



Asamblea General

Distr. general
26 de septiembre de 2000
Español
Original: inglés

Quincuagésimo quinto período de sesiones
Tema 92 c) del programa
**Cuestiones de política macroeconómica: la crisis
de la deuda externa y el desarrollo**

Evolución reciente de la situación de la deuda en los países en desarrollo

Informe del Secretario General*

Índice

	<i>Párrafos</i>	<i>Página</i>
I. Introducción	1–5	2
II. Problemas y estrategias internacionales de la deuda	6–68	3
A. La Iniciativa para los países pobres muy endeudados	9–29	5
B. Deudores no pertenecientes al grupo de países pobres muy endeudados . . .	30–34	9
C. Condiciones recientes en los mercados para la deuda comercial	35–38	10
D. Acuerdos recientes para la reestructuración de la deuda	39–43	11
E. Crisis financieras y deuda en los mercados emergentes	44–57	12
F. Problemas de renegociación de la deuda comercial	58–68	16
III. Conclusiones sobre la política en el plano internacional	69–78	18

* Este informe se presentó el 26 de septiembre de 2000, con objeto de que la información actualizada necesaria para comentar las últimas novedades pudiera incluirse en este análisis amplio y a fondo de los problemas de la deuda externa y el servicio de la deuda de los países en desarrollo.

I. Introducción

1. En su resolución 54/202, de 25 de enero de 2000, la Asamblea General, reafirmando la necesidad urgente de seguir aplicando los mecanismos existentes para hacer frente a los problemas de la deuda externa y del servicio de la deuda de los países en desarrollo a fin de ayudar a éstos a liberarse del proceso de reescalamiento y de las cargas insostenibles de la deuda, pasó revista a las posibilidades de promover la cooperación internacional a fin de encontrar una solución duradera de estos problemas. La Asamblea pidió al Secretario General que le presentara un informe en su quincuagésimo quinto período de sesiones sobre la aplicación de esta resolución, y que incluyera en dicho informe un análisis amplio y a fondo de los problemas de la deuda externa y del servicio de la deuda de los países en desarrollo. El presente informe se ha preparado en respuesta a esta solicitud.

2. Un análisis de los principales indicadores de la deuda¹ muestra que los problemas más graves y persistentes de la deuda externa y del servicio de la deuda se registran en los países pobres muy endeudados, que es el grupo destinatario de la Iniciativa que lleva el mismo nombre. Sin embargo, algunos otros países en desarrollo y países en transición se encuentran también en una situación vulnerable. Aunque en estos países el crecimiento se ha reanudado después de la crisis financiera mundial de 1997–1998, los problemas de reestructuración de la deuda persisten y la economía sigue estando expuesta a la evolución desfavorable de los precios de los productos básicos, los tipos de interés, los tipos de cambio y los flujos de capitales privados. Unos pocos de estos países se han visto obligados a reescalar sus obligaciones externas. Además, algunos países siguen sufriendo las consecuencias de la guerra y los desastres naturales en su capacidad de atender al servicio de la deuda.

3. Se han adoptado diversas estrategias para hacer frente a los problemas de la deuda de esos países. A este respecto, recientemente la Iniciativa para los países pobres muy endeudados ha concentrado la atención de la comunidad internacional; sin embargo, los progresos han sido mucho más lentos de lo previsto y la Iniciativa tropieza con problemas de financiación insuficiente, condicionalidad excesiva, restricciones en los requisitos de participación, un alivio de la deuda insuficiente y unos procedimientos demasiado complicados. Se han tomado medidas para acelerar el proceso, y

en la actualidad existe el compromiso de duplicar el número de países beneficiarios de la reducción de la deuda, que pasarán de 10 en septiembre de 2000 a 20 en diciembre del mismo año. Si bien esta aceleración es encomiable, no es probable que con el procedimiento actual se logre eliminar la carga de la deuda de los países más pobres del mundo. Un medio para conseguirlo (que se examina en más detalle en la sección III) sería establecer, paralelamente a los actuales procedimientos, un grupo independiente de expertos que evaluase o reevaluase la sostenibilidad de la deuda, los requisitos para beneficiarse de la reducción de la deuda, el nivel de reducción de la deuda necesario, la condicionalidad y la financiación (incluido el suministro de los fondos necesarios para las instituciones financieras multilaterales afectadas), en relación con todos los países pobres muy endeudados, incluidos los que ya se han beneficiado y los que está previsto que se beneficien de la reducción de la deuda en los próximos meses, con la Iniciativa actual. Estos dos últimos grupos deberían beneficiarse de un mayor alivio de la deuda si el grupo de expertos determina que la reducción de la deuda prevista con la Iniciativa es insuficiente. Las modalidades de este sistema podrían diseñarse aprovechando la experiencia de los procedimientos nacionales de insolvencia de los principales países industrializados, así como los del derecho internacional privado. El sistema no habría de limitarse a los países pobres muy endeudados, sino que debería hacerse extensivo a otros países que necesitan medidas especiales para resolver sus problemas de la deuda oficial. Al mismo tiempo debería llegarse a un acuerdo para la suspensión de los pagos del servicio de la deuda de los países pobres muy endeudados —sin que se acumulen los intereses— hasta que el grupo de expertos haya hecho sus recomendaciones y se haya llegado a un acuerdo sobre la reducción de la deuda de esos países. Esta suspensión podría aplicarse también a países que no figuran entre los más pobres y endeudados, y que el grupo de expertos decida que reúnen las condiciones para beneficiarse del alivio de la deuda durante el período requerido, a fin de llegar a un eventual acuerdo sobre la reducción de su deuda.

4. De modo análogo, a pesar de la proliferación de reuniones y grupos y foros que debaten la reforma del sistema financiero internacional, surgidos a raíz de los recientes brotes de crisis financiera en los mercados emergentes, la comunidad internacional no ha podido tener en cuenta las preocupaciones de los países en desarrollo respecto del contenido de esta reforma, en

particular la reestructuración ordenada y equitativa de la deuda comercial y el suministro de liquidez internacional suficiente, en los términos y condiciones adecuados, a los países que adolecen de graves dificultades del servicio de la deuda. Es necesario lograr rápidos progresos en estos sectores, a fin de que la mayor integración de los países en desarrollo y las economías en transición en el sistema financiero mundial no menoscabe su estabilidad, crecimiento y desarrollo.

5. En el presente informe se examinan estos problemas. Ante todo, se ofrece una breve relación de los progresos logrados con la Iniciativa para los países pobres muy endeudados, y se analizan sus deficiencias. A continuación se consideran los problemas de los deudores no pertenecientes al grupo de la Iniciativa, con respecto tanto a la deuda oficial como a la comercial. Esta parte va seguida de un examen de los problemas de la deuda de los mercados emergentes que han sufrido graves dificultades financieras en los últimos años, y de las cuestiones pendientes en relación con la reestructuración de la deuda comercial. El informe finaliza con algunas propuestas de reforma del modo en que se abordan los problemas de la deuda de los países en desarrollo y las economías en transición en el plano internacional.

II. Problemas y estrategias internacionales de la deuda

6. El volumen total de la deuda pendiente de los países en desarrollo y los países en transición varió poco en 1999. La deuda total estimada de estos países al final de 1999 ascendía a 2.554 billones de dólares, lo que representa un ligero aumento con respecto a la cifra de finales de 1998 (véase el cuadro). La deuda a largo plazo aumentó en 40.000 millones de dólares, mientras que la deuda a corto plazo se redujo algo y al término de 1999 equivalía al 16% de la deuda total. La relación del servicio de la deuda no cambió en general en 1999, situándose en un 18% a 19% aproximadamente. La relación entre la deuda pendiente total y las exportaciones disminuyó al 137%, y la de la deuda con el producto nacional bruto (PNB) descendió ligeramente hasta quedar por debajo del 42%. La deuda a corto plazo equivalía al 53% de las reservas de divisas (59% a finales de 1998 y más del 70% a finales de 1997).

7. La distribución de la deuda entre las diferentes regiones fue la misma en 1999 que en el año anterior. Al Asia oriental y meridional correspondía el 33% del total, a América Latina el 31% y a Europa y Asia central el 19%, mientras que el porcentaje del África subsahariana fue del 9%, y el del Oriente Medio y el África del Norte el 8%. En América Latina se registró la relación más elevada entre el servicio de la deuda y las exportaciones (alrededor del 35%), mientras que la relación más alta entre la deuda y las exportaciones (225%) se dio en el África subsahariana.

8. A pesar del ritmo más bajo de crecimiento del endeudamiento externo de los países en desarrollo y de las economías en transición, en algunos de estos países persisten las dificultades de la deuda y el servicio de la deuda. Los problemas de los países pobres muy endeudados, que son de carácter estructural, distan mucho de estar resueltos, mientras que otros países pobres también han resultado afectados por la reciente crisis financiera y económica de los mercados emergentes, y algunos de ellos tienen problemas de pagos en consecuencia. Muchos de los mercados emergentes que han conocido situaciones de inestabilidad y crisis financiera en los últimos años tropiezan con dificultades internas y externas de la deuda, que ponen en peligro la sostenibilidad de su recuperación.

Deuda externa de los países en desarrollo y las economías en transición

(Miles de millones de dólares EE.UU.)

	<i>Todos los países en desarrollo</i>		<i>África subsahariana</i>		<i>Oriente Medio y África del Norte</i>		<i>América Latina y el Caribe</i>		<i>Asia oriental y el Pacífico</i>		<i>Asia meridional</i>		<i>Europa y Asia central</i>	
	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999
Volumen total de la deuda	2 536,0	2 554,0	230,1	231,1	208,1	214,2	786,0	792,7	667,5	659,4	163,8	170,7	480,5	485,9
Deuda a largo plazo	2 030,3	2 070,7	180,3	179,1	164,1	169,4	640,5	649,0	517,1	530,6	154,2	159,9	374,2	382,8
Pública y garantizada públicamente	1 529,2	1 580,1	171,1	169,4	159,6	161,4	424,2	440,6	337,7	365,0	143,1	147,2	293,5	296,6
Privada no garantizada	501,1	490,6	9,1	9,7	4,5	8,0	216,3	208,4	179,4	165,6	11,1	12,7	80,8	86,2
Deuda a corto plazo	411,9	402,3	42,5	44,7	41,0	41,8	123,5	122,6	119,1	106,1	7,2	8,5	78,6	78,6
Atrasos	128,0	..	63,2	..	12,1	..	11,9	..	17,1	..	0,8	..	22,9	..
Atrasos de los intereses	36,2	40,7	20,2	20,4	2,4	2,4	3,6	3,6	2,0	2,0	0,3	0,3	7,7	12,0
Atrasos del principal	91,8	..	43,0	..	9,7	..	8,3	..	15,1	..	0,5	..	15,3	..
Servicio de la deuda pagado	316,1	349,4	14,1	15,2	22,6	21,1	125,3	140,6	84,8	103,5	16,4	15,2	52,9	53,7
Indicadores de la deuda (porcentaje)														
Servicio de la deuda/exportaciones de bienes y servicios	18,5	18,7	14,7	14,8	14,3	11,0	33,6	34,5	13,3	14,8	18,9	14,5	14,7	14,8
Deuda total/exportaciones de bienes y servicios	148,0	136,6	238,7	225,1	131,2	111,3	210,5	194,6	104,9	94,4	189,2	162,5	133,7	133,7
Deuda total/PNB	42,2	41,5	72,2	75,8	35,8	44,2	40,9	46,2	40,2	34,8	29,1	28,2	49,0	42,2
Corto plazo/reservas	58,9	53,1	139,9	135,5	62,4	60,1	74,7	74,7	40,0	30,9	19,2	21,3	76,3	72,8

Fuente: Banco Mundial, *Global Development Finance 2000* (Washington, D.C., 2000).

Nota: Los dos puntos (..) indican que no se dispone de datos.

A. La Iniciativa para los países pobres muy endeudados

1. Progresos en el diseño y la ejecución, y otras novedades recientes en materia de políticas

9. Por lo general, los países pobres muy endeudados se encuentran en una situación caracterizada por la extrema pobreza, los deficientes indicadores del desarrollo social, la escasez de recursos, la insuficiente diversificación de la economía y la alta concentración de los ingresos de exportación en unos pocos productos primarios, así como la dependencia de la ayuda oficial y el fuerte sobreendeudamiento. Este último factor se refleja en el alto nivel de la deuda en relación con el ingreso nacional, la elevada relación entre el servicio de la deuda y las exportaciones, los cuantiosos atrasos en los pagos y la elevada relación entre el servicio de la deuda y los ingresos fiscales. A finales de 1999 la asistencia proporcionada con la Iniciativa era escasa, y su impacto en el volumen global de la deuda y en los indicadores de los países pobres muy endeudados había sido insignificante. Según recientes estimaciones², en 1999 la deuda externa pendiente de los países pobres muy endeudados aumentó en una cifra aproximada de 4.500 millones de dólares, alcanzando un total de 219.000 millones, y en el año en curso la relación entre la deuda y las exportaciones ascendió al 389%, lo que supone más del doble del porcentaje correspondiente al conjunto de países en desarrollo, y bastante más del registrado en el África subsahariana (incluidos los países pobres muy endeudados de la región). En la actualidad la categoría de países pobres muy endeudados cuenta con 41 países³; 33 de ellos pertenecen al África subsahariana, y 30 son países menos adelantados.

10. A raíz de la Cumbre de Colonia, en junio de 1999, se adoptó un cierto número de modificaciones de la Iniciativa tendientes a “profundizar, ampliar y acelerar” el alivio de la deuda, que fueron confirmadas en las reuniones del Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial, de septiembre de 1999⁴. Se espera que la profundización y la ampliación del alivio de la deuda se conseguirá reduciendo los objetivos de sostenibilidad de la deuda⁵, con el consiguiente aumento del número de países que reúnen los requisitos para beneficiarse de la asistencia destinada a los países pobres muy endeudados. El nuevo plan mantiene el proceso binario básico, que prescribe el seguimiento y la verificación de la aplicación de las políticas, antes de que se adopten las medidas de alivio de la deuda. Como ocurría precedentemente, el

“punto de decisión” en que se determina que el país reúne las condiciones para recibir asistencia de la Iniciativa suele alcanzarse después de tres años de aplicación satisfactoria de los programas de ajuste que reciben asistencia del FMI y el Banco Mundial. Otra característica del nuevo plan es el suministro de asistencia provisional complementaria a los países que reúnan los requisitos, incluido el alivio de la deuda proporcionado por el FMI y el Banco Mundial y una reestructuración de la deuda en el marco del Club de París y en las condiciones más favorables acordadas en Colonia (90% o más de reducción del valor actual de la deuda, mientras que las condiciones de Lyon preveían un 80%). La segunda fase del proceso conduce al “punto de culminación” y a la entrega completa de la asistencia de los acreedores participantes a los países en desarrollo muy endeudados. Mientras que el plan inicial requería en principio otros tres años de aplicación satisfactoria de las políticas, ahora es posible acortar la segunda fase si el país deudor alcanza antes objetivos importantes. La adopción de este “punto de culminación fluctuante” permite a los gobiernos determinar el ritmo de introducción de las reformas.

11. Una importante novedad del marco ampliado de la Iniciativa es el vínculo explícito con la reducción de la pobreza. Ahora los países pobres muy endeudados tienen que presentar documentos de estrategia de reducción de la pobreza (DERP), en el contexto del proceso de alivio de la deuda. Un país que aspire a recibir asistencia de la Iniciativa deberá haber adoptado una estrategia global y participativa de reducción de la pobreza antes de llegar al punto de decisión. En la práctica la mayoría de los países que participan en el nuevo plan han adoptado estrategias provisionales para llegar al punto de decisión. Antes de obtener la ayuda en el punto de culminación, los países deben haber ultimado los DERP y haber conseguido progresos iniciales satisfactorios en la ejecución; las primeras experiencias indican que para llegar a este punto suele llegarse después de uno o dos años. Este vínculo con el alivio de la pobreza, y la necesidad de llegar a un acuerdo sobre los DERP en un proceso en el que ha de participar la sociedad civil, hacen que la Iniciativa para los países pobres muy endeudados sea más compleja que antes.

12. Al final del mes de julio del año 2000, nueve países habían llegado al punto de decisión, de conformidad con el plan mejorado. En febrero de 2000, Bolivia, Mauritania y Uganda fueron declarados aptos para beneficiarse de medidas de alivio adicionales; después vinieron la República Unida de Tanzania y Mozambique

en abril de 2000, Senegal en junio de 2000 y Benin, Burkina Faso y Honduras en julio de 2000⁶. Se calcula que en total esos nueve países han recibido más de 15.000 millones de dólares de alivio adicional de la deuda en valores nominales, lo que representa una reducción media de casi el 45%, del valor presente de la deuda, que viene a añadirse a los mecanismos tradicionales de alivio de la deuda. El objetivo consiste en que 20 países pobres muy endeudados alcancen sus respectivos puntos de decisión a finales del año 2000, con el nuevo sistema⁷.

13. Uganda fue el primer país pobre muy endeudado que alcanzó el punto de culminación con la Iniciativa mejorada, a comienzos de mayo de 2000. Se espera que Bolivia alcance este punto durante el segundo semestre de 2000, seguida por Benin, Burkina Faso, Mozambique, Senegal y la República Unida de Tanzania en 2001, y Honduras y Mauritania en 2002. En estos primeros casos de aplicación del sistema mejorado (seis reevaluaciones, teniendo en cuenta los objetivos revisados de sostenibilidad de la deuda, y tres nuevos casos), los países han podido aprovechar en gran medida los planes y estrategias nacionales existentes contra la pobreza para la preparación de los DERP que deberán presentarse a las instituciones de Bretton Woods.

14. Mientras se estaban estableciendo las modalidades de ejecución de la Iniciativa mejorada, entre agosto de 1999 y febrero de 2000, no se concertó ningún nuevo acuerdo del Club de París. En marzo de 2000 Mauritania fue el primer país beneficiario de las condiciones de Colonia de conformidad con un acuerdo del Club de París, seguida de la República Unida de Tanzania en abril de 2000. Esos dos países obtuvieron un reescalamiento de los flujos de la deuda, y todos los acreedores tomaron medidas de reducción de la deuda mediante la cancelación pura y simple de los pagos adeudados durante el período de consolidación. Además, en mayo de 2000 Santo Tomé y Príncipe negoció su primer acuerdo del Club de París, un reescalamiento de los flujos de la deuda con arreglo a las condiciones de Nápoles, en apoyo del nuevo arreglo del país con el Servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza y del FMI. Con objeto de ayudar a Mozambique a hacer frente a la situación de emergencia creada por las devastadoras inundaciones, en marzo de 2000 el Club de París decidió aplazar todos los pagos de la deuda hasta que se alcanzase el punto de culminación (previsto para mediados del año 2001), y en cuyo momento se tomarán disposiciones para la condonación de la deuda. El FMI

y el Banco Mundial habían previsto de manera análoga el aplazamiento de un año de los pagos de la deuda de Mozambique.

15. Una importante novedad registrada a finales de 1999 y comienzos de 2000 es el compromiso contraído por un número creciente de países acreedores de conceder un alivio de la deuda más amplio que el otorgado con las condiciones de Colonia. A este respecto, un paso importante hacia la plena cancelación de las reclamaciones (bilaterales) fue la promesa del Presidente de los Estados Unidos de América, hecha en septiembre de 1999 en ocasión de las reuniones anuales del FMI y el Banco Mundial, de condonar el 100% de la deuda en el contexto de la Iniciativa para los países pobres muy endeudados. Otros países acreedores, en particular los países del Grupo de los Siete (G-7), hicieron declaraciones similares. En abril de 2000, los Ministros de Hacienda y los Gobernadores de los Bancos Centrales de los países del Grupo de los Siete se reunieron en Washington, D.C. y se comprometieron colectivamente a reducir la deuda hasta el 100% de las reclamaciones no comprendidas en la Asistencia Oficial al Desarrollo (AOD), en el marco del Club de París⁸; los dirigentes del G-7 reafirmaron este compromiso en la Cumbre de Okinawa, de julio de 2000⁹.

16. No hay que pensar por ello que en adelante los países pobres muy endeudados pueden esperar una condonación rápida o general de sus deudas bilaterales; en principio la condonación se limitará a los países comprendidos en la Iniciativa, y dependerá de los progresos que logren en sus procesos de reforma económica y reducción de la pobreza. Además, los países beneficiarios, los plazos del alivio de la deuda y las deudas comprendidas —por ejemplo, las deudas que hayan superado la fecha límite— pueden variar según el acreedor. Por otra parte, el alivio dependerá de la autorización legislativa para la liberación de los fondos.

17. Después de la Cumbre de Okinawa, la cuestión de la deuda de los países pobres muy endeudados ha seguido ocupando un lugar destacado en la agenda internacional. En julio de 2000 el Parlamento italiano promulgó una ley que permitía la plena condonación de las deudas (de desarrollo y comerciales) a Italia, y ampliaba de manera considerable el número de beneficiarios potenciales no pertenecientes a la categoría de países pobres muy endeudados.

18. Sin embargo, en la reunión de los ocho países en Okinawa no se propuso ninguna iniciativa importante

sobre la deuda similar a la iniciativa de Colonia, del año anterior. Los reunidos acordaron llevar adelante la Iniciativa para los países pobres muy endeudados y conjugar sus esfuerzos a fin de que el mayor número posible de países llegasen a los puntos de decisión, de conformidad con los objetivos fijados en Colonia. Expresaron su preocupación por el elevado número de países pobres muy endeudados afectados por conflictos militares, que impedían la reducción de la pobreza y retrasaban el alivio de la deuda, y acordaron ayudarles más en sus preparativos para recibir estas medidas de alivio. Asimismo prometieron favorecer prácticas crediticias más responsables, a fin de garantizar que los países pobres muy endeudados no se vieran nunca más abrumados por una carga insostenible de la deuda¹⁰. Los participantes en la Cumbre examinaron otras cuestiones, entre ellas la función esencial de la AOD en la lucha contra la pobreza y la necesidad de mejorar el entorno para el comercio y las inversiones y acelerar el ritmo de integración de los países en desarrollo, incluidos los más pobres de ellos, en la economía mundial¹¹.

2. Cuestiones pendientes

19. En el mes de julio de 2000 sólo unos pocos países iban bastante adelantados en el procedimiento de aplicación de la Iniciativa, mientras que otros todavía no reunían las condiciones necesarias para incorporarse al proceso, es decir, que no participaban en programas que recibían asistencia del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial ni habían abierto negociaciones del Club de París para el reescalamiento de la deuda en condiciones de favor. Se trata en su mayor parte de países menos adelantados que sufren las consecuencias de los conflictos civiles o de graves problemas de gobernabilidad, y figuran entre los más pobres y endeudados. Las Juntas de Gobernadores del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial se han declarado en favor de prorrogar por otros dos años la cláusula de extinción de la Iniciativa, a fin de dar a los países un incentivo para adoptar los programas requeridos a finales del año 2002.

20. El progreso general se ve obstaculizado por la laboriosa movilización de recursos para la Iniciativa, que se financia esencialmente con contribuciones voluntarias. En la reuniones anuales de las instituciones de Bretton Woods, celebradas en septiembre de 1999, se llegó a un acuerdo para la utilización de las reservas de oro del FMI con objeto de contribuir a financiar la participación del Fondo. Posteriormente, a comienzos de

abril de 2000 se realizó y completó una serie de transacciones fuera del mercado con las que se han obtenido unos 3.000 millones de dólares, que se han invertido con objeto de generar ingresos para la Iniciativa. Además, se han prometido nuevas contribuciones bilaterales importantes a los fondos fiduciarios del FMI y el Banco Mundial para los países pobres muy endeudados¹². Sin embargo, todavía no está asegurada la plena financiación de la Iniciativa.

21. Hacen falta no sólo recursos para sufragar los costos del alivio de la deuda del FMI y el Banco Mundial/Asociación Internacional de fomento (AIF) durante el período previsto de aplicación del plan para los países pobres muy endeudados, sino también los de otras instituciones multilaterales acreedoras de ellos, algunas de las cuales tienen dificultades para aportar su contribución al alivio de la deuda de los mencionados países. Algunos bancos regionales de desarrollo e instituciones financieras han expresado preocupación por los efectos de la Iniciativa en su integridad financiera y su sostenibilidad a largo plazo, y en los costos de los préstamos para los países miembros en desarrollo que no pertenecen al grupo de los países más pobres. Hace sólo unos pocos meses se concertaron acuerdos para la participación en la Iniciativa del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), otras instituciones regionales de América Latina y el Caribe, y el Banco Africano de Desarrollo.

22. Aunque subsisten incertidumbres respecto de la financiación, ante todo existe el riesgo de que se produzcan demoras en determinados casos. Por ejemplo, la ultimación del nuevo conjunto de medidas de alivio de la deuda para Bolivia dependía de la participación del BID, que es el principal acreedor del país, así como de otras instituciones financieras regionales. Asimismo, las promesas de donantes que quedaron pendientes con el marco de financiación del BID acordado en junio de 2000 han retenido la concesión de asistencia provisional del FMI a Honduras.

23. En términos más generales, si persiste el déficit de recursos, si sigue siendo lento y difícil garantizar la participación de todos los acreedores antes de ultimar los conjuntos de medidas de alivio de la deuda, y si en consecuencia hay países que no pueden llegar al punto de decisión, la Iniciativa corre el peligro de languidecer hasta acabar deteniéndose. A finales del 2000 podría producirse ya un déficit de recursos, puesto que la participación del FMI, por ejemplo, no está garantizada después de esta fecha¹³.

24. El vínculo entre la atenuación de la pobreza y el alivio de la deuda en el marco mejorado de la Iniciativa para los países pobres muy endeudados plantea algunas cuestiones fundamentales. El objetivo original de la Iniciativa consistía en proporcionar una salida clara a una situación insostenible de endeudamiento, mientras que con la Iniciativa mejorada la reducción de la pobreza es otro objetivo importante. No obstante, queda por ver si los mecanismos previstos en el nuevo marco podrán responder a estas aspiraciones. No cabe duda de que la asistencia a los países pobres muy endeudados puede influir decisivamente en la mejora de los gastos sociales. No obstante, existe el peligro de que el procedimiento actual se concentre excesivamente en los programas de gastos sociales públicos, desviando la atención de la tarea fundamental de elevar el nivel y la productividad de las inversiones que son necesarios para alcanzar el crecimiento económico, requisito previo de la reducción sostenida de la pobreza¹⁴.

25. Las recientes estimaciones de la secretaría de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) respecto de las necesidades de financiación externa del África subsahariana pueden arrojar alguna luz sobre este punto. Según estas estimaciones, para sostener una tasa de crecimiento del 6% es necesario duplicar el nivel actual de la financiación oficial. Esto significaría elevar la afluencia neta oficial de capitales hasta un 7% aproximadamente del producto interno bruto (PIB) combinado de los países de la región. Por otra parte, los reembolsos del principal y los pagos de intereses de la deuda oficial de esos países ascendieron a poco menos del 3% de su PIB combinado en los cinco últimos años. Esto quiere decir que si todos los países del África subsahariana participasen en la Iniciativa para los países pobres muy endeudados y se les concediese un alivio total e inmediato de su deuda oficial, la cantidad liberada no alcanzaría el 50% de la financiación externa necesaria para lograr la tasa de crecimiento que se desea¹⁵. En el caso de los países pobres muy endeudados, del África subsahariana o de cualquier otra región, es de prever desde luego que las necesidades de financiación externa en relación con el PIB sean mayores, ya que muchos de ellos tienen un nivel más bajo de ahorro doméstico y de afluencia de capitales privados. En cambio, la relación media entre los reembolsos del principal y los pagos de intereses de la deuda oficial de los países pobres muy endeudados en los cinco últimos años es parecida a la de los países del África subsahariana (poco menos del 3% de su PIB combinado). Puede estimarse que un alivio pleno e

inmediato de la deuda oficial de los países pobres muy endeudados liberaría recursos por un total equivalente a un tercio aproximadamente de los recursos adicionales que necesitan para alcanzar un crecimiento que les permita reducir la pobreza. Así pues, la comunidad internacional no puede basarse únicamente en la Iniciativa para el alivio de la pobreza, aunque ésta se aplique íntegramente y con rapidez.

26. Esto pone de relieve también la importancia de suministrar recursos complementarios para el alivio de la deuda, con carácter adicional a la asistencia al desarrollo. Si los países e instituciones participantes no garantizan que sus contribuciones sean verdaderamente de carácter adicional, la reducción de la deuda no enjugará el déficit de recursos ni mejorará por consiguiente las perspectivas de una reducción sostenida de la pobreza. Esto supone un riesgo grave, ya que hay indicios de que algunos donantes están dedicando recursos ordinarios de ayuda a su contribución a la Iniciativa para los países pobres muy endeudados.

27. Los casos mencionados no permiten todavía determinar con precisión si la asistencia a los países pobres muy endeudados permitirá verdaderamente reducir la carga de la deuda hasta los niveles previstos, o mantener la deuda en proporciones sostenibles. La sostenibilidad de la deuda dependerá no sólo de la cuantía del alivio de la deuda proporcionado, sino también del crecimiento de los ingresos de exportación y los ingresos fiscales. Una hipótesis típica de las proyecciones del Servicio reforzado de ajuste estructural/Servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza, que se refleja en los análisis de sostenibilidad de la deuda preparados para la Iniciativa, es que el crecimiento de las exportaciones será sólido y sostenido. Sin embargo, la experiencia de la primera serie de países acogidos a la Iniciativa demuestra que esta hipótesis no siempre es realista. Por ejemplo, para Uganda se proyectó inicialmente un crecimiento de las exportaciones del orden del 6% o el 7% en 1999/2000, pero cifras recientes indican que durante este periodo las exportaciones incluso disminuyeron en un 20% aproximadamente. En el caso de Guyana, que alcanzó su primer punto de culminación en 1999, calificándose según el criterio fiscal, la relación entre el valor actual de la deuda y los ingresos fiscales se estimó en un 410%, cuando el objetivo fijado era de un máximo del 280%. Si se quiere que los países pobres muy endeudados mantengan la sostenibilidad de la deuda, es importante que al calcular la cuantía del alivio de la deuda necesitada se hagan

proyecciones realistas de los ingresos de exportación y los ingresos fiscales y se tengan en cuenta las fluctuaciones relacionadas con la vulnerabilidad de estas economías a las crisis externas.

28. Aunque se reconoce la importancia de que los gobiernos deudores se “identifiquen” con la Iniciativa mejorada para el éxito de ésta, su diseño no es coherente con este objetivo. El objetivo de reducción de la pobreza fue añadido por acreedores y donantes sin haber celebrado las adecuadas consultas con los deudores interesados. También son los acreedores y los donantes los que determinan en gran parte las políticas y prescriben las modalidades, dejando poca autonomía a los países deudores. Los acreedores estipulan los términos y condiciones del alivio de la deuda, que tienden a depender tanto de su voluntad de proporcionar recursos como de las necesidades de los países deudores. La decisión última sobre la calificación de los países pobres para beneficiarse del alivio de la deuda incumbe exclusivamente a las instituciones de Bretton Woods. El plan mejorado para los países pobres muy endeudados añade un nuevo factor de condicionalidad, que puede ser excesivo para la capacidad de las administraciones de los países deudores y anular en la práctica la voluntad de identificación y la autonomía en materia de políticas. Los motivos aducidos para la proliferación de cláusulas de condicionalidad y condicionalidad recíproca son muy dudosos, dadas las indicaciones crecientes, que en parte proceden de las propias instituciones de Bretton Woods, de que este instrumento no es eficaz para mejorar el rendimiento de los programas¹⁶.

29. En general puede decirse que la Iniciativa es un proceso complicado y costoso que exige amplios preparativos por parte de los deudores interesados. Después de un prolongado proceso de consultas hay que preparar un gran número de documentos, que se someterán al examen de los diversos organismos en las fases sucesivas del proceso. Además, a medida que los países pobres muy endeudados entran en el proceso, tienen que entablar prolongadas negociaciones que requieren una considerable capacidad técnica: primero debe negociarse toda la serie de acuerdos del Club de París, y después los acuerdos bilaterales con los diversos acreedores. Todo esto ejerce una considerable presión sobre los ya restringidos recursos humanos de estos países¹⁷.

B. Deudores no pertenecientes al grupo de países pobres muy endeudados

30. Hay 18 países menos adelantados que no pertenecen al grupo de países pobres muy endeudados, algunos de los cuales están clasificados como grave o moderadamente endeudados por el Banco Mundial¹⁸. Se ha arbitrado un cierto número de medidas especiales para los países menos adelantados, como la financiación basada principalmente en las donaciones. La mayoría de estos países sólo pueden recibir financiación de la AIF y, por consiguiente, en principio tienen acceso a las medidas especiales de alivio de la deuda, como el reescalamiento en condiciones de favor del Club de París y el Fondo para la Reducción de la Deuda de la AIF. La mayoría de los países donantes han hecho extensiva la cancelación de la deuda de la AOD a los países menos adelantados; sin embargo, la carga de la deuda externa de esos países ha seguido creciendo. La Cumbre de ocho países celebrada en Birmingham en mayo de 1998 exhortó a los países que no lo hubieran hecho a condonar las deudas relacionadas con la asistencia de los países menos adelantados, o a tomar medidas comparables para los países menos adelantados que introdujeran reformas económicas.

31. La mayoría de los países africanos aquejados de problemas de la deuda pertenecen al grupo de países pobres muy endeudados o al de países menos adelantados. Sin embargo, hay notables excepciones como Argelia y Marruecos en África del Norte (que están clasificados como países de medianos ingresos moderadamente endeudados), el Gabón y Nigeria (ambos gravemente endeudados) y Zimbabwe (país de bajos ingresos moderadamente endeudado). Así pues, un examen de los problemas de la deuda en África no puede limitarse a la Iniciativa para los países pobres muy endeudados ni a las medidas especiales en favor de los países menos adelantados.

32. Las opciones del alivio de la deuda para los países de bajos ingresos que no pertenecen al grupo de países pobres muy endeudados ni al de países menos adelantados son limitadas. Aparte de Nigeria y Zimbabwe, hay seis países de bajos ingresos clasificados en la categoría de países grave o moderadamente endeudados, que no pertenecen a ninguno de los dos grupos antes indicados. Además, hay un total de nueve países de medianos ingresos gravemente endeudados, alguno de cuales tiene problemas similares con la deuda externa. Varios de esos países (por ejemplo, Indonesia, el

Ecuador, Jordania y el Pakistán) participan desde hace dos años, en el proceso de reescalamiento de la deuda con los acreedores del Club de París, o se han reincorporado al mismo. Indonesia negoció un nuevo acuerdo con sus acreedores oficiales en abril de 2000, y el Ecuador abrió nuevas negociaciones con el Club de París en mayo de 2000. El acuerdo vigente del Pakistán con el Club de París expira al final del año 2000. En cuanto a Nigeria, que tiene una gravosa carga de la deuda, se espera también que regrese al Club de París en el contexto de un programa de reactivación económica que recibió apoyo del FMI en agosto de 2000.

33. Algunos de los países de bajos y medianos ingresos gravemente endeudados han conseguido reducir sus deudas a los bancos comerciales con el Plan Brady. Sin embargo, para su deuda oficial no existen mecanismos análogos. Dejando aparte a los países pobres muy endeudados, entre los países que recientemente han procedido a reescalonar sus deudas con el Club de París, sólo en el caso de la Federación de Rusia se han previsto tratamientos y soluciones globales a los problemas de la deuda, con arreglo a los acuerdos del Club de París de 1996 y 1999. Algunos de los países de bajos ingresos con problemas de la deuda reúnen las condiciones necesarias para beneficiarse de una financiación combinada del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y la AIF, a diferencia de otros países de bajos ingresos que sólo reciben asistencia de la AIF y tienen un acceso limitado a la financiación privada. En la práctica, el hecho de que pudieran beneficiarse de una financiación combinada del BIRF y la AIF ha excluido a estos países deudores de los planes de condonación de las obligaciones, como los reescalamientos en condiciones de favor del Club de París u otros servicios concesionales de alivio de la deuda reservados para los países que operan únicamente con el AIF, como los incluidos en la Iniciativa para los países pobres muy endeudados y el Fondo para la Reducción de la Deuda. Es preciso estudiar seriamente las opciones oficiales de alivio de la deuda de esos países, incluidas las reducciones de la deuda, por lo menos con arreglo a los términos de Toronto o incluso haciéndoles extensivos los beneficios de la Iniciativa para los países pobres muy endeudados. Lo propio puede decirse en principio de los países de medianos ingresos gravemente endeudados que operan solamente con el BIRF. Los acuerdos del Club de París prevén por regla general la conversión de la deuda¹⁹, pero los resultados de estos programas han sido desiguales: de ordinario son demasiado complejos para que puedan llevarse a la práctica con

eficacia, y tienen consecuencias presupuestarias para los países deudores interesados²⁰.

34. Asimismo, hacen falta medidas especiales de alivio de la deuda para los países afectados por la guerra y los desastres naturales. El aplazamiento de los pagos concedido recientemente a países gravemente afectados por el huracán Mitch, a finales de 1998, así como por las inundaciones registradas en Mozambique a comienzos del año 2000 y por la crisis de Kosovo de 1999, son ejemplos de un mecanismo que quizá podría emplearse en otros casos.

C. Condiciones recientes en los mercados para la deuda comercial

35. Mientras que los países pobres muy endeudados y los países menos adelantados recurren principalmente a las fuentes oficiales de financiación externa, los países de bajos ingresos más grandes y la mayoría de los países de medianos ingresos tienen un cierto acceso a los mercados de capitales privados. En particular, en los últimos años la emisión de obligaciones en los mercados financieros internacionales ha sido un medio cada vez más importante de financiación de la deuda. Mientras que en 1980 las obligaciones internacionales representaban menos del 5% de la deuda comercial a largo plazo de los países en desarrollo, al final del decenio de 1990 la proporción era del 40%. La financiación mediante emisión de obligaciones está adquiriendo una importancia especial como fuente de financiación privada externa para prestatarios soberanos. Partiendo de una muestra de cinco importantes acreedores de América Latina más otros cinco importantes acreedores de Asia²¹, que en conjunto representan el 42% de la deuda de los países en desarrollo, entre 1995 y 1998 la deuda en forma de emisiones de obligaciones aumentó un 38%, mientras que el incremento de la deuda pública y públicamente garantizada de esos países fue sólo del 14%. Las emisiones de obligaciones del sector privado han aumentado también con rapidez en los últimos años, y en la actualidad representan más del 20% de la deuda privada total a largo plazo.

36. Después de la crisis financiera del Asia oriental, tanto el volumen como las condiciones de la financiación de la deuda han sufrido cambios considerables. Tras el desplome de 1998, en 1999 prosiguió la disminución de las afluencias netas de capitales privados a los países en desarrollo y las economías en transición en forma de deuda. La cuantía de los préstamos de los

bancos declarantes del Banco de Pagos Internacionales (BPI) a estas economías disminuyó un 7% en 1998 y 1999. En este último año, más del 50% del descenso fue imputable al cambio en la cuantía de los préstamos al Asia oriental. La acusada contracción de 1998 fue reflejo del gran número de cancelaciones de servicios de préstamos para los países de la región a raíz de la crisis financiera, incluidos durante un tiempo los vinculados a la financiación de los flujos comerciales, mientras que la reducción de 1999 es achacable a las menores necesidades de préstamos por causa de la acumulación de reservas en divisas, resultante de los excedentes comerciales.

37. Las emisiones netas de instrumentos internacionales de la deuda (instrumentos del mercado de dinero y obligaciones) por parte de las economías en desarrollo y en transición aumentaron ligeramente en 1999. De nuevo fueron los prestatarios de América Latina, y los gobiernos y organismos estatales, los que más instrumentos emitieron. Gran parte de las emisiones de nuevas obligaciones de 1999 se efectuaron en el segundo trimestre; esta acumulación es consecuencia en parte de la introducción en los mercados de obligaciones cuya emisión se había aplazado durante las alteraciones en los mercados financieros internacionales causadas por la crisis del Brasil. Durante el resto de 1999 las emisiones netas se mantuvieron a niveles más bajos, pero en el primer trimestre del año 2000 se aceleraron de nuevo. Las emisiones brutas de prestatarios latinoamericanos siguieron manteniéndose a niveles más elevados que las emisiones netas, debido a la importante refinanciación producida durante todo el año. En otras regiones el nivel de las emisiones netas fue bajo. Las nuevas emisiones de obligaciones anunciadas en el primer trimestre de 2000 alcanzaron la cifra de 25.000 millones de dólares, más del 40% de las registradas en todo el año 1999. No obstante, la subida de los tipos de interés de las principales monedas hará difícil que este auge se sostenga.

38. Los márgenes de rendimiento en los mercados secundarios de las obligaciones de prestatarios de mercados emergentes empezaron el año a niveles que reflejaban todavía las consecuencias de las alteraciones que siguieron al verano de 1998. En la mayoría de estas economías los márgenes se redujeron durante el resto del año, pero esta tendencia ha perdido fuerza en el primer trimestre de 2000. Mientras que los intereses devengados por la nueva deuda se estabilizaban, después de los fuertes aumentos posteriores a 1997, la reciente subida

de los tipos de interés en los principales países industrializados ha impulsado el costo de emisión de la nueva deuda y ha contrarrestado, por lo menos en parte, los descensos de los márgenes registrados el pasado año.

D. Acuerdos recientes para la reestructuración de la deuda

39. En el segundo semestre de 1999, y en el primer semestre del 2000, el Pakistán y Ucrania concertaron nuevos acuerdos de reestructuración de las obligaciones. En noviembre de 1999, el Pakistán ofreció cambiar los eurobonos pendientes por un nuevo instrumento de seis años con un período de gracia de tres años; la oferta fue aceptada por la mayoría de los titulares de los bonos. En junio de 1999 Ucrania llegó a un acuerdo para reestructurar 163 millones de eurobonos, reembolsando el 20% del bono en efectivo y cambiando el resto por un nuevo bono a tres años. Además, en febrero de 2000 Ucrania ofreció cambiar una parte de la deuda pendiente que vencía en 2000–2001 por nuevas obligaciones con un plazo de vencimiento de siete años. La oferta fue aceptada por más del 95% de los titulares de la deuda pendiente.

40. La Federación de Rusia entabló negociaciones con sus acreedores del Club de Londres poco después de que comenzara la crisis financiera, con miras a una reestructuración general, condonación incluida, de la deuda de la ex Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas. Las negociaciones se prolongaron durante 18 meses debido a que ambas partes tuvieron dificultades para llegar a un acuerdo sobre la magnitud de la condonación de la deuda. Por fin, en febrero de 2000 los bancos acreedores acordaron la cancelación en libros del 36,5% del valor nominal de un total de 31.800 millones de dólares de la deuda ex soviética, equivalente a 10.600 millones de dólares, frente al 40% solicitado por la Federación de Rusia. El resto de la deuda ex soviética se reestructurará en eurobonos a 10 y 30 años con un período de gracia de 7 años. Las condiciones del canje por eurobonos se aproximan al descuento del 35% que era la norma en el Plan Brady de los decenios de 1980 y 1990. A lo largo de los años, de hecho, los bancos comerciales acreedores ya habían acumulado por lo general reservas suficientes para la cancelación en libros de sus pérdidas. Además, a raíz de las negociaciones han adquirido seguridad en la tenencia de títulos de crédito contra la Federación de Rusia. Desde la perspectiva del Gobierno de este país, el acuerdo alivió

la presión sobre el presupuesto federal y es de esperar que facilite el regreso del país a los mercados internacionales de capitales en 2001.

41. Tras la aprobación en febrero de 2000 de un acuerdo de prórroga con el FMI en apoyo del programa económico y financiero del país, Indonesia celebró en abril de 2000 un nuevo acuerdo con sus acreedores oficiales para reescalonar los reembolsos del principal que vencen en el período que se extiende hasta el final de marzo de 2002. Obtuvo unas condiciones ligeramente más favorables (un período de consolidación algo más largo, un mayor plazo de vencimiento para las deudas contraídas en condiciones no de favor, un período de gracia más largo para las deudas por concepto de asistencia oficial para el desarrollo) que en el acuerdo precedente de septiembre de 1998. La deuda contraída en condiciones no de favor se reescaló por 15 años, incluidos 3 años de gracia, a tipos de interés del mercado y con un plan de amortización progresivo. Las deudas por concepto de asistencia oficial para el desarrollo se reescaló por un período de 20 años, incluidos 7 años de gracia. El acuerdo contiene asimismo una cláusula que prevé la conversión de deuda de hasta el 10% de los créditos pendientes afectados.

42. Un cambio importante en el volumen de deuda de los países en desarrollo disponible para las operaciones en el mercado secundario es la disminución considerable de la proporción de los bonos Brady. La tendencia a retirar bonos Brady en circulación mediante operaciones de recompra e intercambio²² se inició en 1996 y, tras sufrir una regresión durante la crisis asiática, cobró auge en 1999. Cinco países de ingresos medios (Argentina, Brasil, México, Filipinas y Uruguay) retiraron 6.800 millones de bonos Brady mediante intercambios descontados y recompras de deuda en el mercado libre²³. Los intercambios de bonos comenzaron con cantidades relativamente pequeñas, aunque más recientemente se efectuaron algunas transacciones de importancia. En junio de 2000, la Argentina intercambió 3.300 millones de dólares de bonos Brady por 2.400 millones de dólares en eurobonos a 15 años. Tras un modesto intercambio anterior, en agosto el Brasil ultimó con éxito un intercambio de 5.220 millones de dólares de bonos Brady por 5.160 millones de dólares de bonos mundiales redimibles sin garantía. Se trata del mayor intercambio de bonos jamás efectuado en un mercado emergente y con uno de los vencimientos más largos logrados por un prestatario soberano de esos mercados. La transacción liberó 311 millones de

dólares en bonos del Tesoro de los Estados Unidos como garantía y se tradujo en un ahorro sustancial del valor actual de intereses y amortizaciones.

43. Desde mediados de 1999, el Ecuador empezó a tener graves dificultades en el pago de los intereses de sus bonos Brady. Puesto que la renovación de los vencimientos no habría aportado una solución, el país trató de reducir una gran cantidad de la deuda ofreciendo un intercambio por bonos mundiales emitidos al tipo del mercado, pero con un período de vencimiento de 20 años, que fue rechazado por los obligacionistas. Tras una serie de intentos fallidos, a mediados de agosto los obligacionistas aceptaron la oferta del Ecuador de intercambiar 6.650 millones de dólares en bonos Brady en mora por bonos mundiales a 30 años con una reducción del principal del 40%.

E. Crisis financieras y deuda en los mercados emergentes

1. Asia oriental

44. La crisis en Asia oriental ha traído aparejados cambios significativos en el perfil de la deuda de los países más afectados: Indonesia, República de Corea, Malasia, Filipinas y Tailandia, no tanto en su endeudamiento externo global cuanto en la estructura de los vencimientos de su deuda y su distribución entre los sectores público y privado. Más importante aún es que las dificultades en el servicio de la deuda externa y las convulsiones monetarias causaron abruptas alzas en las moras y los préstamos improductivos del sector privado, tanto de empresas financieras como no financieras. Como ocurre en casi todas las grandes crisis financieras, la gestión y la resolución de la crisis en Asia oriental han precisado una intervención masiva del sector público, con las consecuencias consiguientes para el endeudamiento público y los saldos presupuestarios.

45. Los préstamos comerciales han sido la principal fuente tradicional de financiación de la deuda externa en la región, aunque Indonesia cuenta con una cantidad relativamente importante de financiación oficial en condiciones favorables. Una gran parte de la deuda externa de los países del Asia oriental estaba en manos de empresas financieras y no financieras privadas y no del sector público. Muchas de esas empresas sufrieron graves dificultades financieras o fueron declaradas en quiebra a causa del derrumbe de las monedas y las subidas de los tipos de interés, aun cuando anteriormente

la mayoría de ellas era solvente. Sin embargo, pese al acusado aumento de las situaciones de quiebra entre los deudores privados, el endeudamiento externo global de los países afectados apenas si ha variado en los dos últimos años. Por ejemplo, el saldo total de la deuda externa registrado en estos países se contrajo en poco más del 1% en 1999 con respecto al año precedente, lo que obedeció al reembolso de la deuda existente y no a la cancelación en libros de deuda no reembolsable de las empresas privadas en quiebra. Esta anomalía refleja la ausencia de mecanismos efectivos, rápidos y equitativos de renegociación de la deuda entre los agentes privados en relación con los títulos de crédito y las obligaciones internacionales.

46. Con todo, los cambios en el endeudamiento externo de los diferentes países han presentado variaciones significativas, lo que refleja una disparidad en la trayectoria de sus ingresos y diferencias en el alcance del reembolso de la deuda tras el estallido de la crisis. Así, según la clasificación del Banco Mundial, la República de Corea ha pasado de ser un país de medianos ingresos “moderadamente endeudado” a ser un país “menos endeudado”, mientras que Indonesia ha sido rebajado a la categoría de país de bajos ingresos “fuertemente endeudado”. Los otros tres países más afectados por la crisis (Malasia, Filipinas y Tailandia) siguen estando incluidos en la categoría de países de medianos ingresos moderadamente endeudados.

47. La estructura de la deuda externa de Asia oriental ha dado ciertas muestras de mejora debido a la prórroga generalizada de los vencimientos: para la mayoría de los países con grandes préstamos bancarios, la proporción del riesgo con un vencimiento residual de al menos un año era del 60% a finales de 1997, pero a principios de 2000 había disminuido hasta el 50% e incluso menos, a excepción de la República de Corea y la provincia china de Taiwán²⁴. Las reservas internacionales también se han reconstituido, posibilitando así el servicio de la deuda y la absorción de las crisis externas. Las reducciones en el endeudamiento a corto plazo, así como la reconstitución de las reservas, se han logrado a costa de unos recortes masivos de las importaciones, una profunda recesión y unos crecientes costes sociales derivados de la pérdida de puestos de trabajo e ingresos²⁵.

48. La deuda pública neta (interna y externa) casi se cuadruplicó en Indonesia, la República de Corea y Tailandia en el período comprendido entre 1996 y 1999, mientras que el incremento fue más moderado en

Malasia (alrededor del 44%)²⁶. Estas cifras incluyen el endeudamiento público de instituciones financieras multilaterales y países acreedores en el marco de programas de rescate internacionales establecidos para dar respuesta a las dificultades en el servicio de la deuda. No incluyen los títulos de crédito contingentes resultantes de operaciones de reestructuración de la deuda cuando los gobiernos se vieron obligados a ofrecer garantías para la deuda externa privada no garantizada, como fue el caso de la República de Corea en relación con su programa de reestructuración de enero de 1998. El hecho de que la carga global de la deuda externa de los países afectados por la crisis permanezca invariable significa que un mayor porcentaje de dicha deuda está ahora en manos del sector público, incluso si se excluyen los títulos contingentes. Esto está en consonancia con los cambios sobrevenidos en la pauta general de los flujos de deuda privada hacia los mercados emergentes tras la crisis del Asia oriental, cuando casi desapareció el endeudamiento no garantizado mientras que la deuda pública y deuda con garantía del Estado aumentó rápidamente, debido en buena medida a la socialización de la deuda privada²⁷.

49. El aumento de la deuda pública interna fue especialmente pronunciado en Indonesia; en ese país no había prácticamente deuda pública interna en 1996, aunque creció abruptamente tras la crisis hasta alcanzar 53.000 millones de dólares en 1999. El aumento fue también considerable en la República de Corea y Tailandia, en donde el volumen de deuda pública pasó de unos 7.000 millones de dólares en 1996 a 15.000 y 24.000 millones, respectivamente, en 1999²⁸. Estos incrementos obedecieron a los programas nacionales de rescate, así como a los crecientes déficit fiscales surgidos al comienzo de la recesión y al alza de los tipos de interés²⁹. Una comparación con la crisis de la deuda de los años 80 muestra que no sólo la acumulación de deuda externa en el Asia oriental era muy superior a la de América Latina, sino que también originó una cantidad mucho mayor de endeudamiento interno³⁰. La resolución de la carga de la deuda interna constituye para la mayor parte de los países de la región un problema más importante que el servicio de la deuda externa. En este sentido, la crisis financiera externa creó un sobreendeudamiento interno en el sector privado cuya resolución requiere una intervención pública de considerables dimensiones.

50. Los países afectados por el incremento de las moras y los préstamos improductivos han adoptado

diferentes estrategias de intervención en la reestructuración financiera y empresarial³¹. Además, para restablecer la solvencia ha sido preciso recurrir a técnicas financieras tanto en el activo como en el pasivo del balance general bancario. Las pérdidas creadas por la revaluación de los préstamos dudosos en el activo tuvieron que cubrirse con una nueva inyección de capital. Los instrumentos utilizados en las operaciones de rescate han variado de un país a otro, pero en general se estima que el costo de la recapitalización ha sido sustancial, ascendiendo a 50.000 millones de dólares en Indonesia, 33.000 millones en Tailandia y 26.000 millones en la República de Corea³². Los organismos especializados creados para absorber la deuda incobrable han tratado de repercutirla en el prestatario o tomar posesión de los activos de base a fin de liquidar su valor mediante ventas en el mercado. Sin embargo, en muchos países la falta de una legislación moderna en materia de quiebras impidió la rápida transferencia de la propiedad de la garantía a los acreedores o los organismos especializados³³. Mientras que la República de Corea y Malasia han realizado mayores progresos que los demás países en la resolución de los préstamos internos dudosos, el proceso dista de haberse ultimado, lo que sugiere que la recuperación económica puede ser más frágil de lo que parece.

51. Al evaluar la sostenibilidad de la actual recuperación en el Asia oriental, cabe asimismo observar que las condiciones mundiales han sido generalmente favorables hasta la fecha. En particular, la fortaleza del crecimiento en los Estados Unidos ha sido un importante factor en la expansión de las exportaciones de la región. No obstante, los pagos externos muestran una tendencia deficitaria y el mantenimiento de las importaciones puede depender de nuevas entradas de capital. Además, un gran volumen de deuda externa se ha refinanciado con un vencimiento a dos años. Por consiguiente, los crecientes tipos de interés extranjeros podrían plantear un dilema: la atracción de capital extranjero exigiría unos tipos de interés internos más elevados que, a su vez, podrían asfixiar el crecimiento y agravar las dificultades del sistema bancario, lo que viene a sumarse a las presiones conexas que empujan al aumento de la deuda pública interna.

2. La Federación de Rusia

52. El Gobierno de Rusia, con el fin de mantener la confianza de los inversores internacionales, ha venido haciendo una distinción entre las deudas asumidas de la ex Unión Soviética y las contraídas posteriormente. La deuda total expresada en divisas ascendía a 148.000 millones de dólares a finales de 1999, aproximadamente dos tercios de la cual se había heredado de la ex Unión Soviética³⁴. El tercio de deuda externa restante se había contraído desde la fundación de la Federación de Rusia en 1992. La deuda ex soviética se ha reescalado varias veces, si bien se han hecho mayores esfuerzos para atender íntegra y puntualmente el servicio de la deuda de la Federación de Rusia hasta la crisis financiera de agosto de 1998, que fue seguida de una reestructuración de las obligaciones externas a corto plazo del Gobierno.

53. En comparación con el resto del mundo, en la Federación de Rusia la relación entre deuda externa y PIB parece relativamente modesta y la carga de servicio de la deuda practicable. La deuda total era inferior al 60% del PIB antes de la devaluación de facto del rublo en agosto de 1998. Aunque la relación entre la deuda y el PIB registró posteriormente un acusado incremento, para situarse en torno al 70% del PIB previsto para 2000³⁵, sigue siendo moderada en comparación con la de muchos países en desarrollo abrumados por la deuda. Con todo, habida cuenta de la ineficaz recaudación de impuestos y las masivas salidas de capitales, que se calculan en más de 20.000 millones de dólares anuales³⁶, el Gobierno central ha tenido dificultades para generar ingresos y divisas suficientes para sufragar el servicio de la deuda. La carga del servicio de la deuda remitió hasta cierto punto en el segundo semestre de 1999 con la mejora de la situación económica resultante sobre todo de los elevados precios del petróleo y de la devaluación del rublo, aunque también de una mayor eficacia en la recaudación de impuestos y en la lucha contra la fuga de capitales. La mejora en la situación de los pagos de la Federación de Rusia prosiguió en 2000 con el fortalecimiento de los precios del petróleo, lo que se manifiesta en un excedente comercial cuantioso y un aumento de las reservas de divisas. Sin embargo, aún persisten varias de las fallas estructurales e institucionales que provocaron la crisis de 1998.

3. América Latina

54. La situación económica en América Latina siguió deteriorándose en 1999, ya que la región sufría los

efectos de las crisis financieras internacionales por segundo año consecutivo y la fase descendente del ciclo económico se intensificó en numerosos países a raíz de la crisis rusa. La producción total de la región se estancó por primera vez desde 1990, después de que el crecimiento ya hubiera descendido a menos del 2% en 1998. A medida que aumentaron las presiones sobre las monedas, se registró una tendencia hacia una mayor flexibilidad de los tipos de cambio. En general, el acceso de los países de América Latina a la financiación externa se ha visto menos afectado por los acontecimientos recientes que el de los países del Asia oriental. Mientras estos últimos recurrieron a los superávits exteriores para financiar las salidas de capital, en América Latina se produjo un déficit sustancial por cuenta corriente, financiado por las entradas de capitales a través de diversos canales, incluida la inversión extranjera directa, evitándose así recortes pronunciados en la absorción y la actividad internas. Sin embargo, para los países más afectados, como el Ecuador, Colombia y Venezuela, el acceso a los mercados internacionales siguió estando restringido. Además, el régimen monetario de la Argentina sufrió en 1999 presiones vinculadas, entre otros factores, a una grave recesión y a un cambio en la percepción de su solvencia en el exterior.

55. La diferencia en cuanto a los resultados entre el Brasil y la Argentina proporciona un útil contraste para comparar enfoques normativos alternativos. Hasta principios de 1999, las políticas en ambos países trataron de defender los regímenes cambiarios por medio de altos tipos de interés y medidas de austeridad fiscal. Los elevados tipos de interés habían causado desequilibrios estructurales, dado que el costo de los intereses de la deuda pública pendiente contrarrestó con creces el excedente fiscal primario y los crecientes costos del servicio de la deuda externa contrarrestaron las mejoras en los resultados de las exportaciones. Como consecuencia de ello, ambos países sufrieron una pérdida progresiva de la confianza de los inversores internacionales y fuertes presiones sobre el volumen de sus pagos al exterior.

56. En el Brasil, habida cuenta de que la mayoría de los inversores extranjeros y los bancos locales habían previsto el ajuste del tipo de cambio, las salidas de capitales tras la suspensión de la paridad del cambio no fueron sustanciales. Las continuas ventas a extranjeros en concepto de privatizaciones, así como el retorno del optimismo ante el alza de la competitividad y la relajación de las políticas, provocaron una recuperación de la

inversión extranjera directa y una rápida reintegración en los mercados de deuda. La moneda se estabilizó y los tipos de interés se redujeron de modo estable, provocando una acusada reducción del déficit fiscal y una mejora en el servicio de la deuda externa. La economía creció en torno al 1% en 1999, un índice muy superior al generalmente previsto, y registró una tasa de crecimiento anual por encima del 3% en el primer trimestre de 2000. A diferencia del Brasil, el crecimiento en la Argentina no ha estado a la altura de las expectativas tras la efectiva defensa de su vinculación con el dólar, de lo que se desprende que, en un entorno de fuga de capitales, las depreciaciones monetarias son menos nocivas que las subidas de los tipos de interés, especialmente cuando el volumen de riesgos cambiarios asumidos por el sector privado es limitado. Además de experimentar una abrupta reducción de las exportaciones al Brasil como consecuencia del ajuste monetario, la Argentina se vio adversamente afectada por los elevados tipos de interés reales necesarios para sustentar el tipo de cambio. Dado que el Gobierno tiene una gran dependencia de la financiación externa para hacer frente a los déficits fiscales, el incremento de la carga de la deuda externa ha ido acompañado de una intensificación de las presiones fiscales.

57. El país de América Latina que ha atravesado mayores dificultades financieras es el Ecuador, que también tiene problemas de deuda interna y externa. En octubre de 1999, fue el primer país en ponerse en mora con los bonos Brady cuando el Gobierno anunció su decisión de reescalonar esa deuda, diferir los pagos hasta siete años con un período de gracia de dos años y reducir el tipo de interés. El plan de dolarización anunciado en enero de 2000 y la apertura de la cuenta de capital eliminan efectivamente la distinción entre deuda interna y externa, lo que viene a agravar las dificultades derivadas de la pérdida de confianza. Sumada a la incertidumbre política, la decisión de mora provocó una salida de capitales de unos 2.500 millones de dólares en 1999, aproximadamente el 20% del PIB. Esas salidas de capitales tuvieron que financiarse recurriendo a la deflación y las reservas internacionales. Una caída inicial de las exportaciones, junto con una pronunciada depreciación de la moneda, contribuyeron a profundizar el deterioro de la calidad de los activos de un sistema financiero ya debilitado, lo que generó una escasez de crédito e intensificó la contracción de la demanda interna. Puesto que el grueso de la deuda externa está en manos del sector público, las dificultades resultantes se dejan sentir tanto en el ámbito fiscal

como en la balanza de pagos. Además de la necesidad de generar las divisas suficientes con miras al servicio de la deuda, existe un problema interno de transferencia presupuestaria del mismo tipo que el experimentado por numerosos países de América Latina durante el decenio de 1980, ya que es preciso generar un superávit presupuestario por medio de transferencias netas de recursos del sector privado.

F. Problemas de renegociación de la deuda comercial

1. Crisis financieras, moratoria y renegociación de la deuda

58. Las recientes crisis financieras e internacionales de algunas economías en desarrollo y en transición han puesto de relieve que existen deficiencias considerables en los acuerdos internacionales de renegociación de la deuda comercial. En particular, la ausencia de mecanismos eficaces para implicar a los acreedores privados en la prevención y resolución de las crisis no sólo ha significado que las crisis de liquidez desembocan con demasiada frecuencia en moras y quiebras generalizadas, sino que también se ha plasmado en una distribución injusta y desigual de la carga de la resolución de la crisis entre deudores y acreedores, así como entre los propios acreedores.

59. Tras la crisis del Asia oriental, se ha sugerido con creciente insistencia que una manera efectiva de afrontar la rápida salida de los acreedores y los ataques especulativos de las monedas sería el recurso a los principios de una renegociación metódica de la deuda sobre la base de la legislación nacional en materia de quiebras de algunos grandes países acreedores, en particular el capítulo 11 del Código sobre quiebras de los Estados Unidos. La aplicación de dichos principios podría poner fin a la anómala situación por la cual los deudores son declarados en quiebra de facto sin que puedan beneficiarse de la protección y la asistencia financieras que caracterizan a una quiebra de jure en los principales países industrializados. Esos principios son de especial relevancia para las crisis internacionales de deuda privada resultantes de problemas de liquidez, porque están concebidos fundamentalmente para abordar la reestructuración financiera en lugar de la liquidación. Permiten una moratoria transitoria en el servicio de la deuda basada en el reconocimiento de que una carrera competitiva entre los acreedores por apropiarse de los activos es perjudicial tanto para el deudor como

para los acreedores como grupo. Ofrecen al deudor acceso al capital circulante necesario para llevar a cabo sus operaciones, a la vez que confieren un carácter prioritario a la nueva deuda. Por último, implican la reorganización de los activos y pasivos del deudor, inclusive la prórroga de los vencimientos y, en caso necesario, el canje de deuda por capital social y la cancelación en libros de la deuda.

60. Es evidente que la aplicación de los principios de quiebra a la deuda transnacional implica una serie de cuestiones complejas. La cuestión más polémica es el mecanismo de moratoria. Para que tengan el efecto previsto sobre la estabilidad monetaria, las moratorias de la deuda deben ir acompañadas de controles cambiarios transitorios sobre las transacciones en la cuenta de capital tanto por parte de los residentes como de los no residentes.

61. Un posible inconveniente de una moratoria de esa índole es que puede socavar aún más la confianza, acelerar la fuga de capitales por vías oficiosas y profundizar el efecto de contagio. Sin embargo, la práctica histórica no apoya necesariamente este argumento. En este sentido, la reciente experiencia de Malasia con la moratoria es de cierta utilidad. Era de carácter transitorio y selectivo y cosechó un gran éxito en estabilizar los tipos de cambio, reducir de los tipos de interés y prevenir un empeoramiento de la recesión. Cuando se suprimieron los controles en septiembre de 1999, la salida de capitales fue de dimensiones limitadas y el país vio pronto ascendida su clasificación crediticia y normalizadas sus relaciones con los mercados internacionales de capitales³⁷. Además, otras experiencias no indican que las moratorias tengan una repercusión adversa a largo plazo en el acceso a los mercados financieros internacionales del país que las impone³⁸.

62. La intervención internacional en las crisis financieras ha implicado el recurso a las moratorias y las renegociaciones de la deuda. Por ejemplo, durante la crisis asiática los acreedores de la República de Corea convinieron finalmente en una moratoria y una renovación de los préstamos a corto plazo. Sin embargo, por una serie de razones dichos acuerdos no alcanzaron los objetivos previstos por los procedimientos de renegociación ordenada de la deuda. En primer lugar, se concertaron invariablemente tras el derrumbe de las monedas y las subidas de los tipos de interés, lo que impidió prevenir la generalización de las insolvencias. Así, muchos analistas de la crisis de la República de Corea de 1997–1998 sostienen que el país podría haber resuelto

antes sus problemas de liquidez si en el momento en que solicitó la asistencia del FMI hubiera estado vigente un mecanismo de moratoria³⁹. En segundo lugar, el crédito oficial en tales renegociaciones está concebido principalmente para sacar de apuros a los acreedores en lugar de para prestar apoyo a la balanza de pagos a fin de que los países puedan financiar las operaciones corrientes. En tercer lugar, en el proceso de reestructuración, los gobiernos se suelen ver forzados a asumir la deuda privada. Por último, los acreedores tienden a procurarse unas condiciones sumamente favorables en la deuda reestructurada.

2. Financiación mediante bonos y reorganización de la deuda en bonos

63. Habida cuenta del rápido aumento de la parte de la financiación externa de los países en desarrollo representada por los bonos, la reestructuración de la deuda en bonos ha adquirido una importancia cada vez mayor, en particular para los prestatarios soberanos. La noción de que la deuda en bonos de prestatarios soberanos puede tener que ser reescalada, de igual modo que los préstamos de los bancos, sólo ha sido aceptada recientemente por la comunidad internacional (aunque no necesariamente por todos los sectores de los mercados financieros): la mayoría de los deudores soberanos que han emitido bonos en los decenios de 1970 y 1980 hicieron frente a sus obligaciones durante la crisis de la deuda del decenio de 1980, aun cuando reescalaron y reestructuraron su deuda con los bancos comerciales. Como se indicó anteriormente, el Ecuador, el Pakistán y Ucrania son tres ejemplos recientes de países que han llevado a cabo reorganizaciones de su deuda en bonos. En el caso de los dos últimos países mencionados, esto entrañó únicamente la ampliación del plazo de vencimiento del principal y no un alivio de la deuda, ya que la reorganización se llevó a cabo sobre la base de los precios de mercado.

64. Como en el caso de la deuda con los bancos comerciales, no existen mecanismos establecidos de reescalamiento de la deuda representada por los bonos soberanos. Por otra parte, existen graves dificultades para realizar el reescalamiento de la deuda en bonos, en comparación con el reescalamiento y la reestructuración de la deuda con los bancos comerciales, en particular en el caso de los créditos sindicados⁴⁰. En primer lugar, hay un problema de comunicación entre quienes emiten los bonos y los obligacionistas. En general, los obligacionistas son anónimos y comprenden

una variedad de inversores, tanto individuales como institucionales. Ese problema se ve agravado por la contratación en los mercados secundarios. Este es un problema menos importante para el Pakistán, donde la tenencia de bonos está concentrada, que para Ucrania, donde está dividida entre numerosos obligacionistas. Además, hay impedimentos legales al establecimiento de mecanismos de comunicación entre quienes emiten los bonos y los obligacionistas, así como respecto a las relaciones con los obligacionistas no participantes, en particular con arreglo a la legislación del Estado de Nueva York o de Inglaterra, donde se han emitido la mayoría de los bonos soberanos. Las disposiciones vigentes también favorecen que haya acreedores renuentes a cooperar en los procesos de reescalamiento o de alivio de la deuda, ya que los emisores soberanos están obligados a menudo a incluir una renuncia a la inmunidad soberana como parte de las condiciones de emisión de los bonos. Por lo tanto, los deudores soberanos no disfrutan de la protección otorgada a los deudores privados en los procedimientos de insolvencia que tienden a pasar por encima de los acreedores renuentes y a eliminar a los beneficiarios parásitos.

65. Hay varias propuestas para enfrentarse a esos problemas y proporcionar una base para la renegociación ordenada en el mercado de bonos soberanos. Esas propuestas incluyen añadir disposiciones a los contratos internacionales sobre bonos relativas a mecanismos de activación automática o cambios automáticos de las condiciones de pago; incluir cláusulas sobre adopción de medidas por mayoría y cláusulas de representación colectiva para enfrentarse a los acreedores renuentes y establecer acuerdos vinculantes para todos los obligacionistas; y hacer intercambios de cláusulas para evitar la apertura de procesos judiciales. En la actualidad, una de las preocupaciones más importantes que tienen los prestatarios de los países en desarrollo es que la inclusión de esas cláusulas puede reducir su acceso a los mercados financieros y aumentar el costo de la financiación mediante bonos al enviar señales negativas al mercado. La superación de esos problemas quizá requiera un mandato internacional para introducir esas cláusulas en todos los contratos internacionales sobre bonos, inclusive los emitidos por los principales países industrializados. Aunque varios países industrializados ya han comenzado a utilizar esas cláusulas en sus contratos relativos a bonos, esta práctica está lejos de ser universal.

3. Comparabilidad y división de la carga entre los acreedores privados y los oficiales

66. Una cuestión importante que se ha planteado en las intervenciones oficiales en las crisis de los mercados emergentes y en las negociaciones sobre la deuda es la cuestión de la “comparabilidad” y la “división de la carga” entre los acreedores privados y los oficiales. Las operaciones oficiales para sacar a acreedores de apuros en recientes crisis en los mercados emergentes han recibido cada vez más críticas por arriesgar el dinero público para salvar a acreedores privados, y se ha sugerido que no se debe utilizar ayuda pública para estas operaciones a menos que los deudores obtengan determinados resarcimientos de los acreedores privados. Más recientemente, los acreedores del Club de París advirtieron al Pakistán que debía intentar lograr un “trato comparable” de sus obligacionistas privados mediante el reescalnamiento de su deuda en eurobonos. Posteriormente, el Club de París hizo una solicitud análoga a Nigeria. En este caso, parece ser que los acreedores oficiales pidieron que las contrapartes comerciales, como los obligacionistas, fueran incluidas en el acuerdo final y aceptaran las condiciones de un reescalnamiento antes de celebrar un acuerdo con el Club de París.

67. Una cuestión igualmente importante es si la división de la carga debe ser simétrica cuando las negociaciones oficiales están precedidas por acuerdos entre acreedores privados. Algunos acreedores privados han puesto en duda la “equidad” de la actual división de la carga implícita en los acuerdos sobre deuda comercial y oficial, señalando que, en comparación con los acreedores privados, los acreedores oficiales no demuestran una generosidad análoga en los reescalnamientos de la deuda. Es probable que en las negociaciones futuras sobre la deuda oficial se plantee la cuestión de la “comparabilidad inversa”. Como se indicó anteriormente, la Federación de Rusia ha obtenido un monto considerable de reducción de la deuda de sus acreedores del Club de Londres y las expectativas de los acreedores comerciales y del Gobierno ruso parecen ser que en la próxima ronda de negociaciones del Club de París se debería llevar a cabo una reducción de la deuda análoga a la otorgada por los acreedores privados. Asimismo, los acreedores privados del Ecuador han llegado a un acuerdo antes que sus acreedores oficiales, y es probable que en sus negociaciones con el Club de París se plantee la cuestión de la comparabilidad inversa.

68. La importancia dada a la división de la carga y al trato comparable entre los acreedores privados y los oficiales constituye un gran avance respecto a las estrategias de la deuda adoptadas en el decenio de 1980, así como en las crisis más recientes de los mercados emergentes, en las que la intervención oficial en las crisis de la deuda estuvo encaminada principalmente a mantener a los deudores soberanos al corriente del pago del servicio de la deuda a los acreedores privados, y en las que no se puso en duda la primacía dada a la deuda multilateral. Sin embargo, conviene añadir que la importancia otorgada a la división de la carga entre los acreedores no debe enmascarar la cuestión más importante del trato equitativo de deudores y acreedores.

III. Conclusiones sobre la política en el plano internacional

69. El análisis hecho anteriormente demuestra que el criterio internacional para abordar los problemas de la deuda de los países en desarrollo y las economías en transición adolece de graves defectos. Para superar esas dificultades sería necesario adoptar medidas en tres frentes: la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados, la deuda oficial de los países no comprendidos en la categoría anterior de países y la deuda comercial.

70. La Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados ha recibido considerable apoyo de la comunidad internacional como método amplio y coordinado basado en el reconocimiento de la necesidad de que esos países logren una posición sostenible en relación con su deuda, a fin de favorecer su crecimiento y desarrollo. Sin embargo, hasta ahora sólo se ha avanzado a pequeños pasos, e incluso con el rápido aumento que se ha producido hasta finales de 2000 en el número de países que se han beneficiado de los acuerdos de reducción de la deuda es improbable que la Iniciativa alcance los objetivos establecidos. Los problemas asociados con su elaboración y aplicación ponen de manifiesto que incluso la Iniciativa ampliada no es una solución suficiente para los problemas de la deuda de los países pobres muy endeudados. Es necesario adoptar un criterio más firme para eliminar el problema de la deuda de las naciones más pobres del mundo.

71. Este nuevo criterio podría adoptar la forma de una evaluación objetiva y amplia realizada por un grupo de expertos independientes que no estén indebidamente

influidos por los intereses de los acreedores, mientras se mantienen vigentes los actuales procedimientos. Naturalmente, en esa evaluación, que no debería quedar limitada a los países pobres muy endeudados sino que también debería incluir a otros países de ingresos bajos y medios agobiados por la deuda, se tendrían que examinar la sostenibilidad de la deuda, los requisitos para poder obtener una reducción de la deuda, el monto de la reducción de la deuda que debería fijarse, la condicionalidad y las modalidades relativas a la provisión de los fondos necesarios, inclusive los fondos que deberían recibir las instituciones financieras multilaterales afectadas. Los acreedores también deberían asumir un compromiso de aplicar de modo pleno e inmediato cualesquiera recomendaciones del grupo de expertos relativas a la cancelación contable de las deudas no recuperables. Además, en el futuro, los países pobres muy endeudados, y otros países a los que se aplicarían las recomendaciones del grupo de expertos, deberían beneficiarse de nuevos fondos de asistencia en forma de donaciones o de préstamos en condiciones muy favorables a fin de evitar una nueva acumulación de carga insostenible de la deuda.

72. También deberían suspenderse de modo inmediato los pagos del servicio de la deuda de todos los países pobres muy endeudados, sin que ello entrañara ninguna obligación adicional de pago de intereses, hasta que el grupo de expertos haya hecho sus recomendaciones y se haya logrado un acuerdo sobre la reducción de sus deudas. Esa suspensión también debería aplicarse a los países que no forman parte del grupo de países pobres muy endeudados pero que el grupo de expertos considere que reúnen los requisitos para recibir alivio de la deuda durante el período que transcurra hasta que se haya alcanzado un acuerdo sobre la reducción de su deuda.

73. Es bien sabido que, recientemente, una comisión de expertos de diferentes tendencias nombrada por el Congreso de los Estados Unidos, la Comisión Meltzer, ha hecho propuestas que van mucho más allá del alcance de la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados⁴¹. Esa Comisión convino de modo unánime en que era conveniente cancelar todas las deudas multilaterales impagadas de los países pobres muy endeudados que hubieran aplicado una estrategia de desarrollo eficaz. También recomendó que los acreedores bilaterales debían cancelar asimismo las deudas de esos países, y que en la mayoría de los programas se deberían utilizar donaciones en lugar de recursos financieros

basados en préstamos. Esas recomendaciones concretas no deben ser pasadas por alto en razón de las controversias surgidas respecto a otras propuestas hechas por la Comisión Meltzer.

74. Naturalmente, la cuestión no es que se considere que un alivio de la deuda completo e inmediato es una panacea frente a los arraigados problemas de política con que se enfrentan esos países. Sin embargo, el alivio de la deuda permitirá a quienes elaboraran las políticas en esos países tener un problema menos con que enfrentarse. Muchos de esos países no pueden cumplir sus obligaciones de servicio de la deuda externa y respecto de ellos el alivio de la deuda no sería más que un reconocimiento oficial de una situación que ya existe, lo que permitiría dejar de acumular atrasos que es improbable que se paguen jamás.

75. Las reformas de la estrategia internacional relativa a la deuda oficial de los países pobres también deben enfrentarse a los problemas de los países de bajos ingresos agobiados por la deuda que en la actualidad no reúnen los requisitos para recibir el trato especial otorgado a los países pobres muy endeudados. Los países menos adelantados que no pertenecen a la categoría de países pobres muy endeudados, así como otros países de bajos ingresos agobiados por la deuda, no deben ser excluidos de la concesión de alivio en el marco de la Iniciativa. De hecho, es probable que una evaluación independiente de la sostenibilidad de la deuda y de los requisitos para obtener alivio incluya muchos de esos países en el grupo que necesita un alivio rápido y considerable de la deuda bilateral y multilateral. Algunos de los países de ingresos medios gravemente endeudados quizá también puedan necesitar ese alivio, y como primera medida podría ser conveniente proporcionar asistencia oficial para el desarrollo de carácter bilateral a esos países para la cancelación y el reescalonamiento en condiciones de favor de otras deudas oficiales que tengan.

76. También es importante reconocer que los países que se ven gravemente afectados por la guerra y los desastres naturales y que se enfrentan con graves problemas de reconstrucción y recuperación necesitan también alivio de su deuda y asistencia urgente, independientemente de sus perspectivas a largo plazo y de sus perfiles de deuda. Se podrían adoptar varias medidas, desde moratorias y refinanciaciones automáticas para los países que cumplieran los requisitos de emergencia establecidos por las Naciones Unidas, a la anulación definitiva de las deudas.

77. En relación con la deuda comercial, el establecimiento de procedimientos ordenados y equitativos de concertación de acuerdos con responsabilidades explícitas de los acreedores y los deudores, así como con funciones estrictamente definidas para los sectores público y privado, sigue siendo la medida más importante que podría adoptarse. Se debe examinar seriamente una serie de diferentes propuestas que se han presentado recientemente en ese contexto: en primer lugar, la introducción de moratorias de emergencia aprobadas por los miembros del FMI, como ha propuesto el Gobierno del Canadá⁴²; en segundo lugar, la adopción de disposiciones en que se establezcan los requisitos previos para la adopción de decisiones unilaterales sobre moratorias; y en tercer lugar, la creación de un grupo independiente para revalidar esas decisiones *ex post facto*, de modo análogo a los procedimientos de aplicación de las disposiciones de salvaguardia en la Organización Mundial del Comercio que permiten a los países adoptar medidas de emergencia. Una vez más, se debe examinar la posibilidad de establecer un mandato internacional para la inclusión de cláusulas en los contratos internacionales relativos a bonos que permitan a los deudores modificar las condiciones de pago cuando se enfrenten con dificultades financieras graves.

78. Teniendo en cuenta la volatilidad de las corrientes de capital privado y la frecuencia creciente de los problemas de liquidez en los mercados emergentes, la provisión de liquidez en el plano internacional, así como las moratorias temporales, deben constituir componentes esenciales de una arquitectura financiera internacional eficaz. Aunque la práctica recientemente adoptada por las instituciones financieras multilaterales de conceder préstamos a países en mora representa una medida positiva, es importante asegurar que esos préstamos no sirvan simplemente para salvar a los acreedores privados sino que realmente ayuden a los deudores a financiar sus transacciones de cuenta corriente. Además, las condiciones en que se concedan esos préstamos no deben representar una injerencia en la jurisdicción propia de los gobiernos soberanos y deben quedar limitadas a las variables macroeconómicas y financieras.

Notas

¹ Los países deudores incluidos en el presente análisis son los países de bajos y medianos ingresos (países en desarrollo y economías en transición), comprendidos en el Sistema de Notificación de la Deuda del Banco Mundial. Las principales fuentes de datos son el

documento del Banco Mundial, *Global Development Finance 2000* (Washington, D.C., 2000), las estadísticas conjuntas del Banco de Pagos Internacionales (BPI) – Fondo Monetario Internacional (FMI) – Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) – Banco Mundial sobre la deuda exterior y las *Perspectivas de la Economía Mundial, mayo de 2000* del FMI (Washington, D.C., 2000).

² FMI, *Perspectivas de la Economía Mundial, mayo de 2000*.

³ La modificación más reciente de la lista es la inclusión de Gambia en el año 2000.

⁴ Un examen de la iniciativa de la deuda de Colonia figura en los párrafos 43 a 57 del documento A/54/370.

⁵ Con el nuevo plan, el valor presente de la deuda tiene que reducirse a un máximo del 150% de las exportaciones (mientras que el marco original preveía un margen del 200% al 250%) y del 250% de los ingresos fiscales del Estado (antes el 280%). La cuantía del alivio de la deuda que debe proporcionarse se determina en el punto de decisión, sobre la base de datos reales.

⁶ De estos países, Bolivia, Uganda y Mozambique habían alcanzado ya el punto de culminación con el plan original.

⁷ Véase Banco Mundial y FMI, “The enhanced initiative for heavily indebted poor countries: review of implementation”, 7 de septiembre de 2000.

⁸ Declaración de los Ministros de Hacienda y los Gobernadores de los Bancos Centrales de los países del Grupo de los Siete, Washington, D.C., 16 de abril de 2000.

⁹ Declaración del Grupo de los Siete, Okinawa, 21 de julio de 2000.

¹⁰ Comunicado Okinawa 2000 del Grupo de los Ocho (A/55/257-S/2000/76, anexo), Okinawa, 23 de julio de 2000.

¹¹ Véase también “Reducción de la pobreza y desarrollo económico”, informe de los Ministros de Hacienda del Grupo de los Siete a los Jefes de Estado y de Gobierno, Okinawa, 21 de julio de 2000.

¹² Al final de julio de 2000, el Fondo fiduciario para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados, del Banco Mundial, había recibido casi 2.600 millones de dólares de contribuciones y promesas de más de 20 países.

¹³ Véase “Heavily Indebted Poor Countries Initiative and Poverty Reduction Strategy Papers: progress reports”, memorando de James D. Wolfensohn y Horst Köhler a los miembros del Comité Monetario y Financiero Internacional y a los miembros del Comité de Desarrollo, 7 de septiembre de 2000.

- ¹⁴ Véase también, por ejemplo, Tony Killick, “HIPC II and conditionality: business as before or a new beginning”, documento encargado por la Secretaría del Commonwealth para el Taller sobre políticas de la deuda, los países pobres muy endeudados y la reducción de la pobreza, Londres, 17 y 18 de julio de 2000.
- ¹⁵ Véase UNCTAD, *Corrientes de capital y crecimiento en África*, Ginebra, UNCTAD, 2000 (UNCTAD/GDS/MDPB/7).
- ¹⁶ Véase Killick, loc.cit.
- ¹⁷ Otros países deudores han tropezado con problemas similares para el reescalamiento de la deuda con los acreedores oficiales.
- ¹⁸ Véase Banco Mundial, *Global Development Finance 2000*. Por “países agobiados por la deuda” se entiende los países gravemente endeudados y los moderadamente endeudados. Afganistán y Comoras están clasificados como países gravemente endeudados, mientras que Bangladesh, Camboya, Guinea Ecuatorial, Haití y Samoa se consideran países moderadamente endeudados.
- ¹⁹ La conversión de la deuda consiste en el intercambio de la deuda por otra obligación, o en la cancelación de la deuda a cambio de un gasto del deudor. Ello incluye, por ejemplo, el trueque de la deuda pública por valores en empresas privatizadas, o por la financiación de planes ambientales, de desarrollo o de educación.
- ²⁰ Véase, por ejemplo, “*Finding solutions to the debt problems of developing countries*”, informe del Comité Ejecutivo de Asuntos Económicos y Sociales de las Naciones Unidas, diciembre de 1999.
- ²¹ Argentina, Brasil, Chile, México y Venezuela en América Latina; Filipinas, Malasia, la República de Corea y Tailandia en Asia.
- ²² En las recompras de deuda, el país deudor se aprovecha del descuento en el mercado secundario para recomprar la deuda, y las operaciones se financian mediante las reservas de divisas o la emisión de nuevos bonos. Los intercambios de bonos Brady implican su sustitución por nuevas emisiones de los bonos internacionales antes de su vencimiento.
- ²³ Véase Banco Mundial, *Global Development Finance 2000*, apéndice 2.
- ²⁴ Véase “Supervisory lessons to be drawn from the Asian crisis”, *Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, documento de trabajo No. 2* (Basilea, BPI, junio de 1999), cuadros 2 y 5; y BPI, “BIS—consolidated international banking statistics for end—December 1999”, *comunicados de prensa*.
- ²⁵ Para un análisis de la crisis y la recuperación en Asia oriental, véase UNCTAD, *Informe sobre Comercio y Desarrollo, 2000* (publicación de las Naciones Unidas, número de venta: S.00.II.D.19), cap. IV.
- ²⁶ Véase Banco Mundial, *East Asia: Recovery and Beyond* (Washington, D.C., mayo de 2000), cuadro 5.1.
- ²⁷ Véase UNCTAD, *Informe sobre Comercio y Desarrollo, 1999* (publicación de las Naciones Unidas, número de venta: S.99.II.D.1), gráfico 5.4.
- ²⁸ Véase Banco Mundial, *East Asia: Recovery and Beyond ...*
- ²⁹ *Ibíd.*, cuadro 5.1 y figura 5.2.
- ³⁰ Véase UNCTAD, *Informe sobre Comercio y Desarrollo, 1998* (publicación de las Naciones Unidas, número de venta: S.98.II.D.6), primera parte, cap. III, secc. D, pág. 71 y cuadro 31.
- ³¹ Véanse las diferentes estrategias en UNCTAD, *Informe sobre Comercio y Desarrollo, 2000 ...*, recuadro 4.2.
- ³² Banco Mundial, *East Asia: Recovery and Beyond ...*
- ³³ Para un debate sobre el funcionamiento de esos organismos, véase UNCTAD, *Informe sobre Comercio y Desarrollo, 2000 ...*, recuadro 4.2.
- ³⁴ Véase FMI, *Perspectivas de la economía mundial, mayo de 2000*.
- ³⁵ *Ibíd.*
- ³⁶ FMI, “Capital flight from Russia”, Policy Discussion Paper, junio de 2000.
- ³⁷ Véanse la justificación, naturaleza y efectos de estos controles en UNCTAD, *Informe sobre Comercio y Desarrollo, 2000 ...*, recuadro 4.1.
- ³⁸ El Vicegobernador del Banco de Inglaterra, Sr. David Clementi, en relación con la posibilidad de que las moratorias frenen los flujos de capitales a los mercados emergentes, afirmó en un reciente discurso que la experiencia de los años 30 no indica que a los países morosos les haya ido posteriormente peor que a los países cumplidores en materia de crecimiento económico. Sobre la base de un intervalo histórico más amplio, los datos de que se dispone no muestran ningún efecto negativo a largo plazo del historial de servicio de la deuda de un país sobre las condiciones y el volumen de su endeudamiento. Véase *BIS Review*, 70/2000.
- ³⁹ Ministerio de Economía y Finanzas, República de Corea, Informe del Grupo de los 20: *Korea's Crisis Resolution and its Policy Implications*, pág. 13, diciembre de 1999.
- ⁴⁰ En relación con los problemas determinados por el reescalamiento de la deuda en bonos, véase también “Sovereign debtors and their bondholders”, documento No. 1 de los programas de formación en relaciones económicas internacionales del Instituto de las Naciones Unidas para Formación Profesional e Investigaciones (UNITAR); y A. de la Cruz, “The new international financial architecture. Has 1999 (Ecuador and others) changed anything?”, documento presentado a la Conferencia Interregional sobre la Gestión de la Deuda del Sistema de Gestión y Análisis de la Deuda (SIGADE), abril de 2000.

⁴¹ *Report of the International Financial Institution Advisory Commission* (Comisión Meltzer), marzo de 2000, resumen analítico y cap. 2.

⁴² Departamento de Hacienda del Canadá, “Canada’s six-point plan to restore confidence and sustain growth”, septiembre de 1998.
