



Asamblea General

Distr. general
11 de agosto de 2015
Español
Original: inglés

Septuagésimo período de sesiones
Tema 18 b) del programa provisional*
Cuestiones de política macroeconómica

El sistema financiero internacional y el desarrollo

Informe del Secretario General**

Resumen

Este informe, que se presenta en cumplimiento de lo dispuesto en la resolución 69/206 de la Asamblea General, contiene una sinopsis de la información disponible sobre las tendencias recientes de las corrientes internacionales de capital oficiales y privadas hacia los países en desarrollo, y sobre las iniciativas en curso para fortalecer el sistema financiero internacional con miras a la aplicación de la próxima Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible. También se destacan los acuerdos y compromisos pertinentes consignados en el Programa de Acción de Addis Abeba de la Tercera Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo en lo que respecta a la asistencia oficial para el desarrollo, la reglamentación del sector financiero, los problemas relacionados con la deuda soberana, la red de seguridad financiera mundial, la supervisión multilateral, la coordinación de políticas y la reforma de la gobernanza de las instituciones financieras internacionales.

* A/70/150.

** El presente informe se ha elaborado en consulta con el personal de las principales instituciones participantes en el proceso de la financiación para el desarrollo. No obstante, la Secretaría de las Naciones Unidas es la única responsable de su contenido.



I. Introducción

1. En su resolución 69/206, la Asamblea General reconoció la necesidad de proseguir y redoblar los esfuerzos por aumentar la coherencia y uniformidad de los sistemas monetarios, financieros y comerciales internacionales, reiteró la importancia de que esos sistemas fueran abiertos, equitativos e inclusivos para que complementaran la acción nacional dirigida a alcanzar el desarrollo sostenible, incluidos los objetivos de desarrollo convenidos internacionalmente, y reafirmó la necesidad de movilizar una considerable cuantía de recursos procedentes de diversas fuentes y utilizar eficazmente los fondos con el fin de promover el empleo pleno y productivo y el trabajo decente para todos.

2. En la Tercera Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo, celebrada en Addis Abeba del 13 al 16 de julio de 2015, los Jefes de Estado y de Gobierno y los altos representantes examinaron cuestiones relacionadas con los déficits de financiación para el desarrollo y el logro del desarrollo sostenible en sus tres dimensiones y aprobaron el Programa de Acción de Addis Abeba de la Tercera Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo¹. Si bien las necesidades en este ámbito son enormes, en el Programa de Acción se señalaba que el desafío de satisfacerlas no era insuperable. Además, como indica en su informe el Comité Intergubernamental de Expertos en Financiación del Desarrollo Sostenible, el ahorro público y privado disponible en el mundo bastaría para financiar las inversiones necesarias para alcanzar el desarrollo sostenible para todos². No obstante, era necesario cambiar las actuales modalidades de inversión. Si bien no había una solución de política sencilla, en el Programa de Acción se subrayaba la importancia de entornos propicios, a nivel nacional e internacional, para obtener financiación sobre una base sostenible. Se recalca que para movilizar los recursos necesarios se requeriría un esfuerzo concertado en el que participaran todas las partes interesadas y todos los recursos, incluso de fuentes públicas, privadas, nacionales e internacionales. Como se reconoce en el Consenso de Monterrey y se reafirma en la Declaración de Doha y en el Programa de Acción, recae en cada país la responsabilidad primordial de su propio desarrollo económico y social. Al mismo tiempo, los esfuerzos nacionales en pro del desarrollo deben estar respaldados por un entorno económico internacional propicio que incluya un sistema financiero internacional estable, regímenes monetarios, financieros y de comercio mundial que sean coherentes y se apoyen mutuamente y una gobernanza mundial reforzada y mejorada.

II. Corrientes financieras internacionales hacia los países en desarrollo

A. Finanzas públicas internacionales

3. Como se reconoce en el Programa de Acción de Addis Abeba, el cumplimiento de la ambiciosa agenda para el desarrollo después de 2015, incluidos los objetivos de desarrollo sostenible, refuerza la presión sobre las capacidades y los

¹ Resolución 69/313, anexo.

² A/69/315, párrs. 22 y 36.

presupuestos públicos, lo que requiere un apoyo internacional mayor y más eficaz que incluya financiación en condiciones concesionarias y no concesionarias

Volumen de la asistencia para el desarrollo

4. En valores netos, la asistencia oficial para el desarrollo (AOD) de los países miembros de la Organización de Desarrollo y Cooperación Económicos (OCDE) y su Comité de Asistencia para el Desarrollo ha aumentado de manera significativa desde la aprobación de la Declaración del Milenio; según se estima, alcanzó la cifra de 135.200 millones de dólares de los Estados Unidos en 2014³, tras disminuir a 132.400 millones en 2011 y a 127.600 millones en 2012 en el período posterior a la crisis financiera y económica mundial y los problemas fiscales de algunos países europeos. Solo cinco miembros del Comité de Asistencia para el Desarrollo superaron el objetivo fijado por las Naciones Unidas —que se habían comprometido a alcanzar— de desembolsar el 0,7% de su ingreso nacional bruto (INB) como asistencia oficial para el desarrollo. En conjunto, la AOD representó el 0,29% del INB de los países donantes en 2014, lo que creó un déficit de financiación de 191.000 millones de dólares de los Estados Unidos, o el 0,41% del INB.

5. La asignación sectorial de la AOD en la era de los Objetivos de Desarrollo del Milenio (2000-2015) reflejó la importancia atribuida en esos objetivos a las necesidades sociales básicas, muy en particular las esferas de la salud y la educación. Últimamente también ha habido un rápido aumento de la AOD relacionada con el clima. Entre 2007-2009 y 2010-2012, esa asistencia aumentó un 150% hasta alcanzar un promedio de 21.000 millones de dólares de los Estados Unidos por año en el segundo período. Si bien hay un amplio acuerdo en el sentido de que toda la AOD debe tener en cuenta la cuestión del clima, se ha expresado preocupación por las implicaciones de esta tendencia para la distribución de la AOD, ya que la asistencia relacionada con el clima tiende a beneficiar desproporcionadamente a los países de ingresos medianos⁴. Además, ello puede afectar la adicionalidad de la financiación relacionada con cuestiones ambientales.

6. Si bien la AOD destinada a los países menos adelantados aumentó de manera significativa y se duplicó con creces de 21.600 millones de dólares de los Estados Unidos en 2000 a 45.800 millones en 2010, ha disminuido en los últimos años. La reducción de la ayuda destinada a esos países fue particularmente marcada en 2011 y 2012. Los datos preliminares correspondientes a 2014 indican que la AOD bilateral siguió disminuyendo y se contrajo un 16% en valores reales. En los países del África subsahariana, la ayuda bilateral decreció alrededor de un 5% en valores reales en 2014. En la Tercera Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo celebrada en Addis Abeba, los países desarrollados acordaron detener la disminución de la AOD destinada a los países menos adelantados. En el Programa de Acción de Addis Abeba se alienta a los países desarrollados a aumentar el volumen de AOD destinado a los países más pobres al equivalente del 0,2% de su INB y se acoge favorablemente el compromiso asumido por la Unión Europea de

³ Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OECD), “Development aid stable in 2014 but flows to poorest countries still falling” París, 2015.

⁴ Instituto de Desarrollo de Ultramar, Instituto de Recursos Mundiales e Instituto de Estrategias Ambientales mundiales, 2013, “Mobilizing international climate finance: lessons from the fast-start period”.

dedicar el 0,7% de su INB para la prestación de ayuda y de asignar el 0,2% a los países menos adelantados antes de 2030.

Eficacia de la cooperación para el desarrollo

7. Además de comprometerse a aumentar el volumen de AOD, la comunidad internacional también se ha esforzado por mejorar la calidad y la eficacia de la ayuda. A pesar de que se lograron algunos progresos en la aplicación del plan de trabajo del Comité de Asistencia para el Desarrollo sobre la eficacia de la ayuda, para la fecha en que se realizó el examen final en 2011, solo se había puesto en práctica plenamente uno de los 12 indicadores convenidos, lo cual puso de manifiesto los obstáculos políticos y administrativos que impedían cambiar las relaciones en materia de ayuda. Para revitalizar el proceso, un grupo más numeroso que incluía a gobiernos, organizaciones bilaterales y multilaterales y representantes de la sociedad civil y el sector privado establecieron la Alianza Mundial para la Eficacia de la Cooperación para el Desarrollo, con el objeto de reforzar la supervisión y compartir lecciones de política. El Foro de Cooperación para el Desarrollo, que se reúne bajo los auspicios del Consejo Económico y Social, también presta apoyo para aumentar la eficacia del desarrollo, en particular facilitando la labor de seguimiento, examen y rendición de cuentas por parte tanto de los que brindan su cooperación para el desarrollo como de los que se benefician de ella.

8. En términos generales, cabe destacar los progresos logrados, por ejemplo, en relación con la desvinculación de la ayuda, la inclusión de la AOD en los presupuestos nacionales de los países que la reciben y la utilización de los sistemas administrativos nacionales en la gestión de los programas y proyectos financiados por esa vía. No obstante, las condiciones que imponen los donantes a la AOD no dejan de ser engorrosas, los procedimientos internos de los donantes siguen siendo complejos y este panorama fragmentado sigue planteando problemas de coordinación. En el Programa de Acción de Addis Abeba se destaca la importancia de reforzar la eficacia y mejorar la calidad de la AOD y se insta a que se faciliten datos sobre la eficacia de la ayuda y se muestren resultados tangibles.

9. La cooperación financiera y técnica entre países en desarrollo está adquiriendo cada vez más importancia en la esfera del desarrollo. Según estimaciones basadas en los datos disponibles, la cooperación Sur-Sur para el desarrollo posiblemente alcanzó la cifra de 20.000 millones de dólares de los Estados Unidos en 2013 como resultado de un importante aumento de las contribuciones de algunos países árabes⁵. Los países en desarrollo también han tomado medidas para establecer nuevas instituciones de financiación del desarrollo, en particular el Nuevo Banco de Desarrollo y el Banco Asiático de Inversión en Infraestructura, que, según se prevé, aportarán y movilizarán una cantidad considerable de recursos adicionales, sobre todo para apoyar servicios de infraestructura. Los dos bancos tienen un capital inicial autorizado de 100.000 millones de dólares de los Estados Unidos cada uno, y se prevé que en 2015 las dos instituciones financieras estarán en pleno funcionamiento. En el Programa de Acción de Addis Abeba se acogen con

⁵ Muchos asociados que participan en la cooperación Sur-Sur para el desarrollo no publican datos anuales. Las cifras están basadas en datos recogidos al preparar el segundo informe sobre la cooperación internacional para el desarrollo (Departamento de Desarrollo Económico y Social), que se publicará próximamente.

beneplácito esas nuevas iniciativas, que alientan a los países en desarrollo a redoblar voluntariamente sus esfuerzos por fortalecer la cooperación Sur-Sur y mejorar la eficacia de su ayuda de conformidad con las disposiciones del documento final de Nairobi de la Conferencia de Alto Nivel de las Naciones Unidas sobre la cooperación Sur-Sur.

B. Corrientes de capitales privados hacia los países en desarrollo

10. Las inversiones extranjeras directas (IED) en los países en desarrollo siguieron siendo muy considerables en 2014 y alcanzaron una nueva cifra máxima de más de 700.000 millones de dólares de los Estados Unidos —cifra superior en un 4% a la de 2013— y representaron el 56% de las IED mundiales. Sin embargo, las corrientes hacia las economías en transición se redujeron más de un 50%, a 45.000 millones de dólares de los Estados Unidos, por cuanto los conflictos regionales, las sanciones impuestas a la Federación de Rusia y las perspectivas de crecimiento negativo disuadieron a los inversores extranjeros (en particular a los de países desarrollados). En 2014, China pasó a ser el receptor más importante del mundo de esas inversiones, que aumentaron un 3%⁶.

11. Simultáneamente, las IED de las economías en desarrollo en el exterior siguieron aumentando, en particular las de China, incluido Hong Kong. En 2014, solo las empresas multinacionales de esas economías invirtieron más de 500.000 millones de dólares de los Estados Unidos en el extranjero, lo cual representa un aumento del 30% con respecto al año anterior. Su participación en las IED mundiales, que en 2007, un año antes de la crisis financiera, había sido del 12%, alcanzó la cifra sin precedentes del 36%. En 2014, Hong Kong y China ocuparon los puestos segundo y tercero entre los inversores más importantes del mundo, después de los Estados Unidos de América⁷.

12. Las inversiones accionariales de cartera, que se habían contraído bruscamente en 2013, repuntaron de manera significativa en 2014 y alcanzaron la cifra de 140.000 millones de dólares de los Estados Unidos, impulsada por la renovada búsqueda de un aumento de la rentabilidad. Para mediados de 2014, esas corrientes hacia países de Asia y América Latina, incluido el Brasil, la India, Indonesia y México, habían aumentado en forma significativa. Las IED también se incrementaron en otros mercados, incluso en Sudáfrica y Turquía. En cambio, las corrientes de deuda de cartera siguieron disminuyendo en 2014, de 390.000 millones de dólares de los Estados Unidos en 2013 a 310.000 millones de dólares de los Estados Unidos. A pesar de esa contracción, esas inversiones son marcadamente superiores a los niveles máximos registrados antes de la crisis⁸.

13. Las corrientes bancarias transfronterizas aumentaron un 6% en 2014⁹ pero siguieron siendo muy inestables¹⁰. Las que más aumentaron fueron las de préstamos

⁶ UNCTAD, *Global Investment Trends Monitor*, núm. 18, 29 de enero de 2015.

⁷ *Ibid.*, núm. 19, 18 de mayo de 2015 y UNCTAD, *Informe sobre las Inversiones en el Mundo 2015*, junio de 2015.

⁸ Situación y perspectivas de la economía mundial, datos actualizados a mediados de 2015, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales, 2015.

⁹ Banco de Pagos Internacionales, estadísticas bancarias internacionales a fines de diciembre de 2014, Departamento Monetario y Económico, abril de 2015.

a China (un 21%). El brusco aumento de la financiación internacional destinada a China se debió principalmente a los préstamos a bancos, en la mayoría de los casos en forma de obligaciones a corto plazo. La proporción de obligaciones internacionales pendientes de China con vencimientos residuales de un año o menos aumentó del 59% a fines de 2008 al 78% a fines de 2014. Al mismo tiempo, la proporción de créditos bancarios transfronterizos denominados en dólares de los Estados Unidos se redujo en muchas de las grandes economías de mercado emergentes. En el caso de China, esa proporción disminuyó 15 puntos porcentuales, del 54% al final de 2008 al 39% al final de 2014. Los préstamos bancarios transfronterizos emitidos en dólares también se redujeron en el caso de México, la Federación de Rusia, la provincia china de Taiwán y Turquía.

C. Deuda externa

14. En términos globales, la situación de la deuda de los países en desarrollo en general no parece grave, aunque la carga de la deuda sigue siendo considerable en algunos países desarrollados y en desarrollo. La deuda externa de los países en desarrollo representaba el 23,2% de su PIB en 2014, en comparación con el 35,4% en 2000. Para 2015 se ha logrado reducir significativamente la carga de la deuda de los países en condiciones de participar en la Iniciativa en Favor de los Países Pobres Muy Endeudados (PPME) y la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral. Estos programas están llegando casi a su fin, ya que 36 países de un total de 39 en condiciones de participar se encuentran en el “punto de culminación”¹¹. Solo tres de los países precalificados —Eritrea, Somalia y el Sudán— aún no han iniciado el proceso de alivio de la deuda. El alivio de la deuda con arreglo a la Iniciativa PPME y la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral ha servido para liberar fondos y recursos adicionales, incluso para la reducción de la pobreza.

15. Más recientemente, en respuesta a la crisis del Ébola, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estableció el Fondo Fiduciario para Alivio y Contención de Catástrofes, que permitió conceder a Guinea, Liberia y Sierra Leona, que ya habían llegado al punto de culminación en el marco de la Iniciativa PPME, la suma adicional de 100 millones de dólares de los Estados Unidos para el alivio de la deuda.

16. Si bien la deuda externa de todos los países de ingresos bajos y medianos ha disminuido de manera significativa desde el comienzo del decenio de 2000 en relación con su producto interno bruto (PIB), las cifras globales ocultan el rápido

¹⁰ Las corrientes totales de capitales privados son las corrientes de inversiones directas, de cartera y de “otro tipo”. No obstante, la definición de inversiones de “otro tipo”, según el FMI, ha cambiado recientemente y ahora incluye también varios elementos de las corrientes oficiales (del Estado). En el presente informe, la expresión “corrientes bancarias” notificadas por el Banco de Pagos Internacionales se utiliza para referirse a las corrientes de inversiones privadas que no son directas ni de cartera. Es importante tener en cuenta que la suma de los flujos bancarios, las inversiones directas y las inversiones de cartera no son exactamente equivalentes a las corrientes totales de capital.

¹¹ El Chad llegó al punto de culminación a fines de abril de 2015; no hay en la actualidad ningún país pobre muy endeudado que reciba asistencia con carácter provisional, que haya llegado al punto de decisión en el marco de la Iniciativa PPME pero que aún no haya llegado al punto de culminación.

aumento del endeudamiento en un grupo de “pequeños Estados”¹², entre los cuales figuran varios países que están sumidos en dificultades a causa de su endeudamiento desde hace mucho tiempo y tienen una elevada relación deuda-PIB. Además, en los últimos años, la proporción de la deuda a corto plazo como parte de la deuda externa total ha ido aumentando en varios países en desarrollo.

17. La relación entre el servicio de la deuda externa y las exportaciones también ha comenzado a aumentar, aunque sigue siendo inferior a los niveles registrados en los primeros años del milenio. Dada la probabilidad de que los tipos de interés aumenten en el futuro, es preciso hacer frente de manera decisiva a la amenaza cada vez mayor que se cierne sobre los países con riesgo de refinanciación, que aumenta la vulnerabilidad de su deuda. En particular, en los últimos años, varios países de ingresos medianos-bajos y bajos, incluidos algunos que se han beneficiado con la Iniciativa PPME y la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral, han emitido bonos en los mercados internacionales. Existe el riesgo de que algunos países tengan problemas para refinanciar su deuda cuando aumenten los tipos de interés. La adopción de políticas fiscales bien fundadas y estrategias prudentes para la gestión de la deuda pueden ayudar a reducirlo.

D. Desequilibrios mundiales y acumulación de reservas

18. Tras disminuir ligeramente en 2013, la escala de los desequilibrios en cuenta corriente a nivel mundial, así como de los desequilibrios excesivos, se mantuvo estable en 2014. Los déficits y superávits excesivos se redujeron en algunos casos pero aumentaron en otros. Esto ocurrió después de varios decenios de grandes aumentos, cuando la relación entre las reservas de todos los países y el producto bruto mundial aumentó de alrededor del 2% en los años de 1960 a más del 15% en 2014. Sigue inconclusa la agenda de políticas para reducir esos desequilibrios excesivos. Las medidas que adopten las economías tanto deficitarias como con superávit se reforzarían mutuamente y apoyarían el crecimiento.

19. Sin embargo, los desequilibrios mundiales son mucho menos pronunciados que los del período anterior a la recesión de 2007. Si bien los Estados Unidos siguen teniendo el déficit más cuantioso del mundo, su déficit en cuenta corriente disminuyó del 5% del PIB en 2007 al 2,4% en 2014. Entre los principales países con superávit se encuentra China, cuyo superávit en cuenta corriente disminuyó de más del 10% del PIB en 2007 a alrededor del 2% en 2014. La significativa valoración del yuan a partir de 2007 ayudó a reorientar la economía china hacia un aumento del consumo y de las importaciones. El superávit de Alemania ha seguido aumentando y equivale actualmente al 7,5% de su PIB; esto ha contribuido a que el superávit combinado de la zona del euro alcance una nueva cifra sin precedente, tendencia que podría acentuarse con el debilitamiento de esa moneda. La contracción de los precios del petróleo y otros productos básicos ha hecho que se reduzcan los déficits de varios de los principales importadores de productos básicos; también se han reducido los superávits o se han creado déficits en los grandes exportadores de

¹² El término “pequeños Estados” es una clasificación utilizada por la Secretaría del Commonwealth. Pertenecen a esta categoría 31 Estados miembros del Commonwealth.

productos básicos, en particular la Arabia Saudita y otros Estados miembros del Consejo de Cooperación del Golfo¹³.

20. Las reservas acumuladas en las economías de mercado emergentes y en desarrollo se han reducido considerablemente. En 2014, las reservas de esos países aumentaron solo en 66.000 millones de dólares de los Estados Unidos, en tanto que en el período de 2007 a 2013 el aumento anual de las reservas de ese grupo de países oscilaba entre 439.000 millones de dólares de los Estados Unidos y 1,22 billones¹⁴.

21. Los motivos de la acumulación de reservas varían. Las reservas proporcionan un “autoseguro” contra los posibles efectos de convulsiones externas en las cuentas corrientes (debido, en la mayoría de los casos, a las fluctuaciones de los precios de los productos básicos) y las cuentas de capital (debido a la inestabilidad de las entradas y salidas de capital). Al mismo tiempo, las reservas pueden ser consecuencia de estrategias de crecimiento impulsadas por las exportaciones, que mantienen una moneda infravalorada mediante intervenciones en el mercado de divisas.

22. La mayor acumulación de reservas tiene costos de oportunidad: esas reservas son los ahorros de los países en desarrollo que por lo general se invierten en bonos del Estado de los países desarrollados, que se utilizan para financiar las inversiones y el consumo en estos últimos. No obstante, los beneficios de la acumulación de reservas, en forma de un crecimiento acelerado de las exportaciones, el empleo y la producción, pueden sobrepasar los costos de reservar parte del ahorro nacional.

23. En 2015, varios hechos significativos afectarán la posición externa de los países: la brusca reducción de los precios del petróleo; la divergencia cíclica entre las economías más importantes y las diferentes políticas monetarias de esas economías y las fluctuaciones conexas de las monedas. Las pautas de las variaciones proyectadas a corto plazo en las cuentas corrientes están dominadas por el efecto de la caída de los precios del petróleo, aunque se verá contrarrestada en parte por las fluctuaciones conexas de las monedas y, en último término, los gastos que se hagan en respuesta a esas fluctuaciones.

24. Las variaciones de los tipos de cambio efectivos reales en los últimos tiempos, de casi el 10% en algunos casos, también han afectado a las cuentas corrientes en 2015. Las fluctuaciones recientes del valor de las principales monedas, sumadas a las políticas monetarias adoptadas últimamente, han tenido un efecto beneficioso en la economía mundial, en particular porque han aliviado la situación financiera mundial. Al mismo tiempo, complicarán el panorama mundial los distintos riesgos asociados con el proceso de salida, cuando toquen a su fin las políticas monetarias particularmente acomodaticias. Ello puede convulsionar los mercados y afectar la economía real de los países de todo el mundo. Las economías emergentes y de mercado y con déficits excesivos en cuenta corriente probablemente sean los más vulnerables. Los encargados de la formulación de políticas deben estar preparados para actuar con flexibilidad ante la evolución de las condiciones financieras y

¹³ Departamento de Asuntos Económicos y Sociales, *Situación y perspectivas de la economía mundial, 2015*, datos actualizados a mediados de 2015.

¹⁴ FMI, *Perspectivas de la economía mundial, 2015 – Crecimiento dispar – Factores a corto y largo plazo*, abril de 2015.

utilizar una variedad de herramientas, entre ellas el fortalecimiento de los marcos normativos y la gestión de la cuenta de capital.

III. Fortalecimiento de la arquitectura financiera internacional en apoyo de la agenda para el desarrollo después de 2015

A. Fortalecimiento de la reglamentación financiera internacional

25. El Programa de Acción de Addis Abeba incluye un acuerdo para “acelerar la conclusión del programa de reforma de la reglamentación de los mercados financieros, incluso la determinación y, de ser necesario, la reducción de los riesgos sistémicos relacionados con el sector bancario paralelo, los mercados de productos financieros derivados, los préstamos de valores y los acuerdos de recompra”¹⁵. Los gobiernos también se comprometen a hacer frente al riesgo creado por las instituciones financieras “demasiado grandes para quebrar” y abordar los elementos transfronterizos para resolver eficazmente los problemas de las instituciones financieras de importancia sistémica.

26. El enfoque actual en lo que respecta a la reforma de la reglamentación financiera internacional ha consistido principalmente en garantizar la seguridad y la solvencia del sistema financiero, centrado en el sector bancario, sobre la base de la reglamentación de Basilea III. Entre las reformas de la reglamentación de Basilea III cabe mencionar requisitos de capital mínimo más estrictos, una mejor calidad del capital, un coeficiente de apalancamiento y mayores reservas de liquidez (con inclusión de las obligaciones no registradas en el balance)¹⁶.

27. En el Programa de Addis Abeba se subraya que el entorno normativo y reglamentario debe apoyar la estabilidad de los mercados financieros y promover la inclusión financiera de manera equilibrada y con la debida protección del consumidor. Lograr un equilibrio entre la estabilidad, sobre todo cuando se trata de reducir los riesgos sistémicos, y asegurar el acceso al crédito, en particular el otorgamiento de préstamos de mayor riesgo en sectores que pueden ser de importancia crucial para lograr un desarrollo sostenible, sigue siendo un complejo desafío para los encargados de la formulación de políticas, ya que ambos objetivos pueden ser antagónicos. Por lo tanto, se ha prestado cada vez más atención a las consecuencias imprevistas de la reglamentación de Basilea, en particular en la financiación a largo plazo, la financiación del comercio, la financiación para las pequeñas y medianas empresas y otras esferas importantes para lograr el desarrollo sostenible. Ante esa perspectiva, algunos países han introducido cambios. Por ejemplo, en lo que respecta al riesgo de que disminuya la financiación para las pequeñas y medianas empresas, la Unión Europea ha reducido los requisitos de

¹⁵ Resolución 69/313 de la Asamblea General, anexo, párr. 109.

¹⁶ La reglamentación de Basilea III estableció dos relaciones de liquidez obligatorias. Con arreglo al “coeficiente de cobertura de liquidez”, los bancos deben tener: activos líquidos de alta calidad suficientes para cubrir sus salidas de efectivo netas totales durante 30 días; cumplir el “coeficiente de financiación estable neta”, es decir, el monto disponible de financiación estable debe exceder el monto requerido de esa financiación durante un período de un año de tensiones prolongadas.

capital mínimo en algunos casos al establecer las prescripciones en materia de conservación de capital¹⁷.

28. Para hacer frente al problema de las instituciones “demasiado grandes para quebrar”, la Junta de Estabilidad Financiera ha sugerido que las instituciones financieras de importancia sistémica mundial tengan una capacidad total de absorción de pérdidas superior a la prevista en las normas generales del Acuerdo de Basilea III, y elaboren planes de recuperación y resolución (también denominados testamentos vitales) y que los países den prioridad a este enfoque en los marcos nacionales de reglamentación. La Junta de Estabilidad Financiera también ha instado a que se adopten acuerdos de cooperación transfronteriza y está formulando normas para proteger las economías más pequeñas en las que hay filiales de instituciones financieras de importancia sistémica mundial. La mayoría de los grandes bancos internacionales están en vías de alcanzar las nuevas relaciones capital-deuda de la reglamentación de Basilea III. En 2014, los bancos más importantes incluidos en la encuesta, entre los que figuraban instituciones financieras de importancia sistémica mundial, indicaron que, para alcanzar el coeficiente del 7% fijado como objetivo (incluido el “colchón” para la conservación del capital en los bancos más grandes) —suma que en 2013 era de 62.000 millones de dólares de los Estados Unidos— solo les faltaban 4.400 millones de dólares.

29. A pesar de que hay cada vez más conciencia de los riesgos sistémicos que entrañan las instituciones financieras de importancia sistémica mundial, en muchos países aún no se han introducido reformas estructurales destinadas a separar las operaciones bancarias básicas de las actividades basadas en el mercado. También se han entablado conversaciones para fijar un coeficiente de apalancamiento como medida complementaria sólida para determinar los requisitos de capital mínimo basados en el riesgo. Para 2017 se habrán hecho los ajustes finales de la definición y la calibración del coeficiente mínimo de apalancamiento (actualmente es del 3%). No obstante, a partir del 1 de enero de 2015, los grandes bancos han comenzado a notificar su coeficiente de apalancamiento a los organismos nacionales de supervisión.

30. En términos más generales, para muchos países resulta difícil poner en práctica reglamentos complejos y supervisar su aplicación. Esto es un argumento a favor de reglamentaciones sencillas de amplia base que tengan en cuenta los riesgos registrados y no registrados en los balances e incluyan medidas anticíclicas. No obstante, seguiría existiendo el peligro de que los préstamos que requirieran un coeficiente de capital más alto se desplazaran del sector bancario reglamentado al sector paralelo.

31. Según los datos de la Junta de Estabilidad Financiera, el sector bancario paralelo¹⁸ aumentó de 5.000 billones de dólares de los Estados Unidos en 2013 a alrededor de 75.000 billones de dólares de los Estados Unidos en 2014 a nivel mundial. La Junta ha liderado la tarea de diseñar un marco para la gestión de los riesgos sistémicos en el sistema bancario paralelo a fin de evitar que esos riesgos

¹⁷ Basilea II, párr. 231 (definición de exposición al riesgo en los servicios bancarios minoristas), y el artículo 501 del Reglamento sobre Requisitos de Capital.

¹⁸ La expresión “sector bancario paralelo” se emplea a veces para referirse a la intermediación financiera no reglamentada que facilita la creación de crédito; no obstante, la Junta de Estabilidad Financiera la define como intermediación de crédito en las que participan entidades y actividades fuera del sistema bancario convencional.

afecten al sector bancario reglamentado. Según la Junta, si bien las economías avanzadas, en razón de su tamaño, tienen los sectores bancarios paralelos más grandes, los que crecen con más rapidez se encuentran en las economías de mercado emergentes. Por ejemplo, los países donde el sistema bancario paralelo aumentó con más rapidez fueron la Argentina, donde se registró un brusco aumento del 50%, y China, donde la tasa de crecimiento fue de más del 30%. No obstante, es importante señalar que el sistema bancario paralelo tiene en los países en desarrollo un perfil distinto del de los países desarrollados. En algunos países incluye elementos de una financiación inclusiva; dicho de otro modo, hay intermediarios financieros no bancarios que satisfacen una importante necesidad de crédito. Esto pone de relieve la observación formulada en el Programa de Acción de Addis Abeba acerca de la importancia de incluir todo tipo de intermediación financiera en un marco reglamentario sólido y de apoyar la estabilidad financiera y la inclusión financiera en forma equilibrada.

32. La crisis de 2008 también puso al descubierto los riesgos que traen aparejados los productos derivados no reglamentados, que aumentaron enormemente el apalancamiento en el sistema financiero. Estos riesgos se hicieron evidentes sobre todo en el mercado extrabursátil de derivados, en particular la falta de transparencia de los riesgos de contraparte, la insuficiencia de las garantías colaterales y la falta de coordinación de la gestión de casos de incumplimiento. La Junta de Estabilidad Financiera ha informado que ha hecho algunos progresos para introducir las reformas aprobadas por el Grupo de los 20 con objeto de aumentar la seguridad en los mercados de derivados; las 19 jurisdicciones que son miembros de la Junta tienen en vigor al menos algunos requisitos sobre la divulgación de información o han adoptado legislación o establecido requisitos a ese respecto. Si bien se prevé que, para fines de 2015, diez de las jurisdicciones que son miembros de la Junta habrán establecido requisitos obligatorios en materia de compensación en el caso de algunos productos, las operaciones extrabursátiles con derivados continúan prácticamente a los niveles anteriores a la crisis.

33. Sigue habiendo considerables diferencias entre los países en cuanto a la medida en que se han establecido marcos reglamentarios del sector bancario, y en que la legislación se ha incorporado en directrices nacionales. Algunos aducen que se deberían aplicar reglas de manera coordinada y coherente, ya que las diferencias pueden debilitar las normas. En cambio, otros consideran que las diferencias son necesarias, dado que también lo son los marcos institucionales de los distintos países. La reciente inclusión de más economías emergentes en el plenario de la Junta de Estabilidad Financiera (Arabia Saudita, Argentina, Indonesia, Sudáfrica y Turquía) es, por lo tanto, un paso importante para asegurar que, en la elaboración de normas y reglas internacionales, se tenga en cuenta una gama más amplia de enfoques. A este respecto, en el Programa de Acción de Addis Abeba los dirigentes mundiales se comprometieron nuevamente a ampliar y potenciar la voz y la participación de los países en desarrollo en los procesos internacionales de adopción de decisiones y establecimiento de normas económicas y en la gobernanza económica mundial.

B. Reformas multilaterales

Red de seguridad financiera mundial

34. Desde la crisis financiera y económica mundial de 2008, los dirigentes mundiales han destacado repetidamente la necesidad de contar con una red adecuada de seguridad financiera mundial¹⁹. Esa red de seguridad puede proporcionar liquidez en tiempos de crisis sistémica y reducir el incentivo para que los países acumulen reservas como mecanismo de autoprotección frente a posibles perturbaciones. En el Programa de Acción de Addis Abeba también se reconoce la necesidad de reforzar la red internacional permanente de seguridad financiera, que incluya a un FMI sólido y su cooperación con las instituciones financieras regionales y que salvaguarde al mismo tiempo la independencia de cada una de esas instituciones. A este respecto, el FMI ha cuadruplicado sus recursos de financiación desde la crisis mundial de 2008 y ha introducido varios nuevos instrumentos de financiación a fin de reducir el estigma asociado a la obtención de préstamos del Fondo y alentar a los países a solicitar asistencia antes de tener que enfrentar una crisis galopante. Esos instrumentos incluyen la Línea de Crédito Flexible, que proporciona un acceso considerable y directo a los recursos del FMI a los miembros cuyos fundamentos económicos, historial de aplicación de políticas y marcos normativos institucionales son sólidos, y la Línea de Precaución y Liquidez, que presta apoyo financiero a los países que reúnen esas condiciones pero siguen teniendo ciertas vulnerabilidades²⁰.

35. El FMI también ha reducido las restricciones en materia de plazos aplicables al uso precautorio del Servicio de Crédito Standby; ha prolongado la duración inicial admisible de las disposiciones para el uso del Servicio de Crédito Ampliado, ha aumentado la flexibilidad del escalonamiento de los desembolsos, ha permitido la liberalización ad hoc de condiciones en algunas circunstancias y ha flexibilizado los requisitos en materia de documentación sobre la estrategia de lucha contra la pobreza en relación con el Servicio de Crédito Ampliado y el Instrumento de Apoyo a la Política Económica. Además, el Servicio de Crédito Rápido, establecido en el marco del Fondo Fiduciario para el Crecimiento y la Lucha Contra la Pobreza, permite una condicionalidad limitada para los países de ingresos bajos con necesidades urgentes relacionadas con la balanza de pagos.

36. Para mantener la capacidad del Fondo de prestar apoyo financiero a los países de ingresos bajos, el Directorio Ejecutivo del FMI decidió distribuir a los miembros, en proporción a sus cuotas, la suma de 1.750 millones de dólares de los Estados Unidos en derechos especiales de giro (unos 2.700 millones de dólares) de la reserva general, imputable a utilidades excepcionales de la venta de oro. Esa distribución quedaba supeditada a la condición de que los miembros diesen garantías suficientes de que harían nuevas contribuciones para subvencionar préstamos en condiciones favorables equivalentes a por lo menos el 90% de la cantidad distribuida. La condición se cumplió en octubre de 2013 y al 15 de abril de 2015, 155 países, que representaban el 94,37% de los participantes, se

¹⁹ Véanse, por ejemplo, los recientes comunicados del Grupo de los 20, el FMI (Comité Monetario y Financiero Internacional), la Declaración de Fortaleza, aprobada por el Brasil, China, la Federación de Rusia, la India y Sudáfrica (grupo BRICS) y el Programa de Acción de Addis Abeba.

²⁰ www.imf.org/external/np/fin/prgt/second.htm.

comprometieron a utilizar su parte de esa suma para subvencionar préstamos a países de ingresos bajos.

37. Antes de celebrarse la Tercera Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo, el FMI reestructuró su arquitectura de financiación para ampliar el acceso a los recursos que proporcionaba en condiciones concesionarias y brindar a los países más pobres una red de seguridad más amplia para hacer frente a trastornos imprevistos²¹. Las principales medidas adoptadas eran las siguientes: se aumentó en un 50% el acceso a todos los servicios de financiación en condiciones favorables; se reequilibró la composición de los créditos otorgados en condiciones concesionarias y no concesionarias en el marco de arreglos mixtos y se fijó un tipo de interés nulo para los préstamos concedidos por el Servicio de Crédito Rápido a países de ingresos bajos que tuvieran necesidades urgentes relacionadas con la balanza de pagos.

38. La red de seguridad financiera mundial es una estructura estratificada que incluye componentes mundiales, regionales, bilaterales y nacionales. Si bien el componente más importante de esta red es el FMI (con 1,25 billones de dólares de los Estados Unidos), han surgido una serie de mecanismos de financiación regionales y multilaterales que proporcionan liquidez adicional. Las líneas de liquidez de carácter más permanente establecidas entre los principales bancos centrales siguen siendo elementos clave del funcionamiento de la red de seguridad mundial. Por ejemplo, en octubre de 2013, la Reserva Federal de los Estados Unidos institucionalizó las líneas de permutas (swaps) de dólares, de un valor total de 333.000 millones de dólares de los Estados Unidos, establecidas en 2008 durante la crisis financiera mundial en coordinación con el Banco del Canadá, el Banco de Inglaterra, el Banco Central Europeo, el Banco del Japón y el Banco Nacional Suizo. Además, en los últimos ocho años, el Banco Popular de China ha concertado acuerdos de permuta por un total de 3,14 billones de yuan (510.000 millones de dólares de los Estados Unidos) con el Uzbekistán, la República de Corea y el Banco Central Europeo. Además, recientemente ha aumentado el número de acuerdos regionales de permuta de pequeña escala entre los bancos centrales de otros países asiáticos, entre ellos el Japón, la República de Corea, la India, Indonesia y Filipinas.

39. El Mecanismo Europeo de Estabilidad, de carácter permanente, que está en funcionamiento desde el 8 de octubre de 2012, ha prestado asistencia financiera a Chipre y España. En julio de 2014, el Brasil, la Federación de Rusia, la India, China y Sudáfrica (el grupo de países “BRICS”) firmaron un tratado con objeto de establecer una reserva para imprevistos para evitar las presiones a corto plazo en materia de liquidez, promover una mayor cooperación entre los países miembros, fortalecer la red de seguridad financiera mundial y complementar los acuerdos internacionales existentes²². Para julio de 2014, la red regional de seguridad financiera para Asia sudoriental —la Iniciativa de Multilateralización de Chiang Mai— fundada en 2010, había duplicado su tamaño (a 240.000 millones de dólares de los Estados Unidos), y su secretaria, la Oficina de Investigaciones Macroeconómicas de la Asociación de Naciones del Asia Sudoriental (ASEAN) “más tres”, se convirtió en una organización internacional en octubre de 2014. Sin

²¹ *Financing for Development: Enhancing the Financial Safety Net for Developing Countries* (FMI, Washington, D.C., 2015).

²² Tratado para el establecimiento de un acuerdo sobre una reserva para imprevistos del grupo BRICS, sexta cumbre del grupo BRICS, 15 de julio de 2014.

embargo, a pesar de que la Iniciativa ha estado en marcha durante 15 años, nunca ha sido utilizada. En cambio, el Fondo Latinoamericano de Reservas, que funciona como entidad autónoma, se ha utilizado con frecuencia desde su creación en 1978, a pesar de que su tamaño es relativamente reducido.

40. A pesar de los progresos descritos en los párrafos precedentes, la mayoría de los mecanismos regionales de la red de seguridad financiera siguen siendo insuficientes para ofrecer salvaguardias adecuadas en casos de emergencia. Los esfuerzos para robustecer los mecanismos de crédito en casos de crisis deberían centrarse en el reforzamiento de los distintos niveles de la red de seguridad financiera y el fortalecimiento de la cooperación entre esos mecanismos. El aumento de la cooperación y la complementariedad entre los acuerdos de financiación multilaterales regionales y mundiales contribuirían a la estabilidad financiera y al crecimiento sostenible en el mundo.

Supervisión macroeconómica

41. El FMI presta ahora más atención a los efectos en la estabilidad mundial de los riesgos emanados del sector financiero. La nueva estrategia de supervisión financiera de 2012 sienta las bases para elaborar un marco macrofinanciero unificado que tenga en cuenta las interdependencias de los sectores financieros y las relaciones entre las condiciones financieras y la estabilidad macroeconómica, así como la interacción de las políticas macroeconómicas y macroprudenciales a mediano plazo. En diciembre de 2013, como resultado de la adopción de la metodología revisada para determinar las jurisdicciones en los sectores financieros de importancia sistémica, aumentó a 29 el número de países que deben ser objeto de evaluaciones obligatorias de la estabilidad financiera.

42. El FMI terminó su examen trienal de la supervisión en octubre de 2014. El Fondo examinó la forma en que realizaba sus análisis económicos y financieros y prestaba asesoramiento sobre cuestiones de política. En ese examen, el Fondo constató que las reformas introducidas recientemente habían hecho que se centrara más la atención en la supervisión basada en el riesgo, a raíz de lo cual había mejorado la información que se obtenía sobre las interrelaciones económicas y financieras a nivel mundial. No obstante, el examen también reveló que seguía habiendo un amplio margen para aprovechar mejor las sinergias entre las funciones de supervisión bilaterales y multilaterales. El Directorio Ejecutivo del FMI pidió que se hicieran análisis más sistemáticos de los efectos de contagio externos en los países de importancia sistémica y se cuantificara más el efecto de los riesgos y los efectos de contagio internos en los países receptores. En el examen también se planteó la cuestión de si el mandato del FMI era suficiente para que el Fondo desempeñara una función más activa en la cooperación mundial, pero la propuesta de los Directores Ejecutivos de establecer un grupo de expertos para explorar esta cuestión no fue apoyada.

Reforma de la gobernanza en las instituciones de Bretton Woods

43. En el Programa de Acción de Addis Abeba se insta a ampliar y potenciar la voz y la representación de los países en desarrollo en los procesos internacionales de adopción de decisiones y establecimiento de normas económicas, incluido el

FMI, el Banco Mundial y el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea²³. El Directorio Ejecutivo del FMI y su Junta de Gobernadores aprobaron cambios en el régimen de gobernanza del Fondo en 2010, en relación con la Decimocuarta Revisión General de Cuotas. Esos cambios se consideran avances importantes hacia una estructura de gobernanza más representativa, receptiva y responsable. Como resultado de esas reformas se duplicarían las cuotas de los países miembros, en tanto que se transferirían derechos de voto a los miembros insuficientemente representados, con inclusión de las economías emergentes y los países en desarrollo. En las reformas de 2010 también se preveía que todos los miembros del Directorio Ejecutivo serían elegidos y que aumentaría la representación de las economías emergentes y los países en desarrollo. Estas reformas fueron convenidas en conjunto; por lo tanto, requiere una enmienda del Convenio Constitutivo del FMI.

44. Para que la enmienda propuesta entre en vigor, debe ser aceptada por 113 miembros del FMI que tengan el 85% del número total de votos del Fondo. Al mes de junio de 2015, 147 miembros del FMI, con un 77,25% del número total de votos, habían aceptado la enmienda. En último término, su aprobación depende de que la acepte el accionista más importante del FMI, los Estados Unidos, que hasta ahora no lo ha hecho.

45. Los derechos de voto en el FMI están basados en una fórmula para el cálculo de las cuotas que fue recalibrada por última vez en 2008. Con arreglo a las reformas de 2010, la fórmula debía ser reestructurada a más tardar en enero de 2013, y para enero de 2014 debía llegarse a un nuevo acuerdo sobre la redistribución del número de votos en el contexto de la Decimoquinta Revisión General de Cuotas. La revisión de esa fórmula permitió llegar a un acuerdo sobre algunas cuestiones, entre ellas que el PIB debía seguir siendo la variable más importante de la fórmula reestructurada; no obstante, el Directorio Ejecutivo acordó que el momento más oportuno para llegar a un consenso general sobre una nueva fórmula sería la Decimoquinta Revisión General²⁴.

46. En enero de 2014, el Directorio Ejecutivo del FMI decidió que necesitaría más tiempo para terminar su labor relacionada con la Decimoquinta Revisión General de Cuotas²⁵. En febrero de 2015, la Junta de Gobernadores del FMI aprobó una resolución en la que se instaba a que la Decimoquinta Revisión General terminara a más tardar el 15 de diciembre de 2015, plazo especificado en el Convenio Constitutivo. Al mismo tiempo, los Gobernadores pidieron al Directorio Ejecutivo que acelerara sus trabajos y concluyera su labor sobre medidas provisionales a fin de lograr avances significativos en esferas clave abarcadas en las reformas de 2010 hasta tanto estas reformas se aplicaran plenamente. Esa labor sigue en curso.

47. En 2010, los accionistas del Banco Mundial convinieron en examinar la representación en el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento cada cinco años para reflejar la evolución de la situación económica. Las reformas del sistema de votación convenidas en 2008 estaban centradas en los países más pequeños y más pobres, en tanto que las de 2010 se referían principalmente a los países de ingresos medianos y a los donantes de la Asociación Internacional de Fomento. En 2010

²³ Resolución 69/313, anexo, párr. 106.

²⁴ FMI, Informes del Directorio Ejecutivo sobre la revisión de la fórmula de cálculo de las cuotas, 30 de enero de 2013.

²⁵ FMI, Reformas de 2010 y Decimoquinta Revisión General de Cuotas, informe del Directorio Ejecutivo a la Junta de Gobernadores, 16 de enero de 2014.

también se creó un tercer puesto para el África subsahariana en el Directorio Ejecutivo.

48. El objetivo expreso de la fase de 2010 era asegurar que el Banco Mundial fuera una entidad pertinente, eficaz y legítima, y un comité de la Junta de Gobernadores del Banco destacó la importancia de avanzar progresivamente hacia una distribución equitativa del número de votos en el Banco Mundial mediante la adopción de una fórmula dinámica que reflejara principalmente la evolución de importancia económica de los países y de la misión del Banco Mundial en la esfera del desarrollo²⁶. Como resultado, la proporción de votos de los países en desarrollo y en transición aumentó del 42,7% en 2008 al 45,1% en julio de 2015, y se prevé que para marzo de 2017 habrá aumentado al 47,2%. No obstante, algunos países en desarrollo sostienen que las reformas aún no permiten que todos los países estén plenamente representados, en particular los países menos adelantados. El Directorio Ejecutivo del Grupo del Banco Mundial ha comenzado sus trabajos relacionados con la revisión de 2015, con objeto de llegar a un punto de referencia para la adopción de una fórmula dinámica, que pueda utilizarse para aumentos selectivos del capital.

Reestructuración de la deuda externa

49. Como han puesto de relieve la Iniciativa en Favor de los Países Pobres Muy Endeudados y la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral, el alivio de la deuda es fundamental para permitir que los países tengan una trayectoria sostenible. No obstante, hay un consenso cada vez más amplio, basado, en particular, en las experiencias recientes de Grecia y la Argentina, en el sentido de que los procedimientos para resolver las crisis de la deuda soberana deben mejorarse. Esos procedimientos siguen descentralizados y dependen de las circunstancias, de modo que un país que atraviesa una crisis de endeudamiento debe ponerse en contacto con sus distintas clases de acreedores para reestructurar sus obligaciones. Otra posibilidad es entablar contacto con un gobierno o una institución internacional que le preste fondos para pagar obligaciones a su vencimiento y que sus acreedores ordinarios han decidido no renovar. Los primeros préstamos europeos concedidos a Grecia en relación con la crisis son un ejemplo de esto último.

50. Si bien ha habido casos de reestructuración de la deuda soberana, esos casos suelen ser ejemplos de medidas insuficientes adoptadas demasiado tarde. En la práctica, los problemas de solvencia en muchos casos se resuelven prolongando los plazos de pago, pero sin “recortes” ni reducciones del valor nominal de la deuda. Esos tipos de reestructuración por lo común no restablecen la sostenibilidad de la deuda ni el acceso a los mercados, lo cual da lugar a reestructuraciones reiteradas y acentúan la dependencia respecto de la financiación oficial.

51. Hasta ahora, el Club de París, el mecanismo ad hoc existente para la reestructuración de la deuda bilateral oficial con que cuentan algunos países acreedores, solo se ha utilizado para reestructurar la deuda de los países en desarrollo. Los elevados niveles de endeudamiento de algunos países avanzados posiblemente requieran la reestructuración de la deuda para resolver los mismos problemas, pero no hay precedentes ni normas fijas para reestructurar la deuda bilateral oficial de esos países.

²⁶ Grupo del Banco Mundial/FMI, Comunicado del Comité para el Desarrollo, abril de 2010.

52. En la mayoría de los casos, la restructuración de la deuda bancaria se gestiona por conducto de grupos consultivos informales de bancos conocidos como el Club de Londres. Además, la deuda en bonos representa actualmente una proporción significativa de la composición de la deuda global de los países en desarrollo. Por consiguiente, la arquitectura para la restructuración de la deuda está fragmentada. La restructuración de los diversos componentes de la deuda no se puede resolver en el marco de una sola entidad coordinadora, que abarque distintas plataformas, lo cual puede causar demoras en el proceso de restructuración y aumentar los costos para los deudores. Desde el punto de vista de los acreedores, la inexistencia de un sistema no garantiza la equidad entre sí.

53. Los obstáculos que impiden una resolución oportuna y adecuada de los problemas de la deuda de bonos están relacionados con la falta de coordinación de los acreedores y la amenaza de acciones judiciales por parte de los acreedores que optan por no participar en el proceso de negociación. En los últimos años, casi el 50% de casos de incumplimiento por parte de un gobierno han entrañado controversias jurídicas en el exterior (en comparación con apenas el 5% en el decenio de 1980) que afectaban a 25 países. En el 75% de los litigios han intervenido fondos que han adquirido obligaciones de países sobreendeudados²⁷.

54. Los más afectados han sido los gobiernos de países de América Latina y África (en los que hubo 79 y 27 acciones judiciales de acreedores, respectivamente). La mayoría de las causas relacionadas con la crisis de la deuda se han iniciado contra países de ingresos medianos. Casi el 30% de todos los juicios se han entablado contra países pobres muy endeudados (34 de 120 casos)²⁷. Los resultados de estas controversias han fortalecido cada vez más la posición de los acreedores que optan por no participar en la renegociación de la deuda.

55. No ha habido estudios sistemáticos de la rentabilidad de los litigios para los acreedores, pero en algunos casos esa rentabilidad ha sido muy considerable. Por ejemplo, los litigantes obtuvieron un rendimiento bruto estimado del 400% en litigios contra el Perú, del 60% contra Panamá y (presuntamente) del 270% contra el Yemen²⁸.

56. En el plano internacional ha habido una respuesta de política a estas dificultades. En octubre de 2014, el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó una cláusula *pari passu* modificada en la que se excluía explícitamente la obligación de pagar a los acreedores en forma proporcional. Además, tras los estudios realizados conjuntamente con la International Capital Markets Association, el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó aspectos clave de una cláusula reforzada de acción colectiva que incluía un procedimiento de una sola votación para limitar la capacidad de los acreedores minoritarios que optaran por no participar en la renegociación de socavar un canje de bonos propiciado por la mayoría de los obligacionistas afectados²⁹. Desde entonces, varios países han adoptado elementos clave de esas recomendaciones y los han incorporado en sus nuevas emisiones internacionales de obligaciones.

²⁷ Julian Schumacher, Christoph Trebesch y Henrik Enderlein, "Sovereign Defaults in Court: The Rise of Creditor Litigation", mayo de 2014.

²⁸ *Ibid.*, apéndice 2, "Creditor Returns to Litigation". Se señala que no se tienen en cuenta los costos, en particular los costos de la financiación y las costas judiciales.

²⁹ Véase "IMF supports reforms for more orderly sovereign debt restructurings". Puede consultarse en <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2014/NEW100614A.htm>.

57. Estas modificaciones tienen el inconveniente de que no afectan al saldo de la deuda acumulada antes de la adopción de las nuevas cláusulas, y pasarían años antes de que esas cláusulas fueran aplicables a una proporción suficiente de la deuda de un país. La deuda acumulada sigue siendo vulnerable si un país se ve en la necesidad de reestructurarla en el intervalo. Además, la suposición básica para justificar la agregación de la deuda es que ningún inversor tiene por sí solo recursos suficientes para asumir una posición de bloqueo en casos de agregación de una serie de bonos. Sin embargo, en el caso de los países con pocas emisiones de títulos y emisiones de volumen reducido, las cláusulas de agregación no pueden impedir que los inversores asuman una posición suficientemente fuerte como para bloquear la reestructuración. Además, este refinamiento del lenguaje contractual se aplica solo a los contratos de bonos.

58. Otra preocupación que suscita la práctica actual es que los organismos oficiales inapropiadamente financian la salida de capitales privados de los países que se encuentran en una crisis de endeudamiento, como parece haber ocurrido en el caso de Grecia. El Directorio Ejecutivo del FMI ha propuesto la introducción de reformas en el marco de concesión de préstamos del FMI que incluye dos elementos clave: a) la introducción de una opción de “modificación del perfil de la deuda” para que ese marco sea más flexible en los casos en que la deuda se considera sostenible pero no es muy probable que lo sea, y b) la eliminación de la exención sistémica que, en opinión del personal del FMI, no ha servido para contener el contagio y no constituye una solución coherente para hacer frente a los efectos de contagio de una crisis de deuda soberana. El FMI está tratando de lograr un equilibrio cuidadosamente calibrado entre la financiación y el ajuste y la gestión de los efectos secundarios de las operaciones relacionadas con la deuda que sea necesario realizar³⁰.

59. En el Consenso de Monterrey, la comunidad internacional pidió que se mejoraran los enfoques de la reestructuración de la deuda soberana y reiteraron esa petición en los documentos finales de conferencias importantes de las Naciones Unidas y resoluciones de la Asamblea General. Más recientemente, de conformidad con la resolución 68/304 de la Asamblea, titulada “Establecimiento de un marco jurídico multilateral para los procesos de reestructuración de la deuda soberana”, la Asamblea, en su resolución 69/247, estableció el Comité Especial sobre la Reestructuración de la Deuda Soberana para examinar los principios y posibles procesos institucionales que permitieran subsanar las deficiencias de los enfoques para abordar la deuda soberana. El Comité Especial concluyó su labor y aprobó el resumen del Presidente del Comité en julio de 2015. Sin embargo, la cuestión ha resultado ser sumamente controvertida para los gobiernos, tanto prestatarios como prestamistas, los inversores en bonos soberanos y el público en general. Para la comunidad internacional, lo importante es abordar de manera apropiada la carga de una deuda cuantiosa cuando surge ese problema, ayudar a los países en desarrollo a evitar la acumulación de deudas insostenibles y apoyar a los países cuya situación de endeudamiento es sostenible pero repentinamente deja de serlo debido a catástrofes naturales, conflictos o convulsiones financieras mundiales.

³⁰ Véase FMI, “The Fund’s Lending Framework and Sovereign Debt – Preliminary Considerations”, y Grupo de Tareas sobre el desfase en el logro de los Objetivos de Desarrollo del Milenio de las Naciones Unidas, informe de 2014.

IV. Fomento de las inversiones a más largo plazo para el desarrollo sostenible

60. Para hacer frente a las enormes necesidades de financiación del desarrollo sostenible será necesario recurrir a fuentes de fondos, tanto públicas como privadas. Si bien la financiación pública, en forma de asistencia para el desarrollo nacional e internacional, seguirá siendo imprescindible para muchos países y sectores, no será suficiente por sí sola, y es apremiante la necesidad de movilizar las inversiones privadas a largo plazo en esferas de importancia crítica como la infraestructura (transporte, energía, telecomunicaciones y caminos), los recursos humanos, la salud, la economía verde y la financiación para las pequeñas y medianas empresas.

A. Movilización de inversiones a más largo plazo en infraestructura

61. Las inversiones en infraestructura, incluidos los sectores de la energía, el agua, el saneamiento, el transporte y la agricultura, son particularmente importantes para apoyar el crecimiento, el empleo, la transformación estructural, la inclusión social y la sostenibilidad ambiental. Sin embargo, hay un enorme déficit de financiación en todas esas esferas. Aunque los países en desarrollo actualmente invierten más de 1 billón de dólares de los Estados Unidos por año en servicios de infraestructura, esas inversiones tendrán que aumentar, según se estima, en otro billón de dólares de los Estados Unidos por año hasta 2020, a fin de mantener las actuales tasas de crecimiento y satisfacer las demandas futuras de los sectores industriales y los hogares³¹.

62. Para llenar lagunas en la financiación de obras de infraestructura, será necesario superar obstáculos relacionados tanto con la oferta como con la demanda. En lo que respecta a los proyectos, la insuficiencia de las inversiones puede ser el resultado de un entorno que no es totalmente propicio y un número insuficiente de proyectos bien preparados en los que merezca la pena invertir. La preparación de esos proyectos requiere planes más amplios de inversiones en infraestructura que deberían ser parte de las estrategias nacionales de desarrollo sostenible. A su vez, esos planes tendrían que conducir a proyectos concretos. Dado que muchos países carecen de la capacidad de formular esos planes, es necesario que el apoyo técnico sea parte integral de una estrategia global en materia de infraestructura.

63. En lo que respecta a las finanzas, los recursos tanto públicos como privados son limitados en todos los países. Las limitaciones de los presupuestos públicos reducen la disponibilidad de fondos para inversiones en infraestructura. Al mismo tiempo, desde la crisis financiera, los proveedores privados que normalmente financian proyectos de infraestructura (como los bancos comerciales) han reducido sus préstamos en ese sector. Las nuevas reglamentaciones, como las de Basilea III, que implican un costo más elevado del capital para las inversiones a largo plazo, amenazan con limitar aún más la financiación de los bancos comerciales en infraestructura. A este respecto, se ha señalado que ciertos inversores institucionales

³¹ Véase Departamento de Asuntos Económicos y Sociales, Grupo de Tareas del Sistema de las Naciones Unidas, Grupo de Trabajo sobre Financiación para el Desarrollo Sostenible, cap. 1, "Financing for sustainable development: review of global investment requirement estimates", cap. 1, Nueva York, 2013.

pueden ser fuentes de financiación a más largo plazo para el desarrollo sostenible. Si bien algunas categorías de inversores institucionales (en particular los que tienen obligaciones a más largo plazo, como las cajas de pensiones) pueden considerarse fuentes importantes de financiación a más largo plazo, en la actualidad esas instituciones hacen menos del 3% de sus inversiones en el sector de la infraestructura, en los países tanto desarrollados como en desarrollo. Muchos inversores institucionales están obligados a invertir en activos líquidos, lo cual les impide hacer inversiones a largo plazo en el sector real de la economía, y muchos carecen de la capacidad interna necesaria para ejercer la diligencia debida a fin de invertir directamente en ese sector.

64. En el Programa de Acción de Addis Abeba se reconocen esos desafíos y se procura enfrentarlos. A nivel nacional, en el Programa de Acción se subraya la necesidad de que los países incluyan en sus estrategias nacionales de desarrollo sostenible planes de inversión sólidos en servicios de infraestructura. También se destaca la importancia del desarrollo de la capacidad y de que la comunidad internacional se comprometa a proporcionar el apoyo técnico necesario para que los países conviertan esos planes en conjuntos de proyectos concretos en los cuales se puedan invertir fondos. Además, en el Programa se reconocen las medidas adoptadas recientemente por algunos inversores privados para desarrollar nuevas plataformas de infraestructura y se pide que se adopten medidas, para estimular inversiones de mayor cuantía a largo plazo, como el examen de las estructuras de remuneración y los criterios de desempeño.

65. Un compromiso digno de mención que se consigna en el Programa de Acción es la creación de un nuevo foro mundial sobre la infraestructura como pilar fundamental para lograr los objetivos de desarrollo sostenible. De esta forma, conjuntamente con las iniciativas que ya están en marcha en la esfera de la financiación de infraestructura, será posible reunir a las partes interesadas pertinentes, públicas y privadas, para determinar deficiencias y limitaciones, en particular para los países y sectores que en muchos casos no se presta mucha atención, lograr que los proyectos sean sostenibles desde el punto de vista ambiental, social y económico y ayudar a movilizar financiación de todas las fuentes.

66. Los bancos multilaterales de desarrollo han asumido otros compromisos. El Banco Mundial, el Banco Africano de Desarrollo, el Banco Interamericano de Desarrollo, el Banco Europeo de Reconstrucción y Fomento y el Banco Asiático de Desarrollo se han comprometido a aumentar la cuantía de sus préstamos a más de 400.000 millones de dólares de los Estados Unidos en los próximos tres años. Además, el Japón ha anunciado que aportará 110.000 millones de dólares en concepto de financiación adicional para obras de infraestructura. Además de los nuevos recursos que facilitarán los bancos multilaterales de desarrollo, los bancos nacionales de desarrollo también han hecho saber su intención de seguir aumentando su financiación, y el Canadá e Italia han indicado que crearán dos nuevos bancos para hacer inversiones en países en desarrollo.

B. Condiciones para combinar eficazmente los recursos públicos y privados

67. En los últimos diez años se han utilizado cada vez más las asociaciones público-privadas, las inversiones en capital social, las garantías y los seguros como mecanismos para utilizar los recursos oficiales con miras a movilizar fondos de fuentes privadas para los sectores de infraestructura, incluidos los de la salud, el abastecimiento de agua y la formación de empresas. Al mismo tiempo, es necesario evaluar cuidadosamente el potencial de esos mecanismos de obtener resultados adicionales en lo que respecta al desarrollo sostenible y la lucha contra la pobreza y a la vez evitar imponer cargas innecesarias sobre el erario público, desplazar a las empresas locales y desalentar transacciones que habrían tenido lugar en otras circunstancias. En el Programa de Acción de Addis Abeba se pide que los proyectos con financiación combinada, incluidas las asociaciones público-privadas, sean transparentes, compartan los riesgos y los beneficios en forma equitativa, incluyan mecanismos precisos de rendición de cuentas y cumplan las normas sociales y ambientales. También se pide que se desarrolle la capacidad para concertar asociaciones entre los sectores público y privado, incluso en lo que respecta a la planificación, la negociación de contratos, la gestión, la contabilidad y la presupuestación de obligaciones contingentes. Los gobiernos también se comprometen a celebrar un debate inclusivo, abierto y transparente a la hora de elaborar y adoptar directrices y documentación para uso de las asociaciones público-privadas, a crear una base de conocimientos y a compartir las lecciones aprendidas en los foros regionales y mundiales.

C. Medidas para armonizar mejor las inversiones privadas con el desarrollo sostenible

68. Al tiempo que aumentan la cuantía y el alcance de la financiación y las inversiones privadas, es muy importante que esa financiación y esas inversiones estén mejor alineadas con los objetivos del rendimiento y la sostenibilidad a largo plazo. En el Programa de Acción de Addis Abeba, los dirigentes mundiales se comprometieron a promover prácticas empresariales sostenibles, entre ellas la integración de los factores ambientales, sociales y de gobernanza en los informes de las empresas, según procediera, y resolvieron que incumbiría a los países decidir el equilibrio adecuado entre las normas voluntarias y las obligatorias. También se comprometieron a trabajar para armonizar las diversas iniciativas relativas a la actividad empresarial y la financiación sostenibles, determinar deficiencias, en particular en lo que respecta a la igualdad entre los géneros, y fortalecer los mecanismos y la creación de incentivos para asegurar el cumplimiento.

V. Conclusiones

69. La financiación tendrá importancia decisiva para alcanzar los objetivos de desarrollo sostenible. Las necesidades son enormes pero, como ha señalado el Grupo Intergubernamental de Expertos en Financiación del Desarrollo Sostenible², el ahorro público y privado actualmente disponible en el mundo sería suficiente para alcanzar esa meta. El objetivo último del sistema financiero internacional es facilitar el flujo de fondos de los ahorristas a los

prestatarios en los sectores que corresponda. En el Programa de Acción de Addis Abeba se hace un llamamiento en pro de la cooperación multilateral para establecer marcos reglamentarios y normativos apropiados que promuevan la estabilidad, en particular para reducir los riesgos sistémicos, y el acceso a la financiación en forma equilibrada.

70. El fortalecimiento de la eficacia de la AOD y otros tipos de cooperación para el desarrollo siguen siendo un imperativo en el marco de la agenda para el desarrollo después de 2015. En el Programa de Acción se consigna el firme compromiso de mejorar la calidad, los efectos y la eficacia de la cooperación para el desarrollo y armonizar las actividades con las prioridades nacionales, en particular reduciendo la fragmentación y acelerando la desvinculación de la ayuda, promoviendo la implicación nacional y aumentando la transparencia y la rendición de cuentas recíproca.

71. La cooperación Sur-Sur es un importante complemento pero no un sustituto de la cooperación Norte-Sur. En el Programa de Acción se exhorta a los países en desarrollo a mejorar más la cooperación entre sí de conformidad con las disposiciones del documento final de Nairobi de la Conferencia de las Naciones Unidas de Alto Nivel sobre la Cooperación Sur-Sur.

72. Los países en desarrollo siguen expuestos a cambios bruscos en el comportamiento de los mercados financieros y la volatilidad de los flujos de capitales privados, en particular las corrientes bancarias transfronterizas. En el Programa de Acción se destaca la necesidad de mantener o reforzar los marcos de reglamentación macroprudencial y los amortiguadores anticíclicos para reducir posibles vulnerabilidades sistémicas del sistema financiero causadas por las entradas y salidas de capital excesivas y repentinas.

73. En el Programa de Acción se reconoce la importancia de movilizar las inversiones a largo plazo en sectores que promuevan el desarrollo, en particular en los países de ingresos bajos y medianos. Es preciso crear un entorno propicio a nivel nacional e internacional para movilizar las inversiones privadas a largo plazo, internas y externas, en sectores de importancia crítica, como los de infraestructura, recursos humanos y salud, la economía verde y la financiación para las pequeñas y medianas empresas.

74. Como se subraya en el Programa de Acción, para que haya una reforma fundamental del sistema financiero mundial, será preciso introducir cambios en cuatro grandes esferas: a) concluir el programa de reformas de la reglamentación de los mercados financieros, incluidas las medidas para aumentar la resiliencia de las instituciones financieras; b) evaluar y, de ser necesario, reducir los riesgos sistémicos que entraña el sector bancario paralelo, a fin de asegurar que ese sistema de financiación sea transparente, sólido y basado en el mercado; c) hacer frente a los riesgos que entrañan las instituciones financieras “demasiado grandes para quebrar”, y d) reducir los riesgos asociados a los mercados de derivados para que esos mercados sean más seguros.

75. Es necesario seguir avanzando para lograr que al reformar los mercados financieros internacionales se tenga en cuenta una amplia gama de puntos de vista. A este respecto, en el Programa de Acción se insta a aumentar la

participación de los países en desarrollo en los órganos encargados de la formulación de normas y reglas.

76. Si bien la red de seguridad financiera internacional ha sido reforzada a nivel regional e internacional desde la crisis financiera mundial de 2008, aún no ofrece salvaguardias suficientes en casos de emergencia. El fortalecimiento de la cooperación y el aumento de la complementariedad entre los acuerdos de financiación regionales y mundiales contribuirán a la estabilidad financiera mundial y al crecimiento sostenible.

77. Persisten dificultades que impiden una resolución oportuna y adecuada de los problemas de la deuda soberana, en particular en lo que respecta a la coordinación de los acreedores y la amenaza de acciones judiciales por parte de acreedores que optan por no participar. En última instancia, una solución oportuna en casos de deudas problemáticas reducirá los costos para todos los interesados.

78. Las estructuras de gobernanza de la economía mundial deben seguir evolucionando para que se amplíe y se fortalezca la participación de los países en desarrollo y los países con economías en transición en el proceso internacional de adopción de decisiones y establecimiento de normas económicas. La aplicación de las reformas de 2010 relativas al régimen de cuotas y la estructura de gobernanza del FMI representaría un importante avance y despejaría el camino hacia un nuevo acuerdo sobre la redistribución del número de votos, que ha quedado pendiente hasta que se introduzcan esas reformas.
