



# Asamblea General

Distr. general  
2 de agosto de 2001  
Español  
Original: inglés

## Quincuagésimo sexto período de sesiones

Tema 107 d) del programa provisional\*

### Cuestiones de política macroeconómica: la crisis de la deuda externa y el desarrollo

## Los problemas de la deuda externa y del servicio de la deuda de los países en desarrollo, incluidos los derivados de la inestabilidad financiera mundial

### Informe del Secretario General\*\*

## Índice

	<i>Párrafos</i>	<i>Página</i>
I. Introducción . . . . .	1	3
II. La situación de la deuda externa de los países en desarrollo . . . . .	2–12	3
A. Los últimos acontecimientos . . . . .	2–3	3
B. El nuevo perfil de la deuda de los países en desarrollo . . . . .	4–9	4
C. La evolución de la importancia de los indicadores tradicionales de la deuda . . . . .	10–12	5
III. La deuda oficial . . . . .	13–45	5
A. La Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados (PPME) . . . . .	13–33	5
B. Otras negociaciones recientes de la deuda oficial . . . . .	34–45	10
IV. La deuda comercial . . . . .	46–64	12
A. Las corrientes de capital privado . . . . .	46–53	12
B. Recientes operaciones de reestructuración de bonos . . . . .	54–58	13
C. Los créditos públicos y la intervención del sector privado en la solución de las crisis . . . . .	59–64	15
V. Conclusiones de política internacional . . . . .	65–70	16

\* A/56/150.

\*\* La nota al pie de página solicitada en la resolución 54/248 de la Asamblea General no se incluyó en el documento.

## Cuadros

1. La deuda externa de los países en desarrollo y los países con economía en transición . . . . .	19
2. El perfil de la deuda de los países en desarrollo . . . . .	21
3. Porcentaje de bonos y préstamos de bancos comerciales en la deuda comercial a largo plazo de los países en desarrollo . . . . .	21
4. Activos externos de los bancos declarantes del banco de pagos internacionales en relación con los países en desarrollo y las economías en transición, 1997 a 2000 . . . . .	22
5. Emisión internacional de valores de la deuda por países en desarrollo y economías en transición, 1997 a 2000 . . . . .	23

## I. Introducción

1. En su resolución 55/184, de 20 de diciembre de 2000, la Asamblea General, observando con gran preocupación la persistencia de los problemas de la deuda y del servicio de la deuda de los países en desarrollo muy endeudados, pidió al Secretario General que le presentara, en su quincuagésimo sexto período de sesiones, un análisis amplio y a fondo de los problemas de la deuda externa y del servicio de la deuda de los países en desarrollo, incluidos, entre otros, los derivados de la inestabilidad financiera mundial. El presente informe se ha preparado en respuesta a dicha solicitud. En él se enumera, en primer lugar, la situación general de la deuda de los países en desarrollo y los países con economía en transición, la evolución reciente de los indicadores convencionales de la deuda, las nuevas modalidades de financiamiento externo de los países en desarrollo y la nueva índole de sus problemas de deuda externa. En la sección III se examinan los últimos acontecimientos en el ámbito de la deuda externa con acreedores oficiales y el progreso realizado por la comunidad internacional en el alivio de la carga de la deuda en el marco de la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados y el Club de París. Más adelante se pasa revista a los últimos acontecimientos en lo relativo a las obligaciones financieras contraídas por los países en desarrollo deudores con acreedores privados y mercados internacionales de capital, y se estudia cómo lograr la intervención del sector privado en la prevención y solución de crisis financieras. Por último, en la Sección V, se formula una serie de recomendaciones de política.

## II. La situación de la deuda externa de los países en desarrollo

### A. Los últimos acontecimientos

2. En el año 2000 se observaron algunas mejoras de los indicadores de la deuda externa de los países en desarrollo y los países con economía en transición. Con el saldo de la deuda prácticamente inalterado en términos nominales y tasas de crecimiento del producto nacional bruto PNB superiores al 5% tanto en las economías desarrolladas como en las que están en transición, la relación entre la deuda y el PNB mejoró en todas las regiones y las cifras provisionales de la relación entre la deuda y las exportaciones mostraron incluso mejoras

más sensibles (cuadro 1). No obstante, estas mejoras se deben interpretar con cautela. Las diferencias de crecimiento de los ingresos derivados de las exportaciones entre los distintos países fueron especialmente marcadas en 2000, debido a los efectos diferenciales de las variaciones del precio de los productos básicos y el robusto crecimiento registrado en los Estados Unidos de América y la recuperación en Asia oriental. Además, el servicio de la deuda sigue suponiendo una onerosa carga para muchos países en desarrollo, en particular del África subsahariana y América Latina, así como entre los países con economía en transición, y en 2000 aumentaron los atrasos en el pago de intereses en América Latina y Asia oriental. Cabe esperar que esas dificultades se vean agravadas considerablemente a consecuencia de la brusca desaceleración de la economía mundial en el año en curso, que ha afectado profundamente a muchos países muy endeudados.

3. Un resultado de la creciente inestabilidad de las condiciones financieras internacionales y las frecuentes crisis de los mercados incipientes es la tendencia a acumular reservas como salvaguardia contra una rápida salida de capital y un asalto especulativo a las divisas. De hecho, cada vez se aconseja más a los países en desarrollo que mantengan reservas para hacer frente no sólo a las importaciones sino también a sus obligaciones a corto plazo<sup>1</sup>. Las reservas de todos los países en desarrollo y con economía en transición en conjunto aumentaron en 67.000 millones de dólares, o más del 9%, en 2000. A finales del año, las reservas internacionales ascendían a casi el doble del total de la deuda a corto plazo; al comienzo del decenio anterior, esta relación era de menos de uno. Las reservas acumuladas en 2000 se concentraban principalmente en Asia oriental, donde ascendieron a más de tres veces el saldo de la deuda a corto plazo. Si bien el aumento de las reservas internacionales puede, hasta cierto punto, dar un margen más amplio de maniobra en casos de dificultades de liquidez a corto plazo, entraña costos considerables, ya que gran número de países en desarrollo y con economía en transición consiguen estas reservas mediante préstamos que obtienen a tasas muy superiores a los intereses que les devengan.

## **B. El nuevo perfil de la deuda de los países en desarrollo**

4. En el curso de la última década, se han producido importantes cambios en la estructura del financiamiento externo general de los países en desarrollo, en parte como resultado de la liberalización de la cuenta de capital y la adopción de medidas para atraer corrientes de inversiones extranjeras directas e inversiones de cartera. Los empréstitos sin garantía del sector privado han aumentado rápidamente en comparación con la deuda pública y con garantía pública. Además, los préstamos de consorcios bancarios, que habían sido la fuente principal de financiamiento externo de los gobiernos en el decenio de 1970 y comienzos del de 1980, han ido cediendo cada vez más terreno a las emisiones de bonos internacionales.

5. Los empréstitos de mediano a largo plazo han disminuido considerablemente como porcentaje del total de corrientes financieras, de 70% en 1990/1991 a cerca de 20% en 1999/2000. Si bien este descenso se produjo, en su mayor parte, a raíz de la crisis de Asia oriental, la tendencia ya se había generalizado a principios del decenio de 1990; por término medio, estos empréstitos representaban el 30% de las corrientes financieras en el decenio de 1990, frente a 58% en el de 1980. La inversión extranjera directa ha pasado a ser el principal tipo de corriente de capital a los países en desarrollo, con un volumen que en el decenio de 1990 alcanzó cerca de dos terceras partes de la corriente total de recursos<sup>2</sup> Durante el último decenio, el crecimiento más rápido de todas las corrientes financieras a los países en desarrollo y con economía en transición correspondió a las inversiones de cartera en capital social, que se sextuplicaron, hasta alcanzar un promedio anual de más de 40.000 millones de dólares a finales del decenio. Tanto la inversión extranjera directa como las inversiones de cartera en capital social están densamente concentradas en un pequeño número de mercados incipientes. En la mayor parte de los países en desarrollo, en particular los de ingreso bajo, es poco probable que estos tipos de corrientes financieras vayan a reducir la dependencia de los empréstitos comerciales o las corrientes oficiales.

6. Durante el decenio de 1990, los préstamos oficiales, bilaterales y multilaterales mermaron constantemente. Esta tendencia cambió radicalmente en 1997 y 1998, con la intervención de los acreedores oficiales en apoyo de los mercados incipientes de Asia oriental

acuciados por la crisis. En cambio, los préstamos comerciales netos a largo plazo, que habían sufrido una brusca contracción tras la crisis de la deuda de la primera mitad del decenio de 1980, aumentaron de manera espectacular en la primera mitad del de 1990, de menos de 20.000 millones de dólares al año en 1990/1991 a cerca de 100.000 millones de dólares en 1996/1997. Desde entonces, esas corrientes han mostrado un alto grado de inestabilidad. Registraron índices negativos en 1999 antes de recuperarse en 2000.

7. La composición de las corrientes de deuda comercial también han experimentado importantes cambios, con posibles consecuencias para la solución de los problemas del servicio de la deuda. En primer lugar, una parte considerablemente mayor de esas corrientes ha pasado a ser préstamos bancarios bilaterales, a menudo de una sola institución financiera a un deudor privado de un país en desarrollo. En segundo lugar, las emisiones de bonos adquirieron importancia rápidamente en el decenio de 1990 como fuente de crédito comercial; pasaron de menos de 4% en el decenio de 1980 a 7,6% en 1990/1991 como porcentaje del total de las corrientes de deuda, y a más de 50% en 1999/2000. Pero estas emisiones de los países en desarrollo han caído abruptamente desde 1997.

8. Esas modificaciones de las corrientes financieras se reflejan en la evolución de la estructura de la deuda de los países en desarrollo (cuadro 2). La deuda privada, como porcentaje de la deuda total a largo plazo de las economías en desarrollo y en transición, aumentó de 51,1% en 1989 a 57,5% en 1999. El incremento del porcentaje que corresponde a la deuda comercial se ha debido casi exclusivamente a la creciente importancia de las emisiones de bonos internacionales, que pasaron de constituir el 8,5% de la deuda comercial a largo plazo de todas las economías en transición y en desarrollo en 1989 al 40% en 1999 (cuadro 3). La proporción de bonos en el total de la deuda a largo plazo aumentó de cerca de 8% en 1989 a 23% en 1999. Este crecimiento ha estado impulsado por los bonos soberanos, al regresar los países a los mercados de capital privado para retirar su deuda Brady. El porcentaje de los bonos soberanos en la deuda comercial aumentó de 8,5% a finales del decenio de 1980 a 30,4% a finales del de 1990, mientras que el porcentaje correspondiente de deuda bancaria descendió de casi 60% a menos de 20% en el mismo período. El porcentaje de las obligaciones internacionales emitidas por emisores privados de economías en desarrollo o en transición también aumentó

en el decenio de 1990; pese a que esta deuda casi no existía antes de mediados del decenio anterior, en 1999 representaba el 9,6% del total de la deuda comercial y el 5,5% de la deuda total a largo plazo.

9. En los países de ingresos medios, las obligaciones internacionales representaban el 28,2% del total de la deuda externa en 1999, comparada con el 5,5% en los países de ingresos bajos. En este último grupo, más del 70% de la deuda externa se había contraído con acreedores oficiales, casi el mismo porcentaje que en el decenio de 1980. No obstante, el porcentaje de la deuda oficial bilateral descendió de 47,6% a 40,5% entre 1989 y 1999, mientras que el correspondiente a la deuda multilateral se elevó de 21,2% a 30,6%. La reducción de la deuda en el marco del Club de París y el aumento de los préstamos de instituciones multilaterales para paliar crisis parecen haber sido un factor en este cambio.

### **C. La evolución de la importancia de los indicadores tradicionales de la deuda**

10. El creciente porcentaje de las corrientes de inversiones de cartera e inversiones extranjeras directas en el financiamiento externo de las economías en desarrollo y en transición tiene importantes repercusiones en la importancia analítica de los indicadores convencionales del servicio de la deuda. Las transferencias financieras relativas a instrumentos financieros distintos de la deuda, por definición, no se reflejan en estos indicadores, pero sus consecuencias para la balanza de pagos podrían ser muy similares. Con la creciente importancia de las inversiones de cartera e inversiones extranjeras directas en el volumen total de corrientes financieras, las relaciones de la deuda y del servicio de la deuda tienden a perder importancia como indicadores de vulnerabilidad financiera externa y flexibilidad en la asignación de reservas de divisas.

11. La mayor importancia de esas corrientes también puede provocar una mayor inestabilidad de la balanza de pagos. Aunque en la mayoría de los casos, el pago de dividendos tiende a ser cíclico, ya que los beneficios de la empresa son más elevados cuando la producción y las exportaciones crecen con más rapidez, la repatriación de este ingreso de capital es difícil de predecir y constituye una partida en cuenta corriente potencialmente más volátil que los pagos de intereses internacionales. Asimismo, los datos sugieren que incluso las corrientes de inversión extranjera directa pueden

reaccionar rápidamente a los cambios de las condiciones económicas a corto plazo, en particular porque, en los últimos años, los ingresos no repatriados derivados de inversiones extranjeras directas existentes se han convertido en una fuente cada vez mayor de afluencia de inversión extranjera directa. Aunque se suele suponer que estos ingresos se reinvierten automáticamente en bienes tangibles, las mediciones estadísticas actuales no pueden distinguir entre su uso para dichos fines y su inversión en activos financieros, incluidos instrumentos de deuda públicos y privados. Además, aun cuando la inversión extranjera directa esté relacionada con la adquisición de algunos activos productivos, éstos se pueden usar como garantía para empréstitos y salidas de capital<sup>3</sup>.

12. Por último, habría que reevaluar la importancia analítica de los indicadores convencionales que relacionan la deuda con las exportaciones a la luz de la propagación de la participación en la producción mundial. La relación exportación producto interno bruto (PIB) ha aumentado en muchos países sin que se haya producido un aumento correspondiente del valor añadido en el país en las industrias de exportación, debido a la ubicación de las diferentes etapas de producción de un producto final en distintos países en desarrollo. Esto también dificulta las comparaciones en términos de relación deuda/exportación o deuda/servicio, ya que el contenido de importación de las exportaciones varía considerablemente de un país a otro y de un momento a otro. Por tanto las cifras de valor de la exportación tendrían que ajustarse para distintos grados de contenido de importación, a fin de servir de indicador significativo de la disponibilidad de divisas para hacer frente a las obligaciones financieras externas del momento. Ahora bien, existen graves dificultades prácticas a la hora de efectuar este ajuste y estimar las exportaciones en términos de valor añadido.

## **III. La deuda oficial**

### **A. La Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados (PPME)**

#### **1. Últimos adelantos**

13. Desde su puesta en marcha en 1996, la Iniciativa en favor de los PPME ha recibido amplio apoyo de la comunidad internacional como planteamiento integral y coordinado para ayudar a los países a resolver

definitivamente los problemas de la deuda. Sin embargo, la eficacia de la Iniciativa para eliminar la deuda pendiente de los países más pobres ha sido objeto de creciente inquietud. El paso de la Iniciativa original (PPME I) a la Iniciativa ampliada (PPME II) ha traído algunas mejoras. No obstante, las expectativas de que esta Iniciativa pondría fin al repetido reescalonamiento de la deuda de los países interesados se han ido erosionando a causa de las continuas dificultades planteadas por la insuficiencia de fondos, las restricciones relativas a las condiciones necesarias para acogerse a la iniciativa, el insuficiente alivio de la deuda, la excesiva condicionalidad y lo engorroso de los trámites.

14. Para mediados de 2001, sólo dos de los 41 países clasificados como PPME (Uganda y Bolivia) habían alcanzado el punto de culminación y recibido la totalidad del alivio de la deuda que permite la Iniciativa. Otros 23 países habían alcanzado el punto de decisión. Cuatro países, por no reunir las condiciones necesarias, no habían sido aceptados para obtener alivio de la deuda más allá del que ofrecen los mecanismos tradicionales. Se prevé que antes de finalizar el año 2001 sólo un reducido grupo de países adicionales alcanzará el punto de decisión.

15. De los 23 países que habían alcanzado puntos de decisión para mediados de 2001, 19 eran de África y cuatro de América Latina<sup>4</sup>. Según el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional (FMI), estos países reúnen las condiciones para recibir alivio de la deuda por un total de 34.000 millones de dólares en términos nominales. Junto con los mecanismos tradicionales de alivio de la deuda y la reducción adicional de la deuda bilateral, se proporcionaría a estos países un total de 53.000 millones de dólares. Esta cifra representa, aproximadamente, el 70% del total de alivio de la deuda que se ha previsto ofrecer al amparo de la Iniciativa.

16. Con arreglo a la iniciativa en favor de los PPME II, los países que alcancen puntos de decisión tienen derecho a recibir asistencia provisional del Banco Mundial, el FMI y de algunos otros acreedores, en particular, del Club de París. No obstante, los beneficios reales pueden ser bastante limitados, ya que los principales componentes de los programas de alivio de la deuda, incluida la reducción de la deuda pendiente por el Club de París, siguen estando condicionados a la elaboración y aplicación fructífera por los países interesados de documentos de estrategia de reducción de la pobreza (DERP), que establecen sus políticas de

reforma macroeconómica y estructural y metas concretas de reducción de la pobreza.

17. La mayor parte de los países que no habían alcanzado el punto de decisión para mediados de 2001 estaban sumidos en un conflicto armado interno o con sus vecinos o acababan de salir de él. Se está procurando atender a las necesidades especiales de esos países en la aplicación de la Iniciativa mediante la reducción del tiempo necesario para llegar a los puntos de decisión y culminación, así como la concentración de la asistencia provisional en una etapa inicial para reducir al mínimo el sufrimiento humano.

18. Desde el segundo semestre de 2000 varios acreedores bilaterales han anunciado la concesión de alivio de la deuda en condiciones más favorables que las previstas en la Iniciativa. En diciembre de 2000, el Gobierno del Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte anunció su intención de cancelar directamente títulos de crédito o mantener en un depósito en custodia todos los pagos efectuados al Reino Unido por países acogidos a la Iniciativa a partir de diciembre de 2000, y devolverlos a esos países. Italia decidió recientemente cancelar el 100% de los créditos concesionarios y comerciales de los países pobres muy endeudados. El Ministro de Hacienda canadiense presentó una propuesta durante la reunión celebrada en 2000 por el Grupo de los Ocho en Okinawa (Japón) para imponer una moratoria al pago del servicio de la deuda de los países que han alcanzado su punto de decisión, siempre y cuando puedan demostrar que han puesto en práctica felizmente un programa aceptable de reforma. Esta propuesta es similar a la recomendación formulada por el Secretario General en su informe a la Asamblea General en su quincuagésimo quinto período de sesiones sobre la evolución reciente de la situación de la deuda en los países en desarrollo (A/55/422). Asimismo, en la Tercera Conferencia de las Naciones Unidas sobre los Países Menos Adelantados, en mayo de 2001, los gobiernos participantes, en la Declaración de Bruselas, se comprometieron “a realizar progresos rápidos para la total cancelación de la deuda bilateral oficial pendiente, en el contexto de la Iniciativa ampliada ... [y] a facilitar el alivio de la deuda de los países en situación posterior a un conflicto con arreglo a la flexibilidad prevista en el marco de la citada Iniciativa ampliada” (A/CONF.191/12, pág. 9). Declararon también que la sostenibilidad de la deuda de los países menos adelantados, incluso los que no están acogidos a la Iniciativa, seguiría siendo objeto de examen y que

se podría considerar la posibilidad de conceder una moratoria a los pagos del servicio de la deuda en casos excepcionales.

## **2. La contribución del Club de París al proceso de la Iniciativa en favor de los PPME**

19. En el marco revisado de la Iniciativa, la mayoría de los 23 países que para mediados de 2001 habían alcanzado el punto de decisión están recibiendo alivio de la deuda mejorado de los acreedores del Club de París. Uganda y Bolivia se beneficiaron de la reducción complementaria de la deuda pendiente tras llegar a sus respectivos puntos de culminación, lo que ha permitido alcanzar la participación del número convenido de acreedores del Club de París en las operaciones de alivio de la deuda con arreglo a la Iniciativa. Esto suponía también la anulación de parte de las deudas posteriores a la fecha límite, y una desviación del principio del Club de París de tratar sólo con deuda anterior a la fecha límite. Esto también será necesario en una serie de casos en los que el saldo de la deuda normalmente reestructurable con el Club de París no sea suficiente para proporcionar el alivio necesario y alcanzar los objetivos de sostenibilidad de la deuda acordados en virtud de la Iniciativa.

20. Los primeros países que concertaron nuevos acuerdos de reprogramación con el Club de París en las condiciones de Colonia (reducciones del 90% en términos de valor actualizado del servicio de la deuda reprogramable) fueron Mauritania y la República Unida de Tanzania, en 2000. A éstos les siguieron el Camerún, el Chad, Guinea, Guinea-Bissau, Madagascar, Malawi y el Níger en el primer semestre de 2001. Cuatro PPME vieron sus acuerdos vigentes con el Club de París "ascendidos" a las condiciones de Colonia mediante un alivio complementario de la deuda (Benin, Burkina Faso, Malí y el Senegal).

21. Se espera que otros PPME obtengan acuerdos similares a finales de año, bien para la reducción de la deuda pendiente al llegar a sus puntos de culminación conforme a la Iniciativa ampliada, como en el caso de Bolivia en junio de 2001, o para la reprogramación en las condiciones de Colonia, conforme a acuerdos existentes o en el marco de nuevos arreglos de apoyo concertados con el FMI. Dos PPME, Honduras y Mozambique, gozan actualmente de una moratoria en el pago del servicio de la deuda<sup>5</sup>.

22. De los PPME que todavía no han alcanzado sus puntos de decisión, Etiopía obtuvo, en abril de 2001, un reescalonamiento con arreglo a las condiciones de Nápoles (una reducción del 67% en términos de valor actualizado del servicio de la deuda pagadero sobre deudas reestructurables) y se espera que alcance dicho punto y reúna los requisitos para recibir alivio adicional en las condiciones de Colonia durante el año. Dos de los cuatro países pobres muy endeudados que se prevé que logren la sostenibilidad de la deuda después de recibir alivio con arreglo a los mecanismos tradicionales también estaban negociando la reprogramación de la deuda con el Club de París. En noviembre de 2000 Kenya obtuvo la reprogramación no concesionaria del pago de atrasos y servicio de la deuda por un total de 300 millones en las condiciones de Houston, para un período de consolidación de 12 meses que se extiende hasta finales de junio de 2001. El Yemen, que ya había reprogramado dos veces sus deudas con el Club de París en las condiciones de Nápoles, en junio de 2001 concertó con el Club de París una operación de saldo de la deuda en las mismas condiciones; se espera que después de ese acuerdo el país no necesite nuevas reprogramaciones.

23. Actualmente, los PPME reciben un trato evidentemente más favorable en el Club de París. En la reprogramación las condiciones de Colonia, los acreedores, en general, han optado por la reducción de la deuda más pura y simple, con arreglo a la cual los importes reestructurables pagaderos durante el período de consolidación pasan a pérdidas y ganancias en un 90%. El trato de otros pagos adeudados ha variado según los casos. No obstante, todas las deudas reprogramadas previamente se han incluido normalmente en la consolidación. La reducción de la deuda otorgada en la reprogramación en las condiciones de Colonia corresponde al alivio provisional ofrecido por el grupo de acreedores del Club de París con arreglo a la Iniciativa en favor de los PPME. En general, las obligaciones del servicio de la deuda durante el período de consolidación se han reducido considerablemente.

24. Además, la mayoría de los miembros del Club de París se han comprometido a proporcionar alivio de la deuda más allá de la asistencia que les exige la Iniciativa ampliada. La mayoría de ellos se han comprometido a ofrecer el 100% de alivio sobre toda la deuda previa a la fecha límite; además, muchos también se han comprometido a ofrecer el 100% de alivio sobre toda la deuda por temor a la fecha límite. No

obstante, un país deudor puede tener que esperar un período considerable antes de poder beneficiarse plenamente de dicho alivio; en la mayoría de los casos, el alivio adicional más allá de las condiciones de Colonia sólo se ofrecerá al alcanzar el punto de culminación. Uno de los motivos de la postergación de estas medidas adicionales es la preocupación que existe respecto al reparto equitativo de la carga entre los acreedores; otro, que el alivio bilateral adicional está supeditado, en su mayor parte, a la condicionalidad prevista en el marco general de la Iniciativa.

### **3. Cuestiones pendientes en la aplicación de la Iniciativa en favor de los PPME**

25. Los debates públicos internacionales indican que la idoneidad de las condiciones del alivio de la deuda con arreglo a la Iniciativa en favor de los PPME causa bastante inquietud. Con frecuencia se alega que muchos países tendrán graves dificultades para cumplir con la condicionalidad vinculada al alivio de la deuda. Además, el alivio de la deuda ofrecido puede no sólo ser insuficiente para dar lugar a una situación sostenible de deuda externa en muchos países, sino que probablemente provenga de las corrientes de ayuda existentes y, por tanto, no aumente el financiamiento general disponible para los países en desarrollo en conjunto.

26. Con arreglo a la Iniciativa en favor de los PPME II, el alivio de la deuda se ha vinculado directamente a la reducción de la pobreza, a fin de asegurar que los sectores más pobres de la población se beneficien de la Iniciativa. Si bien este vínculo ha recibido considerable apoyo, la preparación y ultimación de los documentos de estrategia de reducción de la pobreza (DERP) se considera, en general, un proceso complicado que entraña amplias consultas entre muchos actores, entre ellos la sociedad civil de los países deudores, antes de ser aprobados por los acreedores y las instituciones patrocinadoras. En algunos casos, la elaboración y aplicación de los DERP puede requerir una capacidad institucional y administrativa superior a la de la mayoría de los países pobres muy endeudados. Esta deficiencia puede conducir a una prolongación adicional de los trámites que culminan en la facilitación efectiva del alivio de la deuda. Además, las metas de reducción de la pobreza establecidas en los DERP pueden no ajustarse a la realidad, estar motivadas por el deseo de satisfacer las expectativas de los acreedores y llevar a una condicionalidad excesiva. También puede que sea necesario comprometer las metas de reducción de la

pobreza en aras de otros objetivos de política, o viceversa. De hecho, en un estudio preparado por el Tribunal de Cuentas de los Estados Unidos, se ha comprobado que los DERP muestran una falta de coherencia entre las metas de reducción de la pobreza y los objetivos macroeconómicos<sup>6</sup>.

27. El proceso que conduce al punto de culminación y al cumplimiento de la condicionalidad suele ser excesivamente prolongado. De hecho, si bien la Iniciativa prevé un punto de culminación "flotante", la elaboración y finalización de un DERP puede llevar hasta dos años, después de los cuales es necesario demostrar que se ha aplicado satisfactoriamente la estrategia de reducción de la pobreza mediante un historial de un año de resultados positivos. En consideración a los graves problemas económicos que aquejan a los PPME y a su perentoria necesidad de acceso mejorado a financiamiento externo, se han formulado diversas propuestas para flexibilizar y agilizar el proceso. Estas propuestas incluyen la concentración de la asistencia para el alivio de la deuda en el punto de decisión, y una mayor flexibilidad en la imposición de la condición de que exista un historial satisfactorio.

28. A medida que se ha ido adquiriendo más experiencia en el funcionamiento de la Iniciativa en favor de los PPME, se ha ido desplazando el centro de atención a la sostenibilidad de la deuda más allá del punto de culminación. Varios análisis realizados en torno a esta cuestión han suscitado nuevas dudas respecto de la capacidad de la Iniciativa de resolver de una vez por todas los problemas de la deuda de los PPME y evitar la repetida reprogramación de su deuda. Hoy en día es un hecho generalmente reconocido que, en una serie de casos, los analistas de la sostenibilidad de la deuda han sobrestimado considerablemente los ingresos derivados de las exportaciones y el potencial de crecimiento de los PPME en comparación con sus tendencias históricas, por no haber tomado debidamente en cuenta factores exógenos tales como las variaciones de los tipos de cambio y los precios de los productos básicos y la demanda de exportaciones. En algunos casos también se ha sobrestimado la contribución potencial de las políticas nacionales al crecimiento y la formación de capital. Las proyecciones han sido excesivamente optimistas con respecto a las reservas de divisas que podrían actuar de estabilizador contra los déficit de los ingresos derivados de las exportaciones en cumplimiento de la obligación de pagar el servicio de la deuda, ya que parte de estas reservas ha tenido que apartarse para satisfacer los



pagos a acreedores no pertenecientes al Club de París, incluso, en algunos casos, a otros PPME. De hecho, en un informe preparado por personal del Banco Mundial y el FMI se ha confirmado que, en una serie de casos, las proyecciones de estas mismas instituciones no se han ajustado a la realidad<sup>7</sup>. En el informe se examinaba la sensibilidad de la sostenibilidad de la deuda a largo plazo de los países que han llegado al punto de decisión a los ingresos por concepto de exportación deficitarios y los nuevos financiamientos concesionarios en comparación con las proyecciones de los análisis iniciales de la sostenibilidad de la deuda. Se llegaba a la conclusión de que las posibilidades de que se produjera un deterioro considerable sin afectar la sostenibilidad de la deuda y la reducción de la pobreza eran muy escasas, y que era muy probable que los países que habían llegado al punto de decisión tuvieran que volver a endeudarse de forma insostenible.

29. En junio de 2000, el Tribunal de Cuentas de los Estados Unidos llegó a la conclusión de que, a menos que se logre un crecimiento económico robusto y sostenido, la Iniciativa difícilmente permitirá a los PPME eludir de manera duradera los problemas de la deuda<sup>8</sup>. No obstante, las conclusiones a que se ha llegado últimamente sugieren que es poco probable que una sola reducción en el marco de la Iniciativa ampliada ponga a todos los países interesados en la vía del crecimiento sostenido. Como persiste el riesgo de la acumulación de nueva deuda, es urgente formular salvaguardias y medidas para situaciones imprevistas para los países que están a punto de llegar al punto de culminación. Mantener la sostenibilidad de la deuda a largo plazo frente a posibles trastornos externos que pudieran requerir financiamiento externo adicional exigirá un nivel más alto de asistencia oficial para el desarrollo (AOD). En casos excepcionales, cuando a causa de factores exógenos se produzcan cambios fundamentales en las circunstancias económicas de un país, se puede mantener como opción el alivio de la deuda adicional sobre la base de una reevaluación integral de los problemas de la deuda de un PPME en el punto de culminación. Además, la vigilancia periódica de la situación de la deuda externa después del punto de culminación podría servir de sistema de alerta temprana acerca de posibles problemas.

30. Si bien se necesitarán corrientes más importantes de AOD que las alcanzadas el último decenio para que una serie de PPME consiga la sostenibilidad de la deuda a largo plazo y un crecimiento rápido, aumentan los

temores de que los beneficios del alivio de la deuda con arreglo a la Iniciativa pudieran quedar neutralizados por una reducción de las corrientes de ayuda. La consecuencia podría ser que se redujera la AOD a los países de bajos ingresos no incluidos en la Iniciativa, lo cual podría reducir seriamente las transferencias generales de recursos a los países de bajos ingresos. Además, también existe el temor de que el alivio de la deuda con arreglo a la Iniciativa pudiera perjudicar el crédito de los países en los mercados financieros y, por ende, reducir su acceso a fuentes privadas de financiamiento externo. Ese parece haber sido uno de los motivos por los que Ghana, uno de los 41 PPME, se rehusó inicialmente a solicitar la cancelación de la deuda al amparo de la Iniciativa.

31. Los últimos acontecimientos en materia de corrientes de ayuda parecen confirmar esos temores. Desde comienzos del decenio de 1990, las corrientes de AOD han ido descendiendo gradualmente<sup>9</sup>. A excepción de algunos países nórdicos y los Países Bajos, los países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) han recortado su asistencia casi a la mitad en el curso de los últimos 10 años, y no se vislumbra un cambio de esta tendencia. Sólo cuatro países han alcanzado hasta ahora la meta de ayuda fijada por las Naciones Unidas del 0,7% del PNB de los donantes, y sólo cinco han cumplido y mantenido su promesa de asignar 0,2% de su PNB a la ayuda a los países menos adelantados. El *Development Co-operation 2000 Report* de la OCDE confirmó que “hasta la fecha se ha producido un escaso incremento evidente de la AOD para programas y proyectos de desarrollo ordinarios”<sup>10</sup>, y el Banco Mundial ha señalado que “existe el peligro de que el alivio concedido con arreglo al programa pudiera no representar recursos adicionales de los donantes. La condonación de la deuda representa ahora el 20% de las donaciones bilaterales a los PPME. Dado lo limitado de los presupuestos de ayuda de los donantes, los fondos destinados a la condonación del servicio de la deuda futura podrían obtenerse mediante el recorte de otras formas de ayuda. Algunos donantes también han impuesto restricciones al uso de los recursos liberados por el alivio de la deuda. Así pues, los ahorros presupuestarios de los gobiernos beneficiarios pudieran ser menores que la reducción plena del servicio de la deuda”<sup>11</sup>.

32. Además, la contribución de las instituciones multilaterales al alivio de la deuda con arreglo a la Iniciativa podría reducir los fondos que de otro modo estarían

disponibles para prestar apoyo financiero a otros países miembros. Por ejemplo, los ingresos del Banco Mundial asignados generalmente a financiar la Asociación Internacional de Fomento (AIF) se utilizarán para financiar el componente del alivio de la deuda del Banco Mundial con arreglo a la Iniciativa. Esto supone que, sin una reposición correspondientemente más alta de la AIF, el alivio de la deuda de los PPME será financiado hasta cierto punto por otros países en desarrollo pobres. Además, el método predominante de facilitación de alivio de la deuda de la AIF será a través de la condonación de una proporción de la deuda de la AIF a medida que se produzcan los vencimientos. A la AIF se le reembolsará el costo de este alivio de la deuda sólo en la medida en que el Fondo Fiduciario del Banco Mundial para los PPME disponga de recursos.

33. En resumen, sin un importante incremento del total de las transferencias netas a los países en desarrollo a través de la AOD, la Iniciativa tal vez desvíe una parte considerable de los fondos ofrecidos en condiciones concesionarias de los países pobres a los países más pobres, distribución evidentemente opuesta a la meta de reducir la pobreza a la mitad para 2015.

## **B. Otras negociaciones recientes de la deuda oficial**

34. Las operaciones relacionadas con la facilitación de alivio de la deuda mejorado con arreglo a la Iniciativa aceleraron el ritmo de las negociaciones de la deuda en el Club de París durante el segundo semestre de 2000 y el primero de 2001. Sin embargo, también aumentó el número de nuevos acuerdos del Club de París en condiciones no concesionarias. Estos acuerdos se negociaron con ocho países hasta julio de 2001 (el Ecuador, la ex República Yugoslava de Macedonia, el Gabón, Georgia, Kenya, Nigeria, el Pakistán y Ucrania). Así pues, en un solo año se firmaron tantos acuerdos no concesionarios como en los cuatro años anteriores, lo que indica la gravedad de los problemas financieros y de servicio de la deuda de los países en desarrollo. Los países en transición también están tropezando con esos problemas cada vez con más frecuencia.

35. El Ecuador, Nigeria, el Gabón y el Pakistán regresaron al Club de París en 2000 y a principios de 2001, después de haber negociado arreglos de derechos de giro con el FMI. Nigeria y el Pakistán están clasificados ahora como países de bajos ingresos gravemente endeudados, pero en principio siguen teniendo

acceso al financiamiento del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), lo que los inhabilita para la reprogramación en condiciones concesionarias en el Club de París. Kenya, aunque en principio sería candidata a la reprogramación, sólo la solicitó en condiciones no concesionarias. Georgia y Ucrania pidieron alivio de la deuda en el marco del Club de París por primera vez. Al Ecuador, Nigeria y el Pakistán, al igual que a Kenya, se les concedieron las condiciones de Houston (en virtud de las cuales los créditos comerciales se reprograman a tipos de interés del mercado a 18 años, incluido un período de gracia de tres años), mientras que Georgia consiguió reprogramar dicho crédito a 20 años<sup>12</sup>. Todos estos acuerdos contenían una cláusula por la que se permite la conversión de parte de las deudas por obligaciones en moneda local.

36. El Ecuador concertó un nuevo acuerdo con el Club de París en septiembre de 2000, tras haber concluido satisfactoriamente una operación de canje de deuda con acreedores privados. Consolidó cerca de 880 millones de dólares en atrasos y sumas pagaderas a acreedores del Club de París durante un período de 12 meses a partir de mayo de 2000. La cobertura de las deudas era amplia y el acuerdo también preveía el pago diferido de parte del interés tardío y las deudas posteriores a la fecha límite. Los acreedores acordaron en principio examinar el caso para una nueva reestructuración de sus títulos de crédito con vencimientos a partir de abril de 2001.

37. Los acuerdos concertados con Nigeria y el Gabón en diciembre de 2000 se referían principalmente a la regularización de los atrasos. La reprogramación anterior de Nigeria con el Club de París se había concertado en 1991, la del Gabón, en 1995. En el acuerdo con Nigeria se consolidaba una cantidad de cerca de 23.400 millones de dólares, de los cuales 21.000 millones de dólares correspondían a atrasos a fin de julio de 2000. El resto correspondía a pagos de principal e interés con vencimiento en el período de consolidación de 12 meses que se extendía hasta fin de julio de 2001. Como resultado del acuerdo, el servicio de la deuda de Nigeria pagadera a acreedores del Club de París en 2001 se redujo a cerca de 1.000 millones de dólares. Como anticipo de un programa complementario del FMI, los acreedores acordaron en principio considerar posibles opciones de reestructuración adicional de las deudas de Nigeria pagaderas después de terminar el período de consolidación. Como es norma en los acuerdos del

Club de París, esta posible reestructuración futura incluiría una cláusula de comparabilidad de trato.

38. El acuerdo con el Gabón, país de ingresos medios altos clasificado como gravemente endeudado que sólo puede recibir financiamiento del BIRF, se negoció después de haber aprobado el FMI un acuerdo de derecho de giro a 18 meses, en octubre de 2000. La reprogramación se limitó a 532 millones de dólares en atrasos de principal e intereses a finales de septiembre de 2000, de un total de atrasos de 686 millones de dólares. El Gabón se comprometió a pagar puntualmente los vencimientos a menos de un año de todas sus deudas externas. La cantidad reprogramada se reembolsará en 12 años, incluido un período de gracia de tres años.

39. El Pakistán regresó al Club de París en enero de 1999, tras una ausencia de casi 20 años. Como el acuerdo había expirado, en enero de 2001 el país obtuvo una nueva reprogramación de cerca de 1.800 millones de dólares de atrasos que se habían acumulado hasta finales de noviembre de 2000 y de vencimientos pagaderos hasta septiembre de 2001.

40. Georgia, país de bajos ingresos clasificado por el Banco Mundial como moderadamente endeudado, negoció en marzo de 2001 su primer acuerdo del Club de París después de concertar un arreglo a tres años con el Servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza del FMI. El arreglo abarca los dos primeros años de ese período y consolida los reembolsos de principal pagaderos de cerca de 58 millones de dólares. Los acreedores se comprometieron, en principio, a considerar una nueva reestructuración de las deudas de Georgia pagaderas durante el resto de su programa con el Servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza, en caso de necesidades financieras.

41. En septiembre de 2000, la ex República Yugoslava de Macedonia concluyó un acuerdo de pagos diferidos ofrecido por acreedores del Club de París en el marco del conflicto de Kosovo. Anteriormente, ese mismo año, se había concluido un acuerdo similar con Albania.

42. Ucrania se reunió con sus acreedores del Club de París después de haber negociado acuerdos de reestructuración con sus acreedores privados en 1999 y 2000. En julio de 2001 se concluyó un acuerdo con el Club de París por el que se permitía a Ucrania obtener la reprogramación de principales en mora y el principal pagadero durante un período de 20 meses que se extiende hasta principios de septiembre de 2002. La suma

reprogramada se reembolsará en 12 años, incluido un período de gracia de tres años. El acuerdo es aplicable a deudas que ascienden a unos 580 millones de dólares.

43. Cabe esperar que en el futuro próximo las nuevas negociaciones de la deuda en el Club de París continúen a buen ritmo, a medida que avance la Iniciativa y otros países deudores vayan solicitando, como se prevé, una reprogramación complementaria una vez que hayan concertado nuevos acuerdos a largo plazo con el FMI. Antes del estallido de la crisis financiera de 1997/1998 se creía que la mayoría de los países de ingresos medios, y algunos de ingresos bajos, habían reunido o estaban a punto de reunir condiciones en que dejarían de necesitar las reprogramaciones del Club de París. Tal vez algunos PPME estén ahora en vías de hacerlo al amparo de la Iniciativa en favor de los PPME II, pero ésta dista mucho de ser la situación de algunos otros países de ingresos bajos y de países de ingresos medios abrumados por la deuda. Algunos de estos países acaban de reiniciar el proceso de reprogramación (entre ellos el Ecuador, Indonesia y el Pakistán) y las perspectivas de otros (como el Gabón, Nigeria y la República Federativa de Yugoslavia) todavía no están claras. Mientras tanto, algunas economías en transición también están experimentando problemas de servicio de la deuda y solicitando alivio del Club de París.

44. La experiencia indica que la reprogramación de las deudas oficiales bilaterales tiende a ser un proceso prolongado y repetitivo, con acuerdos cada vez más complicados que requieren considerable capacidad técnica por parte de los países deudores. La índole del problema de la deuda puede variar de dificultades graves de balanza de pagos (casos de falta de liquidez) a problemas estructurales, financieros y de transferencia de recursos a largo plazo (casos de insolvencia)<sup>13</sup>. La necesidad de repetidas reprogramaciones de las deudas oficiales bilaterales parece estar relacionada con el hecho de que el sistema del Club de París se había concebido originalmente para hacer frente a problemas de liquidez; de ahí la importancia de la fecha límite en los acuerdos de dicha institución. Esta fecha se define cuando un país deudor se reúne por primera vez con sus acreedores en el Club de París, y está sujeta a cambios en acuerdos subsiguientes; los créditos concedidos después de esta fecha no son reprogramables.

45. Ahora bien, las prácticas del Club de París han ido evolucionando con el paso del tiempo, para hacer frente a los problemas de la deuda de índole estructural.

Así se ha llegado al creciente suministro de financiamiento en condiciones concesionarias que ofrece cierto grado de alivio de la deuda pendiente o del servicio de la deuda y ha culminado en la Iniciativa ampliada en favor de los PPME. En las reprogramaciones no concesionarias se han prolongado los vencimientos y los planes de amortización de plazos progresivos —en los que la amortización va aumentando con el tiempo— se han convertido en una característica habitual. Ahora bien, en el caso de algunos países deudores, estas medidas no parecen ser suficientes para asegurar la superación del proceso de reprogramación en el futuro inmediato. Un primer paso hacia la posible adopción de nuevas formas de abordar el alivio de la deuda oficial de los países no acogidos a la Iniciativa que se ven agobiados por la deuda podría ser la evaluación de la sostenibilidad de la deuda externa a largo plazo, a la luz de factores tales como sus perspectivas de crecimiento económico y expansión de las exportaciones, así como diversas posibilidades de endeudamiento.

## IV. La deuda comercial

### A. Las corrientes de capital privado

46. Las cifras provisionales para 2000 indican que se ha producido un estancamiento de las corrientes de capital privado, incluidas la inversión extranjera directa y las inversiones de cartera, a las economías en desarrollo y en transición. Las perspectivas para 2001 son inciertas, ya que es difícil prever las repercusiones en las corrientes financieras de la desaceleración de la economía y la evolución en el ámbito monetario de los principales países industrializados, pero es muy probable que las corrientes de capital privado a los países en desarrollo, en su conjunto, sean de menor cuantía que en 2000. Por tanto, existe un déficit continuo de financiamiento privado externo para las economías en desarrollo y en transición en comparación con los montos alcanzados en 1996/1997.

47. La reducción de las corrientes financieras netas a las economías en desarrollo y en transición se puede atribuir sobre todo a la baja cuantía y, en el caso de algunas regiones, la contracción de los préstamos bancarios (cuadro 4). En 1998 y 1999, los reembolsos a los bancos declarantes del Banco de Pagos Internacionales sobrepasaron a los nuevos préstamos, y el total de los préstamos de estos bancos ha disminuido en más de 150.000 millones de dólares desde 1997. Esta

contracción, que refleja sobre todo los acontecimientos de Asia meridional y oriental, cedió algo en 2000. En el caso de las economías en desarrollo y en transición en conjunto, los reembolsos efectuados durante los tres primeros trimestres del año eran prácticamente equiparables a los nuevos préstamos. No obstante, los nuevos préstamos a América Latina, en su mayor parte a México aumentaron el 4% en los tres primeros trimestres de 2000.

48. Estos acontecimientos reflejan, en parte, el creciente riesgo que los bancos internacionales ven en los mercados incipientes y, en parte, el esfuerzo de los deudores en esos mercados por reducir sus compromisos extranjeros. En la mayoría de los países de Asia oriental afectados por la crisis de 1997/1998, los reembolsos netos han continuado en medio de importantes excedentes en cuenta corriente. En la República de Corea, en cambio, el fuerte crecimiento de la producción ha dado lugar a un resurgimiento de las afluencias de capital.

49. Tras las recientes crisis financieras se han prolongado los plazos de vencimientos de los préstamos bancarios pendientes a los países afectados. La proporción de títulos de crédito de los bancos declarantes del Banco de Pagos Internacionales contra estos países, con vencimientos residuales de un año o menos, descendió del 65% a finales de 1993 a cerca del 50% en 1998. Desde entonces, las variaciones han sido menos acusadas, aunque se ha registrado un continuo descenso de la proporción de préstamos con vencimientos residuales cortos para algunos de estos países. La proporción de vencimientos residuales cortos también se redujo considerablemente para la Federación de Rusia, del 46% a mediados de 1998 al 26% a mediados de 2000, en parte como resultado de las medidas de reestructuración. En el Brasil, la proporción correspondiente bajó del 63% al 54% durante el mismo período. En otros lugares, el grado de concentración de la deuda bancaria con vencimientos cortos ha variado; por ejemplo, la proporción de estos vencimientos ha sido del 55% para los países de África y de Asia occidental y sólo del 40% para los de Europa oriental.

50. En lo que respecta al financiamiento externo de las economías en desarrollo y en transición en forma de instrumentos de la deuda, incluso bonos, en 2000 se registró una desviación de la tendencia general que se había observado desde comienzos del decenio anterior. Las emisiones netas de dichos instrumentos cayó en los tres primeros trimestres de 2000 por tercer año

consecutivo a cerca de 31.000 millones de dólares, lo que supone una reducción de más de 60% respecto a 1997 (cuadro 5). Las emisiones brutas se estancaron en cerca de 79.000 millones de dólares, 37% por debajo del nivel de 1997, mientras que las emisiones brutas de prestatarios de países desarrollados aumentaron un 80% entre 1997 y 2000. Al igual que en los préstamos bancarios, el descenso ha sido más acusado en Asia. Aunque las emisiones netas a los países de la región se recuperaron ligeramente en 2000, su valor se mantuvo en apenas el 10% del correspondiente a 1997. Las emisiones netas de los países de América Latina, que desde 1998 habían representado dos terceras partes del total de las emisiones netas de las economías en desarrollo y en transición, ascendieron a algo más de 20.000 millones de dólares en 2000, la mitad del monto de 1997.

51. Al igual que en los dos años anteriores, en 2000, el valor total de las emisiones brutas de los títulos de deuda por los países en desarrollo y con economía en transición ascendió a más del doble del valor de las emisiones netas, debido a un considerable volumen de refinanciamiento de los títulos que llegaban a su vencimiento. En Asia oriental y meridional, las nuevas emisiones efectuadas desde 1998 han quedado contrarrestadas casi enteramente por este refinanciamiento.

52. Las dificultades experimentadas por muchos países en desarrollo después de la crisis financiera de Asia para colocar emisiones internacionales de bonos también quedaron reflejadas en márgenes de riesgo y rendimiento considerablemente más altos de su deuda empresarial y soberana. Aunque los márgenes de rendimiento variaron mucho de un país a otro, en el último trimestre de 1998 se observó una tendencia a la reducción de los márgenes, que continuó hasta 2000, mientras que los márgenes de la deuda de alto rendimiento de prestatarios de países desarrollados expresada en dólares y euros fueron aumentando. Ahora bien, esta tendencia se paralizó en el tercer trimestre de 2000 al surgir nuevas crisis financieras en mercados incipientes, esta vez en la Argentina, que no había llegado a recuperarse de la recesión iniciada tras la mora en los pagos por parte de Rusia, y en Turquía, que estaba poniendo en práctica un programa de estabilización basado en los tipos de cambio. Estas dificultades, claros indicadores de la persistente fragilidad de los mercados incipientes, han dado pie a una reevaluación del riesgo crediticio en dichos mercados. En consecuencia, los márgenes de rendimiento de los prestatarios de mercado emergentes, en general, aumentaron en el último

trimestre de 2000. En América Latina y algunos países de Asia y Europa este aumento continuó los primeros meses de 2001, de manera más acusada en Turquía y la Argentina (630 y 580 centésimos de punto porcentual, respectivamente). Posteriormente, hubo algunos indicios de que los mercados internacionales de capital estaban de nuevo más dispuestos a aceptar emisiones de deuda de los países en desarrollo, con la reducción de los tipos de interés del dólar y el euro y el compromiso del FMI de adoptar un conjunto de medidas para el rescate financiero de la Argentina y Turquía. No obstante, la aparición de nuevas dificultades en estos países han dado lugar a una nueva evaluación de los riesgos y al aumento de los márgenes.

53. Para mediados de 2001, las perspectivas de las corrientes financieras privadas a las economías en desarrollo y en transición seguían siendo inciertas. Esta incertidumbre se debía en parte a que el grado y las condiciones de acceso de los mercados incipientes a financiamiento externo están estrechamente vinculados a las condiciones reinantes en los principales países industriales. Hasta la fecha, la reducción de los tipos de interés ligada a la desaceleración económica de los principales países industriales no ha tenido ningún efecto favorable en las corrientes de capital a los mercados incipientes, en gran parte debido al empeoramiento de las perspectivas de exportación y crecimiento de estos mercados. Las rebajas de los tipos de interés tienden a quedar contrarrestadas por los aumentos de los márgenes de riesgo. Esto reviste una importancia especial en el caso de América Latina. La región, que todavía está sujeta a graves limitaciones financieras y depende de afluencias de capital, siguió registrando en 2000 una transferencia de recursos netos de signo negativo. También es motivo de incertidumbre la posibilidad de contagio, tanto entre los mercados incipientes como, por influencias desestabilizadoras, procedentes de los países industriales. Estas influencias suelen ser difíciles de prever, ya que pueden tener escasa relación con los elementos económicos fundamentales de los prestatarios potenciales.

## **B. Recientes operaciones de reestructuración de bonos**

54. Los acuerdos institucionales vigentes no contienen mecanismos bien establecidos para una reestructuración ordenada de los bonos soberanos internacionales. No obstante, en 2000 y el primer semestre de 2001,

algunos países de ingreso medianos negociaron acuerdos de este tipo. Después de las reestructuraciones del Pakistán (noviembre de 1999), Ucrania (julio de 1999 y febrero de 2000) y la Federación de Rusia (febrero de 2000), el Ecuador consiguió reducir sus deudas en bonos Brady en 40% y canjear 6.650 millones de dólares de bonos Brady en mora por bonos mundiales con un vencimiento de 30 años. La solidez relativa del dólar permitió a México recomprar 2.500 millones de dólares de deuda en bonos Brady no expresada en dólares. En octubre de 2000 Polonia retiró cerca del 20% de sus bonos Brady pendientes en una operación de recompra de más de 943 millones, financiada con los ingresos de la venta de la empresa pública de telecomunicaciones a un consorcio de inversionistas internacionales<sup>14</sup>. En el segundo semestre de 2000, Jordania también retiró 235 millones de dólares de sus bonos Brady pendientes con ingresos derivados de operaciones de privatización.

55. Los últimos arreglos negociados han demostrado que la reestructuración de los bonos soberanos internacionales es una operación complicada debido, en parte, a la falta de un marco convenido internacionalmente para llevarla a cabo<sup>15</sup>. En algunos casos, las negociaciones se han basado en cláusulas de acción colectiva incorporadas en los documentos. En otros, los obligacionistas aceptaron negociar la reestructuración ante el peligro de mora. En esos casos, los deudores no tienen ninguna garantía de recibir un alivio significativo de la deuda. Un ejemplo de esta situación es la reestructuración de la deuda en bonos de la Argentina en junio de 2001, la mayor operación de su género hasta la fecha, por un volumen de 30.000 millones de dólares, de los cuales 8.000 millones de dólares se intercambiaron con inversionistas internacionales. La contribución de los acreedores se limitó a dar su consentimiento a una prolongación considerable de los plazos de vencimiento, pero la operación no entrañaba ningún alivio de la deuda; al contrario, el valor de la deuda en bonos pendiente aumentó cerca de 7%, mientras que los costos de los intereses de los nuevos bonos es de 300 a 400 centésimos de punto porcentual más que los anteriores.

56. El mercado secundario de bonos Brady está facilitando la gestión de la estructura de los vencimientos de la deuda pendiente. México, la Argentina y el Brasil han realizado transacciones en este mercado. Por ejemplo, en enero de 2001, México emitió un bono de 1.500 millones de dólares a 10 años, con un rendimiento de cerca de 8,7% al vencimiento, y los ingresos cubrieron su servicio de la deuda previsto para el año. Más tarde,

canjeó 2.300 millones de dólares en bonos Brady, Par y 1.000 millones de dólares en bonos Brady descontados, lo que representa cerca de 27% del total de sus bonos Brady pendientes, por bonos mundiales a 18 años en dólares; esta operación permitió a México recuperar 1.500 millones de dólares en garantías del Tesoro de los Estados Unidos y lograr un ahorro en términos de valor neto actualizado de unos 115 millones de dólares. En marzo de 2001, México emitió un bono mundial en euros a siete años, con el propósito de utilizar los ingresos para retirar la deuda vigente, y en mayo de 2001 un bono mundial de 1.000 millones de dólares a 10 años que sirvió para reducir la deuda externa en 50 millones de dólares.

57. Desde 1997, la Argentina ha realizado varios canjes para reestructurar la deuda mediante emisiones de bonos Brady Par, de tipos flotantes y descontados. Su reciente reestructuración voluntaria de la deuda también incluía bonos Brady Par y descontados entre los créditos que pueden intercambiarse, y ha permitido al Gobierno recuperar cerca de 816 millones de dólares en bonos con descuento del Tesoro de los Estados Unidos que se habían usado como garantía. El incremento del valor de los bonos respecto a sus costos de adquisición reportó unos ingresos fiscales de cerca de 400 millones de dólares.

58. Pese a las repetidas operaciones de programación e intercambio, la Argentina no ha podido lograr una situación sostenible de la deuda externa. Sus indicadores de la deuda y del servicio de la deuda, tras mostrar cierta mejora en la primera mitad del decenio de 1990, empeoraron de nuevo en la segunda mitad del decenio y volvieron a su nivel de 1985/1986. Una situación similar existe en otros países de los llamados "15 de Baker": Argelia, el Brasil, Colombia, el Perú y Venezuela, donde el servicio de la deuda como porcentaje de las exportaciones era más alto a finales del decenio de 1990 que a mediados del de 1980. En el Brasil, cuya relación deuda/PNB muestra una tendencia a subir, los canjes repetidos frenaron el servicio de la deuda hasta mediados del decenio de 1990 al postergar los vencimientos, pero desde 1997, el servicio de la deuda ha comenzado a absorber una parte más elevada de los ingresos derivados de las exportaciones que incluso durante la crisis de la deuda del decenio de 1980. La mayoría de los 15 países de Baker no ha conseguido librarse de las repetidas operaciones reprogramación y canje. Esto es aún más desalentador si se consideran las ventas de activos en gran escala a no residentes, a

través de la privatización, con las que se pretendía mejorar la situación de la deuda externa y sanear la hacienda pública.

### **C. Los créditos públicos y la intervención del sector privado en la solución de las crisis**

59. Tras la crisis financiera de Asia de 1997/1998, se presentaron diversas propuestas para reformar la estructura financiera internacional, a fin de evitar estas crisis y gestionarlas mejor cuando surgieran. Un punto clave de la reforma es la intervención del sector privado en la solución de las crisis de la deuda. Una propuesta muy debatida en este contexto es el establecimiento de un marco para la aplicación de principios básicos de insolvencia a las deudas internacionales, en particular, la moratoria temporal a la situación del servicio de la deuda y la concesión de préstamos para cubrir los atrasos, destinados a dar a los deudores un respiro y acceso al crédito necesario para continuar sus operaciones. Estos principios serían especialmente pertinentes a las crisis de divisas y de la deuda derivadas de problemas de liquidez, porque están diseñados principalmente para abordar la reestructuración financiera más que la liquidación.

60. Es un hecho generalmente reconocido que la disciplina del mercado sólo puede funcionar si los acreedores aceptan las consecuencias de los riesgos que asumen. De hecho, últimamente se ha insistido en condicionar la asistencia oficial a los países en crisis a la intervención del sector privado. Esto incluiría un compromiso de no prestar o donar alivio de la deuda oficial a menos que los mercados privados refinancien también sus títulos de crédito al llegar a su vencimiento, hagan nuevos préstamos o reestructuren sus títulos de crédito. Esta estrategia tiene por objeto no sólo evitar el riesgo moral relacionado con los acreedores privados, sino también asegurar una forma aceptable de distribuir la carga entre los acreedores públicos y privados. Se basa en el principio de que no se debe prestar asistencia pública a menos que los deudores obtengan alguna forma de alivio de los acreedores privados, y que ninguna clase de acreedores privados debe estar exenta de llevar su parte de la carga. La cuestión de hasta dónde debe llegar el suministro de liquidez por el FMI en casos de crisis de cuenta de capital es fundamental, no sólo por lo limitado de los recursos del Fondo sino también porque dicho financiamiento

puede ir en contra del objetivo de hacer participar a los inversionistas y acreedores privados en la gestión y solución de las crisis de los mercados incipientes.

61. El Directorio Ejecutivo del FMI ha reconocido que los préstamos del FMI deberían tener un efecto catalizador en el logro de la intervención del sector privado y que, en principio, dicha intervención debería ser voluntaria. Sin embargo, también ha admitido que cuando no se puede llegar a un acuerdo con los acreedores sobre la moratoria voluntaria, los miembros pueden verse obligados a imponerla unilateralmente como último recurso. Ahora bien, no existe acuerdo en cuanto a autorizar al FMI, en virtud de una enmienda de su Convenio Constitutivo, a suspender la acción judicial de un acreedor con el fin de ofrecer protección jurídica a los deudores que impongan moratorias temporales. Aunque se suele aceptar que el Fondo puede señalar que acepta una moratoria unilateral concediendo préstamos para el pago de atrasos, no se han establecido directrices explícitas sobre la forma que ha de tomar ese apoyo ni el momento en que ha de prestarse.

62. Aunque esta cuestión se ha debatido en numerosos foros, incluso en instituciones financieras internacionales y la Asamblea General de las Naciones Unidas, todavía falta un planteamiento coherente para asegurar la intervención del sector privado en la solución de las crisis financieras y de la deuda. La idea de establecer mecanismos obligatorios para responsabilizar de algún modo al sector privado tropieza con la enconada oposición de algunos de los principales países industrializados y de los participantes en los mercados privados. Considerando que dichos mecanismos romperían el equilibrio de fuerzas negociadoras entre deudores y acreedores y crearían un riesgo moral para los deudores, propugnan, en cambio, arreglos voluntarios y contractuales entre deudores y acreedores para facilitar programas de reestructuración de la deuda tales como la inserción de cláusulas de acción colectiva en los contratos de bonos. Algunos países en desarrollo tampoco se muestran muy dispuestos a imponer una moratoria temporal en momentos de crisis, sino que prefieren acuerdos voluntarios e importantes cantidades de financiamiento para imprevistos como protección contra el contagio y la inestabilidad. También temen que la inclusión de cláusulas de acción colectiva pueda obstaculizar su acceso a los mercados internacionales.

63. En algunas circunstancias se podría llegar a acuerdos sobre una moratoria voluntaria con los acreedores pero, como ha reconocido el FMI, una salida

de capital muy dispersa podría ser un obstáculo a la negociación de acuerdos con los inversionistas residentes y no residentes pertinentes. Además, determinadas características de la deuda externa de los países en desarrollo hacen que sea extremadamente difícil depender de dichos mecanismos. Entre ellas, cabe citar la gran dispersión de los acreedores y deudores y la creciente diversidad de contratos de deuda relacionada con la cada vez mayor integración de los mercados internacionales de capital y la mayor dependencia en la burSATILIZACIÓN de la deuda. En consecuencia, los mecanismos voluntarios tienen un alcance muy limitado para conseguir la intervención del sector privado en la resolución de crisis.

64. Todo indica que una estrategia eficaz y viable para lograr la intervención del sector privado en la resolución de las crisis financieras de los mercados emergentes tendría que combinar mecanismos voluntarios diseñados para facilitar la reestructuración de la deuda con moratorias temporales sancionadas por la comunidad internacional para su aplicación en caso necesario. También exigiría el suministro de liquidez internacional, sobre todo para ayudar a los países deudores a mantener las importaciones y la actividad económica, en vez de mantener cuentas de capital abiertas y permitir a los acreedores e inversionistas privados eludir la crisis sin sufrir pérdidas. En general, el acceso normal a los servicios del Fondo, con los ajustes debidos para permitir la expansión de la producción y el comercio mundiales, debería responder a esas necesidades. Si bien, en algunos casos, podría necesitarse financiamiento adicional, también se debe reconocer que las excepciones, una vez que se permiten con la intención de impedir la propagación mundial de la crisis y la inestabilidad sistémica, se pueden convertir fácilmente en norma, con la consiguiente agravación del riesgo moral. A ese respecto, la estrategia mínima podría consistir en exigir la intervención privada una vez que el financiamiento oficial sobrepase los límites crediticios normales, o un nivel de umbral.

## V. Conclusiones de política internacional

65. En el informe presentado por el Secretario General a la Asamblea General en su quincuagésimo quinto período de sesiones (A/55/422) se formulaba una serie de propuestas de política para una rápida solución de los problemas de la deuda en los países de ingresos

bajos y medios, con respecto a las deudas oficial y comercial. Aunque se han logrado algunos adelantos (por ejemplo, la aceleración del proceso de la Iniciativa), como indica el análisis precedente, en la mayoría de los sectores todavía quedan problemas por resolver. Por consiguiente, las conclusiones de política internacional que se pueden derivar del análisis no son muy distintas de las propuestas formuladas en el informe anterior.

66. Si bien la Iniciativa ampliada ha reportado algunas mejoras respecto a la Iniciativa I, necesita modificaciones fundamentales para lograr adelantos tangibles en la solución de los problemas de la deuda de los países pobres. Esas modificaciones incluyen la adopción de medidas para acelerar el suministro actual de alivio de la deuda, mediante la agilización de los trámites de preparación y aplicación de documentos de estrategia de reducción de la pobreza que, para muchos países, suponen un obstáculo excesivamente difícil de superar. En vista de las graves dificultades económicas a las que se enfrentan los PPME y su urgente necesidad de obtener rápido acceso a financiamiento externo adecuado, se podrían volver a estudiar las propuestas destinadas a acelerar los trámites de alivio de la deuda, incluso el suministro de este alivio en cuanto el país llega al punto de decisión. Algunos gobiernos del Grupo de los Siete Países Industrializados han propuesto o han adoptado medidas para imponer una moratoria a los pagos del servicio de la deuda de todos los PPME que han alcanzado el punto de decisión, y esta medida, propuesta por el Secretario General en su informe anterior, merece ser objeto de un examen más detenido.

67. Cada vez es más obvio que las medidas emprendidas en el marco de la Iniciativa para la sostenibilidad de la deuda han sido excesivamente optimistas en cuanto a la estimación del nivel de endeudamiento que podrían soportar los países después de recibir alivio de la deuda. Esto pone de relieve la importancia de efectuar una evaluación independiente de la sostenibilidad de la deuda. De nuevo, esta evaluación no debería limitarse a los PPME, sino que debería abarcar otros países de ingresos bajos y medios abrumados por la deuda. Por otra parte, dada la fragilidad financiera y económica general de los PPME, también parece necesario diseñar urgentemente medidas para situaciones imprevisibles y salvaguardias para los países que están al borde de alcanzar los puntos de culminación, a fin de impedir que vuelvan a caer en la trampa de la deuda debido a cambios adversos de factores exógenos, como sus perspectivas de exportaciones y endeudamiento.



68. Un factor fundamental para el éxito de la Iniciativa es la adicionalidad del alivio de la deuda en comparación con las transferencias generales previas al alivio de la deuda. Esto exige el aumento de la AOD de conformidad con las necesidades de los países beneficiarios<sup>16</sup>. Además, con objeto de asegurar que la Iniciativa no dé por resultado una reducción del financiamiento multilateral a otros países pobres, los donantes deberían aportar los recursos necesarios para mantener los niveles anteriores de préstamos a estos países.

69. Para los países deudores acogidos y no acogidos a la Iniciativa en favor de los PPME, los principios y procedimientos del Club de París tienen una importancia fundamental. Aunque las prácticas del Club de París han evolucionado con el tiempo, como lo demuestran las medidas adoptadas recientemente para aplicar más flexibilidad a las fechas límite, todavía no bastan para resolver los problemas de la deuda de muchos países en una forma que les asegure dejar de recurrir a reprogramaciones prolongadas y repetitivas. Un paso importante en lo que podría ser un nuevo planteamiento del alivio de la deuda oficial en el contexto del Club de París podría ser la ampliación de la deuda susceptible de paso a pérdidas y ganancias.

70. Es un hecho generalmente reconocido que la inestabilidad de los mercados financieros internacionales ha sido uno de los factores que más han contribuido a agravar los problemas de la deuda externa de las economías de los mercados incipientes. Los cambios de las modalidades de financiamiento externo y el perfil de los instrumentos internacionales de la deuda a los que se ha hecho alusión anteriormente han introducido no sólo nuevas vías de transmisión de impulsos del mercado financiero a los países en desarrollo sino también nuevas dificultades en la solución de sus problemas de deuda externa, como quedó ampliamente demostrado en operaciones recientes de reestructuración de la deuda. La comunidad internacional todavía no ha avanzado apreciablemente en la oferta de mecanismos ordenados de reestructuración de la deuda que permitan asegurar que acreedores e inversionistas soporten las consecuencias de los riesgos que han asumido y que la carga de las crisis se distribuya equitativamente entre deudores y acreedores y entre distintas clases de acreedores. Si bien será necesaria una cierta flexibilidad para atender a las necesidades concretas de distintos casos, parece que un marco eficaz debería conjugar mecanismos voluntarios y obligatorios con un uso prudente del financiamiento oficial.

## Notas

- <sup>1</sup> Véase UNCTAD, *Informe sobre Comercio y Desarrollo, 1999* (publicación de las Naciones Unidas, número de venta: S.99.II.D.I), segunda parte, cap. V, secc.2.
- <sup>2</sup> Las cifras mencionadas en esta sección se han tomado de Banco Mundial, *Global Development Finance 2001*, Washington, D.C., mayo de 2001. Cabe señalar que los datos del Banco Mundial se refieren únicamente a corrientes netas a largo plazo que afectan las obligaciones externas de los países; es decir, los desembolsos brutos menos los reembolsos. No incluyen las salidas de capital de los países en desarrollo, los empréstitos a corto plazo ni el uso neto del crédito del FMI. Estas estimaciones de corrientes netas a largo plazo difieren considerablemente de las que se basan en la balanza de pagos.
- <sup>3</sup> Véase S. Claessens, M. Dooley, y A. Warner, "Portafolio Capital Flows: Hot or Cool", *World Bank Discussion Paper, No. 228* (Washington, D.C., Banco Mundial, 1993).
- <sup>4</sup> Los países africanos son Benin, Burkina Faso, el Camerún, el Chad, Gambia, Guinea, Guinea-Bissau, Madagascar, Malawi, Malí, Mauritania, Mozambique, el Níger, la República Unida de Tanzania, Rwanda, Santo Tomé y Príncipe, el Senegal, Uganda y Zambia, y los latinoamericanos, Bolivia, Guyana, Honduras y Nicaragua.
- <sup>5</sup> Para Honduras, la moratoria está en vigor hasta finales de marzo de 2002. Para Mozambique, los pagos del servicio de la deuda se han suspendido hasta que el país llegue al punto de culminación.
- <sup>6</sup> Tribunal de Cuentas de los Estados Unidos, *Debt Relief for Poor Countries Faces Challenges*, Informe a los comités del Congreso, junio de 2000.
- <sup>7</sup> Véase, por ejemplo, "The Challenge of Maintaining Long-term External Debt Sustainability", preparado por personal del Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional (Washington, D.C., 17 de abril de 2001).
- <sup>8</sup> Tribunal de Cuentas de los Estados Unidos, obra citada.
- <sup>9</sup> Véase UNCTAD, *Informe sobre Comercio y Desarrollo, 1999*, segunda parte, cap. V, secc. B y UNCTAD, *Corrientes de capital y crecimiento en África* (UNCTAD/GDS/MDPB/7) (Nueva York y Ginebra, 2000).
- <sup>10</sup> OCDE, *Development Co-operation 2000 Report* (París, 2000), pág. 81.
- <sup>11</sup> Banco Mundial, *Global Development Finance 2001: Analysis and Summary Tables* (Washington, D.C., mayo de 2001), pág. 103.

- <sup>12</sup> Con arreglo a las condiciones de Houston, así como en los acuerdos para Georgia, las deudas de la AOD se reprograman a 20 años, incluido un período de gracia de 10 años.
- <sup>13</sup> Véase “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.
- <sup>14</sup> Para más detalles sobre la reestructuración de la deuda comercial en 2000 consúltense la publicación del Banco Mundial *Global Development Finance 2001*, págs. 153 a 156.
- <sup>15</sup> Para más detalles sobre las últimas operaciones de reestructuración con bonos soberanos, véanse también A. de la Cruz, “The new international financial architecture. Has 1999 changed anything?”, documento presentado a la Conferencia Interregional sobre la Gestión de la Deuda del Sistema de Gestión y Análisis de la Deuda de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), abril de 2000; B. Eichengreen y C. Ruhl, “The bail-in problem: Systemic goals, ad hoc means” (mimeografiado), Universidad de Berkeley, California y Banco Mundial (Washington, D.C., mayo de 2000); L. C. Buchheit, “Sovereign debtors and their bond holders”, documento No. 1 de los programas de formación en relaciones económicas internacionales del Instituto de las Naciones Unidas para Formación Profesional e Investigaciones (UNITAR) (Naciones Unidas, Ginebra 1999); y *FMI Report of the Acting Managing Director to the International Monetary and Financial Committee on Progress in Reforming the IMF AND Strengthening the Architecture of the International Financial System* (Washington, D.C., abril de 2000), recuadro 5.3.
- <sup>16</sup> La secretaria de la UNCTAD, en su informe *Corrientes de capital y crecimiento en África*, (TD/B/47/4 - UNCTAD/GDS/MDPB/7), presenta detallados cálculos modelo para estos requisitos en África, donde se encuentra la mayoría de los PPME.

## Cuadro 1

**La deuda externa de los países en desarrollo y los países con economía en transición**

(En miles de millones de dólares EE.UU.)

	<i>Todos los países en desarrollo</i>			<i>África subsahariana</i>			<i>Oriente Medio y Norte de África</i>			<i>América Latina y el Caribe</i>		
	<i>1990</i>	<i>1999</i>	<i>2000</i>	<i>1990</i>	<i>1999</i>	<i>2000</i>	<i>1990</i>	<i>1999</i>	<i>2000</i>	<i>1990</i>	<i>1999</i>	<i>2000</i>
Saldo total de la deuda	1 459,9	2 572,7	2 527,5	176,9	216,4	206,1	183,8	216,8	203,6	475,4	813,9	809,1
Deuda a largo plazo	1 180,1	2 086,4	2 061,1	149,4	165,0	165,4	137,6	163,2	151,6	379,7	673,0	674,0
Deuda pública y con garantía pública	1 114,6	1 549,9	1 526,9	144,1	157,7	156,9	136,1	159,3	146,8	354,7	430,0	428,6
Deuda privada sin garantía	65,5	536,4	534,2	5,3	7,3	8,5	1,5	3,9	4,8	25,1	243,0	245,4
Deuda a corto plazo	245,1	407,4	402,3	20,9	44,3	34,0	44,4	50,6	49,4	77,4	120,4	126,3
Servicio de la deuda pagado	164,1	389,6	376,7	10,9	14,3	14,6	24,3	25,6	23,7	45,6	162,3	167,3
Atrasos en el servicio de la deuda	112,4	129,5	..	26,8	57,8	..	11,1	12,8	..	50,2	11,0	..
Atrasos de interés	52,7	40,4	32,0	9,3	19,7	11,6	2,9	2,5	2,5	25,6	2,6	2,7
Atrasos de principal	59,6	89,1	..	17,5	38,1	..	8,2	10,3	..	24,6	8,5	..
Producto nacional bruto	4 726,3	6 333,7	6 756,1	280,7	306,7	311,9	402,6	597,1	651,8	1 067,1	1 947,7	2 102,9
Reservas internacionales	224,8	721,5	788,2	15,4	32,2	33,6	40,6	67,6	74,3	58,8	152,4	153,3
<b>Indicadores de la deuda (porcentaje)</b>												
Servicio de la deuda/exportaciones de bienes y servicios	18,1	21,4	17,0	12,9	13,9	12,8	14,9	13,7	10,9	24,4	41,6	35,7
Deuda total/exportaciones de bienes y servicios	160,7	141,5	114,3	209,4	210,8	180,2	112,5	15,9	93,8	254,5	208,6	172,6
Servicio de la deuda/PNB	3,5	6,2	5,6	3,9	4,6	4,7	6,0	4,3	3,6	4,3	8,3	8,0
Deuda total /PNB	30,9	40,6	37,4	63,0	70,5	66,1	45,7	36,3	31,2	44,6	41,8	38,5
Deuda a corto plazo/reservas	109,0	56,5	51,0	136,0	137,5	101,2	109,2	74,8	66,5	131,8	79,0	82,4

	<i>Asia oriental y el Pacífico</i>			<i>Asia meridional</i>			<i>Europa y Asia central</i>		
	<i>1990</i>	<i>1999</i>	<i>2000</i>	<i>1990</i>	<i>1999</i>	<i>2000</i>	<i>1990</i>	<i>1999</i>	<i>2000</i>
Saldo total de la deuda	274,0	674,8	660,9	129,9	164,8	164,5	219,8	486,1	483,3
Deuda a largo plazo	222,8	539,1	526,4	113,0	155,2	156,7	177,7	390,8	387,0
Deuda pública y con garantía pública	195,7	361,9	356,8	111,3	145,0	145,6	172,7	296,1	292,3
Deuda privada sin garantía	27,0	177,3	169,6	1,7	10,3	11,2	4,9	94,7	94,7
Deuda a corto plazo	49,2	113,5	112,3	12,4	7,2	5,9	40,9	71,4	74,4
Servicio de la deuda pagada	39,8	111,7	95,7	11,5	14,8	13,9	32,1	60,9	61,5
Atrasos en el servicio de la deuda	4,9	20,9	..	0,1	1,0	..	19,4	26,0	..
Atrasos de interés	1,9	5,9	7,7	0,0	0,2	0,2	13,0	9,5	7,3
Atrasos de principal	3,0	15,0	..	0,0	0,7	..	6,3	16,5	..
Producto nacional bruto	920,8	1 854,8	2 025,7	401,9	579,8	621,3	1 678,6	1 059,2	1 042,6
Reservas internacionales	86,3	337,8	363,7	8,9	38,7	43,1	..	101,8	120,3
<b>Indicadores de la deuda (porcentaje)</b>									
Servicio de la deuda/exportaciones de bienes y servicios	15,7	15,8	10,8	28,9	15,7	13,1	..	18,0	14,6
Deuda total/exportaciones de bienes y servicios	108,4	95,5	74,8	327,4	174,6	156,0	..	143,8	114,4
Servicio de la deuda/PNB	4,3	6,0	4,7	2,9	2,6	2,2	1,9	5,8	5,9
Deuda total /PNB	29,8	36,4	32,6	32,3	28,4	26,5	13,1	45,9	46,4
Deuda a corto plazo/reservas	57,0	33,6	30,9	139,1	18,7	13,7	..	70,1	61,8

*Fuente:* Banco Mundial, *Global Development Finance 2001*, Washington, D.C., 2001.

*Nota:* Dos puntos (..) significa que no se dispone de datos.

## Cuadro 2

**El perfil de la deuda de los países en desarrollo**

(Participación de distintos tipos de acreedores como porcentaje de la deuda total)

	Acreedores privados			Todos los acreedores oficiales			Acreedores oficiales bilaterales			Acreedores oficiales multilaterales		
	1982	1989	1999	1982	1989	1999	1982	1989	1999	1982	1989	1999
Todos los países en desarrollo	61,2	51,1	57,5	38,8	48,9	42,5	27,4	32,7	25,5	11,5	16,2	16,9
Países de ingresos bajos	33,8	28,0	28,9	66,2	72,0	71,1	45,0	47,6	40,5	21,2	24,4	30,6
Países de ingresos medios	68,7	60,6	66,3	31,3	39,5	33,8	22,5	26,6	21,0	8,8	12,9	12,8

Fuente: cálculos de la secretaría de la UNCTAD, basados en el Banco Mundial, *Global Development Finance 2001*. CD-ROM.

## Cuadro 3

**Porcentaje de bonos y préstamos de bancos comerciales en la deuda comercial a largo plazo de los países en desarrollo**

(Porcentaje)

	Deuda comercial total			Deuda en bonos			Créditos de bancos comerciales			Otros créditos <sup>a</sup>		
	1982	1989	1999	1982	1989	1999	1982	1989	1999	1982	1989	1999
<i>Todos los países en desarrollo</i>												
Todos los deudores	100,0	100,0	100,0	5,4	8,5	40,0	75,0	68,1	53,3	19,6	23,4	6,8
Deudores privados	26,2	9,6	44,7	0,0	0,0	9,6	26,2	9,6	35,1	–	–	–
Deudores públicos	73,7	90,4	55,3	5,4	8,5	30,4	48,8	58,4	18,2	19,6	23,4	6,8
<i>Países de ingresos bajos</i>												
Todos los deudores	100,0	100,0	100,0	2,1	3,9	19,1	64,2	60,2	65,2	33,7	35,8	15,8
Deudores privados	21,3	14,6	46,3	0,0	0,0	8,3	21,3	14,6	38,0	–	–	–
Deudores públicos	78,7	85,4	53,7	2,1	3,9	10,8	42,9	45,6	27,2	33,7	35,8	15,8
<i>Países de ingresos medios</i>												
Todos los deudores	100,0	100,0	100,0	5,8	9,4	42,7	76,5	69,5	51,7	17,7	21,1	5,6
Deudores privados	26,9	8,7	44,5	0,0	0,0	9,7	26,9	8,7	34,7	–	–	–
Deudores públicos	73,1	91,3	55,5	5,8	9,4	33,0	49,6	60,8	17,0	17,7	21,1	5,6

Fuente: cálculos de la secretaría de la UNCTAD, basados en el Banco Mundial, *Global Development Finance 2001*.<sup>a</sup> Créditos de proveedores de bienes y servicios y créditos bancarios cubiertos por una garantía de un organismo de crédito a la exportación.

**Cuadro 4**  
**Activos externos de los bancos declarantes del banco de pagos internacionales\***  
**en relación con los países en desarrollo y las economías en transición, 1997 a 2000**

	1997	1998	1999	2000 <sup>a</sup>	Saldo a septiembre de 2000
	(Tasas de aumento <sup>b</sup> )				(En miles de millones de dólares EE.UU.)
<b>Total<sup>c</sup></b>	<b>8,6</b>	<b>-7,7</b>	<b>-6,9</b>	<b>0,1</b>	<b>855</b>
<i>del cual:</i>					
América Latina	11,3	-2,8	-5,4	4,3	292
África	19,6	0,3	0,8	-1,4	40
Asia occidental	16,5	18,0	1,6	1,6	78
Asia oriental y meridional	1,1	-21,7	-17,1	-3,4	297
Asia central	35,5	17,6	28,0	-5,5	3
Europa oriental	19,4	-0,4	-1,5	-6,7	89
Otras regiones de Europa <sup>d</sup>	27,1	9,4	15,6	18,2	56
Todos los prestatarios <sup>e</sup>	15,4	3,0	2,7	7,4	10 125

*Fuente:* Banco de Pagos Internacionales, *International Banking and Financial Market Developments*, varios números.

\* Incluye algunas sucursales extraterritoriales de bancos de los Estados Unidos.

<sup>a</sup> Primeros tres trimestres.

<sup>b</sup> Basado en datos disponibles al final del período, después del ajuste por las variaciones de los tipos de cambio.

<sup>c</sup> No incluye centros bancarios extraterritoriales, es decir, en América Latina: Bahamas, Barbados, Bermudas, Islas Caimán, Antillas Neerlandesas y Panamá; en África: Liberia; en Asia occidental: Bahrein y Líbano; y en Asia sudoriental: Hong Kong (China), Singapur y Vanuatu, pero incluye cantidades residuales que no se pueden atribuir a países.

<sup>d</sup> Bosnia y Herzegovina, Croacia, Eslovenia, la ex República Yugoslava de Macedonia, Malta, y Yugoslavia.

<sup>e</sup> Incluye instituciones multilaterales.

Cuadro 5  
**Emisión internacional de valores de la deuda\* por países en desarrollo  
 y economías en transición\*\*, 1997 a 2000**

(En miles de millones de dólares EE.UU.)

	<i>Emisiones brutas<sup>a</sup></i>				<i>Emisiones netas</i>			
	<i>1997</i>	<i>1998</i>	<i>1999</i>	<i>2000</i>	<i>1997</i>	<i>1998</i>	<i>1999</i>	<i>2000<sup>b</sup></i>
<b>Total</b>	<b>123,6</b>	<b>78,3</b>	<b>79,2</b>	<b>78,6</b>	<b>82,1</b>	<b>37,4</b>	<b>34,1</b>	<b>31,4</b>
<i>del cual:</i>								
América Latina	64,0	43,0	48,0	43,0	41,1	22,5	26,4	20,6
Asia oriental y meridional	39,8	10,8	16,7	18,4	25,4	-0,7	-1,1	2,5
Europa	11,4	20,4	10,3	13,3	11,1	15,1	6,5	6,0
<b>Partida de memorando:</b>								
Todo el mundo	1 508,6	1 657,2	2 305,0	2 611,8	560,4	681,1	1 215,4	1 138,2

*Fuente:* cálculos de la de la secretaría de la UNCTAD, basados en Banco de Pagos Internacionales, *International Banking and Financial Market Developments*, varios números.

\* Instrumentos de mercados monetarios internacionales y bonos y pagarés internacionales clasificados por residencia del emisor.

\*\*De fuentes distintas de los centros financieros extraterritoriales.

<sup>a</sup> Las emisiones brutas incluyen emisiones brutas de instrumentos de mercados monetarios y emisiones anunciadas de pagarés y bonos internacionales.

<sup>b</sup> Primeros tres trimestres.