

Retos de financiación para sostener una política fiscal expansiva y ampliar el espacio fiscal para una recuperación transformadora en los países de ingresos medios



COVID-19
RESPUESTA

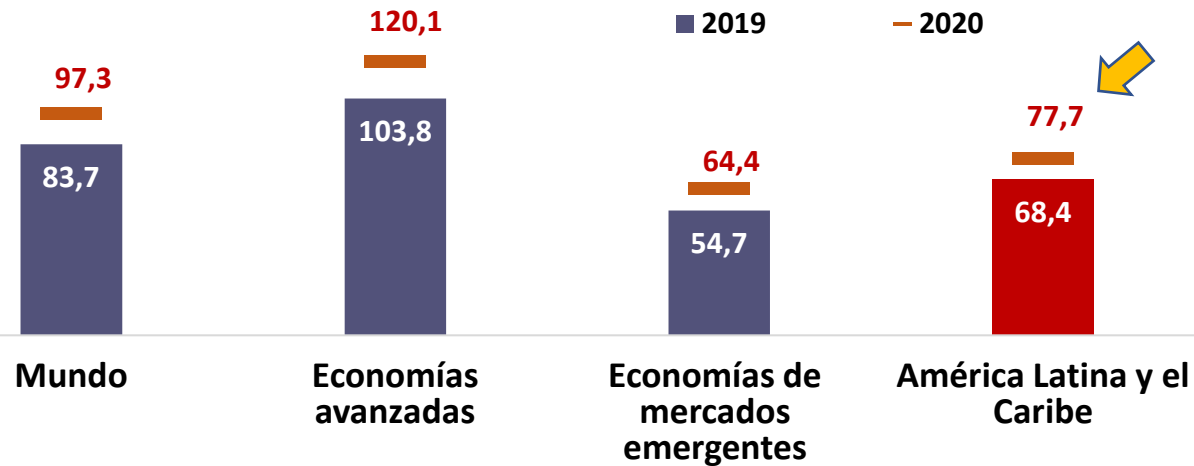
Alicia Bárcena

Secretaria Ejecutiva

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)

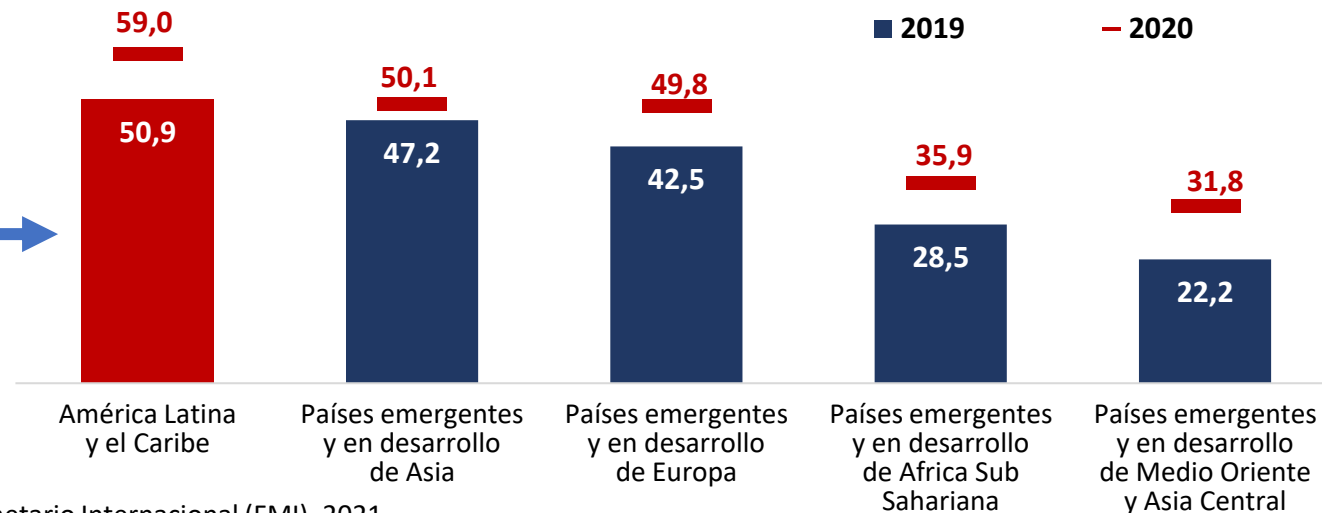
LA CRISIS DEL COVID-19 HA AMPLIADO CONSIDERABLEMENTE LA BRECHA DE FINANCIAMIENTO DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

REGIONES SELECCIONADAS: DEUDA PÚBLICA BRUTA DEL GOBIERNO GENERAL, 2019 Y 2020
(En porcentajes del PIB)



La región presenta mayor nivel de endeudamiento respecto a economías en desarrollo, pero menor a las economías desarrolladas ...

SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA PARA REGIONES DEL MUNDO EN DESARROLLO, 2019 y 2020
(En porcentajes de exportaciones de bienes y servicios)



...y destina más de la mitad de las exportaciones de bienes y servicios al pago del servicio de la deuda externa.

Fuente: Comisión Económica para América y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos del Fondo Monetario Internacional (FMI), 2021.

LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS INTERNACIONALES DEBEN AUMENTAR LA DISPONIBILIDAD DE LIQUIDEZ PARA CUBRIR LAS NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

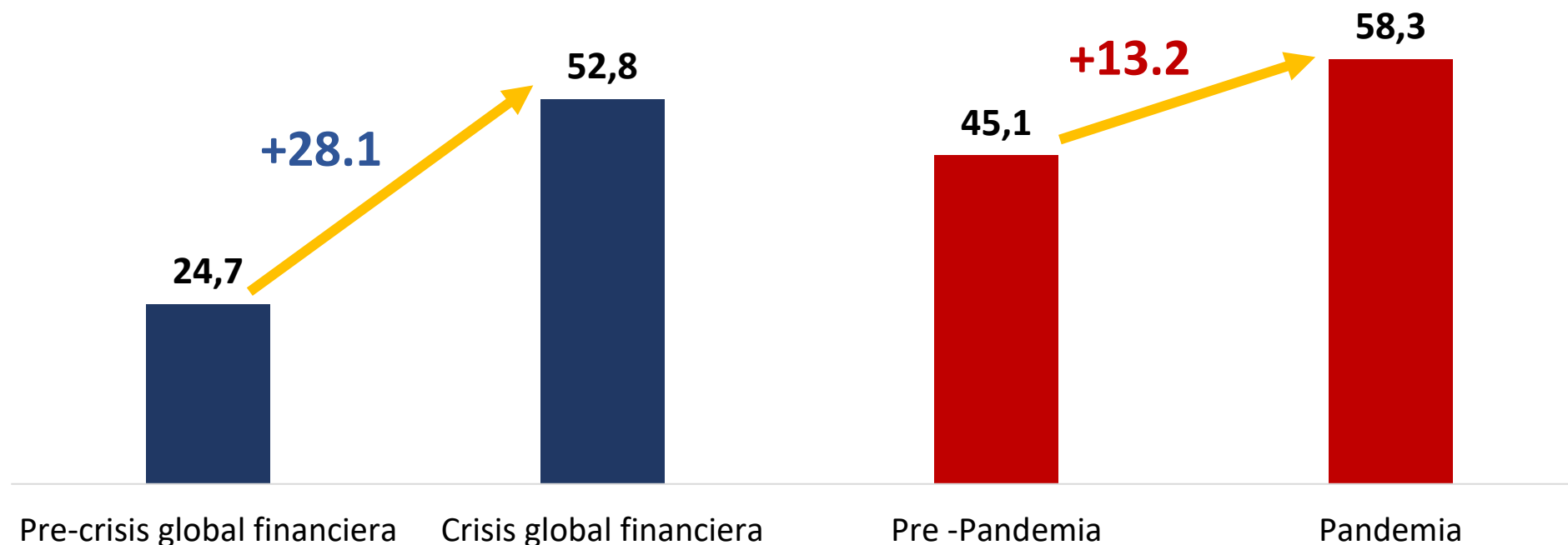
- Los préstamos del FMI a la región se han otorgado mediante instrumentos que suponen condicionalidades limitadas o ninguna condicionalidad, para mejorar su flexibilidad y su capacidad de respuesta ante los efectos de la pandemia.
- Los instrumentos que cubren la mayoría de las necesidades de financiamiento de los países solo están disponibles para un conjunto reducido de países.
- La mayoría de los instrumentos cubren solo entre el 23,1% y el 32,3% de las necesidades de financiamiento de los países en 2020.
- Además de los servicios de préstamo de emergencia del FMI, los países tienen otras tres alternativas para acceder a financiamiento:
 - Postularse para un programa estándar del FMI y cumplir con las condicionalidades asociadas.
 - Recurrir al mercado internacional de bonos
 - Solicitar préstamos a los bancos multilaterales de desarrollo

PESE AL CARÁCTER SISTÉMICO DEL COVID-19, LA RESPUESTA DE LA BANCA MULTILATERAL FUE MENOS CONTUNDENTE QUE DURANTE LA CRISIS GLOBAL FINANCIERA FOCALIZÁNDOSE EN LAS ECONOMÍAS DE BAJOS INGRESOS

- Los aumentos de los fondos comprometidos por el Banco Mundial para hacer frente a la Pandemia en el 2020 representaron menos de la mitad de los fondos para combatir la Crisis Global financiera (2008-2009).
- La mayor parte del aumento de los fondos se destinó a las economías de bajos ingresos (65% del total)
- Durante la Crisis Global Financiera América Latina y el Caribe fue la región más beneficiada (29% del total).

FINANCIAMIENTO COMPROMETIDO POR EL BANCO MUNDIAL FRENTE A LA CRISIS GLOBAL FINANCIERA (2008-2009) Y LA PANDEMIA (2020).

(En miles de millones de dólares)



Fuente: Sobre la base de Banco Mundial (2010, 2020 y 2021)

CINCO MEDIDAS DE POLÍTICA PARA HACER FRENTE A LAS NECESIDADES DE LIQUIDEZ Y LOS PROBLEMAS DE DEUDA DE LA REGIÓN Y CREAR EL MARCO IDÓNEO PARA CONSTRUIR UN FUTURO MEJOR

1. Ampliar y redistribuir la liquidez desde los países desarrollados hacia los países en desarrollo.
2. Fortalecer la cooperación regional aumentando la capacidad de préstamo y respuesta de las instituciones financieras regionales, subregionales y nacionales, y estrechando los vínculos entre ellas.
3. Llevar a cabo una reforma institucional de la arquitectura de la deuda multilateral.
4. Ampliar el conjunto de instrumentos innovadores destinados a aumentar la capacidad de reembolso de la deuda y evitar el endeudamiento excesivo.
5. Integrar las medidas de liquidez y de reducción de la deuda en una estrategia de financiamiento para el desarrollo encaminada a construir un futuro mejor.

AMPLIAR EL ESPACIO FISCAL REQUIERE DE AUMENTAR Y DISTRIBUIR LA LIQUIDEZ DESDE PAÍSES DESARROLLADOS A PAÍSES EN DESARROLLO

Los DEGs tienen una serie de ventajas sobre otras facilidades de crédito y líneas de financiamiento del FMI:

Son un derecho **imprescriptible y automático** de los todos los países miembros del FMI (hasta el 100% de su cuota)



Otros programas del FMI dependen de las condiciones macroeconómicas (como por ejemplo la líneas de crédito flexible) o del nivel de ingreso de los países (como el *Poverty Reduction and Growth Trust Fund*)

Los DEGs no son un crédito (**no generan deuda**)



Las facilidades de financiamiento (incluso líneas de financiamiento de emergencia para enfrentar la pandemia, como la línea de crédito rápido y el instrumento de financiamiento rápido) conllevan la generación de deuda

Los DEGs **no conllevan condicionalidad**



Todos los programas del FMI no asociados a la pandemia o a los países de ingreso bajo, tienen condicionalidades con costos sociales significativos

El uso de los DEGs **genera una tasa de interés (0.05%) muy por debajo de la del mercado** y no tienen recargos asociados a la duración ni al monto

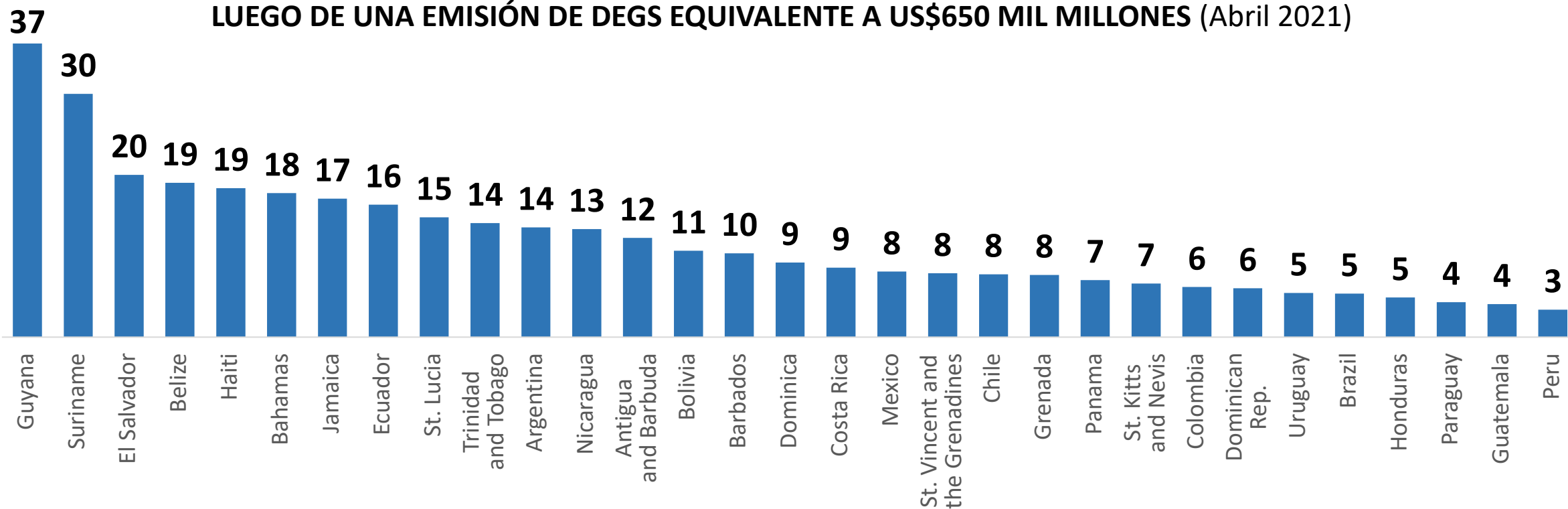


Programas tradicionales del FMI como la Facilidad de Extensión del Fondo implican recargos significativos dependiendo de la duración y del monto de los préstamos.
Los recargos afectan al 30% de los países (incluyendo Argentina) que tienen programas con el FMI y es la mayor fuente de financiamiento del FMI. Generan más 50% del financiamiento total del que dispone el FMI

UNA NUEVA EMISIÓN DE DEGs PUEDE FORTALECER LA POSICIÓN EXTERNA DE LOS PAÍSES DE LA REGIÓN, DISMINUIR EL RIESGO Y LIBERAR RECURSOS PARA CUMPLIR CON LOS ODS

- Además los países no incurren en costos que tiene la acumulación de reservas internacionales que es el principal mecanismo para poder hacer frente a choques externos.
- Una nueva emisión de DEGs beneficiaría a economías pequeñas y altamente endeudadas.

TENENCIA TOTAL DE DERECHOS ESPECIALES DE GIRO COMO PORCENTAJE DE LOS ACTIVOS DE RESERVAS LUEGO DE UNA EMISIÓN DE DEGS EQUIVALENTE A US\$650 MIL MILLONES (Abril 2021)



Fuente: Sobre la base de FMI (2021). A tipo de cambio 1 USD = 0.701499 DEG.

UNA NUEVA EMISIÓN DE DEGS DEBE COMPLEMENTARSE CON MECANISMOS DE REASIGNACIÓN DE DEGS DE PAÍSES DESARROLLADOS HACIA PAÍSES EN DESARROLLO

- Los países en desarrollo podrían utilizar DEGs asignados para la estabilidad financiera, mientras que los países desarrollados podrían donar su DEGs a fondos fiduciarios multilaterales/regionales para la provisión de bienes públicos.
- Una nueva asignación podría acompañarse de un acuerdo paralelo para distribuir estos activos de reserva de los países desarrollados a todos países en desarrollo con independencia de su ingreso.

El *Poverty Reduction and Growth Trust Fund* del FMI se financia en más del 50% con DEGs de países desarrollados pero se limita sólo a países de ingreso bajo.

- Para la región, esta reasignación reforzaría la capacidad financiera de los acuerdos financieros regionales y otras instituciones financieras de la región (bancos regionales de desarrollo).
 - Instituciones financieras como el Fondo Latinoamericano de Reservas, y los bancos multilaterales y subregionales de desarrollo podrían participar en esta iniciativa y beneficiarse de una reasignación de DEGs.
- Los bancos de desarrollo podrían utilizar DEGs para apalancar recursos y otorgar préstamos concesionales.

EL FONDO PARA ALIVIAR LA ECONOMÍA COVID-19 (FACE) PUEDE REDISTRIBUIR LA LIQUIDEZ DESDE LAS ECONOMÍAS DESARROLLADAS HACIA LAS ECONOMÍAS EN DESARROLLO

FONDO FINANCIERAMENTE FACTIBLE

- 1. Fondo de tamaño modesto.** 516 000 millones de dólares (3% del PIB de los países de ingreso bajo y medio).
- 2. Préstamos concesionales sin importar el nivel de ingreso de los países y sin condicionalidades fiscales, monetarias ni estructurales.**

Plazo de 50 años, período de gracia de 5 años y tasa de interés \approx 0%. Similar a las facilidades de préstamo COVID-19 del FMI en términos de préstamos concesionales y no/condicionalidad limitada.

Exigencias de buena gobernanza y lucha constante contra la corrupción por parte de los países beneficiarios.

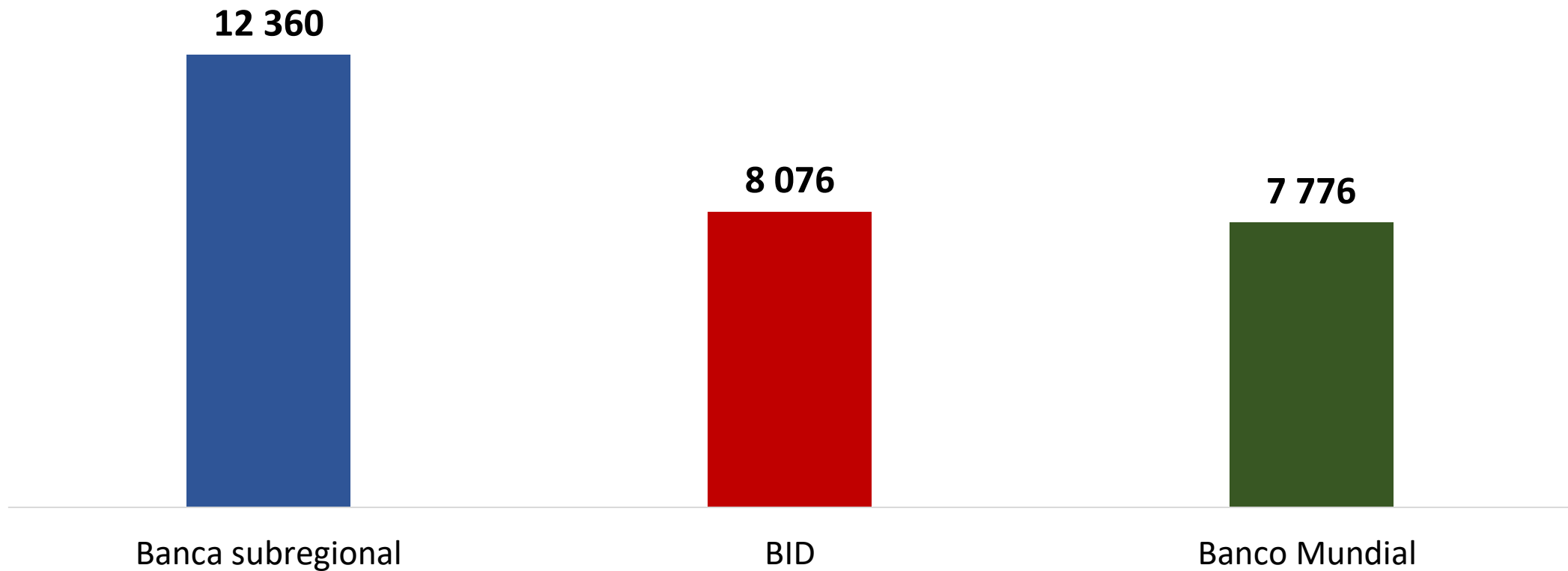
- 3. Efectos positivos para la banca de desarrollo.** Fortalece la situación financiera de los bancos de desarrollo y aumenta su apalancamiento de los recursos.
- 4. Carece de la complejidad y pro-ciclicidad de otras iniciativas (Facilidad de Liquidez y Sustentabilidad (LSF))**

SEGUIR AVANZANDO EN EL DESARROLLO DE FACE Y ALTERNATIVAS PARA SU IMPLEMENTACIÓN

- 1. Mecanismo acordado para asignación, distribución y uso de recursos**
- 2. Incorporación los países desarrollados y la banca de desarrollo**

LA CAPACIDAD DE RESPUESTA CONTRACÍCLICA DE LA BANCA SUBREGIONAL HA SUPERADO EN SU CONJUNTO A LA BANCA REGIONAL Y MULTILATERAL

RECURSOS FINANCIEROS PARA ENFRENTAR LOS EFECTOS DE LA PANDEMIA PARA LA BANCA DE DESARROLLO SUBREGIONAL (BCIE, BDC CAF), REGIONAL (BID) Y MULTILATERAL (BANCO MUNDIAL)
(En millones de dólares)



Fuente: CEPAL sobre la fuente de datos oficiales

FORTALECER EL ROL DE LA BANCA DE DESARROLLO EN CONFRONTAR LOS EFECTOS DE LA PANDEMIA

- Aumentar los niveles de capitalización
 - El BCIE aumentó su capital autorizado un 40% (2.000 millones de dólares) en abril de 2020.
 - El BID está considerando la posibilidad de aumentar el capital de modo que los préstamos anuales puedan incrementarse de 12.000 millones a casi 20.000 millones de dólares.
- Utilizar el capital disponible de forma más eficaz reduciendo la relación entre los fondos propios y los préstamos hasta situarla en un nivel acorde con el de los bancos comerciales.
- Fomentar la cooperación y la coordinación entre los bancos de desarrollo regionales, subregionales y nacionales: los bancos de desarrollo nacionales son actores clave en el suministro de financiamiento, puesto que han destinado el equivalente a 93.000 millones de dólares a apoyo financiero.
 - Las instituciones financieras de desarrollo han utilizado una gama de instrumentos.
 - Las garantías es el instrumento con más dinamismo.

BANCOS DE DESARROLLO DEBEN MODIFICAR SUS PRIORIDADES CREDITICIAS HACIA OBJETIVOS DE DESARROLLO DE MEDIANO Y MÁS LARGO PLAZO

- El aumento del financiamiento debería acompañarse de **cambios en la composición de las carteras de préstamos**.
- En el mandato de los bancos de desarrollo se debería contemplar que un porcentaje considerable de la cartera de préstamos se canalizara hacia las **inversiones verdes y los proyectos relacionados con el cambio climático**.
- Para que en el sistema de la banca de desarrollo se articule una estrategia coherente encaminada hacia el financiamiento verde es necesario que los **bancos multilaterales de desarrollo apoyen a los bancos subregionales y nacionales** para que accedan a financiamiento de bajo costo, a capital de largo plazo y a la capacidad técnica que les permita acceder a los fondos y diseñar proyectos.

LAS INICIATIVAS PARA CERRAR LA BRECHA DE FINANCIAMIENTO DEBERÍAN FORMAR PARTE UNA REFORMA MÁS AMPLIA DE LA ARQUITECTURA FINANCIERA INTERNACIONAL

Reforma institucional de la arquitectura de la deuda multilateral con un mecanismo multilateral de reestructuración y una agencia multilateral de calificación crediticia

- Los países de ingreso medio representan el **75% de la población mundial**, el **62% de las personas que viven en la pobreza** y alrededor del **30% de la demanda agregada mundial**.
- Los países de ingreso medio representan el **96% de la deuda pública de los países en desarrollo** sin incluir China ni la India.

Instrumentos innovadores para aumentar la capacidad de reembolso de la deuda y evitar el endeudamiento excesivo

- **Vinculan la capacidad de reembolso de los países con la exposición y vulnerabilidad** de estos frente a los desastres naturales (como se hace en el caso de las cláusulas sobre los huracanes) o a los altibajos del ciclo económico (como en el caso de los bonos vinculados al ingreso nacional)

Integrar las medidas de liquidez y de reducción de la deuda en una estrategia de financiamiento para el desarrollo encaminada a construir un futuro mejor.

- La construcción de un futuro mejor puede verse facilitada por el creciente interés en los **bonos sociales y sostenibles** emitidos en las economías de los mercados emergentes.
- Los datos del período 2016-2020 muestran que las **emisiones de bonos sociales aumentaron de 0 a 17 000 millones de dólares**, y las de **bonos sostenibles, de 300 a 10 800 millones de dólares**.



**COVID-19
RESPUESTA**

Síguenos en:



<https://www.cepal.org/es>



https://twitter.com/cepal_onu



<https://www.facebook.com/cepal.onu>



<https://www.youtube.com/user/CEPALONU>



<https://www.flickr.com/photos/cepal>