



COMITÉ PARA EL DESARROLLO
(Comité Ministerial Conjunto
de las
Juntas de Gobernadores del Banco y del Fondo
para la
Transferencia de Recursos Reales a los Países en Desarrollo)



14 de abril de 2004
DC2004-0004

NOTA SOBRE LA SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA

Se adjunta, para la reunión del Comité para el Desarrollo del 25 de abril de 2004, el documento titulado “Nota sobre la sostenibilidad de la deuda”, preparado por el personal del Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional. Este tema será examinado en relación con el punto II del Temario provisional.

* * *

REUNIÓN DEL COMITÉ PARA EL DESARROLLO—25 DE ABRIL DE 2004

Nota sobre la sostenibilidad de la deuda

Preparada por el personal del
Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional

Abril de 2004

1. **El financiamiento de los objetivos de desarrollo del milenio (ODM) exigirá un aumento considerable de los flujos de recursos a los países en desarrollo.** A menos que estos recursos sean proporcionados en condiciones adecuadas, podrían poner en peligro la sostenibilidad de la deuda en muchos países de ingreso bajo, especialmente en aquellos donde la carga de la deuda externa ya es elevada y la economía es vulnerable a las perturbaciones de origen externo. Si bien el logro duradero de los ODM depende de muchos factores, principalmente de la aplicación de políticas y reformas firmes, mantener la sostenibilidad de la deuda es un requisito previo que exige adoptar tempranamente una estrategia de carácter dinámico. En esta nota se hace hincapié en dos elementos fundamentales de esa estrategia: la aplicación satisfactoria de la Iniciativa para los países pobres muy endeudados (PPME), y la propuesta de un marco para nuevos préstamos en condiciones concesionarias que permita adecuar las condiciones del nuevo financiamiento al riesgo de sobreendeudamiento de cada país¹. En la tercera y última sección de esta nota se señala el rumbo a seguir en la labor futura.

REDUCIR LA CARGA DE LA DEUDA A TRAVÉS DE LA INICIATIVA PARA LOS PAÍSES POBRES MUY ENDEUDADOS (PPME)

2. **El objetivo de la Iniciativa para los PPME es reducir la carga de la deuda de los países pobres más endeudados.** Veintisiete PPME ya están recibiendo alivio de la deuda que, de acuerdo con lo previsto, representará con el tiempo una disminución de US\$51.000 millones en los pagos del servicio de la deuda (cifra equivalente a US\$34.700 millones en valor neto actualizado (VNA) de 2003). De esta suma, se han concertado compromisos irrevocables de alivio de la deuda por valor de US\$21.000 millones con 10 países que han alcanzado el punto de culminación. Se estima que el volumen total de la deuda de los 27 PPME que han llegado al punto de decisión disminuirá aproximadamente en dos tercios, de US\$77.000 millones a US\$26.000 millones (en VNA de 2003) después de la aplicación del alivio de la deuda tradicional y el correspondiente a la Iniciativa para los PPME, y de la ayuda bilateral adicional comprometida por varios acreedores². El ahorro generado por la reducción de los pagos del servicio de la deuda, que disminuyeron del 3,4% del producto interno bruto (PIB) en 1999 a un 2,2% del PIB proyectado para 2004, ha permitido incrementar el gasto destinado a la lucha

¹ Esta nota se basa, en gran parte, en los siguientes documentos conjuntos del Banco y el Fondo: “The Heavily Indebted Poor Countries Initiative—Statistical Update (marzo de 2004, de próxima aparición), y “Debt Sustainability in Low-Income Countries—Proposal for an Operational Framework and Policy Implications”, 3 de febrero de 2004, (SecM2004-0035), <http://www.worldbank.org/hipc/>, y 3 de febrero de 2004, (SM/04/27).

² La cifra se basa en el VNA de la asistencia en el momento en que cada país alcanzó el punto de decisión. Véase “Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative—Status of Implementation”, 12 de septiembre de 2003, (IDA/SecM2003-0477/1), <http://www.worldbank.org/hipc/>, y SM/03/294, 18 de agosto de 2003 ó IMFC/Doc/8/03/04, 15 de septiembre de 2003, <http://www.imf.org/external/np/hipc/2003/status/091203.htm>.

contra la pobreza en estos 27 países, de un 6,4% estimado del PIB en 1999 al 8,7% del PIB proyectado para 2004.

3. **El costo total estimado para 37 de los 38 países que podrían reunir las debidas condiciones para recibir ayuda en el marco de la Iniciativa para los PPME, incluidos Liberia, Somalia y Sudán, asciende a unos US\$53.000 millones en VNA de 2003, en comparación con US\$50.000 millones en VNA de 2002, cifra estimativa incluida en el informe de situación emitido en septiembre de 2003³. Se espera que las instituciones multilaterales contribuyan el 46%, los acreedores bilaterales oficiales el 49% y los acreedores comerciales el 5% de esa suma.**

4. **Los países que se encuentran en el período de transición están alcanzado el punto de culminación a un ritmo más rápido;** Guyana y Nicaragua alcanzaron el punto de culminación en diciembre de 2003 y enero de 2004, respectivamente. Varios países lo alcanzarán en 2004 según lo programado, estimándose que Níger, Etiopía y Senegal serán considerados en un breve plazo.

5. **De los 17 PPME que se encuentran en el período de transición, 11 están cumpliendo ampliamente las metas de sus programas macroeconómicos⁴.** Los otros seis están enfrentando dificultades relativas a las políticas sobre reforma estructural y gestión de los recursos públicos⁵. En estos países aún se debaten los programas con el propósito de aplicar medidas correctivas para establecer un historial positivo que permita reanudar sus programas con respaldo del Servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza.

6. **Solamente tres de los países que se encuentran en el período de transición todavía no han completado sus documentos de estrategia de lucha contra la pobreza** (República Democrática del Congo, Guinea-Bissau y Sierra Leona). Si bien otros países que se encuentran en el período de transición aún deben aplicar satisfactoriamente sus estrategias de lucha contra la pobreza durante un año, es improbable que este requisito sea un impedimento para que alcancen el punto de culminación de acuerdo con lo programado, siempre que su desempeño macroeconómico siga bien encaminado.

7. **También hay 11 PPME que aún no han alcanzado el punto de decisión en el marco de la Iniciativa reforzada para los PPME pese a que la cláusula de caducidad de la Iniciativa entrará en vigor a fines de 2004⁶.** Muchos de estos países están afectados por conflictos y, en algunos casos, los pagos que deben efectuar a varios acreedores tienen atrasos considerables. Unos pocos, sin embargo, están adoptando medidas para demostrar un buen historial de desempeño macroeconómico, que es uno de los requisitos para poder acogerse a la Iniciativa para los PPME. El personal del Banco y el Fondo está evaluando otras opciones

³ No se dispone de las estimaciones de los costos para la República Democrática Popular Lao debido a que los datos sobre la deuda son insuficientes.

⁴ Camerún, República Democrática del Congo, Etiopía, Ghana, Honduras, Madagascar, Malawi, Níger, Rwanda, Senegal y Sierra Leona.

⁵ Chad, Gambia, Guinea, Guinea-Bissau, Santo Tomé y Príncipe, y Zambia.

⁶ Burundi, República Centroafricana, Comoras, República del Congo, Côte d'Ivoire, República Democrática Popular Lao, Liberia, Myanmar, Somalia, Sudán y Togo.

respecto de la cláusula de caducidad y presentará opciones de política a los Directorios Ejecutivos de ambas instituciones antes de las Reuniones Anuales de septiembre de 2004.

8. **El marco de la Iniciativa para los PPME establece la posibilidad de proporcionar alivio adicional (“aporte de fondos complementarios”) en el punto de culminación** si se determina que a raíz de factores externos las circunstancias económicas de un país se han deteriorado marcadamente. El personal del Fondo y el Banco ha recomendado efectuar aportes de fondos complementarios a los dos países que deberían alcanzar el punto de culminación en abril: Níger y Etiopía.

9. **El personal ha actualizado recientemente las estimaciones del costo de los aportes de fondos complementarios.** En la metodología empleada para preparar estas estimaciones no se incluye ninguna suposición respecto de la justificación o no del aporte de fondos complementarios: sólo se señala la cifra máxima de los costos de aportar fondos complementarios en cada caso en que el VNA de la deuda supere los límites para los PPME. Las nuevas estimaciones contienen información actualizada sobre las tasas de actualización, los tipos de cambio, los nuevos empréstitos, las exportaciones y los ingresos, así como una revisión de la fecha prevista para el punto de culminación correspondiente a 13 de los 17 países que se encuentran en el período de transición⁷.

10. **Se estima que la deuda que excede los límites para los PPME asciende a unos US\$1.900 millones, en comparación con los US\$1.300 millones de septiembre de 2003.** Cuatro factores han contribuido a este cambio: la depreciación del dólar de los Estados Unidos frente a las principales monedas representó casi US\$400 millones del aumento; las nuevas estimaciones de la fecha del punto de culminación y los empréstitos conexos durante el período de transición dieron cuenta de otros US\$400 millones; las disminuciones en la tasa de actualización del dólar de los Estados Unidos y otras tasas de actualización aplicadas a la deuda representaron casi US\$100 millones, y las estimaciones revisadas del desempeño de las exportaciones desde septiembre *redujeron* la deuda en exceso del límite en casi US\$300 millones.

MARCO PROPUESTO PARA LOGRAR LA SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA EN LOS PAÍSES DE INGRESO BAJO⁸

11. **La Iniciativa para los PPME reducirá el volumen de la deuda de los países que reúnan los requisitos para acogerse a ella, pero no puede garantizar la sostenibilidad a largo plazo de la deuda de esos países.** De hecho, los indicadores de la carga de la deuda muestran una tendencia alcista en algunos PPME que ya han alcanzado el punto de culminación, así como en otros países de ingreso bajo. Estos países deben lograr que la deuda se mantenga a un nivel sostenible mientras movilizan los recursos externos necesarios para alcanzar los ODM.

⁷ La última evaluación se llevó a cabo en septiembre de 2003 y en esa oportunidad 19 países estaban en el período de transición. Desde entonces, dos países, Guyana y Nicaragua, han alcanzado el punto de culminación pero ninguno de ellos reunió los requisitos para recibir aportes de fondos complementarios. Véase “Enhanced HIPC Initiative: Considerations Regarding the Calculation of Additional Debt Relief at the Completion Point”, 2 de septiembre de 2003 (IDA/SecM2003-0476), y 18 de agosto de 2003, (SM/03/295).

⁸ Véase “Debt Sustainability in Low-Income Countries—Proposal for an Operational Framework and Policy Implications”, op. cit..

12. **El concepto de sostenibilidad de la deuda en los países de ingreso bajo es levemente diferente al de los países de ingreso mediano.** Los países de ingreso bajo suelen depender de los flujos oficiales, por lo que su capacidad de reembolso depende en gran medida de la buena disposición de los donantes y acreedores oficiales para mantener transferencias netas positivas en forma de nuevo financiamiento. Con todo, la deuda excesiva en los países de ingreso bajo plantea graves problemas. El sobreendeudamiento puede impedir que se realicen los avances imperiosos en la reforma de las políticas, y desalentar a los inversionistas privados. Asimismo, para mantener a flote a los países muy endeudados, los prestamistas pueden verse obligados a proporcionarles los escasos recursos concesionarios disponibles, muchas veces a expensas de otros países que también los merecen.

13. **Independientemente de la necesidad de apoyo externo, los propios países de ingreso bajo tienen la responsabilidad fundamental de mantener la sostenibilidad de la deuda.** Este enunciado se aplica por igual a los PPME, donde los indicadores de la carga de la deuda, una vez concedido el alivio de dicha carga, muestran un resultado favorable en comparación con la media de los países de ingreso bajo. El mejoramiento de las políticas y las instituciones internas seguirá siendo esencial para sustentar un crecimiento acelerado e incrementar las perspectivas de sostenibilidad de la deuda mediante el fortalecimiento de la capacidad de reembolso. Además, los países de ingreso bajo pueden adoptar medidas para aumentar su resistencia a las perturbaciones de origen externo mediante la acumulación de reservas, el uso de instrumentos de mercado para protegerse de los riesgos toda vez que sea posible y, en el largo plazo, la diversificación de las bases de producción y exportación.

14. **Los Directorios Ejecutivos del Banco Mundial y del Fondo analizaron recientemente la propuesta de un nuevo marco para evaluar la sostenibilidad de la deuda en los países de ingreso bajo.** Se espera que cuando esté en pleno funcionamiento, el nuevo marco oriente las decisiones referentes a la toma de empréstitos y la concesión de préstamos, ya que proporcionará una base más sistemática para analizar las perspectivas de sostenibilidad de la deuda, incluida la capacidad actual y probable de cada país para atender el servicio de la deuda.

15. **El nuevo marco propuesto para evaluar la sostenibilidad de la deuda consta de dos elementos principales:** en primer término, un análisis y una cuidadosa interpretación de los indicadores de la carga de la deuda externa y pública, tanto real como proyectada, en un escenario de referencia y teniendo en cuenta las posibles perturbaciones, y en segundo término, los límites indicativos de la carga de la deuda específicos de cada país para la deuda externa pública y con garantía pública que depende de la calidad de las políticas e instituciones del país en cuestión. Se consideraría que los países en los que los indicadores de la carga de la deuda exceden los límites, o es probable que lo hagan si se cumplen las hipótesis plausibles, tienen un considerable riesgo de sobreendeudamiento, lo cual señalaría la necesidad de actuar con cautela ante la posibilidad de nuevo endeudamiento. En la estrategia adecuada también incidirían otros factores específicos de cada país, incluido el nivel de la deuda pública interna y el servicio de la deuda. Cuando las políticas son acertadas y la necesidad de recursos para alcanzar los ODM supera el nivel del nuevo financiamiento considerado prudente en esas circunstancias, la comunidad mundial tendría que proporcionar recursos adicionales en condiciones más concesionarias, inclusive, en muchos casos, en forma de donaciones.

16. **El análisis en que se sustenta el marco señala tres consecuencias generales para todos los acreedores y donantes.** En primer término, sería necesario que los acreedores examinaran con detenimiento sus actuales políticas de préstamo a fin de lograr que reflejen

adecuadamente el riesgo de sobreendeudamiento de cada país. En segundo término, dada la necesidad de los países de ingreso bajo de recibir recursos externos adicionales de donantes y acreedores para alcanzar los ODM, y ante el deseo de evitar el sobreendeudamiento futuro de esos países, es casi seguro que habrá que aumentar la concesionalidad del programa total de financiamiento para los países de ingreso bajo, incluido un incremento del volumen de las donaciones. Por último, dado que la adopción de una estrategia prudente frente al nuevo endeudamiento quizá no sea suficiente para preservar la sostenibilidad de la deuda en caso de que ocurran perturbaciones importantes e imprevistas de origen externo, sería conveniente que los donantes y los acreedores crearan instrumentos y mecanismos para atenuar el impacto posterior de esas perturbaciones en forma oportuna y de una manera coordinada.

17. El marco propuesto sobre la sostenibilidad de la deuda y la Iniciativa para los PPME se complementan mutuamente en pos de un objetivo común. La Iniciativa para los PPME se ocupa del sobreendeudamiento en esos países y se basa en límites obligatorios para lograr la reducción de la deuda que aseguran un tratamiento equitativo a los países que reúnen las condiciones para acogerse a la Iniciativa. Por otra parte, el marco propuesto cumple el propósito complementario de proporcionar información para sustentar los criterios relativos a las futuras políticas de endeudamiento de los países de ingreso bajo que serían adecuadas para asegurar que la carga de la deuda no llegue nuevamente a niveles insostenibles.

18. Es necesario establecer claramente las modalidades para aplicar el marco propuesto antes de que pueda entrar en pleno funcionamiento. Con ese fin, deben formularse directrices detalladas para las operaciones del Banco y el Fondo, compatibles con el marco, y modalidades adecuadas para la coordinación con otros acreedores y donantes en torno a un análisis común de la sostenibilidad de la deuda a nivel de cada país. Una vez que se hayan establecido claramente las modalidades y se hayan formulado las directrices operacionales, el personal del Banco y el Fondo, en asociación con otras partes interesadas, examinará periódicamente la experiencia recogida de su aplicación, incorporará las mejoras que sean necesarias y, en general, seguirá realizando investigaciones sobre las cuestiones, en estrecha consulta con los asociados y las partes interesadas.

ORIENTACIONES PARA LA LABOR FUTURA

19. El análisis precedente señala algunas orientaciones para la labor futura en una amplia gama de cuestiones, de las cuales las más importantes son las siguientes:

- **¿Qué debe hacer la comunidad mundial respecto del sobreendeudamiento de los PPME que no podrán acogerse a la Iniciativa para los PPME antes de que finalice el año 2004, cuando se haga efectiva la cláusula de caducidad?** Los avances realizados para establecer un historial positivo de desempeño macroeconómico serán muy importantes para los 11 PPME que aún no han alcanzado el punto de decisión. Al mismo tiempo, debe encontrarse una solución viable para aquellos países que no lo habrán logrado a fines de año. El personal del Banco y del Fondo presentará opciones a sus respectivos Directorios Ejecutivos en una nota conjunta prevista para junio de este año y formularán propuestas finales antes de las Reuniones Anuales.
- **¿Cómo se debería aplicar el nuevo marco sobre la sostenibilidad de la deuda que ha sido propuesto?** Aún quedan por resolver varias cuestiones antes de que este nuevo marco pueda ser aplicado plenamente. Además de perfeccionar la metodología propuesta para las

evaluaciones de la sostenibilidad de la deuda, será necesario establecer claramente el procedimiento para llevar a cabo las evaluaciones, las consecuencias operacionales para el Banco y el Fondo, y los procedimientos para la coordinación con otros asociados multilaterales y bilaterales. Especialmente, será necesario establecer cuál es la mejor manera de integrar el marco sobre la sostenibilidad de la deuda en las negociaciones de la decimocuarta reposición de los recursos de la AIF, y cómo deberá coordinar sus medidas la comunidad mundial para lograr que los países de ingreso bajo reciban el nivel suficiente de financiamiento en condiciones adecuadas para alcanzar los ODM y mantener al mismo tiempo la sostenibilidad de la deuda.

- **¿Qué puede hacer la comunidad mundial, incluidos el Banco Mundial y el FMI, para ayudar a los países de ingreso bajo a preservar la sostenibilidad de la deuda frente a las perturbaciones de origen externo?** Si bien una estrategia de endeudamiento prudente es eficaz para evitar que la volatilidad normal socave la sostenibilidad de la deuda, es posible que los países de ingreso bajo necesiten ayuda de la comunidad mundial para mitigar los efectos de algunas perturbaciones de gran magnitud.