

internacionales se sumen al nivel de asistencia oficial para el desarrollo ya acordado, del 0,7% del ingreso nacional bruto.

VI. La capacidad de gestión de la deuda

Evolución desde 2000

48. La evolución desde 2000 en el tamaño y la composición de la deuda pública de los países en desarrollo ha reforzado la necesidad de una gestión eficaz de la deuda. Los países en desarrollo en general han reforzado su capacidad de analizar sus carteras de títulos de deuda a lo largo del período, aunque el ritmo de los progresos varía considerablemente de un país a otro. Las más notables mejoras se han producido en relación con el registro de la deuda y la presentación de informes al respecto, el análisis de la sostenibilidad de la deuda y las estrategias de la deuda. El aumento de la capacidad en el registro de la deuda y la presentación de informes al respecto es evidente a partir de los resultados de las evaluaciones realizadas en el marco de evaluación del gasto público y responsabilidad financiera, en el que se informa de que, en promedio, desde 2006 ha mejorado considerablemente la calidad en esas esferas y también de los sistemas de gestión de la deuda pública para la contratación de préstamos y la emisión de garantías. El número creciente de países que presentan informes a las diversas bases de datos de la deuda elaboradas por el Banco Mundial en colaboración con el FMI, también dan prueba de su mayor capacidad. Aunque la calidad de los datos sobre la deuda en los países de bajos ingresos en general sigue siendo ligeramente inferior con respecto a otras categorías de ingresos, esos países son los que han mejorado más rápidamente.

49. Existe un amplio consenso en el sentido de que la asistencia técnica ha sido un importante factor que contribuye a mejorar la capacidad de gestión de la deuda. El apoyo de que disponen los países ha evolucionado en consonancia con los cambios en las necesidades durante el período, con un número cada vez mayor de organizaciones que prestan asistencia técnica y la ampliación de la gama de servicios de apoyo. La organización práctica de la asistencia técnica para la gestión de la deuda en actividades de planificación y de ejecución ha sido un adelanto importante. Las actividades de ejecución incluyen el mantenimiento de bases de datos, 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. Los principales proveedores de asistencia técnica en esta esfera son el programa del Sistema de Gestión y Análisis de la Deuda (SIGADE) de la UNCTAD y la Secretaría del Commonwealth. Esas actividades complementan las actividades preliminares como el diagnóstico, el diseño de planes de reforma, la formulación de estrategias de mediano plazo de la deuda y análisis de la sostenibilidad de la deuda, para las que los proveedores principales son el Banco Mundial y el FMI, en asociación con otras organizaciones internacionales y regionales, mediante el Servicio de Gestión de la Deuda.

Desafíos para después de 2015

50. Aunque se ha avanzado mucho en el fortalecimiento de la capacidad de gestión de la deuda, hay muchas esferas en que los países todavía tienen que mejorar. La gestión de la deuda requiere un mayor nivel de especialización que en el pasado debido a la complejidad cada vez mayor de las carteras. Muchos países aún

no han alcanzado las normas mínimas en algunas esferas clave y la elevada tasa de movimiento de personal sigue siendo un problema común y recurrente. En estudios recientes se llegó a la conclusión de que los indicadores del desempeño más insatisfactorios son la estrategia de gestión de la deuda; la auditoría; la previsión de la corriente de efectivo y la gestión del saldo de caja; la separación de funciones, la capacidad del personal y la planificación de la continuidad de las operaciones; y la administración de la deuda y la seguridad de los datos.

51. También cabe prever que el entorno posterior a 2015 presentará nuevos problemas a los países. El mayor acceso a los mercados internacionales de capital, las asociaciones entre el sector privado y el sector público, la deuda subnacional, la financiación mixta y relacionada con el clima, la financiación para el desarrollo de los donantes soberanos emergentes o reemergentes y la deuda interna harán que se necesiten nuevas capacidades. La gestión del riesgo operacional y financiero, la formulación de estrategias de endeudamiento efectivas y la plena integración de la deuda en el marco de las finanzas públicas serán cada vez más importantes para prevenir la crisis de la deuda. También será fundamental mejorar la cobertura de los datos sobre la deuda, en particular en relación con la deuda interna, a corto plazo y la deuda privada no garantizada y el pasivo eventual. Una cuestión importante es que hay pruebas de que la falta de un mecanismo para ayudar a los países de ingresos bajos a determinar los recursos necesarios para aplicar las reformas representa un riesgo importante para la sostenibilidad de las mejoras.

52. Para que la gestión de la deuda sea eficaz para hacer frente a esos desafíos, los países tendrán que invertir en la creación de una capacidad adecuada y la aplicación de reformas sostenibles de la gestión de la deuda. Para esto harán falta recursos financieros y asistencia técnica. La creación de capacidad sostenible en materia de gestión de la deuda requiere un proceso continuo e iterativo a largo plazo de aprendizaje y adaptación al cambio. Debería prestarse asistencia para fortalecer la capacidad de los beneficiarios de vigilar las características de su deuda y reducir la vulnerabilidad de la excesiva acumulación de la deuda y el aumento de la exposición al mercado. Los proveedores de asistencia técnica, en particular la UNCTAD, el FMI y el Banco Mundial, deben velar por que los productos y servicios que se ofrecen sean bienes públicos que se actualizan continuamente en consonancia con las nuevas necesidades de los países y las mejores prácticas. Los proveedores deben también aumentar al máximo la coordinación y la complementariedad a fin de reducir al mínimo la duplicación de esfuerzos y adoptar un enfoque integral y de cooperación que abarque las actividades de planificación y de ejecución y, en consecuencia, garantice que se responda a todo el espectro de las necesidades de los países. Del mismo modo, la comunidad internacional debe velar por que se proporcione una financiación adecuada para apoyar la aplicación de las reformas nacionales y la prestación de asistencia técnica para la gestión de la deuda pública como instrumento eficaz para prevenir la crisis de la deuda. El apoyo de los donantes para las actividades de ejecución en los países de bajos ingresos será especialmente importante.

53. Es fundamental para la gestión eficaz de una crisis que las oficinas de gestión de la deuda cuenten con la dotación de personal, las capacidades y los sistemas necesarios para hacer frente a esos problemas. La estrategia de la deuda, la gestión de los riesgos financieros y operacionales, y los sistemas de gestión de la deuda requerirán una atención especial. La comunidad internacional debe seguir apoyando la prestación de asistencia financiera y técnica para la creación de capacidad

institucional de gestión de la deuda pública a fin de ayudar a los países a aplicar las reformas necesarias y velar por que tanto las actividades de planificación como las de ejecución hayan recibido apoyo suficiente. Se debe dar prioridad a los países frágiles del África subsahariana. Es necesario examinar especialmente la financiación de las actividades de ejecución. Es fundamental garantizar la disponibilidad de bases de datos de la deuda amplios y fiables que abarquen todos los aspectos de la evolución de la cartera de títulos de deuda y brindar un apoyo adecuado a la capacidad estadística y de presentación de informes sobre la deuda. Los proveedores de asistencia técnica en la gestión de la deuda deben dar prioridad a la coordinación y la cooperación.

VII. Conclusiones y recomendaciones normativas

54. La tendencia, presente desde 2010, de un deterioro gradual aunque leve de los indicadores de la deuda externa de los países en desarrollo persistió en 2014. La cuantía de la deuda externa total y, en particular, el saldo de la deuda a corto plazo, siguieron aumentando y los coeficientes de endeudamiento principales siguieron empeorando. El total de las reservas internacionales de los países en desarrollo también disminuyó por primera vez después de más de un decenio de rápido crecimiento, debido principalmente a una disminución de las reservas de China a fines de 2014. Si bien el grupo de los países menos adelantados registró un año de crecimiento del PIB relativamente importante, con lo que se mantuvo la estabilidad de la relación entre deuda total y PIB, el crecimiento de las exportaciones disminuyó como consecuencia de la caída de los precios en los mercados de algunos productos básicos, dando lugar a un aumento en el coeficiente entre el total de la deuda y las exportaciones para este grupo. Los países menos adelantados también siguieron buscando una diversificación que los alejara de las fuentes tradicionales de financiación, favoreciendo en particular la emisión de bonos soberanos en los mercados internacionales.

55. Tras las declinaciones en 2011 y 2012, la asistencia oficial para el desarrollo mantuvo su nivel de 2013, de aproximadamente 135.000 millones de dólares, en 2014. Aunque esta cifra es alta en términos históricos, la nueva disminución de la asistencia oficial para el desarrollo en 2014 es motivo de preocupación para las economías en desarrollo más pobres, especialmente porque la Iniciativa ampliada en favor de los PPME se acerca rápidamente a su fin. Para los países vulnerables, particularmente los pequeños Estados insulares en desarrollo, la asistencia posterior a la Iniciativa es una necesidad urgente y debe ser examinada cuanto antes. Para los países en desarrollo en general, es importante velar por que las condiciones y modalidades futuras de la asistencia oficial para el desarrollo mantengan el principio de su adicionalidad. Esto es especialmente pertinente en el contexto de la ambiciosa agenda para el desarrollo después de 2015 y el apoyo a las medidas de adaptación al cambio climático. Los encargados de la formulación de políticas en los países en desarrollo deberían ejercer cautela ante la combinación de asistencia en condiciones favorables con fondos complementarios de fuentes públicas o privadas concedidos con otras condiciones. Si bien esa financiación combinada puede brindar oportunidades de satisfacer necesidades adicionales de financiación, los gobiernos receptores de programas de ayuda financiados en parte con asistencia oficial para el desarrollo deberían ser conscientes de sus obligaciones financieras generales y obligaciones eventuales. El peligro de socavar el principio de la

adicionalidad de la asistencia oficial para el desarrollo no es solo trasladar gran parte de la carga de la financiación de los nuevos objetivos de desarrollo a las economías en desarrollo, sino erosionar seriamente la contribución de las finanzas públicas internacionales a la cooperación para el desarrollo.

56. Aunque la deuda externa de los países en desarrollo y los países con economías emergentes disminuyó notablemente, como porcentaje de su PIB, entre 2000 (37, 2%) y 2011 (21, 3%), y ha aumentado solo gradualmente desde entonces, el desempeño de las distintas regiones ha diferido, y los países en desarrollo se enfrentan a considerables problemas para la sostenibilidad futura de la deuda externa. Esos problemas se deben a una combinación de factores, entre ellos la ralentización del crecimiento mundial desde 2008, la normalización prevista de las tasas de interés de los Estados Unidos en un futuro próximo, el aumento de la inestabilidad en algunos mercados de productos básicos, y los efectos del cambio climático y el aumento de la incidencia de los desastres naturales. Los cambios constantes en la composición de la deuda de los países en desarrollo, como una proporción importante y creciente de la deuda comercial frente a la deuda oficial, el cambio de las solicitudes de reembolso de bancos internacionales a cuestiones relacionadas con los títulos de la deuda y el aumento de la participación extranjera en los mercados internos de deuda cada vez mayores, son un arma de doble filo a este respecto. Como se señaló en informes anteriores, si bien un mayor acceso a los mercados financieros internacionales puede facilitar la movilización de recursos para el crecimiento y el desarrollo, supone una exp mucho más elevada a los riesgos del mercado y una mayor complejidad de los mecanismos de transmisión entre las políticas monetarias de las economías avanzadas y la sostenibilidad de la deuda de los países en desarrollo. Por consiguiente, la deuda externa de los países en desarrollo es mucho más vulnerable a los cambios de política económica en las economías avanzadas y a los caprichos de la adopción de decisiones en los mercados financieros internacionales en la actualidad que incluso hace unos pocos años.

57. El apoyo internacional para garantizar la gestión eficaz cotidiana de las obligaciones públicas, mediante asistencia financiera y técnica y creación de capacidad institucional para la gestión de la deuda pública, es fundamental para dotar a los países en desarrollo de los medios para gestionar y evaluar los riesgos basados en el mercado para la sostenibilidad de la deuda. Algunos mecanismos de financiación innovadores, tales como los bonos indizados según el PIB y los bonos para catástrofes, también merecen ser analizados con más detenimiento y pueden resultar útiles para mitigar la vulnerabilidad cada vez mayor de la situación de la deuda externa de los países en desarrollo. Sin embargo, en el actual entorno económico mundial, es muy probable que tarde o temprano vuelvan a producirse crisis relacionadas con la deuda. La capacidad de la comunidad internacional para resolver esas crisis de manera oportuna, previsible, equitativa y transparente, sigue revistiendo, por tanto, la mayor importancia. Las disposiciones actuales, fragmentarias y especiales, para solucionar el problema de la deuda son insatisfactorias a este respecto, así como excesivamente lentas y costosas. Las iniciativas recientes del FMI para mejorar las cláusulas de acción colectiva con miras a reducir al mínimo la injerencia de los acreedores no cooperativos son un paso en la dirección correcta, pero no están concebidas para hacer frente a la falta de diagnósticos tempranos y mecanismos de prevención de las crisis. Por lo tanto, es de vital importancia, para lograr una mayor estabilidad financiera mundial y el desarrollo sostenible a largo plazo, que la comunidad internacional prosiga sus esfuerzos para reformar los mecanismos actuales de resolución de la deuda.

Anexo

Deuda externa de los países en desarrollo^a

	Todos los países en desarrollo y países con economías en transición					África Subsahariana				
	2000- 2010	2011	2012	2013	2014 ^b	2000- 2010	2012	2013	2014 ^b	
Indicadores de la deuda (miles de millones de dólares EE.UU.)										
Volumen total de la deuda ^c	3 045,2	5 197,6	5 763,0	6 324,8	6 655,6	227,4	302,4	342,1	366,6	394,6
Deuda a largo plazo	2 358,5	3 726,7	4 163,3	4 563,0	4 735,1	179,9	239,1	269,5	290,7	314,8
Pública y con garantía pública	1 435,2	1 847,9	2 105,9	2 311,9	2 327,6	157,9	180,2	203,8	227,2	256,0
Privada no garantizada	923,3	1 878,8	2 057,3	2 251,1	2 407,4	22,0	58,9	65,7	63,5	58,7
Deuda a corto plazo	586,7	1 301,3	1 440,7	1 627,0	1 777,1	37,6	42,5	50,9	53,9	53,2
Atrasos	88,3	59,8	69,5	63,6	64,8	37,7	26,8	28,3	29,8	30,9
Servicio de la deuda	428,7	683,5	693,4	789,4	831,5	14,3	18,1	22,4	27,6	31,2
Reservas internacionales	2 508,7	5 998,9	6 296,4	6 793,1	6 701,5	85,2	146,4	164,1	166,3	158,3
Indicadores de deuda (porcentaje)^d										
Servicio de la deuda/exportaciones ^e	11,3	8,0	8,1	8,8	9,2	6,8	3,8	4,8	5,8	6,8
Deuda total/exportaciones	85,0	70,7	75,9	81,1	84,0	105,7	63,0	72,4	76,8	85,2
Servicio de la deuda/PIB	3,5	2,4	2,4	2,6	2,6	2,1	1,4	1,7	2,0	2,2
Deuda total/PIB	26,4	21,3	22,5	23,3	23,5	32,8	23,0	25,2	26,1	27,0
Reservas/deuda a corto plazo	447,4	474,0	445,3	424,6	382,5	246,6	348,3	321,8	309,4	300,7
Reservas/monetarias y cuasi- monetarias	29,5	28,4	26,3	25,3	22,9	33,7	31,7	32,9	32,3	27,8
	Oriente Medio y África Septentrional					América Latina y el Caribe				
	2000- 2010	2011	2012	2013	2014 ^b	2000- 2010	2012	2013	2014 ^b	
Indicadores de la deuda (miles de millones de dólares EE.UU.)										
Volumen total de la deuda ^c	154,4	164,0	172,9	190,6	199,9	848,5	1 316,7	1 481,7	1 641,1	1 823,0
Deuda a largo plazo	123,2	120,6	130,7	147,1	157,1	699,5	1 087,5	1 230,0	1 376,0	1 509,6
Pública y con garantía pública	117,1	112,5	121,3	136,8	146,5	436,1	537,8	613,2	669,5	718,8
Privada no garantizada	6,1	8,0	9,5	10,2	10,6	263,4	549,7	616,8	706,4	790,8
Deuda a corto plazo	27,7	35,2	33,5	34,0	34,7	126,0	203,7	225,2	239,7	288,8
Atrasos	6,4	0,8	1,4	2,1	2,2	22,5	21,3	21,3	21,7	21,9
Servicio de la deuda	18,6	18,2	15,6	16,1	18,0	139,6	177,8	209,6	209,9	224,6
Reservas internacionales	208,4	382,5	389,7	400,5	390,4	325,4	743,4	804,1	802,0	827,4
Indicadores de deuda (porcentaje)^d										
Servicio de la deuda/exportaciones ^e	9,1	4,5	4,5	5,0	5,7	22,4	14,2	16,4	16,4	17,9
Deuda total/exportaciones	75,3	40,5	50,1	58,7	63,2	135,9	105,1	115,9	128,3	145,1
Servicio de la deuda/PIB	2,9	1,4	1,2	1,2	1,5	4,6	3,1	3,7	3,5	3,7
Deuda total/PIB	23,8	13,0	13,2	14,8	16,2	28,1	23,0	25,9	27,8	30,2
Reservas/deuda a corto plazo	751,5	1 086,9	1 163,6	1 177,3	1 123,7	260,1	367,4	359,8	336,9	288,5
Reservas/monetarias y cuasi- monetarias	52,0	61,1	58,6	61,6	57,8	30,1	34,6	33,6	32,4	33,5

	Asia Oriental y el Pacífico					Asia Meridional				
	2000-2010	2011	2012	2013	2014 ^b		2000-2010	2012	2013	2014 ^b
Indicadores de la deuda (miles de millones de dólares EE.UU.)										
Volumen total de la deuda ^c	693,4	1 334,7	1 492,7	1 654,0	1 780,0	242,5	456,0	511,8	543,1	603,7
Deuda a largo plazo	462,8	668,3	746,6	772,9	775,3	210,2	351,5	395,4	431,3	470,5
Pública y con garantía pública	293,0	368,7	385,4	397,9	402,3	141,1	201,8	229,5	228,4	234,5
Privada no garantizada	169,8	299,6	361,2	375,0	372,9	69,1	149,7	165,9	202,8	236,0
Deuda a corto plazo	219,1	646,2	726,0	861,0	980,0	25,6	84,6	98,0	96,2	116,6
Atrasos	11,2	6,8	6,8	5,5	5,6	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1
Servicio de la deuda	80,9	105,4	107,1	116,5	137,8	25,2	33,8	35,0	47,4	49,0
Reservas internacionales	1 349,4	3 705,5	3 866,2	4 348,3	4 359,8	177,5	306,5	305,9	313,6	353,9
Indicadores de deuda (porcentaje)^d										
Servicio de la deuda/exportaciones ^e	6,5	3,4	3,2	3,3	3,6	13,2	6,3	6,6	8,4	8,4
Deuda total/exportaciones	55,5	43,0	44,4	46,3	47,1	127,3	85,0	96,0	96,6	103,5
Servicio de la deuda/PIB	2,1	1,1	1,0	1,0	1,1	2,2	1,5	1,5	2,0	1,9
Deuda total/PIB	18,3	14,4	14,5	14,6	14,2	21,1	20,1	22,5	23,1	23,4
Reservas/deuda a corto plazo	616,5	573,8	533,3	505,8	445,5	694,3	362,2	312,2	326,0	303,5
Reservas/monetarias y cuasi-monetarias	24,9	24,8	22,6	22,0	20,0	24,0	20,9	19,3	19,2	19,5
	Europa y Asia Central									
	2000-2010	2011	2012	2013	2014 ^b					
Indicadores de la deuda (miles de millones de dólares EE.UU.)										
Volumen total de la deuda ^c	879,0	1 623,8	1 761,8	1 929,4	1 854,4					
Deuda a largo plazo	683,0	1 259,7	1 391,1	1 545,0	1 508,0					
Pública y con garantía pública	290,1	446,8	552,7	651,9	569,6					
Privada no garantizada	392,9	812,8	838,4	893,1	938,4					
Deuda a corto plazo	150,8	289,0	307,0	342,2	303,8					
Atrasos	10,4	3,9	11,5	4,4	4,1					
Servicio de la deuda	150,1	330,1	303,7	371,9	370,8					
Reservas internacionales	362,8	714,6	766,3	762,3	611,7					
Indicadores de deuda (porcentaje)^d										
Servicio de la deuda/exportaciones ^e	20,4	16,8	15,3	18,9	19,5					
Deuda total/exportaciones	139,0	111,5	118,2	130,9	130,1					
Servicio de la deuda/PIB	6,2	5,9	5,4	6,4	6,9					
Deuda total/PIB	42,9	39,4	41,7	44,0	45,7					
Reservas/deuda a corto plazo	280,8	279,1	270,5	239,3	216,3					
Reservas/monetarias y cuasi-monetarias	60,7	49,9	46,2	43,1	31,9					

Fuente: Cálculos de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo basados en la base de datos en línea International Debt Statistics 2015 del Banco Mundial.

Abreviaturas: PIB, Producto Interno Bruto

^a Según se define en la publicación Global Development Finance.

^b Estimaciones de 2014.

^c El saldo total de la deuda incluye la deuda a largo plazo, 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, servicios y el ingreso primario.