

DEUDA PÚBLICA Y FUTUROS RESILIENTES EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

ULRICH VOLZ
MARIA FERNANDA ESPINOSA
AND ALEX DRYDEN



**DEBT RELIEF FOR A GREEN &
INCLUSIVE RECOVERY**

CONTEXTO

La misión del Proyecto Alivio de la Deuda para una Recuperación Verde e Inclusiva [Debt Relief for Green and Inclusive Recovery (DRGR) Project] es poner en marcha una investigación rigurosa y orientada a la política con el fin de promover soluciones innovadoras que aborden los desafíos de las crisis de deuda soberana del siglo XXI.

Adoptando un enfoque integral, el Proyecto DRGR involucra a autoridades políticas, a líderes de opinión y a la sociedad civil para fomentar un diálogo político, ambicioso y basado en la evidencia, sobre el desarrollo sostenible en todo el mundo. El Proyecto DRGR ha sido diseñado desde su concepción con la contribución de actores del Sur Global, y busca impulsar sus recomendaciones de política a través de una perspectiva centrada en el desarrollo.

El Centro de Políticas de Desarrollo Global de la Universidad de Boston, la Fundación Heinrich Böll y el Centro de Finanzas Sostenibles de SOAS, Universidad de Londres, fundaron el Proyecto DRGR en 2020, en pleno auge de la pandemia de COVID-19. La Fundación Heinrich Böll y el Centro de Finanzas Sostenibles de SOAS, Universidad de Londres, continúan siendo colaboradores activos. El Proyecto DRGR se centra en las conexiones entre la tensión de la deuda soberana y el cambio climático, promoviendo propuestas innovadoras para desbloquear financiamiento para el desarrollo sostenible y alcanzar objetivos comunes en materia de clima y desarrollo.

COPRESIDENTES DEL PROYECTO

Shamshad Akhtar, exgobernadora del Banco Estatal de Pakistán y exministra de Finanzas de Pakistán

Bogolo Kenewendo, economista global, exministra de Inversión, Comercio e Industria de Botsuana y exasesora especial de los Campeones de Alto Nivel sobre Cambio Climático de la ONU

María Fernanda Espinosa, directora ejecutiva de Global Women Leaders, GWL Voices; expresidenta de la Asamblea General de la ONU y exministra de Relaciones Exteriores y de Defensa de Ecuador

Jörg Haas, jefe de la división Globalización y Transformación en la Fundación Heinrich Böll

Ulrich Volz, profesor de Economía y director del Centro de Finanzas Sostenibles de SOAS, Universidad de Londres; investigador sénior en el Instituto Alemán de Desarrollo y Sostenibilidad; y profesor visitante en la Escuela de Economía y Ciencia Política de Londres

 **HEINRICH BÖLL STIFTUNG**



**Centre for
Sustainable Finance**
SOAS University of London



AUTORES



Ulrich Volz es profesor de Economía y director del Centro de Finanzas Sostenibles de SOAS, Universidad de Londres. También es investigador sénior en el Instituto Alemán de Desarrollo y Sostenibilidad, profesor visitante en la Escuela de Economía y Ciencia Política de Londres, profesor honorario de Economía en la Universidad de Leipzig e investigador en el Centro de Investigación de Políticas Económicas.



María Fernanda Espinosa es expresidenta de la Asamblea General de las Naciones Unidas y exministra de Defensa y de Relaciones Exteriores de Ecuador. Actualmente se desempeña como presidenta de Cities Alliance y directora ejecutiva de Global Women Leaders for Change and Inclusion. También pertenece a varias organizaciones internacionales de primer nivel, como el International Crisis Group, la Alianza de Civilizaciones de la ONU y la Comisión Mundial sobre la Economía del Agua.



Alexander Dryden es economista y actualmente está realizando un doctorado en Economía en SOAS, con un enfoque en impagos soberanos, mercados de divisas y bonos. Anteriormente, Alex trabajó durante más de diez años como estratega de inversión global en J.P. Morgan Asset Management, abarcando desarrollo macroeconómico, bancos centrales y mercados de renta fija. Alex posee una maestría en Finanzas (Política Económica) de SOAS y un grado en Negocios Internacionales, Finanzas y Economía de la Universidad de Manchester.

MENSAJES CLAVES

- La región de América Latina y el Caribe (ALC) se enfrenta a un triple desafío: altas cargas de la deuda, intensificación de los impactos climáticos y estancamiento en el avance hacia los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). La deuda pública bruta promedio ha alcanzado el 70 % del producto interno bruto (PIB), y las obligaciones externas superaron el billón de dólares estadounidenses en 2023. En varios países, el servicio de la deuda ya supera el gasto en sanidad o educación, desplazando inversiones sociales y climáticas fundamentales.
- El aumento de los costos de endeudamiento, las fuertes depreciaciones de las divisas y los desastres climáticos recurrentes están agravando la presión fiscal. Los rendimientos promedio de los bonos soberanos en la región ya superan el 10 %. Los pequeños Estados insulares en desarrollo (PEID) del Caribe son especialmente vulnerables, y algunos desastres generan daños superiores al 100 % del PIB.
- Con estas dinámicas se corre el riesgo de que los países queden atrapados en un círculo vicioso en el que la tensión de la deuda limite la inversión en medidas climáticas y de desarrollo, lo que a su vez aumenta la vulnerabilidad frente a futuros impactos. Un mapa de calor regional sobre la deuda, el clima y el desempeño en los ODS muestra que 20 países –que representan el 81% del PIB de la región ALC– se enfrentan a un riesgo compuesto alto.
- Los gobiernos de ALC han sido pioneros en la creación de instrumentos de deuda innovadores para fortalecer la resiliencia fiscal. Han resurgido los canjes de deuda por naturaleza, y Belice, Barbados, Ecuador y las Bahamas ejecutan transacciones a gran escala desde 2021. Los Estados del Caribe también han sido pioneros en la adopción de cláusulas de «pausa por desastre», con las que se suspende temporalmente el servicio de la deuda tras haber sufrido desastres naturales. Estas innovaciones ofrecen un alivio útil, pero conllevan altos costos de transacción, estructuras complejas y sensibilidades políticas, lo que frena el avance de su adopción.
- Para romper el ciclo de vulnerabilidad, se necesita con urgencia una arquitectura reformada de deuda y financiamiento climático. Los análisis actuales de sostenibilidad de la deuda no incorporan de manera suficiente los riesgos climáticos ni las necesidades de inversión para

alcanzar los ODS. Sería necesario un nuevo marco que integrase estas dimensiones para distinguir entre los países que necesitan una reestructuración profunda y alivio de la deuda, de aquellos que solo requieren apoyo de liquidez.

- Resulta fundamental un enfoque basado en dos pilares: (i) las economías en crisis necesitan una reestructuración sustancial de la deuda en todas las clases de acreedores, junto con financiamiento concesional para respaldar la acción climática y los programas sociales; (ii) las economías solventes, pero con restricciones de liquidez, necesitan costos de endeudamiento más bajos mediante mejoras crediticias, préstamos concesionales, derechos especiales de giro y una mayor adopción de instrumentos vinculados al clima.
- Si la región no aborda de manera proactiva los desafíos de la deuda soberana, corre el riesgo de perder una década debido a las crisis recurrentes, la inestabilidad fiscal y los retrocesos en materia de desarrollo. Sin embargo, con una acción internacional coordinada, América Latina y el Caribe pueden asegurar su resiliencia fiscal, mejorar su adaptación climática y trazar un camino de crecimiento sostenible e inclusivo.

1. INTRODUCCIÓN

El aumento de la deuda, el empeoramiento de los impactos climáticos y el retroceso en los objetivos de desarrollo están sometiendo a América Latina y al Caribe (ALC) a una presión económica y fiscal cada vez mayor.¹ Los niveles de deuda en la región han aumentado ostensiblemente desde la crisis financiera global: las obligaciones externas superaron el billón de dólares estadounidenses en 2023 y la deuda pública bruta promedio alcanzó el 70 % del producto interno bruto (PIB) (FMI, 2024). Varios países, como Argentina, Ecuador y Surinam, han experimentado impagos soberanos o reestructuraciones en los últimos cinco años, mientras que otros, como Colombia y Brasil, afrontan costos de endeudamiento crecientes y una preocupación cada vez mayor por parte de los inversionistas.

Al mismo tiempo, la región de ALC está cada vez más expuesta a los efectos adversos del cambio climático. El Caribe es altamente vulnerable a los huracanes, al aumento del nivel del mar y a la erosión de la costa; Centroamérica se enfrenta a inundaciones y sequías recurrentes; y partes de Sudamérica, como la cuenca del Amazonas, están experimentando un estrés creciente en sus ecosistemas debido a los cambios en los patrones climáticos (IPCC, 2023). ALC es la segunda región del mundo más expuesta a sufrir desastres naturales, que provocaron daños por valor de más de 110 000 millones de dólares estadounidenses entre 2000 y 2022, y afectaron desproporcionadamente a los países de bajos ingresos y a los pequeños Estados insulares en desarrollo (PEID) con limitadas reservas fiscales (UNDRR, 2022).

Cumplir con los objetivos climáticos y de desarrollo de la región requerirá inversiones sustanciales. El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) estima que, para cumplir con el Acuerdo de París, la región ALC debe invertir entre el 1,5 % y el 5 % de su PIB anual en medidas de adaptación y mitigación climática para 2030 (Watson y Schalteck, 2021; BID, 2022). Sin embargo, estas necesidades surgen en un momento en que el servicio de la deuda ya consume proporciones significativas de los ingresos gubernamentales, lo que limita la capacidad de muchos países de ALC para invertir en resiliencia o en servicios públicos esenciales. La carga de la deuda es especialmente

1 Este documento engloba a 33 países de América Latina y el Caribe: Antigua y Barbuda, Argentina, Bahamas, Barbados, Belice, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Cuba, Dominica, República Dominicana, Ecuador, El Salvador, Granada, Guatemala, Guyana, Haití, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, San Cristóbal y Nieves, Santa Lucía, San Vicente y las Granadinas, Surinam, Trinidad y Tobago, Uruguay y Venezuela.

aguda en los PEID del Caribe, donde varios gobiernos gastan más en el servicio de la deuda que en sanidad o educación (UNCTAD, 2025).

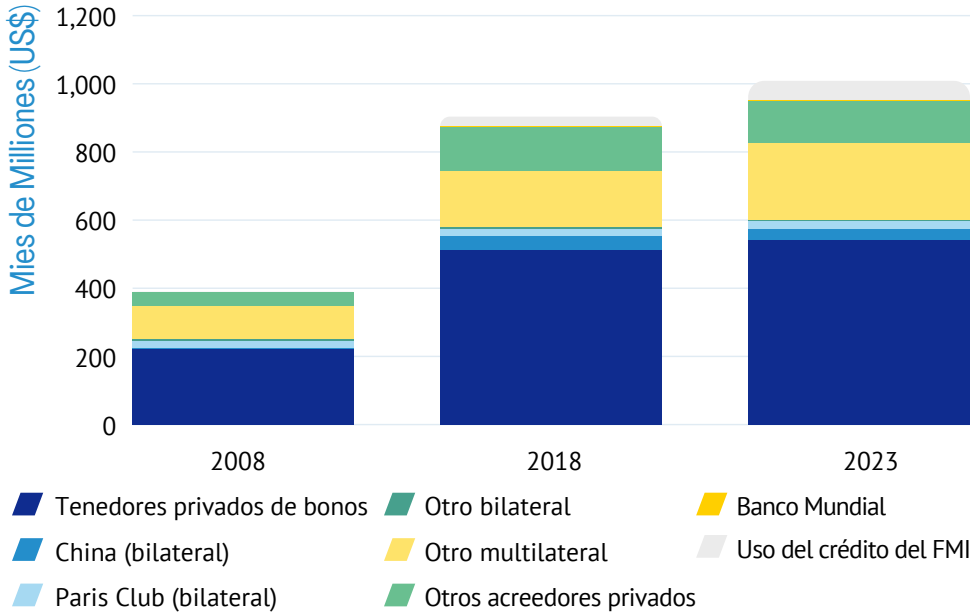
Lejos de ser receptores pasivos, estos países han demostrado tener iniciativa a la hora de promover soluciones a nivel local en materia de resiliencia climática, desarrollo sostenible y financiamiento innovador (Espinosa Garcés, 2025). Los líderes de ALC han buscado resaltar la trampa deuda-clima y promover propuestas concretas para abordarla. La primera ministra de Barbados, Mia Mottley, fue pionera con la Iniciativa Bridgetown, que establece una ambiciosa agenda de reforma de la arquitectura financiera internacional. Barbados también fue uno de los primeros países en usar cláusulas por huracanes y desastres en los bonos soberanos (véase la [Sección 4](#)). Colombia, en colaboración con Kenia, Francia y Alemania, ha iniciado la Revisión de Expertos sobre Deuda, Naturaleza y Clima, que propone integrar los riesgos ambientales y climáticos en los análisis de sostenibilidad de la deuda. Mientras tanto, la Alianza de Pequeños Estados Insulares (AOSIS) ha promovido la creación de un Servicio de Apoyo a la Sostenibilidad de la Deuda para los PEID, ya listo para su implementación y reconocido en el documento de resultados de la Cuarta Conferencia Internacional sobre Financiación para el Desarrollo. En conjunto, estas iniciativas ilustran cómo los gobiernos de ALC y las coaliciones regionales han contribuido a impulsar un cambio más amplio en la manera de concebir la gestión de la deuda soberana, subrayando la necesidad de encontrar soluciones que vinculen la resiliencia fiscal con los objetivos climáticos y de desarrollo.

Este documento examina los desafíos interrelacionados de la deuda, el cambio climático y el desarrollo en toda la región. La [Sección 2](#) analiza la dinámica de la deuda en deterioro de la región y los crecientes riesgos climáticos y de desarrollo. La [Sección 3](#) aborda los riesgos climáticos específicos que resultan más graves para la región. La [Sección 4](#) destaca el uso de instrumentos de deuda que han sido implementados principalmente por los países de ALC y describe algunos de los obstáculos para que su adopción se generalice en la región. La [Sección 5](#) establece la necesidad de coordinar esfuerzos para enfrentarse a los desafíos de la deuda soberana, incluida, si procede, la provisión de un alivio sustancial de la deuda como base para el crecimiento sostenible y la resiliencia climática. La [Sección 6](#) presenta las conclusiones.

2. DEUDA Y DESAFÍOS DEL DESARROLLO EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

Esta región se enfrenta a un panorama preocupante de deuda que está dificultando la capacidad de afrontar los crecientes costos que conlleva el cambio climático y alcanzar sus objetivos de desarrollo. Como se observa en la [Figura 1](#), los niveles de deuda externa en toda la región han aumentado un 158 % en los últimos 15 años. Este incremento es más notable en los PEID del Caribe, que han experimentado el aumento más extremo: su stock de deuda externa casi se ha triplicado, pasando de 20 000 millones de dólares en 2008 a 54 000 millones de dólares en 2023, un incremento del 171 %. En toda la región se observa una tendencia similar, con un aumento de la deuda pública externa del 143 % en Centroamérica y del 169 % en Sudamérica entre 2008 y 2023.

Figura 1: Composición de la deuda pública externa (en miles de millones de dólares estadounidenses) por tipo de acreedor en América Latina y el Caribe, 2008–2023



Nota: incluye datos de 23 países de América Latina y el Caribe. El Grupo del Banco Mundial comprende el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), la Asociación Internacional de Fomento (AIF), la Corporación Financiera Internacional (CFI) y el Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (OMGI). PRC significa «República Popular China».

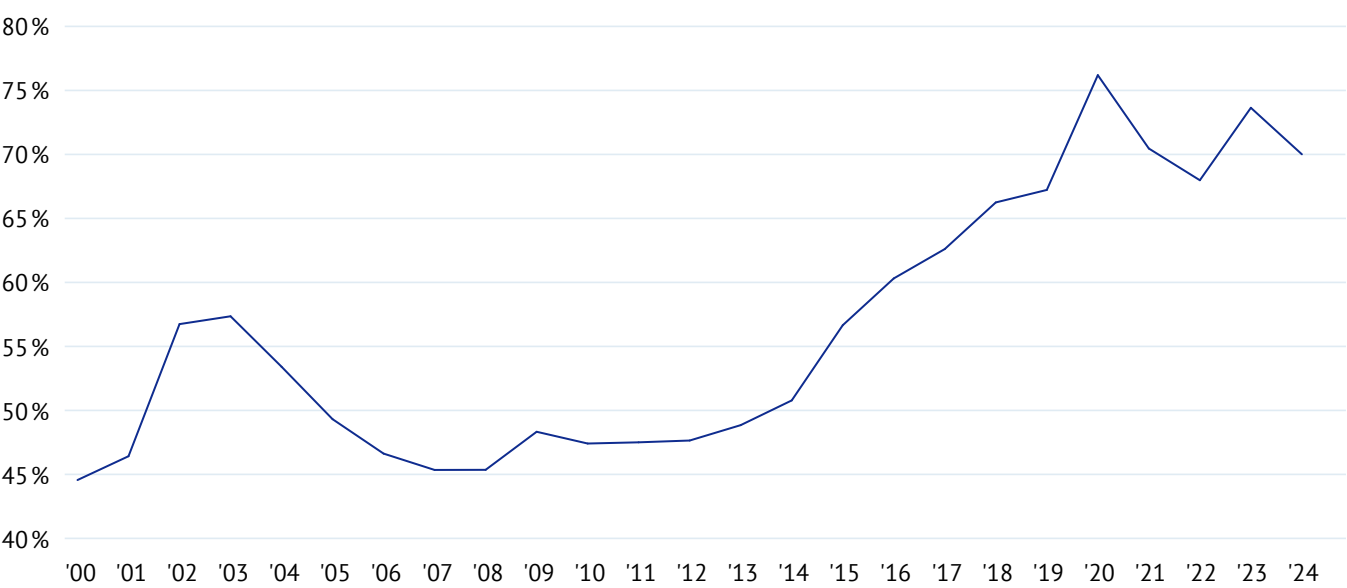
Fuente: elaborado por los autores con datos del Banco Mundial (2024).

La deuda con tenedores privados de bonos aumentó drásticamente, pasando de 222 000 millones de dólares en 2008 a 543 000 millones de dólares en

2023. El incremento fue especialmente notable en el Caribe y Centroamérica, donde el stock de deuda con tenedores privados de bonos creció más de siete veces y casi se triplicó, respectivamente, durante este período. Esta creciente dependencia de los mercados de capital internacionales puede plantear un desafío a los responsables de la política fiscal, ya que el riesgo de refinanciamiento, las fluctuaciones cambiarias y los cambios abruptos en los costos de endeudamiento internacional pueden provocar problemas importantes, particularmente para los países vulnerables al clima (Dryden y Volz, 2025a, 2025b; Dryden et al., 2025).

En la región ha aumentado tanto la carga de la deuda externa como la interna, como lo refleja el incremento de los índices de deuda bruta sobre el PIB entre las economías de ALC. La [Figura 2](#) muestra que, de media, la relación deuda bruta/PIB de los países de la región ha aumentado del 45 % en 2008 a casi el 70 % en 2024, solo ligeramente por debajo de su récord histórico del 76 % en 2020. Aunque Venezuela –con una relación deuda/PIB del 164 %– podría considerarse un caso especial debido a la crisis política que atraviesa, los niveles de deuda también han alcanzado cifras alarmantes en varias economías de la región, como Barbados (103 %), Dominica (101 %), Bolivia (95 %) y San Vicente y las Granadinas (93 %).

Figura 2: Relación deuda bruta/PIB para América Latina y el Caribe



Fuente: elaborado por los autores con datos del FMI (2025).

El aumento del stock de deuda está ejerciendo una presión creciente sobre los presupuestos gubernamentales en la región de América Latina y el

Caribe, pero no solo importa el volumen: el costo de servicio de esa deuda también se ha disparado. A medida que los principales bancos centrales elevaron las tasas de interés para combatir la inflación posterior al COVID, los costos de endeudamiento para la región se dispararon. La [Figura 3](#) muestra que los rendimientos medios de los bonos soberanos de América Latina, en dólares estadounidenses, han aumentado 450 puntos básicos desde 2019 y ahora superan el 10 % en toda la región.

Figura 3: Rendimiento promedio del índice de bonos gubernamentales, en dólares estadounidenses, de América Latina*



Nota: *el índice es el Markit iBoxx Latin America US\$ Unhedged Index.

Fuente: elaborado por los autores con datos de iBoxx (sin fecha) y Eikon.

Además del aumento de los costos de endeudamiento, la región ha experimentado una depreciación prolongada de las divisas locales frente al dólar estadounidense. La [Figura 4](#) ilustra el desempeño de un índice cambiario de ponderación equitativa de América Latina y el Caribe, que muestra una depreciación media del 53 % desde 2005. No solo Haití, afectado por la crisis, sino también Surinam, Brasil, México, Colombia, Dominica y Jamaica han registrado pérdidas cambiarias superiores al 75%. Estas depreciaciones sostenidas han incrementado significativamente el costo del servicio de la deuda externa, especialmente porque grandes pagos de capital se denominan en moneda extranjera.

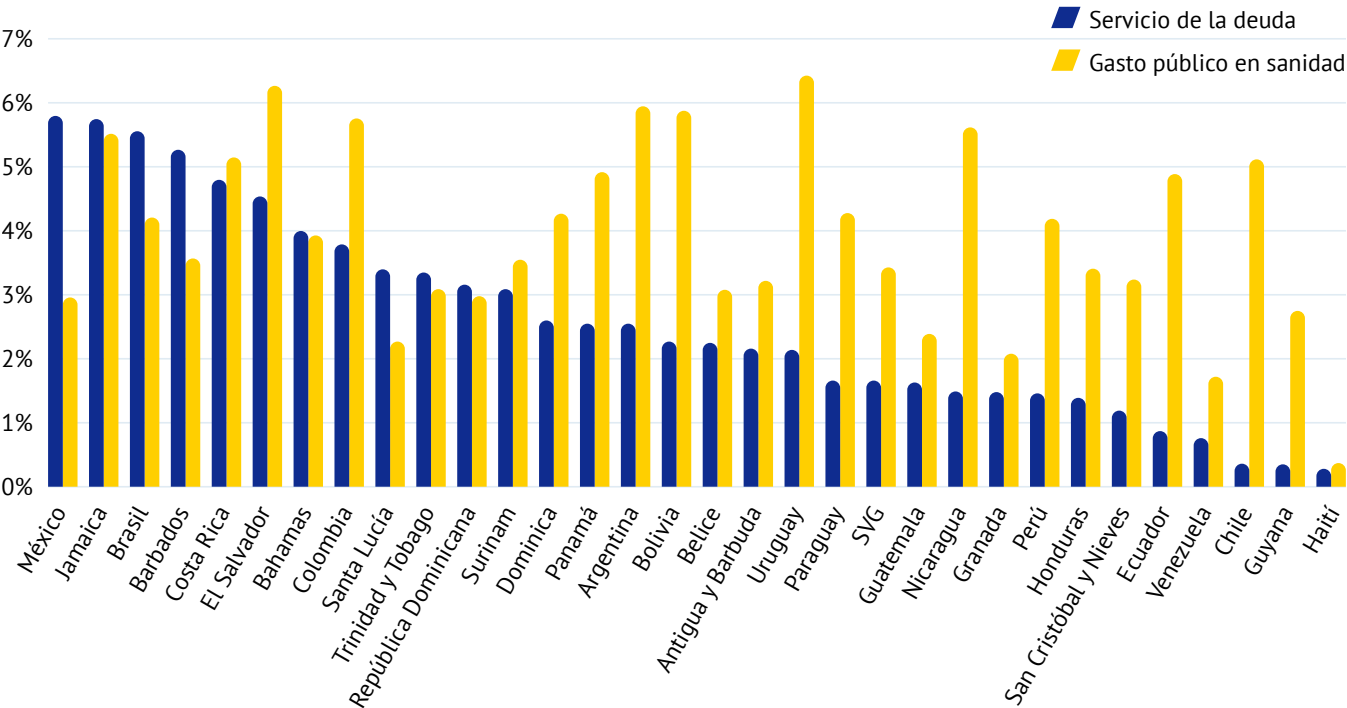
Figura 4: Índice cambiario de ponderación equitativa de América Latina y el Caribe



Fuente: cálculos de los autores basados en las fluctuaciones semanales del tipo de cambio frente al dólar estadounidense para las siguientes monedas de países de ALC: real brasileño (BRL), peso mexicano (MXN), peso chileno (CLP), peso colombiano (COP), peso uruguayo (UYU), sol peruano (PEN), colón costarricense (CRC), guaraní paraguayo (PYG), peso dominicano (DOP), dólar jamaicano (JMD), gurde haitiano (HTG), dólar de Trinidad y Tobago (TTD), dólar surinamés (SRD) y quetzal guatemalteco (GTQ).

Los altos niveles de endeudamiento han supuesto una carga significativa sobre las finanzas fiscales, ya que el servicio de la deuda ha desplazado el gasto a otros servicios vitales, como la sanidad y la educación. La [Figura 5](#) muestra que ocho países de la región destinan más recursos al servicio de la deuda que al gasto público en sanidad, siendo México, Jamaica, Santa Lucía, Barbados y Brasil ejemplos destacados de esta tendencia.

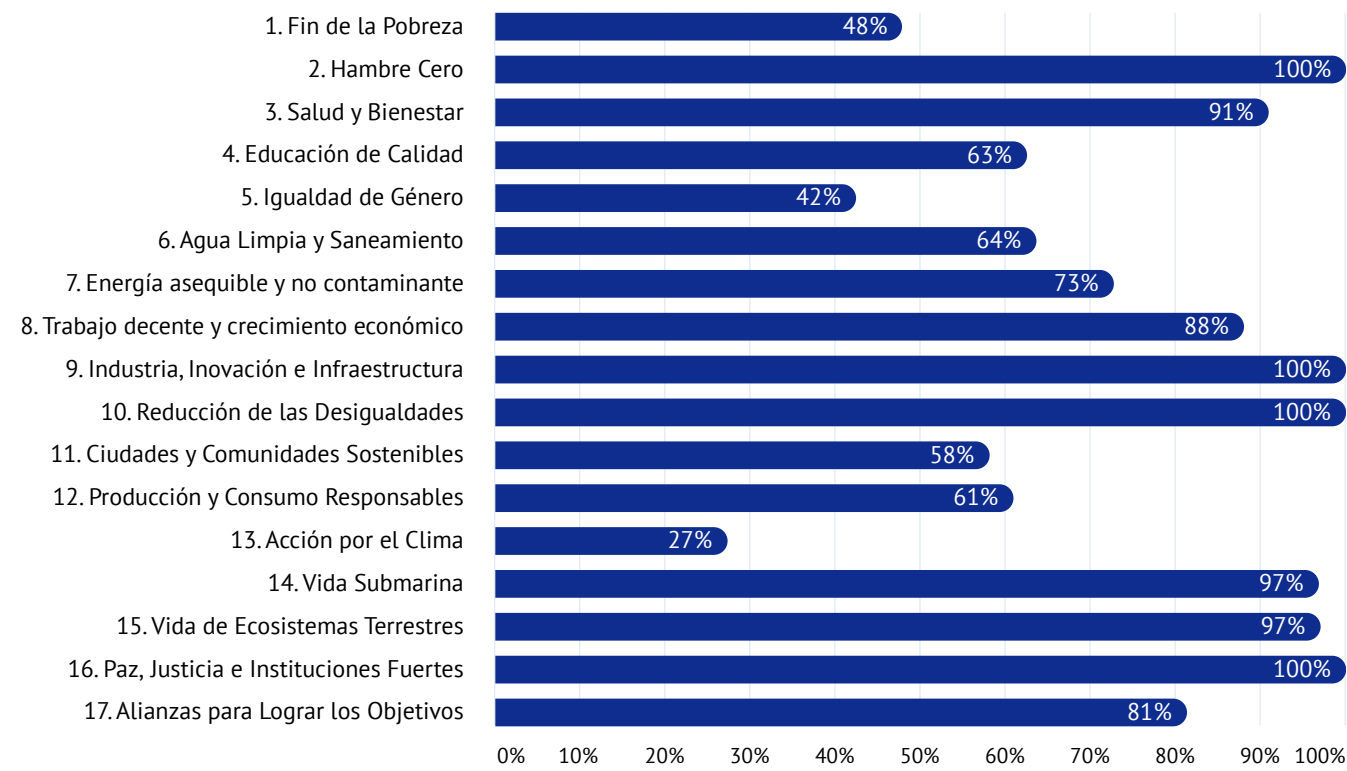
Figura 5: Gasto en sanidad y pagos de intereses en ALC como porcentaje del PIB (promedio anual 2021–2023)



Fuente: elaborado por los autores con datos de UNCTAD (2024).

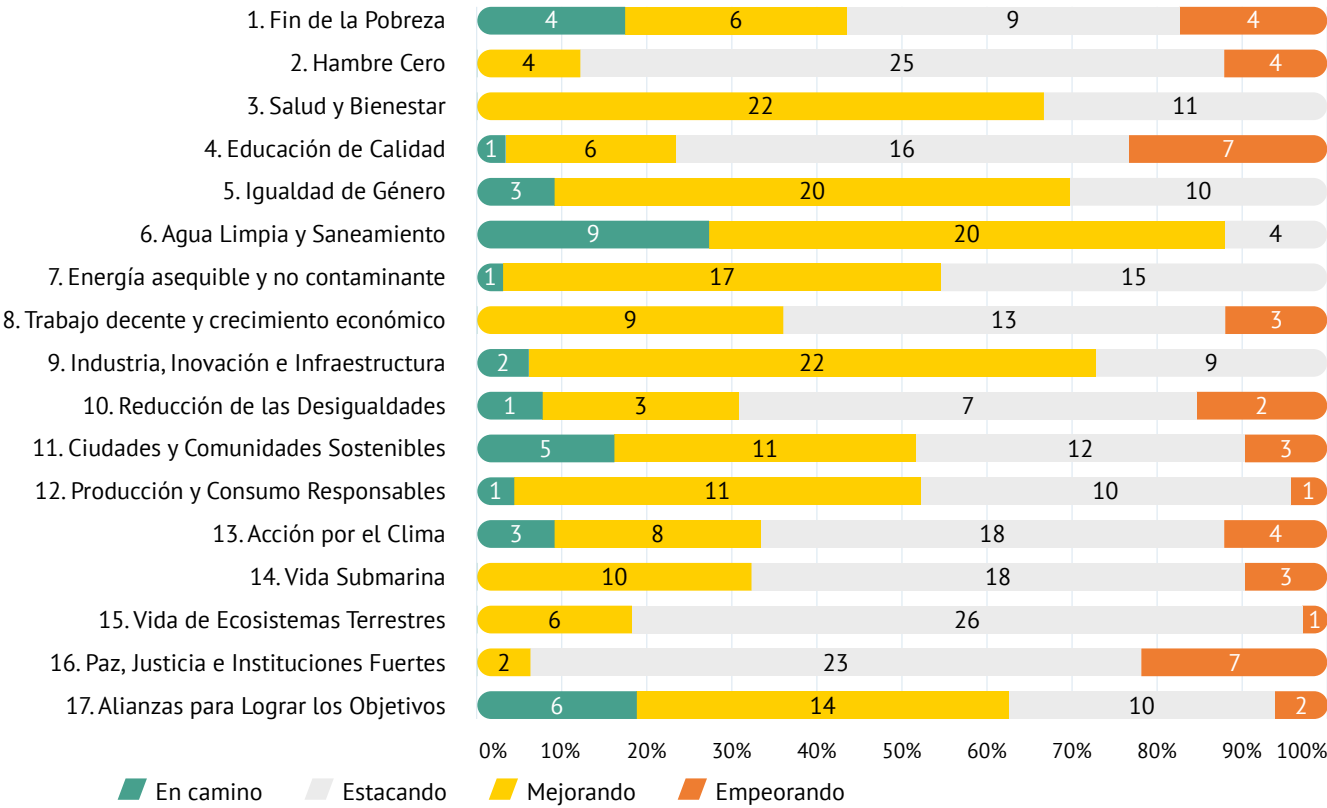
Los altos niveles de deuda y las obligaciones del servicio de la deuda en toda la región han limitado el espacio fiscal disponible para invertir en los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) o para responder de manera efectiva a los desafíos climáticos y de desarrollo. Como se muestra en la [Figura 6](#), más de la mitad de las economías de ALC afrontan desafíos importantes o significativos para alcanzar 14 de los 17 ODS. El 100 % de estas economías tiene dificultades con los objetivos de hambre cero, reducción de las desigualdades y fomento de instituciones sólidas (Sachs et al., 2025). El progreso sigue siendo limitado: más del 55 % de las observaciones país-objetivo están estancadas o en retroceso, mientras que solo el 7 % avanza según lo previsto, como muestra la [Figura 7](#). Estas tendencias sugieren que la región no solo no va por buen camino, sino que se está quedando cada vez más rezagada en muchos ámbitos, especialmente en los objetivos relacionados con la capacidad institucional, la sostenibilidad ambiental y el desarrollo inclusivo.

Figura 6: Porcentaje de las economías en ALC que se enfrentan a desafíos importantes o significativos para alcanzar los ODS



Fuente: elaborado por los autores con datos de Sachs et al. (2025) y del SDG Index & Dashboards (2025).

Figura 7: Avance de la región de América Latina y el Caribe hacia el cumplimiento de los ODS (%)



Nota: Los números blancos indican la cantidad de países por categoría. Los números pueden no sumar 35 países porque se excluyeron los ODS no aplicables del conteo.

Fuente: elaborado por los autores con datos de Sachs et al. (2025) y del SDG Index& Dashboards (2025).

3. VULNERABILIDAD CLIMÁTICA Y RIESGO DE CAER EN UN CÍRCULO VICIOSO

Una carga de la deuda significativa y en aumento coloca a la región de América Latina y el Caribe en una situación complicada. La incapacidad para obtener fácilmente nuevo capital a tipos de interés sostenibles dificulta cada vez más invertir en resiliencia climática o ayudar a la región a cumplir sus objetivos de sostenibilidad. La región es la segunda área del mundo más vulnerable ante los crecientes riesgos del cambio climático, después del África subsahariana (Monsalve, 2025). El 74 % de las economías de ALC son sumamente vulnerables a fenómenos meteorológicos extremos, lo que la convierte en la segunda región más expuesta del mundo, solo por detrás de Asia (FAO, 2025; Volz et al., 2025). El gasto social y la inversión en infraestructura necesarios para alcanzar los objetivos de adaptación climática y descarbonización para 2030 requerirán entre 470 000 millones y 1,3 billones de dólares estadounidenses al año, el equivalente al 7-19 % del PIB de la región (Galindo et al., 2022).

Los PEID del Caribe se enfrentan a una vulnerabilidad particularmente pronunciada. A pesar de contribuir con menos del 1% a las emisiones globales de gases de efecto invernadero, su aislamiento geográfico, bases económicas reducidas y gran dependencia de sectores sensibles al clima, como el turismo y la pesca, hacen que se vean afectados de manera desproporcionada tanto por desastres repentinos como por acontecimientos de aparición gradual, como el aumento del nivel del mar (Hurley et al., 2024).

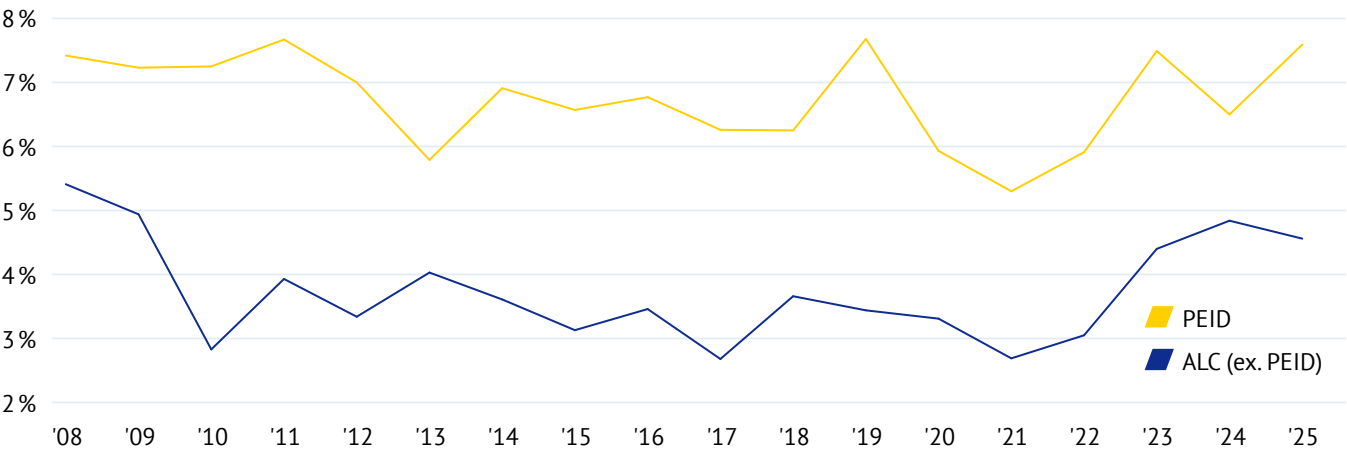
Está demostrado que los impactos relacionados con el clima se han intensificado en frecuencia y gravedad desde 2010. En algunos PEID, los daños relacionados con desastres naturales superan el 200 % del PIB, como en Dominica (huracán María, 2017) y Granada (huracán Iván, 2004) (Tabla 1). Estos acontecimientos erosionan el capital físico, alteran los medios de vida y requieren costosos esfuerzos de recuperación y reconstrucción, frecuentemente financiados mediante endeudamiento. Dado que estos países carecen de acceso a financiamiento concesional suficiente, especialmente en el caso de los PEID de ingresos medios y altos, la carencia suele satisfacerse mediante una costosa deuda comercial, lo que eleva los costos del servicio de la deuda muy por encima del promedio mundial (Hurley et al., 2025). Como se muestra en la Figura 8, el cupón de la deuda denominada en dólares estadounidenses para los PEID de América Latina y el Caribe se ha situado permanentemente por encima del promedio regional general. Asimismo, el cupón de la deuda denominada en dólares ha alcanzado su nivel más alto desde 2014. Bahamas y Barbados pagan cupones del 8 % o más para emitir deuda en dólares.

Tabla 1: Los 20 desastres naturales más destructivos en el Caribe, 1990–2024

País	Año	Tipo	Nombre	Daño (% del PIB)
Dominica	2017	Tormenta	Huracán María	269,1
Granada	2004	Tormenta	Huracán Iván	164,6
San Cristóbal y Nieves	1998	Tormenta	Huracán Georges	114,0
Dominica	2015	Tormenta	Tormenta tropical Erika	96,9
Haití	2010	Terremoto	-	120,0
San Cristóbal y Nieves	1995	Tormenta	Huracán Luis	72,4
Dominica	1995	Tormenta	Huracán Marilyn	71,1
Antigua y Barbuda	1995	Tormenta	Huracán Luis	61,8
San Vicente y las Granadinas	2021	Actividad volcánica	-	37,6
Granada	2024	Tormenta	Huracán Beryl	34,9
Bahamas	2019	Tormenta	Tormenta tropical Dorian	26,9
Antigua y Barbuda	2017	Tormenta	Huracán Irma	17,4
San Vicente y las Granadinas	2013	Inundación	-	14,9
Antigua y Barbuda	1998	Tormenta	Huracán Georges	14,7
Haití	2016	Tormenta	Huracán Matthew	13,2
San Cristóbal y Nieves	1999	Tormenta	Huracán Lenny	11,3
Bahamas	2004	Tormenta	Huracán Frances	11,3
Haití	2021	Terremoto	-	11,0
República Dominicana	1998	Tormenta	Huracán Georges	10,9
Dominica	1995	Tormenta	Huracán Luis	8,1

Fuente: elaborado por los autores con datos de EM-DAT (sin fecha).

Figura 8: Cupón promedio de la deuda denominada en dólares estadounidenses en los PEID del Caribe en comparación con el resto de la región de América Latina y el Caribe



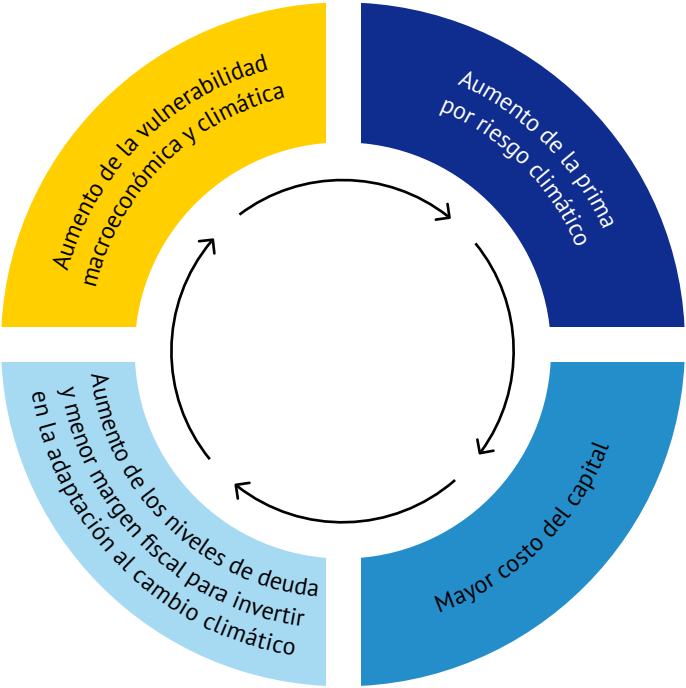
Nota: Los datos reflejan el promedio simple de la deuda emitida en dólares por año en cada agrupación regional.

Fuente: cálculos de los autores con datos de Eikon.

Esta dinámica genera un círculo vicioso: los desastres climáticos aumentan la deuda pública; las altas cargas de la deuda y el mayor costo del capital restringen el espacio fiscal. La subinversión en resiliencia deja a los países más expuestos a futuros impactos (Figura 9) (Kling et al., 2025; Volz, 2018). En muchos casos, las trayectorias de la deuda parecen mejorar temporalmente antes de revertirse súbitamente por nuevos acontecimientos climáticos, atrapando a los PEID en un patrón de «recuperación seguida de retroceso» (Hurley et al., 2025).

Sin embargo, el doble desafío del cambio climático y las altas cargas de la deuda que han afrontado los PEID de la región también son aplicables al conjunto de América Latina y el Caribe. Con el fin de ofrecer una macroperspectiva sobre la situación deuda-clima en la región y en los países que se enfrentan a mayores tensiones, realizamos una evaluación de cuatro elementos: relación deuda/PIB, pagos de intereses como proporción de los ingresos públicos, vulnerabilidad climática y avance hacia los ODS. Se puntuó a los países en función de los umbrales de estrés fiscal y ambiental a los que están sometidos, y se elaboró un mapa de calor que resume el grado de exposición, como se muestra en la Tabla 2. Los resultados indican que 20 países de la región –que representan el 81% del PIB regional– presentan una puntuación de riesgo compuesto «alta» al ser evaluados según los cuatro elementos mencionados: relación deuda/PIB, pagos de intereses como proporción de los ingresos públicos, vulnerabilidad climática y avance hacia los ODS. Los PEID del Caribe son particularmente vulnerables: 10 naciones insulares presentan preocupantes cargas de la deuda, además de riesgos de vulnerabilidad climática moderados o altos. Guyana destaca por ser el único país de la región con una carga de deuda relativamente baja y manejable. Además, muestra un progreso constante hacia el cumplimiento de sus compromisos con los ODS. Haití y Venezuela son anomalías notables, como se muestra en la Tabla 2. Ambos países se enfrentan a graves desafíos: en el caso de Haití, una vulnerabilidad climática extrema y una débil capacidad institucional, mientras que Venezuela lidia con un prolongado incumplimiento de sus obligaciones y con su aislamiento político. Aun así, sus puntuaciones compuestas resultan «moderadas», lo que refleja en gran medida las carencias e inconsistencias de los datos disponibles.

Figura 9: El ciclo vicioso de la vulnerabilidad climática, la deuda y el subdesarrollo



Fuente: adaptado de Volz (2018, 2025).

Tabla 2: Mapa de calor de deuda y clima en ALC

País	Deuda/PIB (%)	Intereses/ Gasto público (%)	Progreso de los ODS (Porcentaje de ODS estancados o en declive)	Vulnerabilidad climática	Riesgo compuesto
Antigua y Barbuda	67	12,0	46	0,47	Alta
Argentina	85	7,3	59	0,38	Alta
Bahamas	78	18,4	53	0,46	Alta
Barbados	103	20,9	46	0,37	Alta
Belice	61	20,4	50	0,47	Alta
Bolivia	95	-	38	0,45	Alta
Brasil	87	24,1	47	0,37	Alta
Chile	42	4,3	53	0,33	Moderado
Colombia	61	13,2	56	0,41	Alta
Costa Rica	60	16,7	53	0,38	Alta
Cuba	-	-	50	0,44	Alta
Dominica	101	7,9	64	0,44	Alta
República Dominicana	59	17,5	65	0,43	Alta
Ecuador	55	-	47	0,46	Moderado
El Salvador	88	14,1	65	0,43	Alta
Granada	73	13,1	83	0,38	Alta
Guatemala	26	12	81	0,43	Moderado
Guyana	24	3,3	21	0,43	Bajo
Haití	15	-	73	0,51	Moderado
Honduras	43	-	69	0,45	Alta
Jamaica	69	14,1	81	0,42	Alta
México	58	15,8	59	0,39	Alta
Nicaragua	39	9,2	67	0,45	Moderado
Panamá	57	6,3	47	0,41	Moderado
Paraguay	45	8,8	56	0,37	Moderado
Perú	33	12,4	29	0,41	Moderado
San Cristóbal y Nieves	52	3,4	54	-	Moderado
Santa Lucía	74	17,2	57	0,38	Alta
SVG	93	11,8	46	0,43	Alta
Surinam	87	12,7	64	0,40	Alta
Trinidad y Tobago	64	-	62	0,37	Moderado
Uruguay	69	6,4	35	0,37	Moderado
Venezuela	164	-	44	0,37	Moderado

Nota: La evaluación del riesgo compuesto se basa en cuatro indicadores: (1) relación deuda pública bruta/PIB; (2) pagos de intereses como porcentaje de los ingresos gubernamentales; (3) proporción de ODS que muestran estancamiento o retroceso; y (4) vulnerabilidad climática medida con el índice ND-GAIN. Cada indicador se puntúa de la siguiente manera: 1 punto para riesgo alto, 0,5 para riesgo moderado y 0 para riesgo bajo. Los umbrales empleados son: relación deuda/PIB: riesgo alto > 70 %, moderado 40-69 %, bajo < 40 %; intereses/ingresos del gobierno: riesgo alto > 10 %, moderado 5-9,9 %, bajo < 5 %; estancamiento de los ODS: riesgo alto > 50 %, moderado 30-50 %, bajo < 30 %; vulnerabilidad climática: alto para ND-GAIN > 0,45, moderado para 0,33-0,45, bajo para < 0,33; la clasificación de riesgo compuesto de un país es: alto (puntuación total 4-5), moderado (2-3) o bajo (<2). *El indicador de ODS es la proporción de ODS que están «estancados» o «en retroceso».

Fuente: cálculos de los autores con datos del FMI (2025); datos de los ODS de Sachs et al. (2025) y del SDG Index& Dashboards (2025); ND-GAIN = Notre Dame Global Adaptation Initiative.

Este enfoque resulta útil para identificar a aquellos países que más necesitan un alivio de deuda específico y un financiamiento climático concesional. Sin embargo, no puede sustituir a un análisis reforzado de la sostenibilidad de la deuda que integre explícitamente los riesgos climáticos y las necesidades de gasto relacionadas con los ODS (Zucker-Marques et al., 2024a, 2024b).

4. EVALUACIÓN DE LA RESILIENCIA FISCAL DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ADOPCIÓN DE UNA ARQUITECTURA DE DEUDA MÁS REACTIVA A LOS IMPACTOS

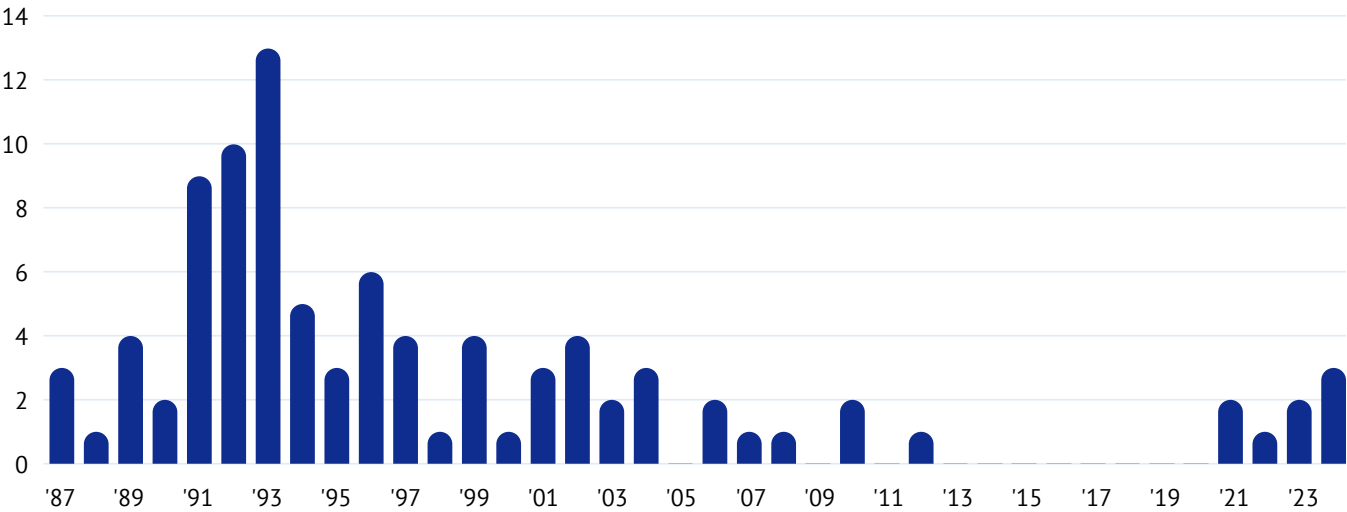
Los enfoques de las autoridades políticas ante los desafíos fiscales y climáticos de la región se encuentran entre los más ambiciosos a nivel mundial. En un intento por mejorar la resiliencia de sus emisiones de deuda pública, han estado aplicando instrumentos de deuda innovadores, como los canjes de deuda por naturaleza (D4NS) e incorporando pausas de deuda en los contratos de bonos para ayudar a los gobiernos a gestionar estos desafíos. Para complementar estas herramientas basadas en el mercado, el nuevo Servicio de Apoyo a la Sostenibilidad de la Deuda (DSSS) tiene como objetivo proporcionar a los PEID asistencia técnica y financiera para gestionar mejor los impactos y proteger su espacio fiscal.

Canjes de deuda por naturaleza en ALC: ¿para qué sirvieron?

Los canjes de deuda por naturaleza (D4NS) son acuerdos en los que se condona o reestructura una parte de la deuda externa de un país a cambio del compromiso de invertir en conservación ambiental o en iniciativas relacionadas con el clima (Fresnillo, 2023). Los países de América Latina y el Caribe fueron pioneros en su adopción, siendo Bolivia la primera en realizar este tipo de transacción en 1987. Como se muestra en la [Figura 10](#), entre 1987 y 2012, las economías de ALC alcanzaron 85 acuerdos de canje, convirtiendo así más de 2000 millones de dólares de deuda (Dryden, 2025a).

Sin embargo, a mediados de la década de 2000, los D4NS empezaron a ser menos frecuentes. Las iniciativas de alivio de la deuda a gran escala (por ejemplo, los Países Pobres Muy Endeudados y la Iniciativa Multilateral de Alivio de la Deuda) habían reducido el stock de deuda comercial elegible. Las preferencias de los donantes empezaron a inclinarse hacia la ayuda ambiental directa, y las dudas sobre la relación costo-efectividad de los canjes los hicieron menos atractivos y disminuyeron su relevancia política.

Figura 10: Número de transacciones D4NS en la región de América Latina y el Caribe por año



Fuente: Los cálculos están tomados de un subconjunto de series de datos incluidas en Dryden (2025a).

La herramienta resurgió en ALC en 2021, cuando Belice lanzó un canje de deuda por naturaleza de «bono azul» en asociación con The Nature Conservancy. La transacción de 364 millones de dólares estadounidenses refinanció el «Superbono» de 553 millones de dólares del país a 55 centavos por dólar, lo que redujo la deuda pública en aproximadamente un 12 % del PIB y generó un ahorro estimado de 200 millones de dólares durante 20 años (Jiang y Cao, 2024). Respaldados por una garantía crediticia de la Corporación Financiera de Desarrollo Internacional de los Estados Unidos, los bonos azules obtuvieron una calificación Aa2 de Moody's y atrajeron a inversionistas institucionales de todo el mundo. El acuerdo incluía una característica novedosa: seguros paramétricos ante catástrofes para proteger el servicio de la deuda. Según este esquema, un asegurador externo realiza pagos si Belice se ve afectado por huracanes u otros desastres naturales, con lo que quedan cubiertos los pagos de los bonos durante la crisis y se elimina la necesidad de una moratoria de la deuda. A cambio, Belice se comprometió a gastar 4,2 millones de dólares al año en conservación marina hasta 2041, junto con un fondo patrimonial de 23,5 millones de dólares, y prometió ampliar las áreas marinas protegidas del 15,9 % al 30 % de sus aguas antes de 2026 (Jiang y Cao, 2024). En aquel momento, se trataba del mayor canje de deuda del mundo relativo al océano y se promovió como modelo replicable para integrar alivio fiscal con protección ambiental resiliente al clima.

Este nuevo planteamiento de D4NS –mediante el cual se moviliza capital barato con el respaldo de organizaciones internacionales como la Corporación Financiera de Desarrollo Internacional de los Estados Unidos– ha

incentivado a otras economías regionales a seguir su ejemplo. Desde 2022, Barbados (2022 y 2024), Ecuador (2023), El Salvador (2023) y Bahamas (2024) han ejecutado transacciones de D4NS. Los acuerdos con Ecuador y El Salvador fueron particularmente relevantes por su envergadura: cada uno reestructuró más de 1000 millones de dólares en deuda nominal, lo que representaba un orden de magnitud mayor que el promedio histórico regional de apenas 32 millones de dólares por transacción desde 1987 (Dryden, 2025a).

A pesar del reciente resurgimiento de los D4NS, estas transacciones plantean problemas importantes. En primer lugar, los gobiernos siguen siendo reacios a utilizar estos canjes debido al estigma que conllevan. A principios de 2025, Colombia rechazó varias propuestas de D4NS alegando que dichas transacciones podrían ser percibidas negativamente por las agencias de calificación crediticia y afectar a su perfil de crédito soberano (Bloomberg, 2025).

En segundo lugar, sigue habiendo dudas sobre la eficacia fiscal y los costos generales asociados con la reciente ola de D4NS. Según las prácticas del sector, las comisiones de consultoría y asesoría en las transacciones posteriores a 2020 se situaron en torno al 15–20 % del alivio de la deuda nominal (Das, 2025). Por ejemplo, en la transacción de Belice de 2021, los costos administrativos ascendieron a 85 millones de dólares, con lo que absorbieron aproximadamente el 25 % del alivio de la deuda nominal (Das, 2025).

Por último, los D4NS suelen plantear cuestiones de soberanía que son más sutiles, pero no menos importantes. Muchos acuerdos requieren el establecimiento de fondos fiduciarios de conservación u organismos de supervisión independientes con mandatos que operen fuera del control directo de los gobiernos nacionales (Fresnillo, 2023). Aunque estas estructuras están diseñadas para garantizar la transparencia y blindar el gasto ambiental, pueden ser percibidas a nivel nacional como una cesión de autoridad decisoria sobre los recursos del país a agentes externos. Esta tensión entre la condicionalidad ambiental y la autonomía sobre la política nacional sigue siendo un rasgo endémico de los D4NS y una de las principales razones por las que algunos gobiernos se muestran cautelosos a la hora de adoptarlos (Dryden, 2025b). En su forma actual, los D4NS constituyen una herramienta útil pero limitada, capaz de generar alivio fiscal y avances en conservación bajo las condiciones adecuadas; no obstante, suelen ir acompañados de costos elevados, estructuras complejas y sensibilidades políticas que restringen su efectividad general.

Adopción de cláusulas de pausa por desastre

El Caribe ha estado a la vanguardia en la experimentación con instrumentos de deuda que incorporan elementos sensibles al clima, entre los que destacan las cláusulas de «pausa por desastre». Gracias a estas disposiciones contractuales, los gobiernos deudores pueden suspender temporalmente el servicio de la deuda tras un desastre natural definido, proporcionando así un espacio fiscal inmediato para la ayuda y la reconstrucción (Volz, 2022).

Granada fue uno de los primeros países en adoptar estas cláusulas. En 2015, tras una reestructuración, incorporó una «cláusula de huracanes» en sus contratos de deuda (Volz, 2022). De este modo, los pagos podían pausarse si un huracán azotaba las islas, una salvaguarda necesaria después de la destrucción causada por el huracán Ivan en 2004, que provocó un impago de la deuda (Mallucci, 2022). El mecanismo de activación de la cláusula está vinculado al Caribbean Catastrophe Risk Insurance Facility, un fondo regional de seguros contra desastres. Si Granada recibe un pago de seguro por encima de un umbral determinado (alrededor de 15 millones de dólares estadounidenses en pérdidas) debido a un ciclón tropical, el país puede aplazar el pago (Civillini, 2024). La cláusula no se utilizó durante casi diez años, hasta que el huracán Beryl azotó Granada en 2024, causando daños estimados en aproximadamente el 33 % del PIB (Jones, 2024). El gobierno aplicó la cláusula y pospuso el pago de intereses por valor de 12 millones de dólares estadounidenses sobre sus bonos con vencimiento en 2030, que debían pagarse al año siguiente. De esta manera, Granada se convirtió en el primer país soberano en activar una cláusula de deuda por desastre (Jones, 2024).

En junio de 2025, Barbados llevó el concepto un paso más allá con la emisión de un bono internacional por valor de 500 millones de dólares estadounidenses, con vencimiento en 2029, que incluía una cláusula de «pausa por desastre». Esta disposición permite que todos los pagos de capital e intereses se aplacen dos años automáticamente tras un desastre contemplado en la cláusula como, por ejemplo, terremotos, ciclones y pandemias. De este modo, el gobierno cuenta con un respiro fiscal para cubrir los gastos de emergencia. Los analistas estiman que, con esta cláusula, se podrían aplazar hasta 370 millones de dólares estadounidenses en pagos correspondientes únicamente a esta emisión. Si se aplicara a la totalidad de la deuda del país, podría liberar recursos equivalentes al 15 % del PIB, aproximadamente. Fitch Ratings observó que este tipo de cláusulas reconfiguran de forma efectiva el servicio de la deuda en tiempos adversos, mejorando así la resiliencia fiscal ante impactos ambientales (Fitch, 2025).

Cabe destacar que la recepción por parte de los inversionistas fue positiva. La demanda alcanzó un nivel cinco veces superior al monto emitido, y el bono se emitió con un rendimiento del 8 %, es decir, 25 puntos básicos por debajo de un bono comparable de las Bahamas emitido a principios de 2025 (Spink y Bruni, 2025). Esto sugiere que los mercados no impusieron penalización alguna por la inclusión de la cláusula por desastre.

Esta aceptación podría reflejar las protecciones para los acreedores incorporadas en el contrato de Barbados. Los pagos aplazados acumulan intereses, lo que garantiza que los inversionistas no sufran pérdidas en el valor presente neto. La cláusula solo puede activarse dos veces durante la vigencia del bono y nunca en los últimos 12 meses, lo que limita su período de cobertura. Los tenedores de bonos también mantienen su poder de veto: si el 50 % o más de ellos presentan objeciones en un plazo de 15 días, la moratoria puede bloquearse alegando que se trata de una invocación oportunista. Las agencias calificadoras de riesgo han advertido que, si la cláusula se impugna y se considera inválida, el episodio podría tratarse como un caso de incumplimiento por parte de Barbados (Fitch, 2022). Aunque estas disposiciones alinean los incentivos al restringir su uso a desastres auténticos de gran magnitud, también conllevan riesgos legales y regulatorios, especialmente si la magnitud de los daños se impugna o se encuentra cerca del umbral contractual.

A pesar de estas innovaciones, las cláusulas por desastre siguen siendo poco habituales en los mercados de deuda de América Latina y el Caribe. Su adopción más generalizada se enfrentaría a retos técnicos e institucionales. Uno de los principales obstáculos consiste en definir los «disparadores paramétricos», objetivos y verificables, que funcionen para distintos tipos de desastres (Mustapha y Benson, 2024). Existen estándares de medición de los huracanes relativamente bien establecidos, que suelen basarse en datos como la velocidad del viento, la presión central y el impacto en tierra. Sin embargo, muchas economías de la región se enfrentan a otras amenazas climáticas, como sequías e inundaciones, cuyos daños son más difíciles de cuantificar de manera consistente. Por ejemplo, el impacto económico de las inundaciones puede variar drásticamente según la ubicación, la densidad de población y la exposición de la infraestructura. Resulta complejo diseñar disparadores sólidos y aceptables desde el punto de vista contractual para este tipo de fenómenos, especialmente si se tiene en cuenta que los acreedores quieren conservar sus derechos de veto, lo que puede reducir la rapidez y la certeza a la hora de activar la cláusula (Mustapha y Benson, 2024).

Además, la adopción de estas cláusulas depende del nivel de conocimiento y capacidad de las oficinas de gestión de la deuda y de las autoridades políticas, así como de la familiaridad de los inversionistas con el instrumento. Muchos emisores siguen mostrándose cautelosos y preocupados por los riesgos reputacionales, la resistencia de los inversionistas y las posibles implicaciones en la calificación crediticia. No obstante, el éxito de la activación de la cláusula de la deuda de Granada y la emisión del bono de Barbados en 2025 demuestran que, bajo las condiciones adecuadas, es posible incorporar las cláusulas por desastre sin aumentar los costos de endeudamiento, al tiempo que se mejora la flexibilidad fiscal frente a los impactos ambientales. Su éxito ofrece un modelo para otros pequeños Estados insulares y países expuestos a desastres naturales.

Sin embargo, para que este instrumento alcance todo su potencial, es necesario ampliar la cobertura de desastres más allá de los huracanes e incluir otros riesgos climáticos, estandarizar y mejorar los disparadores paramétricos, y reforzar la confianza de los acreedores mediante procesos de activación rápidos y transparentes. En una región donde el cambio climático se intensifica y los desastres naturales son cada vez más frecuentes y graves, la posibilidad de suspender temporalmente el servicio de la deuda sin perder acceso a los mercados podría resultar clave para mantener la estabilidad fiscal. Las primeras experiencias en el Caribe, lideradas por Granada y Barbados, sugieren que el camino es viable y que, perfeccionándolo un poco, podría reproducirse en toda América Latina y el Caribe (ALC).

Activación del Servicio de Apoyo a la Sostenibilidad de la Deuda (DSSS)

El DSSS es una iniciativa recién lanzada, diseñada para atender las vulnerabilidades de deuda de los PEID. Fue anunciado en la Cuarta Conferencia Internacional sobre PEID en Antigua y Barbuda, y está estrechamente vinculado con la Agenda de Antigua y Barbuda para los PEID, que establece un plan de 10 años para construir economías resilientes y sostenibles (Li, 2025; UNECA, 2024). El DSSS responde al persistente desafío de que los PEID –a pesar de que suelen estar clasificados como de ingresos medios– deben afrontar cargas de deuda estructuralmente elevadas y tienen un acceso limitado a financiamiento concesional. Al mismo tiempo son unos de los países más expuestos a factores externos, como desastres naturales, fluctuación de los precios de las materias primas y volatilidad de los tipos de interés globales (ODI, 2023).

El DSSS se estructura en torno a cuatro componentes interrelacionados. En primer lugar, promueve un enfoque escalonado para la sostenibilidad de la deuda, que calibra las estrategias de endeudamiento según distintos niveles de riesgo, distinguiendo entre instrumentos concesionales, basados en el mercado y contingentes (PreventionWeb, 2024). En segundo lugar, incorpora mecanismos para ofrecer protección prospectiva, como seguros, cláusulas por desastre e instrumentos de deuda contingentes, con el fin de reducir la necesidad de adoptar medidas costosas posteriores debido al endeudamiento. En tercer lugar, vincula la gestión de la deuda de manera más directa con la inversión en resiliencia, destacando que el endeudamiento debe facilitar la adaptación climática y la infraestructura sostenible, en lugar de perpetuar ciclos de vulnerabilidad. Por último, proporciona apoyo técnico, legal y asesoramiento a los gobiernos, permite a los PEID negociar de manera más efectiva con los acreedores, estructurar contratos complejos y fortalecer la capacidad de gestión de la deuda nacional (ODI, 2023).

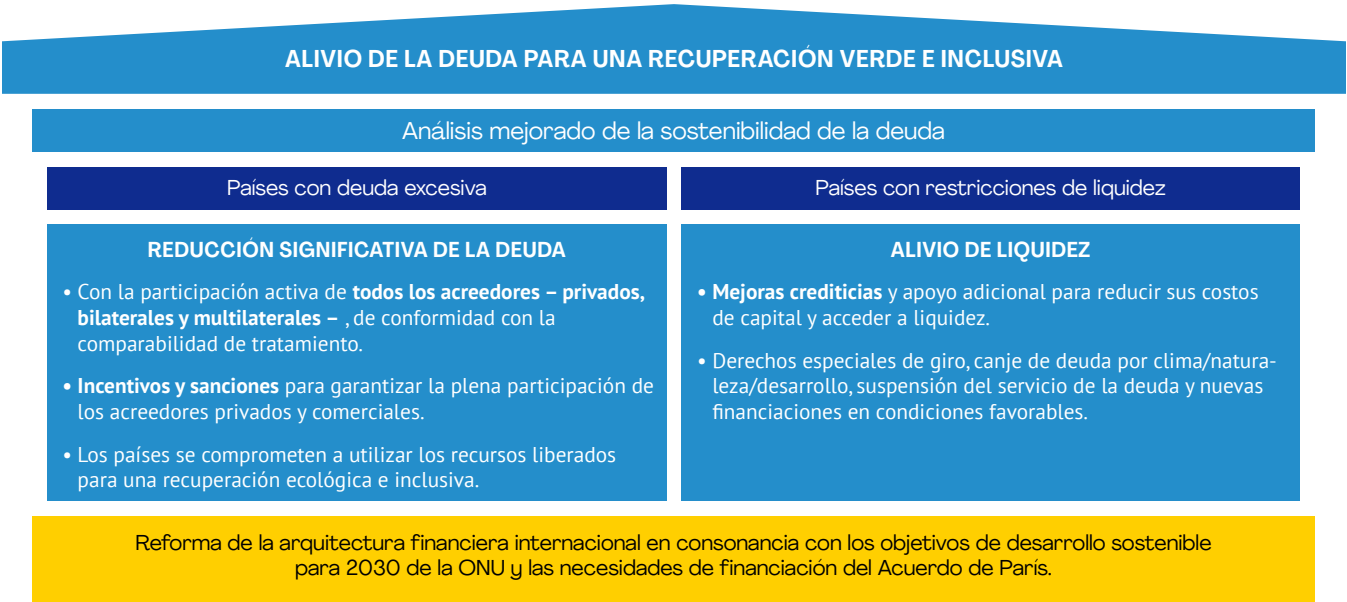
Aunque el DSSS constituye un avance para romper el ciclo de deuda y vulnerabilidad, se enfrenta a importantes desafíos de implementación, ya que persisten las incertidumbres sobre su financiamiento, su anclaje institucional y el grado de participación de los acreedores (IIED, 2024). Además, los PEID son muy heterogéneos, por lo que será fundamental garantizar que el servicio sea lo suficientemente flexible como para dar cabida a perfiles de deuda diversos (AOSIS, 2024). No obstante, el DSSS tiene el potencial de preservar espacio fiscal para el desarrollo y la resiliencia climática, al tiempo que amplía la voz colectiva de los PEID dentro de la arquitectura financiera global. Si se pone en marcha de forma eficaz, podría servir como modelo para apoyar a otras economías vulnerables al clima (IIED, 2024).

5. REPLANTEAMIENTO DE LA DEUDA Y DE LOS MECANISMOS DE FINANCIAMIENTO CLIMÁTICO

La región de América Latina y el Caribe se enfrenta al doble desafío de asumir altas cargas de deuda y sufrir cada vez más riesgos climáticos, los cuales minan su capacidad para invertir en desarrollo sostenible y resiliencia. Abordar estos desafíos requiere un marco internacional más ambicioso y mejor coordinado, que vincule directamente el alivio de la deuda y el apoyo de liquidez con la acción climática, la inclusión social y el crecimiento a largo plazo.

Como se muestra en la [Figura 11](#), un proceso reformado de Análisis de Sostenibilidad de la Deuda (DSA) es fundamental para dicha arquitectura. Los DSA actuales suelen pasar por alto el espacio fiscal necesario para la adaptación climática, las transiciones justas y el avance hacia los ODS. Al integrar sistemáticamente la vulnerabilidad climática y las necesidades de inversión esenciales en los DSA, la comunidad internacional puede distinguir mejor entre los países que requieren una reestructuración profunda de la deuda y aquellos que necesitan alivio de liquidez. Esta mejora es particularmente urgente para la región de ALC, donde los impactos climáticos –desde los huracanes del Caribe hasta las sequías prolongadas en Sudamérica– tienen consecuencias macroeconómicas importantes.

Figura 11: Dos pilares para el alivio de la deuda para una recuperación verde e inclusiva



Fuente: Proyecto Alivio de la Deuda para una Recuperación Verde e Inclusiva (Zucker-Marques et al., 2024a).

Sobre la base de un DSA mejorado, se erigen dos pilares complementarios. En primer lugar, en las economías en crisis se debe realizar una reestructuración sustancial de la deuda con la participación activa de todos los grupos de acreedores, respaldada por principios de comparabilidad de tratamiento y mecanismos de cumplimiento para asegurar la participación del sector privado. El alivio debe ir acompañado de nuevos recursos concesionales para financiar infraestructura verde, adaptación climática y programas sociales. Por su parte, los países beneficiarios se comprometerían a garantizar la transparencia de su deuda, a publicar planes de inversión climática y en ODS, y a adecuar los gastos a sus contribuciones determinadas a nivel nacional.

En segundo lugar, para las economías solventes, pero con restricciones de liquidez, las medidas deben centrarse en reducir los costos de endeudamiento y mejorar el acceso al mercado. Estas pueden incluir mejoras crediticias, la expansión del financiamiento concesional de bancos multilaterales de desarrollo, el uso dirigido y la reasignación de los derechos especiales de giro, así como la adopción más amplia de herramientas complementarias como D4NS, bonos vinculados al clima y la incorporación de cláusulas de pausa de la deuda.

Estas medidas deberían formar parte de un mecanismo permanente de la deuda y financiamiento climático para América Latina y el Caribe, integrado en una arquitectura financiera global reformada. La reforma sistémica debe combinar provisiones de liquidez predecible, financiamiento asequible para el desarrollo y un proceso sólido de reestructuración de la deuda soberana. Sin estas medidas, la región corre el riesgo de permanecer atrapada en un ciclo en el que las vulnerabilidades de la deuda y los riesgos de desarrollo se van retroalimentando y frenan tanto el crecimiento como la resiliencia.

6. CONCLUSIÓN: DE LA CRISIS A LA RESILIENCIA O CÓMO VINCULAR LAS REFORMAS DE LA DEUDA, LA ACCIÓN CLIMÁTICA Y EL DESARROLLO

La región de América Latina y el Caribe se encuentra en una encrucijada precaria. En este documento se ha demostrado que las cargas de deuda pública de la región, que han aumentado durante los últimos veinte años, convergen ahora con los intensos impactos climáticos y la ralentización del avance hacia los objetivos de desarrollo. Este triple desafío de deuda, clima y desarrollo no solo estrangula la capacidad fiscal, sino que también refuerza un ciclo de vulnerabilidad que podría atrapar a muchas economías en un bucle de crisis recurrentes. Con sus estrechas bases económicas y su alta exposición a los desastres naturales, los PEID son particularmente vulnerables, aunque los riesgos se extienden a toda la región.

Como se ha demostrado en este artículo, estos desafíos de deuda no son problemas transitorios. La dependencia estructural del endeudamiento externo y la depreciación de las monedas locales han ampliado los costos del servicio de la deuda, dejando a los gobiernos con un espacio fiscal cada vez más reducido para invertir en sanidad, educación y cuestiones climáticas.

Muchas economías de ALC, especialmente en el Caribe, están dispuestas a experimentar con instrumentos de política innovadores para ayudar a gestionar estas crecientes cargas de la deuda. De hecho, el uso de D4NS y de cláusulas por desastre son innovaciones importantes que deberían adoptarse más ampliamente en la región. No obstante, deben considerarse únicamente como medidas complementarias. Resultan útiles para aliviar las presiones inmediatas, pero son insuficientes a la hora de abordar los desafíos estructurales. Para alcanzar un crecimiento sostenible, es fundamental contar con una nueva arquitectura de deuda y financiamiento climático, que vincule directamente el alivio de la deuda y las medidas de liquidez con la acción climática, la resiliencia y el crecimiento inclusivo.

Dicha arquitectura debe sustentarse en dos pilares complementarios. En el caso de economías en crisis, se requiere una reestructuración profunda, con participación total de los acreedores y principios de comparabilidad de tratamiento, combinada con financiamiento concesional para apoyar la inversión verde y los programas sociales. En el caso de economías solventes, pero con restricciones de liquidez, las medidas deben centrarse en reducir los costos de endeudamiento y ampliar el espacio fiscal mediante mejoras crediticias, financiamiento concesional, reasignación de derechos especiales de giro y adopción más amplia de instrumentos innovadores, como D4NS y

cláusulas de pausa de deuda. Es crucial que ambos enfoques estén incorporados dentro de un mecanismo global permanente que proporcione liquidez predecible, financiamiento climático asequible y un proceso sólido de reestructuración de la deuda soberana.

Sin una reforma coordinada, la región podría arriesgarse a perder una década marcada por crisis recurrentes, capacidad fiscal limitada y mayor erosión de los avances en materia de desarrollo. Sin embargo, con una acción decidida, la región puede construir resiliencia fiscal, fortalecer la adaptación climática y ajustar la gestión de la deuda al desarrollo sostenible.

REFERENCIAS

AOSIS. 2024. *Statement for FFD4 Side Event: Financing Development in a Climate-Challenged World – Debt Sustainability Support Service*. www.aosis.org/aosis-statement-for-ffd4-side-event-financing-development-in-a-climate-challenged-world-debt-sustainability-support-service

Bloomberg. 2025. «Colombia Turns Down Debt-for-Nature Deals Over Ratings Anxiety.» *Bloomberg*, 17 March. www.bloomberg.com/news/articles/2025-03-17/colombia-turns-down-debt-for-nature-deals-over-ratings-anxiety

Civillini, M. 2024. «In a World First, Grenada Activates Debt Pause after Hurricane Beryl Destruction.» *Climate Change News*. www.climatechangenews.com/2024/08/21/in-a-world-first-grenada-activates-debt-pause-after-hurricane-beryl-destruction

Das, U. 2025. *Do Debt Swaps Deliver on Development Finance?* OMFIF www.omfif.org/2025/07/do-debt-swaps-deliver-on-development-finance

Dryden, A. 2025a. *Threading the Needle: The Delicate Art of Designing Debt-for-Nature Swaps*. Working Paper. London: SOAS, University of London.

Dryden, A. 2025b. *Where are all of Asia’s Debt-for-Nature Swaps?* Working Paper. London: SOAS, University of London.

Dryden, A., and Volz, U. 2025a. *International Capital Markets as a Means of Financing Climate Action: Smooth Sailing or Stormy Waters?* London: Centre for Sustainable Finance, SOAS University of London. <https://doi.org/10.25501/SOAS.00043367>

Dryden, A., and Volz, U., 2025b. *Climate Vulnerability and Access to International Capital Markets*. Working Paper. London: SOAS, University of London.

Dryden, A., Raih, Y., Rescia, N., and Volz, U., 2025. *Drought & Debt: Kenya’s Fiscal Crisis in a Changing Climate*. Working Paper. London: SOAS University of London.

EM-DAT: The Emergency Events Database. N.d. Université catholique de Louvain (UCLouvain) – CRED. www.emdat.be

Espinosa Garcés, M.F. 2025. «Beyond vulnerability: Reimagining the Global South’s Agency in Environmental Governance.» *Earth System Governance*, 25, 100258. <https://doi.org/10.1016/j.esg.2025.100258>

FAO. 2025. *Latin America and the Caribbean Regional Overview of Food Security and Nutrition 2024*. Rome: Food and Agricultural Organisation of the United Nations. <https://openknowledge.fao.org/items/c500cc9c-d1ab-4498-8c45-ca484fc12da3>

Fitch. 2022. *Fitch Rates Its First Natural Disaster Clause Sovereign Bond*. London: Fitch. www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-rates-its-first-natural-disaster-clause-sovereign-bond-24-10-2022

Fitch. 2025. *Fitch Rates Its First Sovereign Bond Featuring Pandemic Deferral Clause*. London: Fitch Ratings. www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-rates-its-first-sovereign-bond-featuring-pandemic-deferral-clause-25-06-2025

- Fresnillo, I. 2023. *Miracle or Mirage: Are Debt Swaps Really a Silver Bullet?* Brussels: European Network on Debt and Development. www.eurodad.org/miracle_or_mirage
- Galindo, L., Hoffman, B., and Vogt-Schilb, A. 2022. *How Much Will It Cost to Achieve the Climate Goals in Latin America and the Caribbean?* IDB Working Paper No. 01310. Washington, DC: Inter-American Development Bank. <https://publications.iadb.org/en/how-much-will-it-cost-achieve-climate-goals-latin-america-and-caribbean>
- Hurley, G., Panwar, V., Wilkinson, E., Lindsay, C., Bishop, M., and Mami, E. 2024. *Breaking the Cycle of Debt in Small Island Developing States*. ODI Report. ODI: London. https://media.odi.org/documents/ODI_SIDS_Breaking_the_cycle_of_debt_main_paper.pdf
- iBoxx. N.d. iBoxx Bond & Loan Indices. www.spglobal.com/spdji/en/landing/topic/iboxx-bond-loan-indices
- Jiang, X., and Cao, H., 2024. «Implementing the Debt-for-nature Swaps for Marine Protected Areas: Case Studies from Seychelles and Belize.» *Humanities and Social Sciences Communications*, 11(1), 1-9.
- Jones, M. 2024. «Beryl-battered Grenada Becomes First to Use Government Bond Hurricane Clause.» *Reuters*, 19 August. www.reuters.com/business/environment/beryl-battered-grenada-becomes-first-utilise-government-bond-hurricane-clause-2024-08-19
- IDB. 2022. *From Recovery to Sustainable Growth: The Latin American and Caribbean Macro Report*. Washington, DC: Inter-American Development Bank. <https://publications.iadb.org/en/latin-american-and-caribbean-macroeconomic-report-2022>
- IIED. 2024. *New Economic Support Service for Small Island Developing States: Clarion Call for Action on Debt*. London: International Institute for Environment and Development. www.iied.org/new-economic-support-service-for-small-island-developing-states-clarion-call-for-action-debt
- IMF. 2025. *World Economic Outlook Database, April 2025*. Washington, DC: International Monetary Fund. www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2024/April
- IPCC. 2023. *Sixth Assessment Report – Climate Change 2023: Impacts, Adaptation and Vulnerability*. Intergovernmental Panel on Climate Change. www.ipcc.ch/report/ar6/wg2
- Kling, G., Lo, Y.C., Murinde, V., and Volz, U. 2025. «Climate Vulnerability and the Cost of Debt.» *Oxford Open Economics*, 4, odaf003. <https://doi.org/10.1093/ooec/odaf003>
- Li, J. 2025. *Opening Remarks: Operationalising the Global SIDS Debt Sustainability Support Service*. 4th International Conference on Financing for Development, Seville. www.un.org/en/desa-en/opening-remarks-operationalizing-global-sids-debt-sustainability-support-service
- Mallucci, E. 2022. «Natural Disasters, Climate Change and Sovereign Risk.» *Journal of International Economics*, 139, 103672.

Monsalve, M. 2025. «Venezuela and Haiti, the Countries Most Vulnerable to Climate Change and with the Fewest Resources to Adapt.» El Pais, 2 July. <https://english.elpais.com/international/2025-07-02/venezuela-and-haiti-the-countries-most-vulnerable-to-climate-change-and-with-the-fewest-resources-to-adapt.html>

Mustapha, S., and Benson, C. 2024. *Setting the Record Straight: A Stocktake of Pre-arranged Financing Instruments*. London: Centre for Disaster Protection. www.disasterprotection.org/blogs/setting-the-record-straight-a-stocktake-of-pre-arranged-financing-instruments

ODI. 2023. *Breaking the Cycle of Debt: Options for Small Island Developing States*. London: ODI Global. https://media.odi.org/documents/ODI_SIDS_Breaking_the_cycle_of_debt_main_paper.pdf

PreventionWeb. 2024. *Global Small Island Developing States (SIDS) Debt Sustainability Support Service: A New Approach*. www.preventionweb.net/publication/global-small-island-developing-states-sids-debt-sustainability-support-service-new

Sachs, J.D., Lafortune, G., Fuller G., and Iablonovski, G. 2025. *Sustainable Development Report 2025 Financing Sustainable Development to 2030 and Mid-Century*. Dublin: Dublin University Press.

SDG Index & Dashboards. 2025. *Country Profiles*. <https://dashboards.sdgindex.org/profiles>

Spink, C., and Bruni, J. 2025. «Barbados Completes Refinancing.» *International Financing Review*. www.ifre.com/people-and-markets/2259660/barbados-completes-refinancing

UNCTAD. 2024. *A World of Debt 2024*. Geneva: United Nations Trade and Development. <https://unctad.org/publication/world-of-debt>

UNCTAD. 2025. *A World of Debt Report 2025*. Geneva: United Nations Trade and Development. <https://unctad.org/publication/world-of-debt>

UNDRR. 2023. *Overview of Disaster in Latin America and the Caribbean 2000-2022*. Geneva: United Nations Office for Disaster Risk Reduction. www.undrr.org/publication/overview-disasters-latin-america-and-caribbean-2000-2022

UNECA. 2024. *Antigua and Barbuda Agenda for SIDS: Tackling Public Debt through Global Partnerships*. Addis Ababa: United Nations Economic Commission for Africa. www.uneca.org/stories/antigua-and-barbuda-agenda-for-sids-seeks-global-partnership%C2%A0to-tackle%C2%A0public-debt-for

Volz, U. 2018. Climate Change and the Cost of Capital in Developing Countries. Presentation at the Understanding Risk Finance Pacific Forum organised by the Government of Vanuatu and the World Bank Group's Disaster Risk Financing and Insurance Program in Port Vila from 16-19 October 2018. www.financialprotectionforum.org/sites/default/files/7%20Climate%20Change%20and%20the%20Cost%20of%20Capital.pdf

Volz, U. 2022. «On the Potential of Sovereign State-Contingent Debt in Contributing to Better Public Debt Management and Enhancing Sustainability Outcomes.» *Journal of Globalization and Development*, 13(2), 379-409.

Volz, U., Akhtar, S., and Dryden, A. 2025. *Debt, Climate, and Development in Asia and the Pacific; Breaking the Vicious Cycle*. ABDI Working Paper No. 1516. Tokyo: Asian Development Bank Institute. www.adb.org/sites/default/files/publication/1068706/adb-wp1516.pdf

Watson, C., and Schalatek, L. 2021. *Climate Finance Regional Briefing: Latin America. Climate Finance Fundamentals*, 6. <https://climatefundsupdate.org/wp-content/uploads/2021/03/CFF6-ENG-2020-Digital.pdf>

World Bank. 2024. *International Debt Statistics (IDS)*. Washington, DC: World Bank. <https://databank.worldbank.org/source/international-debt-statistics>

Zucker-Marques, M., Gallagher, K. P., and Volz, U. 2024a. *Defaulting on Development and Climate: Debt Sustainability and the Race for the 2030 Agenda and Paris Agreement*. Boston, London, Berlin: Boston University Global Development Policy Center; Centre for Sustainable Finance, SOAS, University of London; Heinrich Böll Foundation.

Zucker-Marques, M., Gallagher, K. P., and Volz, U. 2024b. Debt Sustainability Analysis as if Development Really Mattered. *Development* 67, 158-166. <https://doi.org/10.1057/s41301-025-00438-6>