



# Asamblea General

Distr. general  
28 de julio de 2020  
Español  
Original: inglés

**Septuagésimo quinto período de sesiones**  
Tema 16 b) del programa provisional\*  
**Cuestiones de política macroeconómica**

## **Sistema financiero internacional y desarrollo**

### **Informe del Secretario General**

#### *Resumen*

En el presente informe, preparado en cumplimiento de lo dispuesto en la resolución [74/202](#) de la Asamblea General, se examinan las repercusiones económicas y financieras mundiales de la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19) y la respuesta del sistema financiero internacional ante ellas. El informe contiene propuestas para fortalecer la cooperación internacional y para promover una mayor movilización de la red de protección internacional en apoyo de los países que la necesiten. El informe consta de cinco secciones principales: a) repercusión de la pandemia en la economía mundial, mercados financieros y flujos de capital; b) respuesta a la crisis internacional y red internacional de seguridad financiera; c) políticas financieras y regulación para la resiliencia y la sostenibilidad; d) aplicación de reformas normativas y servicios de pago transfronterizos; y e) coherencia de las políticas institucionales y reforma de la gobernanza.

\* [A/75/150](#).



## I. Introducción

1. En su resolución 74/202, la Asamblea General reconoció la labor realizada en los planos nacional, regional e internacional desde la crisis financiera y económica mundial de 2008 para hacer frente a los riesgos sistémicos, pero reconoció también que era necesario hacer más en varias esferas, entre ellas, gestionar las consecuencias de la inestabilidad de los flujos de capitales, hacer frente al creciente endeudamiento y las presiones fiscales en muchos países, reformar y fortalecer el sistema financiero internacional, y mantener y estrechar la coordinación de las políticas financieras y económicas a nivel internacional. La pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19) y la crisis social y económica que esta ha desencadenado han magnificado los riesgos subyacentes en el sistema financiero internacional. Muchos países, en particular los países en desarrollo, están experimentando una mayor inestabilidad de los flujos de capitales y una menor liquidez, que se suman a la pérdida de ingresos de la exportación y menores ingresos fiscales. En algunos países, esas presiones están exacerbando una ya débil sostenibilidad de la deuda y otras vulnerabilidades existentes.

2. La comunidad internacional ha adoptado medidas para responder a la crisis aumentando la liquidez mundial y decidiendo una moratoria de la deuda para los países más pobres. A pesar de ello, la magnitud y la duración posiblemente prolongada de la crisis actual exigen esfuerzos adicionales para mitigar las repercusiones de la pandemia en la economía y las personas y para velar por una recuperación más inclusiva y sostenible.

3. Las respuestas nacionales e internacionales a la crisis de la COVID-19 determinarán si el mundo puede superar este revés en la implementación de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible y reconstruir para mejor. Para ello será necesaria la cooperación internacional, entre otras cosas, para fortalecer la red internacional de seguridad financiera, mejorar las políticas del sector financiero y la regulación para el desarrollo sostenible, mejorar los servicios de pago transfronterizos, y seguir fomentando la coherencia de las políticas institucionales y la reforma de la gobernanza.

## II. Contexto económico mundial, mercados financieros y flujos de capital

4. La crisis sanitaria internacional causada por la COVID-19 se ha convertido rápidamente en una grave crisis económica mundial. Las medidas creativas y decisivas adoptadas por los bancos centrales en las principales economías evitaron que se desencadenara una crisis financiera mundial en toda regla durante las turbulencias de los mercados en el mes de marzo. Pese a que, desde abril de 2020, los mercados financieros se han recuperado, la inestabilidad persiste, y muchos países siguen experimentando escasez de liquidez.

### A. Economía mundial

5. Los primeros indicadores de la actividad económica sugieren que la hipótesis más pesimista de una contracción de la economía mundial de en torno al 5 % en 2020, indicada en la actualización de mitad de año del informe *World Economic Situation and Prospects 2020*, sobre la situación y las perspectivas de la economía mundial en 2020 (E/2020/58), es cada vez más probable. Las perspectivas para 2021 son aún más inciertas: la previsión para mediados de año varía entre un crecimiento mundial del 4,1 % en la hipótesis de referencia hasta un crecimiento mundial de un 0,5 % en

la hipótesis más pesimista. Se prevé que algunos países en desarrollo experimentarán grandes caídas de su producto interno bruto (PIB), especialmente aquellos que dependen de la exportación de productos básicos y del turismo, y aquellos para los que las remesas son una importante fuente de ingresos. Los pequeños Estados insulares en desarrollo se encuentran entre los países en desarrollo más vulnerables.

6. La recesión económica mundial también ha incidido de manera radical en los mercados de trabajo de todo el mundo. A junio de 2020, el 93 % de los trabajadores del mundo vivían en países donde se aplicaba algún tipo de medida de cierre del lugar de trabajo. La Organización Internacional del Trabajo estima una disminución del 14 % en la cantidad de horas trabajadas a escala mundial en el segundo trimestre de 2020 (con respecto al último trimestre de 2019)<sup>1</sup>. Las mujeres y los jóvenes se enfrentan a un mayor riesgo de perder su puesto de trabajo, pues trabajan en una cantidad desproporcionada en sectores económicos que se han visto particularmente afectados por la crisis. Además, las mujeres se han visto afectadas por el aumento del trabajo de cuidados no remunerado como consecuencia de los cierres de las escuelas y los centros de cuidado infantil y el paso de la actividad económica al ámbito doméstico<sup>2</sup>.

7. El crecimiento negativo del PIB per cápita y las enormes pérdidas de empleo agravarán la pobreza mundial, especialmente en los países en desarrollo donde la protección social es limitada. Según estimaciones recientes, entre 71 millones y 100 millones de personas podrían caer en la pobreza extrema en 2020, lo que anularía los progresos hechos desde 2017<sup>3</sup>.

## **B. Inestabilidad de los mercados financieros y riesgos del endeudamiento**

8. Cuando en marzo de 2020 se reconoció más ampliamente la magnitud de la conmoción de la COVID-19, los mercados financieros mundiales se derrumbaron: las valoraciones se desplomaron en todas las clases de activos y la volatilidad alcanzó niveles que no se veían desde la crisis financiera de 2008.

9. La acción rápida y decisiva de los bancos centrales de las principales economías evitó una crisis financiera mundial en toda regla, al poner un límite a la caída de los precios de los activos e inyectar una muy necesaria liquidez. Desde abril, los mercados financieros han repuntado. Para junio, los mercados de renta variable en las economías con sectores financieros importantes para el sistema habían recuperado en promedio aproximadamente un 80 % de sus valoraciones a mediados de enero, y la ampliación inicial de los diferenciales en los mercados crediticios se había retraído en aproximadamente un 70 %<sup>4</sup>.

10. La vulnerabilidad financiera había ido aumentando desde antes de la pandemia en los países tanto desarrollados como en desarrollo. Si bien en la mayoría de los países el sector bancario era menos vulnerable que durante la crisis financiera de 2008, en parte como resultado de una mayor regulación, otras vulnerabilidades se han intensificado debido al aumento del apalancamiento en todo el sistema financiero. El entorno de bajos tipos de interés en todo el mundo hizo que los inversores corrieran más riesgos, lo cual empujó al alza las inversiones en bonos de alto rendimiento. En 2019, la deuda de las empresas y de las economías domésticas en relación con el PIB superó los niveles anteriores a 2008. Al mismo tiempo, la calidad crediticia media de

<sup>1</sup> Organización Internacional del Trabajo, “Observatorio de la OIT: La COVID-19 y el mundo del trabajo. Quinta edición: Estimaciones actualizadas y análisis”, 30 de junio de 2020.

<sup>2</sup> Naciones Unidas, “Policy brief: the world of work and COVID-19”, 19 de junio de 2020.

<sup>3</sup> Banco Mundial, “Projected poverty impacts of COVID-19 (coronavirus)”, 8 de junio de 2020.

<sup>4</sup> *Ibid.*

la deuda bajó. El volumen de préstamos apalancados (préstamos a prestatarios empresariales de mayor riesgo, la mayoría de los cuales se agrupan después en obligaciones respaldadas por préstamos) se duplicó desde la crisis, y alcanzó los 1,2 billones de dólares en 2019.

11. En los primeros cinco meses de 2020, los impagos de bonos empresariales a nivel mundial alcanzaron cifras que no se veían desde 2009<sup>5</sup>. Si bien la caída de las valoraciones en todas las clases de activos en marzo de 2020 refleja una reevaluación de los riesgos subyacentes, debido tanto al cambio de las condiciones fundamentales como al miedo y la incertidumbre, esta vino también alimentada por la liquidación de posiciones para cubrir las pérdidas y pagar la deuda, lo que, a su vez, aumentó la presión en todos los mercados.

12. El riesgo también puede haberse transferido del sector privado al sector público, pues los bancos centrales han adquirido un mayor número de obligaciones del sector privado y, en el caso del Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos de América, de préstamos bancarios a empresas privada<sup>6</sup>. Como consecuencia de ello, los balances generales de los bancos centrales de la economía desarrollada han aumentado a un ritmo que es más del doble del que se dio en 2008-2009<sup>7</sup>.

13. La crisis también ha supuesto presión para la sostenibilidad de la deuda de muchos países en desarrollo, pues las necesidades de gasto público han aumentado, mientras que los ingresos se están desplomando. Ello ha exacerbado los riesgos ya existentes de la deuda soberana. Antes del brote de la pandemia, casi la mitad de los países menos adelantados y otros países de ingreso bajo se encontraban ya en situación de alto riesgo o en sobreendeudamiento, y esa proporción está aumentando debido a la crisis. Muchos países de ingreso mediano también están experimentando una mayor presión en la sostenibilidad de su deuda. Por ejemplo, seis pequeños Estados insulares en desarrollo de ingreso mediano tienen una deuda pública especialmente elevada y cargas del servicio de la deuda igualmente elevadas, en promedio de más del 40 % de los ingresos.

### C. Flujos de capital

14. El comienzo de la pandemia de COVID-19 desencadenó salidas de capitales récord de los países en desarrollo en el primer trimestre de 2020. Las salidas de carteras de no residentes de los países con mercados emergentes alcanzaron casi 100.000 millones de dólares entre finales de enero y finales de marzo, cuando los diferenciales de crédito de los bonos soberanos de los mercados emergentes aumentaron a más de 600 puntos básicos y los tipos de cambio de los mercados emergentes se desplomaron. Las salidas de capitales debido a la pandemia vinieron a sumarse a unas tendencias que ya eran negativas. A fines de 2019, se estimaba que los flujos de capital netos a los países en desarrollo habían vuelto a niveles negativos, debido fundamentalmente a las salidas de capitales de Asia Oriental<sup>8</sup>.

15. Desde abril, los mercados financieros internacionales se han estabilizado en cierta medida, y los tipos de cambio de varios países se han recuperado, debido en

<sup>5</sup> *Ibid.*

<sup>6</sup> Los bancos centrales de algunos países en desarrollo también han empleado por primera vez medidas de expansión cuantitativa.

<sup>7</sup> Fondo Monetario Internacional (FMI), “Actualización del Informe sobre la estabilidad financiera mundial”, junio de 2020.

<sup>8</sup> FMI, *Perspectivas de la Economía Mundial: Desaceleración mundial de la actividad manufacturera, crecientes barreras comerciales* (Washington D.C., octubre de 2019), cuadro A13. Los valores agregados se han vuelto a calcular basándose en la definición de la expresión “país en desarrollo” que emplean las Naciones Unidas con fines de trabajo.

parte a la estabilización de los precios del petróleo. En el segundo trimestre, los países de ingreso mediano atrajeron la entrada de carteras de no residentes por un valor aproximado de 5.500 millones de dólares, impulsada por la emisión de deuda de unos cuantos países. Solo en junio, las entradas totales alcanzaron los 3.200 millones de dólares, con una emisión de deuda por valor de 23.500 millones de dólares y entradas de acciones por valor de 9.500 millones de dólares<sup>9</sup>. Sin embargo, a pesar de esta recuperación, muchos países en desarrollo siguen sufriendo graves déficits de liquidez.

16. Está previsto que la inversión extranjera directa, si bien es generalmente más estable y está más orientada al largo plazo que los flujos de carteras, se contraiga hasta en un 40 % en 2020, una caída más marcada que durante la crisis financiera de 2008<sup>10</sup>. Tras alcanzar los 1,54 billones de dólares en 2019, y el crecimiento tibio a lo largo del último decenio, la inversión extranjera directa caerá por debajo de 1 billón de dólares por primera vez desde 2005. Los efectos previstos difieren según el grupo de países: se prevé que los países en desarrollo, en particular, experimenten disminuciones más marcadas de las entradas de capital, debido al mayor papel que representa la inversión en las industrias con gran valor añadido y las industrias extractivas, que se han visto seriamente afectadas. Los países en desarrollo también tienen menos margen de maniobra fiscal que las economías de desarrollo para aplicar medidas de apoyo económico.

17. En 2021, se prevé que las dificultades financieras, las limitaciones de liquidez y un panorama económico incierto continuarán lastrando los planes de inversión, y se prevé que la inversión extranjera directa disminuirá otro 5 % o 10 %. Las tendencias a más largo plazo, como las tendencias hacia cadenas de valor mundiales más cortas y diversificadas, la creciente función que desempeña la economía digital y la mayor concentración de valor añadido, afectarán a los flujos de inversión extranjera directa de aquí en adelante. Las estrategias de promoción de la inversión deberán adaptarse a estos nuevos desafíos y oportunidades emergentes, entre otras cosas, alineando la inversión extranjera directa con el desarrollo sostenible y fomentando una mayor inversión en los Objetivos de Desarrollo Sostenible en los países en desarrollo.

#### *Políticas de gestión de los flujos de capital*

18. Si bien la inversión a largo plazo puede impulsar el crecimiento y apoyar el desarrollo sostenible, los flujos internacionales de capital pueden suponer serias dificultades para las economías en desarrollo, con repercusiones posibles en los precios de los activos, los tipos de cambio, la sostenibilidad de la deuda y la estabilidad financiera. Como reconocieron los Estados Miembros en la Agenda de Acción de Addis Abeba, 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.

19. Varios países han adoptado medidas específicas para hacer frente a la inestabilidad de los flujos de capital provocada por la crisis de la COVID-19. Varias economías emergentes, especialmente las más grandes, han relajado los límites vigentes a las entradas de capital. Algunos países han reducido las reservas mínimas obligatorias de divisas o han suspendido los impuestos a las obligaciones de las instituciones financieras en moneda extranjera. Algunos países más pequeños han implantado restricciones a las salidas de capital y han endurecido las restricciones a

<sup>9</sup> Instituto de Finanzas Internacionales, Capital Flows Tracker, datos correspondientes a mayo, junio y julio de 2020.

<sup>10</sup> *World Investment Report 2020* (publicación de las Naciones Unidas, núm. de venta: E.20.II.D.23).

los pagos y las transacciones internacionales y a la compra de divisas para transferencias en el extranjero<sup>11</sup>.

20. Las medidas de gestión de la cuenta de capital deben implantarse con cuidado, a fin de no disuadir de la inversión a largo plazo en el desarrollo sostenible. La incorporación de marcos de gestión del capital en marcos nacionales de financiación integrados reforzaría la coherencia entre la gestión de la cuenta de capital y las políticas macroprudenciales<sup>12</sup>. El Fondo Monetario Internacional (FMI) ha propuesto el concepto de un marco de políticas integrado que puede ser parte de un marco nacional de financiación integrado. El marco de políticas integrado aprovecha diversas alternativas para formular el mejor conjunto de políticas, incluidas políticas monetarias, sobre los tipos de cambio, macroprudenciales y de gestión de los flujos de capital, a fin de atender las distintas necesidades de los países.

21. También hay margen para aumentar la cooperación y estudiar vías para el apoyo multilateral para la gestión de la cuenta de capital, entre otras cosas, mediante orientaciones y asistencia técnica. Podría ser útil comprender mejor la forma en que los países de origen de los flujos de capital pueden cumplir los objetivos nacionales, evitando al mismo tiempo grandes repercusiones e inestabilidad a nivel internacional.

#### **D. Remesas de los trabajadores**

22. Las remesas de los trabajadores pueden fortalecer la balanza de pagos de los países receptores y proporcionar apoyo anticíclico, pues los migrantes tienden a enviar más dinero a sus familias cuando su país de origen sufre una recesión económica. Sin embargo, debido al carácter sincronizado de la crisis de la COVID-19 en el mundo, se prevé que las remesas disminuirán al mismo tiempo que decaen los flujos internacionales de capital, justo cuando los hogares en los países beneficiarios se enfrentan a mayores necesidades. Se prevé que las remesas globales a países de ingreso bajo y mediano caerán aproximadamente un 20 % en 2020 (después de alcanzar un máximo histórico de 554.000 millones en 2019), debido a la disminución del empleo y los salarios de los trabajadores migrantes en los países donde viven<sup>13</sup>.

23. Al mismo tiempo, el costo de transferencia de las remesas sigue siendo elevado en muchos corredores. A nivel mundial, en el segundo trimestre de 2020 el costo medio de enviar 200 dólares siguió siendo elevado, de un 6,7 %, solo ligeramente inferior al del año anterior<sup>14</sup>. El elevado costo refleja en parte la pérdida de relaciones de corresponsalía bancaria en algunos corredores de remesas, como se explica más adelante.

### **III. Respuesta a la crisis internacional y red internacional de seguridad financiera**

24. La comunidad internacional ha adoptado medidas para responder ante la crisis de la COVID-19, aunque la magnitud y la posible larga duración de las dificultades

<sup>11</sup> Véase Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), “COVID-19 and global capital flows: OECD report to G20 International Financial Architecture Working Group”, junio de 2020; y FMI, “Policy responses to COVID-19”.

<sup>12</sup> Véase *Financing for Sustainable Development Report 2019* (publicación de las Naciones Unidas, núm. de venta E.19.I.7).

<sup>13</sup> Banco Mundial, “El Banco Mundial prevé la mayor caída de remesas de la historia reciente”, comunicado de prensa, 22 de abril de 2020.

<sup>14</sup> Banco Mundial, “Remittance prices worldwide”, núm. 34, junio de 2020.

exigen esfuerzos conjuntos adicionales para superar la crisis y lograr una recuperación más sostenible.

## **A. Suspensión y alivio de la carga de la deuda**

25. Para aliviar la carga de algunos países vulnerables, la iniciativa del Grupo de los 20 (G20) para la suspensión del servicio de la deuda bilateral oficial se ha ofrecido a 73 países en desarrollo de ingreso bajo, incluidos todos los países menos adelantados y 13 pequeños Estados insulares en desarrollo, que cumplen los requisitos para optar a apoyo de la Asociación Internacional de Fomento del Banco Mundial. A fin de proporcionar liquidez a más países, el G20 exhortó a los acreedores del sector privado a que participaran en condiciones comparables, y a los bancos multilaterales de desarrollo a que estudiaran posibilidades para otorgar la suspensión de los pagos de servicio de la deuda. Además, el FMI está ofreciendo alivio de la carga de la deuda a 27 de sus miembros más pobres, por conducto de su Fondo Fiduciario para Alivio y Contención de Catástrofes, durante una fase inicial de seis meses. En la actualidad, el FMI está trabajando para recaudar fondos adicionales para el Fondo a fin de poder ampliar el período de alivio del servicio de la deuda a dos años.

26. Si bien la iniciativa del G20 de suspensión del servicio de la deuda liberará recursos de los países participantes a corto plazo para abordar las necesidades de financiación relacionadas con la COVID-19, esta no aborda las vulnerabilidades de la deuda a largo plazo. Además, como la suspensión se aplica solo a la deuda bilateral oficial, cubre solo aproximadamente un tercio de las obligaciones de servicio de la deuda externa de los países que reúnen las condiciones para optar a ella hasta fines de 2020.

27. La iniciativa de suspensión del servicio de la deuda debería ayudar a apoyar la sostenibilidad de la deuda de los países proporcionando la liquidez necesaria. No obstante, a julio de 2020, solo algo más del 55 % de los países que reunían las condiciones para optar a la iniciativa habían solicitado participar en ella. Las agencias de calificación crediticia han puesto a algunos de esos países en listas de vigilancia por calificaciones negativas debido, en parte, a la posibilidad de que los acreedores privados se sumen a la iniciativa y desencadenen suspensiones de pago cruzadas. Como consecuencia de ello, algunos países deudores, especialmente aquellos con una elevada proporción de deuda debido a acreedores privados (y, por ende, con un menor porcentaje que reúne las condiciones para ser incluido en la moratoria) han optado por no participar. En respuesta a ello, el Instituto de Finanzas Internacionales ha preparado un proyecto de exención para las cláusulas de insolvencia cruzada en los contratos de deuda comercial, pero hacen falta más conversaciones con las agencias de calificación crediticia.

28. Al limitar la iniciativa a los países más pobres, la iniciativa también excluye a los países de ingreso mediano con limitaciones de liquidez, algunos de los cuales también sufren un elevado riesgo de agobio de la deuda o ya tienen un endeudamiento excesivo, como se ha indicado más arriba.

29. A fin de abordar los niveles excesivos de deuda soberana desde una perspectiva más integral y a largo plazo, en “La deuda y la COVID-19: Una respuesta global solidaria” se propone un enfoque triple: a) un período de suspensión de todo el servicio de la deuda para todos los países en desarrollo que lo soliciten; b) alivio de la deuda adicional para los países en desarrollo muy endeudados a fin de evitar impagos y crear espacio para inversiones en los Objetivos de Desarrollo Sostenible; y c) progresos en la arquitectura financiera internacional, mediante mecanismos más justos y eficaces para la resolución de las crisis de deuda, así como la solicitud y la

concesión de préstamos más responsables<sup>15</sup>. Ello está en línea con el llamamiento de la Agenda de Acción de Addis Abeba para que las reestructuraciones de la deuda sean justas, ordenadas, oportunas y eficientes, y de que se cree margen de maniobra fiscal para que los países puedan invertir en los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

## **B. Red internacional de seguridad financiera**

30. En la Agenda de Acción de Addis Abeba, los Estados Miembros también reconocieron la importancia de fortalecer la red internacional permanente de seguridad financiera, situando en su centro a un FMI sólido y basado en cuotas.

### **El FMI en el centro de la red de seguridad financiera internacional**

31. Además del alivio del servicio de la deuda que proporciona por medio del Fondo Fiduciario para Alivio y Contención de Catástrofes, el FMI está respondiendo a las solicitudes de financiación de emergencia de más de 100 países, por medio de sus mecanismos de financiación de urgencia, el Servicio de Crédito Rápido y el Instrumento de Financiamiento Rápido. El Servicio de Crédito Rápido es un instrumento de concesión de préstamos en condiciones favorables para los países de ingreso mediano que forma parte del Fondo Fiduciario para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza. En la actualidad, el FMI está trabajando para triplicar el tamaño del Fondo<sup>16</sup>. El Instrumento de Financiamiento Rápido está a disposición de todos los países miembros que se enfrenten a una necesidad urgente en su balanza de pagos, sin necesidad de contar con un programa completo.

32. En abril de 2020, el FMI creó una nueva Línea de Liquidez a Corto Plazo para proporcionar acceso rápido a liquidez a fin de prestar un apoyo moderado a corto plazo a la balanza de pagos para los países miembros con políticas y principios básicos muy sólidos. Se estima que la demanda general de la Línea de Liquidez llegará a los 55.000 millones de dólares pero, a fines de junio de 2020, ninguno de los países que reúne las condiciones para optar a ella ha solicitado acceso a esta.

33. Antes del brote de COVID-19, los miembros del FMI respaldaron un conjunto de medidas sobre los recursos y la reforma de la gobernanza del FMI que mantiene la capacidad actual de préstamo total del Fondo en aproximadamente 1 billón de dólares<sup>17</sup>. Casi la mitad de esa capacidad consiste en recursos permanentes de las cuotas del FMI (más allá de aportar recursos, las cuotas también sirven para determinar el poder de voto de los países miembros, el acceso a la financiación, y las asignaciones para derechos especiales de giro). El resto de la capacidad de préstamo consiste en recursos prestados por los países miembros a los que el Fondo puede recurrir en caso de necesidad, en el marco de los Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos y los acuerdos de préstamo bilateral.

34. A fin de junio de 2020, el FMI estaba poniendo aproximadamente 250.000 millones de dólares —un cuarto de su capacidad de préstamo— a disposición de los países miembros para asistencia financiera relacionada con la COVID-19 y alivio del servicio de la deuda. Se prevé que las necesidades superarán esta cantidad —en abril, el FMI estimaba que las necesidades de financiación de los países en desarrollo alcanzarían aproximadamente los 2,5 billones de dólares— y es posible que sea

<sup>15</sup> Naciones Unidas, “La deuda y la COVID-19: Una respuesta global solidaria”, 17 de abril de 2020.

<sup>16</sup> Para una visión actualizada de la respuesta del FMI ante la COVID-19, véase FMI, “COVID-19 financial assistance and debt service relief”.

<sup>17</sup> FMI, “Los países miembros del FMI respaldan un conjunto de medidas sobre los recursos y la reforma de la estructura de gobierno del FMI”, 18 de octubre de 2019.



necesario activar los Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos convenidos y una nueva ronda de préstamos bilaterales (en el marco de los acuerdos de préstamos bilaterales).

### **¿Una función para los derechos especiales de giro?**

35. Más allá de su capacidad de préstamo, el FMI emite derechos especiales de giro para complementar las reservas oficiales de los países miembros. Una nueva emisión de derechos especiales de giro en un contexto de crisis no es algo que no se haya hecho antes: en 2009, durante la crisis financiera mundial, el FMI emitió 183.000 millones de dólares en derechos especiales de giro para apoyar a los países en desarrollo, con lo que el total de asignaciones acumuladas ascendía a aproximadamente 204.000 millones de dólares en derechos especiales de giro (equivalentes a aproximadamente 280.000 millones de dólares en 2020).

36. Se han presentado una serie de propuestas sobre el uso de los derechos especiales de giro, con diversos grados de apoyo político: desde la reasignación de los derechos especiales de giro existentes hasta usos más expansivos que exigirían cambios institucionales.

37. Según una propuesta, los países miembros del FMI podrían reasignar los derechos especiales de giro existentes de los países que tienen reservas internacionales suficientes a los países que más los necesitan. Por ejemplo, los países que no utilizan sus asignaciones podrían colocarlas en un fondo fiduciario en el FMI, que las pondría a disposición de los países que lo soliciten. Ese fondo podría seguir el modelo del Fondo Fiduciario para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza o del Fondo Fiduciario para Alivio y Contención de Catástrofes del FMI, pero sin limitarse a los países de ingreso bajo. No obstante, incluso una reasignación de 150.000 millones de dólares de los países de ingreso alto a los países de ingreso mediano y bajo sería probablemente insuficiente para los países necesitados. Un mecanismo de ese tipo requeriría un voto a favor del Directorio Ejecutivo con el apoyo del 85 % de los derechos de voto de los miembros del FMI.

38. En una segunda opción, se podría realizar una nueva emisión de derechos especiales de giro, que también requeriría el apoyo del 85 % de los derechos de voto de los miembros del FMI. Sin embargo, sin una reasignación, esos nuevos fondos no necesariamente llegarían a los países que más los necesitan, pues los países de ingreso alto recibirían casi dos terceras partes del total, de acuerdo con sus cuotas. Aun así, una emisión de 1 billón de dólares proporcionaría a los países de ingreso bajo y mediano unas reservas internacionales adicionales de aproximadamente 330.000 millones de dólares. Una emisión más pequeña, de 600.000 millones de dólares, tal vez sería más factible, pues no requeriría la aprobación de algunos países miembros grandes. Una nueva emisión también requeriría un voto a favor del Directorio Ejecutivo, pero no haría falta modificar el Convenio Constitutivo del FMI, mientras se establezca que existe una “necesidad global de complementar las reservas” (art. XVIII, secc. 1 b) del Convenio Constitutivo).

39. Una tercera opción sería la emisión de nuevos derechos especiales de giro, junto con un mecanismo para su reasignación posterior a los países más necesitados. Si se creara un mecanismo o fondo fiduciario de este tipo como parte de un primer paso para reasignar los derechos especiales de giro existentes, este estaría listo para utilizarse en este escenario hipotético. La combinación de una nueva emisión con una reasignación mejoraría la repercusión de la emisión en términos de liquidez sin demasiado costo adicional para los países que no utilizan sus asignaciones. Otra opción sería que los países más ricos podrían prestar a su vez los derechos especiales de giro que no utilicen al FMI para que este aumente su capacidad de préstamo.

40. Otras propuestas incluyen el uso de los derechos especiales de giro para programas de adquisición de activos o fondos de rescate de deuda, por ejemplo, para apoyar los gastos relacionados con la COVID-19 o inversiones relacionadas con el clima. Podrían crearse fondos fiduciarios similares al Fondo Fiduciario para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza en el Banco Mundial y los bancos regionales de desarrollo (que son ya tenedores autorizados de derechos especiales de giro).

41. Las propuestas más radicales incluyen aumentar el uso de los derechos especiales de giro como moneda mundial o como activo de inversión para agentes que no solo sean los bancos centrales; sin embargo, ello exigiría cambios institucionales, que no tienen apoyo político suficiente.

### **Redes regionales de seguridad financiera**

42. Los acuerdos de financiación regionales forman una importante capa adicional de la red mundial de seguridad financiera, pues ofrecen acuerdos de mancomunación de reservas, líneas de intercambio de divisas, servicios de préstamo y apoyo técnico. Durante la crisis actual, el Fondo Monetario Árabe, la Multilateralización de la Iniciativa de Chiang Mai, el Fondo Euroasiático para la Estabilización y el Desarrollo, el Mecanismo Europeo de Estabilidad y el Fondo Latinoamericano de Reservas han intensificado su cooperación con el FMI para apoyar a sus países miembros sobre el terreno.

43. A mediados de mayo de 2020, el Mecanismo Europeo de Estabilidad puso apoyo para la crisis pandémica a disposición de sus Estados miembros en la zona del euro, por un valor equivalente al 2 % del PIB de los miembros a fines de 2019. También en mayo, el Fondo Latinoamericano de Reservas aprobó un programa de deuda para aumentar su capacidad de préstamo en un 60 %, hasta los 6.800 millones de dólares. En junio, el Fondo Monetario Árabe aprobó y desembolsó 309 millones de dólares en apoyo financiero a los países miembros, y entró en vigor una modificación de la Multilateralización de la Iniciativa de Chiang Mai que fortalecería su capacidad de respuesta ante la crisis, entre otras cosas permitiendo mayor flexibilidad para los acuerdos de cofinanciación y reforzando el mecanismo de coordinación con el FMI.

44. En adelante, la cooperación entre los acuerdos de financiación regionales y entre estos y el FMI pueden reforzarse aún más, entre otras cosas mediante diálogos anuales de alto nivel y seminarios de investigación conjuntos celebrados por los acuerdos de financiación regionales, y mediante un mayor intercambio de información y coordinación de la asistencia a los países miembros, así como la prestación de mecanismos de cofinanciación, cuando proceda y sea viable.

### **Líneas de intercambio de divisas bilaterales**

45. La extensión de líneas de intercambio de divisas bilaterales también ha ayudado a los mercados financieros y ha contribuido a aliviar las presiones de liquidez internacional. Desde el comienzo de la crisis de la COVID-19, el Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos ha ampliado a 14 el conjunto de países a los que se ofrecen líneas de intercambio de divisas. Entre marzo y mayo, otros bancos centrales sacaron 449.000 millones de dólares de líneas de intercambio de divisas de la Reserva Federal, por debajo del máximo de 583.000 millones de dólares registrado en lo más duro de la crisis financiera de 2008. Sin embargo, la inmensa mayoría de los países en desarrollo no tienen acceso a moneda extranjera en el marco de acuerdos de este tipo.

### C. Bancos multilaterales y regionales de desarrollo

46. Los bancos multilaterales de desarrollo y otros bancos internacionales de desarrollo están en una buena posición para ayudar a los países miembros en tiempos de crisis. Como grupo, estos bancos entraron en 2020 con fuertes posiciones de fondos. La Asociación Internacional de Fomento del Banco Mundial fue reabastecida con 82.000 millones de dólares para los ejercicios económicos 2021 a 2023, esto es, 7.000 millones de dólares más que en el reabastecimiento anterior. Los accionistas del Banco Africano de Desarrollo aprobaron un aumento de capital de 115.000 millones de dólares en 2019, el mayor desde la creación del Banco en 1964. El Fondo Africano de Desarrollo, el fondo de préstamo en condiciones ventajosas del Banco Africano de Desarrollo, fue reabastecido con 7.600 millones de dólares para el período 2020-2022, un aumento del 32 % con respecto al ciclo anterior.

47. El Banco Mundial ha anunciado que proporcionará hasta 160.000 millones de dólares en financiación hasta mediados de 2021 para hacer frente a la crisis de la COVID-19, incluidos más de 50.000 millones de dólares en recursos de la Asociación Internacional de Fomento como donación o en condiciones muy ventajosas. Además del apoyo continuo a la atención de la salud, esta financiación se centrará en la protección social, la mitigación de la pobreza y la financiación basada en políticas. La Corporación Financiera Internacional está asignando 8.000 millones de dólares para ayudar a las microempresas y las pequeñas y medianas empresas, y el Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones ha puesto en marcha un mecanismo dotado con 6.500 millones de dólares para ayudar a los inversores y prestamistas del sector privado a hacer frente a la pandemia.

48. A nivel regional, el Banco Europeo de Inversiones ha comprometido hasta 200.000 millones de euros; el Banco Asiático de Desarrollo, 20.000 millones de dólares; el Banco Africano de Desarrollo, 10.000 millones de dólares; el Banco Interamericano de Desarrollo, 12.000 millones de dólares; y el Banco Islámico de Desarrollo, 2.300 millones de dólares. El Banco Asiático de Inversión en Infraestructura ha puesto a disposición 10.000 millones de dólares en el marco de su servicio de recuperación de la crisis de la COVID-19. El Nuevo Banco de Desarrollo anunció que tiene capacidad financiera para proporcionar un total de 10.000 millones de dólares en asistencia relacionada con la crisis.

49. A pesar de los cuantiosos compromisos de fondos por parte de los bancos multilaterales y regionales de desarrollo, las estimaciones recientes sugieren que muchos de ellos todavía tienen margen para aumentar su capacidad de préstamo, entre otras cosas, revisando y reformando sus límites previstos de préstamo, cuando proceda<sup>18</sup>. También es posible que se pidan nuevos aumentos de capital para fortalecer la capacidad de préstamo.

## IV. Políticas financieras y regulación para la resiliencia y la sostenibilidad

50. Más allá de la respuesta inmediata a la crisis, la pandemia ofrece a los países una oportunidad para reconstruir para mejor, entre otras cosas, incorporando los riesgos de desastres y otros riesgos no económicos a largo plazo en los marcos regulatorios y de políticas financieras.

51. Cada vez son más los bancos centrales y reguladores financieros que han reconocido la necesidad de responder a los riesgos no económicos —incluidos los

<sup>18</sup> Chris Humphrey, “All hands on deck: how to scale up multilateral financing to face the COVID-19 crisis”, Instituto de Desarrollo de Ultramar, abril de 2020.

efectos del cambio climático—, pues la revaloración de los activos puede exponer a los aseguradores y los bancos a grandes pérdidas con posibles repercusiones sistémicas para la estabilidad financiera. Sin embargo, las autoridades decisorias necesitan información fiable y transparente sobre esos riesgos, y sobre sus posibles efectos en los ingresos netos.

52. En el ámbito de los riesgos climáticos, las recomendaciones del Equipo de Tareas sobre la Divulgación de Información Financiera relacionada con el Clima incluyen la presentación de información sobre los riesgos significativos a corto, medio y largo plazo para el negocio, la estrategia y la planificación financiera de una organización<sup>19</sup>. Sin embargo, el carácter eminentemente voluntario de la presentación de informes sobre sostenibilidad permite a las empresas decidir sobre qué indicadores comunican información, por lo que estas pueden escoger divulgar solo información sobre los resultados positivos y evitar comunicar los efectos negativos. Pese a los progresos realizados, en un sondeo que realizó en 2019, el Equipo de Tareas observó que la mayoría de las empresas no comunicaba información suficientemente clara sobre los posibles efectos financieros de las cuestiones relacionadas con el clima ni sobre la resiliencia de sus estrategias.

53. Así pues, cada vez son más los llamamientos para que la presentación de informes sobre sostenibilidad sea obligatoria, a fin de crear unas reglas de juego uniformes para todos y de fortalecer la resiliencia de la economía y los mercados financieros. Esos requisitos de divulgación obligatoria de información para las grandes empresas deberían incluir un conjunto de parámetros sociales y ambientales para asegurarse de que la información tenga un valor y sea comparable entre empresas.

54. En 2019, la Red para Ecologizar el Sistema Financiero —una asociación de 55 bancos centrales y supervisores, incluidos los de casi todos los países del G20— publicó una serie de directrices en las que se insta a los homólogos a calcular el precio del riesgo del cambio climático al regular las empresas financieras. Las directrices comprenden, por ejemplo, una recomendación de incluir el riesgo climático en los ensayos de capacidad para el sector bancario o, como mínimo, alargar el marco de tiempo de los actuales ensayos de capacidad para incluir los riesgos a largo plazo<sup>20</sup>. De manera similar, el FMI está trabajando en incorporar el riesgo climático en los ensayos de capacidad macrofinancieros<sup>21</sup>.

55. La reglamentación del sector financiero también puede ayudar a los inversores que buscan opciones de inversión sostenibles estableciendo unas normas mínimas para que los productos de inversión puedan comercializarse como sostenibles. Por ejemplo, la taxonomía de la financiación sostenible de la Unión Europea, aprobada por el Parlamento Europeo en junio de 2020, ofrece criterios claros para los inversores sobre qué constituye una actividad sostenible. Además, los reguladores deberían exigir a los asesores de inversión, además de los datos que ya solicitan a los clientes, que también les pregunten por sus preferencias en cuanto a sostenibilidad.

56. Durante la crisis de la COVID-19, para los programas gubernamentales de rescate se podrían exigir requisitos más estrictos de presentación de informes sobre cuestiones socioeconómicas y ambientales. Los encargados de la formulación de

---

<sup>19</sup> Equipo de Tareas sobre la Divulgación de Información Financiera relacionada con el Clima, “Final report: recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures”, junio de 2017.

<sup>20</sup> Red para Ecologizar el Sistema Financiero, “Primer informe integral: un llamado a la acción. El cambio climático como fuente de riesgo financiero”, abril de 2019.

<sup>21</sup> Tobias Adrian, James Morsink y Liliana Schumacher, “Stress testing at the IMF”, Departamento de Mercados Monetarios y de Capital, documento departamental núm. 20/04 (Fondo Monetario Internacional, Washington D. C., 2020).

políticas también podrían apoyar la reflexión a largo plazo en los mercados de capitales, lo cual ayudaría a tener mejor en cuenta los riesgos no económicos, alentando a las agencias de calificación crediticia y a otros agentes de los mercados a ampliar el horizonte temporal de sus evaluaciones crediticias y a elaborar índices bursátiles orientados a la sostenibilidad a largo plazo.

57. En lo que respecta a la política monetaria, los mandatos de los bancos centrales se concentran por lo general únicamente en la estabilidad de los precios, o en la estabilidad de los precios y otros factores socioeconómicos, como el empleo. Así pues, para muchos bancos centrales, la cuestión fundamental en relación con los riesgos no económicos es en qué medida afectarán en última instancia a esos objetivos.

58. No hay consenso sobre la función que desempeñan las carteras de los bancos centrales en el apoyo a la inversión verde. Por ejemplo, el Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos y el Banco del Japón consideran que ese tipo de inversiones no están incluidas en su mandato, mientras que el Banco de Inglaterra y el Banco Central Europeo han indicado gran interés en políticas de ese tipo. En 2019, el Banco de Pagos Internacionales puso en marcha un fondo de bonos verdes, como opción para que los bancos centrales pudieran incluir objetivos de sostenibilidad ambiental en la gestión de sus reservas<sup>22</sup>.

59. Los bancos centrales que tengan capacidad para ello podrían asumir un papel más activo, explicando cómo influyen las decisiones de política monetaria en los riesgos no económicos. Por ejemplo, una segunda recomendación de la Red para Ecologizar el Sistema Financiero es que los bancos centrales tengan en cuenta objetivos de sostenibilidad en la gestión de sus propias carteras. Las peticiones de expansión cuantitativa verde, entre otros como parte de la respuesta de los bancos centrales a la COVID-19, van en esta dirección, al igual que otras propuestas, como los marcos de garantías orientados al clima, las políticas de asignación de créditos y los incentivos financieros directos.

## **V. Aplicación de reformas normativas y servicios de pago transfronterizos**

60. La crisis de la COVID-19, la primera gran prueba para el sistema financiero desde la crisis financiera de 2008, ha puesto de manifiesto que el sistema financiero, en particular el sistema bancario, es más estable que en 2008. No obstante, también ha expuesto vulnerabilidades, también en las instituciones financieras no bancarias.

61. Antes del comienzo de la pandemia, se prestaba gran atención a las consecuencias imprevistas de la regulación en el desarrollo sostenible. Uno de los ámbitos de preocupación era la banca corresponsal, pues esta tiene repercusiones para los flujos y los pagos transfronterizos, incluidas las remesas.

### **A. Regulación de las instituciones financieras bancarias y no bancarias**

62. Como parte de las políticas para responder a la crisis de la COVID-19, las autoridades de supervisión financiera de muchos países han adoptado una serie de medidas para apoyar la provisión de liquidez y mantener la continuidad de las operaciones de los bancos y los sistemas de pagos. Los órganos normativos

<sup>22</sup> Banco de Pagos Internacionales, “BIS launches green bond fund for central banks”, comunicado de prensa, 26 de septiembre de 2019.

internacionales han emitido orientaciones para ayudar a las autoridades internacionales, alentándolas a aprovechar la flexibilidad de las normas mundiales, examinar y ajustar los plazos para la aplicación de las normas convenidas, y mejorar la transparencia y la protección de los consumidores<sup>23</sup>. El personal del FMI y el Banco Mundial también ofrecieron una serie de recomendaciones dirigidas a las autoridades de supervisión en las que se alienta la flexibilidad a la hora de aplicar las normas mínimas y los principios de supervisión convenidos internacionalmente a fin de minimizar la acumulación de nuevos riesgos a la estabilidad financiera a medio plazo<sup>24</sup>.

63. Las principales reformas de la reglamentación financiera convenidas por el G20 tras la crisis financiera de 2008 están ya en marcha, aunque los progresos en su aplicación han sido desiguales. En adelante, deberá hacerse más para asegurarse de que las reformas sigan el ritmo de un sistema financiero en evolución y de las vulnerabilidades nuevas y emergentes<sup>25</sup>.

64. Los grandes bancos están mejor capitalizados, menos apalancados y tienen más liquidez que antes de la crisis financiera de 2008. No obstante, una recuperación más lenta de lo previsto y un aumento de los impagos de la deuda y las quiebras pondrán a prueba la capacidad de las instituciones financieras para absorber las pérdidas. A fin de preservar el capital de los bancos en previsión de esas pérdidas, los bancos centrales de todo el mundo han restringido las recompras de acciones y el reparto de dividendos. En julio de 2020, los países del G20 incluyeron este enfoque como una opción para proteger la capacidad del sector bancario para absorber pérdidas y su capacidad de préstamo<sup>26</sup>. Si bien varios bancos centrales han aplazado los ejercicios periódicos de simulación de crisis y ensayo de resistencia, muchos han realizado o están aplicando análisis de la vulnerabilidad para evaluar la preparación de los bancos para hacer frente a los riesgos de capital y liquidez de la crisis actual<sup>27</sup>.

65. Se han hecho algunos avances en la regulación de las instituciones financieras no bancarias<sup>28</sup>, que en la actualidad soportan una mayor proporción del riesgo financiero y pueden ser conectores que propaguen el riesgo y la volatilidad a otras partes del sistema financiero. Si bien hay aspectos que no están regulados, lo cual refleja en parte la naturaleza dinámica del sector, los miembros del Consejo de Estabilidad Financiera han adoptado un marco de supervisión convenido internacionalmente. La aplicación de normas relativas a los fondos del mercado monetario es avanzada en los países que albergan los mayores mercados de esos fondos. También se han logrado buenos avances en la aplicación de medidas para alinear mejor los incentivos de las instituciones que emiten bonos de titulización de activos y los riesgos que estos entrañan, pero se desarrollan continuamente nuevos

---

<sup>23</sup> FMI y Banco Mundial, “COVID-19: Implicaciones Regulatorias y de Supervisión para el Sector Bancario. Nota Conjunta del Personal del FMI-Banco Mundial”, 21 de mayo de 2020; y Consejo de Estabilidad Financiera, “COVID-19 pandemic: financial stability implications and policy measures taken”, 15 de abril de 2020.

<sup>24</sup> FMI y Banco Mundial, “COVID-19: Implicaciones Regulatorias y de Supervisión para el Sector Bancario”.

<sup>25</sup> Consejo de Estabilidad Financiera, “Implementation and effects of the G20 financial regulatory reforms: fifth annual report”, 16 de octubre de 2019.

<sup>26</sup> Grupo de los 20 (G20), comunicado de la reunión de los Ministros de Economía y los directores de los Bancos Centrales del G20, 18 de julio de 2020.

<sup>27</sup> Véase, por ejemplo, Instituto de Finanzas Internacionales, “Prudential regulatory measures in response to COVID-19 (as of July 10, 2020)”.

<sup>28</sup> Las instituciones financieras no bancarias incluyen vehículos de financiación estructurada, fondos de inversión, fondos del mercado monetario, fondos de inversión libre, operadores por cuenta ajena y propia, compañías fiduciarias y otros prestamistas no bancarios y no aseguradores.

productos con perfiles de riesgo similares, y la aplicación de las normas de retención de riesgos a las distintas categorías de productos no es uniforme.

66. Varios países han incluido a las instituciones financieras no bancarias en sus medidas de apoyo recientes al sector financiero, entre ellas el acceso a garantías de préstamo y la capacidad para participar en actividades de recompra a fin de recibir moneda extranjera<sup>29</sup>.

## B. Banca corresponsal

67. Las relaciones de banca corresponsal facilitan el grueso de los pagos transfronterizos que subyacen en el comercio y las finanzas mundiales y el envío de remesas. Se trata de acuerdos en virtud de los cuales un banco (por lo general un gran banco internacional) del país de destino (el corresponsal) mantiene depósitos de propiedad de otros bancos del país de origen (los correspondientes). El banco corresponsal presta a los correspondientes servicios de pago y otros servicios en el mercado local. Los correspondientes abren cuentas en el banco corresponsal e intercambian mensajes para saldar las obligaciones mediante créditos y débitos en esas cuentas<sup>30</sup>.

68. A pesar del gran aumento de los pagos transfronterizos en el último decenio, impulsados por el creciente comercio internacional, la expansión de la actividad de comercio electrónico transfronterizo y el aumento de los viajes internacionales y la migración, el número de relaciones de banca corresponsal disminuyó en un 20 % entre 2011 y 2018<sup>31</sup>. Durante ese mismo período, el número de corredores de pago activos entre países disminuyó un 10 %, de 10.800 a 9.800<sup>32</sup>. Esas disminuciones han sido dispares entre las diferentes regiones; América Latina y el Caribe y Oceanía son las regiones que han perdido una mayor proporción de las relaciones y de los corredores<sup>33</sup>.

69. La disminución de las relaciones de corresponsalía bancaria puede dificultar el acceso de un país al sistema financiero mundial. Si bien una pérdida total del acceso es poco frecuente, la reducción de los corredores puede alargar las cadenas de pago, pues las transacciones se derivan a través de terceros países. Unas cadenas de pago más largas tienden a aumentar el costo de una transacción, así como el tiempo necesario para completarla. La disminución del número de bancos corresponsales también puede reducir la presión competitiva, impidiendo que los costos de transacción disminuyan.

70. La pérdida de corresponsales activos puede vincularse a elevados costos de las remesas en algunas regiones. En general, las regiones con menos corresponsales activos, especialmente en África, se enfrentan a mayores costos para las remesas<sup>34</sup>. Si bien los costos de las remesas han estado disminuyendo en todo el mundo, disminuyeron menos en los países que perdieron más corresponsales activos. Y los

<sup>29</sup> Véase, por ejemplo, FMI, “Policy responses to COVID-19”.

<sup>30</sup> Véase Comité de Pagos e Infraestructuras del Mercado, *Correspondent Banking* (Banco de Pagos Internacionales, 2016); y Morten Bech y Jenny Hancock, “Innovations in payments”, *BIS Quarterly Review*, marzo de 2020, págs. 21 a 36.

<sup>31</sup> Medido por el flujo de mensajes de pago de la red SWIFT.

<sup>32</sup> Un corredor activo es un par de países en el que se produjo al menos una transacción en un período dado.

<sup>33</sup> Tara Rice, Goetz von Peter y Codruta Boar, “On the global retreat of correspondent banks”, *BIS Quarterly Review*, marzo de 2020, págs. 37 a 52.

<sup>34</sup> *Ibid.*

pocos países en los que se produjo un aumento de los costos de las remesas han experimentado todos una reducción de los corresponsales.

71. Es probable que hayan sido varios los factores que contribuyeron al repliegue de las relaciones de banca corresponsal, entre ellos el elevado costo de cumplir las normas de lucha contra el blanqueo de dinero y la financiación del terrorismo (importantes para limitar los flujos financieros ilícitos). De acuerdo con un estudio reciente, los países que se perciben como de mayor riesgo para la financiación ilícita o que tienen indicadores de buen gobierno peores son los que más probabilidades tienen de perder corresponsales activos. Por otra parte, el dinamismo económico y la demanda de servicios financieros transfronterizos crecientes apoyaron las relaciones de corresponsalía bancaria, como demuestra el efecto positivo del crecimiento del PIB y del comercio en varios corresponsales activos<sup>35</sup>. Este equilibrio entre los riesgos percibidos de no cumplir las normas de lucha contra el blanqueo de dinero y la financiación del terrorismo y el desempeño macroeconómico puede provocar un déficit serio de oferta de servicios para los países más pobres y vulnerables.

72. Existen varias opciones para reforzar los servicios de pago transfronterizos reduciendo el costo de cumplir con las normas de regulación, gestionando otros riesgos y mejorando la eficiencia de las transacciones. En particular, los avances de la tecnología relacionados con el sector tecnofinanciero ofrecen oportunidades para reducir los costos. El Consejo de Estabilidad Financiera está coordinando la elaboración de una guía para mejorar los pagos transfronterizos que se presentará al G20 en octubre de 2020. Los elementos constitutivos que se sugieren para la guía pueden agruparse en cinco esferas: a) dedicación a una visión para mejorar los pagos transfronterizos; b) coordinación en los marcos de regulación, supervisión y vigilancia; c) mejora de la infraestructura y los acuerdos de pago existentes; d) mayor calidad de los datos; y e) estudio de la función que pueden desempeñar una nueva infraestructura y nuevos acuerdos de pago<sup>36</sup>. En concreto, un enfoque basado en los riesgos para abordar los requisitos necesarios para conocer al cliente y unos acuerdos más sólidos de intercambio de datos entre los sectores público y privado, con la debida garantía de la privacidad y la protección de datos, podría reducir los costos de diligencia debida de los proveedores y, con ello, contribuir a reducir los costos de las transferencias de remesas.

### C. El sector tecnofinanciero y los pagos transfronterizos

73. Las soluciones del sector tecnofinanciero han sido clave para reducir el costo de los pagos transfronterizos, en particular en el caso de las remesas<sup>37</sup>. No obstante, esos servicios, entre ellos, por ejemplo, los proveedores de dinero móvil, se orientan fundamentalmente a reducir las ineficiencias en la parte del *front-end* de las transacciones transfronterizas, en que se interactúa con el usuario, como la recepción y el desembolso de los pagos. En la parte del *back-end*, más de procesamiento, la mayoría de esos servicios se basan en los servicios de corresponsalía bancaria para las funciones de envío de mensajes, autorización y pago que son necesarias para llevar a cabo las transacciones. Algunos proveedores han empezado a ofrecer soluciones de circuito cerrado, en las que operan el *front-end* en todos los lugares donde desarrollan sus operaciones y gestionan sus operaciones de *back-end* bien ellos solos o como

<sup>35</sup> *Ibid.*

<sup>36</sup> Véase Consejo de Estabilidad Financiera, “Enhancing cross-border payments: stage 1 report to the G20 – technical background report”, 9 de abril de 2020; y Comité de Pagos e Infraestructuras del Mercado, “Enhancing Cross-Border Payments: Building Blocks of a Global Roadmap – Stage 2 report to the G20” (Banco de Pagos Internacionales, julio de 2020).

<sup>37</sup> Banco Mundial, “Remittance prices worldwide”.



parte de un consorcio. Sin embargo, estos modelos aún son de una escala demasiado pequeña y, por lo general, carecen de interoperabilidad con otros proveedores.

74. En una iniciativa de innovación de los pagos mundiales, en la actualidad se está estudiando el uso de la tecnología de registros distribuidos en el sistema de pagos SWIFT con miras a mejorar la velocidad, la transparencia y el seguimiento de extremo a extremo de los pagos. La tecnología de registros distribuidos también podría reducir el costo de la financiación para las operaciones comerciales, aunque la mayoría de las aplicaciones todavía se encuentran en una fase piloto.

75. La tecnología de registros distribuidos también se encuentra en la base de la mayor parte de los criptoactivos y las denominadas “criptomonedas estables”. Estos dos instrumentos se han promocionado por su potencial para mejorar la eficiencia y la velocidad de las transacciones internacionales, disminuyendo así la dependencia de las relaciones de corresponsalía bancaria tradicionales. Las criptomonedas estables están asociadas a una cesta de otras monedas o activos y respaldadas por un fondo de reserva de activos líquidos, en un intento de otorgarles mayor estabilidad que a los criptoactivos, algunos de los cuales se han conocido por sus grandes fluctuaciones de valor. Ello acercaría a las criptomonedas estables mucho más a poder desempeñar las funciones de una moneda mundial, lo cual justifica un mayor escrutinio regulatorio.

76. Como se observa en el informe *Financing for Sustainable Development Report 2020*<sup>38</sup>, con los criptoactivos se podría aumentar la eficiencia, pero también se correría el peligro de alterar de modo fundamental el equilibrio de riesgos e incentivos en los sistemas financieros nacionales, incluidos los riesgos a la integridad y estabilidad financieras y el desarrollo sostenible.

77. El carácter anónimo y descentralizado de los criptoactivos ha suscitado preocupación por que se utilice para la financiación ilícita y otras actividades fraudulentas. En octubre de 2018, el Grupo de Acción Financiera actualizó sus normas y recomendaciones relativas a los criptoactivos y exhortó a las autoridades pertinentes a que las incluyeran en las regulaciones de lucha contra el blanqueo de dinero y la financiación del terrorismo.

78. Los reguladores y los órganos normativos internacionales han expresado su inquietud por la repercusión de las “criptomonedas estables mundiales”, que va desde su potencial para facilitar flujos financieros ilícitos hasta la autonomía y la eficacia de la política monetaria, especialmente en los países en desarrollo más pequeños. En abril de 2020, el Consejo de Estabilidad Financiera presentó un informe al G20 sobre las cuestiones de regulación relativas a las criptomonedas mundiales en el que subrayaba las vulnerabilidades y los posibles riesgos y proponía una serie de recomendaciones a los encargados de la formulación de políticas a nivel nacional a fin de promover una regulación y una supervisión sistemáticas y eficaces, así como la cooperación y el intercambio de información a nivel transfronterizo.

## VI. Otras cuestiones relacionadas con el sistema financiero

### A. Coherencia institucional y normativa

79. Aumentar la coherencia y la congruencia de los sistemas financieros, monetarios y comerciales internacionales es desde hace tiempo una preocupación central del proceso de financiación para el desarrollo. Las instituciones que forman estos sistemas internacionales deben en primer lugar cumplir su propia misión y responder

<sup>38</sup> Véase *Financing for Sustainable Development Report 2020* (publicación de las Naciones Unidas, núm. de venta E.20.I.4).

a lo que les piden sus países miembros. Sin embargo, si adoptaran una visión más amplia, ello las alentaría a adoptar medidas de política para mejorar la coherencia con los objetivos convenidos internacionalmente. Por ejemplo, esta visión más amplia está contribuyendo a fortalecer medidas coherentes relacionadas con la repercusión de los riesgos ambientales en la estabilidad financiera.

80. El 75° aniversario de las Naciones Unidas ofrece una oportunidad para considerar el papel de la Organización en un cambio positivo, más aún en el contexto de los actuales desafíos para el mundo que se derivan de la pandemia de COVID-19. La Asamblea General y el Consejo Económico y Social son los principales foros para forjar un consenso mundial en torno a las normas y objetivos económicos y sociales clave. Como ejemplos más recientes en este sentido cabe citar la Agenda 2030 y sus Objetivos de Desarrollo Sostenible y la Agenda de Acción de Addis Abeba. Los debates, en particular en el foro del Consejo Económico y Social sobre el seguimiento de la financiación para el desarrollo, sobre toda la gama de políticas que permitirían promover la financiación del desarrollo sostenible son un ejemplo de cómo las Naciones Unidas pueden contribuir a la coherencia congregando a distintas instituciones, Gobiernos y otras partes interesadas gracias a su capacidad de convocatoria.

81. Las reuniones especiales de alto nivel, como el Evento de Alto Nivel sobre la Financiación para el Desarrollo en la Era de la COVID-19 y Después, convocado por el Secretario General el 28 de mayo de 2020, pueden ayudar a generar consenso y facilitar una respuesta rápida e integral en tiempos de crisis. Se espera que un ambicioso proceso de seguimiento de este evento dé como fruto soluciones de financiación y desarrollo tangibles para diciembre de 2020, entre otras cosas en relación con los flujos financieros externos y las remesas, una mejor recuperación en favor de la sostenibilidad, la liquidez y la estabilidad financiera a nivel mundial, la vulnerabilidad de la deuda y la función de los acreedores del sector privado, y los flujos financieros ilícitos.

## **B. Reforma de la gobernanza en las instituciones financieras internacionales**

82. En la Agenda de Acción de Addis Abeba, los Estados Miembros 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 y reiteraron su compromiso de continuar reformando la gobernanza en el FMI y el Banco Mundial.

83. En febrero de 2020, la Junta de Gobernadores del FMI concluyó la 15ª Revisión General de las Cuotas sin ningún aumento de las cuotas del FMI<sup>39</sup>. Para la 16ª Revisión General de las Cuotas, que concluirá a más tardar el 15 de diciembre de 2023, la Junta de Gobernadores solicitó al Directorio Ejecutivo que volviera a examinar la idoneidad de las cuotas y continuara el proceso de reforma de la gobernanza del FMI. La Junta de Gobernadores afirmó que esperaba que todo ajuste de las cuotas diera lugar al aumento de las cuotas de las economías dinámicas con arreglo a su posición relativa en la economía mundial, protegiendo al mismo tiempo la voz y la representación de los miembros más pobres.

84. En octubre de 2019, el Comité para el Desarrollo, un comité conjunto del Banco Mundial y el FMI, hizo suya la revisión de los derechos de voto propuesta por la Asociación Internacional de Fomento, y solicitó al Directorio Ejecutivo de la

<sup>39</sup> FMI, “IMF Board of Governors approves a resolution on quota reviews”, comunicado de prensa, 13 de febrero de 2020.

Asociación que presentara un cronograma acordado para concluir las deliberaciones a más tardar en octubre de 2020<sup>40</sup>. En esos principios rectores se reconoce que el poder de voto de los países beneficiarios de la Asociación debe protegerse y, en la medida de lo posible, aumentarse<sup>41</sup>. El reciente aumento de capital del Banco Africano de Desarrollo (véase la sección III.B) no cambiará la distribución de los derechos de voto en el banco. En noviembre de 2019, el Consejo de Estabilidad Financiera acordó un conjunto de recomendaciones para mejorar la eficacia de los seis Grupos Consultivos Regionales, que se espera que alentará una mayor aportación de las autoridades no miembros a la labor y el programa del Consejo de Estabilidad Financiera.

85. Los bancos multilaterales de desarrollo siguen trabajando en la alineación de sus operaciones con los Objetivos de Desarrollo Sostenible, como se solicita en la Agenda de Acción de Addis Abeba. En 2019, varios bancos multilaterales de desarrollo<sup>42</sup> acordaron un marco común para la utilización óptima de sus recursos. Como parte del marco, los bancos participantes acordaron una definición común de la financiación para el clima a los efectos de la presentación de informes conjuntos. Los bancos participantes también reconocieron la importancia de comunicar información sobre la igualdad de género, y un grupo de trabajo sobre el género estaba estudiando formas de fortalecer la armonización de los indicadores<sup>43</sup>. Esas iniciativas son similares a las que se están considerando en el sistema de las Naciones Unidas, siguiendo las recomendaciones del Equipo de Tareas de Alto Nivel sobre Financiación para la Igualdad de Género.

### C. El liderazgo de las mujeres en la economía

86. En 2019, las mujeres siguieron representando aproximadamente la tercera parte de los propietarios de empresas en el sector formal de la economía en todo el mundo, según los sondeos de empresas. Sin embargo, dado que los datos se actualizan solo en unos cuantos países cada año, es difícil detectar tendencias mundiales significativas. Se observa una evolución positiva más perceptible en relación con la participación de las mujeres en las juntas directivas de las empresas, que aumentó del 18 % en 2018 al 20 % en octubre de 2019. No obstante, sobre la base de las tendencias actuales, haría falta esperar hasta 2044 para alcanzar la paridad de género<sup>44</sup>. La Organización Internacional del Trabajo estima que solo el 1,4 % de las mujeres con empleo estaban clasificadas como empleadores en 2019, frente al 3,4 % de hombres<sup>45</sup>.

<sup>40</sup> Banco Mundial, “Reuniones Anuales 2019 del Grupo Banco Mundial y el FMI: Comunicado del Comité para el Desarrollo”, comunicado de prensa, 19 de octubre de 2020.

<sup>41</sup> Comité para el Desarrollo del Banco Mundial y el FMI, “IDA voting rights review: report to Governors”, 18 de septiembre de 2019.

<sup>42</sup> El Banco Africano de Desarrollo, el Banco Asiático de Desarrollo, el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo, el Grupo del Banco Europeo de Inversiones, incluido el Fondo Europeo de Inversiones, el Grupo del Banco Interamericano de Desarrollo, incluidos BID Invest y el Fondo Multilateral de Inversiones, y el Grupo Banco Mundial, incluidos la Corporación Financiera Internacional y el Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones.

<sup>43</sup> Banco Africano de Desarrollo y otros, “Multilateral development banks’ final report on value for money”, 2019.

<sup>44</sup> MSCI, “What if gender parity is out of reach for corporate boards?” (consultado el 6 de julio de 2020).

<sup>45</sup> Organización Internacional del Trabajo, *Perspectivas sociales y del empleo en el mundo: Tendencias 2020* (Ginebra, 2020).

## VII. Conclusiones

87. La pandemia de la COVID-19, y la crisis social y económica que ha desencadenado, pone en peligro el cumplimiento de la Agenda 2030. Se exhorta a la comunidad internacional, y a todas las capas de la red internacional de seguridad financiera, a apoyar a los países en desarrollo abordando la vulnerabilidad de la deuda, velando por un acceso suficiente a la liquidez internacional, y apoyando flujos financieros estables y orientados al largo plazo para un crecimiento inclusivo.

88. La iniciativa del G20 de suspensión del servicio de la deuda es un paso importante para liberar recursos de los países participantes a corto plazo; debe, pues, aplicarse sin demora, y debe considerarse seriamente la posibilidad de prorrogarla hasta el final de 2021. No obstante, hará falta un enfoque más amplio para abordar el exceso de deuda soberana desde una perspectiva más integral y a largo plazo.

89. La red internacional de seguridad financiera, con el FMI en su centro, debe reforzar su apoyo a los países en desarrollo a fin de atender las necesidades urgentes de liquidez. Más allá de ampliar el acceso a los servicios de financiación de emergencia, algo que tal vez requiera financiación adicional, una nueva emisión de derechos especiales de giro podría proporcionar a los países miembros reservas internacionales adicionales a un bajo costo, pero para ello haría falta apoyo político suficiente. A fin de que la liquidez tenga mayor repercusión, esa nueva emisión podría combinarse con un mecanismo que permitiera reasignar los derechos especiales de giro de los países que tienen reservas internacionales suficientes a aquellos más necesitados.

90. Para hacer frente a las dificultades que los flujos de capital inestables plantean para la estabilidad macroeconómica y financiera, los encargados de la formulación de políticas a nivel nacional pueden incorporar marcos de gestión del capital en los marcos nacionales de financiación integrados, lo cual permitiría a los países gestionar mejor las entradas de capital, reforzando al mismo tiempo la coherencia entre la gestión de la cuenta de capital y las políticas macroprudenciales.

91. La crisis de la COVID-19 ha puesto una vez más de relieve la repercusión de los riesgos no económicos para la estabilidad económica y financiera. La obligación de presentación de información y las normas comunes pueden contribuir a hacer frente a esos riesgos, estableciendo al mismo tiempo unas reglas de juego uniformes para las empresas. Dando un paso más, los bancos centrales y las autoridades reguladoras que estén en condiciones de hacerlo también podrían estudiar la posibilidad de incluir consideraciones relativas al desarrollo sostenible en sus propias políticas, de conformidad con sus mandatos.

92. Hace falta mayor coherencia institucional y normativa para fortalecer la respuesta de la comunidad internacional a la crisis actual y lograr una recuperación sostenible e inclusiva. El 75º aniversario de las Naciones Unidas ofrece una oportunidad para considerar el papel de la Organización a la hora de operar un cambio positivo, más aún en el contexto de los actuales desafíos para el mundo que se derivan de la pandemia de COVID-19.