



Revista Gestión & Finanzas

VOL. 8 ■ N° 15 ■ AÑO 2026

IBAGUÉ - TOLIMA

Universidad del Tolima

Conocimiento que transforma

INSTITUTO DE EDUCACIÓN A DISTANCIA

REVISTA GESTIÓN & FINANZAS
ISNN: 2539-0686

John Jairo Méndez
Rector

Enrique Alirio Ortiz Guiza
Vicerrector Docencia

Germán Sánchez
Vicerrector de Desarrollo Humano

Germán Rubio Guerrero
Vicerrector Administrativo

Consuelo Arce González
Vicerrector de Investigación-Creación, Innovación, Extensión y Proyección Social

Marien Alexandra Gil
Directora IDEAD

Andrés Mauricio Ospina Ariza
Diseño

Gilberth Snneyder Alba Álvarez
Asistente Editorial

Andrés Mauricio Ospina Ariza
Portada – Contraportada

Universidad del Tolima Sede Centro/Barrio Santa Helena
Dirección

gestionyfinanzas@ut.edu.co
Correo electrónico

Revista avalada por el Grupo de Investigación GIETO del IDEAD

EDITOR

CARLOS FERNANDO PARRA MORENO
PhD en Administración Universidad de la Salle.
Magister en Economía Universidad Externado de Colombia.
Magister en Administración Universidad Nacional de Colombia.
Economista Universidad de Ibagué.
Filósofo (e) Universidad Nacional Abierta y a Distancia (UNAD).
Docente Titular, IDEAD, Universidad del Tolima, Colombia.

COMITÉ EDITORIAL

RICARDO BENJAMÍN PERILLA MALUCHE
Doctor en Administración. Universidad Externado de Colombia.
Magíster en pensamiento estratégico y prospectiva. Universidad Externado de Colombia.
Especialista en gerencia de proyectos, Universidad del Tolima.
Administrador de empresas Universidad del Tolima,
Docente Tiempo Completo IDEAD, Universidad del Tolima, Colombia.

MÓNICA BIBIANA GONZÁLEZ CALIXTO
Doctora en Administración – EAN.
Magister en Administración, con énfasis en Finanzas.
Administradora Industrial.
Docente Tiempo Completo IDEAD, Universidad del Tolima, Colombia.

JUAN PABLO MARIÑO JIMENEZ
Doctor en Gestión del turismo.
Magister en Administración de Empresas.
Especialista en Gerencia de Mercadeo.
Administrador de empresas.
Profesor Tiempo Completo del Instituto de Educación a Distancia de la Universidad del Tolima, adscrito al Departamento de Estudios Interdisciplinarios.
Investigador Asociado ante MINCIENCIAS.

JAIME EDUARDO GONZALEZ DÍAZ
Doctor en Ciencias Sociales, Universidad del Zulia.
Magister en Desarrollo Empresarial, Universidad del Magdalena.
Especialista en Gerencia de Servicios Sociales, Fundación Universitaria Luis Amigo.
Administrador de Empresas, Politécnico Grancolombiano.
Par Académico de Ministerio de Educación Nacional. Par Evaluador de Colciencias. Investigador Senior en el SCTI Colciencias.

COMITÉ CIENTÍFICO

RUBEN DARIO DÍAZ MATEUS
Docente investigador del Programa de Contaduría Pública y líder del grupo de investigación Desarrollo y Sociedad de la Facultad de Ciencias Administrativas y Contables de la Universidad de La Salle.
Economista de la UPTC, Magíster en Fundamentos de Economía de la Universidad Santiago de Compostela (España).
Magister en Desarrollo Sostenible y Medio Ambiente de la Universidad de Manizales. Doctorando en Agro ciencias de la Universidad de La Salle (Colombia).

MARIA ALEJANDRA REYES PARGA
Doctoranda en Economía – Universidad Javeriana, sede Cali.
Magister en Prospectiva de la Universidad Externado de Colombia.
Administradora de Empresas de la Universidad del Tolima.
Comunicadora Social de la Universidad del Tolima.
Docente de la Universidad del Tolima.

JOSÉ AUGUSTO RAMIREZ DÍAZ
Administrador Financiero, Universidad de Ibagué.
Especialista en Finanzas de la Universidad del Rosario.
Magíster en Ciencias Económicas de la Universidad Santo Tomás.
Estudios en valoración y negociación de empresas de la Universidad de los Andes.

ERIKA ALEJANDRA PATIÑO MORENO
Master en Mercadeo de la Universidad Externado de Colombia.
Especialista en Gerencia de Mercadeo de la Universidad del Rosario.
Profesional en Publicidad de la Universidad Católica de Manizales.



Impresión:
Periodicidad: Semestral
Canjes y suscripciones: Instituto de Educación a Distancia
Universidad del Tolima
Barrio Santa Helena Parte Alta
Teléfono: (+57) (82) 2771212 Ext: 9481
Ibagué. Colombia. Suramérica
Dirección electrónica: gestionyfinanzas@ut.edu.co
www.ut.edu.co
Las opiniones contenidas en los artículos de esta revista no comprometen al Instituto de Educación a Distancia de la Universidad del Tolima, sino que son responsabilidad de los autores.

INDICE

Editorial.....5

Crisis de deuda externa y riesgo moral.....7
Carlos Fernando Parra Moreno

Estrategias y herramientas de inteligencia artificial aplicadas a la gestión organizacional.....21
Iván Javier Monterrosa-Castro, Mónica Esther Ospino-Pinedo, Blanca Inés Espinel

De las capacidades dinámicas a las capacidades dinámicas prospectivas: una reflexión sobre los nuevos modelos de negocio en tiempos de ruptura tecnológica.....49
Ricardo Benjamín Perilla Maluche, Mónica Bibiana González Calixto

¿Es la educación en el siglo XXI un placebo socioeconómico?.....61
Carlos Fernando Parra Moreno

Modelo de integración de conocimiento de selección de personal: metodología multicriterio SAW.....80
Arely Jasmín Espinoza Cruz, Martín León Santiesteban, Jimmy Félix Armenta

Manejo de estrategias de resiliencia ante escenarios de violencia en la continuidad operativa de una organización turística.....102
Silvestre Flores Gamboa, Claudia Concepción Olivas Olivo, Luz Yuriko Hashimoto López

Marco lógico LFA de las dinámicas y encadenamiento productivo de las comunidades rurales a través del turismo. Caso de Badiraguato, Sinaloa.....121
Jesús Fernando Aragón Campos, Martín León Santiesteban

Entre la eficiencia y la legitimidad: comprendiendo las organizaciones desde el institucionalismo organizacional.....140
Ricardo Benjamín Perilla Maluche, Mónica Bibiana González Calixto

El Programa Pueblos Mágicos de México a veinticinco años de su creación: Un análisis de competitividad turística sostenible.....152
César Maldonado Alcudia, Juan Pablo Mariño Jiménez, Juan Andrés Niebla Raygoza

La capacitación como respuesta a las necesidades de mejora en las organizaciones deportivas.....172
Alberto Rafael Aguilera Rivera

Crisis de deuda externa y riesgo moral

External Debt Crisis and Moral Hazard

Carlos Fernando Parra Moreno[1]

Resumen

El texto sostiene que las crisis de deuda externa son fenómenos complejos, originados por la combinación de vulnerabilidades internas y condiciones externas. Entre sus causas destacan el endeudamiento excesivo, desequilibrios fiscales, shocks internacionales, depreciaciones cambiarias, altas tasas de interés y restricciones de financiamiento. Diferentes enfoques —neoclásico, keynesiano, estructuralista, dependentista e institucional— ofrecen interpretaciones complementarias. En América Latina, la crisis de 1982 evidenció la importancia de estas vulnerabilidades y produjo importantes costos económicos y sociales. El riesgo moral permite analizar cómo las expectativas de rescates pueden modificar los incentivos de gobiernos, bancos y acreedores. Su estudio contribuye a comprender la sostenibilidad fiscal, prevenir crisis y fortalecer la estabilidad económica e institucional.

Palabras clave: Crisis de deuda externa, Desequilibrio fiscal, Endeudamiento externo, Riesgo moral.

Abstract

The text argues that external debt crises are complex phenomena arising from the combination of domestic vulnerabilities and external conditions. Their main causes include excessive indebtedness, fiscal imbalances, international shocks, exchange-rate depreciations, high interest rates, and financing constraints. Different approaches—neoclassical, Keynesian, structuralist, dependency, and institutional—offer complementary interpretations. In Latin America, the 1982 debt crisis highlighted the importance of these

[1] Doctor en Administración, Universidad de La Salle. Magíster en Administración, Universidad Nacional de Colombia. Magíster en Economía, Universidad Externado de Colombia. Economista, Universidad de Ibagué, Filósofo, UNAD. Docente titular, Universidad del Tolima, Instituto de Educación a Distancia (IDEAD), Colombia. cfparra@ut.edu.co , https://orcid.org/0000-0001-7995-0401

vulnerabilities and generated significant economic and social costs. The concept of moral hazard makes it possible to analyze how expectations of bailouts can alter the incentives of governments, banks, and creditors. Studying these dynamics contributes to understanding fiscal sustainability, preventing crises, and strengthening economic and institutional stability.

Keywords: External debt crisis, fiscal imbalance, external indebtedness, moral hazard.

1. Introducción

Las crisis de deuda externa en el siglo XXI ocurren por exceso de endeudamiento, mala gestión fiscal, shocks externos (caídas en precios de materias primas, alzas de tasas de interés) y políticas monetarias globales restrictivas. Pero también se pueden dar shocks externos como caídas de exportaciones, depreciaciones cambiarias, aumentos de tasas internacionales y restricciones de financiamiento. Sin embargo, no todas presentan las mismas causas ni combinaciones. Además, factores políticos, institucionales, financieros y estructurales pueden ser determinantes. Por ello, resulta más adecuado hablar de una combinación de vulnerabilidades internas y condiciones externas, cuya importancia varía según el país, el período y la estructura de su deuda. Ejemplos incluyen la crisis de Argentina (2001-2002, 2018-2020), Grecia (2010-2015), Venezuela (2017-presente) y Ecuador (2020). Estas crisis reflejan vulnerabilidades estructurales, dependencia de financiamiento externo y falta de diversificación económica, amplificando riesgos financieros globales.

El riesgo moral ocurre cuando una persona o entidad actúa de manera imprudente o deshonesta porque no enfrenta las consecuencias completas de sus acciones, debido a seguros, contratos o garantías. Por ejemplo, un asegurado puede tomar más riesgos sabiendo que las pérdidas están cubiertas. Esto distorsiona incentivos, aumenta costos y puede generar ineficiencias, afectando la confianza en sistemas financieros o institucionales.

Una crisis de deuda externa ocurre cuando un país no puede pagar o refinanciar su deuda en moneda extranjera, generando incumplimientos o reestructuraciones. Surge por acumulación excesiva de deuda, choques económicos externos, tasas de interés altas, mala gestión fiscal o inestabilidad política, afectando la economía y la confianza de inversores.

Una crisis de deuda externa puede ser un problema de riesgo moral porque los países endeudados pueden asumir que recibirán rescates de organismos internacionales (como el FMI) o acreedores, incentivando políticas fiscales irresponsables. Esto genera expectativas de impunidad, donde los gobiernos toman riesgos excesivos, sabiendo que las consecuencias serán absorbidas por terceros, lo que perpetúa la acumulación insostenible de deuda.

Analizar una crisis de deuda externa es crucial para entender sus causas, como mala gestión fiscal, shocks externos o dependencia de financiamiento foráneo, y sus impactos, como recesiones, devaluaciones y pérdida de confianza. Este análisis ayuda a diseñar políticas preventivas, mejorar la sostenibilidad fiscal y reducir vulnerabilidades económicas. Además, permite aprender de casos históricos (Argentina 2001, Grecia 2010) para implementar reformas, diversificar economías y mitigar riesgos financieros globales, protegiendo la estabilidad económica y social.

2. ¿Qué es una crisis de deuda externa?

Una crisis de deuda de un país, también conocida como crisis de deuda soberana, se produce cuando un gobierno nacional es incapaz de cumplir con sus obligaciones de pago de la deuda pública, ya sea porque no puede pagar los intereses o el principal, o porque no logra refinanciarla en términos sostenibles. Esto puede llevar a un default (incumplimiento), reestructuraciones forzadas, intervenciones de organismos internacionales como el FMI, y consecuencias económicas graves como recesiones, inflación alta o pérdida de acceso a los mercados financieros.

Las causas de una crisis de deuda pueden variar según el contexto económico y político de cada país, pero algunas de las más comunes incluyen:

- Acumulación excesiva de deuda: Cuando un gobierno toma préstamos excesivos para financiar déficits fiscales crónicos, gastos públicos insostenibles o proyectos ineficientes, sin un plan de repago viable. Esto puede agravarse si la deuda se contrae en moneda extranjera, exponiendo al país a riesgos cambiarios.
- Choques económicos externos: Eventos como recesiones globales, caídas en los precios de las exportaciones (por ejemplo, *commodities* como el petróleo), pandemias

o guerras que reducen los ingresos fiscales y aumentan los gastos, haciendo la deuda insostenible.

- Aumentos en las tasas de interés: Si los prestamistas perciben mayor riesgo, exigen intereses más altos, lo que eleva el costo del servicio de la deuda. Esto puede crear un círculo vicioso donde el país debe pedir más préstamos solo para pagar intereses.
- Mala gestión fiscal y corrupción: Políticas fiscales irresponsables, como evasión de impuestos, subsidios excesivos o corrupción, que erosionan la base económica y la confianza de los inversores.
- Problemas estructurales internos: Débiles instituciones, inestabilidad política, desigualdad o un sector bancario frágil que amplifica la crisis (por ejemplo, si los bancos tienen mucha deuda pública en sus balances).

Algunas de las escuelas o enfoques que pueden dar luz acerca de las crisis de deuda son:

Tabla 1

Escuela o enfoque de las crisis de deuda

Escuela/enfoque	**¿Cómo interpreta la crisis de deuda?**	**Conceptos centrales**
Neoclásica / monetarista	Destaca desequilibrios fiscales, políticas macroeconómicas inconsistentes, endeudamiento excesivo y distorsiones internas.	Déficit, inflación, disciplina fiscal, incentivos
Nueva economía clásica / elección pública	Puede analizar el endeudamiento como resultado de incentivos políticos y problemas de riesgo moral: gobiernos, bancos o instituciones pueden asumir mayores riesgos si esperan rescates.	Riesgo moral, incentivos, expectativas, rescate

Keynesiana	Subraya la caída de la demanda mundial, recesión internacional, tasas de interés elevadas y dificultades para ajustar simultáneamente deuda, empleo y crecimiento.	Demanda agregada, desempleo, tasas de interés, ajuste
Estructuralismo latinoamericano – CEPAL	Relaciona la vulnerabilidad externa con la estructura productiva, dependencia de exportaciones primarias y restricciones externas al crecimiento.	Centro-periferia, restricción externa, estructura productiva
Dependencia / economía política	Examina las relaciones asimétricas entre países deudores, bancos internacionales y países desarrollados, incluyendo las condiciones de financiamiento y negociación.	Dependencia, poder, sistema financiero internacional
Institucional / economía política internacional	Analiza la interacción entre gobiernos, bancos, FMI y otros organismos durante la gestión de la crisis.	Gobernanza, instituciones, negociación, condicionalidad

América Latina experimentó una crisis de deuda externa de gran magnitud, especialmente desde 1982. El problema se manifestó cuando varios países tuvieron dificultades para cumplir sus obligaciones externas y debieron renegociar sus deudas. Entre sus factores estuvieron el elevado endeudamiento previo, el aumento de las tasas de interés internacionales, la recesión mundial y el deterioro de las exportaciones. La CEPAL señala que sus consecuencias afectaron el crecimiento, el empleo y las condiciones sociales, dando lugar a la denominada "década perdida" cuyos "costos sociales fueron cuantiosos" (Ocampo, 2014, p.44).

En agosto de 1982, México declaró la moratoria de su deuda externa, hecho que simbolizó el inicio de la "década perdida" latinoamericana. La crisis se extendió rápidamente por la región, provocando suspensiones de pagos, fuga de capitales, tensiones cambiarias y graves

consecuencias económicas y sociales (Bárcena, 2014). La región en conjunto triplicó su nivel de endeudamiento externo entre 1975 y 1980, según Bárcena (2014):

> la crisis de los años ochenta reconoce sus raíces en los desequilibrios macroeconómicos internos y choques externos que se verificaron en el curso de la década previa, tanto en los precios de los hidrocarburos como en la disponibilidad y costo del financiamiento externo…Esta dinámica del gasto público y privado se expresó en déficits en cuenta corriente cada vez mayores y presiones inflacionarias…el gasto excedió cada vez más al producto y ello fue posible debido al significativo cambio del entorno financiero global, que a partir de ese año puso a disposición de la región cantidades ingentes de recursos externos, mayoritariamente en la forma de crédito bancario (p. 9-11).

3. Breve historia del riesgo moral

El riesgo moral, también conocido como "*moral hazard*" en inglés, es un concepto económico que describe una situación en la que un agente económico (como una persona, empresa o institución) tiene incentivos para aumentar su exposición al riesgo porque no asume completamente los costos asociados a ese riesgo. Esto ocurre típicamente debido a asimetrías de información, donde una parte actúa en su propio beneficio a expensas de otra, a menudo después de que se haya establecido un contrato o acuerdo, como en seguros, finanzas o relaciones laborales. Por ejemplo, un asegurado podría comportarse de manera más riesgosa sabiendo que la compañía de seguros cubre las pérdidas, o un banco podría prestar dinero imprudentemente esperando un rescate gubernamental.

El término se originó en el siglo XVII en el contexto de los seguros en Inglaterra, donde se usaba para referirse a comportamientos fraudulentos o inmorales relacionados con el abuso de pólizas. A finales del siglo XIX, era común en la industria aseguradora, con connotaciones éticas. Sin embargo, en la economía moderna, fue revitalizado en la década de 1960, enfocándose en ineficiencias económicas en lugar de moralidad estricta. En el siglo XVIII, matemáticos lo usaban con un sentido "subjetivo" más que ético.

El riesgo moral se enmarca principalmente en la "*Teoría del agente-principal*" (*principal-agent theory*), que es una rama de la teoría de contratos. Esta teoría analiza las relaciones donde un "principal" (como un empleador o inversionista) delega tareas a un "agente" (como un empleado o gerente), pero surgen conflictos de intereses debido a información asimétrica. El agente puede tomar acciones ocultas (*hidden actions*) que benefician sus intereses, pero aumentan riesgos para el principal. Otras distinciones incluyen:

- Riesgo moral ex ante: Cambio de comportamiento antes de un evento riesgoso, como reducir precauciones al estar asegurado.
- Riesgo moral ex post: Cambio después del evento, como reclamar costos innecesarios en seguros médicos.
- Modelo de acción oculta vs. información oculta: En el primero, las acciones del agente no son observables; en el segundo, el agente tiene información privada sobre su tipo o esfuerzo.

El riesgo moral se diferencia de la "selección adversa", que ocurre antes del contrato debido a información oculta sobre el tipo de agente (ej. personas de alto riesgo comprando seguros sin revelarlo). Ambas forman parte de la economía de la información asimétrica. Varios economistas han desarrollado y explicado el concepto, con contribuciones clave en modelos teóricos y aplicaciones:

- Kenneth Arrow (1963): Revitalizó el estudio moderno del riesgo moral en su artículo "Uncertainty and the Welfare Economics of Medical Care", aplicándolo a seguros de salud y enfocándose en ineficiencias por riesgos no evaluables.
- Mark Pauly (1968): Exploró el riesgo moral en el contexto de seguros médicos, argumentando que genera un uso excesivo de servicios y distorsiones en el mercado.
- Bengt Holmström (1979): Desarrolló modelos formales en la teoría de contratos, definiendo el riesgo moral como acciones privadas que afectan probabilidades de resultados. Ganó el Nobel en 2016 por sus contribuciones a la teoría de contratos.
- Oliver Hart y Sanford J. Grossman (1983): Contribuyeron a modelos de contratos que abordan el riesgo moral, destacando trade-offs entre incentivos e insurance. Hart también ganó el Nobel en 2016.

- James Mirrlees (1971, 1999): Autor de trabajos seminales sobre el "problema del riesgo moral y comportamiento no observable", enfocándose en incentivos bajo incertidumbre.
- Paul Krugman (2009): Popularizó el concepto en contextos financieros, definiéndolo como situaciones donde una parte decide el riesgo y otra asume los costos, como en rescates bancarios durante crisis.
- Joseph Stiglitz (en economía de la información asimétrica, Nobel 2001).
- Tom Baker y John Nyman (aplicaciones en seguros).

Estas teorías se aplican en campos como finanzas (ej. crisis *subprime*), salud y regulación gubernamental, donde se buscan mecanismos como copagos o contratos con incentivos para mitigar el riesgo moral.

4. La deuda externa de un país como problema de riesgo moral

Una crisis de deuda de un país puede generar riesgo moral porque crea incentivos para que los actores (gobiernos, instituciones financieras o acreedores) actúen de manera irresponsable, esperando que sus acciones no tengan consecuencias graves debido a posibles rescates o intervenciones. El proceso estándar puede darse, según el caso, de la siguiente manera. Primero se tiene una expectativa de rescates, esto es, cuando un país enfrenta una crisis de deuda, los acreedores (como bancos o instituciones internacionales) pueden asumir que serán rescatados por organismos como el FMI, el Banco Mundial o gobiernos de otros países. Esto los lleva a prestar dinero de forma imprudente, sin evaluar adecuadamente el riesgo, ya que creen que no sufrirán pérdidas significativas.

Posteriormente, se asume un comportamiento irresponsable del deudor, por ejemplo, los gobiernos de países endeudados pueden incurrir en un gasto excesivo o en políticas fiscales insostenibles, esperando que, en caso de crisis, recibirán ayuda externa. Esto reduce el incentivo para mantener una disciplina fiscal estricta. Esto genera una transferencia de costos, ya que, en una crisis, los costos de las decisiones imprudentes (como préstamos excesivos o mala gestión fiscal) a menudo recaen en terceros, como los contribuyentes de otros países o

los ciudadanos del país en crisis (a través de austeridad o inflación). Esto refuerza el riesgo moral, ya que los responsables directos no asumen las consecuencias completas.

Acá se forma el efecto dominó. Si un país es rescatado sin imponer condiciones estrictas, otros países o instituciones pueden sentirse incentivados a seguir prácticas similares, perpetuando un ciclo de endeudamiento insostenible.

La deuda externa puede convertirse en un problema social cuando el riesgo moral genera incentivos para asumir decisiones financieras riesgosas bajo la expectativa de futuros rescates o refinanciaciones. Cuando estas decisiones producen una crisis, el Estado puede enfrentar mayores obligaciones financieras y restricciones presupuestarias. Las medidas de ajuste adoptadas para atender el servicio de la deuda pueden reducir recursos destinados a educación, salud, empleo, inversión pública y protección social. De esta manera, los costos de decisiones tomadas por gobiernos, bancos o acreedores pueden trasladarse hacia la población, afectando especialmente a los grupos con menor capacidad económica y aumentando las desigualdades sociales.

Un caso representativo es Argentina, durante la crisis de 2001-2002. El país acumuló una elevada deuda pública (superior al 60% del PIB), perdió acceso al financiamiento internacional y enfrentó dificultades para sostener el régimen de convertibilidad. En diciembre de 2001 declaró el incumplimiento de su deuda soberana. La crisis tuvo una fuerte dimensión social: durante 2002, la pobreza alcanzó aproximadamente 53% y el desempleo llegó cerca del 22% (FMI, 2003). Además, la asistencia financiera internacional generó debates sobre riesgo moral, pues algunos análisis cuestionaron si el financiamiento externo pudo reducir los incentivos para corregir desequilibrios. Sin embargo, el FMI también señaló que la crisis respondió a una combinación de factores fiscales, externos, cambiarios, financieros e institucionales.

5. Top de los países con más deuda externa

La deuda externa en América Latina refleja desafíos económicos persistentes. Entre 2019 y 2024, Brasil y México encabezan el ranking de los 10 países con mayor deuda externa, seguidos por Argentina y Colombia, según datos del Banco Mundial, FMI y CEPAL. Estas

cifras, que incluyen deudas públicas y privadas a no residentes, muestran un aumento impulsado por crisis económicas, necesidades de financiamiento y fluctuaciones cambiarias. Este panorama subraya las vulnerabilidades financieras regionales y la importancia de políticas fiscales sostenibles. En la Tabla 1 se presentan los países mas desarrollados y en la Tabla 2 los latinoamericanos.

Tabla 2

Top 10 Países industrializados con alta deuda externa 2019-2024 (en billones de USD)

Rank	Country	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1	Estados Unidos	20,244	21,59	23,374	24,649	25,837	26,235
2	Reino Unido	8,614	9,026	9,339	9,716	9,837	10,071
3	Francia	6,261	6,614	7,095	7,317	7,467	7,65
4	Alemania	5,614	5,964	6,345	6,563	6,713	6,83
5	Países Bajos	4,463	4,662	4,833	4,957	5,072	5,143
6	Japón	3,408	4,132	4,485	4,36	4,483	4,727
7	Italia	2,624	2,789	2,947	3,034	3,137	3,238
8	España	2,29	2,427	2,559	2,647	2,714	2,784
9	China	2,057	2,401	2,747	2,395	2,388	2,529
10	Australia	1,909	1,938	2,057	2,143	2,206	2,258

Fuente Estadísticas de Deuda Internacional (*International Debt Statistics*), datos de 2019-2022. Fondo Monetario Internacional (FMI): Informes sobre deuda externa y proyecciones macroeconómicas, 2019-2024, datos estimados para 2023-2024 se basa en tendencias.

La tabla 2 muestra los 10 países con mayor deuda externa de 2019 a 2024, en miles de millones de dólares (USD). Estados Unidos lidera, seguido por Reino Unido, Francia y Alemania. Los datos, obtenidos del Banco Mundial e IMF, reflejan deudas públicas y privadas a no residentes. Las cifras crecen anualmente, influenciadas por políticas fiscales,

tasas de interés y fluctuaciones cambiarias, destacando la dependencia de financiamiento externo en economías desarrolladas.

Ahora bien, la información del cuadro muestra que una deuda pública elevada no necesariamente significa una crisis de deuda. Estados Unidos, Reino Unido, Alemania y Japón poseen estructuras económicas, monetarias e institucionales diferentes que les permiten financiar sus obligaciones de manera distinta. Japón, por ejemplo, presenta una deuda muy elevada, pero una parte importante está denominada en su propia moneda y se encuentra en manos domésticas. Estados Unidos también posee una ventaja particular por el papel internacional del dólar. Alemania, en contraste, ha mantenido tradicionalmente una mayor disciplina fiscal. Por ello, para comprender el riesgo de deuda es necesario considerar no solo cuánto debe un país, sino quién posee la deuda, en qué moneda está denominada, qué tasas paga, cuál es su capacidad fiscal y qué posibilidades tiene de refinanciarla.

En 2025, Japón presenta la mayor deuda pública, con aproximadamente 134% del PIB, asociada a décadas de déficits, envejecimiento y bajo crecimiento. Estados Unidos registra cerca del 98%, relacionado con déficits persistentes y elevados gastos. Reino Unido alcanza aproximadamente 95%, influido por déficits, gasto e intereses. Alemania presenta cerca del 63%, aunque su deuda aumentó recientemente por la pandemia, energía, defensa e inversión pública. Las diferencias muestran que el nivel de deuda depende de las características fiscales, económicas y financieras de cada país.

|

Tabla 3

Top 10 de los países latinoamericanos con alta deuda externa 2019-2024 (en billones de USD)

Rank	Country	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1	Brasil	555.2	553.4	580.2	579.0	614.1	630.5
2	México	457.0	468.1	468.2	463.3	486.7	502.8
3	Argentina	277.8	271.2	266.8	274.5	285.7	283.5

4	Colombia	138.9	150.8	171.0	184.4	1 97.2	204.1
5	Chile	194.9	206.5	222.4	237.4	241.4	245.8
6	Perú	78.0	85.9	96.3	101.4	102.6	104.8
7	Venezuela	101.0	100.0	99.8	99.5	99.5	99.5
8	Ecuador	39.3	43.8	47.9	50.0	53.2	55.8
9	Panamá	34.6	38.2	41.7	44.6	47.8	50.4
10	República Dominicana	33.7	38.7	43.4	47.0	49.8	52.2

Fuente: Banco Mundial: Estadísticas de Deuda Internacional (*International Debt Statistics*), datos de 2019-2022. Fondo Monetario Internacional (FMI): Informes sobre deuda externa y proyecciones macroeconómicas, 2019-2024. Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL): Reportes sobre deuda en América Latina, 2019-2023.

La tabla 3 presenta los 10 países latinoamericanos con mayor deuda externa de 2019 a 2024, en miles de millones de USD. Brasil y México lideran, seguidos por Argentina y Colombia. Los datos, obtenidos del Banco Mundial, FMI y CEPAL, muestran un aumento general en la deuda, impulsado por necesidades de financiamiento, crisis económicas y fluctuaciones cambiarias. Venezuela presenta datos menos fiables por reportes limitados. Las cifras reflejan deudas públicas y privadas a no residentes, destacando vulnerabilidades financieras regionales.

Entre 2019 y 2024, la deuda externa aumentó en Brasil 13,6%, México 10,0%, Argentina 2,1% y Colombia 46,9%. En Brasil, el incremento se relaciona con necesidades de financiamiento y condiciones fiscales, aunque mantiene baja deuda externa relativa. México muestra un aumento moderado en el período, pese a que su deuda externa como proporción del PIB disminuyó después de 2020, apoyada por crecimiento, remesas e inversión extranjera. Argentina presenta un crecimiento reducido, asociado a reestructuraciones y restricciones de financiamiento. Colombia registra el mayor aumento, vinculado al

endeudamiento público, la pandemia y necesidades de financiamiento externo. Estas cifras muestran trayectorias diferenciadas.

Conclusiones

En América Latina, las crisis de deuda han adquirido un carácter recurrente debido a factores estructurales que generan dependencia del financiamiento externo. La especialización en exportaciones de materias primas hace que muchos países sean vulnerables a cambios en los precios internacionales y en los ingresos externos. A esto se suman déficits fiscales, necesidades permanentes de inversión y períodos de fuerte endeudamiento. Cuando aumentan las tasas de interés internacionales o se deprecian las monedas, el servicio de la deuda se encarece y puede reducir el espacio fiscal. Además, la historia regional muestra episodios repetidos de endeudamiento, refinanciación y ajustes. Por ello, más que un fenómeno aislado, la deuda se relaciona con restricciones externas, estructuras productivas, ciclos financieros y vulnerabilidades macroeconómicas persistentes.

El riesgo moral surge porque las intervenciones destinadas a mitigar una crisis de deuda pueden modificar los incentivos de prestatarios y acreedores. Cuando existe la expectativa de rescates, refinanciaciones o reestructuraciones, algunos agentes podrían asumir mayores riesgos al considerar que las consecuencias de sus decisiones serán parcialmente trasladadas a terceros. En este sentido, el problema no corresponde exclusivamente a los gobiernos deudores: también puede involucrar a bancos y otros acreedores que conceden financiamiento bajo la expectativa de futuras intervenciones. Así, las políticas de estabilización deben equilibrar la protección económica con mecanismos que preserven la responsabilidad financiera.

Referencias

Arrow, K. J. (1963). Uncertainty and the welfare economics of medical care. *The American Economic Review*, 53(5), 941–973. https://www.jstor.org/stable/1812044

Bácena, A. (2014). La crisis de la deuda latinoamericana: 30 años después. *La crisis latinoamericana de la deuda desde la perspectiva histórica*. CEPAL. https://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4_uibd.nsf/B9975194CB3BAAC505257D540061E806/$FILE/1.LBC125LacrisisLatinamericana.pdf

Grossman, S. J., & Hart, O. D. (1983). An analysis of the principal-agent problem. *Econometrica*, 51(1), 7–45. https://doi.org/10.2307/1912246

Holmström, B. (1979). Moral hazard and observability. *The Bell Journal of Economics*, 10(1), 74–91. https://doi.org/10.2307/3003320

Krugman, P. (2009). The return of depression economics and the crisis of 2008. *W. W. Norton & Company.*

Mirrlees, J. A. (1999). The theory of moral hazard and unobservable behaviour: Part I. *Review of Economic Studies*, 66(1), 3–21. https://doi.org/10.1111/1467-937X.00075

Ocampo, J. A. (2014). La crisis latinoamericana de la deuda a la luz de la historia. *La crisis latinoamericana de la deuda desde la perspectiva histórica*. CEPAL. https://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4_uibd.nsf/B9975194CB3BAAC505257D540061E806/$FILE/1.LBC125LacrisisLatinamericana.pdf

Pauly, M. V. (1968). The economics of moral hazard: Comment. *The American Economic Review*, 58(3), 531–537. https://www.jstor.org/stable/1813785



Universidad del Tolima

Conocimiento que transforma

INSTITUTO DE EDUCACIÓN A DISTANCIA

@idead.ut @ideadUT

@idead_ut @idead.unitolima