

COLECCIÓN GRUPOS DE TRABAJO



Serie Economía, políticas de desarrollo y desigualdades

CRISIS CAPITALISTA MUNDIAL EN TIEMPOS DE PANDEMIA UNA MIRADA DESDE NUESTRA AMÉRICA

*Alejandro López
Gabriela Roffinelli
Lucas Castiglioni
[Coords.]*

CRISIS CAPITALISTA MUNDIAL EN TIEMPOS DE PANDEMIA



Los trabajos que integran este libro fueron sometidos a una evaluación por pares.

Crisis capitalista mundial en tiempos de pandemia / Jaime Osorio ... [et al.] ;
coordinación general de Alejandro López ; Gabriela Roffinelli ; Lucas
Castiglioni. - 1a ed - Ciudad Autónoma de Buenos Aires : CLACSO, 2021.
Libro digital, PDF

Archivo Digital: descarga y online
ISBN 978-987-722-990-5

1. Capitalismo. 2. Crisis Económica. 3. Geopolítica. I. Osorio, Jaime II. Alejandro
López, , coord. III. Roffinelli, Gabriela, coord. IV. Castiglioni, Lucas, coord.
CDD 321

Otros descriptores asignados por CLACSO:

Crisis / Pandemia / Globalización / Economía / Capitalismo / Hegemonía / Estado /
Naciones / Imperialismo / América Latina

COLECCIÓN GRUPOS DE TRABAJO

**CRISIS CAPITALISTA MUNDIAL
EN TIEMPOS DE PANDEMIA**

UNA MIRADA DESDE NUESTRA AMÉRICA

**Alejandro López, Gabriela Roffinelli
y Lucas Castiglioni
(Coords.)**

Grupo de Trabajo Crisis y Economía Mundial





CLACSO

Consejo Latinoamericano
de Ciencias Sociales

Conselho Latino-americano
de Ciências Sociais

Colección Grupos de Trabajo

Director de la colección - Pablo Vommaro

CLACSO - Secretaría Ejecutiva

Karina Batthyány - Secretaria Ejecutiva

María Fernanda Pampín - Directora de Publicaciones

Equipo Editorial

Lucas Sablich - Coordinador Editorial

Solange Victory - Gestión Editorial

Nicolás Sticotti - Fondo Editorial

Equipo

Rodolfo Gómez, Giovanni Daza, Teresa Arteaga, Tomás Bontempo, Natalia Gianatelli y Cecilia Gofman



LIBRERÍA LATINOAMERICANA Y CARIBEÑA DE CIENCIAS SOCIALES

CONOCIMIENTO ABIERTO, CONOCIMIENTO LIBRE

Los libros de CLACSO pueden descargarse libremente en formato digital o adquirirse en versión impresa desde cualquier lugar del mundo ingresando a www.clacso.org.ar/libreria-latinoamericana

Crisis capitalista mundial en tiempos de pandemia: Una mirada desde Nuestra América (Buenos Aires: CLACSO, octubre de 2021).

ISBN 978-987-722-990-5



CC BY-NC-ND 4.0

© Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales | Queda hecho el depósito que establece la Ley 11723. La responsabilidad por las opiniones expresadas en los libros, artículos, estudios y otras colaboraciones incumbe exclusivamente a los autores firmantes, y su publicación no necesariamente refleja los puntos de vista de la Secretaría Ejecutiva de CLACSO.

CLACSO

Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales - Conselho Latino-americano de Ciências Sociais

Estados Unidos 1168 | C1023AAB Ciudad de Buenos Aires | Argentina

Tel [54 11] 4304 9145 | Fax [54 11] 4305 0875 | <clacso@clacsoinst.edu.ar> | <www.clacso.org>



Este material/producción ha sido financiado por la Agencia Sueca de Cooperación Internacional para el Desarrollo, Asdi. La responsabilidad del contenido recae enteramente sobre el creador. Asdi no comparte necesariamente las opiniones e interpretaciones expresadas.

ÍNDICE

Alejandro López, Gabriela Roffinelli y Lucas Castiglioni Presentación	11
Sección I Crisis económica mundial y pandemia	
Jaime Osorio Dimensiones de la crisis del capitalismo	19
Flávio Miranda y Marcelo Dias Carcanholo Crítica da Economia Política da crise pandêmica	29
Julio C. Gambina Crisis capitalista agravada por la pandemia. Debate más allá de la crisis sanitaria	43
Xabier Arrizabalo Montoro Seis apuntes sobre la crisis crónica del capitalismo y la pandemia	57
Gabriela Roffinelli Crisis económica y transformaciones en curso en el contexto de la pandemia de la Covid-19	71

Sección II

Geopolítica de la crisis actual

- Graciela Galarce**
Chile: Cuna del neoliberalismo. Los Chicago Boys, estallido social, plebiscito y pandemia 93
- Claudio Katz**
Descifrar a China: ¿desacople o Ruta de la Seda? 115
- Jaime Estay**
Pandemia y comercio internacional: tendencias globales y en Nuestra América 131
- José Francisco Puello-Socarrás y Andrea Avila Serrano**
Neoliberalismo(s) nos tempos do Coronavirus. O Estado capitalista ao nu 145
- Fabio Luis Barbosa dos Santos**
Bolsonaro e Modi: uma comparação 159

Sección III

Finanzas y monedas

- Graciela Galarce y Orlando Caputo**
El capital extranjero y el agotamiento relativo del capitalismo neoliberal en Chile 175
- Gustavo M. de C. Mello e Paulo Nakatani**
A crise do dólar e as moedas digitais dos bancos centrais (CBDC): uma nova forma de dinheiro mundial? 185
- Francisco Cantamutto y Lucas Castiglioni**
¿Una crisis mundial de deuda? 205
- John Freddy Gómez y Camila Andrea Galindo**
Ciclo expansivo y contractivo del capitalismo financierizado: La nueva década perdida en América Latina 229
- Roberto J. Tarditi**
El “golpe de mercado”, una de las formas de “golpe de mano” en América Latina. Argentina 1989 253

Sección IV

Trabajo y Capital

Ricardo Donaire

Las modalidades constantes de la superpoblación relativa en América Latina y el Caribe a comienzos del siglo XXI 277

Germán Pinazo

Capitalismo al límite: reflexión sobre las tensiones entre condiciones ambientales y el sostenimiento del empleo en el capitalismo contemporáneo 301

Rubén Matías García

Trabajo realmente existente en América Latina y la pandemia de Covid-19: el caso de las maquiladoras en México 317

Rodrigo Emmanuel Santana Borges, Aline Faé Stocco y Naara Lima Campo

Crisis y pandemia por COVID-19: gestión estatal de la fuerza de trabajo y precariedad laboral en Brasil 331

Sección V

Trayectorias de las economías nacionales

José Luis Rodríguez

La crisis de la covid-19 y su enfrentamiento en medio de la actualización del modelo económico en Cuba 355

Orietta Favaro y Graciela Iuorno

La “Comarca Valletana” en la norpatagonia Argentina y la doble explotación del suelo (1980-2008) 373

Antonio Elías

Uruguay: el ajuste estructural capitalista, facilitado por los buenos resultados sanitarios en la pandemia 387

Paula Vidal Molina

Crisis y Pandemia en el Chile neoliberal: Algunas políticas económicas y sociales para el Capital 407

Sobre las autoras y los autores 419

¿UNA CRISIS MUNDIAL DE DEUDA?

Francisco Cantamutto y Lucas Castiglioni

La pandemia del coronavirus está exponiendo y acelerando procesos presentes en la configuración del capitalismo de esta época. Esto significa que la pandemia ha hecho más intensos y visibles procesos que estaban en ciernes. Uno de estos rasgos se refiere al sobreendeudamiento a escala global. En el actual contexto de crisis, el horizonte de cesación de pagos de los países se vuelve un escenario posible. Este riesgo ha sido percibido por los principales organismos multilaterales y, durante todo el 2020, se debatieron posibles salidas. En el presente trabajo buscaremos dar cuenta de esta tendencia presente en la economía mundial, haciendo especial foco en la deuda de los Estados, analizando las diferentes propuestas esbozadas desde las instituciones de la arquitectura financiera internacional como salidas al problema.

LA LARGA Y COMPLEJA CRISIS GLOBAL

La etapa de mundialización abierta a partir de los años 70 se caracterizó, entre otros elementos, por una fuerte ofensiva del capital más concentrado sobre el conjunto de la vida en el planeta. El programa económico que dio forma a esta ofensiva es conocido como neoliberalismo (Harvey, 2007), e incluyó una serie de políticas basadas en la apertura y desregulación de mercados, en aras de maximizar

la capacidad de movimiento del capital para obtener concesiones. De hecho, obró también una refuncionalización del Estado, puesto que –lejos de minimizarse o “retirarse”– se consolidó su accionar en servicio de la valorización del capital más concentrado.

Este punto es central, puesto en la nueva etapa ha mostrado una evidente tendencia a las crisis, donde las políticas públicas son clave para definir la forma de salida. Llamativamente, estas crisis han sido usadas como excusa para reforzar las mismas políticas que las indujeron (Klein, 2008). Salvatajes a las empresas, mayores concesiones tributarias o legales, mayor precarización del trabajo, creación de oportunidades de negocio, mercantilización de bienes comunes o públicos han sido parte del instrumental disponible para definir la salida de cada crisis.

Una tendencia en particular se compone en una característica definitoria de la etapa: la financierización. Existen múltiples definiciones de este fenómeno según el aspecto que se pretenda enfatizar. El creciente peso de las finanzas se hace sentir en los hogares, las empresas y los Estados, componiendo una característica inseparable de la valorización del capital a escala ampliada. En particular, el uso de la deuda ha servido para desplazar en el tiempo los problemas de realización del capital, permitiendo la creación de demanda agregada, aunque a costa de una suerte de refuerzo de la explotación futura. Como lo pone (Carcanholo, 2020), se trata de una expansión basada en capital ficticio, como derecho de apropiación de plusvalía futura.

Este panorama –excesivamente– sintético ofrece una puerta de entrada para el análisis de la situación en la última década y media. Concretamente, permite enfocar sobre el estallido de la crisis en 2008, que tuvo epicentro en los países centrales. Tanto en Estados Unidos como en Europa, el mecanismo de endeudamiento progresivo de los hogares para compensar la caída relativa de la participación asalariada en el producto encontró limitaciones. Amplificado en los años previos gracias a la desregulación de los mercados financieros, el crédito a los hogares era el pilar central de un esquema de negocios que se multiplicaba con impensadas ramificaciones. Cuando a fines de 2007 las tasas de mora en los créditos –en particular, los hipotecarios– comenzaron a crecer, el deterioro de la cartera de activos de los bancos se trasmitió a todos los mercados de productos derivados.

Si bien se permitieron algunas quiebras de grandes empresas, la salida escogida a ambos lados del Atlántico fue un masivo salvataje no a los hogares endeudados, sino a los bancos que prestaron. Las políticas de *quantitative easing* inundaron el mercado global de monedas consideradas fuertes (700.000 millones de dólares y 750.000 millones

de euros), reduciendo las tasas de interés de referencia prácticamente a cero. Hasta alrededor de 2001, gran parte de la inversión financiera se dirigió a *commodities* como refugio de valor; lo cual benefició temporalmente a la periferia especializada en la exportación de estas mercancías. Al evitar poner en marcha políticas fiscales expansivas o reformas orientadas a resolver los fundamentos de la crisis, se apostó a la relajación de la política monetaria como vía de salida.]

De hecho, los Estados nacionales que absorbieron las deudas de los bancos rápidamente encontraron dificultades para responder ante los compromisos adquiridos, teniendo crecientes problemas de pagos. En el caso europeo, esto fue aprovechado como excusa para imponer programas de ajuste social y reforma estructural de la mano de la “Troika”: el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Comisión Económica Europea y el Banco Central Europeo. Cada reestructuración de deuda incluyó mayor precariedad en la vida de quienes habitaban esos países. Es decir, en lugar de expandir la demanda, se presionó por mayor ajuste, al mismo tiempo que se habilitaron más medios de pago circulando.

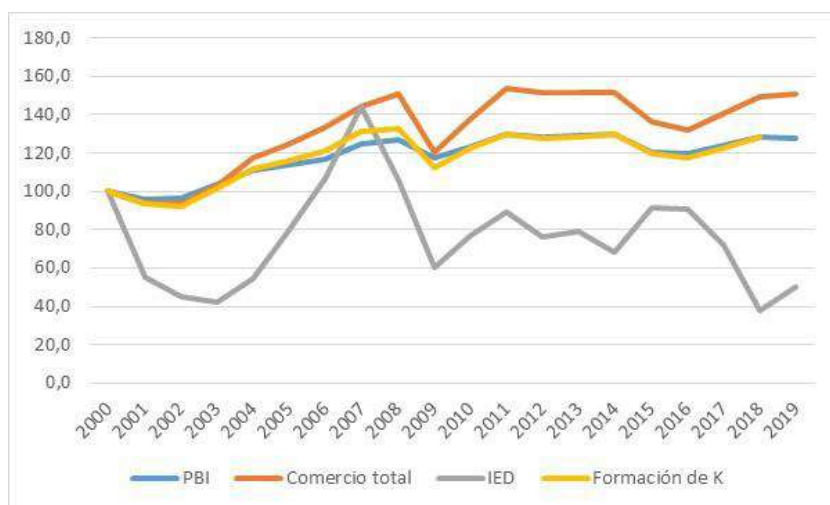
Por esto mismo, tanto los Estados como las empresas aprovecharon este período para tomar masivamente deuda, relativamente barata. En el caso de las empresas, este apalancamiento permitió no solo inversiones más riesgosas, incluso inconexas con la actividad principal de la firma, sino que también alentó la recompra de las propias acciones e incluso el pago de dividendos, lo cual elevó la aparente buena situación del mercado bursátil. Sin embargo, desde el punto de vista de su calidad, una parte creciente (más de la mitad) se encontraba identificada como en el nivel más bajo de grado de inversión, con lo cual cualquier descenso de calificación las haría caer abruptamente en su capacidad de obtener nuevos fondos al mismo precio. Burachik (2017) y Roberts (2020) hablan de la existencia de empresas “zombis”, incapaces de generar un flujo de ingresos viable, sostenidas sobre la única base del recurso de la deuda.

El conjunto de la economía global enfrentó una situación de débil expansión, sostenida por creciente deuda (como veremos en la próxima sección).¹ Frente al mandato neoliberal de apertura de las

1 “(...) se gastaron billones de dólares en la reparación del sistema financiero, pero los banqueros mostraron escaso arrepentimiento por los desmanes del pasado y fueron pocas las responsabilidades depuradas, ya fuese en forma de enjuiciamientos o de una reforma seria; se conformaron nuevos acuerdos de libre comercio, pero sin reconocer que los anteriores habían contribuido a un mundo de mayor desigualdad y fragilidad; Europa y los Estados Unidos se volcaron en “reformas estructurales” y la austeridad a partir de la falsa premisa de que el exceso de regulación y un sector público inflado restringirían el crecimiento futuro. El resultado fue un ciclo que se

economías, los flujos internacionales perdieron toda capacidad de tracción (UNCTAD, 2020: 4). El gráfico 1 muestra datos de producto, comercio e inversión internacional con 2008 como parteaguas, lo que permite ver la dinámica de la acumulación global en las primeras décadas del siglo XXI. Los datos están deflactados por el índice de precios implícitos del PBI, por lo que son variaciones reales. Lo que se expresa allí es que, a partir de 2008, la economía mundial entró en una etapa de evidente estancamiento. Desde 2000 y hasta 2008, el PBI mundial se expandió un 27%, mientras que el comercio lo hizo en un 51%. Ambas series mostraron un crecimiento nulo desde allí hasta 2019. La formación de capital se expandió un 33% en la primera etapa, cayendo un 4% en la segunda (tomando hasta 2018). Finalmente, los flujos de inversión directa mostraron un desplome: de crecer un magro 6%, se redujeron un 52% en la etapa más reciente. Es decir, en todos los órdenes, el dinamismo de la valorización internacional del capital perdió impulso.

Gráfico 1. Comercio total (exportaciones más importaciones), PBI, formación de capital e inversión extranjera directa, en valores constantes, con 2000=100.



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial

En el caso de los flujos de inversión, además, no se lograron reestablecer los valores máximos previos, estabilizándose en un

reforzaba a sí mismo caracterizado por la debilidad de la demanda agregada, un tibio crecimiento y una creciente desigualdad.” (UNCTAD, 2020, pp. 1-2).

nivel un tercio más bajo. Por otra parte, mientras que hasta 2013 la tendencia era a una mayor proporción de inversiones *greenfield*, desde ese año se han intensificado a escala mundial las operaciones de fusiones y adquisiciones. Todo esto ocurre mientras los países del mundo adoptaron leyes nacionales cada vez más favorables a los movimientos de capitales y continúan firmando tratados internacionales para facilitar que para 2017 alcanzaban los 3.322 a nivel mundial (UNCTAD, 2019).

Es decir, la economía mundial operó con bajo crecimiento, retrayendo los flujos de mercancías y capitales entre fronteras. En este marco, se produjo una creciente tensión sobre los organismos que ordenaban la gobernanza mundial. La agenda en la Organización Mundial del Comercio (OMC) se estancó en el siglo XXI, mostrándose incapaz de avanzar sobre temas de interés para los países centrales (servicios, derechos de propiedad intelectual, entre otros). Las dificultades de lograr acuerdos multilaterales fomentó un énfasis en otros espacios de decisión más acotados, como el G20, que reúne a las economías más poderosas del mundo.

También fomentó proyectos megarregionales, basados en la primacía de Estados Unidos (TTP, TTIP, TISA) y pensados para contener el avance de la economía china (Barreto, 2018). Este abandono paulatino de Estados Unidos de los organismos multilaterales fue coronado bajo la presidencia de Donald Trump, que enfatizó el sesgo bilateral en las negociaciones. China, de su parte, avanzó en la creación de proyectos megarregionales que le permitieran consolidar su influencia económica en el resto del mundo. Mientras tanto, la Unión Europea enfrentó serios planteos internos, que limitaron su capacidad de acción conjunta. La tensión entre Estados Unidos y China alcanzó nuevos niveles desde 2018, incluyendo desde sanciones comerciales hasta la prohibición de inversiones en ciertas áreas clave de tecnología.

Este complejo escenario es relevante para comprender que, cuando apareció la pandemia de coronavirus COVID-19, el mundo ya atravesaba una situación de crisis latente, no solo económica, sino también geopolítica. La enfermedad se dispersó con velocidad, y a pesar de las diversas respuestas sanitarias iniciales, en la generalidad de los casos nacionales se atravesaron fases de cierre de toda actividad no esencial, lo que ocasionó grandes caídas de la actividad económica. Si bien las estimaciones cambian con abrumadora velocidad, se descuenta una caída fuerte del PBI mundial, de alrededor de 4-5%, para 2020. El Banco Mundial ha indicado que la crisis de 2020 es la más intensa desde 1930, y la que implica más países desde 1870 (Banco Mundial, 2020). Las expectativas de recuperación, por su parte, están signadas por la incertidumbre (FMI, 2020).

Los flujos de comercio entre países se desplomaron por encima de estos guarismos. La OMC estimó en octubre una caída de 9,2% del comercio mundial. Para junio de 2020, la UNCTAD estimaba una caída del orden del 40% de los flujos de inversión directa. Los efectos económicos de esta situación son aún una incógnita. La OIT estimó hasta septiembre una pérdida de empleo equivalente a 495 millones de puestos de trabajo de tiempo completo (OIT, 2020). Entre 88 y 115 millones de personas caerían en la pobreza extrema, según el Banco Mundial.

A diferencia de 2008, esta crisis implica a todo el mundo. Asimismo, a diferencia de entonces, la reacción generalizada ha sido la aplicación de políticas fiscales expansivas, como forma de impulsar la actividad ante las dificultades descritas. Los Estados no solo aplicaron paquetes de impulso a la actividad, sino que debieron lidiar con gastos extra para cubrir necesidades sanitarias básicas. Exenciones tributarias, moratorias, crédito subsidiado, políticas masivas de ingresos de emergencia son algunas de las herramientas más comunes. Ahora bien, estos gastos se cruzan con una menor capacidad recaudatoria por la menor actividad, lo que alentó el uso de la deuda para lidiar con los recursos disponibles. Es decir, la economía mundial llegó con bajo crecimiento y alto nivel de endeudamiento, y la crisis del COVID-19 parece haber exacerbado todo esto. O como lo pone Bellamy Foster (2020):

El capitalismo actualmente existente –de carácter catastrófico– se manifiesta materialmente en la convergencia de tres factores: crisis ecológica planetaria, crisis epidemiológica global y crisis económica permanente. A todas estas crisis hay que sumar los siguientes elementos: extensión mundial de explotación imperialista (mediante la cadena global de productos básicos); desaparición del estado democrático liberal con la imposición de políticas neoliberales y el surgimiento del neofascismo; y una nueva era de inestabilidad hegemónica, que llega acompañada del peligro de una guerra interminable.

UNA PANDEMIA DEUDORA

La situación descrita abona a una crisis de larga data, que se arrastra al menos desde su último estallido en 2008 hasta el presente. El recurso de la deuda parece haber estado en el centro de la acumulación desde entonces. De hecho, según los datos del Instituto Internacional de Finanzas (IIF), la deuda mundial alcanzó en el primer trimestre de 2020 los 258 billones de dólares (millones de millones) de deuda, lo que supone un 331% del PBI mundial. Desde el último estallido de crisis en 2008, las deudas crecieron más de 40%, unos 80 billones de dólares, impulsadas por las bajas tasas de interés de referencia, que

promovieron colocaciones más riesgosas. La existencia de una oleada de endeudamiento, que condicionaría la situación económica global, fue reconocida por autores de diversa tradición teórico-política (Roberts, 2020) (Sachs, 2020).

Como se puede ver en la tabla 1, en términos sectoriales, el sector financiero fue el de menor expansión, seguido por los hogares. En este último caso, tuvo que ver especialmente con el freno al crédito con este destino en los países centrales, mientras que mostró un mayor dinamismo en los países de la periferia. No obstante, ninguno de estos sectores protagonizó la expansión. Por un lado, destaca el crédito tomado por las empresas, que aumentó un 64%. Por otro lado, y en mayor medida, las deudas soberanas fueron las más dinámicas, expandiéndose un 90% en ese período. Casi la mitad de esa expansión corresponde a Estados Unidos y China. Se trató de un fenómeno generalizado, pues 44 países de un total de 52 con datos disponibles mostraron una relación mayor de deuda a PBI en 2020 respecto de 2008.

Tabla 1. Deuda total, en billones de dólares, por sectores

	Hogares	Empresas no-financieras	Gobierno	Sector financiero	Total
I-2008	37,0	46,0	37,0	58,0	178,0
I-2020	48,1	75,6	69,9	64,3	257,9
Diferencia	11,1	29,6	32,9	6,3	79,9

Fuente: elaboración propia, con datos del Global Debt Monitor, del IIF, julio 2020

Un informe sobre la deuda de 122 países de ingresos medios y bajos, realizado por el Banco Mundial (2020), explora esta situación para lo que podríamos considerar la periferia mundial. Una de las conclusiones que resalta es que, para 2018, la mayor parte de los países considerados había deteriorado la sostenibilidad de la deuda, tanto por su relación al PBI como a las exportaciones. La deuda total de estos países pasó de 3,46 billones de dólares en 2008 a 7,81 billones una década después. El mayor salto se observa de 2008 a 2014, cuando duplicó su valor. Desde entonces, la deuda creció a un ritmo más moderado. En términos regionales, América Latina y el Caribe son particularmente dinámicos, alcanzando cerca de 1,8 billones de ese total. La CEPAL (2020) llamó la atención sobre su particular vulnerabilidad externa, en un contexto de caída de los términos de intercambio, el turismo y el envío de remesas.

Tabla 2. Stock de deuda de largo plazo, países de ingresos medios y bajos, en miles de millones de dólares

Valor		2008		2018	
		%	Valor	%	
Total deuda largo plazo		2.691		5.505	
Deuda pública		1.372		2.935	
Fuentes oficiales	Total	704	51%	1.103	38%
	Deuda multilateral	391	28%	667	23%
	Deuda bilateral	313	23%	437	15%
Con privados	Total	668	49%	1.832	62%
	Bonos	433	32%	1.393	47%
	Bancos y otros	235	17%	439	15%
Deuda privada		1.318		2.570	
	Bonos	167	13%	484	19%
	Bancos y otros	1.152	87%	2.086	81%
Crédito FMI		49		151	

Fuente: elaboración propia con base en datos de Banco Mundial (2020)

En la tabla 2 se puede notar que, en la periferia mundial, tanto la deuda pública como la privada crecen (más que se duplican) entre 2008 y 2018. Respecto de la deuda pública (o garantizada por el Estado), la deuda tomada con acreedores privados creció más rápidamente (174% entre ambos años) que la tomada con acreedores oficiales (57% en ese período). Dentro de la deuda privada, es especialmente la deuda tomada a través de bonos la que más se expande, pues aumenta un 222%. Así, mientras que en 2008 este último tipo de deuda era un tercio de la deuda externa pública total, en 2018 era casi la mitad. Vale señalar que en este tipo de deuda también creció entre los deudores privados, aunque a una escala muy inferior (representa una quinta parte de la deuda total): los bancos y otras empresas siguen siendo la principal fuente de crédito. En términos de acreedores oficiales, la deuda bilateral es la que más peso relativo perdió, a pesar de haber crecido en el período. Entre la deuda multilateral, la de mayor expansión fue la del FMI, que se triplicó.

En 2020, ante las necesidades propias de la atención sanitaria ante la pandemia, casi la totalidad de los países incrementó sus gastos. Asimismo, se produjo un súbito aumento vinculado a los paquetes de estímulo de la economía, que enfrentó al mismo tiempo una reducción en la recaudación. Esto elevó el déficit fiscal mundial al 9,9% del PBI, dos veces y medio el déficit del año 2019 (3,7%). Los países centrales

pueden financiar esta expansión con emisión de deuda y de moneda, que aún goza de aceptación generalizada. De hecho, la expansión monetaria de estos países ha sido mayor en montos, más determinada (con menos restricciones) y general (participan más países) que en 2008 (CEPAL, 2020). En el caso de la periferia esto es diferente, puesto que la emisión de deuda enfrenta mayores dificultades y costos.

Según el FMI, la deuda de los Estados alcanzaría por primera vez en 2020 al PBI mundial, superando el pico previo de 2008, pero también de la década del 30. En las economías avanzadas este guarismo promedia el 122% (Gaspar & Gopinath, 2020). En la medida en que la pandemia provocó ulteriores caídas del PBI, este indicador empeoró, así como su relación con las exportaciones, merced de la caída del comercio global. En ambos casos, esta relación expresará un deterioro de la condición de sostenibilidad de la deuda. De hecho, esto marcará un problema de cara a la recuperación pospandemia. Tal como lo puso la directora del FMI, Kristalina (Giorgeva, 2020).

En la actualidad, todos los países se enfrentan a lo que yo llamo “Un largo camino cuesta arriba”, una complicada escalada que será larga, desigual e incierta, además de propensa a contratiempos. Los riesgos se mantienen elevados, también por el incremento de las quiebras y las tensiones en las valoraciones en los mercados financieros. Además, muchos países se han vuelto más vulnerables. Sus niveles de deuda han aumentado debido a su respuesta fiscal a la crisis y a las fuertes pérdidas de producción e ingreso.

En el Informe Económico Global de octubre de 2020 (FMI, 2020), el Fondo enfatiza que las perspectivas de crecimiento a mediano plazo son muy moderadas, fuera de un posible rebote al salir de la pandemia (tras la aplicación generalizada de la vacuna, cuando esta aparezca). La incertidumbre afectará a todos los países, pero los países dependientes del turismo y la exportación de *commodities* estarán más afectados por la menor demanda mundial. El peso de la deuda va a ser una carga sobre todos los países, creciendo en relevancia respecto del producto bruto (que se desplomó en todas partes). Lo único que señala como potencial tendencia que morigere la situación es que se espera un largo plazo de bajas tasas de interés. Un alza, incluso el anuncio de una pequeña alza (como ocurrió en 2013), podría provocar una masiva salida de capitales y crecientes dificultades para la periferia.

Como se puede entonces notar, la deuda tenía una dinámica creciente desde 2008, con especial peso de la deuda soberana. Se produjo un deterioro generalizado de la sostenibilidad de la deuda, al evaluarla respecto de la producción o el comercio (lo que es lógico a la luz de las tendencias observadas en el gráfico 1), lo que puede inducir a situaciones de insolvencia. Las bajas tasas de interés junto al bajo

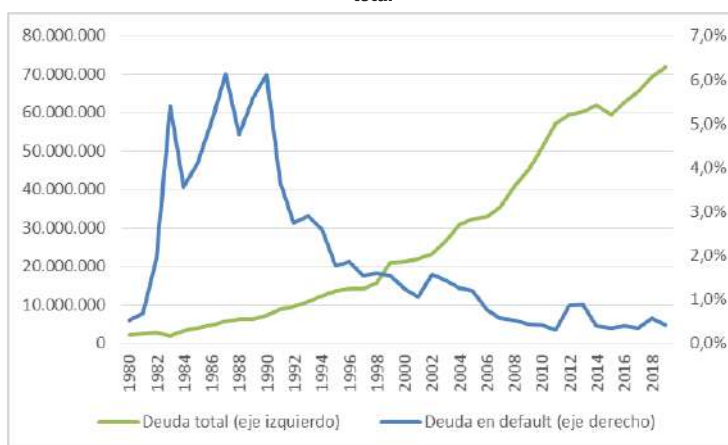
dinamismo de la acumulación fomentaron este comportamiento. En el caso específico de los países de la periferia, esto se explicó centralmente por el peso significativo del crédito tomado con acreedores privados a través de títulos públicos, situación que agregó dificultades de gestión financiera. La pandemia y la crisis asociada aceleraron estas tendencias, desplomando la producción y el comercio, mientras crecieron las necesidades de gastos para los Estados. Así, el panorama de salida, coinciden todos los organismos internacionales, será un mayor peso de la deuda. Tal como lo plantea la (UNCTAD, 2020: 3).

Si los gobiernos optan por un ajuste fiscal prematuro en su afán por reducir la deuda pública y las empresas adoptan una estrategia agresiva de reducción de costos como forma de impulsar las exportaciones es probable que entonces la recuperación se esfume y que se concrete la posibilidad real de que en 2022 muchos países experimenten una doble recesión. (...) Sin un cambio radical de la política y sin una coordinación eficaz a nivel internacional, habrá presiones para que se vuelva lo antes posible a la normalidad imperante antes la crisis y además en una manera que recuerde a la adoptada tras la crisis financiera de 2008.

EL RIESGO DE DEFAULTS GENERALIZADOS

El crecimiento de la deuda dejó determinado el potencial riesgo de una cesación de pagos generalizada. Este riesgo no es una imputación ajena al propio sistema financiero internacional, que más bien al revés, tempranamente comenzó a advertir sobre este riesgo (ver siguiente sección).

Gráfico 2. Deuda total en default (en millones de dólares) y como porcentaje de la deuda total



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Banco de Inglaterra y Banco de Canadá.

En 2019, según los datos que recaban los Bancos de Canadá e Inglaterra, la proporción de deuda en default se mantuvo por debajo del 1%, de acuerdo con el nivel que mostró en la última década (ver gráfico 2). Si bien esto hablaría de una mayor robustez de la gestión de la deuda a nivel global, tal aseveración debe matizarse por al menos dos motivos. Por un lado, porque la deuda global no dejó de crecer. Es decir, se trata de una baja proporción de un monto absoluto creciente. Por otro lado, observando el primer dato de la serie, en 1980, se puede notar cómo se partió de una baja proporción y en muy poco tiempo (dos años) se convirtió en un problema generalizado, representando una elevada proporción de la deuda total. Es decir, puede espiralizarse rápidamente (Beers et al., 2020)

Tabla 3. Deuda total en default, por tipo de acreedor

Acreedor	2007	2019
FMI	3%	1%
BIRF	1%	0%
BM-IDA	1%	1%
Club de París	21%	11%
China	0%	5%
Otros acreedores oficiales	46%	34%
Préstamos bancarios en moneda extranjera	9%	5%
Bonos en moneda extranjera	16%	35%
Otros acreedores privados	4%	6%
Deuda en moneda local	0%	1%

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco de Inglaterra y Banco de Canadá

En relación con el tipo de acreedor, los datos del Banco de Inglaterra y el Banco de Canadá permiten reconstruir un cambio cualitativo respecto de la última crisis. Estos cambios se pueden sintetizar como sigue (ver tabla 3): i) Pierden peso los defaults con acreedores oficiales, en especial, los agrupados en el Club de París, que fueron clave en la reestructuración de deuda de los años '80; ii) Como reverso de esto, China no tenía entonces ningún peso relevante, pero ha crecido de forma sistemática, explicando por sí misma una proporción de deuda mayor que la banca multilateral; iii) Si bien tampoco era relevante en la anterior crisis, cae el peso de los acreedores multilaterales (FMI, BM, BIRF); iv) Cae también el peso de la deuda con bancos; v) El crecimiento más importante se da en materia de defaults de bonos

nominados en moneda extranjera, cuyo peso total se duplicó. Estos movimientos son compatibles con los stocks de deuda en la periferia descritos en la tabla 2.

Lo anterior es muy significativo por diversos motivos. En primer lugar, tal y como se observa respecto de diversas variables, el peso de la economía china se ha incrementado de forma palpable. China no forma parte del tradicional club de acreedores de París, que desde hace 65 años coordinan sus negociaciones, garantizándose una mayor capacidad estratégica sobre los deudos. En el caso chino, aún no está claro el modo en que desarrollará sus negociaciones (Horn, Reinhart y Trebesch, 2019). La renegociación de deudas en cesación de pagos puede ser una oportunidad para China para garantizarse condiciones favorables respecto de otras inversiones o intereses comerciales. Esto puede abrir un ángulo diferente en torno a la disputa geopolítica más general de este país con Estados Unidos –que participa del Club de París–.

En segundo lugar, el crecimiento de los defaults de títulos en moneda extranjera expresa diversos problemas de la actual arquitectura financiera internacional. La emisión de títulos negociables como principal fuente de crédito se generalizó a partir de los años noventa, específicamente tras la reestructuración bajo el plan Brady, lo que ha añadido gran volatilidad en los mercados y hecho más compleja la anatomía de acreedores. Esto último incluye la aparición de fondos especializados en litigar sobre bonos en cesación de pagos (buitres). En específico, sin embargo, aquí vale la pena resaltar la inexistencia de un mecanismo coordinado de reestructuraciones de deudas soberanas. Los principios impulsados por la Argentina, aprobado por la Asamblea General de la ONU en 2015, no son de aplicación coactiva, sino apenas guías de acción sin fuerza de ley.

Se trata de un problema conocido, pero no por ello menos relevante. Tras el debate en torno a salidas estatutarias en el cambio de siglo, la orientación general fue la incorporación de cláusulas de acción colectiva (CAC) en los propios títulos –solución contractual-. Esto significa tratar a la deuda soberana como deuda entre partes privadas, desplazando el principio de inmunidad soberana. Las CAC han ido cambiando en el tiempo, tras su primera aplicación en 2003, siendo la última revisión significativa la propuesta por la Asociación Internacional del Mercado de Capitales en 2014 (Weidemaier & Gulati, 2020).

Hay un problema conexas. Se trata del hecho de que estos acreedores privados son a su vez empresas que buscan fondos, cotizan en bolsas de valores y mercados de capitales, por lo cual, los problemas de pagos con ellos deterioran su cartera de crédito, pudiendo transmitir la crisis de pagos soberanos hacia el mercado

de capitales en general. La concentración de las deudas en manos de pocos acreedores de gran peso (Lazard, 2020) –como evidenció la renegociación 2020 de Argentina- no solo permite sortear las trabas de las CAC, sino que alimenta el efecto de las deudas soberanas sobre un conjunto reducido de acreedores privados que cotiza a su vez en los mercados bursátiles. Es decir, una ola de defaults soberanos podría transmitir su impacto a las finanzas corporativas, de por sí ya endeblés.

La percepción de mayor riesgo de una ola de defaults ante el creciente peso de la deuda, la caída de la actividad y las necesidades fiscales provenientes de la pandemia (gastos sanitarios, pero también asociados a políticas sociales, de ingreso, de empleo, etc.) es generalizada. Los casos de Argentina, Ecuador, Venezuela y Líbano aparecieron como los primeros en llamar la atención, aunque ya en marzo un grupo de primeros ministros de África se encargaron de llamar la atención sobre el riesgo inminente. En un mismo sentido se expresó Jeffrey Sachs (2020), al considerar que cerca de 40 países se encontrarían bajo estrés fiscal, con problemas para financiar sus gastos. Al respecto, Gourinchas y Hsiesh (2020) señalaron que “sin una moratoria de deuda general, la pandemia del COVID-19 ocasionará una oleada incontenible de defaults, especialmente para las economías emergentes y en vías de desarrollo.” En igual talante se expresaron Bolton y otros (2020), enfatizando que la moratoria no podía restringirse a los países más pobres, ni a los acreedores oficiales.

Jerome Roos alertó también en marzo sobre la potencial oleada de defaults soberanos en África y América Latina, pero también en varios países de Europa (Roos, 2020). Este autor marxista, especializado en defaults, enfatizó el paralelo con la última gran crisis generalizada, en la década del '30 del siglo XX. Sin embargo, una diferencia central con aquel proceso fue que entonces los defaults eran una herramienta normalizada de gestión de la deuda, declarada de manera unilateral por parte de los deudores (Roos, 2019). En cambio, en las últimas décadas, esta herramienta ha sido desestimada en aras de sostener cierta reputación como pagador, lo que ocasiona que los Estados dilaten el problema en el tiempo, debiendo reestructurar de cualquier modo, aunque “muy poco y muy tarde”.

LAS PROPUESTAS ESBOZADAS PARA ENFRENTAR LA CRISIS DE DEUDA

Frente al crítico cuadro de sobreendeudamiento y ante los desafíos económicos del mundo en pandemia y en la pospandemia, diferentes organismos internacionales, gobiernos, intelectuales y movimientos esbozaron propuestas destinadas abordar este problema. Desde marzo (con la expansión de la pandemia y la generalización de las políticas

de aislamiento social) a la fecha de escritura de este texto, se han elaborado distintas iniciativas presentadas como posibles soluciones. Aquí recopilamos las iniciativas coordinadas a nivel global, así como algunas de las declaraciones significativas.

INICIATIVAS

El Banco Mundial el 25 de marzo realizó un llamado al G-20 para que se suspendieran los pagos de deuda de los países más pobres y bregó por cambios destinados “a promover soluciones integrales al endeudamiento” (G20, 2020). En abril fue lanzada la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda COVID-19 (DSSI por sus siglas en inglés) la cual contó con el respaldo del G20 y el Club de París y los mencionados Grupo Banco Mundial (GBM) y FMI. La propuesta involucraba a 73 países que podían optar por suspender pagos del servicio de la deuda a acreedores oficiales entre mayo y diciembre de 2020. En el mes de octubre, esta fecha fue prorrogada hasta mediados de 2021. La propuesta final fue presentada en el marco de la reunión extraordinaria de ministros de finanzas y presidentes de bancos centrales del G20, el 13 de noviembre. Allí se instó a incluir a China en la coordinación de acreedores oficiales, así como hacer un llamado a que los acreedores privados alentaran formas de negociación coordinada.

En el marco de la DSSI, el GBM y el FMI declararon estar abocados en la supervisión del gasto (siguiendo el programa de 1996 para los Países Pobres muy Endeudados, PPME), aumentando la transparencia de la deuda pública y garantizando un “endeudamiento prudente.” (Banco Mundial, 2020a) En esta misma línea el Club de París desde el mes mayo empezó a firmar memorándums de entendimientos con los países del IDA². De la DSSI participaron 44 países, los cuales optaron por suspender pagos del servicio de deuda por un monto total de 12.240 millones de dólares. Según especificó el documento del G20, estos países deberán emprender el repago en un plazo de 5 años con un año de gracia (6 años totales) (G20, 2020).

La iniciativa en general recibió críticas (i) por el escaso monto de deuda elegible para la suspensión³; (ii) por el hecho de “invitar” a

2 Al 15 noviembre 2020, firmaron Malí, Dominica, Granada, Nepal, Camerún, Burkina Faso, Mauritania, Níger, Congo, Pakistán, Chad, Etiopía, Myanmar, Costa de Marfil, Comoras, Togo, Kirguistán, Guinea, Senegal, Yibuti, Zambia, Cabo Verde, Santo Tomé y Príncipe, Sierra Leona, Papúa Nueva Guinea, Samoa, Tayikistán, Lesoto, Maldivas, Mozambique, Yemen, Madagascar y Tanzania.

3 La DSSI contempla la suspensión de pagos por un total de 12.240 millones de dólares. Sin embargo, “el saldo de la deuda externa pública de los países elegibles para los países DSSI ascendió a 477.000 millones de dólares en 2018” (Munevar, 2020).

los acreedores privados a que actúen voluntariamente⁴; (iii) porque el ingreso de los países en la DSSI supondría una baja en la calificación de la deuda y una eventual pérdida de acceso a mercados privados de crédito⁵; (iv) y por la exclusión en la definición de la iniciativa de la gran mayoría de los países periféricos no pertenecientes al G20, a saber, países deudores en problemas de pago⁶ (Munevar, 2020). Este problema reputacional ha sido clave en las dudas de los países con problemas de deuda en recurrir a la moratoria acordada por el FMI, el Banco Mundial y el G20, por ello solamente entraron 44 países. Para los países de ingresos medios, el secretario general de la OCDE, Ángel Gurría, dijo habría que considerar esta opción “con esteroides” (Gurría, 2020). Como lo pusieron Beers, Jones y Walsh (2020):

Debido a la escala y el número potenciales de incumplimientos de pago, su resolución pondrá a prueba los mecanismos de reestructuración de la deuda soberana existentes, probablemente en una medida no vista desde la crisis de la deuda de los países en desarrollo en el decenio de 1980.

Asimismo, las instituciones de Bretton Woods que impulsaron esta iniciativa, en su accionar durante la pandemia no pareciera adecuarse a los postulados que sostiene la DSSI y sus propias declaraciones. En el caso del GBM, la mayor parte del financiamiento desembolsado en este período fue canalizado a través de la Corporación Financiera Internacional, el organismo destinado al sector privado. En una investigación de Eurodad se explica cómo el GBM interpretó a la pandemia como una “oportunidad para intensificar su enfoque de Maximizar el Financiamiento para el Desarrollo (MFD), buscando situar al sector privado en el centro del desarrollo” (Dimakou, et al., 2020). En esta misma línea, Oxfam destacó que el GBM ha movilizado

4 “Parte de la asistencia financiera de emergencia que brindan las instituciones financieras multilaterales a los países más pobres, y parte del alivio de la deuda resultante de las suspensiones de pago de la deuda otorgadas por acreedores bilaterales, terminarán siendo utilizados por los países deudores para cumplir con sus obligaciones comerciales” destacaron Bolton y otros economistas (Bolton et al., 2020).

5 Los países involucrados en el DSSI temen que la participación en la iniciativa pueda aumentar los costos de endeudamiento. La calificadora Moody’s por ejemplo, puso en revisión a todos los países que expresaron interés y le bajó la calificación a uno.

6 “Para un gran número de países en desarrollo, el alcance de los tratamientos de la deuda acordados por el G20 representa la diferencia entre lograr una recuperación sostenible posterior al Covid-19 o una década perdida para el desarrollo. La ausencia de un asiento en la mesa, o para ser más precisos, la ausencia de un código Zoom para las reuniones de los Ministros de Finanzas del G20 los mantiene en la oscuridad con respecto a las decisiones que definirán su futuro” señaló el economista Daniel Munevar en un informe para Eurodad (Munevar, 2020).

6.000 millones de dólares a través del Mecanismo de Desembolso Rápido Covid-19, “pero se ha negado a cancelar los 3.770 mil millones de dólares (o 10 mil millones por día) en deuda este año le deben 73 de los países más pobres del mundo. 64 países, incluidos Kenia, Pakistán y Zambia, gastaron más en pagos de deuda que en atención médica” (OXFAM, 2020).

Por su parte, el FMI otorgó asistencia financiera a 80 países (créditos de emergencia y préstamos precautorios) y más de 30 países han expresado su interés en programas del Fondo⁷. Desde entonces, el FMI ha publicado documentos en los que señala la necesaria progresividad impositiva y la adopción de políticas heterodoxas⁸, pero su actuación en este contexto dista de los postulados esgrimidos en estos documentos y se acercan más a sus tradicionales recetas de ajuste. Un estudio de OXFAM del mes de octubre concluyó que el 84% de los préstamos COVID-19 del FMI fomentan, y en algunos casos exigen, que los países pobres adopten medidas de austeridad (OXFAM, 2020)⁹.

DECLARACIONES

Otro organismo que intervino en el debate por la crisis de deuda en el marco de la pandemia del Covid-19 es el IIF. Esta asociación que nuclea a bancos, aseguradoras y empresas de gestión de inversiones, emitió cartas destinadas a los responsables de la DSSI. En abril, acompañando la iniciativa del G20, el IIF llamó a aumentar la coordinación internacional, incluir acreedores no pertenecientes al Club de París (principalmente China) y aplicar los “Principios para

7 Al 26 de agosto de 2020, el FMI otorgó 33.300 millones de DEG a través de la Línea de Crédito Flexible (LCF) y del Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR); 21.200 millones a través del Instrumento de Financiamiento Rápido (SCR); 8.600 millones de DEG en nuevos acuerdos y 800 millones en la ampliación de acuerdos en vigor (Gregory et al., 2020).

8 En julio de 2020, dos economistas directores de sendos departamentos del organismo, Vitor Gaspar y Gita Gopinath, publicaron documento en el que exhortan por la continuidad de una política fiscal flexible y señalan la posibilidad de “nacionalizaciones temporarias de empresas estratégicas y sistémicas” (Gaspar & Gopinath, 2020). Y en la actualización de su panorama económico mundial del mes de octubre, el FMI destaca entre sus medidas la ampliación de impuestos progresivos a las empresas más rentables y a personas ricas (FMI, 2020, p. 24).

9 El informe cita como ejemplos de programas de ajuste del FMI en el marco de la pandemia los recortes a los subsidios a los combustibles en Ecuador, la posibilidad de que nueve países, incluidos Angola y Nigeria, introduzcan o aumenten la recaudación de impuestos al valor agregado (IVA); el congelamiento y recorte de salarios y empleos públicos en 14 países, incluidos Barbados, El Salvador, Lesoto y Túnez, y el reciente acuerdo firmado por Costa Rica que contempla congelamiento salarial del sector público (OXFAM, 2020).

flujos de capital estables y reestructuración justa de la deuda”. Sin embargo, en una nueva carta publicada en mayo de 2020 el IIF criticó a la DSSI en lo referido al papel sobre los acreedores privados (IIF, 2020) . Como bien lo resumieron (Bolton et al., 2020)

La carta del IIF del 1 de mayo no es una guía sobre cómo implementar un *standstill* en los pagos de la deuda comercial. Se trata más bien de una lista de verificación de las posibles razones que los acreedores comerciales individuales pueden citar como justificación de su negativa a aceptar dicha suspensión. Entre estos se encuentran los *fiduciary duties* para con los inversores, los compromisos contractuales, los requisitos reglamentarios y las leyes nacionales, entre otras consideraciones.

La Organización de Naciones Unidas (ONU) emitió un comunicado en abril en el que recomendaba “(...) reestructurar las deudas bajo principios de buena fe para lograr la sostenibilidad”. En esta línea, ONU bregó por quitas de deuda para países severamente endeudados y una moratoria inmediata y amplia para todos los países de la periferia. Para ello, el documento postulaba tres fases: primero, la suspensión inmediata de los pagos de capital e intereses de deuda incluyendo a todos los acreedores; en segundo lugar, la condonación de ciertas deudas; y en tercer lugar la modificación de la arquitectura financiera internacional (BM, 2020).

También en abril se pronunciaron de forma coordinada la Cámara de Comercio Internacional (CCI), la Confederación Sindical Internacional (CSI) y Global Citizen, pidiendo por una moratoria generalizada de pagos de deuda (con acreedores multilaterales y bilaterales) y un alivio más general de la carga de la deuda (CCI, 2020).

En agosto de 2020 se conoció el informe elaborado por la Experta Independiente sobre las consecuencias de la deuda externa y las obligaciones financieras internacionales conexas de los Estados para el pleno goce de todos los derechos humanos, sobre todo los derechos económicos, sociales y culturales, Yuefen Li. Acompañando el diagnóstico sobre la crisis de deuda y la vulnerabilidad de los países altamente endeudados en este contexto, el informe celebra la iniciativa del G20 y Club de París, pero la considera insuficiente, pues no termina de resolver el problema. Li plantea la existencia de soluciones de mercado y aquellas no basadas en el mercado. En las primeras ubica la recompra voluntaria de deuda, la intervención de una entidad multilateral, los swaps de deuda por objetivo (deuda por naturaleza, por clima, por objetivos de desarrollo, salud, etc.) y los canjes de deuda. Entre las soluciones por fuera de mercado, la experta independiente de ONU contempla a las reestructuraciones y reperfilamientos (tal como lo hizo Argentina en septiembre de 2020)

y la cancelación de deuda (aunque desestima esta posibilidad). En definitiva, el informe Li abona por un nuevo ciclo de endeudamiento a partir del refinanciamiento de las deudas preexistentes y continuando con las actuales reglas de juego.

En esta línea de valorar la iniciativa del G20, pero también reconocer límites y sugerir propuestas, los economistas Bolton, Buchheit, Di Mauro, Gourinchas, Gulati, Hsieh, y Panizza publicaron una nota en abril de 2020 (Bolton et al., 2020). Argumentaron por la necesidad de abordar la deuda de los países de ingresos medio y propusieron un *standstill*, la creación de un centro de facilidades de crédito, la coordinación central a través de una institución multilateral y la aplicación de la doctrina de derecho internacional sobre la necesidad (fuerza mayor).

Por su parte, Joseph Stiglitz y Hamid Rashid escribieron a finales del mes de julio sobre la necesidad de emprender una parálisis general (*standstill*) que incluyera también a los acreedores privados y una gran reestructuración a partir de una recompra voluntaria, en la que una institución multilateral –como el FMI– podría “coordinar que los recursos ahorrados por los países sean usados para paliar la crisis” (Stiglitz & Rashid, 2020).

La Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo, UNCTAD, en septiembre de 2020 publicó un informe en el que convocaban a moratorias y alivios de las deudas de los países. Lo llamativo de este informe, sin embargo, es que iba más lejos, postulando la creación de una agencia de calificación crediticia bajo control público y la generalización de controles de capital, sumándose al llamado por una nueva arquitectura financiera internacional (UNCTAD, 2020, pp. 27-30).

COMENTARIOS FINALES

A pesar de toda la evidencia recabada sobre la delicada situación del mercado financiero mundial –del que hemos hecho foco en la deuda soberana–, la situación en curso parece indicar que todo marcha rumbo al diagnóstico de una crisis más profunda. El mundo ha venido acumulando deuda como una forma de desplazar temporalmente la crisis, mientras un puñado de acreedores se enriquece gracias a esta lógica. Estados que quedan sin instrumentos de política económica para satisfacer la anuencia de estos acreedores, buscan responder a estas deudas sin más herramientas que forzar un deterioro de las condiciones de vida de los pueblos del mundo. La pandemia solo ha puesto de soslayo lo que le precedía en materia de inequidades e injusticias. Los derechos humanos están siendo cuestionados en favor de las ganancias ligadas al crédito.

En primer lugar, la falta de coordinación internacional en materia económica está dando lugar a una situación de espera por el “*business as usual*”, un retorno a la “normalidad” pre-2020. A pesar de las declaraciones que hemos recuperado, hasta el momento esto no ha dado lugar a salidas que impliquen cambios profundos. De hecho, ninguna institución financiera internacional convocó a revisar la arquitectura financiera. Detrás de esta situación inciden múltiples factores, pero queremos resaltar uno en particular: la disputa geopolítica entre EUA y China, cuyos alcances finales aún no están claros –pero sin dudas presenciamos una etapa de intensificación. EUA bajo la presidencia Trump giró hacia un abandono de las instancias multilaterales, que impliquen una coordinación general, prefiriendo en cambio las negociaciones bilaterales. Incluso abandonó a la OMS en medio de la pandemia. Por su parte, China se ha convertido en el principal prestamista oficial del mundo, superando a todos los organismos multilaterales de crédito juntos. China –al igual que India y los países del Golfo– no participa de los espacios de coordinación de acreedores como el Club de París. Ambos motivos hacen que la institucionalidad legada de Bretton Woods sea insuficiente para coordinar una salida de la crisis, e incluso sus sucesivos parches en espacios más acotados como el G20. Está por verse si será posible una renovación de estos espacios de coordinación, a la luz de la reciente victoria en las elecciones presidenciales de Estados Unidos del candidato demócrata Joseph Biden.

En segundo lugar, y por lo mismo que antes se señaló, es evidente la insuficiencia de las salidas planteadas hasta el momento. Esta evaluación es incluso evidente por parte de los mismos organismos que la propician. La suspensión de pagos no alcanza, no solo en términos morales, ideológicos o de derechos: no alcanza porque los valores manejados significan una parte ínfima de los pagos en curso el presente año, porque solo atienden a los países más pobres, dejando a los de ingresos bajos o medios sin protección, porque no resuelven los riesgos asociados a financiamiento bilateral ni el mercado privado. Es decir, solo dilatan en el tiempo el problema.

En tercer lugar, justamente, porque el centro del problema a nivel global no está hoy en el crédito multilateral sino en el crédito privado manejado a través de los mercados de capitales, esto es, con bonos. Como se ha dicho, este mercado ha crecido en peso relativo y absoluto, ha permitido el desarrollo de un conjunto de nuevos actores, y no existe un conjunto coherente de reglas que permita guiar el manejo de este mercado ni resolver las diferencias. No existe un tribunal ni un mecanismo de coordinación agregada que limite las apetencias individuales de estos acreedores –tal como lo reconoce el informe de

UNCTAD y como han señalado hasta el hartazgo quienes impulsan el desarrollo de una nueva arquitectura financiera internacional.

En este contexto, y más allá de comportamientos de ciertos actores específicos, los acreedores se encuentran limitados por su propia “rendición de cuentas” ante accionistas e inversionistas: deben mostrar rendimientos positivos, con lo cual alivios o condonaciones están fuera de discusión. Ante cada reporte trimestral, los fondos de inversión y bancos deben mostrar capacidad de captar valor para sus dueños, de lo contrario, pierden su anuencia, que velozmente se traslada a otro actor que les garantice tales resultados. No se puede esperar otra cosa de estos actores.

En cuarto lugar, ante la incertidumbre y la falta de propuestas superadoras, los países han tendido a continuar por la senda que las trajo hasta aquí. Desde que estalló la pandemia, países con situaciones financieras delicadas emitieron deuda. Ecuador encaró un proceso de reestructuración de su deuda con los acreedores privados y renegoció un nuevo acuerdo con el FMI, pero las incertidumbres financieras persisten. Argentina reestructuró los títulos públicos en moneda extranjera realizando una oferta “amigable” para los mercados y se encuentra en tratativas con el Fondo para establecer un nuevo programa de préstamos (esta vez, bajo un *Extended Fund Facility*). En ambos casos, el FMI ha presionado por una salida guiada por la consolidación fiscal y la apertura de la economía, así como la quita de recursos de las políticas sociales.

En definitiva, frente a una crisis de dimensiones históricas, los organismos internacionales buscan recrear escenarios que trajeron a la economía mundial a esta situación de crisis expuesta y acelerada por la pandemia. Guiados por incentivos contradictorios a la participación y la transparencia, orientados a proteger los derechos de los acreedores por sobre el resto de los derechos, no es esperable un resultado diferente a menos que sus propias estructuras sean modificadas.

No obstante, vale resaltar, en este período también se presentaron propuestas alternativas. En esta línea se puede identificar por ejemplo el pedido en mayo de la Internacional Progresista al Banco Mundial y al FMI para la cancelación de todas las obligaciones de la deuda durante la pandemia y la inyección de más de 2,5 billones de dólares en Derechos Especiales de Giro (DEG) para apoyar la inversión en salud pública. También resalta el llamado de Bretton Woods Project y a otras organizaciones en octubre para que el FMI dejara inmediatamente de promover políticas de austeridad en todo el mundo (Bretton Woods Project, 2020). Debe resaltarse la intensa campaña iniciada en octubre por el Comité para la Anulación de las deudas ilegítimas (CADTM),

la cual sostiene siete acciones necesarias en este contexto de crisis: (i) anulación incondicional de los pagos de deuda externa pública por parte de todos los prestamistas; (ii) uso de los recursos liberados de los pagos de la deuda para atender las necesidades inmediatas de los pueblos; (iii) realización de auditorías nacionales de deuda; (iv) elaboración de un marco justo, transparente, vinculante y multilateral para la resolución de crisis de la deuda; (v) revisión de las políticas y prácticas de endeudamientos; (vi) reconocimiento y aplicación de la primacía de los derechos humanos; (vii) reparación de los daños causados a los países, pueblos y naturaleza por las deudas ilegítimas (CADTM, 2020). Finalmente, también nos parece relevante el pedido de la Jubilee Debt Campaign en octubre para que el FMI venda parte de sus reservas de oro para cubrir los pagos de la deuda de los países más pobres y que emprenda la emisión de DEG (Jubilee Debt Campaign, 2020).

Estas iniciativas alternativas dan cuenta de la necesaria y urgente tarea de construir nuevos horizontes en tiempos de crisis. Con todas sus diferencias, todas las organizaciones del párrafo previo señalan la insuficiencia de las iniciativas en curso, y la urgencia de una salida alternativa, que debe ir más allá de las urgencias, atendiendo al mismo tiempo lo estructural. Como bien nos alertó Fidel Castro en 1992 “páguese la deuda ecológica y no la deuda externa. Desaparezca el hambre y no el hombre. Cesen los egoísmos, cesen los hegemonismos, cesen la insensibilidad, la irresponsabilidad y el engaño. Mañana será demasiado tarde para hacer lo que debimos haber hecho hace mucho tiempo”.

BIBLIOGRAFÍA

- Banco Mundial. (2020). *International Debt Statistics 2020*. Washington D.C.: World Bank.
- . (2020a). *COVID-19 (coronavirus): Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda*. En
- . (2020b). *La COVID-19 (coronavirus) hunde a la economía mundial en la peor recesión desde la Segunda Guerra Mundial*. En <https://www.bancomundial.org/>
- Barreto, Viviana. (2018). “La contraofensiva del libre comercio y la integración regional como bandera”, en *Voces en el Fénix*, FCE-UBA.
- Beers, David; Jones, Elliot & Walsh, John. (2020). *BoC-BoE Sovereign Default Database: What's new in 2020?* Obtenido de Bank of England.
- Bellamy Foster, John. (2020). *La expansión del capitalismo está destruyendo el planeta y la humanidad*. En <https://www.lahaine.org/mundo.php/la-expansion-del-capitalismo-esta>

- Bolton, Patrick et al. (2020). "Sovereign debt standstills: An update". *Vox EU CEPR*, 28 mayo. En <https://voxeu.org/article/sovereign-debt-standstills-update>
- Bretton Woods Project (2020). *Statement against IMF austerity*. En <https://www.brettonwoodsproject.org/>
- Burachik, Gustavo. (2017). "Empresas zombies y crisis mundial". *Cuadernos de Economía Crítica*, 4(7), pp. 131-156.
- CADTM (2020) *Carta abierta a los gobiernos e instituciones y prestamistas internacionales*. En <https://www.cadtm.org>
- Carchanholo, Marcelo Dias. (2020). Crítica marxista de la economía mundial en tiempos de coronavirus. *Conversatorio virtual CLACSO*, 6 agosto 2020.
- CEPAL. (2020). *Estudio Económico de América Latina y el Caribe*, LC/PUB.2020/12-P
- CCI. (2020). *Carta abierta a los ministros de finanzas* 10 de abril, en <https://iccwbo.org/content/uploads/sites/3/2020/04/covid-letter-ministers-spa.pdf>
- Dauderstädt, Michael. (2010). "Deudas de Estado y Estados con deuda. Crisis y crecimiento en Europa", *Nueva Sociedad*, Septiembre - Octubre, Volumen 229.
- Dimakou, O.; Romero, M. J. & Van Waeyenberge, E. (2020). "Nunca desperdicias una pandemia". *Eurodad*, octubre.
- Fondo Monetario Internacional. (2020). *Perspectivas de la Economía Mundial, octubre de 2020*, Washington: FMI.
- G20. (2020). *Extraordinary G20 Finance Ministers and Central Bank Governors' Meeting*. 13 de noviembre de 2020. En <https://g20.org/>
- Gaspar, Vitor & Gopinath, Gita. (2020). *Políticas fiscales para un mundo transformado*. En <https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=13774>
- Georgeva, Kristalina. (2020). *Un largo camino cuesta arriba: Cómo superar la crisis y construir una economía más resiliente*. En <https://www.imf.org/>
- Gourinchas, Pierre Olivier & Hsieh, Chang-Tai. (2020). "COVID-19: Una bomba de tiempo de defaults", *Project Syndicate*, 9 de agosto. En <https://www.project-syndicate.org/>
- Gregory, Robert; Lin, Huidan & Mühleisen, Martin. (2020). Los préstamos del FMI durante y después de la pandemia. *Diálogo a Fondo. El blog del FMI sobre temas económicos de América Latina*, 18 septiembre, En <https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=14142>
- Gurría, Ángel. (2020). *Secretary General Angel Gurría's Statement for the G20. Videoconference Summit on COVID-19*. 26 marzo. En <https://read.oecd-ilibrary.org/>

- Harvey, David. (2007). *Breve historia del neoliberalismo*. Madrid: Akal.
- IIF. (2020). *Response LIC Debt Relief Initiative*. En www.iif.com
- Jubilee Debt Campaign. (2020). *How the IMF Can Unlock Multilateral Debt Cancellation*. En <https://jubileedebt.org.uk/>
- Klein, Naomí. (2008). *La doctrina del shock. El auge del capitalismo del desastre*. Buenos Aires: Paidós.
- Lazard. (2020). *Government debt in roughwaters. White paper*. [En línea].
- Munevar, Daniel. (2020). The G20 “Common Framework for Debt Treatments beyond the DSSI”: Is it bound to fail? Part 1. *Eurodad*, 22 octubre, p. https://www.eurodad.org/the_g20_common_framework_for_debt_treatments_beyond_the_dssi_is_it_bound_to_fail.
- OIT. (2020). *La COVID-19 provoca una inmensa pérdida de ingresos provenientes del trabajo en todo el mundo*. En <https://www.ilo.org/>
- ONU. (2020). *Debt and COVID-19: A Global Response in Solidarity*. Ginebra: ONU.
- OXFAM. (2020). *IMF paves way for new era of austerity post-COVID-19*. En <https://www.oxfam.org/>
- Roberts, Michael. (2020). *The debt dilemma*. En <https://thenextrecession.wordpress.com/>
- Roos, Jerome. (2019). *Why Not Default? The political economy of the sovereign debt*. New Jersey: Princeton University Press.
- Roos, Jerome. (2020). “The coronavirus and the coming debt deluge”. *Tribune*, 22 marzo
- Sachs, Jeffrey. D. (2020). “Argentina y cómo evitar una catástrofe financiera mundial”. *Project Syndicate*, mayo. En <https://www.project-syndicate.org/>
- Horn, Sebastian; Reinhart, Carmen & Trebesch, Christoph. (2019). “China’s Overseas Lending”. *NBER Working Paper No. 26050*. Cambridge: NBER
- Stiglitz, Joseph & Rashid, Hamid. (2020). “Cómo evitar la inminente crisis de deuda soberana”. *Project Syndicate*, 31 julio. En <https://www.project-syndicate.org/>
- UNCTAD. (2019). *World Investment Report 2019*. Nueva York: Naciones Unidas.
- UNCTAD. (2020). *Informe sobre el comercio y el desarrollo 2020*. Nueva York: Naciones Unidas
- Weidemaier, Mark C. & Gulati, G. Mitu. (2020). “Unlawfully-Issued Sovereign Debt”. *UNC Legal Studies Research Paper. Duke Law School Public Law & Legal Theory*, 9 julio. Issue 2020-49.

