

La deuda y la COVID-19: **Una respuesta global solidaria**

17 DE ABRIL DE 2020

PROHIBIDA LA DISTRIBUCIÓN HASTA EL 17 DE ABRIL A LAS 12.00 HORAS

Índice

Introducción.....	3
COVID-19 y los países en desarrollo.....	4
Respuestas de política.....	5
Principios para la solidaridad global.....	7
Propuestas para remediar la vulnerabilidad de los países.....	8
Medidas recomendadas.....	13

La deuda y la COVID-19: una respuesta global solidaria
PROHIBIDA LA DISTRIBUCIÓN HASTA EL 17 DE ABRIL A LAS 12.00 HORAS

Introducción

Desde la crisis financiera mundial de 2008, la deuda externa pública de muchos países en desarrollo ha venido aumentando. El alza del endeudamiento ha sido un reflejo de la financiación que se ha necesitado para cerrar la brecha ahorro-inversión en los países. También se ha visto impulsada por un largo período en el que los tipos de interés internacionales han sido inusualmente bajos y la liquidez mundial ha aumentado sin precedentes, merced a la flexibilización cuantitativa. Los países en desarrollo, incluidos los países menos adelantados (PMA), han tenido más acceso a la financiación comercial. También ha aumentado el crédito de acreedores oficiales que no son miembros del Club de París.

Aun así, en la mayoría de los países las tasas de crecimiento económico no han sido tan elevadas como en el primer decenio del siglo, en parte por la baja de los precios de los productos básicos, que ha disminuido la capacidad de pago de muchos países. A enero de 2020, el 44 % de los países menos adelantados y otros países en desarrollo de bajos ingresos ya presentaban situaciones de deuda de alto riesgo o de sobreendeudamiento.

La modificación del panorama de acreedores ha afectado a la carga del servicio de la deuda de los países en desarrollo y a su grado de exposición ante los riesgos vinculados con los tipos de interés, el tipo de cambio y la refinanciación. La financiación procedente de los mercados de capitales internacionales y nacionales también conlleva un costo financiero más alto, unos plazos de vencimiento más cortos en promedio y un aumento del riesgo y la vulnerabilidad¹ en comparación con la financiación pública tradicional.

En este contexto, la contracción de la actividad económica que ha ocasionado la COVID-19 en todo el mundo está teniendo consecuencias desastrosas, entre otras cosas, en la sostenibilidad de la deuda. Los contratos jurídicamente vinculantes, con sus diversos plazos de vencimiento, acreedores, tipos de interés y estructuras financieras que podrían haberse cumplido con facilidad generan ahora gran preocupación, ya que los países deben hacer frente a la necesidad de combatir el virus y gestionar la situación de emergencia que ha desencadenado en el proceso de desarrollo.

Esta situación no afecta solamente a los países de bajos ingresos. Los países de ingresos medianos, que albergan el 75 % de la población mundial y el 62 % de los pobres del mundo², son muy vulnerables a una crisis de deuda, a la pérdida de acceso a los mercados y a las salidas de capital.

¹ Por ejemplo, en forma de flujos de capital volátiles, cuando los inversores manejan horizontes a corto plazo y se produce un cambio en las percepciones de riesgo global.

² Banco Mundial, <https://www.worldbank.org/en/country/mic>.

La COVID-19 y los países en desarrollo

Si bien en el mejor de los casos la recuperación económica de los países desarrollados podría comenzar a finales de 2020 y propagarse a los países en desarrollo, también es posible que este sea el comienzo de la peor crisis económica desde la Gran Depresión³. Según la Organización Internacional del Trabajo (OIT), la crisis podría destruir un volumen de empleo equivalente a 195 millones de puestos de trabajo a tiempo completo en todo el mundo, tan solo en el segundo trimestre de 2020⁴. Ese dato ha agudizado la inestabilidad de los mercados financieros.

La mayoría de los países en desarrollo ya está sufriendo un trastorno considerable. Hay sectores enteros en los que la actividad se ha detenido de forma repentina, cadenas de suministro que han colapsado y precios de productos básicos que han sufrido bruscas caídas, como por ejemplo el del petróleo, que el mes pasado alcanzó el nivel más bajo de los últimos 18 años, a 22 dólares por barril. Se espera que las repercusiones económicas, sociales y financieras negativas duren más tiempo que la pandemia y afecten más a los países pobres, en desarrollo y muy endeudados.

Los mercados financieros mundiales se están paralizando porque los inversores se precipitan a retirar fondos de los mercados emergentes y otros sectores de alto riesgo para depositarlos en destinos más seguros. Las salidas de capital de los mercados emergentes, que suman más de 90.000 millones de dólares, han alcanzado un nivel sin precedentes⁵. Si bien se observó una tímida reacción positiva del mercado ante la intervención de la Reserva Federal de los Estados Unidos, el Banco Central Europeo y otros bancos centrales, muchos países de ingresos medianos que hace tan solo unas semanas tenían acceso a los mercados internacionales de capital se han quedado sin opciones para refinanciar⁶ los créditos con vencimientos próximos o para obtener más fondos sin tener que pagar tasas de interés exorbitantes.

Al mismo tiempo, la pandemia genera presiones en los presupuestos debido a los esfuerzos que deben hacer los países para cubrir las necesidades sanitarias de la población, responder al desempleo creciente y apuntalar la economía. Todos los países tendrán que utilizar todo el margen de maniobra fiscal disponible. Para ello será necesario movilizar recursos internos, entre otras cosas reorientando los gastos fiscales corrientes y dando flexibilidad para usar los recursos presupuestarios disponibles. La mayoría de los países en desarrollo tendrán que recurrir además a recursos externos, y muchos de ellos necesitarán financiación en condiciones favorables para contribuir al combate contra la propagación del virus (logística e infraestructuras de sanidad y de emergencia).

Además de la respuesta inmediata a la pandemia, también se necesitarán recursos adicionales para estimular la demanda, regenerar el empleo y restablecer la capacidad de la oferta hasta alcanzar los niveles anteriores a la crisis, todo ello sin contar siquiera con el logro de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS).

3 <https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/04/07/sp040920-SMs2020-Curtain-Raiser>.

4 https://www.ilo.org/global/about-the-ilo/newsroom/news/WCMS_740920/lang-es/index.htm.

5 https://www.iif.com/Portals/0/Files/content/1_EV_040920.pdf.

6 A finales de 2020 vencen más de 4,3 billones de dólares de los EE.UU. en bonos y préstamos de mercados emergentes; los mercados emergentes necesitarán refinanciar 730.000 millones de dólares de deuda en divisas de aquí al final de 2020. La cifra incluye deuda pública y privada. Véase https://www.iif.com/Portals/0/Files/content/Research/Global%20Debt%20Monitor_April2020.pdf.

Respuestas de política

Si bien nos encontramos, por el momento, ante una crisis de liquidez en la mayoría de los países, la situación podría convertirse pronto en un problema de solvencia. No está claro si los países en desarrollo recuperarán el volumen de exportaciones y las condiciones comerciales que tenían antes de la pandemia, ni cuándo lo lograrán. Es posible que en el futuro los países entren en una trayectoria de menor crecimiento económico, lo que afectaría el acceso a los mercados financieros durante los próximos años, sin que se los pueda culpar por ello. **Las estimaciones iniciales indican que África podría haber entrado en su primera recesión en los últimos 25 años, mientras que América Latina y el Caribe se enfrentan a la peor recesión de su historia. La desaceleración afecta de forma similar a otros muchos países del mundo, también en Asia y en el mundo árabe.**

Debemos hacer todo lo posible para evitar lo que podría llegar a ser una devastadora crisis de deuda con los impagos fuera de control. Esa situación minaría la confianza que han ido construyendo los países en desarrollo durante años y años de cuidadosas reformas y sólida gestión económica. El logro de los ODS podría convertirse en un sueño inalcanzable si no se afronta esta emergencia de desarrollo.

Al tiempo que hacemos todo lo posible por superar la emergencia sanitaria, el alivio de la deuda debe ser un capítulo importante de la respuesta ante la emergencia conexa que afecta al proceso de desarrollo.

Los encargados de las políticas públicas están profundamente preocupados. Un consorcio de ministros africanos ha solicitado apoyo financiero⁷, incluida una exención parcial de deuda⁸ por 44.000 millones de dólares. En una reunión urgente celebrada el 26 de marzo, el Grupo de los 20 (G20) se comprometió a abordar la vulnerabilidad de la deuda. El Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional (FMI) han pedido que se suspenda el reembolso de la deuda de los países más pobres.

El 13 de abril, el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó el alivio inmediato del servicio de la deuda de 25 países miembros de la Asociación Internacional de Fomento (AIF)⁹ en el marco de su Fondo Fiduciario para Alivio y Contención de Catástrofes. La Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) ha instado a los mandatarios a que consideren la posibilidad de adoptar una iniciativa excepcional para los países pobres muy endeudados¹⁰. El Instituto de Finanzas Internacionales¹¹ y los representantes del sector privado¹² se han sumado a esos llamamientos, de los que también se han hecho eco los grupos de estudio¹³ y los mandatarios mundiales¹⁴.

7 <https://www.reuters.com/article/us-health-coronavirus-africa/african-finance-ministers-call-for-100-billion-stimulus-debt-holiday-idUSKBN21A2GK>.

8 Exención del pago de intereses.

9 Cinco de ellos son pequeños Estados insulares en desarrollo.

10 https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=126_126445-5ofyod1xpv&title=SecretaryGeneralAngelGurriaStatementforthe20_VideoconferenciaCumbreCOVID19.

11 <https://www.iif.com/Portals/0/Files/content/Regulatory/ILF%20Letter%20Debt%20LICs%20April%202020.pdf>.

12 La Cámara de Comercio Internacional, la Confederación Sindical Internacional (CSI) y Global Citizen <https://iccwbo.org/media-wall/news-speeches/global-business-workers-and-civil-society-unite-in-call-for-emergency-debt-relief-to-save-lives-and-livelihoods/>.

13 Entre ellos se encuentran Brookings Institution y el Instituto Peterson de Economía Internacional.

14 <https://www.theguardian.com/world/2020/apr/07/coronavirus-global-leaders-urge-g20-to-tackle-twin-health-and-economic-crises>.

Encomiamos al FMI, al Banco Mundial, al G20 y a otros por responder a las necesidades de los países en desarrollo en estas circunstancias extraordinarias.

Esas iniciativas son tan bienvenidas como necesarias. Sin embargo, no será suficiente con centrarse únicamente en los países más pobres para hacer frente a este desafío de escala planetaria. Esta crisis ha tenido efectos indiscriminados y ha afectado profundamente a todos los países por igual. Los países en desarrollo están pidiendo más apoyo¹⁵.

El alivio de la deuda no debe basarse en el nivel de ingresos, sino en la vulnerabilidad.

En muchos países, incluidos los países de ingresos bajos y medianos, se está haciendo evidente que, a menos que se les facilite un alivio considerable de la deuda, los acreedores públicos y privados podrían verse ante múltiples impagos unilaterales. Ya no se trata de elegir entre el impago y la continuación de los pagos del servicio de la deuda, sino entre una oleada de impagos fuera de control y una serie de pagos ordenados que acuerden los países deudores con sus acreedores, que se realizarán una vez haya mejorado la situación económica. En interés de todos, y en particular de los acreedores, se deben salvaguardar los mercados internacionales de capital, que corren el riesgo de sufrir una potencial oleada de impagos.

¹⁵ El Grupo Intergubernamental de los Veinticuatro para Asuntos Monetarios Internacionales y Desarrollo (G24), en el comunicado emitido el 14 de abril de 2020, expresó su apoyo a las conversaciones con los acreedores multilaterales y bilaterales sobre las formas de aliviar la carga de la deuda de los países en desarrollo que soliciten indulgencia durante estas circunstancias excepcionales. Piden que se preste apoyo a otros países emergentes y en desarrollo a medida que se vayan acumulando las vulnerabilidades de la deuda debido al trastorno económico. En algunos casos, será necesaria una reestructuración justa y completa de la deuda para restablecer su sostenibilidad. Los acreedores privados deben compartir la carga de aliviar el sobreendeudamiento. El Grupo pide al FMI y al Banco Mundial que presten un apoyo constante para fortalecer la capacidad de los prestatarios para gestionar su deuda. También piden a las agencias de calificación crediticia que eviten rebajar la categoría de los países que deban reestructurar su deuda para gestionar los efectos de la pandemia.

Principios para la solidaridad global

Para detener con eficacia una crisis de deuda, es necesario actuar con rapidez. Proponemos un marco cuyo objetivo consiste en garantizar el alivio de la deuda, teniendo en cuenta al mismo tiempo la heterogeneidad de las situaciones de endeudamiento de los distintos países y la necesidad de adoptar respuestas de política adaptadas.

Este enfoque se basa en los principios de sostenibilidad de la deuda que se han debatido y acordado en las Naciones Unidas y que, más recientemente, han quedado plasmados en la Agenda de Acción de Addis Abeba. La mayoría de estos principios reflejan también las mejores prácticas que subyacen a las soluciones para el endeudamiento del FMI y el Banco Mundial.

Entre ellos, cabe mencionar los siguientes:

- I. Los acreedores y los deudores deben compartir la responsabilidad de prevenir y resolver las situaciones de endeudamiento insostenible.
- II. La reestructuración de la deuda debe ser oportuna, sistemática, eficaz, justa y negociada de buena fe.
- III. Las renegociaciones de la deuda deben tener por objeto restablecer la sostenibilidad de la deuda pública y, al mismo tiempo, mejorar la capacidad de los países para lograr el desarrollo sostenible, el crecimiento con mayor igualdad y los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

Propuestas para remediar la vulnerabilidad de los países

La propuesta parte de las premisas siguientes:

Como prioridad urgente se necesita una moratoria que conceda un respiro a todos los que lo necesiten para centrarse en responder a la crisis.

El enfoque deberá ser amplio y contar con la participación de todos los acreedores pertinentes, si bien se reconoce la dificultad que ello entraña.

Todos los países que tengan problemas de liquidez y solvencia debido a la crisis y que no puedan financiar la respuesta a la epidemia deben recibir exenciones cuando las soliciten, sin limitarse a los países de la AIF.

Debe ofrecer flexibilidad. Las situaciones de endeudamiento de los países son heterogéneas y requieren respuestas de política específicas. Los países con buen historial crediticio seguirán teniendo acceso a los mercados financieros internacionales y podrán emitir bonos. Los países que puedan pagar el servicio de la deuda deben seguir haciéndolo.

Si bien resulta difícil evaluar magnitudes en este momento, dada la volatilidad de la situación, ya es evidente que para algunos países el alivio de la deuda tendrá que ir más allá de las suspensiones temporales de los pagos del servicio, por lo que el marco deberá plantear soluciones ordenadas, oportunas y justas.

Así pues, toda respuesta a la crisis debe formularse de manera que disponga un espacio en el que sea posible tomar en consideración soluciones que impidan una recurrencia y que ofrezcan el espacio fiscal necesario para la recuperación y para invertir en los ODS, manteniendo al mismo tiempo la sostenibilidad de la deuda¹⁶. Deben evitarse las condiciones que dificulten la recuperación de los países con la debida resiliencia.

La respuesta a la crisis debe formar parte de un enfoque holístico, que incluiría la gestión de la cuenta de capital si fuera necesario, de manera que la financiación obtenida merced al alivio de la deuda contribuya a estabilizar la situación financiera.

Se propone un enfoque de tres fases¹⁷:

FASE 1: Período de suspensión para dar un respiro inmediato a todos los países que lo necesiten mediante un mecanismo acordado (tal vez mediante una certificación del FMI) y para prestar apoyo a los países que todavía tengan acceso al mercado. Una moratoria proporcionará un tiempo de pausa hasta que se supere la parte más intensa de la crisis y se obtenga un conocimiento cabal del grado en que ha afectado a los países.

FASE 2: Más allá de la respuesta inmediata a la crisis y de la moratoria de la deuda, es probable que se necesite un alivio de la deuda específico, ya que el impacto de la COVID-19 ha venido a sumarse a unos niveles de deuda muy elevados y a las necesidades de financiación para los ODS que, aun antes de que se produjera la pandemia, no se habían cubierto.

FASE 3: Abordar las cuestiones estructurales que presenta la arquitectura de la deuda internacional para evitar que los impagos ocasionen crisis financieras y económicas prolongadas.

¹⁶ Tal vez sea necesario adaptar tanto la metodología como el marco de evaluación de la sostenibilidad de la deuda.

¹⁷ Somos conscientes de que cada país se encontrará en una etapa diferente en el momento de abordar los asuntos relacionados con la gestión de la deuda y la vulnerabilidad, por lo que organizamos el marco en tres fases con diversas opciones para los países y sus asociados.

FASE 1: SUSPENSIÓN

En la propuesta se pide que se suspenda de manera general la deuda de todos los países en desarrollo que no tengan acceso a los mercados financieros y que no puedan mantener el servicio de su deuda.

Lo que muchos países necesitan a muy corto plazo es la capacidad de tomar los recursos financieros que dedican a las obligaciones de la deuda y reorientarlos a combatir los efectos de la pandemia. La suspensión de las transacciones con los acreedores, es decir, la celebración de acuerdos para aplazar los pagos del capital principal y los intereses hasta que remita la crisis, liberaría recursos para hacer frente a los efectos sanitarios y económicos de la COVID-19. Otro objetivo es evitar costosos impagos de deuda soberana¹⁸ que podrían convertir un trastorno temporal en una crisis prolongada que ocasionaría un perjuicio económico permanente.

El FMI y el Banco Mundial han recomendado, y los países del G20 han negociado, una suspensión de los pagos del servicio de la deuda para los países que reúnen los requisitos de la AIF, que se aplica a sus deudas bilaterales.

El 13 de abril de 2020, el Directorio Ejecutivo del FMI acordó conceder subvenciones a 25 países de la AIF para cubrir sus obligaciones de deuda con el FMI en una fase inicial durante los próximos seis meses, para ayudar a esos países a canalizar un mayor volumen de sus escasos recursos financieros hacia actividades vitales de asistencia médica de emergencia y otras medidas de socorro.

Si bien estas medidas son bienvenidas, no resuelven varios de los puntos que se han mencionado.

La suspensión debe:

1. Incluir a otros acreedores (tanto privados como multilaterales).
2. Ampliarse más allá de los miembros de la AIF para abarcar a otros países de bajos ingresos y también a los países de medianos ingresos muy endeudados que soliciten ayuda.
3. Incluir los pagos del capital principal y de los intereses, así como los costos y tasas correspondientes.
4. Fijar una fecha de corte, a partir de la cual toda la financiación nueva quedará excluida de futuras reestructuraciones de la deuda, con el fin de facilitar el acceso a la financiación después de esa fecha.
5. Aceptar planes de amortización o reembolso que den a los países la capacidad para implementar la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible.

Si la propuesta incluye a los acreedores oficiales y privados y a los países de ingresos bajos y medianos, los países en desarrollo tendrían la posibilidad de superar la pandemia con una solvencia debilitada pero intacta. Por el contrario, los impagos unilaterales podrían hacer que un trastorno temporal se convirtiera en un desplome económico prolongado para estos países.

¹⁸ Aunque no es el tema central de este documento, el crecimiento de la deuda del sector privado sigue siendo uno de los principales factores que impulsan el aumento del total de la deuda en los países en desarrollo. A finales de 2018, representaba el 139 % de su producto interno bruto (PIB). La mayor parte de ese aumento obedece a préstamos a empresas no financieras en los mercados emergentes y en China. Aun en los países de bajos ingresos con sistemas financieros superficiales, la deuda actual del sector privado se sitúa por encima del 27 % del PIB, cuando poco antes de que comenzara la crisis financiera mundial rondaba el 12 %. El aumento de la deuda del sector privado plantea problemas de sostenibilidad de la deuda. Como ya se ha señalado, los bajos tipos de interés mundiales y la búsqueda de rendimientos por parte de los inversores internacionales han facilitado el crecimiento del crédito privado. Con excepción de China, donde los bonos empresariales son en su mayoría de propiedad estatal, la deuda privada de los grandes países en desarrollo está predominantemente en manos de acreedores externos (alrededor de un tercio de la deuda privada del sector no financiero, que equivale a unos 1,8 billones de dólares de los EE.UU., en 26 países de mercados emergentes, China no incluida). La acumulación de préstamos externos en moneda extranjera aumenta la vulnerabilidad de los países ante los cambios de sentido de los flujos de capital y ante las crisis monetarias y podría poner en peligro la estabilidad financiera y, en última instancia, la sostenibilidad de la deuda pública.

La coordinación será ahora más importante que nunca, en particular porque los países en desarrollo están más expuestos a los acreedores bilaterales no tradicionales y a los acreedores privados y los mercados internacionales de capital.

En este enfoque general que abarca la deuda bilateral, la multilateral y la comercial, la indulgencia que se otorgue a los países que soliciten el alivio debe conllevar una suspensión inmediata de todas las medidas coercitivas de los acreedores.

Los acreedores bilaterales oficiales instituirían inmediatamente una moratoria de emergencia del pago de deuda (intereses y capital principal) respecto de la deuda soberana de los PMA, otros países de bajos ingresos y los países de ingresos medianos muy endeudados **que soliciten** la indulgencia.

Se debe incluir también la deuda contraída con las instituciones financieras internacionales (IFI), si bien es probable que esas instituciones necesiten el apoyo de sus accionistas, para evitar que se ponga en peligro su calificación AAA y se reduzca su capacidad de proporcionar financiación nueva durante la crisis. Los acreedores multilaterales deben relajar las restricciones al otorgamiento de préstamos a países en mora para que se pueda seguir canalizando financiación a los países que la necesitan.

Los acreedores privados deben participar en esta moratoria de la deuda en términos equivalentes para evitar que el sector público rescate a los acreedores privados. No existe un mecanismo establecido, a nivel internacional, para garantizar que esa participación del sector privado sea justa y eficaz, pero se pueden adoptar medidas creativas, además de apelar a lo que, en última instancia, no es sino el interés colectivo de los acreedores comerciales.

Por ejemplo, los acreedores no deberían poder embargar bienes¹⁹ o abrir procedimientos judiciales contra un acreedor soberano que no efectúe los pagos del servicio de la deuda durante la pandemia. Si bien se reconocen las difíciles cuestiones jurídicas y contractuales que esto conlleva, la solidaridad y el interés común deberían facilitar el proceso.

Por ejemplo, las jurisdicciones que gobiernan la mayoría de los bonos soberanos de los mercados emergentes podrían detener las demandas de los acreedores que no cooperaran si las partes demandadas fuesen países en los que el FMI hubiera acordado y certificado las suspensiones de pago de la deuda. Al detener los procedimientos legales en curso y abstenerse de iniciar nuevos litigios durante un período limitado, se facilitaría una protección eficaz frente a los acreedores que no quisieran cooperar y buscaran aprovecharse de la crisis para sacar beneficio de las transacciones con bonos de deuda emitidos por países en desarrollo muy endeudados. Sería necesario contar con cooperación plena, así como con la comprensión cabal de los aspectos constitucionales y los arreglos contractuales que conllevaría la medida.

Los países que puedan pagar el servicio de la deuda deben seguir haciéndolo. De lo contrario, se corre el riesgo de paralizar los mercados de crédito que siguen funcionando. Los países con buen historial crediticio que sigan teniendo acceso a los mercados financieros internacionales pueden y podrán continuar emitiendo bonos. Se podría utilizar la adquisición de activos para que los países que decidan seguir cumpliendo el servicio de la deuda mantengan su acceso a los mercados. Por ejemplo, con un programa mundial de compra de activos financiado mediante la emisión de derechos especiales de giro por el FMI se podría mantener un suministro adecuado de liquidez. Habría que estudiar otras opciones para facilitar el acceso de los países a los mercados, como las garantías parciales.

A medida que la crisis vaya remitiendo, la indulgencia debería dar paso al alivio de la deuda y, en algunos casos, a las reestructuraciones.

¹⁹ Existe un precedente de esta medida: la resolución 1483 (2003) del Consejo de Seguridad, que prohibió todo tipo de embargo, retención o ejecución de bienes iraquíes después de la segunda guerra del Golfo.

FASE 2: ALIVIO DE LA DEUDA

Una moratoria inicial de la deuda debería ser el punto de partida de los debates sobre las opciones amplias para la sostenibilidad de la deuda y el logro de los ODS. Aunque no son solución para los países con situaciones de deuda insostenible, los canjes de deuda pueden liberar recursos para que los países en desarrollo puedan responder a la pandemia de COVID-19. Los acreedores del sector público deben considerar la posibilidad de canjear la deuda para aumentar la inversión social y mitigar los efectos de la COVID-19, como se hizo en el caso de los canjes de deuda para apoyar la lucha contra el sida, la tuberculosis y el paludismo. Las Naciones Unidas ya han propuesto iniciativas encaminadas a liberar recursos para invertir en los ODS, y ha llegado el momento de ponerlas en práctica. Los canjes de deuda por servicios sanitarios tienen como objetivo liberar fondos adicionales para los sistemas de salud mediante el alivio de la deuda: en lugar de pagar los vencimientos de deuda, exigen que los países inviertan en sus sistemas de salud. La CEPAL ha propuesto canjear la deuda externa del Caribe por pagos anuales a un fondo de resiliencia, que puede ser una fuente de financiación para las inversiones que se orienten a responder a la crisis y a los ODS. La CESPAP está estudiando una iniciativa similar para la región de los países árabes. La CESPAP también ha puesto de relieve la necesidad de coordinar el alivio de la deuda o el aplazamiento de los reembolsos de la deuda. Dado el alcance de la crisis actual, no es necesario que estos programas sean de ámbito regional: se pueden aplicar a escala global.

Se podría tomar en consideración un mecanismo para los ODS que se centrara en ampliar el margen de maniobra fiscal para la recuperación y para el logro de los ODS. Hay precedentes históricos, en particular la iniciativa ampliada para los países pobres muy endeudados (PPME) y la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral (IADM), que muchos consideran un éxito en la ampliación del margen fiscal en los países más necesitados, y que pueden servir de orientación a este respecto²⁰.

También cabe señalar que en la iniciativa para los PPME se exigía a los países que utilizaran el ahorro fiscal obtenido merced al alivio de la deuda para expandir los programas de reducción de la pobreza, lo cual incluía la salud y la educación. En esta ocasión, podría hacerse énfasis en el gasto relacionado con los ODS. Los marcos nacionales de financiación integrados pueden proporcionar orientación sobre el gasto que se dedica a las prioridades de los ODS de cada país.

FASE 3: ARQUITECTURA DE LA DEUDA INTERNACIONAL

A medida que desarrollemos un proceso para encarar la inminente crisis de deuda derivada de la COVID-19, la comunidad internacional podrá utilizar ese proceso para abordar las cuestiones relativas a la arquitectura de la deuda internacional que están pendientes desde hace tiempo y que deberían plantearse como tercera fase, dada la necesidad urgente e inmediata de actuar frente a la COVID-19.

Se necesita una nueva arquitectura de la deuda internacional que garantice la sostenibilidad y ofrezca incentivos a los grandes mercados financieros e institucionales para que inviertan de manera sostenible de aquí en adelante.

²⁰ Por ejemplo, los acreedores respondieron inicialmente a la crisis de la deuda del decenio de 1980 con la reprogramación de la deuda, pero a la larga decidieron pasar al alivio de la deuda. Entre 1996 y 2015 se concedió alivio de la deuda a un total de 36 países en el marco de las iniciativas en favor de los PPME y la IADM, lo que contribuyó a reducir la mediana de la razón deuda pública-PIB en los países de bajos ingresos en cerca de un 100 % del PIB a principios del decenio de 2000 y hasta un mínimo de poco más del 30 % del PIB en 2013. El costo total del programa de los PPME fue de unos 77.000 millones de dólares (incluidos 22.000 millones de dólares del Club de París), y el de la IADM, 42.000 millones de dólares.

Como señaló el Equipo de Tareas Interinstitucional sobre la Financiación para el Desarrollo en su reciente informe²¹, es necesario revisar los mecanismos existentes para la reestructuración de la deuda²². La construcción de un marco revitalizado para la reestructuración de la deuda debe basarse en los principios que se establecen en la Agenda de Acción de Addis Abeba para encontrar soluciones oportunas, sistemáticas, eficaces y justas, con el fin de evitar que los impagos se conviertan en crisis financieras y económicas prolongadas, restablecer la sostenibilidad de la deuda pública y aumentar la capacidad de los países para lograr el desarrollo sostenible, en particular los ODS.

Un marco de esas características incluiría los elementos siguientes:

1. Mejoras continuas de las condiciones contractuales de los instrumentos de deuda basados en el mercado, como las cláusulas de agregación en las cláusulas de acción colectiva, el uso más amplio de los instrumentos de deuda condicionados a la capacidad de pago del Estado (por ejemplo, bonos vinculados a desastres o al PIB), y la introducción de una reestructuración estandarizada de la parte mayoritaria en préstamos comerciales.
2. Ampliar la legislación nacional para limitar los litigios interpuestos por acreedores que no cooperen,

y aplicar de forma coherente la inmunidad soberana frente a las medidas ejecutivas.

3. Desarrollar los principios de derecho no vinculante basados en normas internacionales. Entre las iniciativas vigentes de derecho no vinculante figuran, en el ámbito de la solicitud y concesión responsable de préstamos y la prevención de crisis, las directrices operacionales para una financiación sostenible del G20 y los principios de la UNCTAD sobre la responsabilidad en la solicitud y concesión de préstamos soberanos. En los Principios Básicos de las Naciones Unidas sobre los Procesos de Reestructuración de la Deuda Soberana²³ se exponen los principios básicos que pueden guiar los procesos de reestructuración.

En el plano nacional, los países en desarrollo deberían utilizar todos los instrumentos de política, incluida la gestión de la cuenta de capital, para hacer frente a la fuga de capitales que desencadene la crisis. Los marcos nacionales de financiación integrados constituyen una estructura en la que se reúnen todos los instrumentos de política, incluida una mejor evaluación e incorporación de los riesgos financieros y no financieros en las políticas de financiación. El sistema de las Naciones Unidas reforzará la coordinación para prestar apoyo a la gestión de la deuda con miras a lograr los ODS.

²¹ <https://developmentfinance.un.org/fsdr2020>.

²² Los inminentes casos de impago pondrán de relieve las deficiencias de la arquitectura financiera internacional, al menos en comparación con los regímenes nacionales de bancarrota debidamente consolidados (es decir, el Capítulo 9 y el Capítulo 11 en los Estados Unidos), en los que los tribunales pueden alentar a los acreedores a actuar en colaboración y a negociar nuevas condiciones con un prestatario y, si existe un plan de reestructuración acordado, impedir que los acreedores recalcitrantes se resistan a ofrecer mejores condiciones. Es posible que vuelva a la mesa de negociación el mecanismo de reestructuración de la deuda soberana, equivalente internacional de los regímenes de bancarrota nacionales, o que surja una tendencia favorable a ampliar el alcance de las cláusulas de acción colectiva. La experiencia de los últimos años ha demostrado que el nuevo panorama de acreedores ha complicado y prolongado aún más el proceso de reestructuración de la deuda, lo que ha aumentado enormemente sus costos económicos y sociales. La urgencia de la situación actual no permitirá buscar una solución integral en este momento, pero subraya aún más lo costosa que es esa brecha en la arquitectura financiera internacional. Las propuestas actuales, como el mecanismo de reestructuración de la deuda soberana, no están diseñadas para una situación de trastorno grave como esta pandemia. Al mismo tiempo, las cláusulas de acción colectiva no son lo suficientemente ubicuas como para resultar útiles en estas circunstancias, y es poco probable que los tenedores de bonos acepten ampliar el alcance de las cláusulas de acción colectiva vigentes o introducir las en los títulos de deuda activos que carezcan de esas cláusulas con el fin de dar facilidades a los gobiernos para modificar las condiciones de sus bonos. Además, las cláusulas de acción colectiva no abarcan la deuda de otros tipos de prestamistas (es decir, bancos comerciales).

²³ Resolución de la Asamblea General relativa a los Principios Básicos de los Procesos de Reestructuración de la Deuda Soberana (A/69/L.84), julio de 2015.

Medidas recomendadas

Se requiere un enfoque integral en tres fases, en el que participen todos los acreedores pertinentes y todos los países que se vean afectados por problemas de liquidez y solvencia debido a la crisis.

FASE 1

Una suspensión general de la deuda de todos los países en desarrollo que no tengan acceso a los mercados financieros y que no puedan mantener el servicio de su deuda. Para empezar, los acreedores bilaterales del sector público deben instituir de inmediato una moratoria de emergencia en el pago de la deuda soberana. La suspensión también debe:

Incluir a otros acreedores (tanto privados como multilaterales). La coordinación es esencial.

Ampliarse más allá de los miembros de la AIF y abarcar a otros países de bajos ingresos y a los países de medianos ingresos muy endeudados que soliciten ayuda.

Incluir los pagos del capital principal y de los intereses, así como los costos y las tasas correspondientes.

Fijar una fecha de corte, a partir de la cual toda la financiación nueva quedará excluida de futuras reestructuraciones de la deuda, con el fin de facilitar el acceso a la financiación después de esa fecha.

Aceptar planes de amortización o reembolso que den a los países la capacidad para implementar la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible.

FASE 2

En una segunda fase se debe considerar una evaluación más exhaustiva y opciones conducentes a la sostenibilidad de la deuda.

Los canjes de deuda pueden liberar recursos para la respuesta a la pandemia de COVID-19 en los países en desarrollo, aunque es posible que no resuelvan debidamente las situaciones de deuda insostenible.

Se podría tomar en consideración un mecanismo de deuda para los ODS que se centrara en crear margen de maniobra fiscal para la recuperación con resiliencia y para el logro de los ODS.

FASE 3

Dada la necesidad urgente e inmediata de actuar frente a la pandemia de COVID-19, en una tercera fase se debería plantear la posibilidad de abordar las cuestiones estructurales de la arquitectura de la deuda internacional con el fin de evitar que los impagos se conviertan en crisis financieras y económicas prolongadas.

Esta nueva arquitectura de la deuda internacional debería basarse en los principios establecidos para la financiación de la Agenda para el Desarrollo Sostenible, es decir, en la búsqueda de soluciones oportunas, sistemáticas, eficaces y justas.

Debería tener por objeto evitar que los impagos se conviertan en crisis financieras y económicas prolongadas, restablecer la sostenibilidad de la deuda pública y mejorar la capacidad de los países para alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible.