



# Asamblea General

Distr. general  
25 de julio de 2023  
Español  
Original: inglés

---

## Septuagésimo octavo período de sesiones

Tema 17 c) del programa provisional\*

### Cuestiones de política macroeconómica

## Sostenibilidad de la deuda externa y desarrollo

### Nota del Secretario General

El Secretario General tiene el honor de transmitir a la Asamblea General el informe preparado por la secretaria de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo.

---

\* A/78/150.



## **Informe preparado por la secretaría de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo sobre la sostenibilidad de la deuda externa y el desarrollo**

### *Resumen*

En el presente informe, preparado por la secretaría de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo en cumplimiento de la resolución [77/153](#) de la Asamblea General, se analiza la evolución de los indicadores básicos de la sostenibilidad de la deuda externa de los países en desarrollo desde el último informe y se resaltan las diferencias entre las regiones en desarrollo. Si bien se vislumbra en el horizonte una crisis sistémica de la deuda, ya hay una crisis de desarrollo en curso. Esta alarmante situación se deriva de crisis en cascada y superpuestas, así como del endurecimiento monetario más agresivo que impera en los países desarrollados desde la década de 1970. Aun así, la respuesta multilateral ha sido escasa. En el informe, se analizan las deficiencias de la actual arquitectura financiera mundial y se formulan recomendaciones sobre políticas para adaptar dicha arquitectura de forma que apoye mejor el desarrollo.

## I. Introducción: entorno macroeconómico mundial

1. Las presiones sobre la sostenibilidad de la deuda externa de los países en desarrollo han aumentado desde el informe anterior (A/77/206). Si bien se vislumbra en el horizonte una crisis sistémica de la deuda, en la que cada vez más países en desarrollo pasan del sobreendeudamiento al impago de la deuda, ya hay una crisis de desarrollo en curso. Para los países en desarrollo, el control del impago de la deuda ha supuesto un alto costo, ya que el servicio de la deuda externa ha restado recursos a la implementación de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible y al Acuerdo de París sobre el cambio climático.

2. Esta alarmante situación se deriva de crisis en cascada y superpuestas: la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19), la guerra de Ucrania, una crisis climática cada vez más profunda y una crisis del costo de la vida. Además, el endurecimiento monetario más agresivo vigente desde la década de 1970, destinado a contener la inflación en los países desarrollados, ha afectado negativamente a la sostenibilidad de la deuda externa de los países en desarrollo.

3. Las condiciones financieras mundiales se deterioraron para algunos países en desarrollo a partir del tercer trimestre de 2021, a medida que los bancos centrales de los países desarrollados anunciaron subidas de los tipos de interés oficiales (véase A/77/206). Después de marzo de 2022, cuando la Reserva Federal empezó a subir su tipo de interés oficial, esas condiciones se hicieron aún más difíciles, exacerbando las vulnerabilidades de la deuda. Los países en desarrollo se enfrentaron a aumentos de los diferenciales de los bonos soberanos, salidas de capital, depreciaciones de las monedas, disminuciones de las reservas<sup>1</sup> y rebajas de la calificación crediticia (el segundo peor año registrado desde 2020)<sup>2</sup>. Al mismo tiempo, el crecimiento económico mundial fue objeto de una deceleración, del 5,9 % en 2021 al 3,1 % en 2022, lo que redujo a la mitad el crecimiento del volumen del comercio mundial, hasta el 5,1 %<sup>3</sup>, y contribuyó a la caída de los precios de los productos básicos a partir de mediados de 2022<sup>4</sup>. Entre julio de 2022 y febrero de 2023, los precios de los combustibles bajaron un 40 %, mientras que los de los minerales, las menas y los metales no preciosos disminuyeron un 4,6 %, y los de los alimentos, un 2,5 %<sup>5</sup>.

4. La crisis bancaria causada por las quiebras de dos bancos regionales de los Estados Unidos de América (Silicon Valley Bank y Signature Bank) se extendió a entidades bancarias y mercados financieros de todo el mundo, lo que dio lugar a una pérdida de confianza en Credit Suisse, un banco de importancia sistémica mundial. Estos acontecimientos pusieron de manifiesto los retos asociados a la interacción de una política monetaria más restrictiva, la acumulación de vulnerabilidades financieras desde la crisis financiera mundial de 2008 y las lagunas en la reglamentación financiera<sup>6</sup>.

5. Los responsables de formular políticas de los países desarrollados respondieron con rapidez y contundencia, con un arsenal de medidas de apoyo a la liquidez y coordinación más amplio que en anteriores episodios de dificultades en los mercados,

<sup>1</sup> Véase Naciones Unidas, *World Economic Situation and Prospects* (Nueva York, 2023).

<sup>2</sup> Véase FitchRatings, "Another challenging year for EM Sovereigns in 2023", 19 de enero de 2023.

<sup>3</sup> Véase Fondo Monetario Internacional (FMI), *Perspectivas de la economía mundial: Una recuperación accidentada* (Washington D. C., abril de 2023).

<sup>4</sup> Véase Banco Mundial, *Commodity Markets Outlook: Lower Prices, Little Relief* (Washington D. C., abril de 2023).

<sup>5</sup> Véanse los cálculos de la secretaría de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) basados en su índice de precios de los productos básicos.

<sup>6</sup> Véase FMI, *Global Financial Stability Report: Safeguarding Financial Stability amid High Inflation and Geopolitical Risks* (Washington D. C., abril de 2023).

de modo que evitaron una crisis financiera mundial. Sin embargo, como en anteriores momentos caracterizados por una mayor incertidumbre, se puso en marcha una huida hacia los activos más seguros, en particular los bonos del Tesoro estadounidense, lo que afectó negativamente a las tenencias de valores de los países en desarrollo. Como resultado, al margen de un breve repunte a principios de 2023, se reanudaron las salidas de capital y se ampliaron los diferenciales de los bonos soberanos externos<sup>7</sup>.

6. Los efectos indirectos fueron más leves en las economías emergentes de mayor tamaño con bonos de grado de inversión, menor vulnerabilidad de la deuda y capacidad para iniciar subidas tempranas de los tipos de interés oficiales. Por el contrario, las economías frontera, sobre todo de África, se vieron especialmente afectadas. A finales de marzo de 2023, la mayoría de los bonos fronterizos con vencimiento hasta 2025 se negociaban con diferenciales de más de 700 puntos básicos, lo que apunta a una pérdida de acceso al mercado o a unos costos de endeudamiento inesperadamente elevados. Las preocupaciones surgen cuando estas economías se enfrentan a un aumento significativo de las necesidades de refinanciación de los bonos externos en 2024, lo que aumenta el riesgo de impago si no se restablece el acceso a los mercados<sup>8</sup>.

7. La combinación de las tensiones bancarias y las persistentes incertidumbres políticas ha ensombrecido las perspectivas económicas mundiales. Las previsiones de las instituciones multilaterales acerca del crecimiento mundial en 2023 oscilan entre el 2,1 % y el 2,8 %. Se espera que el volumen del comercio mundial aumente un 2,4 %, que los precios del petróleo caigan un 24 % y que los precios de los productos básicos distintos de los combustibles se mantengan prácticamente sin cambios. Se prevé que los precios de los alimentos se mantendrán por encima de los niveles anteriores a la pandemia, lo que supone un reto para los presupuestos de los hogares y la seguridad alimentaria<sup>9</sup>.

8. Los riesgos para la estabilidad financiera siguen siendo elevados, como demuestra la quiebra de First Republic Bank en mayo de 2023. En las reuniones subsiguientes, la Reserva Federal y el Banco Central Europeo elevaron sus tipos de interés oficiales 25 puntos básicos, pero señalaron que el ciclo de endurecimiento podría estar llegando a su fin<sup>10</sup>, ya que existe un equilibrio a efectos de estabilidad financiera y de precios para evitar una recesión mundial.

9. Por lo tanto, los países en desarrollo se enfrentan a un panorama mundial excepcionalmente difícil. Según el análisis de la sostenibilidad de la deuda del Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial, en mayo de 2023, el 56 % de los países en desarrollo de ingreso bajo (36 de 69 países) se encontraban en situación de alto riesgo o ya en situación de sobreendeudamiento. Estos países albergan al 40 % de las personas pobres del mundo y se encuentran entre los Estados más vulnerables al clima<sup>11</sup>. Además, en abril de 2023, según las estimaciones del FMI, alrededor del 25 % de las economías emergentes se encontraban en una situación de alto riesgo<sup>12</sup>.

10. El endurecimiento de las condiciones financieras mundiales dificultaría aún más la refinanciación de la deuda de los países en desarrollo y podría empujar a más países hacia el precipicio financiero, incluidas las principales economías emergentes que, hasta ahora, se han salvado. Además, una mayor desaceleración mundial reduciría su

<sup>7</sup> Véase UNCTAD, "Trade and Development Report update" (abril de 2023).

<sup>8</sup> Véase FMI, *Global Financial Stability Report: Safeguarding Financial Stability amid High Inflation and Geopolitical Risks*.

<sup>9</sup> Véase UNCTAD, "Trade and Development Report update"; FMI, *Perspectivas de la economía mundial: Una recuperación accidentada*.

<sup>10</sup> Véase FMI, *Global Markets Monitor*, 4 de mayo de 2023.

<sup>11</sup> Lista completa de países disponible en [www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/dsalist.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/dsalist.pdf).

<sup>12</sup> Véase FMI, *Perspectivas de la economía mundial: Una recuperación accidentada*.

capacidad de generar ingresos en divisas para pagar el creciente servicio de la deuda externa. Las tensiones geopolíticas y la crisis climática agravaron este sombrío panorama.

11. Es necesaria una respuesta política multilateral de mayor audacia para evitar una crisis sistémica de la deuda en el mundo en desarrollo y abordar la actual crisis de desarrollo. Tras presentar las principales tendencias de la deuda externa en 2022, en este informe se analizan las deficiencias de la actual arquitectura financiera mundial y se formulan recomendaciones sobre políticas para adaptar dicha arquitectura de forma que apoye mejor el desarrollo.

## II. Principales tendencias en la sostenibilidad de la deuda externa<sup>13</sup>

12. La deuda externa de los países en desarrollo<sup>14</sup> alcanzó un nivel récord de 11,4 billones de dólares en 2022, lo que representa un aumento del 1,9 %<sup>15</sup>. En la sección siguiente, se analizan las tendencias regionales en materia de sostenibilidad de la deuda externa.

13. Esta sección se centrará exclusivamente en los países de ingreso bajo y mediano. En estos países, la deuda externa alcanzó los 9,7 billones de dólares en 2022, lo que representa una tasa de crecimiento de solo un 1 %, considerablemente inferior a la tasa de crecimiento del 7,9 % registrada en 2021<sup>16</sup>.

14. El valor prácticamente invariable de la deuda externa de los países de ingreso bajo y mediano (véase la figura I) refleja dos cambios importantes. En primer lugar, la tasa de crecimiento de la deuda a corto plazo se redujo a la mitad entre 2021 y 2022, del 12,7 % al 6,1 %, debido a la menor demanda de financiación comercial ante la desaceleración del comercio mundial (véase la secc. I). En segundo lugar, la deuda externa a largo plazo cayó un 0,74 %, la primera disminución registrada desde 2001. Esto se debió a un menor ritmo de crecimiento de la deuda pública y con garantía pública a largo plazo (un 1,3 % frente a un 3,9 % en 2021) y a un descenso del 3,2 % de la deuda privada no garantizada. El motivo fue, en parte, que algunas regiones estaban relativamente faltas de crédito (véase la secc. III). Por consiguiente, la proporción de deuda a corto plazo en el total de la deuda externa aumentó por tercer año consecutivo, del 26,6 % en 2021 al 28 % en 2022. En cambio, en ese mismo período, la proporción de deuda a largo plazo disminuyó del 69 % al 67,8 %. La proporción de deuda pública y con garantía pública en la deuda total de los países de ingreso bajo y mediano continuó su tendencia al alza y alcanzó el 54,9 % en 2022, el dato más alto desde 2006, mientras que la proporción de deuda privada no garantizada se redujo del 46,2 % en 2021 al 45,1 % en 2022.

<sup>13</sup> Todas las cifras mencionadas en esta sección son cálculos de la secretaría de la UNCTAD basados en información proporcionada por el Banco Mundial, el FMI y fuentes nacionales, salvo que se indique lo contrario. Las cifras correspondientes a 2022 son estimaciones de la secretaría de la UNCTAD.

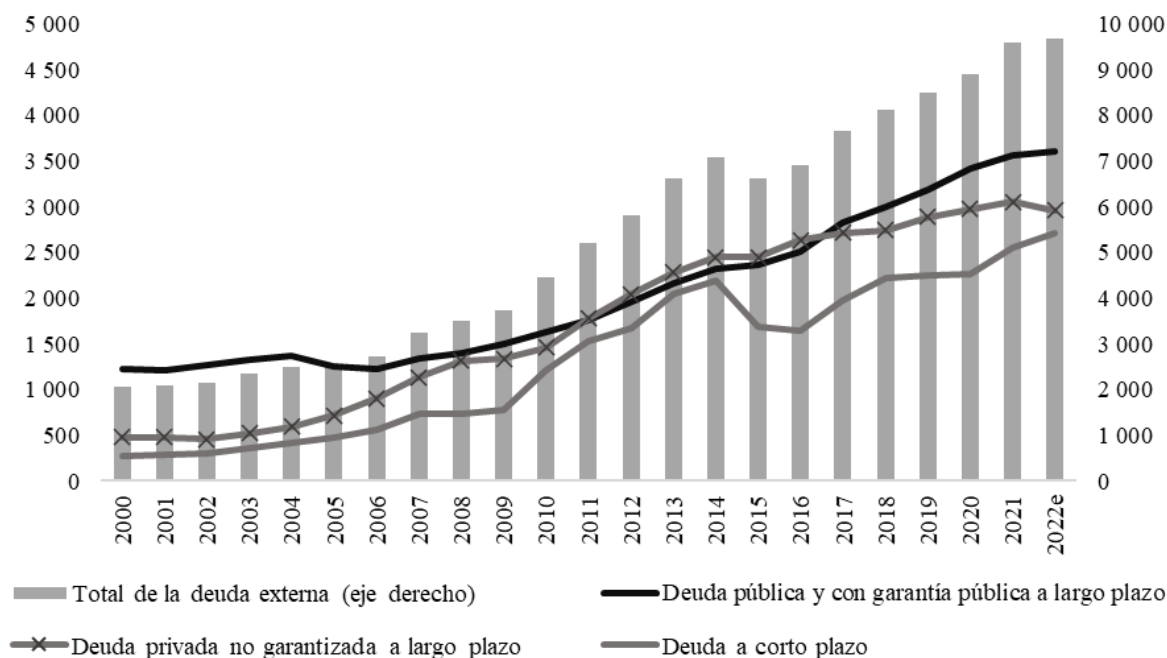
<sup>14</sup> Según la clasificación de la UNCTAD.

<sup>15</sup> Las tasas de crecimiento hacen referencia a la variación con respecto al año anterior, salvo que se indique lo contrario.

<sup>16</sup> Según la clasificación del Banco Mundial a julio de 2022. Los valores nominales y las ratios agregadas han cambiado con respecto al documento [A/77/206](#) porque, entre 2021 y 2022, 3 países pasaron a los grupos de ingreso alto y otros 3, a los de ingreso bajo.

Figura I  
Tendencias de la composición de la deuda externa total de los países de ingreso bajo y mediano, 2000-2022

(Billones de dólares de los Estados Unidos)



Fuente: Cálculos de la secretaría de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) basados en datos del Banco Mundial.

Abreviación: e = estimación.

15. Los factores de la oferta y la demanda ayudan a explicar estas tendencias de la deuda pública y con garantía pública y la deuda privada no garantizada. En lo que respecta a la oferta, el endurecimiento de las condiciones financieras mundiales causó un aumento de los costos del endeudamiento externo (véase la secc. I), lo que disuadió a los Estados y a las empresas de recurrir al mercado internacional de capitales. En cuanto a la demanda, el crecimiento económico de los países de ingreso mediano se desaceleró del 6,9 % en 2021 al 3,2 % en 2022<sup>17</sup>, lo que se correspondió con un 98 % de deuda privada no garantizada de los países de ingreso bajo y mediano en 2022. Esto afectó al apetito inversor del sector privado y frenó la demanda de financiación externa, sobre todo en los países de ingreso mediano alto, donde la deuda privada no garantizada se redujo un 6 %. Con relación a la deuda pública y con garantía pública, en 2022, la mayoría de los países endurecieron su política fiscal<sup>18</sup>.

16. La solvencia externa de los países de ingreso bajo y mediano depende principalmente de sus ingresos de exportación. En esos países, la ratio entre el total del servicio de la deuda externa y las exportaciones disminuyó del 14,2 % al 13,2 % entre 2021 y 2022, debido a un mayor aumento de los ingresos de exportación con respecto a dicho servicio. Esta reducción, sin embargo, surgió por la subida de los precios de los productos básicos hasta mediados de 2022, y es posible que sea efímera. En el caso de los países de ingreso mediano alto, que representaban el 74,4 % del

<sup>17</sup> Véase Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (Washington D. C., 2023).

<sup>18</sup> Véase Justin Damien Guénette, M. Ayhan Kose y Naotaka Sugawara, "Is a Global Recession Imminent?". *Equitable Growth, Finance, and Institutions Policy Note 4*, Grupo Banco Mundial, 2023.

total del servicio de la deuda externa de los países de ingreso bajo y mediano, esta ratio descendió del 14,3 % al 13,2 % y, en el caso de los países de ingreso mediano bajo, del 13,8 % al 12,8 %. Por el contrario, en los países de ingreso bajo, esta ratio aumentó del 18,5 % al 22,6 % en ese mismo período porque el servicio de la deuda externa superó los ingresos de exportación. El fin de la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda del Grupo de los 20 (G20) explica en parte el aumento de 2022.

17. La situación de los países de ingreso bajo es evidentemente insostenible, lo que los obliga a tomar decisiones difíciles entre saldar la deuda externa e importar bienes esenciales. Sin embargo, también resulta preocupante la relación actual entre el total del servicio de la deuda externa y las exportaciones, de alrededor del 13 % en los países de ingreso mediano alto y mediano bajo. Cabe recordar que el Acuerdo de Londres de 1953 sobre la deuda de guerra de Alemania limitaba la cantidad de ingresos de exportación que podían destinarse al servicio de la deuda externa al 5 % del total para no socavar la recuperación de la República Federal de Alemania tras la guerra<sup>19</sup>.

18. Estas enormes cargas de la deuda externa están asociadas a las tendencias de la deuda externa pública y con garantía pública de los países de ingreso bajo y mediano tras la pandemia de COVID-19. De 2020 a 2022, dicha deuda aumentó un 13 %, frente a un incremento del 2,5 % con respecto a la deuda externa privada no garantizada. Sin embargo, los costos del servicio de la deuda externa pública y con garantía pública aumentaron mucho más, un 20,4 %. En el caso de los países de ingreso mediano alto, el aumento de los costos del servicio de dicha deuda fue menor que el incremento del volumen de la deuda (un 7,9 % y un 13,5 %, respectivamente). En los países de ingreso mediano bajo y bajo, el aumento de la deuda pública y con garantía pública fue similar, en torno al 12,5 %, pero el servicio de esta deuda se disparó hasta el 46,7 % y el 25,9 %, respectivamente.

19. Desde la década de 1990, la composición de los acreedores de la deuda pública y con garantía pública se ha diversificado, se ha fragmentado y se ha vuelto más compleja. Esto se ve agravado por una gama más amplia de instrumentos de deuda y una mayor presencia de inversores no residentes en los mercados soberanos nacionales.

20. La proporción cada vez mayor de acreedores privados, sobre todo obligacionistas, en la deuda pública y con garantía pública de los países de ingreso bajo y mediano (del 46 % en 2010 al 61 % en 2021) se tradujo en un aumento de los costos del servicio de la deuda para muchos países en desarrollo<sup>20</sup>, en reflejo del incremento de los costos de los intereses de los préstamos de acreedores privados.

21. En lo que respecta a los países de ingreso mediano bajo, el principal motor del aumento vertiginoso de los costos del servicio de la deuda fue el incremento de la proporción de acreedores privados en la deuda externa pública y con garantía pública, que se duplicó del 24 % en 2010 al 41 % en 2021 (últimos datos disponibles). Este grupo incluye la mayoría de las economías frontera cuyos bonos de grado especulativo experimentaron el mayor aumento de diferenciales durante las recientes perturbaciones externas (véase la secc. I). La exposición a acreedores privados es mayor en el grupo de ingreso mediano alto (un 62 % en 2021), pero incluye economías emergentes con bonos de grado de inversión que presentan diferenciales más ajustados y una menor vulnerabilidad a los cambios en las condiciones financieras mundiales.

<sup>19</sup> Véase UNCTAD, *Informe sobre el comercio y el desarrollo: Hacia una arquitectura financiera internacional al servicio del desarrollo* (octubre de 2015).

<sup>20</sup> Véase Banco Mundial, *International Debt Report* (Washington D. C., 2022), págs. 11 y 12.

22. En cuanto a los países de ingreso bajo, donde la proporción de obligacionistas en la deuda pública y con garantía pública es pequeña (un 4 % en 2021), las tenencias de los acreedores privados se duplicaron hasta alcanzar el 13 % en 2021 (frente al 7 % registrado en 2010). El aumento de los costos del servicio de la deuda externa se debe a un marcado alejamiento de la deuda bilateral del Club de París (del 13 % en 2010 al 8 % en 2021) en favor de acreedores oficiales no pertenecientes al Club de París y, sobre todo, de acreedores privados. En 2022, la proporción de bancos comerciales en la deuda pública y con garantía pública de este grupo aumentó a medida que los países de ingreso bajo se reorientaron hacia los préstamos bancarios sindicados ante la disminución del acceso a los mercados internacionales de bonos. Estos préstamos suelen presentar vencimientos más cortos e incluir menos salvaguardias contra los acreedores disidentes en la resolución de la deuda en comparación con los eurobonos (véase la secc. III.B)<sup>21</sup>.

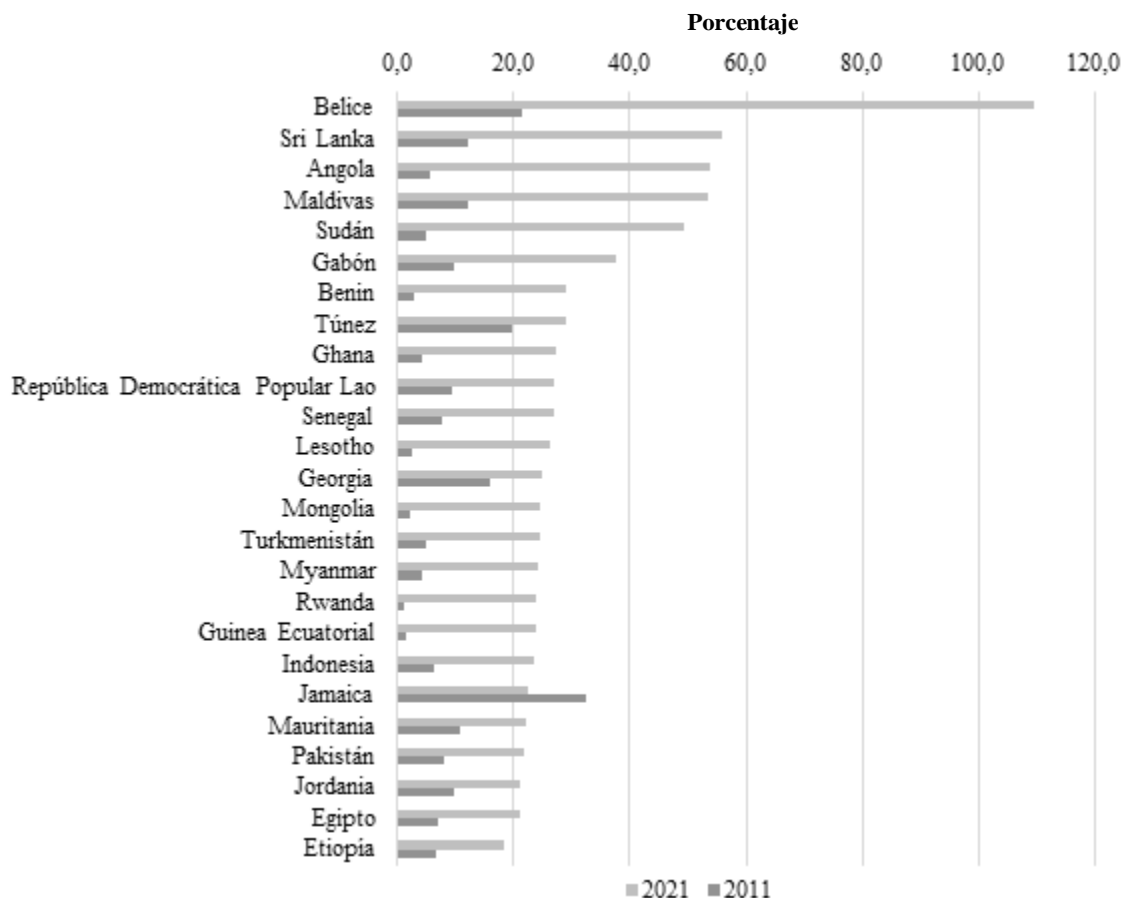
23. En el contexto de unos costos cada vez mayores de los préstamos soberanos, el servicio de la deuda externa pública y con garantía pública está absorbiendo una parte significativa de los ingresos públicos de los países de ingreso mediano bajo y bajo. Mientras que estos grupos de países más vulnerables gastaron el 10,5 % de sus ingresos públicos en el servicio de dicha deuda en 2022, los países de ingreso mediano alto gastaron solo el 3,6 %. Sin embargo, los promedios del grupo ocultan diferencias importantes entre los distintos países. La situación es mucho más grave en el grupo de 25 países que presentaron la mayor proporción de ingresos absorbidos por el servicio de la deuda pública y con garantía pública en 2021 (véase la figura II). De esta lista, solo diez países pueden acogerse al Marco Común para el Tratamiento de la Deuda del G20. Los otros 15 países consisten en 8 países de ingreso mediano bajo y 7 de ingreso mediano alto.

---

<sup>21</sup> Véase Naciones Unidas, Equipo de Tareas Interinstitucional sobre la Financiación para el Desarrollo, *Financing for Sustainable Development Report 2023*.



Figura II  
**Servicio de la deuda pública y con garantía pública en relación con los ingresos públicos, 25 países principales**



*Fuente:* Cálculos de la secretaría de la UNCTAD basados en información proporcionada por el Banco Mundial, el FMI y fuentes nacionales.

24. Esto coloca a los países de ingreso bajo y mediano bajo (y también a algunos de ingreso mediano alto) en la nada envidiable posición de atender su deuda pública y con garantía pública en lugar de lograr un desarrollo sostenible. Los datos revelan que la mayoría de los países dan prioridad al pago de la deuda para evitar un impago, aunque esto suponga sacrificar el desarrollo. Si se comparan los gastos medios como porcentaje de los ingresos públicos durante dos períodos (de 2012 a 2014 y de 2019 a 2021) en 112 países, se observa que el servicio de la deuda pública y con garantía pública absorbió una parte del erario público mayor que el gasto en salud. En el caso de los países que pueden acogerse al Marco Común para el Tratamiento de la Deuda, mientras que el gasto en salud creció del 6,1 % al 7,5 % de media, los costos del servicio de la deuda pública y con garantía pública casi se triplicaron, pasando del 5,5 % al 14,4 %. En los demás países de ingreso mediano (China excluida), si bien el gasto en salud aumentó relativamente poco, del 10,6 % al 11,8 %, los costos del servicio de la deuda casi se duplicaron, del 4,5 % al 8,6 %. El número de países cuyos costos del servicio de la deuda pública y con garantía pública superan su gasto en salud pasó de 34 a 62 entre los dos períodos<sup>22</sup>.

<sup>22</sup> Para obtener datos similares sobre el gasto público en educación, véase UNCTAD, “Trade and Development Report update”.

## A. Principales tendencias de la deuda externa por región en desarrollo

25. En esta sección, se presentan las principales tendencias de la deuda externa de los países en desarrollo por regiones en 2022. En cuanto a los indicadores de sostenibilidad de la deuda, la tendencia común a todas las regiones fue el deterioro de la situación de la liquidez externa, expresada como la relación entre las reservas internacionales y la deuda a corto plazo. Este coeficiente disminuyó debido al aumento de la deuda a corto plazo en todas las regiones (en distinto grado) y, al mismo tiempo, las reservas internacionales crecieron con menor velocidad o disminuyeron, ya que los bancos centrales trataron de mitigar las depreciaciones de las monedas.

26. El crecimiento económico en Asia Oriental y el Pacífico se redujo más de la mitad, del 7,3 % en 2021 al 3,3 % en 2022. Se prevé que en 2023 el crecimiento de la región mejore hasta situarse en un 4,2 %<sup>23</sup>. Aun así, la recuperación en la región ha sido desigual, ya que los niveles de producción en algunas subregiones, como las islas del Pacífico, siguen por debajo de los niveles anteriores a la pandemia<sup>24</sup>. De media, tras la pandemia, los déficits fiscales de los países se cuadruplicaron, de un 1 % del producto interno bruto (PIB) a entre un 4 % y un 5 % del PIB entre 2020 y 2021<sup>25</sup>. La deuda externa total se mantuvo relativamente invariable en 2022, en 4,76 billones de dólares, frente a los 4,73 billones de 2021, tras crecer en torno a un 9 % en 2020 y 2021, debido sobre todo a la caída de la deuda privada no garantizada en un 7,61 %, lo que representó el 60,1 % de la deuda a largo plazo en 2022. Esto contribuyó a la ligera disminución de los costos totales del servicio de la deuda externa con respecto a las exportaciones, que pasaron del 10,3 % al 9,9 %; no obstante, la proporción del servicio de la deuda pública y con garantía pública con respecto a los ingresos públicos aumentó del 2,0 % al 2,7 %. La relación entre las reservas y la deuda a corto plazo disminuyó del 233,4 % al 212 % en ese mismo período.

27. A pesar de la sólida recuperación tras la pandemia en 2021, el crecimiento económico en Europa y Asia Central se redujo bruscamente en 2022 después de la invasión de Ucrania por la Federación Rusa. El crecimiento económico de la región, excluidas la Federación Rusa y Ucrania, disminuyó del 8,3 % en 2021 al 4,7 % en 2022. La invasión dio lugar a una fuerte subida de la inflación, sobre todo de los precios de la energía y los alimentos, y a un deterioro de las condiciones monetarias y financieras, lo que afectó negativamente al consumo privado, la inversión y el comercio<sup>26</sup>. La deuda externa total se incrementó un 7,6 % en 2022, la tasa de aumento más rápida de todas las regiones, y alcanzó los 759.600 millones de dólares. El aumento se debió principalmente a un incremento del 36 % de la deuda a corto plazo, hasta los 195.000 millones de dólares (lo que ahora representa el 26 % del saldo total de la deuda externa). La deuda pública y con garantía pública creció solo un 1,71 %, ascendiendo así a los 551.200 millones de dólares o el 41,9 % de la deuda a largo plazo. Los indicadores de solvencia externa mejoraron con respecto a sus máximos de 2020 a 2022: la relación entre el servicio total de la deuda y las exportaciones se redujo del 42,4 % al 25,2 %, aunque sigue siendo la más elevada de todas las regiones, y la relación entre el servicio de la deuda pública y con garantía pública y los ingresos públicos disminuyó del 9,2 % al 6,8 %. La relación entre las reservas y la deuda a

<sup>23</sup> Véase Comisión Económica y Social para Asia y el Pacífico (CESPAP), *Economic and Social Survey of Asia and the Pacific 2023: Rethinking Public Debt for the Sustainable Development Goals*, 2023.

<sup>24</sup> Véase Banco Mundial, *Reviving Growth: East Asia and Pacific Economic Update*, abril de 2023.

<sup>25</sup> Véase CESPAP, *Economic and Social Survey of Asia and the Pacific 2023*.

<sup>26</sup> Véase Banco Mundial, *Europe and Central Asia Economic Update: Weak Growth, High Inflation, and a Cost-of-Living Crisis* (Washington D. C., 2023).

corto plazo descendió del 112,3 % al 108,8 %, la más baja de todas las regiones, en ese mismo período.

28. Los países de América Latina y el Caribe también se enfrentaron en 2022 al deterioro de las condiciones financieras mundiales. La emisión de bonos internacionales ascendió a los 64.000 millones de dólares, el menor valor registrado desde 2008, con un cupón medio un 1,3 % superior y un vencimiento medio tres años inferior al de 2021<sup>27</sup>. El crecimiento económico se ralentizó al pasar del 6,8 % en 2021 al 3,6 % en 2022, y se espera que disminuya hasta el 1,4 % en 2023<sup>28</sup>. La deuda externa total de la región creció a un ritmo más lento en 2022 que en 2021 (un 2,3 % frente a un 5,5 %) y alcanzó los 2,69 billones de dólares. La deuda pública y con garantía pública disminuyó un 0,5 %, de modo que ascendió a los 1,1 billones de dólares o el 51,1 % de la deuda a largo plazo. El auge de los precios de los productos básicos en el primer semestre de 2022 impulsó los ingresos de exportación, lo que se tradujo en una disminución de la relación entre el servicio total de la deuda y las exportaciones, que pasó del 26,2 % al 23,4 %. También permitió reducir la proporción del servicio de la deuda pública y con garantía pública con respecto a los ingresos públicos del 9,4 % al 7,5 %. La relación entre las reservas y la deuda a corto plazo cayó del 267 % al 227 % en ese mismo período.

29. En Oriente Medio y Norte de África, las repercusiones de la guerra en Ucrania afectaron de forma diferente a los países exportadores e importadores de petróleo, como consecuencia de la subida de los precios de los hidrocarburos hasta mediados de 2022. El endurecimiento de las condiciones financieras mundiales se tradujo en un aumento de los costos del endeudamiento en la región en 2022, pero la horquilla más amplia de diferenciales de rentabilidad de los bonos soberanos (de 130 a 3.000 puntos básicos) muestra resultados heterogéneos<sup>29</sup>. La deuda externa total aumentó a un ritmo más lento en 2022 (el 0,9 % frente al 8,3 % en 2021), de modo que alcanzó los 1,4 billones de dólares. La deuda pública y con garantía pública, que representa el 71,3 % de la deuda a largo plazo (la segunda mayor proporción de todas las regiones), disminuyó un 3 %, de modo que se situó en los 766.300 millones de dólares. Dado que en la región predominan los países exportadores de petróleo, la relación entre el servicio total de la deuda y las exportaciones se redujo del 11,5 % en 2021 al 9,9 % en 2022. El crecimiento de las exportaciones alcanzó el 5,7 % en 2022, frente al 3,7 % de 2021<sup>30</sup>, lo que impulsó el crecimiento económico y, por tanto, los ingresos públicos. La proporción del servicio de la deuda pública y con garantía pública con respecto a dichos ingresos descendió del 10,4 % al 6,1 % en ese mismo período. La relación entre las reservas y la deuda a corto plazo disminuyó de forma constante desde el máximo alcanzado en 2013, del 736,7 %, hasta el 405,4 % en 2022, igualmente la ratio más alta de todas las regiones.

30. El crecimiento económico de África Subsahariana se redujo del 4,7 % en 2021 al 3,9 % en 2022. Desde el primer trimestre de 2022, la región experimentó una contracción del crédito externo, con un aumento desproporcionado de los costos de endeudamiento y una pérdida de acceso a los mercados, lo que dio lugar a un colapso de la emisión de eurobonos<sup>31</sup>. Si bien a finales del segundo trimestre de 2023 la situación de 19 de los países de ingreso bajo de la región se consideraba de

<sup>27</sup> Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Capital flows to Latin America and the Caribbean*, nota informativa, 6 de marzo de 2023.

<sup>28</sup> Véase Naciones Unidas, *World Economic Situation and Prospects*.

<sup>29</sup> Véase FMI, *Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia 2023 - Safeguarding Macroeconomic Stability amid Continued Uncertainty* (Washington D. C., mayo de 2023).

<sup>30</sup> Véase Banco Mundial, *Global Economic Prospects*.

<sup>31</sup> Véase FMI, *Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa 2023 - The Big Funding Squeeze* (Washington D. C., abril de 2023).

sobreendeudamiento o en alto riesgo de sobreendeudamiento<sup>32</sup>, el crecimiento de la deuda pública y con garantía pública prácticamente se paralizó, en un 0,6 % en 2022 frente al 3,3 % de 2021, de modo que se situó en los 475.300 millones de dólares. En 2022, dicha deuda representaba el 76,3 % de la deuda a largo plazo, la proporción más elevada de todas las regiones. La deuda externa total aumentó un 2,2 %, frente al incremento del 5,1 % de 2021, y ascendió a los 812.400 millones de dólares. Los retos económicos de la región se reflejan en la relación entre el servicio de la deuda pública y con garantía pública y los ingresos públicos, que aumentó del 13,6 % en 2021 al 18,4 % en 2022, lo que refleja un crecimiento más rápido de los costos del servicio de la deuda que de los ingresos públicos en medio de la desaceleración económica. La relación entre las reservas y la deuda a corto plazo descendió del 189,3 % al 162,5 % en ese mismo período.

31. Asia Meridional sufrió las pérdidas de producción más significativas en términos de valor de todas las regiones en desarrollo, debido a los prolongados confinamientos por la COVID-19 y a las dificultades macroeconómicas conexas desencadenadas por la pandemia. El crecimiento económico se ralentizó, del 7,9 % al 5,6 % en 2022, y se prevé una nueva desaceleración hasta el 4,8 % en 2023. En 2022, varios países de Asia Meridional recurrieron a la ayuda financiera multilateral para hacer frente a los elevados niveles de deuda soberana y a la insostenible carga del servicio de la deuda (Bangladesh, India, Maldivas, Pakistán y Sri Lanka)<sup>33</sup>. El crecimiento de la deuda externa total se redujo más de la mitad (un 4,3 % en 2022 frente al 10 % de 2021), y se situó en los 949.500 millones de dólares. La deuda privada no garantizada aumentó un 12,4 %, mientras que la deuda pública y con garantía pública disminuyó un 1,6 %. Por consiguiente, como porcentaje de la deuda total a largo plazo, la proporción de deuda pública y con garantía pública disminuyó del 57,8 % en 2021 al 54,5 % en 2022. No obstante, la proporción del servicio de la deuda pública y con garantía pública respecto a los ingresos públicos aumentó del 4,7 % al 6,7 %, ya que los costos del servicio de la deuda superaron los ingresos públicos. La relación entre las reservas y la deuda a corto plazo descendió del 482,5 % al 401,6 % en ese mismo período.

## **B. Principales tendencias de la deuda externa: países menos adelantados y pequeños Estados insulares en desarrollo**

32. En 2022, todos los indicadores de sostenibilidad externa de los países menos adelantados se deterioraron. La relación entre el servicio total de la deuda y los ingresos de exportación aumentó del 18,3 % en 2021 al 18,9 % en 2022, ya que los costos del servicio de la deuda externa (22,7 %) aumentaron con respecto a los ingresos de exportación (18,5 %). En 2022, la deuda pública y con garantía pública a largo plazo de los países menos adelantados representaba el 62,0 % del total de la deuda externa. La proporción de los ingresos públicos destinados al servicio de la deuda aumentó del 15,6 % en 2021 al 17,0 % en 2022. Aunque los ingresos públicos aumentaron un 13,4 %, a medida que estos países continuaron recuperándose de la pandemia de COVID-19<sup>34</sup>, los costos del servicio de la deuda pública y con garantía pública a largo plazo crecieron a un ritmo mucho mayor (un 23,3 %). El aumento de los costos del endeudamiento externo en el mercado financiero internacional para las economías frontera de este grupo de países, en un contexto de endurecimiento monetario, ayuda a explicar esta subida más acusada<sup>35</sup>. Al mismo tiempo,

<sup>32</sup> Lista completa de países disponible en [www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/dsalist.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/dsalist.pdf).

<sup>33</sup> Véase Naciones Unidas, *World Economic Situation and Prospects*.

<sup>34</sup> La tasa de crecimiento estimada del grupo en 2022 es del 4,3 %. Véase Naciones Unidas, *World Economic Situation and Prospects*.

<sup>35</sup> Véase UNCTAD, "Trade and Development Report update".

el remanente de liquidez del grupo (la relación entre las reservas y la deuda a corto plazo) bajó del 336 % en 2021 al 277,5 % en 2022.

33. Al contrario de lo que sucedió en los países menos adelantados, en 2022, la solvencia externa de los pequeños Estados insulares en desarrollo mejoró<sup>36</sup>. La relación entre el servicio total de la deuda y los ingresos de exportación se redujo del 20,6 % en 2021 al 16,5 % en 2022, debido a una fuerte recuperación del turismo que impulsó estos ingresos<sup>37</sup>. A su vez, los ingresos públicos aumentaron un 18,4 % en 2022, lo que contribuyó a reducir la proporción de dichos ingresos destinada al servicio de la deuda pública y con garantía pública del 12,5 % en 2021 al 10,2 % en 2022. Al mismo tiempo, la relación entre las reservas y la deuda a corto plazo disminuyó del 181,9 % en 2021 al 148,3 % en 2022. El menor remanente de liquidez hace que este grupo de Estados sea relativamente más vulnerable a las perturbaciones financieras externas que los países menos adelantados.

### III. Primer plano: deficiencias de la arquitectura financiera mundial

34. Esta sección se centra en dos deficiencias de la actual arquitectura financiera mundial. La primera es la política de cargos y recargos del FMI. La segunda hace referencia a las herramientas legislativas y contractuales que existen para incentivar, fomentar o hacer cumplir la participación de los acreedores privados en las reestructuraciones de la deuda.

#### A. Cargos y recargos del FMI

35. El FMI ha sido fundamental en la prestación de apoyo financiero a los países en desarrollo en respuesta a las crisis mundiales superpuestas de los últimos años. Sin embargo, el aumento significativo de los préstamos de esta institución multilateral ha expuesto a esos países al riesgo de una subida de los tipos de interés. Por tanto, destinan una mayor parte de sus recursos a los reembolsos dirigidos al FMI. La situación resulta especialmente estresante para los países con préstamos cuantiosos del FMI, ya que están sujetos a intereses adicionales en forma de recargos. Esta dinámica pone de relieve que la actual estructura de cargos y recargos del FMI es ineficiente, ya que funciona de forma procíclica, y poco equitativa al hacer que los países con más dificultades soporten la mayor carga financiera.

36. Es necesaria una revisión urgente de los recargos, teniendo en cuenta el crecimiento de los préstamos del FMI y los costos conexos. El crédito total del FMI aumentó 53.000 millones de dólares hasta alcanzar los 152.000 millones de dólares entre 2019 y 2022 en respuesta a la crisis de la COVID-19 y la guerra en Ucrania<sup>38</sup>. Durante ese período, la mayor parte de los préstamos se facilitaron a través de la Cuenta de Recursos Generales del FMI, con lo que el número de países con créditos pendientes de dicha cuenta pasó de 31 a 52, al mismo tiempo que el saldo aumentó de los 90.000 millones de dólares a los 131.000 millones de dólares.

<sup>36</sup> Clasificación analítica de los pequeños Estados insulares en desarrollo, según las estadísticas de la UNCTAD.

<sup>37</sup> Véase Organización Mundial del Turismo, “La recuperación del turismo acelera para alcanzar el 65% de los niveles anteriores a la pandemia”, 23 de noviembre de 2023.

<sup>38</sup> Cifras del FMI relativas al total de créditos pendientes a 31 de diciembre de cada año. Las cifras de esta sección utilizan un tipo de cambio de 1,34701 entre la valoración de los derechos especiales de giro y el dólar de los Estados Unidos.

37. Los grandes saldos acreedores de la Cuenta de Recursos Generales del FMI plantean dos retos importantes para los países prestatarios.

38. En primer lugar, el tipo de interés deudor de la Cuenta de Recursos Generales, conocido como tipo efectivo, no solo comprende un margen fijo<sup>39</sup>, sino también un componente basado en los tipos de interés del mercado<sup>40</sup>. Este componente es el tipo de interés de los derechos especiales de giro, calculado como la media ponderada de los tipos de interés de los instrumentos a tres meses en las monedas incluidas en la cesta de valoración de los derechos especiales de giro<sup>41</sup>. Esta estructura hace que el tipo efectivo sea muy sensible a las variaciones en las políticas monetarias de los países que componen la cesta. Por consiguiente, las subidas de los tipos de interés en los Estados Unidos, la zona del euro y el Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte de diciembre de 2021 a junio de 2023 causaron un aumento del tipo de interés deudor de la Cuenta de Recursos Generales de 105 a 482 puntos básicos. Se estima que esto generó un gasto de intereses adicional de 4.700 millones de dólares en 2023 para los países prestatarios de la Cuenta de Recursos Generales del FMI<sup>42</sup>.

39. En segundo lugar, se aplica un recargo adicional de 200 puntos básicos sobre el importe del crédito pendiente por encima del 187,5 % del cupo del país. Si el crédito se mantiene por encima del 187,5 % del cupo al cabo de tres años, el recargo aumenta a 300 puntos básicos<sup>43</sup>.

40. Un número cada vez mayor de países están sujetos a recargos del FMI (7 países en 2019, frente a 16 países en 2022). Los países afectados por los recargos son Albania, Angola, la Argentina, Armenia, Barbados, Costa Rica, el Ecuador, Egipto, el Gabón, Georgia, Jordania, Mongolia, el Pakistán, Seychelles, Túnez y Ucrania, que, a fecha de diciembre de 2022, representaban un crédito pendiente combinado de la Cuenta de Recursos Generales de 104.000 millones de dólares. Los tipos de interés del FMI, incluidos los cargos y recargos, aumentaron de 405 a 782 puntos básicos entre diciembre de 2021 y junio de 2023, y ahora se sitúan cerca o por encima del cupón medio ponderado de los bonos soberanos de esos países.

41. Debido a la política de cargos y recargos del FMI, los pagos de intereses acumulados previstos para estos 16 países pueden aumentar 36.600 millones de dólares hasta los 43.900 millones de dólares de 2023 a 2030<sup>44</sup>, de los cuales 24.400 millones de dólares proceden del aumento de los cargos y 12.200 millones de dólares de los recargos.

<sup>39</sup> El Directorio Ejecutivo del FMI determina todos los años este margen, que actualmente es de 100 puntos básicos.

<sup>40</sup> Un tercer elemento es un mecanismo de reparto de cargas destinado a compensar al FMI por la pérdida de ingresos. Actualmente está fijado en 0 puntos básicos. Véase FMI, "Review of the Fund's strategy on overdue financial obligations", documento de política, 9 de julio de 2018.

<sup>41</sup> La cesta incluye el dólar de los Estados Unidos, el euro, la libra esterlina, el yen japonés y el yuan chino. Véase [www.imf.org/external/np/fin/data/sdr\\_ir.aspx](http://www.imf.org/external/np/fin/data/sdr_ir.aspx).

<sup>42</sup> Estimación basada en el crédito pendiente total de la Cuenta de Recursos Generales del FMI a 31 de diciembre de 2022. La estimación compara los gastos por intereses utilizando un tipo efectivo de 1,077 (a diciembre de 2021) y un tipo efectivo previsto de 4,70675 para 2023.

<sup>43</sup> Véase FMI, *Review of Access Limits and Surcharge Policies*, documento de política, abril de 2016.

<sup>44</sup> La estimación compara los gastos por intereses utilizando un tipo efectivo de 1,077 (a diciembre de 2021) y un tipo efectivo previsto de 4,70675 para 2023 y de 4,825 de 2024 a 2030. Los cálculos se basan en las compras actuales y futuras de la Cuenta de Recursos Generales del FMI en el contexto de los programas en curso sobre una base anualizada.

## B. Panorama legislativo y contractual

42. El aumento de los niveles de deuda soberana ha llevado a los países a buscar soluciones jurídicas para hacer frente al sobreendeudamiento. En la actualidad, se están llevando a cabo iniciativas legislativas en las jurisdicciones clave, en particular los Estados Unidos y el Reino Unido, que rigen la mayoría de los contratos de deuda soberana, aunque están encontrando resistencia. En los Estados Unidos, tres proyectos de ley prevén limitar la cantidad recuperable para los acreedores en los tribunales de Nueva York<sup>45</sup>, establecer un procedimiento de quiebra soberana en Nueva York<sup>46</sup> e invalidar las transferencias de deuda si se adquieren con el fin de presentar demandas<sup>47</sup>. En el Reino Unido, se ha rechazado una recomendación del Comité de Desarrollo Internacional de la Cámara de los Comunes para introducir legislación que imponga la participación de los acreedores privados en las iniciativas internacionales de alivio de la deuda<sup>48,49</sup>. Estas iniciativas reflejan el reconocimiento generalizado de que una legislación eficaz en las jurisdicciones clave representaría un paso importante hacia la resolución de las crisis de la deuda soberana.

43. Un ejemplo positivo del pasado es la Ley de Alivio de la Deuda (de los Países en Desarrollo) de 2010<sup>50</sup> en el Reino Unido. La ley obligaba a los tribunales del país a restringir los importes recuperables para los acreedores de las deudas contraídas por los países participantes en la Iniciativa para los Países Pobres Muy Endeudados. En aquel momento, se estima que evitó a esos países unas pérdidas de 145 millones de libras esterlinas<sup>51</sup> que, de lo contrario, se hubieran devengado debido a los litigios con los acreedores disidentes. Los acreedores disidentes, que buscan el cobro íntegro de la deuda a pesar de las iniciativas internacionales de alivio de la deuda en curso, han obtenido a menudo el apoyo de los tribunales nacionales con el ánimo de dar prioridad a los derechos contractuales<sup>52</sup>. Sin embargo, también hay que tener en cuenta los intereses públicos e internacionales, incluidos los derechos de los contribuyentes de los países acreedores que participan en iniciativas de alivio de la deuda y las necesidades de desarrollo de los países deudores. Para contar con una legislación nacional eficaz que promueva una reestructuración equitativa de la deuda, se deben realizar consultas exhaustivas con todas las partes interesadas acerca del diseño legislativo, sobre la base del establecimiento de iniciativas internacionales claras en materia de deuda.

44. Aparte de la labor reglamentaria, la evolución en la esfera de los contratos también ha ayudado a promover las prácticas de reestructuración de la deuda soberana. La mejora de las cláusulas de acción colectiva publicadas por la International Capital Market Association en 2014/2015<sup>53</sup> facilita los planes negociados de reestructuración de la deuda con el respaldo de una supermayoría de los acreedores. La eficacia (y las deficiencias) de las cláusulas de acción colectiva mejoradas, que se pusieron a prueba en la reestructuración de la deuda de la Argentina

<sup>45</sup> Véase el proyecto de ley A2970 de la Asamblea y el proyecto de ley S4747 del Senado.

<sup>46</sup> Véase el proyecto de ley A2102A de la Asamblea y el proyecto de ley S5542 del Senado.

<sup>47</sup> Véase el proyecto de ley A5290 de la Asamblea y el proyecto de ley S5623 del Senado.

<sup>48</sup> Véase Comité de Desarrollo Internacional de la Cámara de los Comunes del Reino Unido, “Debt relief in low-income countries”, séptimo informe del período de sesiones 2022-2023, 10 de marzo de 2023.

<sup>49</sup> “Debt relief in low-income countries: Government response to the Committee’s Seventh Report of Session 2022–23” ([parliament.uk](https://www.parliament.uk)).

<sup>50</sup> Véase “Debt Relief (Developing Countries) Act 2010”.

<sup>51</sup> Véase Ministerio de Economía y Hacienda, “Government acts to halt profiteering on Third World debt within the UK”, comunicado de prensa, 16 de mayo de 2011.

<sup>52</sup> Véase, por ejemplo, *Republic of Argentina v. NML Capital, Ltd.*, 573 U.S. 134 (2014).

<sup>53</sup> Véase International Capital Market Association, “Sovereign debt information”. Disponible en [www.icmagroup.org/resources-2/Sovereign-Debt-Information/](https://www.icmagroup.org/resources-2/Sovereign-Debt-Information/).

y el Ecuador en 2020, han quedado demostradas en los bonos soberanos. Existe la complicación de que esas cláusulas no son coherentes en todas las emisiones de bonos, lo que puede dar lugar a un punto muerto en las reestructuraciones. Además, las cláusulas no se aplican a otros instrumentos de deuda, incluidos los préstamos, que constituyen la exposición predominante de los países de ingreso bajo. En noviembre de 2022, los organismos del sector publicaron una guía y una nota explicativa sobre las disposiciones de voto por mayoría que se deben incluir en los acuerdos de préstamos soberanos<sup>54</sup>. En el 27º período de sesiones de la Conferencia de las Partes en la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático, celebrado en noviembre de 2022, se presentó otra importante innovación contractual: las cláusulas de la deuda vinculadas al clima<sup>55</sup>. Si se aprueban, dichas cláusulas proporcionarán un mecanismo de aplazamiento de la deuda en caso de desastre natural, con el fin de que los países deudores puedan gestionar las perturbaciones futuras.

45. Queda por ver cómo reaccionarán los sectores privado y oficial ante estos nuevos diseños contractuales. Aunque las herramientas contractuales pretenden mejorar las prácticas de reestructuración de la deuda soberana, no están a la altura de la magnitud del problema, como se analiza en la sección siguiente.

#### IV. Recomendaciones sobre políticas

46. Las cargas insostenibles de la deuda en los países en desarrollo están llevando al límite las redes de seguridad social, causando dificultades socioeconómicas y limitando el desarrollo sostenible y la implementación de la Agenda 2030 y el Acuerdo de París. La respuesta multilateral ha sido escasa, teniendo en cuenta la gravedad de la situación.

47. En su exposición informativa a la Asamblea General sobre las prioridades para 2023, el Secretario General abogó por una transformación radical de la arquitectura financiera mundial. Esta arquitectura no es la idónea<sup>56</sup>. En primer lugar, no dispone de las herramientas necesarias para proporcionar liquidez externa a corto plazo en los momentos en que se producen perturbaciones externas. En segundo lugar, no concede financiación para el desarrollo en la escala necesaria para alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible. En tercer lugar, no aborda las cargas insostenibles de la deuda de manera ordenada, justa y exhaustiva. En su propuesta de estímulo para los Objetivos de Desarrollo Sostenible con el fin de cumplir la Agenda 2030, el Secretario General presentó una respuesta multilateral más audaz que abarca acciones, de manera conjunta, en estas tres capas de la arquitectura financiera mundial: la red de seguridad financiera mundial, la financiación para el desarrollo y la arquitectura de la deuda internacional<sup>57</sup>.

48. Esta sección se centrará en las prioridades en esas esferas. Además de las reformas estructurales, también son esenciales y urgentes las medidas inmediatas.

<sup>54</sup> Véase International Capital Market Association, “Guidance and explanatory note relating to new specimen clauses for inclusion in commercial loan agreements for sovereign borrowers”, 1 de noviembre de 2022.

<sup>55</sup> Véase International Capital Market Association, “Private Sector Working Group – Climate Resilient Debt Clauses Chair’s Summary”, 9 de noviembre de 2022.

<sup>56</sup> Véanse [A/76/214](#) y [A/77/206](#).

<sup>57</sup> Véase también [A/77/CRP.1/Add.5](#).



## A. Medidas inmediatas

49. El Marco Común para el Tratamiento de la Deuda del G20, en estos momentos la principal respuesta multilateral para abordar la acumulación de problemas de deuda de los países en desarrollo tras la pandemia de COVID-19, amplía la participación de los acreedores oficiales bilaterales tanto a los miembros del Club de París como a los que no lo son. Comparte algunas características con los marcos generales anteriores<sup>58</sup>, como el requisito de que los países deudores busquen un alivio de la deuda similar por parte de los acreedores privados en condiciones al menos tan favorables como las de sus acreedores oficiales, y la priorización del alivio de la deuda mediante prórrogas de los vencimientos y reducciones de los tipos de interés en lugar de la cancelación total de la deuda<sup>59</sup>. Sin embargo, los datos disponibles sugieren que un alivio profundo de la deuda, como la condonación de la deuda en lugar de su reprogramación, conduce a una mejora de las perspectivas de crecimiento económico en los países sobreendeudados<sup>60</sup>, lo que sigue constituyendo la base más segura para alcanzar una posición de deuda sostenible.

50. Las deficiencias ampliamente reconocidas<sup>61</sup> del Marco Común para el Tratamiento de la Deuda, incluida la lentitud del proceso, han minado la confianza y, junto con el temor a una rebaja de la calificación, parecen haber inhibido las solicitudes de los 73 países elegibles<sup>62</sup>. Además, aunque este marco fomenta una mayor participación del sector privado, carece de una metodología clara para acceder a la comparabilidad del trato y de mecanismos eficaces para garantizarla. No obstante, como se ha demostrado en el reciente caso de Sri Lanka, que actualmente no puede acogerse al Marco Común para el Tratamiento de la Deuda, reunir a los acreedores oficiales sin los mecanismos de dicho marco requiere un plazo todavía más prolongado.

51. En consonancia con la propuesta de estímulo de los Objetivos de Desarrollo Sostenible, la forma más rápida y sencilla de garantizar una solución multilateral mejorada para el alivio de la deuda, sobre todo antes de que venzan los grandes pagos del servicio de la deuda en 2023 y 2024, es abordar estas deficiencias. La Mesa Redonda Mundial sobre la Deuda Soberana<sup>63</sup>, ya en marcha, puede aportar su contribución.

52. Un Marco Común para el Tratamiento de la Deuda mejorado debería incluir, en primer lugar, una suspensión automática del servicio de la deuda durante las

<sup>58</sup> Estos marcos son el Club de París, fundado en 1956; el Plan Brady de 1989; la Iniciativa para los Países Pobres Muy Endeudados de 1996; y la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral de 2005.

<sup>59</sup> Véase Banco Mundial, “Resolving High Debt After the Pandemic: Lessons from Past Episodes of Debt Relief” en *Global Economic Prospects*, enero de 2022 (Washington D. C., 2022).

<sup>60</sup> Véase Carmen M. Reinhart, Christoph Trebesch, “Sovereign debt relief and its aftermath”, *Journal of the European Economic Association*, 2016, vol. 14, núm. 1, págs. 215 a 251.

<sup>61</sup> Véase, por ejemplo, Kristalina Georgieva, Ceyla Pazarbasioglu, “Es necesario ampliar el Marco Común del G-20 para el Tratamiento de la Deuda”, blog del FMI, 2 de diciembre de 2021.

<sup>62</sup> De los 4 países que presentaron su solicitud (el Chad, Zambia y Etiopía en 2021, y Ghana en enero de 2023), 2 celebraron un acuerdo de deuda. El Chad llegó a un acuerdo con sus acreedores oficiales bilaterales y privados en noviembre de 2022, que no supuso una reducción total de la deuda, pero que proporcionará un alivio del servicio de la deuda en 2024 y protección frente a una caída del precio del petróleo (véase Ryadh M. Alkhareif, Emmanuel Moulin, “What the Chad debt deal means”, Financing for Development Lab, 19 de abril de 2023). Zambia fue el segundo, al alcanzar un acuerdo en junio de 2023 solo con los acreedores oficiales y sin una reducción de la deuda (véase Fitch Rating, “Zambia’s debt deal paves way for next stage of restructuring”, 28 de junio de 2023).

<sup>63</sup> Véase FMI, “Global Sovereign Debt Roundtable Co-Chairs Press Statement”, comunicado de prensa núm. 23/117, 12 de abril de 2023.

negociaciones, lo que aliviaría las restricciones de liquidez, evitaría la acumulación de atrasos y fomentaría las resoluciones más rápidas; en segundo lugar, mayor previsibilidad y plazos fiables; en tercer lugar, la ampliación de la elegibilidad a los países de ingreso mediano que se encuentran en una situación de sobreendeudamiento o están a punto de llegar a esa situación; y, en cuarto lugar, aclaraciones sobre cómo se determinará la comparabilidad de trato, junto con herramientas concretas para animar o forzar a los acreedores privados a participar en las reestructuraciones oficiales de la deuda. Sobre la base de las enseñanzas extraídas de anteriores iniciativas generales, estas herramientas pueden incluir canjes de deuda por vencimientos más largos y tipos de interés más bajos, rescates de deuda, mejoras de la calidad de los créditos (por ejemplo, garantías financieras o colateralización), persuasión moral, incentivos fiscales y reglamentarios, y medidas legislativas (véase la secc. III.B).

53. Una segunda medida inmediata y necesaria es suspender los recargos del FMI, al menos de manera temporal, tal y como propugna el Grupo de las Naciones Unidas de Respuesta Mundial a la Crisis de la Alimentación, la Energía y las Finanzas<sup>64</sup>. En el contexto de las crecientes vulnerabilidades de la deuda y las crisis recurrentes, es imperativo que los préstamos del FMI sigan aliviando los problemas de financiación a los que se enfrentan los países en desarrollo (véase la secc. III.A).

## B. Reformas de la arquitectura financiera mundial

54. El tratamiento del sobreendeudamiento externo soberano presenta un largo historial de ayuda insuficiente y tardía a los países en desarrollo, que suele desembocar en crisis de deuda prolongadas que pueden hacer retroceder el progreso del desarrollo un decenio o más<sup>65</sup>. Esto ha puesto de manifiesto graves deficiencias en la arquitectura de la deuda mundial: los Estados no cuentan con protecciones similares a las que ofrece la legislación sobre quiebras empresariales, al tiempo que reciben un trato equivalente a los agentes comerciales en el sistema financiero internacional<sup>66</sup>, y las negociaciones voluntarias entre el país deudor y sus acreedores extranjeros se adecuan cada vez menos a las crecientes complejidades del panorama actual de la deuda. No solo resulta más difícil coordinar a los acreedores con la gama más amplia de acreedores bilaterales privados, semioficiales y oficiales (véase la secc. II), sino que han proliferado los reclamantes contra los recursos financieros de los Estados (como titulares de laudos arbitrales, proveedores impagados y titulares de contratos de derivados)<sup>67</sup>.

55. Como se ha subrayado en informes anteriores<sup>68</sup> y en la Agenda de Acción de Addis Abeba de la Tercera Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo, solo un marco multilateral de renegociación de la deuda soberana puede hacer frente plenamente al sobreendeudamiento externo soberano y proporcionar un

<sup>64</sup> Véase Grupo de Respuesta Mundial a la Crisis de la Alimentación, la Energía y las Finanzas, “Global impact of the war in Ukraine: Billions of people face the greatest cost-of-living crisis in a generation”, 8 de junio de 2022.

<sup>65</sup> Véase CEPAL, *Deuda pública y restricciones para el desarrollo en América Latina y el Caribe* (Santiago, 2023).

<sup>66</sup> Martin Guzman, Joseph E. Stiglitz, “Creating a framework for sovereign debt restructuring that works” en *Too Little, Too Late: The Quest for Resolving Sovereign Debt Crises*. Nueva York: Cambridge University Press, 2016.

<sup>67</sup> Véase Lee Buchheit, Mitu Gulati, “Avoiding a lost decade: An interim update”, *Virginia Law and Economics Research Paper*, núm. 2023-06, 11 de febrero de 2023.

<sup>68</sup> Véanse [A/76/214](#) y [A/77/206](#).

mecanismo eficaz, eficiente y equitativo para gestionar las crisis de deuda de una manera acorde a las necesidades de desarrollo de los países en desarrollo.

56. Para situar el foco de atención en el desarrollo, también se necesita un nuevo planteamiento de los análisis de sostenibilidad de la deuda que otorgue un carácter central a la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible y considere la posición de la balanza de pagos como la principal limitación económica para el crecimiento y el desarrollo en la mayoría de los países en desarrollo. En los planteamientos existentes, incluso en los que adoptan una perspectiva a más largo plazo, el servicio de la deuda se convierte en un fin en sí mismo, en lugar del desarrollo sostenible. Un planteamiento centrado en el desarrollo debería ayudar a evaluar si los países necesitan un alivio de la deuda mediante condonaciones para alcanzar la Agenda 2030 y el Acuerdo de París, simultáneamente con la sostenibilidad tanto de la deuda externa como de la deuda pública, dentro de los límites de su posición externa en la economía mundial<sup>69</sup>.

57. La transparencia de la deuda y el refuerzo de la gestión de la deuda son necesarios tanto para evaluar la sostenibilidad de la deuda como para garantizar una reestructuración eficaz de esta. Aunque recientemente se han logrado mejoras<sup>70</sup>, sigue habiendo problemas de transparencia, como el limitado alcance de la cobertura de datos en relación con la deuda del Gobierno central y la deuda con garantía del Gobierno. La cobertura se debe ampliar para incluir todas las deudas de las administraciones nacionales y locales, la deuda extrapresupuestaria, la deuda de las empresas estatales, todos los pasivos contingentes y la deuda garantizada.

58. Por último, los Estados Miembros deberían considerar la opción de promulgar cambios legislativos internos para facilitar unos procesos de reestructuración de la deuda soberana oportunos y ordenados. Al mismo tiempo, se deberían tener en cuenta en mayor medida las herramientas contractuales, como se expone en la sección III.B del presente informe.

---

<sup>69</sup> Véase UNCTAD, “UNCTAD Sustainable Development Finance Assessment Framework: Linking debt sustainability to the achievement of the 2030 Agenda”, proyecto relacionado con la COVID-19 de la Cuenta de las Naciones Unidas para el Desarrollo, documento 1 núm. 6/22, noviembre de 2022.

<sup>70</sup> Véase [A/77/206](#).

## Anexo

## Deuda externa de los países en desarrollo

(Miles de millones de dólares de los Estados Unidos)

	2019	2020	2021	2022 <sup>a</sup>
<b>Todos los países en desarrollo<sup>b</sup></b>				
Total de la cuantía de la deuda externa <sup>c</sup>	9 890,7	10 400,8	11 198,0	11 410,0
Deuda externa a largo plazo	7 096,4	7 552,5	7 783,1	7 802,3
Deuda pública y con garantía pública/deuda externa a largo plazo	46,5 %	47 %	51,4 %	51,7 %
Deuda privada no garantizada/deuda externa a largo plazo	46,4 %	47 %	48,6 %	48,3 %
Deuda externa a corto plazo	2 625,7	2 628,2	2 980,2	3 155,2
<b>Indicadores de deuda (porcentaje)<sup>d</sup></b>				
Total de la deuda externa/PIB	30,0	32,8	30,1	28,8
Total de la deuda externa/exportaciones <sup>e</sup>	116,4	135,0	112,1	100,1
Total del servicio de la deuda/exportaciones <sup>e</sup>	15,2	16,4	13,7	12,9
Reservas/deuda externa a corto plazo	267,1	282,5	259,5	233,2
Servicio de la deuda pública y con garantía pública/ingresos públicos	4,3	4,7	4,3	4,8
<b>África Subsahariana</b>				
Total de la cuantía de la deuda externa <sup>c</sup>	717,3	756,2	795,0	812,4
Deuda externa a largo plazo	604,0	629,1	638,2	646,6
Deuda pública y con garantía pública/deuda externa a largo plazo	71 %	72,7 %	74 %	73,5 %
Deuda privada no garantizada/deuda externa a largo plazo	29 %	27,3 %	26 %	26,5 %
Deuda externa a corto plazo	90,2	85,6	87,7	97,1
<b>Indicadores de deuda (porcentaje)<sup>d</sup></b>				
Total de la deuda externa/PIB	40,3	44,6	41,8	39,4
Total de la deuda externa/exportaciones <sup>e</sup>	178,5	233,5	181,3	157,4
Total del servicio de la deuda/exportaciones <sup>e</sup>	18,1	22,5	19,3	17,7
Reservas/deuda externa a corto plazo	163,5	168,6	189,3	162,5
Servicio de la deuda pública y con garantía pública/ingresos públicos	13,8	15,2	13,6	18,4
<b>América Latina y el Caribe</b>				
Total de la cuantía de la deuda externa <sup>c</sup>	2 476,8	2 489,7	2 626,6	2 686,4
Deuda externa a largo plazo	2 028,2	2 069,0	2 137,1	2 180,8
Deuda pública y con garantía pública/deuda externa a largo plazo	51,5 %	52,7 %	52,4 %	51,1 %
Deuda privada no garantizada/deuda externa a largo plazo	48,5 %	47,3 %	47,6 %	48,9 %
Deuda externa a corto plazo	380,7	336,2	365,3	382,0
<b>Indicadores de deuda (porcentaje)<sup>d</sup></b>				
Total de la deuda externa/PIB	44,4	53,2	48,9	44,0
Total de la deuda externa/exportaciones <sup>e</sup>	198,2	231,9	190,2	164,9
Total del servicio de la deuda/exportaciones <sup>e</sup>	29,8	32,0	26,2	23,4
Reservas/deuda externa a corto plazo	225,5	266,6	255,3	226,7
Servicio de la deuda pública y con garantía pública/ingresos públicos	9,5	9,4	7,6	7,5

	2019	2020	2021	2022 <sup>a</sup>
<b>Europa y Asia Central</b>				
Total de la cuantía de la deuda externa <sup>c</sup>	694,3	704,7	705,7	759,6
Deuda externa a largo plazo	551,3	542,3	547,4	551,2
Deuda pública y con garantía pública/deuda externa a largo plazo	37,4 %	40,7 %	41,5 %	41,9 %
Deuda privada no garantizada/deuda externa a largo plazo	62,6 %	59,3 %	58,5 %	58,1 %
Deuda externa a corto plazo	138,5	156,4	142,7	195,0
<b>Indicadores de deuda (porcentaje)<sup>d</sup></b>				
Total de la deuda externa/PIB	60,7	64,7	56,4	53,7
Total de la deuda externa/exportaciones <sup>e</sup>	180,7	228,1	166,1	141,8
Total del servicio de la deuda/exportaciones <sup>e</sup>	34,5	42,4	27,9	25,2
Reservas/deuda externa a corto plazo	125,7	112,3	134,7	108,8
Servicio de la deuda pública y con garantía pública/ingresos públicos	8,3	9,2	9,4	6,8
<b>Asia Oriental y el Pacífico</b>				
Total de la cuantía de la deuda externa <sup>c</sup>	3 934,1	4 300,9	4 728,5	4 757,9
Deuda externa a largo plazo	2 258,7	2 574,4	2 666,9	2 601,1
Deuda pública y con garantía pública/deuda externa a largo plazo	34,4 %	34,6 %	36,6 %	39,9 %
Deuda privada no garantizada/deuda externa a largo plazo	65,6 %	65,4 %	63,4 %	60,1 %
Deuda externa a corto plazo	1 657,0	1 706,5	1 979,4	2 042,7
<b>Indicadores de deuda (porcentaje)<sup>d</sup></b>				
Total de la deuda externa/PIB	22,4	24,2	22,4	22,0
Total de la deuda externa/exportaciones <sup>e</sup>	87,1	96,6	84,4	79,4
Total del servicio de la deuda/exportaciones <sup>e</sup>	11,1	10,5	10,3	9,9
Reservas/deuda externa a corto plazo	251,6	262,2	233,4	212,0
Servicio de la deuda pública y con garantía pública/ingresos públicos	1,5	1,9	2,0	2,7
<b>Asia Meridional</b>				
Total de la cuantía de la deuda externa <sup>c</sup>	801,9	828,0	910,6	949,5
Deuda externa a largo plazo	648,9	676,9	717,2	748,1
Deuda pública y con garantía pública/deuda externa a largo plazo	56,4 %	56,9 %	57,8 %	54,5 %
Deuda privada no garantizada/deuda externa a largo plazo	43,6 %	43,1 %	42,2 %	45,5 %
Deuda externa a corto plazo	135,7	131,4	151,6	159,7
<b>Indicadores de deuda (porcentaje)<sup>d</sup></b>				
Total de la deuda externa/PIB	21,9	23,7	22,3	21,9
Total de la deuda externa/exportaciones <sup>e</sup>	126,5	141,4	117,0	105,0
Total del servicio de la deuda/exportaciones <sup>e</sup>	11,9	16,5	9,3	9,8
Reservas/deuda externa a corto plazo	397,7	518,5	482,5	401,6
Servicio de la deuda pública y con garantía pública/ingresos públicos	5,3	7,0	4,7	6,7
<b>Región de Oriente Medio y Norte de África</b>				
Total de la cuantía de la deuda externa <sup>c</sup>	1 266,4	1 321,3	1 431,6	1 444,1
Deuda externa a largo plazo	1 005,2	1 060,7	1 076,3	1 074,5
Deuda pública y con garantía pública/deuda externa a largo plazo	72,4 %	73,7 %	73,5 %	71,3 %
Deuda privada no garantizada/deuda externa a largo plazo	27,6 %	26,3 %	26,5 %	28,7 %
Deuda externa a corto plazo	223,7	212,1	253,4	278,6

	2019	2020	2021	2022 <sup>a</sup>
<b>Indicadores de deuda (porcentaje)<sup>d</sup></b>				
Total de la deuda externa/PIB	41,7	49,5	45,3	38,1
Total de la deuda externa/exportaciones <sup>e</sup>	96,6	138,1	105,5	76,2
Total del servicio de la deuda/exportaciones <sup>e</sup>	10,8	15,9	11,5	9,9
Reservas/deuda externa a corto plazo	499,9	493,6	428,4	405,4
Servicio de la deuda pública y con garantía pública/ingresos públicos	6,2	10,2	10,4	6,1

*Fuente:* Cálculos de la secretaría de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) basados en información del Banco Mundial, la base de datos del Fondo Monetario Internacional (FMI) y fuentes nacionales.

*Abreviación:* PIB = Producto interno bruto.

<sup>a</sup> Las cifras correspondientes a 2022 son estimaciones de la secretaría de la UNCTAD.

<sup>b</sup> Las economías en desarrollo se definen según las clasificaciones de países de las estadísticas de la UNCTAD.

<sup>c</sup> El saldo total de la deuda externa incluye la deuda externa a largo plazo, la deuda externa a corto plazo y la utilización del crédito del FMI.

<sup>d</sup> Las series de datos utilizadas para el cálculo de las proporciones se han ajustado conforme a la disponibilidad de datos.

<sup>e</sup> Las exportaciones incluyen los bienes, los servicios y los ingresos primarios.