



# Asamblea General

Distr. general  
31 de julio de 2018  
Español  
Original: inglés

**Septuagésimo tercer 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*

En este informe, presentado de conformidad con la resolución [72/203](#) de la Asamblea General, se resumen las iniciativas actualmente en curso para cumplir los compromisos y adoptar las medidas que figuran en la Agenda de Acción de Addis Abeba de la Tercera Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo en lo que respecta a la estructura financiera y monetaria internacional, la reglamentación financiera, las instituciones de financiación del desarrollo y la reforma de la gobernanza. El informe consta de dos secciones principales. En la primera se examinan las tendencias de las corrientes internacionales de capital público y privado a los países en desarrollo, mientras que la segunda se centra en el fortalecimiento de la arquitectura financiera internacional en apoyo de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible.

\* [A/73/150](#).

\*\* 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 la resolución 72/203, la Asamblea reconoció la necesidad de seguir aumentando la coherencia y uniformidad de los sistemas monetarios, financieros y comerciales internacionales y de asegurar que esos sistemas fueran abiertos, equitativos e inclusivos. También alentó a las instituciones financieras internacionales a que adecuaran sus programas y políticas a la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible y destacó la importancia crítica de un entorno económico mundial estable para el logro de los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

2. Un sistema financiero eficaz y estable es necesario para asignar los recursos de manera de atender a las necesidades del desarrollo sostenible. Desde la crisis financiera mundial, la introducción de reformas en el sector financiero ha ayudado a reducir algunos riesgos importantes en el sistema financiero. Al mismo tiempo han surgido otros riesgos sistémicos, en particular en esferas no abarcadas por el marco regulatorio, como las corrientes de capital transfronterizas, ciertos tipos de banca paralela y la deuda. Sus causas son diversas, entre ellas las políticas monetarias restrictivas, el aumento de las tensiones comerciales y la incertidumbre sobre el futuro de la cooperación multilateral. Según la Agenda de Acción de Addis Abeba de la Tercera Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo, las lagunas normativas y el desajuste de los incentivos siguen poniendo en peligro la estabilidad financiera, incluidos los riesgos de los efectos indirectos de las crisis financieras en los países en desarrollo, lo que sugiere la necesidad de proseguir las reformas del sistema financiero y monetario internacional. Tres años después de la aprobación de la Agenda de Acción de Addis Abeba persisten los retos al sistema monetario internacional<sup>1</sup>. A mediano y a largo plazo, los cambios en el sistema monetario internacional, en particular los relativos a los ajustes externos y a la acumulación de reservas mundiales, podrían aumentar la inestabilidad financiera, lo que pone de relieve la importancia de fortalecer la cooperación internacional, en particular con respecto a la formulación de políticas macroeconómicas.

3. También ha habido progresos en la forma de encarar algunos riesgos no financieros ambientales, sociales y de gobernanza, en particular en lo que se refiere al cambio climático. No obstante, si bien está aumentando el interés en las inversiones sostenibles, el sistema financiero internacional no está suficientemente armonizado con el desarrollo sostenible, y tampoco son suficientes las inversiones en una serie de esferas de importancia crítica, como la infraestructura, las pequeñas y medianas empresas y las tecnologías limpias. Las decisiones normativas tienen importancia en este sentido, en particular dado que las políticas, como la reglamentación de los mercados financieros, los impuestos y las subvenciones, pueden tener consecuencias imprevistas e incentivar comportamientos que no contribuyen necesariamente a la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

4. Para alcanzar esos Objetivos, el sistema financiero mundial deberá asignar al desarrollo sostenible los recursos públicos y privados a largo plazo de manera eficaz y estable. En última instancia, la estabilidad y la sostenibilidad se refuerzan mutuamente: la sostenibilidad social, ambiental y económica apoya la estabilidad a largo plazo, mientras que, sin un sistema financiero estable, el logro de los Objetivos puede verse obstaculizado por futuras crisis financieras.

---

<sup>1</sup> <https://www.imf.org/en/News/Articles/2018/04/11/pr18126-imf-executive-board-discusses-the-role-of-sdr>.

## II. Tendencias del crecimiento económico y de las corrientes de capital

5. En su actualización semestral del informe sobre la situación y las perspectivas de la economía mundial para 2018 (E/2018/63), el Consejo Económico y Social estimó que el producto mundial bruto crecería un 3,2% en 2018 y 2019. Sin embargo, algunos países y regiones no participan en este repunte cíclico mundial. En términos per cápita, se prevé que en 2018 la producción disminuirá en África Central y Meridional. Según la actualización de mediados de año, se mejoraron las previsiones del crecimiento de un 40% de los países y empeoraron las de un 25%.

6. Al mismo tiempo, los riesgos que amenazan las perspectivas económicas han ido en aumento. Las tensiones comerciales entre las principales economías y sus consiguientes efectos secundarios, los ajustes de la política monetaria en los países desarrollados y el elevado nivel de endeudamiento y la intensificación de las tensiones geopolíticas podrían descarrilar la marcha del progreso. El año pasado, los mercados financieros mundiales experimentaron una considerable inestabilidad; la volatilidad de los tipos de cambio se intensificó en el segundo trimestre de 2018 en varios países en desarrollo, debido en parte a cambios en la política monetaria de países de importancia sistémica y el riesgo país en determinados casos.

7. En los países en desarrollo en conjunto se registraron salidas de capital de 255.000 millones de dólares en 2017, y en 2016, de 431.500 millones de dólares<sup>2</sup>. El nivel más bajo de salidas de capital en 2017 refleja en gran medida las corrientes hacia China, que registró grandes salidas netas en 2015 y 2016 y entradas netas de 148.000 millones de dólares en 2017<sup>3</sup>.

### A. Corrientes privadas

8. Las corrientes privadas de capital constan de tres componentes principales: la inversión extranjera directa (IED), las corrientes de inversiones de cartera y otros tipos de inversión. En términos generales, la IED sigue siendo el componente más estable y, como se señala en la Agenda de Acción de Addis Abeba, puede representar una importante contribución al desarrollo sostenible, en particular cuando los proyectos están armonizados con las estrategias de desarrollo sostenible. La Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) estima que la IED mundial disminuyó un 23% en 2017, a una cifra estimada 1,43 billones de dólares; esa disminución se registró en su mayor parte en los países desarrollados de Europa y América del Norte. Si bien los flujos de IED hacia las economías en desarrollo se mantuvieron estables en 671.000 millones de dólares, ello ocurrió tras una reducción del 10% en 2016. Los flujos hacia África disminuyeron un 21%, a 42.000 millones de dólares en 2017; la baja afectó sobre todo a los países que son los principales exportadores de productos básicos. La IED a los países menos adelantados disminuyó a 26.000 millones de dólares, lo que representa una reducción del 17%. En general, según las proyecciones para 2018 el aumento de la IED será frágil<sup>4</sup>.

9. Las corrientes netas de inversiones de cartera a los países en desarrollo, que se ven impulsadas principalmente por los inversionistas institucionales, siguieron siendo inestables. Se recuperaron con respecto a años anteriores hasta alcanzar los 163.000

<sup>2</sup> Fondo Monetario Internacional (FMI), *World Economic Outlook: April 2018* (Washington, DC, 2018), cuadro A13.

<sup>3</sup> [www.safe.gov.cn/wps/wcm/connect/6d920c804c296c90a415af4393d9cc2e/The\\_time-series\\_data\\_of\\_Balance\\_of\\_Payments\\_of\\_China.xlsx?MOD=AJPERES&CACHEID=6d920c804c296c90a415af4393d9cc2e](http://www.safe.gov.cn/wps/wcm/connect/6d920c804c296c90a415af4393d9cc2e/The_time-series_data_of_Balance_of_Payments_of_China.xlsx?MOD=AJPERES&CACHEID=6d920c804c296c90a415af4393d9cc2e).

<sup>4</sup> UNCTAD, *World Investment Report* (Ginebra, 2018).

millones de dólares, gracias a la recuperación de las corrientes a China. Sin embargo, ello quedó contrarrestado por salidas netas de “otras inversiones”, principalmente de préstamos bancarios transfronterizos<sup>5</sup>, por valor de 136.000 millones de dólares. A nivel regional, las entradas de préstamos bancarios transfronterizos aumentaron en las economías emergentes y en desarrollo de Asia, aunque se prevé que en 2018 la tendencia se invertirá<sup>6</sup>. En América Latina y el Caribe se registró una disminución interanual de casi el 2% de los riesgos transfronterizos acumulados por los bancos a mediados de 2017, aunque hubo un aumento en el segundo semestre del año<sup>7</sup>.

10. Estas cifras globales no reflejan la volatilidad cotidiana, ni tampoco la volatilidad del mercado que afectó a las monedas de varios mercados emergentes en el primer semestre de 2018, cuando el real brasileño, la lira turca y el peso argentino se depreciaron en un 17%, un 29% y un 56%, respectivamente. Esas devaluaciones ejercieron presión al alza sobre los precios de los bienes importados y los productos básicos, así como sobre el costo del servicio de la deuda externa. El aumento de la tasa de rentabilidad de las letras del Tesoro de los Estados Unidos de América a corto plazo, cuyo rendimiento a tres meses sobrepasó el 2% por primera vez desde la crisis financiera, contribuyó a la rápida depreciación de esas monedas, y la presión cambiaria fue más intensa en los países cuyos parámetros económicos básicos son más débiles o en que hay mayores riesgos políticos.

11. Siguen aumentando los riesgos de endeudamiento y las vulnerabilidades de los países en desarrollo y los países desarrollados, como también los tipos de interés mundiales. En los países de ingresos bajos y medianos, la relación entre la deuda externa y el producto interno bruto (PIB) ha ido aumentando desde la crisis financiera y económica mundial de 2008; el promedio ponderado fue del 26,8% y la mediana, del 40% en 2017. En los pequeños Estados insulares en desarrollo, el nivel medio de endeudamiento con respecto al PIB ha alcanzado el 42,9%; en el 25% de esos países, la relación es superior al 70%. El Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial han determinado que 18 países en desarrollo de bajos ingresos corren un gran riesgo de sobreendeudamiento o ya lo han experimentado. A finales de 2017 había empeorado la calificación crediticia de ocho países y solo había mejorado la de tres, en comparación con 2013.

12. En cuanto a los acreedores, el panorama también ha cambiado, ya que la importancia de los acreedores bilaterales y multilaterales de países no miembros del Club de París ha ido en aumento. Entre 2015 y 2016, los nuevos compromisos bilaterales de financiación en favor de los países de ingresos bajos y medianos, impulsados por la cooperación Sur-Sur, se duplicaron con creces a 84.000 millones de dólares. En muchos casos, la proporción de la deuda externa total constituida por préstamos de acreedores que no son miembros del Club de París supera la de los acreedores multilaterales tradicionales. Además, la proporción de la deuda externa contraída y garantizada por el Estado, que se encuentra en manos de acreedores privados, aumentó del 41% al 61% en los países en desarrollo en conjunto y del 8 al 16% en los países menos adelantados. Esos cambios plantean problemas para los mecanismos convencionales de renegociación de la deuda y ponen de relieve la necesidad de volver a examinar los mecanismos de cooperación de los acreedores.

13. Para mejorar la capacidad de supervisar y analizar la deuda pública y privada será necesario reforzar y ampliar la reunión de datos. La eficacia de la gestión de la

<sup>5</sup> La categoría “otras inversiones” incluye monedas y depósitos, préstamos, créditos comerciales y otros instrumentos del sector financiero.

<sup>6</sup> FMI, *World Economic Outlook: April 2018* (Washington, DC, 2018), cuadro A13.

<sup>7</sup> [www.bis.org/statistics/rppb1804.pdf](http://www.bis.org/statistics/rppb1804.pdf) y [stats.bis.org/statx/srs/tseries/LBS\\_D\\_PUB/Q:F:C:A:TO1:A:5J:A:5A:A:5R:N?t=A6.2&c=5R&m=F&p=20174&x=L\\_MEASURE.1.CL\\_STOCK\\_FLOW&o=s:stc,z:0](https://stats.bis.org/statx/srs/tseries/LBS_D_PUB/Q:F:C:A:TO1:A:5J:A:5A:A:5R:N?t=A6.2&c=5R&m=F&p=20174&x=L_MEASURE.1.CL_STOCK_FLOW&o=s:stc,z:0).

deuda soberana requiere información exhaustiva sobre las condiciones de endeudamiento, los pasivos contingentes y los atrasos de la deuda interna. La deuda del sector privado también debe vigilarse atentamente, ya que la manifestación de riesgos sistémicos en las crisis financieras puede dar lugar a la transferencia de la carga de la deuda de los balances privados a los públicos. Los acreedores del sector público tienen un papel que desempeñar en esas iniciativas ya que pueden hacer que las condiciones de los créditos sean sencillas y fáciles de supervisar.

## B. Instituciones financieras públicas internacionales

14. Las instituciones financieras públicas contribuyen de forma destacada a los esfuerzos por alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible. Las corrientes financieras internacionales públicas son mucho más reducidas que las de las entidades privadas, pero la comparación es engañosa, ya que los fondos se utilizan a menudo para inversiones en bienes públicos que no revestirían ningún interés para los inversionistas privados.

15. En 2016, los desembolsos anuales en concepto de financiación subvencionada no otorgada en forma de subsidios de siete bancos multilaterales de desarrollo convencionales alcanzaron la cifra de 65.800 millones de dólares, lo cual representó un aumento del 15% con respecto a 2015. Tanto el Nuevo Banco de Desarrollo como el Banco Asiático de Inversión en Infraestructura concluyeron su segundo año completo de operaciones en 2017. El Banco Asiático de Inversión en Infraestructura destinó 2.500 millones de dólares a 15 proyectos<sup>8</sup>, mientras que el Nuevo Banco de Desarrollo se comprometió a aportar 2,1 millones de dólares para siete proyectos<sup>9</sup>. Además, los accionistas de algunos bancos multilaterales de desarrollo han aumentado recientemente la parte que les corresponde del capital desembolsado. En abril de 2018, los accionistas del Grupo del Banco Mundial acordaron en principio un aumento del capital desembolsado de 13.000 millones de dólares, de los que 5,500 millones se destinaron al servicio del Banco que concede al sector público como financiación subvencionada no otorgada en forma de subsidios y el resto a préstamos de la Corporación Financiera Internacional al sector privado<sup>10</sup>. La nueva inyección de capital permitirá al Grupo del Banco Mundial aumentar su financiamiento anual a 100.000 millones de dólares de aquí a 2030, en comparación con 59.000 millones de dólares en 2017. En mayo de 2018, los accionistas del Banco Africano de Desarrollo también autorizaron el debate de la cuestión de un aumento del capital<sup>11</sup>.

16. El FMI, que otorga préstamos en apoyo de la balanza de pagos, aprobó una suma de 91.000 millones de dólares en concepto de nuevos compromisos en condiciones normales para el ejercicio económico de 2018, préstamos en condiciones favorables por valor de 2.100 millones de dólares para sus países miembros en desarrollo de bajos ingresos<sup>12</sup>.

<sup>8</sup> Banco Asiático de Inversión en Infraestructura, *2017 Annual Report and Financials* (2018, Beijing).

<sup>9</sup> [www.ndb.int/projects/list-of-all-projects/](http://www.ndb.int/projects/list-of-all-projects/).

<sup>10</sup> [www.worldbank.org/en/news/press-release/2018/04/21/world-bank-group-shareholders-endorse-transformative-capital-package](http://www.worldbank.org/en/news/press-release/2018/04/21/world-bank-group-shareholders-endorse-transformative-capital-package).

<sup>11</sup> [am.afdb.org/sites/default/files/am\\_2018\\_final\\_communique\\_busan.pdf](http://am.afdb.org/sites/default/files/am_2018_final_communique_busan.pdf).

<sup>12</sup> [www.imf.org/external/np/fin/tad/extarr11.aspx?memberKey1=ZZZZ&date1key=2018-06-30](http://www.imf.org/external/np/fin/tad/extarr11.aspx?memberKey1=ZZZZ&date1key=2018-06-30).

### III. Fortalecimiento del sistema financiero internacional

#### A. Arquitectura financiera internacional

##### Sistema monetario y redes de seguridad financiera internacionales

17. En la actualidad, los bancos centrales mantienen una gran proporción de los ahorros mundiales como reservas internacionales. Muchos países en desarrollo han acumulado reservas internacionales como autoprotección contra la inestabilidad de las corrientes de capital y los tipos de cambio. A pesar de que la acumulación de reservas se ha desacelerado en los últimos años, entre 2000 y 2017 las reservas de divisas aumentaron de 2,0 billones de dólares a 11,8 billones; el valor aproximado de las reservas de los países en desarrollo era de 7,0 billones de dólares. En 2017, esas reservas se incrementaron en 165.000 millones de dólares tras un descenso de 482.000 millones de dólares en 2016, en gran parte en respuesta a los cambios en las corrientes de capital destinadas a China. El FMI prevé que las reservas de los países en desarrollo y en transición aumentarán moderadamente en 2018 y 2019.

18. La acumulación de reservas ha logrado reducir la inestabilidad de los tipos de cambio. Por ejemplo, China pudo utilizar sus reservas para limitar las fluctuaciones cambiarias en respuesta a las salidas de capital en 2016. Sin embargo, muchos países en desarrollo no tienen capacidad para acumular grandes reservas, lo cual los hace más vulnerables a la volatilidad en los mercados internacionales. Además, la acumulación de reservas internacionales en activos seguros y de bajo rendimiento tiene un costo de oportunidad. Las reservas se invierten en su mayor parte en letras y bonos del Tesoro de los Estados Unidos; ello que significa que los recursos de los países en desarrollo se prestan a los países desarrollados a tipos de interés relativamente bajos. En lugar de acumular reservas, esos recursos podrían invertirse en la capacidad productiva y la infraestructura de los países y en otros proyectos relacionados con los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

19. La proporción de reservas internacionales en dólares de los Estados Unidos ha ido disminuyendo ininterrumpidamente. Las reservas denominadas en dólares de los Estados Unidos representan actualmente el 62,5% del total, en comparación con el nivel máximo de 71,5% alcanzado en 2001, lo cual indica una disminución relativamente constante durante la crisis financiera y otros fenómenos económicos<sup>13</sup>. Los activos denominados en euros constituyen el 20,4% y los denominados en activos en renminbis chinos, sobre los que se informó por primera vez en 2016, representan el 1,4% del total<sup>14</sup>. Algunos economistas consideran que la disminución de la proporción de reservas en dólares de los Estados Unidos representa el comienzo de un cambio del actual sistema basado principalmente en el dólar estadounidense a un sistema de reservas en múltiples divisas. Un sistema de esa índole puede entrañar el riesgo de que aumente la inestabilidad, debido a la mayor incertidumbre y a las fluctuaciones de varias de las principales monedas de reserva. Una débil coordinación macroeconómica entre las economías sistémicamente importantes podría exacerbar esa volatilidad. La posibilidad de que ello genere mayores riesgos para los países en desarrollo y obstaculice su progreso hacia los Objetivos de Desarrollo Sostenible pone de relieve la importancia de elaborar estrategias, como la coordinación de las políticas macroeconómicas mundiales y el fortalecimiento de las redes de seguridad, que tiendan a alinear el sistema monetario internacional con la Agenda 2030.

20. En una nota del FMI preparada para el Grupo de los 20 en 2016 se esbozaban los lineamientos iniciales de un sistema mundial de reservas basado en los derechos

<sup>13</sup> Otros eventos son la reclasificación en 2011 de la calificación crediticia soberana de los Estados Unidos y varios cambios en el límite de la deuda de los Estados Unidos.

<sup>14</sup> [www.imf.org/external/np/sta/cofer/eng/index.htm](http://www.imf.org/external/np/sta/cofer/eng/index.htm).

especiales de giro, un activo internacional de reserva gestionado por el FMI, o en un activo similar no denominado en una moneda nacional o un activo de reserva. En marzo de 2018, el Directorio Ejecutivo del FMI examinó la cuestión de si los derechos especiales de giro podrían facilitar el buen funcionamiento y la estabilidad del sistema monetario internacional si su modalidad de uso fuera más amplia. Se llegó a la conclusión de que los derechos especiales de giro como activo de reserva eran lo que ofrecía el mayor potencial, aunque en un marco jurídico diferente, por lo que sería preciso enmendar el Convenio Constitutivo del FMI. Sin embargo, el Directorio Ejecutivo tenía dudas acerca de la modalidad de uso de los derechos especiales de giro para hacer frente a las deficiencias del sistema monetario internacional y no llegó a un consenso sobre la cuestión. Estuvo a favor de un análisis más minucioso de la forma en que las transiciones económicas y tecnológicas, como la posibilidad de avanzar hacia una economía mundial multipolar y la adopción de tecnologías financieras, podían reconfigurar el sistema monetario internacional en el futuro, y señaló al mismo tiempo que la función de los derechos especiales de giro no debía ser el tema central de esos debates<sup>15</sup>.

21. En la Agenda de Acción de Addis Abeba, los Jefes de Estado y de Gobierno y los Altos Representantes reconocieron la necesidad de fortalecer la red permanente de seguridad financiera internacional, con un FMI sólido y basado en cuotas, e instaron al FMI a que prosiguiera la labor encaminada a ofrecer respuestas financieras más amplias y flexibles a las necesidades de los países en desarrollo. La red de seguridad financiera mundial está integrada por una serie de instituciones y servicios de financiación que pueden aportar liquidez a los países en momentos de presión financiera. Comprende servicios de crédito multilaterales principalmente a cargo del FMI a nivel mundial, servicios regionales y líneas de crédito bilaterales (con frecuencia líneas de permuta de divisas de reserva). El Equipo de Tareas Interinstitucional sobre la Financiación para el Desarrollo, como parte de su informe de 2018 sobre la financiación para el desarrollo, preparó un inventario de los instrumentos internacionales de desembolso rápido y catalogó los diferentes componentes de la red de seguridad financiera mundial<sup>16</sup>. Ese examen, que abarca iniciativas recientes como la reforma en el FMI de los instrumentos de desembolso rápido –el servicio de crédito rápido y el Instrumento de Financiamiento Rápido, en mayo de 2017– muestra la amplitud de la red de seguridad financiera mundial y las lagunas en la cobertura y la coordinación.

22. Otras opciones para reformar la red de seguridad financiera mundial podrían basarse en arreglos regionales de combinación de reservas existentes, como la Multilateralización de la Iniciativa de Chiang Mai. La mancomunidad de reservas puede ayudar a los países a superar el problema de la escasez de recursos. La sincronización entre el FMI, los acuerdos regionales y otros elementos de la red de seguridad financiera mundial pueden ayudar a colmar lagunas para muchos países, incluidos algunos de los grandes mercados emergentes, que siguen sin tener acceso suficiente a fuentes de financiación previsible y fiable. Las mejoras de la red de seguridad financiera mundial serían más eficaces si se acordaran no en medio de una crisis sino antes de que esta ocurriera.

### **Armonización de los flujos de capital con la sostenibilidad y los Objetivos de Desarrollo Sostenible**

23. La calidad de las corrientes de capital tiene importancia crítica, ya que los Estados Miembros deben aprovechar al máximo los beneficios de las entradas de

<sup>15</sup> <https://www.imf.org/en/News/Articles/2018/04/11/pr18126-imf-executive-board-discusses-the-role-of-sdr>.

<sup>16</sup> [developmentfinance.un.org/sites/developmentfinance.un.org/files/Report\\_IATF\\_2018.pdf](http://developmentfinance.un.org/sites/developmentfinance.un.org/files/Report_IATF_2018.pdf).

capital y a la vez gestionar eficazmente los riesgos. En la Agenda de Acción se reconoce que cuando deban enfrentarse los riesgos que traen aparejados los flujos de capital volátiles y de gran cuantía, los necesarios ajustes de las políticas macroeconómicas podrán complementarse con medidas macroprudenciales y, cuando proceda, medidas de gestión de los flujos de capital.

24. Las políticas y medidas macroprudenciales están destinadas a limitar el riesgo sistémico y comprenden una amplia variedad de instrumentos que pueden contribuir a amortiguar las conmociones, paliar el carácter procíclico de los mercados e instituciones financieros y limitar las vulnerabilidades estructurales del sistema financiero<sup>17</sup>. En un informe del FMI de julio de 2017 sobre la eficacia de las políticas macroprudenciales se constataba que su eficacia variaba en función de la apertura de los mercados de capital, el desarrollo de los mercados financieros y las posibilidades de pérdidas financieras internas y transfronterizas. Según el informe, las políticas de los países de origen podían también contribuir en gran medida al aumento de la eficacia mundial de las políticas macroprudenciales para poner coto a los riesgos sistémicos que traen aparejadas las corrientes de capital<sup>18</sup>. De hecho, la Agenda 2030 pone de relieve la universalidad porque reconoce que todos los países están conectados entre sí. Sin embargo, hasta ahora, como indica entre otras cosas el enfoque a corto plazo de numerosos inversionistas, los incentivos de los inversionistas internacionales no están concebidos para reducir los riesgos sistémicos.

25. Cada vez hay más interés en el papel que pueden desempeñar los inversionistas institucionales en la financiación del desarrollo sostenible, en particular los que han asumido obligaciones a largo plazo, como los fondos de pensiones, las compañías de seguros de vida y los fondos soberanos de inversión, debido a la magnitud de los activos que administran. Esos activos sumaban aproximadamente 80 billones de dólares en activos a finales de 2016<sup>19, 20, 21</sup>. En el caso de los fondos de pensiones, alrededor del 40% de los pasivos se distribuyen en un plazo de 10 años, y el otro 60% en un plazo de 20 años, lo que implica que el tamaño potencial de las carteras que se prestan a inversiones ilíquidas, como las inversiones en infraestructura, es considerablemente más bajo que la cifra global. No obstante, incluso después de los ajustes del caso, los pasivos totales a largo plazo siguen siendo extremadamente cuantiosos<sup>22</sup>. Sin embargo, muchos administradores de activos tienen horizontes temporales de inversión a corto plazo, y ello se refleja en las elevadas tasas de movimiento de fondos y en la volatilidad de los flujos transfronterizos de inversiones de cartera. La mayoría de los administradores de activos, incluidos los que han asumido obligaciones de larga duración, por lo general invierten en activos líquidos y a corto plazo. Por ejemplo, en 2017 las cajas de pensiones de los siete mercados de pensiones más importantes invirtieron un 75% de sus activos en activos líquidos- en

<sup>17</sup> Piet Clement, “The term ‘macroprudential’: origins and evolution”, *BIS Quarterly Review*, marzo de 2010. Disponible en [http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt1003h.pdf](http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1003h.pdf).

<sup>18</sup> FMI, “Increasing resilience to large and volatile capital flows: the role of macroprudential policies”, Documento de Política del FMI, Washington, D.C., julio de 2017. Disponible en [www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2017/07/05/pp060217-increasing-resilience-to-large-and-volatile-capital-flows](http://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2017/07/05/pp060217-increasing-resilience-to-large-and-volatile-capital-flows).

<sup>19</sup> Willis Towers Watson, “*Global Pension Assets Study 2017*”, enero de 2017. Puede consultarse en [www.willistowerswatson.com/en/insights/2017/01/global-pensions-asset-study-2017](http://www.willistowerswatson.com/en/insights/2017/01/global-pensions-asset-study-2017).

<sup>20</sup> PricewaterhouseCoopers, “The rising attractiveness of alternative asset classes for sovereign wealth funds” (2018). Puede consultarse en: [www.pwc.lu/en/alternative-investments/docs/pwc-sovereign-wealth-funds.pdf](http://www.pwc.lu/en/alternative-investments/docs/pwc-sovereign-wealth-funds.pdf).

<sup>21</sup> PricewaterhouseCoopers, “Asset and wealth management insights. Asset management 2020: taking stock” (2017). Puede consultarse en [www.pwc.com/gx/en/asset-management/asset-management-insights/assets/am-insights-june-2017.pdf](http://www.pwc.com/gx/en/asset-management/asset-management-insights/assets/am-insights-june-2017.pdf).

<sup>22</sup> Grupo de Trabajo sobre Financiación para el Desarrollo Sostenible, “Challenges in raising private sector resources for financing sustainable development” (2014). Puede consultarse en [sustainabledevelopment.un.org/content/documents/2106UNTT%20Chapter%20III.pdf](http://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/2106UNTT%20Chapter%20III.pdf).

su inmensa mayoría en países desarrollados- en lugar de hacerlo en activos ilíquidos a largo plazo, como es el caso de la infraestructura<sup>23</sup>. Una forma de abordar la falta de demanda de activos no realizables es tratar de reestructurar las inversiones en forma de activos líquidos. En esta idea se basan las recomendaciones de desarrollar la infraestructura como clase de activos. Se espera que la normalización de los contratos y la elaboración de parámetros de rendimiento generen liquidez y atraigan mayores inversiones. En ese caso se debe proceder con sumo cuidado, ya que como resultado de la creación de instrumentos líquidos basados en activos no realizables, como la infraestructura, sin especificar claramente quién es el responsable del riesgo de liquidez, podrían surgir burbujas especulativas de liquidez a corto plazo y conducir a los proyectos a la quiebra cuando estallaran las burbujas. De hecho, la mayoría de las crisis financieras de los últimos dos decenios han estado vinculadas a la manipulación de los precios de mercado de la liquidez. Es necesario continuar las investigaciones para comprender mejor los riesgos conexos.

26. La orientación a corto plazo de los mercados de capital se refleja no solo en la volatilidad de las corrientes de capital transfronterizas, sino también en la breve duración media de los períodos de retención de acciones en algunos mercados desarrollados, que ha pasado de ocho años en la década de 1960 a ocho meses en la actualidad. Este enfoque a corto plazo es un grave obstáculo que dificulta el aumento de la financiación del desarrollo sostenible. Sin un horizonte de inversión a largo plazo, algunos riesgos, como los derivados del cambio climático, no se incorporarán en los procesos de adopción de decisiones. Si los incentivos de los inversionistas institucionales de todos los países se alinean con el desarrollo sostenible, no solo sería posible aumentar los recursos para alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible sino que ello también contribuiría a un sistema financiero internacional estable, que es un bien público mundial.

27. En los países de origen, los Gobiernos pueden estudiar la forma de incentivar a los inversionistas institucionales para que adopten un enfoque a largo plazo, por ejemplo, examinando los marcos regulatorios y promoviendo horizontes temporales a más largo plazo en los índices y los análisis del crédito, incluidas las calificaciones crediticias. Los países de destino pueden adoptar técnicas de gestión de la cuenta de capital, incluso normas macroprudenciales, que han demostrado ser eficaces para modificar el perfil de vencimientos de las inversiones.

### **Restablecimiento de la sostenibilidad de la deuda**

28. La creciente preocupación por la sostenibilidad de la deuda en varios países en desarrollo pone de relieve la importancia de asegurar que el sistema internacional pueda hacer frente a los problemas relacionados con el sobreendeudamiento soberano. Las crisis de la deuda soberana suelen generar una espiral de fuga de capitales, aumento de los tipos de interés y desempleo. Incluso cuando no se produce una crisis, los altos niveles de deuda obstaculizan los préstamos soberanos, entorpeciendo los esfuerzos para financiar el logro de los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

29. No todos los empréstitos tienen el mismo efecto a largo plazo en la sostenibilidad de la deuda. Las inversiones productivas en los Objetivos de Desarrollo Sostenible, en particular la infraestructura, pueden estimular el crecimiento y reforzar los indicadores de la deuda. El Consejo Económico y Social, en su informe relativo al foro sobre el seguimiento de la financiación para el desarrollo, reconoció que era útil distinguir el uso que se hacía de los recursos obtenidos mediante endeudamiento y que las inversiones públicas eficaces en infraestructura y capacidad productiva para

---

<sup>23</sup> Willis Towers Watson, “*Global Pension Assets Study*”, enero de 2018. Puede consultarse en [www.willistowerswatson.com/en/insights/2018/02/global-pension-assets-study-2018](http://www.willistowerswatson.com/en/insights/2018/02/global-pension-assets-study-2018).

apoyar el logro de los Objetivos, sumadas a una gestión adecuada de la deuda pública, podían repercutir positivamente en el margen fiscal y la sostenibilidad de la deuda<sup>24</sup>.

30. Si bien se han logrado considerables avances en la aplicación de soluciones basadas en el mercado para hacer frente al endeudamiento excesivo, como la inclusión de cláusulas de acción colectiva en los contratos de bonos, el proceso de reestructuración de la deuda soberana sigue siendo fragmentario e incierto. El uso de instrumentos innovadores, como los instrumentos de deuda vinculados a la capacidad de pago del Estado, que reducen o retrasan los pagos del servicio de la deuda en tiempos de crisis, podría aliviar las dificultades financieras y los prestamistas del sector oficial podrían adoptarlos con facilidad. Ello podría ser particularmente útil para los países que se enfrentan con desastres.

31. Si bien no se ha logrado un consenso político sobre la manera de aplicar un marco integral, previsible y equitativo para la reestructuración eficaz y eficiente de la deuda soberana, en varios foros se ha tratado de elaborar principios y directrices que, si bien no son obligatorios, podrían convertirse en normas si se adoptaran voluntariamente. Es más, en la Agenda de Acción de Addis Abeba, los países se comprometieron a trabajar en pro de un consenso mundial sobre las directrices relativas a la responsabilidad del deudor y el acreedor, basadas en iniciativas ya existentes, como los principios de la UNCTAD sobre la responsabilidad en la solicitud y concesión de préstamos.

## **B. La reglamentación y los riesgos financieros internacionales**

32. Para alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible, el sistema financiero debería, en última instancia facilitar, el flujo de fondos de los ahorradores a los prestatarios en forma estable y sostenible y distribuir eficazmente los fondos en toda la economía. La crisis financiera y económica mundial de 2008 dejó muy en claro que los marcos reglamentarios eran insuficientes para hacer frente a los riesgos sistémicos en el sistema financiero. Una parte importante del sector financiero estaba expuesta a inversiones que entrañaban riesgos mucho más graves de lo que se percataba la mayoría de los analistas o las entidades regulatorias del sector financiero.

33. Actualmente, casi un decenio después de iniciada la reforma de la reglamentación financiera, la elaboración de políticas para la agenda apoyada por el Grupo de los 20 ha concluido en gran parte, aunque las nuevas normas aún no se han aplicado plenamente. A medida que la crisis financiera de 2008 retrocede en el tiempo, aumenta la presión para conseguir que se reviertan algunas de las reformas, y no se sabe con certeza si hay suficiente voluntad política para tomar medidas adicionales y hacer frente a los riesgos sistémicos que no se abordaron adecuadamente en el programa de reformas acordado. Entre tanto, solo se han adoptado unas pocas medidas, por ejemplo, la divulgación de información financiera relacionada con el clima, para armonizar el sistema regulatorio con los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

### **Reglamentación de la banca y los seguros**

34. La existencia de firmes marcos reglamentarios es esencial para la estabilidad del sistema financiero internacional. La reglamentación bancaria tiene por objeto asegurar que los bancos comerciales tengan capital y liquidez suficientes para cubrir posibles pérdidas en sus carteras y ser capaces de resistir tensiones económicas y financieras. Desde 2009, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea ha acordado imponer diversos requisitos complementarios, como los de aumentar el capital de los

<sup>24</sup> E/FFDF/2018/3.

bancos, asegurar que los bancos dispongan de suficientes activos líquidos de alta calidad y exigir que los bancos mantengan un perfil de financiación sostenible.

35. Si bien se ha avanzado mucho en la esfera de la reglamentación bancaria, la repercusión de las reformas en el desarrollo sostenible sigue siendo poco clara. Los reglamentos crean incentivos, incluso con respecto a la asignación del capital, que pueden tener consecuencias imprevistas para el acceso al crédito para financiar los Objetivos de Desarrollo Sostenible, como la financiación del comercio y la financiación a largo plazo de obras de infraestructura. De hecho, las normas definitivas aprobadas por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea en diciembre de 2017 redujeron del 100% al 85% el coeficiente de ponderación según el riesgo de los préstamos para las pequeñas y medianas empresas, en reconocimiento de la importante función que desempeñan esas empresas en la promoción del crecimiento y el empleo y de su contribución al desarrollo sostenible. Para ayudar a reducir las discrepancias entre los diferentes métodos de evaluación del riesgo utilizadas por las pequeñas y grandes instituciones financieras, el Comité también determinó, después de prolongadas deliberaciones, que en los bancos que utilizaran modelos internos de riesgo para determinar la cuantía de las reservas mínimas de capital, el capital ponderado según el riesgo no podía ser inferior en un 27,5% al que fuera necesario si se utilizara el método estándar de ponderación del riesgo; no obstante, el monto mínimo fue objeto de considerables debates<sup>25</sup>.

36. También siguió adelante el desarrollo de reformas encaminadas a resolver el problema de las instituciones financieras demasiado grandes para quebrar, pero se requieren nuevos estudios a fin de formular regímenes de resolución eficaces para esas instituciones y para poner en práctica planes de resolución para las empresas transfronterizas.

37. El Consejo de Estabilidad Financiera está realizando evaluaciones de los efectos de las reformas en la financiación de inversiones en proyectos de infraestructura y en otras esferas. Hasta la fecha, ha habido pocos indicios de esos efectos. El total de títulos de créditos bancarios transfronterizos frente a países en desarrollo notificados al Banco de Pagos Internacionales ha seguido aumentando desde principios de 2015, aunque la proporción de créditos a largo plazo ha disminuido y las tendencias varían de un país a otro. Algunos mercados emergentes y economías en desarrollo siguen preocupados por la disminución de la actividad de los bancos mundiales en sus mercados nacionales, aunque hasta la fecha esa disminución no parece haber tenido un efecto significativo en el aumento global de sus créditos.

38. Los encargados de la formulación de políticas tienen interés en asegurar que el sistema financiero pueda resistir todo tipo de riesgos. La divulgación de información financiera relacionada con el clima es indispensable para que las empresas financieras puedan gestionar los riesgos climáticos y determinar su precio de manera adecuada. En junio de 2017, el Equipo de Tareas sobre Divulgación de la Información Financiera Relacionada con el Clima publicó recomendaciones sobre la presentación de esa información en forma voluntaria. Hasta la fecha, más de 240 empresas con una capitalización bursátil combinada de más de 5,1 billones de euros han manifestado su apoyo. No obstante, sigue habiendo llamamientos en favor de la divulgación obligatoria. Este progreso en lo que respecta a la divulgación de información financiera relacionada con el clima podría servir de modelo para la presentación de información análoga sobre otros aspectos de los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

### **Banca paralela y derivados financieros**

<sup>25</sup> <https://www.bis.org/press/p171207.htm>.

39. La banca paralela, que no está comprendida en el marco reglamentario para los bancos comerciales, así como sus productos derivados, pueden seguir planteando riesgos sistémicos para la economía mundial. Según una medida muy limitada, el valor de la banca paralela, que incluye las entidades financieras no bancarias que pueden plantear riesgos para la estabilidad financiera, ascendió a 45,2 billones de dólares en 2016, o sea que aumentó un 7,6% con respecto a 2015. Según una medida más amplia que abarca a otros intermediarios financieros no bancarios, creció un 8%, a 99,2 billones de dólares en 2016<sup>26</sup>. Los aspectos de la banca paralela que en general se considera que más contribuyeron a la crisis económica y financiera mundial de 2008 se han reducido considerablemente y, según el Consejo de Estabilidad Financiera, generalmente ya no plantean riesgos para la estabilidad financiera<sup>27</sup>. Sin embargo, en junio de 2017, 14 jurisdicciones del Consejo de Estabilidad Financiera estaban retrasadas en la aplicación de al menos una de las medidas de reforma de la banca paralela<sup>28</sup>, y en algunas esferas se duda de que las reformas sean lo suficientemente profundas. Por ejemplo, los activos mantenidos en instrumentos de inversión colectiva que son susceptibles de salidas de fondos significativas y repentinas (como los fondos abiertos de renta fija, los fondos de inversión libre, los fondos inmobiliarios y los fondos del mercado monetario) siguen siendo importantes o han aumentado alrededor del 13% por año desde la crisis<sup>29</sup>. Este considerable crecimiento ha ido acompañado de un mayor nivel de inversiones en instrumentos de crédito y de mayores riesgos de liquidez y vencimiento.

40. La introducción de las reformas acordadas por el Consejo de Estabilidad Financiera en relación con los derivados extrabursátiles está muy avanzada, aunque esta labor ha llevado más tiempo del previsto inicialmente debido a la escala y la complejidad de las reformas y otros problemas. La centralización de las operaciones de compensación está reduciendo en gran medida la complejidad y opacidad que antes caracterizaba a la red de riesgos relacionados con derivados y prevalece en el caso de los derivados basados en tipos de interés y, en menor medida, de las permutas de cobertura por incumplimiento crediticio, pero todavía es poco común en los contratos de derivados basados en monedas extranjeras<sup>30</sup>. Se otorgan más garantías para reducir los riesgos crediticios de las contrapartes dentro del sistema. También se ha logrado aumentar la transparencia de las transacciones con derivados, pero un análisis reciente indica que como consecuencia del arbitraje transfronterizo, las entidades regulatorias de los grupos bancarios con filiales que negocian derivados no tienen capacidad para comprender cabalmente el apalancamiento y los riesgos relacionados con derivados de los grupos bancarios, muchos de los cuales se consideran de importancia sistémica<sup>31</sup>.

### **Inclusión financiera y corresponsalía bancaria**

<sup>26</sup> No se incluyen los fondos de pensiones, las compañías de seguros ni las instituciones financieras públicas. Véase Consejo de Estabilidad Financiera, “*Global Shadow Banking Monitoring Report 2017*” (2018). Puede consultarse en [www.fsb.org/wp-content/uploads/P050318-1.pdf](http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P050318-1.pdf).

<sup>27</sup> Consejo de Estabilidad Financiera, “Assessment of shadow banking activities, risks and the adequacy of post-crisis policy tools to address financial stability concerns” (2017). Puede consultarse en <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P300617-1.pdf>.

<sup>28</sup> Consejo de Estabilidad Financiera, “*Implementation and effects of the G20 financial regulatory reforms: third annual report*” (2017). Puede consultarse en <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P030717-2.pdf>.

<sup>29</sup> Consejo de Estabilidad Financiera, *Global Shadow Banking Monitoring Report 2017 (2018)*. Puede consultarse en [www.fsb.org/wp-content/uploads/P050318-1.pdf](http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P050318-1.pdf).

<sup>30</sup> [www.bis.org/publ/otc\\_hy1805.htm](http://www.bis.org/publ/otc_hy1805.htm).

<sup>31</sup> [www.ineteconomics.org/research/research-papers/too-big-to-fail-banks-regulatory-alchemy](http://www.ineteconomics.org/research/research-papers/too-big-to-fail-banks-regulatory-alchemy).

41. Es cada vez mayor el cúmulo de datos disponibles que indican que los mercados financieros más inclusivos, en particular para las pequeñas y medianas empresas, respaldan el crecimiento económico y el empleo y reducen las desigualdades. La versión actualizada de la Base de Datos sobre la Inclusión Financiera en el Mundo (Global Findex), publicada en mayo de 2018, muestra que, a nivel mundial, el 69% de los adultos tienen ahora cuentas financieras, frente al 62% en 2014. No obstante, hay grandes variaciones. En algunos países, menos del 10% de la población tiene cuentas financieras, frente a más del 90% en otros países. En 2017, el 72% de los hombres, pero solo el 65% de las mujeres tenían una cuenta. En los últimos seis años, no se ha logrado ningún progreso para eliminar la disparidad entre los géneros de 7 puntos porcentuales. Las soluciones tecnológicas están avanzando: en las economías en desarrollo, el 19% de los adultos informaron de que habían realizado al menos un pago directo utilizando una cuenta de dinero móvil, un teléfono móvil o Internet; el África Subsahariana siguió siendo el líder mundial en el uso de dinero móvil<sup>32</sup>. La creciente digitalización de las finanzas revela la importancia de mejorar la alfabetización digital y financiera, a fin de proteger a los consumidores contra las prácticas financieras abusivas y reforzar las medidas de defensa.

42. Las encuestas indican que la falta de financiación es un grave obstáculo para las pequeñas y medianas empresas en muchos países en desarrollo. En muchos casos, las estrategias de transformación estructural apuntan a crear un núcleo de pequeñas y medianas empresas vinculadas con empresas más grandes capaces de promover la modernización de la industria. Como se ha señalado, la reglamentación incide en los incentivos y puede tener consecuencias imprevistas en la concesión de préstamos a las pymes. Las políticas destinadas a mejorar la capacidad de las pequeñas y medianas empresas para obtener financiación asequible incluyen programas de sensibilización para informar a los propietarios y gerentes sobre todas sus opciones en esta esfera. Algunos países han puesto en marcha iniciativas para reforzar la preparación de los inversionistas, incluidos los aceleradores o las incubadoras que ofrecen capacitación a las nuevas empresas y a las pymes.

43. Algunos componentes del sistema financiero internacional se basan en relaciones de corresponsalía bancaria, que son acuerdos entre dos bancos de distintos países para realizar transacciones en forma recíproca. Esos acuerdos permiten efectuar pagos internos y transfronterizos y son esenciales para la financiación del comercio y para facilitar la transferencia de las remesas de los trabajadores migrantes. Sin embargo, el número de relaciones de corresponsalía bancaria ha ido disminuyendo y el de relaciones activas en todas las monedas disminuyó un 8% entre 2011 y mediados de 2017. Si bien el número medio de corredores activos por país aumentó en América del Norte y Europa Oriental, en todas las demás regiones, entre ellas África, Asia, América Latina y el Caribe, se registraron descensos<sup>33</sup>.

44. Las causas de esa disminución son múltiples y probablemente incluyen el costo de cumplir las normas para combatir el blanqueo de dinero y la norma de “conocer al cliente”, así como el deseo de los bancos de limitar sus riesgos. Ello puede repercutir en la capacidad para enviar y recibir pagos internacionales, o puede desviar algunas corrientes de pagos hacia la clandestinidad, lo cual puede tener consecuencias negativas para el comercio internacional, el crecimiento, las remesas y la inclusión financiera, así como para la estabilidad y la integridad del sistema financiero.

<sup>32</sup> [globalfindex.worldbank.org](http://globalfindex.worldbank.org).

<sup>33</sup> Consejo de Estabilidad Financiera, *Correspondent Banking Data Report* (2018). Puede consultarse en [www.fsb.org/wp-content/uploads/P060318.pdf](http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P060318.pdf).

45. La reglamentación, la creación de capacidad, el fortalecimiento de los instrumentos para ejercer la diligencia debida<sup>34</sup> y un mayor uso de la tecnología financiera pueden ayudar a revertir la contracción de las relaciones de corresponsalía bancaria. En el curso del año pasado, el Grupo de Acción Financiera examinó los progresos realizados en la revisión de las orientaciones para ayudar a aclarar las expectativas en materia de reglamentación, mientras que el Grupo de Bancos de Wolfsberg, entre cuyos miembros se cuentan los principales bancos corresponsales, publicó un cuestionario diseñado para normalizar la información necesaria a fin de que las plataformas para “conocer al cliente” fueran más eficientes. El uso de la tecnología para mejorar el intercambio de información normalizada sobre los clientes de los bancos internacionales y las plataformas para “conocer al cliente” puede reducir el costo y los riesgos de las relaciones de corresponsalía bancaria.

#### **Agencias de calificación crediticia**

46. Las agencias de calificación crediticia cumplen una función esencial en el funcionamiento de los mercados de capitales e inciden en el flujo de fondos hacia países, empresas y proyectos. Las tres principales agencias de calificación crediticia siguen realizando el 95% de las actividades en esta esfera en los mercados financieros más importantes, y por lo tanto la competencia y las prácticas oligopólicas continúan siendo motivos de preocupación. La crisis financiera dejó ver los efectos que pueden tener las calificaciones inexactas en la estabilidad del sistema financiero internacional. Las calificaciones crediticias también suelen ser procíclicas: mejoran en períodos de repunte de la economía y empeoran durante las recesiones, de modo que el costo de los préstamos aumenta durante los períodos de ralentización económica, en que las necesidades de financiación de las empresas pueden ser más apremiantes. Continúa el seguimiento a nivel nacional del cumplimiento de las reglamentaciones por las agencias de calificación crediticia; en un informe reciente de los Estados Unidos se constataba que, en algunos casos, las agencias no aplicaban debidamente sus propias metodologías y políticas o no se adherían a ellas para determinar las calificaciones, y que algunas no contaban con procedimientos suficientes para prevenir posibles conflictos de intereses derivados de sus actividades comerciales<sup>35</sup>. Además, el horizonte temporal de las calificaciones es relativamente breve— entre dos y cinco años en el caso de la deuda de las empresas— lo cual contribuye a institucionalizar enfoques a más corto plazo.

47. Como hecho positivo cabe señalar que las agencias incorporan cada vez más en sus análisis los riesgos ambientales, sociales y económicos que tienen una repercusión significativa en la rentabilidad financiera, aunque esa labor todavía no es sistemática. En el tercer trimestre de 2017, las tres principales agencias de calificación crediticia suministraron información más detallada sobre la forma en que incorporaban los factores ambientales, sociales y de gobernanza en sus calificaciones. Standard & Poor's realizó un análisis de la forma en que habían cambiado las calificaciones y constató que en un período de dos años, las cuestiones ambientales y climáticas figuraban en los análisis de las calificaciones de 717 empresas, y que en 106 de esos casos, esas inquietudes habían incidido en la calidad del crédito y habían dado lugar a cambios de calificación<sup>36</sup>. Una perspectiva a más largo plazo probablemente

<sup>34</sup> Consejo de Estabilidad Financiera, “FSB action plan to assess and address the decline in correspondent banking: Progress report to G20 finance ministers and central bank governors” (2018). Puede consultarse en <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P160318-2.pdf>.

<sup>35</sup> Comisión de Valores y Bolsa de los Estados Unidos, *2017 Summary report of Commission staff's examinations of each nationally recognized statistical rating organization* (2017). Puede consultarse en [www.sec.gov/ocr/reports-and-publications/special-studies/nrsro-summary-report-2017.pdf](http://www.sec.gov/ocr/reports-and-publications/special-studies/nrsro-summary-report-2017.pdf).

<sup>36</sup> [www.spglobal.com/our-insights/How-Does-SP-Global-Ratings-Incorporate-Environmental-Social-and-Governance-Risks-Into-its-Ratings-Analysis-.html](http://www.spglobal.com/our-insights/How-Does-SP-Global-Ratings-Incorporate-Environmental-Social-and-Governance-Risks-Into-its-Ratings-Analysis-.html).

aumentaría el impacto que tendrían en el rendimiento las consideraciones relativas a la sostenibilidad, puesto que muchos de los riesgos ambientales y sociales solo son relevantes si los horizontes temporales son de más de cinco años. Las agencias de calificación crediticia podrían, como primera medida, publicar calificaciones a más largo plazo junto con las calificaciones convencionales.

### **Nuevas tendencias y dificultades**

48. La digitalización de la financiación podría mejorar la recopilación de datos económicos y servir de apoyo a los sistemas de alerta temprana y reforzar la preparación. La digitalización puede ayudar al sistema financiero a atender a las necesidades de las poblaciones que no tienen acceso a servicios financieros, incluidas las mujeres. Los servicios financieros móviles, con los que se realizan más de 6.000 millones de transacciones al año, se han convertido en un importante medio de pago. El intercambio de información facilitado por la tecnología puede reforzar el análisis de la capacidad crediticia y aumentar así el acceso al crédito para las pequeñas y medianas empresas. La tecnología financiera tiene el potencial de reducir el costo de las remesas, y la contracción de las relaciones de corresponsalía bancaria puede mitigarse con aplicaciones innovadoras. Sin embargo, la financiación digital entraña riesgos. Actualmente, muchos nuevos agentes y productos no están comprendidos en el alcance de los marcos regulatorios. Si no están debidamente reglamentados, pueden plantear riesgos para los clientes. La protección del consumidor, si bien es particularmente importante cuando los clientes tienen un nivel relativamente bajo de alfabetización digital y financiera, es fundamental en todos los contextos, habida cuenta de la constante evolución de la tecnología y la asimetría del acceso a la información. Una reglamentación financiera eficaz también puede promover la competencia, prevenir comportamientos monopolísticos y abordar problemas relacionados con la privacidad<sup>37</sup>.

49. Asimismo, la reglamentación deberá tener en cuenta el impacto de las monedas virtuales, también llamadas criptoactivos. El anonimato y el alcance transfronterizo de las monedas virtuales plantean preocupaciones relacionadas con la financiación ilícita<sup>38</sup>. Las transacciones no pueden vincularse con certeza con la identidad real de quienes las realizan debido a que los proveedores de servicios facilitan el anonimato; ello significa que las monedas virtuales pueden encubrir el origen, la transferencia o el uso ilícitos de fondos. El Grupo de Acción Financiera ha instado a que se reglamenten los intercambios de monedas virtuales a fin de reducir los riesgos. En 2017, varios países asiáticos que hospedaban bolsas de monedas virtuales introdujeron nuevas normas o anunciaron su intención de hacerlo. Al desdibujarse los límites entre entidades, actividades y jurisdicciones, podría justificarse la adopción de nuevas normas y principios jurídicos comunes para garantizar que la financiación digital esté en consonancia con las prioridades nacionales e internacionales.

## **C. Instituciones financieras públicas internacionales**

50. Como se reconoce en la Agenda de Acción de Addis Abeba, los bancos de desarrollo tienen un papel fundamental que desempeñar en la financiación de la Agenda 2030. Los bancos de desarrollo— multilaterales, subregionales y nacionales— financian bienes públicos y otras inversiones que son de interés público pero no

<sup>37</sup> Consejo de Estabilidad Financiera, “Financial stability implications from fintech: supervisory and regulatory issues that merit authorities’ attention” (2017). Puede consultarse en <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/R270617.pdf>.

<sup>38</sup> Dong He y otros, “Virtual currencies and beyond: initial considerations” (2016). IMF Staff Discussion Note SDN/16/03. Puede consultarse en [www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2016/sdn1603.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2016/sdn1603.pdf).

comercialmente viables. También pueden actuar en forma anticíclica proporcionando recursos en épocas de tensión creada por el mercado. Las iniciativas para armonizar las operaciones de las instituciones financieras públicas con los Objetivos de Desarrollo Sostenible están mucho más avanzadas que las relacionadas con la inversión privada, aunque hay un margen para mejorar.

51. En la Agenda de Acción de Addis Abeba se instaba a los bancos multilaterales de desarrollo a hacer un uso óptimo de sus recursos y balances en forma compatible con la preservación de su integridad financiera. A partir de 2015, el Banco Mundial, el Banco Asiático de Desarrollo, el Banco Africano de Desarrollo y el Banco Islámico de Desarrollo han adoptado medidas para hacer un mejor uso de sus balances: han recurrido al apalancamiento de los recursos obtenidos en forma de donaciones, reestructurado balances, titularizado o vendido sus préstamos una vez otorgados, reducido gastos, aumentado las comisiones, mejorado la gestión de los riesgos y diversificado los riesgos. Algunos bancos multilaterales de desarrollo también están aumentando sus préstamos en relación con su patrimonio neto, procurando al mismo tiempo mantener su calificación crediticia.

52. Además, varios bancos de desarrollo nacionales operan a nivel internacional. En particular, se están estableciendo nuevos bancos en el Canadá y se ha propuesto la creación de otros en los Estados Unidos, en tanto que otros más, como la Organización de Desarrollo del Commonwealth del Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte, reciben inyecciones de capital. En cuanto al tamaño, los más grandes siguen siendo el Banco Nacional para el Desarrollo Económico y Social del Brasil y los bancos reguladores de China, el Banco de Desarrollo de China y el Banco Chino de Exportación e Importación.

53. Si bien los bancos multilaterales de desarrollo están armonizando sus estrategias con la Agenda 2030, para lograr los Objetivos de Desarrollo Sostenible tendrán que aumentar la escala de sus operaciones y asegurar que los efectos en la sostenibilidad social y ambiental se incorporen en sus préstamos, en particular para las inversiones en infraestructura que determinarán las trayectorias de desarrollo hasta 2030 y años subsiguientes. Para ello podría ser conveniente armonizar mejor los incentivos internos para el personal, con criterios de medición pertinentes al logro de los Objetivos, en lugar de supeditarlos principalmente al volumen de préstamos. Y será necesaria una cuidadosa labor de supervisión y evaluación, basada en la medición efectiva del impacto en el desarrollo sostenible.

54. El seguimiento, la evaluación y la medición son especialmente importantes en el caso de los proyectos de financiación combinada, ya que si se incluyen recursos privados con fines de lucro, las entidades públicas asociadas deben velar por que los proyectos contribuyan a las prioridades nacionales de desarrollo sostenible. La Corporación Financiera Internacional está elaborando una nueva metodología de medición de los efectos para reemplazar su sistema de seguimiento de los resultados en materia de desarrollo. La nueva metodología- el sistema de medición y vigilancia de los efectos previstos- comenzó a utilizarse a título experimental en julio de 2017, y se prevé que su aplicación se ampliará en 2018. La Corporación Financiera Internacional tiene la intención de recompensar financieramente a su personal por los proyectos cuyo impacto en el desarrollo sobrepase un nivel de rendimiento mínimo.

55. En la Agenda de Acción de Addis Abeba también se hace hincapié en que los bancos de desarrollo deberían establecer o mantener sistemas de salvaguardias sociales y ambientales- incluso en materia de derechos humanos, igualdad entre los géneros y empoderamiento de la mujer- que fueran transparentes, eficaces y eficientes y estén enmarcados en plazos concretos. A este respecto, el nuevo Marco Ambiental y Social del Banco Mundial, aprobado en 2016, se aplicará a los proyectos a partir de

octubre de 2018, aunque siguen pendientes algunas cuestiones en cuanto a la forma en que se supervisará su aplicación<sup>39</sup>.

56. Los Estados Miembros siguen insistiendo en la importancia de los derechos de la mujer y la igualdad entre los géneros y alientan a las instituciones financieras internacionales a incluir la igualdad de género en sus decisiones de inversión. En los bancos multilaterales de desarrollo, en su mayor parte, están mejorando la sensibilidad a las cuestiones de género en los préstamos y sus efectos en la igualdad entre hombres y mujeres. En el Grupo del Banco Mundial en su conjunto se están cumpliendo las metas en este ámbito. La proporción de proyectos del Grupo del Banco Mundial en los que se tenían en cuenta las cuestiones de género aumentó del 62% en 2016 al 71% en 2017, o sea que se superó la meta fijada. Sin embargo, es posible seguir mejorando la situación. Por ejemplo, en el ejercicio económico de 2017, solo el 29% de los candidatos de la Corporación Financiera Internacional para integrar las juntas directivas de sus clientes eran mujeres.

## D. Otras cuestiones económicas de ámbito internacional<sup>40</sup>

### Corrientes financieras ilícitas

57. Las corrientes financieras ilícitas constituyen un grave obstáculo a los esfuerzos por movilizar los recursos internos para el desarrollo sostenible. Esas corrientes generalmente están relacionadas con la delincuencia transnacional, la corrupción o prácticas fiscales abusivas, aunque estas categorías no son mutuamente excluyentes ni exhaustivas. Los distintos componentes de las corrientes financieras ilícitas no son directamente comparables, y la agregación de las estimaciones para abarcar distintas vías y componentes podría dar lugar a un doble cómputo.

58. Aunque es difícil calcular la cuantía de las tenencias ilícitas extraterritoriales de activos debido al secreto que ofrecen muchas jurisdicciones, los nuevos datos reunidos están mejorando la exactitud de las estimaciones. Según un estudio, se estima que, al mes de octubre de 2017, el 10% del producto mundial bruto estaba constituido por activos financieros privados extraterritoriales<sup>41</sup>. Sin embargo, actualmente no son suficientes los datos disponibles para determinar qué proporción del volumen de esta riqueza se declara correctamente a las autoridades fiscales.

59. En 2017, los organismos custodios encargados del indicador de la meta de desarrollo sostenible 16.4.1 relativa a las corrientes financieras ilícitas— la Oficina de las Naciones Unidas contra la Droga y el Delito y la UNCTAD— comenzaron a elaborar, examinar y ensayar una metodología estadística para estimar el volumen de las corrientes financieras ilícitas. El ensayo de la metodología se llevará a cabo en América Latina y África a partir de 2018.

60. Para abordar el problema de las corrientes financieras ilícitas habrá que fortalecer las instituciones existentes y las medidas encaminadas a hacer cumplir la legislación vigente por un lado, y por otro, elaborar nuevas políticas y prácticas. Las aplicaciones innovadoras de las nuevas tecnologías también pueden ser útiles. Muchas de las reformas relativas a la transparencia tributaria propuestas por el Grupo de los 20 y presentadas a nivel a nivel internacional serán pertinentes al seguimiento

<sup>39</sup> [www.hrw.org/news/2017/12/04/letter-world-bank-environmental-and-social-standards-guidance-notes](http://www.hrw.org/news/2017/12/04/letter-world-bank-environmental-and-social-standards-guidance-notes).

<sup>40</sup> En esta sección se agrupan varias otras cuestiones señaladas por los Estados Miembros en la resolución 72/203 de la Asamblea General.

<sup>41</sup> Annette Alstadsæter, Niels Johannesen y Gabriel Zucman, “Who owns the wealth in tax havens? Macro evidence and implications for global inequality”, National Bureau of Economic Research Working Paper No. 23772 (septiembre de 2017).

y la erradicación de esas corrientes. En particular, el fortalecimiento de los registros de los propietarios efectivos y de los mecanismos para compartir esa información será fundamental para penetrar en los fondos fiduciarios, las empresas pantalla y otros instrumentos financieros utilizados para encubrir las corrientes financieras ilícitas y los activos resultantes, mientras que el intercambio automático de información sobre las cuentas financieras tiene por fin incentivar la declaración de activos financieros extraterritoriales. Las declaraciones de haberes por las empresas transnacionales por países pueden ayudar a exponer y reducir la evasión de impuestos. Si bien la OCDE y el Grupo de los 20 han logrado progresos considerables con respecto a algunos aspectos de dichas corrientes, los países de ingresos bajos, cuya capacidad y marcos institucionales son en muchos casos insuficientes, suelen quedar excluidos de las soluciones. En la Agenda de Acción de Addis Abeba se destaca que las actividades de cooperación internacional en cuestiones de tributación deben tener un enfoque y un alcance universales y tomar plenamente en consideración las distintas necesidades y capacidades de todos los países.

### **Participación de las mujeres en la economía**

61. Los Estados Miembros han recalcado repetidas veces que, la igualdad de acceso y de oportunidades de participación y liderazgo de la mujer en la economía es fundamental para el ejercicio de sus derechos humanos y para el desarrollo sostenible. Aproximadamente la tercera parte de las empresas del sector formal del mundo son propiedad y están a cargo de mujeres, pero los datos de las encuestas de empresas solo se actualizan anualmente en un reducido número de países y ello dificulta la tarea de detectar las tendencias mundiales. Las mujeres empresarias suelen tropezar con más obstáculos que los hombres para crear y ampliar sus empresas. Ello puede atribuirse a las leyes que afectan de manera diferente a los hombres y las mujeres, por ejemplo, con respecto a la propiedad de la tierra y los derechos sucesorios, así como a las normas culturales y las actitudes sociales. En 2017, las mujeres ocupaban, a nivel mundial, el 17,3% de los cargos en las juntas directivas de las empresas, frente al 15,8% en 2016, y ese aumento se había registrado en los países tanto desarrollados como en desarrollo<sup>42</sup>. La Organización Internacional del Trabajo ha detectado pocos cambios en la probabilidad de que las mujeres se clasifiquen como “empleadoras”. Estas representan solo el 1,7% del empleo femenino total, en comparación con el 4% en el caso de los hombres<sup>43</sup>. En lo que respecta a la participación en la fuerza laboral, uno de los principales factores que contribuyen a la desigualdad entre los géneros es la distribución desigual del trabajo no remunerado entre mujeres y hombres: el tiempo que dedican las mujeres a las labores domésticas no remunerado y a los cuidados en el hogar es casi el triple del que dedican los hombres, según los datos de una encuesta de 83 países y zonas<sup>44</sup>.

### **Acuerdos internacionales de inversión**

62. Si bien la inversión extranjera directa sigue siendo una clase más estable de corrientes financieras transfronterizas, los acuerdos internacionales de inversión, que tienen por objeto facilitar la inversión extranjera, suelen tener consecuencias imprevistas- por ejemplo, en el caso de reglamentos limitativos concebidos para apoyar el desarrollo sostenible- cuando la reglamentación afecta a los beneficios de los inversionistas. Algunos países se han visto expuestos a pesadas sanciones financieras de los grupos de arbitraje establecidos para resolver controversias entre

<sup>42</sup> MSCI, *Women on boards: progress report 2017* (2017). Puede consultarse en [www.msci.com/www/research-paper/women-on-boards-progress-report/0806530251](http://www.msci.com/www/research-paper/women-on-boards-progress-report/0806530251).

<sup>43</sup> Organización Internacional del Trabajo, *World Employment Social Outlook: Trends for Women 2018* (Geneva, 2018). Perspectivas sociales y del empleo en el mundo: Tendencias.

<sup>44</sup> Base de Datos Mundial de Indicadores de los ODS.

los inversionistas y los Estados, lo cual obstaculiza su capacidad para aplicar políticas en apoyo de los Objetivos de Desarrollo Sostenible. La formulación de tratados de inversión ha llegado a un punto de inflexión. En 2017 se registró el número más bajo de nuevos tratados internacionales de inversión concertados desde 1983, marcando el comienzo de un período de reflexión y de examen de las políticas internacionales en este ámbito. Por primera vez, el número de rescisiones efectivas de tratados superó el de nuevos acuerdos internacionales de inversión concertados<sup>45</sup>.

63. En la conferencia anual de alto nivel sobre los acuerdos internacionales de inversión organizada por la UNCTAD, celebrada en octubre de 2017, se pasó revista a los progresos logrados con respecto a la reforma de esos acuerdos. La orientación hacia el desarrollo sostenible, la preservación del espacio normativo y las mejoras u omisiones en lo relativo a la solución de controversias entre inversionistas y Estados son aspectos destacados del proceso de elaboración de los tratados modernos. Cuando los Estados Miembros reforman los acuerdos internacionales de inversión obsoletos, los encargados de la formulación de políticas y de las negociaciones deben examinar atentamente la posibilidad de formular políticas internacionales integrales en esta esfera que estén en consonancia con sus estrategias nacionales de desarrollo. Esa coherencia debe extenderse a una nueva etapa de reformas para abordar la congruencia de los acuerdos internacionales de inversión con otros marcos jurídicos, incluidos el derecho interno y los marcos jurídicos internacionales, como los compromisos contraídos en el marco de la Organización Mundial del Comercio o los tratados sobre doble tributación. A medida que los inversionistas privados aumentan sus inversiones en los Objetivos de Desarrollo Sostenible, es imperativo que el entorno jurídico que sustenta esas inversiones sea favorable al desarrollo sostenible.

## E. Reforma de la gobernanza

64. La Agenda de Acción de Addis Abeba pone de relieve la importancia de la coherencia y la congruencia de los sistemas financieros, monetarios y comerciales internacionales para apoyar el desarrollo. Para lograr los Objetivos de Desarrollo Sostenible, los Estados Miembros no solo deben aumentar la financiación, sino también establecer instituciones nacionales e internacionales adecuadas a esos objetivos.

65. En la Agenda de Acción de Addis Abeba, los Jefes de Estado y de Gobierno y los Altos Representantes 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 sobre cuestiones económicas. También reiteraron su compromiso de continuar reformando la gobernanza en el FMI y el Banco Mundial para adaptarla a los cambios en la economía mundial. En abril de 2018, los accionistas del Banco Mundial llegaron a un acuerdo sobre las reformas de los derechos de voto del Banco, que se prevé que serán aprobadas oficialmente en octubre de 2018. El conjunto de reformas incluye un aumento selectivo de capital y la adopción de medidas para sacar más provecho del balance del Banco. Según se ha previsto, los derechos de voto de los países de las regiones en desarrollo que participan en el servicio del Banco de financiamiento en condiciones ordinarias aumentarán del 39,7% al 40,5%; a los países asiáticos les corresponderá el mayor incremento, ya que sus derechos de voto aumentarán del 29,2% al 30,2%. Los derechos de voto de China aumentarán del 4,4% al 5,7%. Se prevén cambios similares en la Corporación

<sup>45</sup> UNCTAD, Informe sobre las inversiones en el mundo 2018. La inversión y las nuevas políticas industriales. *World Investment Report 2018: Investment and New Industrial Policies* (Geneva, 2018).

Financiera Internacional, en la que los derechos de voto de los países en desarrollo aumentarán del 35,7% al 36,5%.

66. La Junta de Gobernadores del FMI acordó en diciembre de 2016 ultimar la 15ª Revisión General de Cuotas, incluida la nueva fórmula de cálculo de las cuotas, para las Reuniones de Primavera de 2019, y a más tardar para las Reuniones Anuales de ese mismo año. El Directorio Ejecutivo presentó informes sobre la marcha de los trabajos en la 15ª. Revisión General a la Junta de Gobernadores del FMI en octubre de 2017 y abril de 2018.

67. Para superar los obstáculos que dificultaban la tarea de proseguir la reforma de las instituciones mundiales, en abril de 2017, el Grupo de los 20 creó un Grupo de Personas Eminentes sobre la Gobernanza Financiera Mundial, que realizaría un examen de alto nivel de las oportunidades y los desafíos con que se enfrentaban el sistema monetario internacional y la gobernanza financiera mundial, incluidos los mandatos, la coherencia, la transparencia y la rendición de cuentas de las instituciones financieras internacionales. Las recomendaciones del Grupo de Personas Eminentes se superponen con muchas de las cuestiones que examinadas en el presente informe.

68. El Grupo publicó actualizaciones en 2017 y 2018, tomando como punto de referencia la aplicación de la Agenda 2030. La primera actualización puso de relieve una tendencia irreversible hacia la multipolaridad y un entorno caracterizado por el constreñimiento de los balances públicos, secuelas de crisis y complejas realidades socioeconómicas internas, así como el debilitamiento de la confianza en las instituciones<sup>46</sup>. En la segunda actualización se opinaba que los bancos multilaterales de desarrollo deberían aumentar su colaboración mutua y prestar más mayor atención a la consecución de resultados que contribuyeran al desarrollo. También se reconocía que no hay un marco convenido internacionalmente para evaluar y mitigar la excesiva volatilidad de las corrientes de capital y los tipos de cambio, y se formulaban recomendaciones para fortalecer la red de seguridad financiera mundial y la supervisión financiera. El Grupo de Personas Eminentes instó a que se definiera más claramente la división de responsabilidades entre las Naciones Unidas, las instituciones financieras internacionales y otras entidades para hacer frente a los desafíos mundiales, pero no especificaron ninguna división del trabajo en particular. También sugirió que el Grupo de los 20 siguiera siendo la fuerza motriz de la gobernanza mundial estableciendo agendas estratégicas plurianuales, a pesar de que no tenía una composición universal y no estaba legalmente constituido para hacer cumplir sus decisiones<sup>47</sup>. El Grupo de Personas Eminentes presentará sus conclusiones finales en octubre de 2018.

## IV. Conclusiones

**69. El fortalecimiento de la cooperación internacional es fundamental para garantizar un sistema financiero estable y sostenible. El logro de los Objetivos de Desarrollo Sostenible requerirá estabilidad financiera y sostenibilidad. Es patente y apremiante la necesidad de reorientar el sistema financiero por medio de políticas y de reglamentación, a fin de apoyar los objetivos más generales de la financiación para el desarrollo sostenible de manera estable.**

<sup>46</sup> [www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Downloads/G20-Wash-okt-International-Financial-Architecture.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=1](http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Downloads/G20-Wash-okt-International-Financial-Architecture.pdf?__blob=publicationFile&v=1).

<sup>47</sup> [g20.org/sites/default/files/media/epg\\_chairs\\_update\\_for\\_the\\_g20\\_fmcbgs\\_meeting\\_in\\_buenos\\_aires\\_march\\_2018.pdf](http://g20.org/sites/default/files/media/epg_chairs_update_for_the_g20_fmcbgs_meeting_in_buenos_aires_march_2018.pdf).

70. Los países en desarrollo siguen expuestos a cambios repentinos en el comportamiento de los mercados financieros y a la inestabilidad de las corrientes de capital privado. A nivel nacional, las políticas macroeconómicas bien fundadas y orientadas al logro de los Objetivos de Desarrollo Sostenible deben complementarse con reglamentos financieros y medidas macroprudenciales eficaces y una buena gestión de la cuenta de capital. Las medidas para armonizar mejor los mercados financieros con inversiones sostenibles a largo plazo también pueden reducir la volatilidad de las corrientes de capital.

71. Es necesario que un entorno internacional propicio para sustentar las políticas nacionales. La cooperación internacional es esencial para reformar el sistema monetario internacional y la red de seguridad financiera mundial, así como para alinear mejor a las instituciones financieras públicas internacionales con los Objetivos de Desarrollo Sostenible. Una mayor coordinación de las políticas macroeconómicas será especialmente importante a medida que el mundo avance por defecto a un sistema de múltiples monedas de reserva.

72. La aplicación, supervisión y cumplimiento de otras iniciativas regulatorias siguen siendo cruciales. Esas iniciativas incluyen la labor para armonizar las normas de contabilidad y presentación de información y las calificaciones crediticias con el desarrollo sostenible, y los progresos en relación con las cuestiones ambientales deben tenerse en cuenta en otros ámbitos.

73. Los Estados Miembros han reconocido que la reforma del sistema financiero es necesaria pero no suficiente; otras esferas de acción incluyen la lucha contra las corrientes financieras ilícitas, la reforma de los acuerdos internacionales de inversión y el empoderamiento de la mujer y la incorporación de la igualdad de género.

74. En última instancia, las estructuras de gobernanza económica mundial deben evolucionar para adaptarse a una nueva era. El establecimiento de regímenes de gobernanza más equitativos y el uso de los foros pertinentes proporcionados por las Naciones Unidas para la adopción de decisiones económicas internacionales contribuirá a promover los esfuerzos encaminados a armonizar el sistema financiero internacional con la Agenda 2030.