

Informe de políticas de
Nuestra Agenda Común 6

**Reformas de
la arquitectura
financiera
internacional**

MAYO DE 2023



**Naciones
Unidas**



Prólogo

INTRODUCCIÓN

Los retos a los que nos enfrentamos solo pueden afrontarse mediante una mayor cooperación internacional. La Cumbre del Futuro que se celebrará en 2024 brinda la oportunidad de acordar soluciones multilaterales para un mañana mejor, fortaleciendo la gobernanza global por el bien de las generaciones presentes y venideras (resolución [76/307](#) de la Asamblea General). En mi calidad de Secretario General, he sido invitado a realizar aportaciones a los preparativos de la Cumbre en forma de recomendaciones orientadas a la acción, a partir de las propuestas presentadas en mi informe titulado “Nuestra Agenda Común” ([A/75/982](#)), que era a su vez una respuesta a la declaración sobre la conmemoración del 75º aniversario de las Naciones Unidas (resolución [75/1](#) de la Asamblea General). El presente informe es una de esas aportaciones. En él se desarrollan las ideas propuestas por primera vez en “Nuestra Agenda Común”, teniendo en cuenta las orientaciones posteriores proporcionadas por los Estados Miembros y los resultados de más de un año de consultas intergubernamentales y con múltiples partes interesadas, y se basa en los propósitos y principios de la Carta de las Naciones Unidas, la Declaración Universal de Derechos Humanos y otros instrumentos internacionales.

OBJETIVO DEL INFORME DE POLÍTICAS

La arquitectura financiera internacional, creada en 1945 tras la Segunda Guerra Mundial, se está viendo sometida a una prueba de resistencia de proporciones históricas, y no la está superando. Diseñada por y para los países industrializados de la posguerra, en un momento en que ni los riesgos climáticos ni las desigualdades sociales, incluida la desigualdad de género, se consideraban retos importantes del desarrollo, la arquitectura financiera internacional ya presentaba deficiencias estructurales en el momento de su concepción. Estas se han vuelto cada vez más incompatibles con la realidad y las necesidades del mundo actual, lo que hace que la arquitectura financiera internacional no sirva en absoluto para su propósito en un mundo marcado por el incesante cambio climático, los crecientes riesgos sistémicos, la desigualdad extrema, los arraigados prejuicios de género, unos mercados financieros muy integrados y vulnerables al contagio transfronterizo y los drásticos cambios demográficos, tecnológicos, económicos y geopolíticos.

La arquitectura actual no ha servido para ayudar a movilizar fondos estables y a largo plazo a escala para las inversiones necesarias para combatir la crisis climática y alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible para los 8.000 millones de personas que viven hoy en el mundo. Está plagada de desigualdades, carencias e ineficacias profundamente arraigadas en el sistema, entre ellas las siguientes:

- a) Mayores costos de endeudamiento para los países en desarrollo en los mercados financieros, incluso después de tener en cuenta el riesgo de impago y la volatilidad del mercado; muchos Gobiernos dedican una gran parte de sus ingresos a pagar el servicio de la deuda, al tiempo que son incapaces de invertir lo suficiente en el ejercicio de derechos fundamentales en materia de salud, educación y protección social.
- b) Variaciones enormes en el acceso de los países a la liquidez en tiempos de crisis, con solo una pequeña parte de los derechos especiales de giro (DEG) asignados a los países en desarrollo; por ejemplo, el continente africano, donde viven 1.400 millones de personas y más del 60 % de los pobres extremos del mundo, solo recibió el 5,2 % de la última emisión de DEG;
- c) Enorme falta de inversión en bienes públicos globales, incluidas la preparación frente a pandemias y la acción climática;
- d) Mercados financieros y flujos de capital inestables, repetidas crisis financieras mundiales y sobreendeudamiento soberano recurrente, con consecuencias nefastas para el desarrollo sostenible.

Del mismo modo, la arquitectura tributaria internacional no ha seguido el ritmo de un mundo cambiante. Aunque en última instancia los países necesitan contar con recursos nacionales para financiar la inversión en su desarrollo sostenible y equitativo, la evasión y la elusión fiscales mundiales limitan su capacidad para hacerlo.

Un mundo de dos vías, la de quienes poseen y la de los desposeídos, entraña peligros claros y evidentes para la economía mundial y todo lo demás. Si no se adoptan medidas urgentes y ambiciosas para cambiar de rumbo, esta brecha se traducirá

en una divergencia duradera, una fragmentación económica y fracturas geopolíticas. Redunda en interés de todos los países desarrollados y en desarrollo reformar la arquitectura financiera internacional para restablecer la confianza en el sistema y evitar un mayor distanciamiento y una fragmentación final de las relaciones financieras y económicas internacionales. Debemos crear un nuevo conjunto de normas e instituciones que contribuyan a la convergencia de cara al siglo XXI y permitan a todos los países lograr transformaciones sostenibles, inclusivas y justas. La arquitectura financiera internacional debe estructurarse de modo que respalde activamente la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible y el ejercicio de los derechos humanos. Solo se puede facilitar esa estructura mediante una reforma ambiciosa, empezando por una gobernanza económica mundial más inclusiva, representativa y, en última instancia, más eficaz.

El presente informe de políticas ofrece recomendaciones orientadas a la acción para reformar la arquitectura financiera y tributaria internacional en seis ámbitos:

- a) Gobernanza económica mundial;
- b) Alivio de la deuda y costo de la deuda soberana;
- c) Financiación pública internacional;
- d) Red de seguridad financiera mundial;
- e) Marcos regulatorios y de políticas que combatan el cortoplacismo en los mercados de capitales, vinculen mejor la rentabilidad del sector privado con el desarrollo sostenible y los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y aborden la integridad financiera;
- f) Arquitectura tributaria mundial para un desarrollo sostenible equitativo e inclusivo.

¿Qué es la arquitectura financiera internacional?

La arquitectura financiera internacional se refiere a los acuerdos de gobernanza que salvaguardan la estabilidad y el funcionamiento de los sistemas monetarios y financieros mundiales. Ha evolucionado a lo largo del tiempo, a menudo de forma *ad hoc*, impulsada por las preferencias en materia de política de las grandes economías en respuesta a las perturbaciones y crisis económicas y financieras. El término “no sistema”¹ se ha usado a veces para describir el conjunto actual de marcos, normas, instituciones y mercados financieros internacionales que, en conjunto, conforman la arquitectura financiera internacional. La arquitectura financiera internacional abarca lo siguiente:

- a) Gobernanza de las instituciones financieras internacionales públicas, como los bancos multilaterales de desarrollo y el Fondo Monetario Internacional (FMI), así como otros bancos públicos internacionales de desarrollo y fondos mundiales (como el Fondo Verde para el Clima);
- b) Organismos de normalización financiera que establecen normas para la gobernanza de las finanzas privadas, como el Consejo de Estabilidad Financiera, el Banco de Pagos Internacionales, la Organización Internacional de Comisiones de Valores, el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad y el Grupo de Acción Financiera;
- c) Acuerdos monetarios, como los acuerdos financieros regionales y la red de líneas de permuta financiera bilaterales;
- d) Agrupaciones informales de países que fijan normas, como el Grupo de los Siete (G7) y el Grupo de los 20 (G20);
- e) Órganos normativos formales pero no universales, en particular la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE);
- f) Grupos de acreedores que se ocupan de cuestiones relacionadas con la deuda soberana, como el Club de París, el Club de Londres, el Marco Común para el Tratamiento de la Deuda más allá de la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda, acordado por los países del G20 y el Club de París, y la International Capital Market Association (entidad privada que publica cláusulas modelo para instrumentos de deuda), así como agencias mundiales de calificación crediticia;
- g) Las Naciones Unidas como organismo normativo y ejecutor.

Aunque la arquitectura financiera internacional no abarca todos los ámbitos de actuación de la Agenda de Acción de Addis Abeba de la Tercera Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo, debe complementarse y ser coherente con las normas que regulan el comercio, los impuestos, la integridad financiera, la tecnología, la sostenibilidad ambiental y la acción climática, así como otras cuestiones de desarrollo. Las reformas de la arquitectura internacional (véase la figura I) tendrán mayor repercusión si van acompañadas de un refuerzo de las políticas y capacidades nacionales de financiación, por ejemplo, a través de marcos nacionales de financiación integrados que requerirán una creación de capacidades considerable con apoyo de la comunidad internacional.

Reformar y reforzar la gobernanza económica mundial

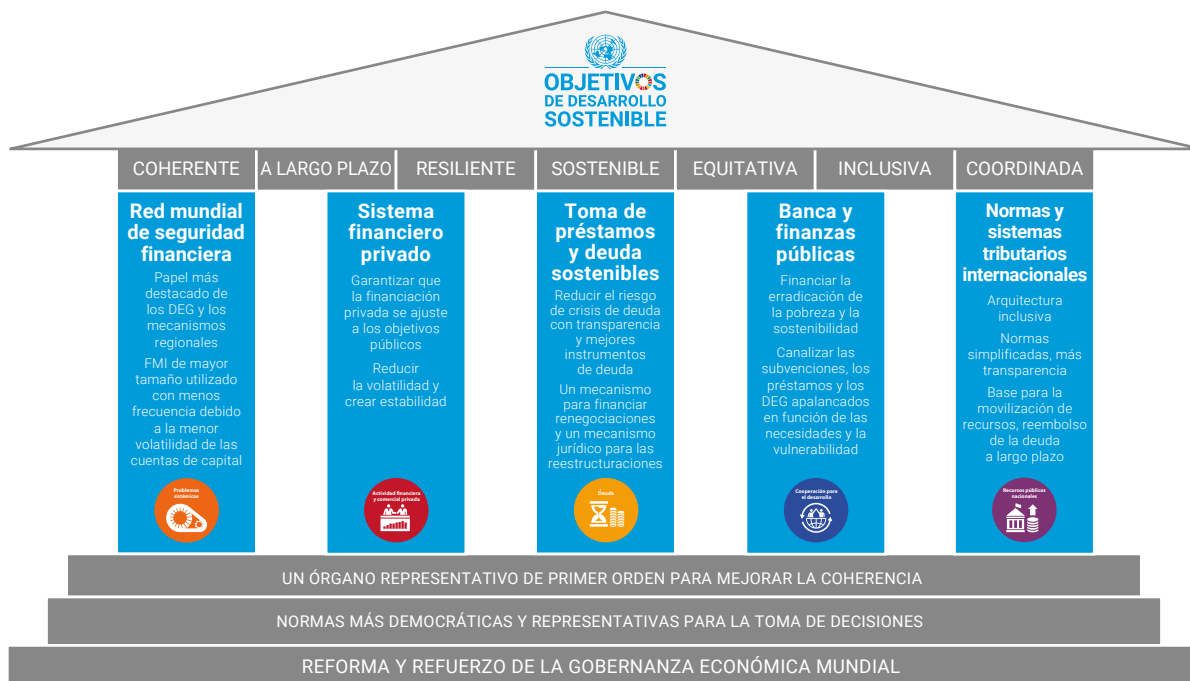
RAZONES PARA LA REFORMA

La gobernanza económica mundial no ha seguido el ritmo de los cambios en la economía mundial, el auge del Sur Global y otros cambios geopolíticos (incluido el fin del colonialismo y el reconocimiento del derecho humano a la libre determinación). La organización y la gobernanza actuales de las instituciones financieras internacionales se establecieron hace casi 80 años en una conferencia de las Naciones Unidas a la que solo asistieron 44 delegaciones (en comparación con los 190 miembros actuales del Fondo Monetario Internacional (FMI)

y el Banco Mundial). A pesar de las reiteradas decisiones de adaptar significativamente el sistema y de una cierta mejora entre 2005 y 2015, la representación de los países en desarrollo en las instituciones financieras internacionales, los bancos regionales de desarrollo y los órganos de normalización se ha mantenido prácticamente sin cambios en los últimos años. Los Gobiernos de los países desarrollados más grandes siguen teniendo poder de veto en los órganos decisorios de estas instituciones, y la modificación de los derechos de voto en las instituciones financieras internacionales son una de las reformas más cuestionadas de la gobernanza mundial.

FIGURA I

UNA ARQUITECTURA FINANCIERA INTERNACIONAL REFORMADA QUE SEA IDÓNEA PARA EL SIGLO XXI



Además, la falta de coherencia y coordinación en la gestión económica mundial ha dado lugar a respuestas inconexas a las crisis económicas, financieras, alimentarias, energéticas y otras crisis conexas, así como a desastres y emergencias relacionadas con conflictos. Las perturbaciones debidas a las crisis financieras y económicas, los conflictos, los desastres naturales y los brotes de enfermedades se extienden rápidamente en este mundo tan interconectado. El fin del sistema de Bretton Woods de tipos de cambio en la década de 1970 trastocó por completo los mecanismos de coordinación que se habían acordado en la década de 1940, y que ya eran insatisfactorios de por sí. Ese cambio ha dado lugar a una serie de clubes e instituciones informales (desde los Grupos de los Cinco, Seis, Siete, Ocho y Diez y el Comité de los Veinte hasta el G20), así como a instituciones más formales con diversas configuraciones de miembros (por ejemplo, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, la Organización Internacional de Comisiones de Valores, el Grupo de Acción Financiera, el Consejo de Estabilidad Financiera, el Comité Monetario y Financiero Internacional y el Comité para el Desarrollo), sin una representación efectiva de los países en desarrollo y con una coordinación mundial insuficiente en cuestiones económicas y afines.

MEDIDA 1: TRANSFORMAR LA GOBERNANZA DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS INTERNACIONALES

- Actualizar las fórmulas para calcular las cuotas del FMI para reflejar el cambiante panorama mundial.
- Reformar los derechos de voto y las normas de toma de decisiones para hacerlos más democráticos, por ejemplo mediante una regla de doble mayoría.
- Desvincular el acceso a los recursos de las cuotas, y determinar en su lugar el acceso tanto en función de los ingresos como de las vulnerabilidades (mediante un índice de vulnerabilidad múltiple o indicadores que trasciendan el producto interno bruto (PIB)).

- Ampliar la voz y la representación de los países en desarrollo en los directorios y mejorar la transparencia institucional.
- Esforzarse por conseguir una representación de género equilibrada en todas las estructuras de gobernanza de estas instituciones, en particular en los puestos directivos.

REFORMA DE LA GOBERNANZA DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

La 16ª revisión general de cuotas en el FMI, cuya conclusión está prevista para mediados de diciembre de 2023, brinda una oportunidad para reforzar la financiación del FMI y ampliar su capacidad de préstamo, al tiempo que se refuerza la voz y la representación de los países en desarrollo.

Las cuotas del FMI desempeñan varias funciones, entre ellas: especificar las aportaciones de los países a los recursos básicos del Fondo; determinar la mayoría de los derechos de voto; establecer límites nominales al acceso a los recursos, por encima de los cuales los países empiezan a pagar tarifas más elevadas y los programas del FMI están sujetos a una mayor supervisión política; y determinar la participación de los países miembros en las asignaciones de DEG. La fórmula utilizada para guiar las asignaciones de cuotas del FMI, que se acordó en 2008 (50 % basada en el PIB, 30 % en la apertura comercial, 15 % en la volatilidad de los flujos de capital y 5 % en los niveles de reservas), refleja estos diferentes usos al intentar equilibrar dos conceptos posiblemente contradictorios: la capacidad de pago de un país y la probabilidad de que necesite recursos².

Los países miembros del FMI deberían separar la capacidad de pago de los derechos de voto y las asignaciones y desarrollar diferentes instrumentos para diferentes usos. En primer lugar, el proceso para determinar las aportaciones en función de la capacidad de pago debería ser sencillo y basarse en el ingreso nacional, con los ajustes y las limitaciones adecuados, como se hace habitualmente en las Naciones Unidas (en la figura II se puede ver una comparación de las distintas fórmulas para calcular las cuotas). La fórmula de las aportaciones también debe ajustar automáticamente el

tamaño total de la cuota para que refleje los cambios a lo largo del tiempo, sin bloqueos debidos a las negociaciones políticas plurianuales.

En segundo lugar, las decisiones del FMI deben pactarse mediante una norma de toma de decisiones por doble mayoría, similar a las normas de votación de muchas asambleas legislativas. El valor de que exista un amplio acuerdo sobre la reforma ya está reconocido en el Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional, cuyas enmiendas requieren una doble mayoría cualificada (85 % de los derechos de voto, 60 % de los países miembros). La toma de decisiones por doble mayoría debe utilizarse para las decisiones del FMI. Este planteamiento ofrecerá incentivos adicionales para una toma de decisiones basada en el consenso y fortalecerá la confianza en la institución.

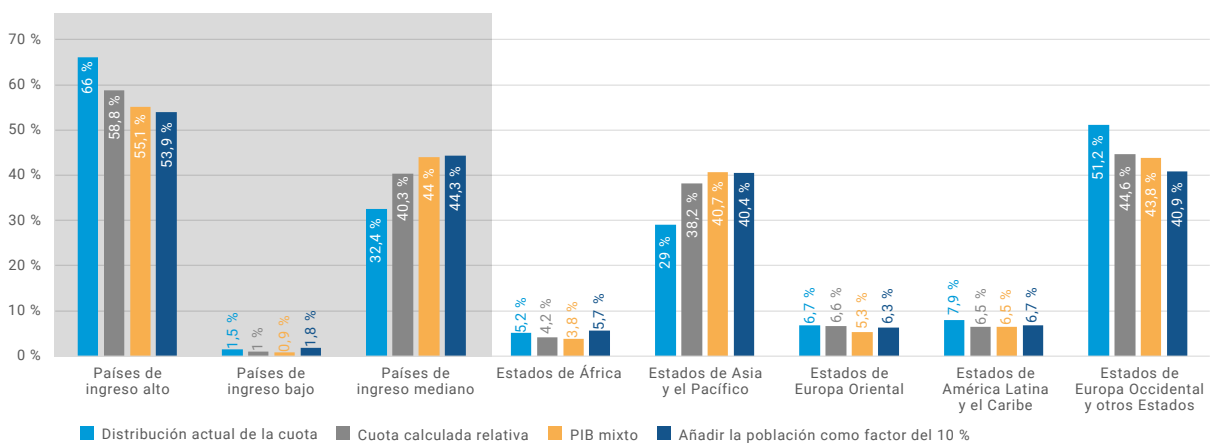
En la actualidad, los derechos de voto son una combinación de cuotas y votos básicos, que se otorgan a todos los países por igual. Sin embargo,

los votos básicos han caído hasta el 5,5 % del total de derechos de voto, menos de la mitad del nivel existente cuando se fundó el FMI. Como mínimo, la proporción de votos básicos debería volver al nivel original de una novena parte del total de derechos de voto. Una propuesta para los ocho noventaos restantes consiste en añadir un componente de población a la fórmula para calcular las cuotas (véase la figura II). Sin embargo, el cambio de las reglas de decisión a la votación por doble mayoría hace que la distribución de cuotas por sí sola pierda importancia en este ámbito.

En tercer lugar, los límites de acceso a los préstamos del FMI y las asignaciones de derechos especiales de giro deberían desvincularse de las cuotas, para que ambos puedan funcionar con más eficacia. Según los debates en curso en las Naciones Unidas, las evaluaciones de las necesidades deben vincularse a los ingresos y la vulnerabilidad (mediante un índice de vulnerabilidad multidimensional o indicadores que trasciendan el PIB).

FIGURA II

MODELOS DE DISTRIBUCIÓN DE CUOTAS DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL



Nota: Las cuotas del Fondo Monetario Internacional (FMI) son los elementos constitutivos de la estructura financiera y de gobernanza del Fondo, ya que establecen las aportaciones, los límites de acceso y casi el 95 % de los derechos de voto. Los países se clasifican en función del grupo de ingreso del Banco Mundial y el grupo político de las Naciones Unidas. “Cuota calculada relativa” muestra la distribución de cuotas prevista si se aplicara la fórmula acordada para calcular las cuotas según lo especificado por el Directorio Ejecutivo del FMI y utilizando los datos de 2021 para el producto interno bruto (PIB), las balanzas en cuenta corriente y las reservas. El “PIB mixto” refleja un elemento de la fórmula acordada para calcular las cuotas del FMI consistente en que la proporción de PIB de los países se calcula con una ponderación del 60 % de las mediciones del PIB con tipos de cambio de mercado y una ponderación del 40 % de las mediciones del PIB por paridad de poder adquisitivo. “Añadir la población como factor del 10 %” simula añadir la población a la fórmula actual como factor con una ponderación del 10 % y reducir la ponderación del factor de apertura al 25 % y la ponderación del factor de variabilidad al 10 %, manteniendo otros factores y la compresión.

REFORMA DE LA GOBERNANZA DEL BANCO MUNDIAL

Históricamente, las reformas de la gobernanza del Banco Mundial y el FMI han ido frecuentemente a la par, hasta la reunión anual del FMI y el Grupo Banco Mundial celebrada en Lima en 2015. En esa reunión, los accionistas del Banco Mundial acordaron los principios de participación accionarial de Lima, que incluían una fórmula dinámica para orientar los exámenes de la participación accionarial. La fórmula dinámica es una buena medida de la capacidad contributiva, pero no se ha aplicado eficazmente. En la evaluación del Banco, 43 países siguen estando infrarrepresentados, y hay 10 casos extremos. Las ampliaciones de capital de los bancos multilaterales de desarrollo, necesarias para mejorar la provisión de financiación de bajo costo para el desarrollo, brindan una oportunidad para incrementar el número de votos de los países en desarrollo. Las ampliaciones de capital deben utilizarse para aplicar plenamente la fórmula dinámica acordada, de modo que las ampliaciones de capital selectivas constituyan un elemento básico del aumento del capital del Banco. El Directorio del Banco Mundial también debería elaborar procedimientos para instaurar la toma de decisiones por doble mayoría.

REFORMAS ADICIONALES

Para equilibrar la agenda de reformas, es importante introducir reformas adicionales en la gobernanza de las instituciones financieras internacionales. La estructura actual del directorio es menos representativa que la prevista inicialmente. El directorio original incluía 12 directores para 44 países miembros. En la actualidad, 24 y 25 miembros del directorio representan a los 190 países miembros del FMI y el Banco Mundial, respectivamente. Para mantener la proporción original de miembros del directorio respecto a países miembros, el directorio debería tener unos 52 miembros. Los directorios necesitan encontrar un equilibrio entre eficacia y representación, pero es fácil buscar el modo de ampliarlos para que haya más voces en la mesa. La transparencia y la rendición de cuentas deben considerarse piedras angulares de las instituciones modernas. Los procesos de toma de decisiones en las instituciones públicas deben llevarse a cabo con transparencia y las decisiones

deben basarse en material de dominio público para generar confianza en el sistema multilateral.

Por último, las demás instituciones normativas (por ejemplo, el Banco de Pagos Internacionales, el Consejo de Estabilidad Financiera, etc.) también deben reequilibrar su gobernanza para fomentar la legitimidad y garantizar que la universalidad y la inclusión no sigan siendo puntos conflictivos en la gobernanza de las finanzas, los impuestos y la lucha contra el blanqueo de dinero.

MEDIDA 2: CREAR UN ÓRGANO REPRESENTATIVO DE PRIMER ORDEN PARA MEJORAR SISTEMÁTICAMENTE LA COHERENCIA DEL SISTEMA INTERNACIONAL

Los Estados Miembros deben aprovechar la oportunidad que brinda la Cumbre del Futuro para llegar a un acuerdo sobre un órgano coordinador de las decisiones económicas en forma de una Cumbre Bienal de Jefes de Estado y de Gobierno entre los miembros del G20 y los miembros del Consejo Económico y Social, el Secretario General y las jefaturas de las instituciones financieras internacionales, para tratar de conseguir una economía mundial más sostenible, inclusiva y resiliente.

Como se señala en Nuestra Agenda Común, un órgano de coordinación a través de la Cumbre Bienal, basado en el espíritu de las propuestas anteriores de un "Consejo de Seguridad Económica", sería un lugar razonable en el que tratar cuestiones urgentes, como la promoción de la financiación a muy largo plazo para el desarrollo sostenible y un plan de estímulo para los ODS para todos los países que lo necesiten, y cuestiones a más largo plazo, como hacer que la arquitectura financiera internacional resulte idónea y sea resiliente a las crisis mundiales, incluidas las crisis alimentarias, energéticas y financieras. La Cumbre Bienal también podría funcionar como foro en el que solucionar la incoherencia de las normas que rigen el comercio, la ayuda, la deuda, los impuestos, las finanzas, la sostenibilidad ambiental y la acción climática, así como otros problemas relacionados con el desarrollo. Además, debería contribuir a reducir o suprimir las agrupaciones informales.

Reducir el costo de la deuda soberana y crear una solución duradera para los países con sobreendeudamiento

RAZONES PARA LA REFORMA

La deuda soberana permite a los países invertir en el futuro. Las inversiones productivas, incluidas las realizadas en infraestructuras resilientes, pueden mejorar la sostenibilidad de la deuda a largo plazo: una economía en crecimiento contribuye a incrementar los ingresos tributarios nacionales y la capacidad de servicio de la deuda a lo largo del tiempo. La financiación de la deuda también es fundamental para financiar las respuestas a las crisis. Sin embargo, estos resultados positivos solo pueden alcanzarse si las decisiones de toma y otorgamiento de préstamos se toman de forma responsable, los recursos se utilizan eficazmente, los riesgos se gestionan bien y los préstamos son asequibles. Incluso así, una deuda bien gestionada puede volverse insostenible debido a perturbaciones externas como desastres, pandemias y crisis financieras y de liquidez mundiales, que pueden elevar el costo de la refinanciación de la deuda a niveles insostenibles.

En la actualidad, la deuda ha vuelto a alcanzar niveles críticos en muchos países. Aunque la deuda soberana no había dejado de aumentar en el último decenio, la confluencia de perturbaciones mundiales desde 2020 ha llevado a muchos países al borde del abismo: nueve países menos adelantados y otros países de ingreso bajo tienen actualmente endeudamiento excesivo y otros 27 corren un alto riesgo de incurrir en sobreendeudamiento³. Casi el 40 % de todos los países en desarrollo (un total de 52 países) sufren graves

problemas de deuda y una financiación basada en el mercado extremadamente cara⁴. Aunque estos países solo representan el 2,5 % de la economía mundial, en ellos vive el 15 % de la población mundial, y el 40 % de todas las personas que viven en condiciones de pobreza extrema. Entre ellos se encuentra más de la mitad de los 50 países del mundo más vulnerables al cambio climático.

Incluso en el caso de los países que no corren un riesgo inmediato de sobreendeudamiento, los elevados costos por préstamos en los mercados de capitales pueden reducir drásticamente la capacidad de los países para invertir en la recuperación y el desarrollo sostenible. La deuda repercute en la capacidad de un país para reducir la desigualdad e invertir en medidas relacionadas con el clima, el medio ambiente y los servicios esenciales, de conformidad con sus obligaciones en virtud de los marcos jurídicos internacionales de derechos humanos, trabajo y medio ambiente. Por ejemplo, a principios de 2023, el rendimiento de los bonos soberanos de 14 países se situaba más de 10 puntos porcentuales por encima del rendimiento de los bonos emitidos por el Tesoro de los Estados Unidos de América (Bonos del Tesoro de los Estados Unidos). En el caso de otros 21 países, el rendimiento de los bonos soberanos se situó más de 6 puntos porcentuales por encima del rendimiento de los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos⁵. El elevado costo de los préstamos no solo inhibe la inversión en los Objetivos de Desarrollo Sostenible, sino que también aumenta el riesgo de futuras crisis de deuda. Según análisis recientes, la mayoría de los países que han sufrido costosas crisis de deuda en el pasado habrían sido

solventes si hubieran disfrutado de un acceso continuo a una financiación a tipos bajos (similares a los costos por préstamos de los países ricos)⁶.

La prevención de las crisis de deuda y la resolución justa y eficaz de las crisis de deuda soberana cuando se producen son cuestiones que preocupan desde hace mucho tiempo a la comunidad internacional. La sostenibilidad de la deuda se aborda tanto en el Consenso de Monterrey de la Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo (2002) como en la Agenda de Acción de Addis Abeba (2015), donde se señala que los acreedores y los deudores deben compartir la responsabilidad de prevenir y resolver las situaciones de endeudamiento insostenible.

Para evitar que se produzcan crisis de deuda, los principios para tomar y otorgar préstamos de manera responsable destacan tres ámbitos comunes: el gasto responsable y la gestión de la deuda por parte de los prestatarios; transparencia tanto por parte de los deudores como de los acreedores; y la diligencia debida y una mejor gestión del riesgo por parte de los acreedores. Las agencias de calificación crediticia y los análisis de sostenibilidad de la deuda del FMI y el Banco Mundial, que proporcionan información y análisis a los acreedores, desempeñan una función importante en este ámbito.

Cuando se producen crisis de deuda, tanto el Consenso de Monterrey como la Agenda de Acción de Addis Abeba piden que las reestructuraciones de la deuda sean oportunas, ordenadas, eficaces, justas y negociadas de buena fe. Sin embargo, a falta de una arquitectura internacional basada en normas, la reestructuración de la deuda ha sido, por lo general, demasiado pequeña y demasiado tardía. Las reestructuraciones no suelen ser lo bastante profundas para hacer borrón y cuenta nueva y evitar que se repitan las crisis, y a menudo se materializan demasiado tarde, con crisis prolongadas y elevados costos sociales. El panorama

actual de la deuda, más complejo, no ha hecho sino agravar este problema.

En respuesta a las últimas crisis, la comunidad internacional ha tomado medidas para mejorar la arquitectura mundial de la deuda soberana, principalmente, el establecimiento del Marco Común para el Tratamiento de la Deuda más allá de la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda, en la que el Club de París y los acreedores bilaterales del G20 acordaron por primera vez coordinarse y cooperar en relación con el tratamiento de la deuda. Sin embargo, esas medidas no han dado los resultados deseados. La aplicación del Marco Común ha sido extremadamente lenta debido a los continuos problemas de coordinación de los acreedores, lo que ha minado la confianza y limitado su implantación. Los países de ingreso mediano en dificultades no pueden acogerse a él, y las reestructuraciones importantes que se han llevado a cabo fuera del Marco Común se han visto empañadas por retrasos similares, y han causado prolongadas crisis de deuda que han retrasado drásticamente el desarrollo.

Los repetidos ciclos de sobreendeudamiento soberano a lo largo de la historia ponen de relieve la necesidad de una arquitectura de la deuda soberana más eficaz que ayude a prevenir las crisis de deuda, respalde la provisión de financiación asequible para invertir en los Objetivos y facilite reestructuraciones más eficaces y justas cuando sean necesarias. El plan de estímulo para los ODS demandaba una solución multilateral mejorada para el alivio de la deuda. En el presente informe de políticas se formulan recomendaciones concretas para esa propuesta y para soluciones estructurales a largo plazo, por ejemplo: *a*) la creación de mercados de deuda soberana que respalden la consecución de los Objetivos y *b*) un proceso en dos etapas para facilitar reestructuraciones de la deuda soberana que sean eficaces, eficientes y equitativas.

MEDIDA 3: REDUCIR LOS RIESGOS RELACIONADOS CON LA DEUDA Y MEJORAR LOS MERCADOS DE DEUDA SOBERANA EN PRO DE LOS OBJETIVOS DE DESARROLLO SOSTENIBLE

- Actualizar los principios del endeudamiento y el préstamo responsables para reflejar la evolución del entorno mundial y las obligaciones de los Estados en materia de derechos humanos.
- Incrementar la gestión de la deuda y la transparencia.
- Mejorar el análisis de sostenibilidad de la deuda y la calificación crediticia.
- Mejorar los contratos de deuda, por ejemplo, en particular incorporando cláusulas relacionadas con instrumentos dependientes del Estado.

En primer lugar, la comunidad internacional debe cumplir el compromiso adquirido hace tiempo de trabajar para lograr un consenso mundial sobre las directrices de responsabilidad del deudor y el acreedor al tomar y otorgar préstamos soberanos. Como se señala en la Agenda de Acción de Addis Abeba, se puede partir de iniciativas ya existentes, y reunir los principios vigentes sobre el endeudamiento y el préstamo responsables y actualizarlos para incorporar los Objetivos de Desarrollo Sostenible y reflejar el cambiante entorno mundial.

En segundo lugar, debe mejorarse la gestión de la deuda, en particular mediante el desarrollo de capacidades, y debe aumentarse la transparencia de la deuda. Para mejorar la transparencia, la comunidad internacional debe crear y alojar un registro de datos de la deuda de los países en desarrollo de acceso público, con el fin de reforzar y coordinar las iniciativas existentes de recopilación de datos. Para incentivar la adopción y el mantenimiento, los bancos multilaterales de desarrollo podrían introducir incentivos en sus operaciones, y tanto los países acreedores como los deudores podrían promulgar leyes o reglamentos de apoyo.

En tercer lugar, los análisis de sostenibilidad de la deuda y las calificaciones crediticias, incluidas sus metodologías, deben hacerse públicos de manera más oportuna y rutinaria, y reforzarse y actualizarse para reflejar la evolución de los mercados de deuda soberana con vistas a respaldar los Objetivos de Desarrollo Sostenible, en particular distinguiendo entre crisis de liquidez y de solvencia; elaborando análisis de sostenibilidad de la deuda a largo plazo; e incluyendo en los análisis de sostenibilidad de la deuda el margen fiscal necesario para las inversiones relacionadas con el clima y los Objetivos.

Los análisis de sostenibilidad de la deuda y las calificaciones existentes se centran generalmente en los riesgos financieros a corto plazo. Cuando los tipos de interés se disparan durante una crisis de liquidez, hay muchos países —incluidos algunos que se consideraban solventes cuando los diferenciales crediticios eran más bajos— cuyo riesgo de impago se considera que pasa a ser alto, lo que eleva aún más los costos por préstamos y genera un círculo vicioso. Los análisis de sostenibilidad de la deuda “de solvencia” distinguirían claramente entre las crisis de liquidez (cuando la financiación asequible a largo plazo puede ser la solución) y las crisis de solvencia (cuando puede ser necesario condonar la deuda), lo cual es especialmente importante en el contexto de la ampliación de los préstamos oficiales como parte del plan de estímulo para los ODS. Una aproximación sencilla para calcular la “solvencia” en estos análisis de sostenibilidad de la deuda sería ejecutar los modelos existentes utilizando los tipos de interés acreedor de los bancos multilaterales de desarrollo en lugar de los tipos del mercado (que son más altos) para los costos de refinanciación. La comparación del resultado “de solvencia” con los análisis tradicionales de sostenibilidad de la deuda pondría de relieve cuándo un país sería fundamentalmente solvente si tuviera acceso a mejores condiciones de financiación. La publicación de estos resultados —comparándolos con los análisis tradicionales de sostenibilidad de la deuda— de forma sistemática y transparente proporcionaría una valiosa información a los mercados, y podría reducir el costo de los préstamos para los países que no tienen crisis de solvencia.

Los análisis de sostenibilidad de la deuda a largo plazo también deben incorporar en las previsiones a largo plazo tanto los riesgos climáticos como los impactos de la inversión, para calibrar los efectos positivos de la inversión en productividad y resiliencia sobre la sostenibilidad de la deuda. Además, los exámenes de las evaluaciones de sostenibilidad de la deuda deben reflejar mejor las necesidades de financiación de los Objetivos de Desarrollo Sostenible de un país incluyendo el margen fiscal para las inversiones en los Objetivos (en esencia, pasando de un sistema de prelación que da prioridad a los pagos a los acreedores externos a un sistema en el que se da prioridad a las obligaciones de protección social y a los pagos relacionados con otras necesidades internas). Aunque este cambio haría que aumentase el riesgo estimado de impago, reflejaría con más exactitud la cuantía de la depreciación necesaria cuando se produzcan impagos.

Se necesitan reformas complementarias en las evaluaciones crediticias de las agencias privadas de calificación crediticia. La comunidad internacional debe examinar y actualizar periódicamente la transparencia de las metodologías de calificación soberana y debe seguir reduciendo la dependencia de las calificaciones crediticias en la reglamentación, sobre la base de la revisión por pares publicada en 2014 por el Consejo de Estabilidad Financiera sobre sus principios para reducir la dependencia de las calificaciones de las agencias de calificación crediticia. Las agencias de calificación crediticia también deben publicar calificaciones a más largo plazo y distinguir claramente entre los componentes basados en modelos y los discrecionales de las calificaciones soberanas para ayudar a los inversores a evaluar mejor la objetividad de las calificaciones. Paralelamente, las instituciones públicas deben publicar de forma transparente análisis comparables de sostenibilidad de la deuda de todos los emisores soberanos, que los inversores puedan utilizar como referencia

para distinguir entre las calificaciones basadas en modelos y las opiniones de las agencias de calificación crediticia⁷.

En cuarto lugar, deben mejorarse los contratos de deuda. Los instrumentos financieros que vinculan el servicio de la deuda a las condiciones económicas y a las perturbaciones no económicas pueden reducir la probabilidad de futuras crisis. Los prestamistas deben incluir sistemáticamente cláusulas de fuerza mayor y cláusulas contractuales relacionadas con instrumentos dependientes del Estado que automaticen el alivio del servicio de la deuda en caso de perturbaciones externas, como desastres o pandemias. A la cabeza de esta iniciativa deben situarse los préstamos oficiales, sobre la base de las iniciativas existentes (por ejemplo, la Agencia Francesa de Desarrollo, el Banco Interamericano de Desarrollo y algunos bancos de exportación e importación). Esas cláusulas pueden ser neutrales en cuanto al valor actual neto para que tengan un efecto mínimo o nulo sobre los precios. Sin embargo, no pueden resolver problemas de solvencia más graves, y es posible que los países sigan necesitando una reestructuración de la deuda. En cuanto a la resolución de las crisis de deuda, también es importante incorporar cláusulas mejoradas de acción colectiva en los contratos de bonos y disposiciones sobre voto mayoritario en los acuerdos de préstamo, junto con medidas adicionales que se tratan a continuación.

Además, la comunidad internacional debe promover un mayor uso de las permutas de deuda por inversiones relacionadas con el clima y con los Objetivos de Desarrollo Sostenible, en particular con fines de adaptación al clima, y centrarse en hacer la deuda más asequible y en invertir los ahorros en la resiliencia climática y los Objetivos, por ejemplo, creando un marco de referencia para las permutas de deuda por inversiones en los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

MEDIDA 4: MEJORAR LA RESOLUCIÓN DE LAS CRISIS DE DEUDA MEDIANTE UN PROCESO EN DOS FASES: UN MECANISMO DE RENEGOCIACIÓN DE LA DEUDA EN APOYO DEL MARCO COMÚN Y, A MEDIO PLAZO, UNA AUTORIDAD DE DEUDA SOBERANA

- Ampliar la elegibilidad del Marco Común a los países de ingreso mediano que tienen una deuda oficial importante y requieren una reestructuración de la deuda.
- Crear un mecanismo de renegociación de la deuda, por ejemplo en un banco multilateral de desarrollo, para paliar la lentitud de los avances en el Marco Común debido a los problemas de coordinación entre acreedores oficiales y comerciales.
- Crear una autoridad de deuda soberana inclusiva y representativa que elabore y aplique un marco jurídico multilateral para la reestructuración de la deuda soberana.

Es necesario subsanar urgente y sistemáticamente las carencias sobradamente conocidas del Marco Común, como la elegibilidad, la oportunidad y la comparabilidad del tratamiento. Por ejemplo, el Marco Común no cuenta con un mecanismo para abordar la comparabilidad del tratamiento entre las distintas clases de acreedores (oficiales y privados). Para resolver estos problemas, debe establecerse un mecanismo de renegociación de la deuda. El Marco Común y el mecanismo también deben ser accesibles para los países de ingreso mediano que necesiten un alivio de la deuda.

El mecanismo, que podría tener su sede, por ejemplo, en un banco multilateral de desarrollo, tendría como objetivo acelerar la reestructuración de la deuda del Marco Común. La deuda se intercambiaría y trasladaría al mecanismo, con un tratamiento de la deuda ejecutado por un organismo experto, y siempre caso por caso⁸. El mecanismo negociaría el tratamiento de la deuda sobre la base de una serie de principios predeterminados, y su objetivo sería cumplir la comparabilidad de trato entre los grupos de acreedores oficiales y comerciales. Para ello, el mecanismo podría combinar alicientes y

penalizaciones para garantizar el cumplimiento e incentivar la participación de los acreedores privados en las reestructuraciones, para que el trato con los acreedores oficiales sea comparable⁹. En última instancia, el mecanismo podría actuar como asesor neutral e “intermediario imparcial” en las negociaciones entre deudores y acreedores, ya sea directamente o a través de un sistema de grupos de expertos independientes, que podrían encargarse de mediar en la negociación entre el deudor y sus acreedores comerciales.

Un Marco Común muy reforzado debe complementarse con una autoridad de deuda soberana inclusiva y representativa, independiente de los intereses de acreedores y deudores, para garantizar reestructuraciones de la deuda oportunas, ordenadas, eficaces y justas en un panorama de deuda cada vez más complejo. Por la misma razón que los regímenes formales de bancarrota —no los procesos voluntarios— resuelven las insolvencias empresariales, en última instancia será necesario un sistema eficiente de insolvencia soberana para respaldar y facilitar los impagos soberanos. La falta de un sistema basado en normas crea ineficiencias (reestructuraciones que son demasiado pequeñas y tardías) con elevados costos sociales e incertidumbre en los mercados que contribuyen a elevar las primas de riesgo. La ausencia de un procedimiento de quiebra refuerza la posición de los acreedores recalcitrantes y perjudica a otros demandantes de los recursos soberanos, como los pensionistas y los trabajadores.

Una autoridad de la deuda soberana debe subsanar estas y otras deficiencias del actual “no régimen”. Debe basarse en los principios existentes, incluida la resolución [69/319](#) de la Asamblea General, titulada “Principios Básicos de los Procesos de Reestructuración de la Deuda Soberana”, aprobada en 2015. Funcionaría en conjunción con el mecanismo de renegociación de la deuda propuesto. Por ejemplo, el mecanismo (o su panel de arbitraje) podría intentar primero facilitar las negociaciones voluntarias entre deudor y acreedor, tras lo cual remitiría el caso a un mecanismo jurídico dependiente de una autoridad de deuda soberana. Este planteamiento fue respaldado en 2009 por la Comisión de Expertos sobre las Reformas del Sistema Monetario y Financiero Internacional convocada por el Presidente de la Asamblea General (la Comisión Stiglitz).

Incrementar sustancialmente la financiación para el desarrollo y el clima

RAZONES PARA LA REFORMA

Como se destaca en el plan de estímulo para los Objetivos de Desarrollo Sostenible, el sistema internacional debe incrementar la financiación asequible a largo plazo para los Objetivos y la acción climática, tanto en condiciones favorables como no favorables. Los bancos públicos de desarrollo están en una posición única para asumir más riesgos, reducir el costo del capital y acelerar la inversión en los Objetivos. Los préstamos de los bancos multilaterales de desarrollo deben ser a largo plazo, y los términos y condiciones deben fijar un costo del préstamo —tanto en condiciones favorables como no favorables— que esté por debajo de los tipos del mercado.

La forma en que el sistema de bancos multilaterales de desarrollo utiliza su capital y gasta sus recursos es actualmente objeto de debate. La India, que preside el G20 en 2023, ha propuesto que se preste especial atención a las reformas de los bancos multilaterales de desarrollo, y el propio Banco Mundial ha elaborado una “hoja de ruta de la evolución”. La concesión de préstamos por parte de los bancos multilaterales de desarrollo es baja en términos históricos, ya que los accionistas no han incrementado el tamaño de las bases de capital desembolsado de los bancos en consonancia con el aumento del tamaño de la economía mundial o las necesidades de inversión en desarrollo sostenible.

Además, las cantidades movilizadas desde el sector privado por la financiación oficial para el desarrollo ascienden a entre 45.000 y 55.000 millones de dólares al año, en su inmensa mayoría en

países de ingreso mediano. Esta cifra está muy por debajo del llamamiento hecho por el Banco Mundial en 2015 para que la financiación “pase de miles de millones a billones”, lo que plantea dudas sobre la eficacia del modelo actual para aprovechar la financiación privada. Tenemos que actuar con más ambición para “atraer” la financiación del sector privado y avanzar rápidamente en la reducción del riesgo en el ámbito de las políticas (creando entornos nacionales propicios para la inversión en desarrollo sostenible, preparando canales, reforzando la creación de capacidades), así como crear nuevos marcos para compartir el riesgo financiero, en particular por parte de los bancos multilaterales de desarrollo.

Los bancos multilaterales de desarrollo aún no están estudiando la forma de aprovechar eficazmente su balance combinado, lo que podría hacer que aumentaran más los préstamos sin que ello repercutiera en sus calificaciones crediticias. Dada la concentración geográfica de los bancos regionales de desarrollo, hay margen para diversificar el riesgo en todo el sistema de bancos multilaterales de desarrollo, lo cual permitiría conceder más préstamos en general. Los bancos multilaterales de desarrollo también deben colaborar más estrechamente con el sistema más amplio de bancos públicos de desarrollo, que tiene una gran presencia, ya que hay 522 bancos de desarrollo e instituciones de financiación del desarrollo con unos activos totales de 23 billones de dólares.

Reforzar el papel de los bancos multilaterales de desarrollo es, sin embargo, algo más que una cuestión de cantidades. Los bancos multilaterales de desarrollo tendrán que cambiar su modelo de negocio para asegurarse de que todos los

préstamos tengan un mayor efecto en el desarrollo sostenible. Para ello, habrá que reorientar la asignación de financiación en condiciones favorables a fin de reflejar las vulnerabilidades actuales, como las derivadas de los desastres climáticos, y reajustar los incentivos internos, además de apoyar a los países afectados por conflictos, incluidos los países de ingreso mediano, donde los bancos multilaterales de desarrollo tienen problemas operacionales que van más allá de la necesidad de adaptar las condiciones de los préstamos y las subvenciones.

Las reformas también son importantes en el contexto de la financiación relacionada con el clima. Los fondos para el clima de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático y el Acuerdo de París, como el Fondo Verde para el Clima, deben desempeñar una función crucial de servicio a los países en desarrollo. Sin embargo, muchos países en desarrollo, especialmente los pequeños Estados insulares en desarrollo, siguen enfrentándose a importantes obstáculos para acceder a dichos fondos. En la actualidad existen unos 73 fondos climáticos públicos o parcialmente públicos, incluidos 62 fondos multilaterales que solo desembolsaron entre 3.000 y 4.000 millones de dólares en total en 2020. En la actualidad, no se coordinan eficazmente. Los fondos situados bajo el paraguas del Convenio Marco están infracapitalizados.

MEDIDA 5: INCREMENTAR SUSTANCIALMENTE LOS PRÉSTAMOS PARA EL DESARROLLO Y MEJORAR SUS CONDICIONES

- Los bancos multilaterales de desarrollo incrementan sus préstamos hasta el 1 % del PIB mundial (entre 500.000 millones y 1 billón de dólares al año), con el respaldo de un aumento del capital desembolsado y un uso más eficiente de sus balances.
- Ofrecer financiación asequible a muy largo plazo, con cláusulas de amortización dependientes del Estado, y facilitar las modalidades de acceso a dicha financiación.

- Aumentar los préstamos en moneda local, y gestionar mejor el riesgo mediante la diversificación.

El análisis que figura en el plan de estímulo para los Objetivos de Desarrollo Sostenible muestra que, con bases de capital más sólidas, la adición de otros recursos y un uso más eficiente del capital desembolsado y exigible existente, los bancos multilaterales de desarrollo pueden aumentar los préstamos en al menos 500.000 millones de dólares al año, con el objetivo de alcanzar el billón de dólares. Ello representa apenas entre el 0,1 % y el 0,2 % del total de los activos financieros mundiales, que se invertirían en reducir la pobreza, el hambre, las desigualdades, incluida la desigualdad de género, y el cambio climático. Para respaldar aún más la concesión de préstamos, los bancos multilaterales de desarrollo también deben basarse en la solución desarrollada por el Banco Africano de Desarrollo y el Banco Interamericano de Desarrollo a fin de crear mecanismos para recanalizar los DEG, al tiempo que cada Estado Miembro con DEG no utilizados debe ofrecer al menos la mitad para que se recalicen a través de esos mecanismos en los bancos multilaterales de desarrollo.

Los bancos multilaterales de desarrollo deben ofrecer préstamos asequibles a muy largo plazo, con plazos de amortización de 30 a 50 años. La incorporación de cláusulas de amortización dependientes del Estado en los contratos de préstamo puede automatizar las moratorias para los países afectados por crisis predefinidas, como los desastres relacionados con el clima. Estas pueden ser de valor actual neto neutro, para no afectar a la calificación crediticia de los bancos multilaterales de desarrollo.

Aumentar los préstamos en moneda local es fundamental para reducir los riesgos cambiarios a los que se enfrentan los Gobiernos. Las instituciones financieras internacionales están en mejor posición que las soberanas para gestionar el riesgo cambiario, ya que pueden diversificar entre divisas, mientras que las soberanas se enfrentan a un riesgo cambiario concentrado. El aumento de los préstamos en moneda local también debe ir de la mano de un mayor uso de la diversificación en la gestión del riesgo, como se pide en la Agenda de Acción de Addis Abeba, por ejemplo,

aprovechando mejor el sistema de bancos multilaterales de desarrollo (véase la medida 8). Los préstamos en moneda local también podrían financiarse mediante un mayor endeudamiento en los mercados de capitales nacionales, lo que tendría la ventaja adicional de contribuir al desarrollo de dichos mercados. No obstante, el endeudamiento en moneda local, como cualquier otra deuda, conlleva riesgos que los países deben gestionar en el marco de una estrategia de gestión de la deuda.

MEDIDA 6: CAMBIAR LOS MODELOS DE NEGOCIO DE LOS BANCOS MULTILATERALES DE DESARROLLO Y OTROS BANCOS PÚBLICOS DE DESARROLLO PARA QUE SE CENTREN EN EL EFECTO DE LOS OBJETIVOS DE DESARROLLO SOSTENIBLE; Y APROVECHAR MÁS EFICAZMENTE LA FINANCIACIÓN PRIVADA PARA IMPULSAR LOS OBJETIVOS DE DESARROLLO SOSTENIBLE

- Actualizar las misiones, las políticas, las prácticas, los parámetros y los incentivos internos de los bancos de desarrollo para centrarse en el efecto de los Objetivos de Desarrollo Sostenible y la acción climática, en consonancia con las normas y estándares internacionales en materia de derechos humanos, trabajo y medio ambiente.
- Dejar poco a poco de financiar los combustibles fósiles y centrarse más en promover el derecho a un medio ambiente limpio, saludable y sostenible.
- Desarrollar nuevos marcos para determinar cuándo y cómo ampliar el aprovechamiento de la financiación privada para maximizar el efecto del desarrollo sostenible.

Todos los préstamos de los bancos multilaterales de desarrollo y otros bancos públicos de desarrollo deben estar en total consonancia con el desarrollo sostenible, incluida la inclusión explícita de los Objetivos de Desarrollo Sostenible en los

mandatos de los bancos de desarrollo. En primer lugar, los bancos de desarrollo deben actualizar los parámetros internos, los incentivos y la toma de decisiones en materia de préstamos para tener en cuenta los efectos de los proyectos, tanto positivos como negativos, sobre los Objetivos de Desarrollo Sostenible como elemento central en todo el proceso de toma de decisiones, complementando las salvaguardias actuales, que a menudo se aplican *a posteriori*. La política de préstamos de los bancos de desarrollo debe estar más vinculada a los planes nacionales. La concesión de préstamos puede simplificarse drásticamente y los recursos pueden desembolsarse más rápidamente, sin poner en peligro la calidad de los préstamos, si de entrada se concentra el trabajo en la creación de planes nacionales de desarrollo sostenible sólidos, acompañados de marcos financieros nacionales integrados. Cuando los países dispongan de estas herramientas de planificación propias, todos los bancos multilaterales de desarrollo deben adaptarse a ellas. Ello puede ayudar a racionalizar y acelerar el proceso de préstamo *ex ante*, que puede complementarse con incentivos *ex post* para que los prestatarios cumplan las metas climáticas y de los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

En segundo lugar, todos los bancos públicos de desarrollo deben dejar poco a poco de financiar los combustibles fósiles e incrementar considerablemente la calidad y la cantidad de la financiación para la adaptación al clima y la creación de resiliencia en los países en desarrollo vulnerables. Para ello se debe incidir de manera especial en la inversión en ámbitos que siguen siendo esenciales para lograr transiciones justas para todos, lo cual incluye la protección social universal y la creación de empleo en la economía verde. Es esencial que los bancos multilaterales de desarrollo promuevan el derecho a un medio ambiente limpio, saludable y sostenible e integren la acción climática en toda su labor, incluidas sus ramas de financiación del sector privado, evitando al mismo tiempo desviar fondos de la financiación del desarrollo sostenible en los países en desarrollo. Esto es especialmente importante, ya que la financiación para la mitigación se ha destinado mayoritariamente a los países de ingreso mediano. La financiación para la mitigación del cambio climático debe ser

adicional, para lo cual son esenciales unos balances mayores de los bancos multilaterales de desarrollo. También será esencial una contabilidad mejor y más transparente, que incluya el desarrollo de nuevas formas de contabilizar la mitigación del cambio climático para garantizar la adicionalidad.

En tercer lugar, los bancos de desarrollo deben elaborar y publicar de forma transparente informes de impacto, con incentivos internos ligados a la maximización del efecto de los Objetivos de Desarrollo Sostenible, en función del riesgo y la viabilidad financiera. Ello incluye el seguimiento y análisis de los datos sobre las consecuencias de la igualdad de género en todas las inversiones multilaterales. De este modo, pueden ser pioneros en el mercado, y sentar un precedente para los inversores privados.

En cuarto lugar, para aumentar la influencia de la financiación privada, los bancos multilaterales de desarrollo y otras instituciones de financiación del desarrollo deben replantearse las modalidades actuales, en consonancia con los principios de financiación combinada de la Agenda de Acción de Addis Abeba. La financiación combinada no debe consistir en buscar proyectos financiables, sino en maximizar el efecto del desarrollo sostenible, al tiempo que se comprenden y valoran los riesgos financieros. Por ejemplo, podría abarcar lo siguiente: evaluar las necesidades de inversión en desarrollo sostenible basándose en las prioridades

de desarrollo sostenible de un país, analizar la estructura de financiación más adecuada para satisfacer estas necesidades (ya sea financiación privada, pública o combinada) y evaluar y determinar el precio del riesgo (posiblemente como parte de un marco financiero nacional integrado), con el objetivo de maximizar el efecto en el desarrollo sostenible por dólar gastado. Es algo fundamentalmente diferente del planteamiento consistente en “Maximizar la Financiación para el Desarrollo” del Banco Mundial.

Además, los bancos multilaterales de desarrollo deben diseñar instrumentos innovadores, como la participación en las ganancias de patrimonio, para garantizar que el asociado privado no reciba una compensación excesiva (un principio básico de la Agenda de Acción de Addis Abeba). Cambiar la terminología para pasar de “reducir el riesgo” a “compartir el riesgo” podría ayudar a dar importancia al hecho de que el asociado público evalúe y valore adecuadamente los riesgos. Los acuerdos de financiación que reducen el costo del capital para los países en desarrollo, en particular para financiar la transición climática, hacen frente a los riesgos macroeconómicos (como el riesgo cambiario) y no a los riesgos a nivel de proyecto. El fondo de reaseguro mencionado en la medida 8 podría utilizarse para asegurar, y valorar adecuadamente, los riesgos que los inversores privados no se sientan cómodos asumiendo.

FIGURA III

EFFECTO DE LA ARQUITECTURA FINANCIERA INTERNACIONAL EN LOS OBJETIVOS DE DESARROLLO SOSTENIBLE



Un sistema internacional estable es la base del crecimiento económico nacional y del desarrollo sostenible. Las perturbaciones y crisis financieras retrasan los avances hacia los objetivos sociales y hacen aumentar la pobreza y el hambre. El elevado servicio de la deuda puede reducir el gasto en salud, educación, protección social y otras prioridades sociales. El crecimiento económico sostenido es también la base de la movilización de los recursos públicos nacionales, esencial para financiar los bienes y servicios públicos. La movilización de los recursos internos también requiere cooperación internacional en materia de impuestos para evitar la evasión fiscal.



Los arraigados prejuicios de género afectan al diseño y el funcionamiento de todos los aspectos del sistema financiero internacional. Los objetivos de igualdad de género deben formar parte de la selección del personal directivo internacional y de los mandatos y métricas de rendición de cuentas de los bancos multilaterales de desarrollo.



Los países en desarrollo tienen enormes necesidades de inversión en infraestructuras, incluidas las de agua, saneamiento y energía limpia. Una arquitectura financiera internacional reformada debe proporcionar financiación asequible y a largo plazo para esas inversiones.



El aumento de la inversión productiva también impulsa el crecimiento y la industrialización sostenible. Al prevenir las crisis financieras y de deuda, se contribuye al trabajo decente y se ayuda al sistema financiero a ampliar de forma sostenible el acceso a los servicios financieros para todos.



La reforma de la gobernanza de las instituciones financieras internacionales puede reducir las desigualdades en cuanto a la representación y la voz de los países en desarrollo en la toma de decisiones económicas a escala mundial. La excesiva financierización también contribuye a la desigualdad. La arquitectura financiera internacional abarca las normas de regulación y supervisión de los mercados y las instituciones financieras.



Dedicar más financiación a la resiliencia reducirá las pérdidas por desastres. La inversión en infraestructura urbana puede impulsarse mediante el sistema de bancos públicos de desarrollo.



El cambio climático y la sostenibilidad ambiental tienen que dar forma a todos los aspectos de la arquitectura financiera internacional. Las normas y métricas relacionadas con el clima y el medio ambiente deben inspirar a las empresas, las finanzas, la inversión y la regulación financiera, incluidas las normas establecidas a nivel internacional. Es esencial la coherencia sistémica entre el establecimiento de normas ambientales y la gestión económica.



La integridad financiera es un requisito básico para un sistema financiero internacional sostenible. Si se refuerzan las normas internacionales de integridad financiera y su aplicación, se reducirá la corrupción, se fomentará la confianza y se mejorará el contrato social. Una arquitectura financiera internacional reformada también debe proporcionar financiación en condiciones favorables a los países afectados por conflictos.



Las cuestiones financieras son fundamentales para las alianzas para lograr los Objetivos y los medios de implementación. La reforma de la arquitectura tributaria mundial puede mejorar la movilización de los ingresos internos. Los donantes pueden canalizar los compromisos de asistencia oficial para el desarrollo a través de los bancos multilaterales de desarrollo. Las reformas de la arquitectura de la deuda tienen por objeto alcanzar la sostenibilidad de la deuda a largo plazo.

MEDIDA 7: INCREMENTAR SUSTANCIALMENTE LA FINANCIACIÓN PARA EL CLIMA, AL MISMO TIEMPO QUE SE GARANTIZA LA ADICIONALIDAD

- Consolidar y aumentar la financiación para el clima, ajustarla a las metas de París y mejorar la coordinación entre los demás fondos climáticos.
- Los bancos multilaterales de desarrollo y los donantes deben evaluar y notificar si la financiación para el clima es adicional a la ayuda para el desarrollo.
- Aumentar la financiación para la adaptación hasta el 50 % del total de la financiación climática, e incrementar sustancialmente la financiación mediante subvenciones.
- Poner rápidamente en funcionamiento el fondo de pérdidas y daños con una nueva fuente de financiación.

Los fondos dispersos de mitigación del cambio climático deben consolidarse y racionalizarse para crear mecanismos de financiación de la mitigación climática a escala, con modalidades de financiación y estructuras de gobernanza que garanticen una gobernanza equitativa y un reparto justo de la carga, e incorporen al mismo tiempo un planteamiento que responda a las cuestiones de género y se base en los derechos humanos. Ello supone, entre otras cosas, reponer el Fondo Verde para el Clima como principal vehículo de financiación climática y velar por una mayor coordinación y coherencia entre los fondos, con vínculos mejor definidos con otras instituciones. Los fondos dedicados específicamente al clima¹⁰ podrían capitalizarse parcialmente mediante DEG, sobre la base de la reciente experiencia del Fondo Fiduciario para la Resiliencia y la Sostenibilidad del FMI.

Los donantes ya informan de su financiación para el clima en el marco de transparencia reforzada del Acuerdo de París. Aunque, por supuesto, existe un solapamiento entre la financiación para el desarrollo y la financiación para el clima, también hay diferencias, especialmente cuando se

trata de financiar la mitigación del cambio climático. La comunidad internacional debe crear un mecanismo para representar mejor la financiación climática, con el fin de garantizar la adicionalidad, por ejemplo, ideando una fórmula sencilla para calcular el gasto adicional en bienes públicos globales. Por ejemplo, en el caso de las nuevas inversiones energéticas, el costo de una inversión limpia podría compararse con el costo estimado de una inversión con altas emisiones de carbono, y la diferencia sería la financiación adicional para los bienes públicos globales.

Para adaptar la financiación climática a las necesidades de las economías en desarrollo, y respetar el principio de las responsabilidades comunes pero diferenciadas y las capacidades respectivas, la comunidad internacional debe incrementar sustancialmente la financiación para la adaptación, la resiliencia y las pérdidas y daños —así como la financiación para la mitigación como bien público global—, lo cual incluye un aumento de la financiación mediante subvenciones.

El fondo de pérdidas y daños debe ponerse en marcha lo antes posible. La financiación para pérdidas y daños debe activarse automáticamente y mirar hacia el futuro para que la reconstrucción sea resiliente.

MEDIDA 8: UTILIZAR MÁS EFICAZMENTE EL SISTEMA DE BANCOS DE DESARROLLO PARA INCREMENTAR LOS PRÉSTAMOS Y EL EFECTO DE LOS OBJETIVOS DE DESARROLLO SOSTENIBLE

- Crear un fondo conjunto de seguros o reaseguros para gestionar el riesgo de forma más eficaz en todo el sistema de bancos multilaterales de desarrollo.
- Aumentar la colaboración en todo el sistema, en términos de cofinanciación, creación de capacidades e intercambio de conocimientos.

Para aprovechar al máximo los balances de los bancos multilaterales de desarrollo, el sistema

internacional debe gestionar mejor los riesgos en todo el sistema de bancos multilaterales de desarrollo, por ejemplo, mediante la cofinanciación y la diversificación de los riesgos regionales a nivel mundial. En primer lugar, los bancos multilaterales de desarrollo deben fomentar la cooperación entre sí mediante la cofinanciación, así como el intercambio de conocimientos. Los bancos multilaterales de desarrollo también deben colaborar más estrechamente con el sistema público más amplio de bancos de desarrollo, en particular mediante el empréstito y el apoyo a la capacidad de los bancos de desarrollo nacionales y subnacionales, al tiempo que se benefician de sus conocimientos locales.

En segundo lugar, para permitir una mayor concesión de préstamos sin rebajar su calificación crediticia, los bancos multilaterales de desarrollo deben crear fondos de seguros o reaseguros para gestionar mejor los riesgos en todo el sistema mediante la diversificación, en particular para: a) los riesgos derivados de desastres regionales relacionados con el clima; y b) los riesgos relacionados con las monedas locales.

MEDIDA 9: GARANTIZAR QUE LOS MÁS POBRES PUEDAN SEGUIR BENEFICIÁNDOSE DEL SISTEMA DE BANCOS MULTILATERALES DE DESARROLLO

- Los donantes deben cumplir los compromisos relativos a la asistencia oficial para el desarrollo y canalizar las subvenciones a través de estructuras eficientes de donantes múltiples, y considerar mecanismos internacionales de financiación permanentes para la financiación en condiciones favorables.
- Los donantes deben adherirse al principio de que se seguirán cumpliendo los compromisos adquiridos con los países menos adelantados y otros países de ingreso bajo.
- Incrementar los recursos en condiciones favorables, incluidas las contribuciones de la Asociación Internacional de Fomento.

- Considerar sistemáticamente la vulnerabilidad en todas sus dimensiones en los criterios de asignación, e ir más allá del PIB y de las excepciones específicas.

Muchos países siguen necesitando subvenciones y préstamos en condiciones muy favorables. Las reposiciones de las ramas de financiación en condiciones favorables de los bancos multilaterales de desarrollo también deben ser más generosas para garantizar que los más pobres no se queden atrás.

Los requisitos y la asignación de los préstamos en condiciones favorables deben actualizarse para reflejar las vulnerabilidades actuales —incluidas las vulnerabilidades climáticas— en lugar de solo los ingresos y una evaluación por parte de las instituciones financieras internacionales de la calidad de las políticas y los acuerdos institucionales de un país. También hay que tener en cuenta las necesidades especiales de los países afectados por conflictos, lo cual puede exigir mecanismos operacionales diferentes, como considerar el uso de asociados locales en la ejecución, y una menor aversión al riesgo. Los países donantes pueden cumplir sus promesas en materia de asistencia oficial para el desarrollo mediante un mayor compromiso con las ramas y los fondos de financiación en condiciones favorables de los bancos multilaterales de desarrollo, que deben estar en consonancia con los planes propios de cada país y centrados en los Objetivos de Desarrollo Sostenible, como se describe en la medida 6. Además, la comunidad internacional debe crear mecanismos internacionales permanentes de financiación en condiciones favorables que garanticen un flujo importante de recursos para los más necesitados. Los gravámenes sobre actividades transfronterizas como el transporte marítimo, la aviación, el comercio de combustibles fósiles y las transacciones financieras internacionales son candidatos naturales para la creación de esos mecanismos permanentes. Dichos gravámenes deben diseñarse de forma que sean compatibles con los esfuerzos por desincentivar actividades que perjudican a las economías de los países en desarrollo, a la población y al medio ambiente mundial.

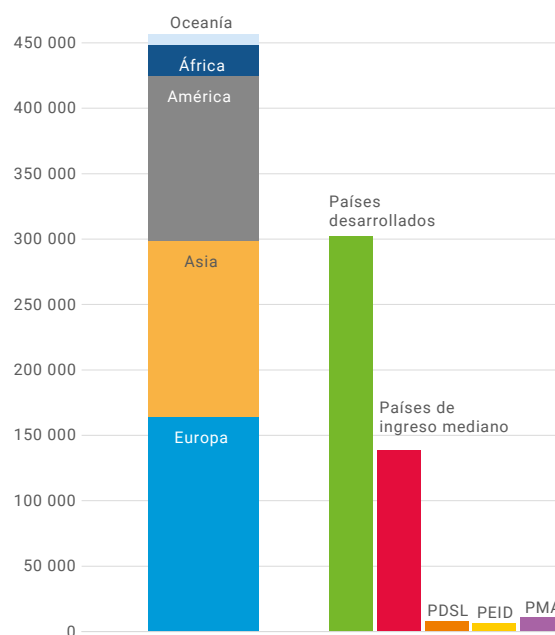
Reforzar la red de seguridad financiera mundial y proporcionar liquidez a los países que la necesiten

RAZONES PARA LA REFORMA

El volumen de la red de seguridad financiera mundial ha aumentado desde la crisis financiera y económica mundial de 2008, pero se ha mantenido relativamente estable desde 2012. Siendo el FMI el protagonista, la red de seguridad financiera incluye también acuerdos bilaterales de permuta financiera y de financiación regional, y también las reservas de divisas propias de los países. A pesar de que la red de seguridad financiera mundial tiene por naturaleza diversas capas, el acceso es desigual.

La nueva asignación de DEG en agosto de 2021 contribuyó a subsanar algunas de las deficiencias de la red de seguridad. Sin embargo, el mecanismo de asignación de los DEG en proporción a las cuotas de los países en el FMI hizo que los países en desarrollo solo recibieran alrededor de un tercio de la asignación de 2021, y que los países más vulnerables recibieran mucho menos (véase la figura IV). Aunque tanto el G7 como el G20 han pedido una recanalización voluntaria de 100.000 millones de dólares de DEG no utilizados, en realidad se ha recanalizado solo una parte de esa cifra, y unos 30.000 millones de dólares habían puesto a disposición del FMI a finales de enero de 2023¹¹.

FIGURA IV
TAMAÑO DE LA ASIGNACIÓN DE DEG, POR REGIÓN Y GRUPO DE PAÍSES, 2021
(millones de DEG)



Fuente: Cálculos del Departamento de Asuntos Económicos y Sociales basados en datos del FMI.

Abreviaciones: PDSL, países en desarrollo sin litoral; PEID, pequeños Estados insulares en desarrollo; PMA, países menos adelantados.

Por acuerdo del FMI, los DEG están destinados a ser el principal activo de reserva del sistema monetario internacional. Sin embargo, nunca han logrado ese propósito, en parte por la falta de voluntad de los países para contemplar la emisión regular de DEG y en parte porque el sector privado no tiene interés en instrumentos denominados en DEG.

El impacto inicial de la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19) sobre los flujos de capital confirmó la eficacia de la gestión de los flujos de capital. Los países que recurrieron a la gestión de los flujos de capital tuvieron unos costos de financiación y una volatilidad de los tipos de cambio relativamente menores y, por término medio, pudieron conservar mejor el acceso a la financiación externa. En la opinión institucional del FMI sobre los flujos de capital, se reconoce la posible función de la gestión de los flujos de capital y de las medidas macroprudenciales. Sin embargo, en el Código de la OCDE para la Liberalización de los Movimientos de Capital, al igual que en muchos tratados bilaterales de comercio e inversión, se sigue exigiendo la liberalización total, lo que refleja la incoherencia del sistema internacional.

MEDIDA 10: REFORZAR LA INYECCIÓN DE LIQUIDEZ Y AMPLIAR LA RED DE SEGURIDAD FINANCIERA

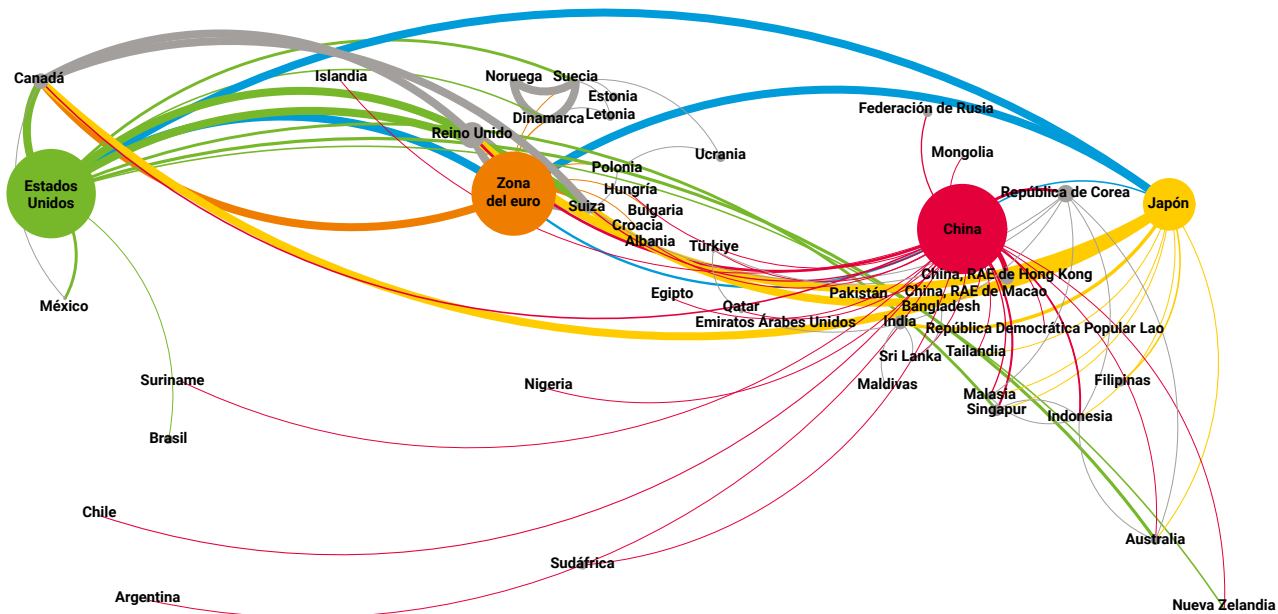
- Reformar la función y el uso de los DEG. Ello incluye una emisión más automatizada de DEG de forma anticíclica o en respuesta a crisis, y asignaciones basadas en las necesidades.
- Flexibilizar los préstamos del FMI poniendo menos condiciones y límites de acceso y suprimiendo los recargos; los límites del endeudamiento deben basarse en las necesidades para combatir las crisis, y no en múltiplos de las cuotas.
- Crear un mecanismo multilateral de permuta de divisas.
- Fortalecer los acuerdos financieros regionales.

Para luchar eficazmente contra las crisis, los DEG deben emitirse rápidamente al inicio de las crisis financieras u otras perturbaciones. En 2008-2009, pasaron 11 meses desde el inicio de la crisis financiera a gran escala hasta que se acordó la emisión de DEG, mientras que en 2020-2021 pasaron 17 meses. Por el contrario, la emisión de DEG debe estar sujeta a un mayor automatismo. Acordar factores de activación que generen automáticamente una recomendación sobre la emisión de DEG cuando se cumplan las condiciones podría ayudar a evitar retrasos políticos. Una nueva fórmula de asignación permitirá que la emisión de DEG se destine a los países que realmente necesiten liquidez, incluida la emisión limitada únicamente a los países que se enfrenten a desastres u otras crisis.

El tamaño total del FMI debe ser mayor, y separando explícitamente los derechos de voto de las aportaciones (véase la medida 1), los miembros pueden alejarse de los acuerdos bilaterales de préstamo y avanzar hacia la plena financiación multilateral del Fondo. Un primer impulso a los recursos del Fondo podría lograrse vendiendo su oro valorado a costo histórico, lo que podría generar más de 175.000 millones de dólares en ganancias realizadas. El Fondo también debe eliminar el uso de múltiplos de cuota como guía para los límites del endeudamiento y poner fin al uso de recargos, que pueden ser contraproducentes.

Los instrumentos más eficaces para gestionar las crisis en los últimos 15 años han sido las líneas de permuta financiera de los bancos centrales. Han proporcionado liquidez urgente casi sin costo alguno. Tienen la ventaja no solo de inyectar liquidez sino también de calmar los temores del mercado, pero pocos países en desarrollo tienen acceso a líneas de permuta financiera bilaterales (véase la figura V). Pueden contribuir a los esfuerzos por flexibilizar los límites de acceso, ya que el FMI u otras instituciones pueden tener grandes volúmenes de recursos en instrumentos similares a las permutas financieras con un acceso desvinculado de los derechos de voto en el FMI. Las permutas de divisas multilaterales serían especialmente pertinentes para hacer frente a las crisis exógenas.

FIGURA Va
REDES DE LÍNEAS DE PERMUTA FINANCIERA BILATERALES, 2022
 (Tamaño en función del volumen)

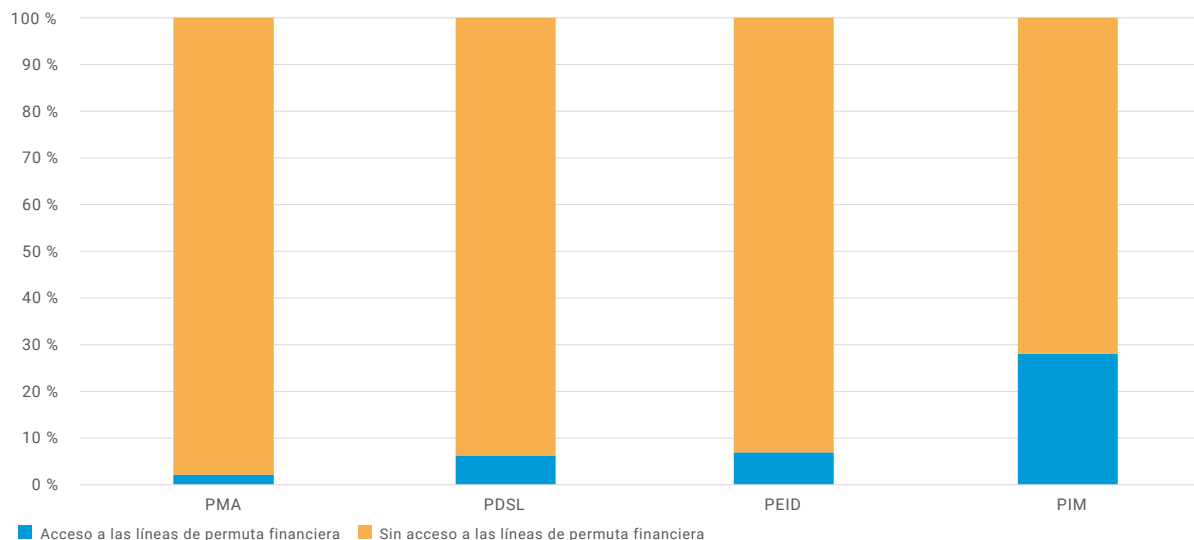


Fuente: Departamento de Asuntos Económicos y Sociales, basado en datos del FMI y el Global Financial Safety Net Tracker.

Nota: El código de colores es el siguiente: Estados Unidos de América, verde; China, rojo; zona de euro, naranja; Japón, amarillo. Las líneas de permuta financiera entre los grandes bancos centrales antes mencionados aparecen en azul. Las líneas de permuta financiera entre todos los demás países son grises. El tamaño de cada burbuja representa el monto total de las líneas de permuta financiera en dólares de los Estados Unidos. El grosor de la línea depende del volumen de la línea de permuta financiera: las líneas de permuta financiera bilaterales ilimitadas tienen el grosor máximo.

Abreviación: RAE, Región Administrativa Especial.

FIGURA Vb
ACCESO A LÍNEAS DE PERMUTA FINANCIERA BILATERALES, POR GRUPO DE PAÍSES, 2021
 (Porcentaje)



Fuente: Cálculos del Departamento de Asuntos Económicos y Sociales basados en Perks y otros, "Evolution of bilateral swap lines", IMF Working Paper núm. 2021/210 (FMI, 2021); sitios web de los bancos centrales; y estimaciones del personal del FMI.

Abreviaciones: PMA, países menos adelantados; PDSL, países en desarrollo sin litoral; PEID, pequeños Estados insulares en desarrollo; PIM: países de ingreso mediano.

Pocos países recurrieron a los acuerdos regionales en 2020 en el momento de la crisis de la COVID-19, en parte porque el volumen de liquidez de la mayoría de los mecanismos es bajo y las condiciones de acceso se consideran a veces onerosas. Especialmente problemático es vincular el acceso a la red de seguridad regional a la existencia de un programa del FMI, ya que va en contra del objetivo que se persigue al contar con una red de seguridad de varias capas. Aunque las capas regional y mundial de la red de seguridad deben coordinarse, la desvinculación formal de los requisitos de los programas del FMI y la ampliación del volumen de recursos pueden garantizar que esta capa funcione con mayor eficacia.

MEDIDA 11: COMBATIR LA VOLATILIDAD DE LOS MERCADOS DE CAPITALES

- Reforzar la coordinación macroeconómica.
- Los países en desarrollo tienen acceso a todas las herramientas de gestión de las cuentas de capital.
- Los países de origen de los flujos de capital deben desempeñar una función activa en la reducción de la volatilidad.

La coordinación internacional y la transparencia en las orientaciones sobre decisiones de política monetaria de los países de origen de los flujos de capital son cruciales para reducir los efectos negativos. El Grupo de Trabajo Marco del G20 debía reforzar la coordinación de las políticas

macroeconómicas entre los países del G20, pero no ha sido eficaz. Dicha coordinación podría elevarse a la reunión de ministros de finanzas y gobernadores de bancos centrales. Se ha encargado al FMI que prepare un informe sobre cómo afectarán las medidas de los países de origen a los países en desarrollo, con recomendaciones para mitigar los efectos negativos.

Los países deben coordinar más las intervenciones en materia de política con los países de destino y los órganos internacionales de normalización pertinentes para evitar los contagios internacionales. Esta coordinación de la intervención en materia de políticas debe producirse a través de un órgano institucional inclusivo con representación de todos los países, por ejemplo, un directorio reformado del FMI y una cumbre bienal celebrada en las Naciones Unidas.

Por parte de los países, los encargados de formular políticas deben recurrir a toda la gama de herramientas —políticas monetarias, políticas cambiarias, medidas macroprudenciales y medidas de gestión de los flujos de capital, entre otras— de que disponen para suavizar los efectos de la volatilidad de los flujos internacionales de capital. Las políticas de gestión de los flujos de capital pueden incentivar la inversión a largo plazo y, al mismo tiempo, permitir a los países con escasez de capital sacar partido del uso de los fondos de capital extranjeros. La disponibilidad de financiación a más largo plazo facilitada por los bancos multilaterales de desarrollo y la mejora de la arquitectura de reestructuración de la deuda también podrían contribuir a reducir las percepciones sobre el riesgo de mercado.

Rehacer las normas para que el sistema financiero fomente la estabilidad con sostenibilidad

RAZONES PARA LA REFORMA

Las recientes quiebras bancarias han puesto de manifiesto las deficiencias de los sistemas de regulación financiera, que no han seguido el ritmo de las nuevas tecnologías, gracias a las cuales la información se mueve con rapidez y se pueden producir grandes transacciones financieras al instante. En el informe *Financing for Sustainable Development Report 2022* se advertía de que los riesgos debidos a los desajustes de las fechas de vencimiento y al apalancamiento, inherentes al sistema financiero, se habían intensificado durante el largo período de bajos tipos de interés y probablemente se materializarían con fuertes subidas de tipos. Sin embargo, antes de las recientes quiebras bancarias, gran parte del análisis se centraba en los riesgos del sector financiero no bancario, incluido el sector tecnofinanciero (tecnofinanzas) y las grandes empresas tecnológicas de las finanzas, donde algunas instituciones siguen estando sujetas a una menor regulación financiera y los riesgos siguen siendo elevados.

También es necesario abordar el cortoplacismo y la volatilidad que desde hace mucho existen en los mercados financieros, así como acelerar e intensificar los esfuerzos por adaptar los mercados financieros a los Objetivos de Desarrollo Sostenible. Con los marcos reguladores prudenciales actuales se corre el riesgo de ralentizar la transición hacia la consecución de los Objetivos. En última instancia, la estabilidad y la sostenibilidad deben reforzarse mutuamente: los mercados estables

fomentan una mayor inversión, mientras que la inversión a largo plazo en sostenibilidad puede desempeñar un papel estabilizador y anticíclico.

Se está trabajando mucho en la elaboración de informes sobre el impacto de las empresas en materia ambiental, social y de gobernanza, y se empieza a trabajar en el modo de incentivar las inversiones “positivas para la paz”. La divulgación de información sobre sostenibilidad está más avanzada en lo que respecta al clima, y varias jurisdicciones están empezando a imponer la obligatoriedad de dar a conocer los riesgos relacionados con el clima. El Consejo Internacional de Normas de Sostenibilidad, dependiente de la Fundación de las Normas Internacionales de Información Financiera, está trabajando en la creación de una norma mundial de referencia para la elaboración de informes, con el objetivo de publicar las normas definitivas a principios de 2023. Estos esfuerzos son un buen comienzo, pero se centrarán en la importancia financiera relativa de los riesgos climáticos y no en el impacto de las empresas sobre el cambio climático y otros factores de la sostenibilidad. Hasta ahora, ha habido poco acuerdo sobre cómo las instituciones financieras deben adaptar su exposición a la luz de estos riesgos e impactos.

Aunque existen marcos internacionales para la integridad financiera, sigue habiendo grandes volúmenes de recursos creados y movidos ilícitamente a través de instituciones financieras reguladas y no reguladas. Sigue habiendo demasiadas lagunas, debido en parte a la insuficiente aplicación de las normas, pero también a la ineficacia de las reglas.

MEDIDA 12: REFORZAR LA REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS BANCARIAS Y NO BANCARIAS PARA GESTIONAR MEJOR LOS RIESGOS Y CONTROLAR EL APALANCAMIENTO EXCESIVO

- Regular de acuerdo con el principio de “misma actividad, mismo riesgo, mismas normas” para hacer frente a los riesgos para la estabilidad y la integridad financieras de las instituciones financieras bancarias y no bancarias.
- Abordar los incentivos a corto plazo mediante incentivos fiscales, compensaciones basadas en incentivos y la creación de índices y calificaciones crediticias a largo plazo.

El principio de “misma actividad, mismo riesgo, mismas normas” implica una mayor regulación de la intermediación financiera no bancaria que desempeña la función económica de los bancos, además de las normas de conducta de mercado que existen actualmente. La comunidad internacional debe promover normas reguladoras equilibradas y amplias que abarquen los nuevos instrumentos financieros digitalizados para salvaguardar la estabilidad y la integridad financieras, al tiempo que se fomenta una digitalización inclusiva.

Sin embargo, limitarse a ampliar las normas reguladoras existentes a las instituciones no incluidas no resolvería los problemas fundamentales a los que se enfrenta el mundo. Los órganos internacionales de normalización deberían elaborar directrices sobre medidas adicionales para reducir el apalancamiento y evitar una excesiva financierización de las economías mundiales. Ello incluiría incentivos fiscales para favorecer las inversiones accionariales a largo plazo, el uso de impuestos sobre las transacciones (por ejemplo, derechos de timbre sobre las transacciones de capital) para combatir el cortoplacismo, y la imposición de límites reglamentarios al apalancamiento para un conjunto más amplio de instituciones. Para evitar que

las presiones competitivas socaven estas medidas, en la medida de lo posible deben elaborarse con arreglo a normas internacionales y aplicarse internacionalmente de forma coordinada.

Después de la crisis financiera de 2008, hubo esfuerzos incipientes por introducir gastos diferidos y cláusulas de recuperación en los acuerdos de compensación basados en incentivos para los bancos y otro personal de la industria financiera, pero estas normas nunca se finalizaron o no se aplicaron en todas las jurisdicciones. Del mismo modo, la gobernanza empresarial debe vincular la remuneración de los líderes empresariales y de los directivos a los resultados a largo plazo y a los factores de sostenibilidad. Además, la elaboración de índices a largo plazo y de calificaciones crediticias a largo plazo puede ayudar a establecer referencias de inversión con horizontes a más largo plazo.

MEDIDA 13: HACER LAS EMPRESAS MÁS SOSTENIBLES Y REDUCIR EL ECOBLANQUEO

- Reforzar y exigir a las empresas la divulgación de información sobre sostenibilidad y el cumplimiento de los Principios Rectores sobre las Empresas y los Derechos Humanos.
- Lograr que la inversión “sostenible” sea más creíble, por ejemplo, estableciendo calificaciones relacionadas con la sostenibilidad.
- Actualizar los reglamentos, normas y prácticas del mercado para situar los Objetivos de Desarrollo Sostenible, y especialmente la acción climática, en el foco del funcionamiento de los mercados y las economías.
- Exigir a cada institución de la arquitectura financiera internacional planes de transición claros y orientados a los Objetivos de Desarrollo Sostenible.
- Diseñar marcos políticos y regulatorios para crear y obligar a establecer vínculos directos entre rentabilidad y sostenibilidad.

Los requisitos de presentación de informes de las grandes empresas, incluidas las instituciones

financieras, deben incluir un conjunto común de parámetros sostenibles, con independencia de sus efectos en la importancia relativa, y abordar el efecto de las empresas y las instituciones financieras sobre el clima y otros ámbitos sociales y ambientales. Debe ser obligatorio que los asesores de inversión, además de los datos que habitualmente solicitan a los clientes, también les pregunten por sus preferencias en cuanto a sostenibilidad; y se deben definir unas normas mínimas para que un producto de inversión pueda comercializarse como sostenible.

La actualización de las regulaciones, normas y prácticas del mercado para incorporar los Objetivos de Desarrollo Sostenible y los riesgos climáticos, así como los Principios Rectores sobre las Empresas y los Derechos Humanos, cambiaría los incentivos del mercado. La exigencia de planes de transición incluiría a los bancos multilaterales de desarrollo, así como a los reguladores y los organismos de normalización y a las instituciones financieras de su competencia. Los reguladores y supervisores deben utilizar los parámetros sobre sostenibilidad para evaluar periódicamente si los sistemas e instituciones financieros son resilientes respecto al clima.

Sin embargo, el sector financiero por sí solo no puede cambiar la economía. Las políticas deben establecer vínculos sólidos entre rentabilidad y sostenibilidad utilizando sanciones e incentivos adecuados para garantizar que las externalidades, tanto negativas como positivas, se reflejen adecuadamente en los precios. Para ello, se pueden usar herramientas fiscales, como la tarificación del carbono, los impuestos sobre los combustibles fósiles u otros impuestos ambientales, o normativas directas para impedir actividades perjudiciales, con multas y sanciones mayores que el posible beneficio. Para cumplir eficazmente los compromisos de lucha contra el cambio climático y, al mismo tiempo, tener en cuenta consideraciones de equidad y economía política, es probable que los países tengan que utilizar una combinación de herramientas, como impuestos, subvenciones, mecanismos de mercado y reglamentos, al tiempo que prestan un apoyo específico a los más vulnerables.

MEDIDA 14: REFORZAR LAS NORMAS MUNDIALES DE INTEGRIDAD FINANCIERA

- Incorporar la integridad financiera a las medidas y los sistemas de reforma financiera.
- Crear normas mundiales para responsabilizar a los profesionales de los flujos financieros ilícitos que facilitan.

Las medidas amplias en favor de la integridad financiera deben ser un pilar transversal de cualquier reforma de la arquitectura financiera internacional. Es esencial contar con medidas sólidas de transparencia, gobernanza y rendición de cuentas. Es necesario subsanar las deficiencias y acordar medidas para garantizar que no existan territorios con opacidad financiera que sirvan de refugio a los flujos financieros ilícitos y al producto del delito.

Los profesionales pueden actuar como facilitadores para ocultar ingresos y activos y blanquear el producto del delito. Estos facilitadores de la elusión fiscal, la evasión fiscal y otros tipos de flujos financieros ilícitos han escapado a una acción eficaz durante demasiado tiempo. Para prevenir las prácticas agresivas de planificación fiscal, es necesario controlar a los facilitadores. Se deben crear nuevas normas internacionales para evitar el arbitraje reglamentario. En el plano nacional, estas normas deben traducirse en una regulación y una supervisión adecuadas de todas las profesiones que puedan permitir el blanqueo de dinero, la evasión y la elusión fiscales y otros flujos financieros ilícitos, con arreglos provisionales proporcionados para los países con poca capacidad y que no planteen grandes riesgos para la integridad financiera mundial. En el ámbito nacional, se necesitarán sanciones, pero las salvaguardias son esenciales para evitar que se abuse de estas normas con fines políticos nacionales en lugar de para preservar la integridad financiera. Para ello, se podrían crear nuevos reglamentos o mejorar la supervisión de las normas existentes.

Rediseñar la arquitectura tributaria mundial para un desarrollo sostenible equitativo e inclusivo

RAZONES PARA LA REFORMA

Los sistemas tributarios nacionales son fundamentales para el contrato social en que los contribuyentes aportan a la sociedad y los Gobiernos proporcionan bienes y servicios públicos valiosos. En un nivel fundamental, los impuestos financian y respaldan el funcionamiento del Estado; sin embargo, en un sistema económico cada vez más globalizado y digitalizado, una cooperación tributaria internacional eficaz es esencial para garantizar el funcionamiento de los sistemas tributarios nacionales. Existe un amplio consenso sobre la necesidad de reforzar la actual arquitectura de cooperación tributaria internacional para combatir la elusión y la evasión fiscales y otros flujos financieros ilícitos, que sustraen a los países recursos muy necesarios que, de otro modo, podrían destinarse a inversiones en el desarrollo sostenible.

Las empresas multinacionales aprovechan las lagunas y discrepancias en las normas tributarias para trasladar de manera artificial sus beneficios a lugares donde se tributa poco o nada y sus pérdidas, a jurisdicciones de alta tributación para eludir o evadir impuestos. Existe un desajuste general entre los recursos de que disponen muchas empresas multinacionales para dedicarse a la planificación tributaria y los recursos de los Gobiernos para hacer cumplir las normas tributarias. Además, la arquitectura tributaria actual se basa en principios impositivos que no se adaptan bien a los modelos de negocio digitales. Además, las personas ultraricas aprovechan la falta de transparencia tanto

en la propiedad de los activos como en el control de las entidades jurídicas (por ejemplo, las empresas fantasma) para ocultar a los organismos tributarios su riqueza y sus ganancias de capital.

La mayoría de los acuerdos tributarios multilaterales se han desarrollado recientemente y en foros sin participación universal. Se están elaborando normas en foros en los que no participan los países más necesitados, o en foros en los que sí participan pero sin la suficiente inclusividad. El resultado es que los países con mayores necesidades no se benefician del desarrollo de nuevas normas tributarias internacionales. Esta deficiencia limita la posible eficacia de las normas tributarias y del sistema tributario a lo largo del tiempo.

En cuanto a este problema, los avances en la mejora de la transparencia tributaria son emblemáticos. Las condiciones de los instrumentos rectores y sus elevadas exigencias de confidencialidad excluyen de hecho a la mayoría de los países en desarrollo y evitan que accedan a información que podría ayudarlos a gravar más eficazmente a los residentes con grandes patrimonios o a las empresas multinacionales que operan en ellos.

La lentitud al responder a los llamamientos de los países en desarrollo en favor de la inclusión en los marcos de cooperación tributaria ha dañado la fe en el multilateralismo y la promesa de la Agenda de Acción de Addis Abeba, pero también ha dado lugar a renovados llamamientos en favor de un sistema tributario internacional justo y eficaz para el desarrollo sostenible que refleje las preocupaciones y las capacidades de todos los países.

MEDIDA 15: REFORZAR LAS NORMAS TRIBUTARIAS MUNDIALES PARA ENCARAR LA DIGITALIZACIÓN Y LA GLOBALIZACIÓN MEDIANTE UN PROCESO INCLUSIVO, DE UNA MANERA QUE SE AJUSTE A LAS NECESIDADES Y LAS CAPACIDADES DE LOS PAÍSES EN DESARROLLO Y OTRAS PARTES INTERESADAS

- Explorar opciones para que la cooperación tributaria internacional sea plenamente inclusiva y más eficaz.
- Simplificar las normas tributarias mundiales para beneficiar a las administraciones tributarias de los países en desarrollo con escasos recursos.

La resolución [77/244](#) de la Asamblea General sobre la promoción en las Naciones Unidas de la cooperación internacional inclusiva y eficaz en cuestiones de tributación, aprobada en 2022, ha dado pie a debates intergubernamentales sobre opciones para reforzar el carácter inclusivo y la eficacia de la cooperación fiscal internacional, incluida la posibilidad de desarrollar un marco o instrumento de cooperación fiscal internacional que se elabore y acuerde mediante un proceso intergubernamental de las Naciones Unidas, teniendo plenamente en cuenta los acuerdos internacionales y multilaterales existentes. Para equipar mejor a los países en desarrollo en su lucha contra la erosión de la base imponible y el traslado de beneficios, es necesario desarrollar soluciones fáciles de administrar. Los países en desarrollo prefieren planteamientos sencillos, como los impuestos sobre los servicios digitales o las retenciones tributarias, a estrategias más complejas. Aunque no es fácil de conseguir, esta simplificación de las normas tributarias redundaría en beneficio de la eficacia y la sostenibilidad del sistema tributario internacional. Ello beneficia a todas las partes interesadas de los sistemas tributarios. El Secretario General someterá las opciones a la consideración de los Estados Miembros en el informe que presentará de conformidad con la resolución [77/244](#).

MEDIDA 16: MEJORAR EL SEGUNDO PILAR DE LA PROPUESTA DEL MARCO INCLUSIVO DE LA OCDE Y EL G20 SOBRE EROSIÓN DE LA BASE IMPONIBLE Y TRASLADO DE BENEFICIOS PARA REDUCIR LOS INCENTIVOS FISCALES QUE CAUSAN DESPILFARRO, AL TIEMPO QUE SE INCENTIVA MEJOR LA TRIBUTACIÓN EN LOS PAÍSES DE ORIGEN

- Incrementar sustancialmente el tipo mínimo global del impuesto sobre la renta de las sociedades para aproximarlos a los tipos impositivos legales de la mayoría de los países en desarrollo y dar preferencia a la tributación en el país de origen.

La propuesta de un tipo mínimo para el impuesto sobre la renta de las sociedades es bienvenida, pero es probable que el mínimo se convierta en máximo debido a la competencia tributaria. Los países en desarrollo han pedido en repetidas ocasiones que se fije el tipo impositivo mínimo global en un nivel considerablemente superior, más acorde con los tipos impositivos legales vigentes en sus países. El acuerdo debe dar prioridad a la tributación en el país de origen e incluir normas más estrictas para eliminar la erosión de la base imponible.

MEDIDA 17: CREAR MARCOS MUNDIALES DE TRANSPARENCIA TRIBUTARIA E INTERCAMBIO DE INFORMACIÓN QUE BENEFICIEN A TODOS LOS PAÍSES

- Crear mecanismos no recíprocos de intercambio de información tributaria en beneficio de los países en desarrollo.
- Publicar información sobre la titularidad efectiva de todos los vehículos jurídicos.

La comunidad internacional debe crear mecanismos para proporcionar automáticamente información sobre cuentas bancarias y financieras de forma no recíproca a los países en desarrollo con riesgo de flujos financieros ilícitos, para que puedan beneficiarse de los mecanismos de transparencia tributaria existentes, al tiempo que desarrollan gradualmente la capacidad de participar plenamente en los mecanismos establecidos.

Deben modificarse los acuerdos internacionales para contribuir a un uso más amplio de la información intercambiada en virtud de los tratados tributarios a fin de abarcar usos legítimos no tributarios por parte de las autoridades de los países, por ejemplo, en la persecución penal de delitos financieros no tributarios. Como primer paso, debe reformarse la presentación de información desglosada por países de las empresas multinacionales para que la información sea accesible al público como parte de la presentación de informes corporativos reformada.

Los países deben reforzar los sistemas de transparencia de la titularidad efectiva con una amplia cobertura, verificación automatizada y publicación de información. Estos registros transformarían radicalmente los esfuerzos por gravar adecuadamente a los particulares con grandes patrimonios y a las empresas multinacionales.

Conclusión

Las reformas expuestas en el presente informe de políticas están motivadas por la incapacidad de la actual arquitectura internacional para cumplir sus propósitos fundamentales y contribuir a una financiación estable a largo plazo para los Objetivos de Desarrollo Sostenible, incluidas las inversiones en los derechos a la educación, la sanidad y la protección social. Es evidente que las metas de los Objetivos de Desarrollo Sostenible y del Acuerdo de París no se alcanzarán si la arquitectura financiera internacional no canaliza recursos en cantidad suficiente y con rapidez hacia las economías más vulnerables del mundo. Esta incapacidad supone una amenaza creciente y sistémica para el propio sistema multilateral, ya que agrava las divergencias, la fragmentación geoeconómica y las fracturas geopolíticas en todo el mundo.

Para evitar que eso suceda, debemos llevar a cabo reformas ambiciosas y avanzar en todos los ámbitos sobre los que se formulan propuestas en el presente informe. Estas propuestas deben considerarse un cambio paradigmático en la estructuración de las relaciones económicas y financieras internacionales que, en su conjunto, contribuirá a la convergencia de los países hacia el desarrollo sostenible. Tenemos que abrir vías de desarrollo más sostenibles e inclusivas para todos los países, acordes con los Objetivos de Desarrollo Sostenible y ancladas en parámetros que vayan “más allá del PIB”. Para ello, se necesitarán nuevas formas de cooperación internacional, respaldadas por una arquitectura adecuada a los objetivos del siglo XXI, que abarquen el sistema financiero y monetario, los impuestos, el comercio, la estabilidad ambiental y la acción climática, así como otras cuestiones del desarrollo. Nuestro actual sistema multilateral no cumple ese objetivo, pero puede hacerlo con las reformas que propongo en el presente informe de políticas.

FIGURA VI

SINOPSIS DE LAS REFORMAS PROPUESTAS PARA LA ARQUITECTURA FINANCIERA INTERNACIONAL



Notas finales

- 1 Véase, por ejemplo, José Antonio Ocampo, *Resetting the International Monetary (Non)System* (Oxford, Oxford University Press, 2017).
- 2 Además, la confianza en los datos comerciales como indicadora de la apertura de un país no es tan pertinente en un sistema económico muy globalizado y financierizado, ya que pocas crisis de balanza de pagos se deben a déficits comerciales sostenidos, dado el papel preponderante de los flujos de capital.
- 3 Evaluación de las calificaciones de sobreendeudamiento externo de los países menos adelantados y otros países de ingreso bajo, usando el Marco de Sostenibilidad de la Deuda para los Países de Bajo Ingreso del FMI y el Banco Mundial; se encuentra en www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/dsalist.pdf.
- 4 Sumando todos los países en desarrollo que tienen una calificación crediticia de “riesgo considerable”, “extremadamente especulativa” o “impago”, una calificación de riesgo en el análisis de sostenibilidad de la deuda de “sobreendeudamiento” o “con alto riesgo de sobreendeudamiento” o un diferencial de los bonos de más de 1.000 puntos básicos; véase *Financing for Sustainable Development Report 2023* (publicación de las Naciones Unidas).
- 5 Al 13 de enero de 2023.
- 6 Ugo Panizza, “Long-term debt sustainability in emerging market economies: a counterfactual analysis”, Departamento de Economía Internacional del Instituto Superior de Estudios Internacionales y de Desarrollo, *Working Paper Series*, abril de 2022 (*Working Paper* núm. HEIDWP07-2022).
- 7 Véase Departamento de Asuntos Económicos y Sociales, “Credit rating agencies and sovereign debt: four proposals to support achievement of the SDGs”, nota de políticas núm. 131 (marzo de 2022).
- 8 Los países deudores seguirían acudiendo al Marco Común en busca de alivio, pero la deuda bilateral oficial considerada insostenible se intercambiaría o vendería al mecanismo de renegociación de la deuda, habiendo acordado los acreedores una serie de normas *a priori*. El mecanismo podría estar financiado por acreedores bilaterales (que también son accionistas del banco multilateral de desarrollo que alberga el mecanismo). Los países acreedores podrían contabilizar la permuta financiera como financiación para el mecanismo o como alivio de la deuda.
- 9 Ello podría incluir la penalización de las demoras, que podría respaldarse con medidas jurídicas en las principales jurisdicciones financieras para limitar la influencia de los acreedores recalcitrantes, así como con mejoras crediticias.
- 10 Sería similar a la propuesta de la Agenda de Bridgetown para la Reforma de la Arquitectura Financiera Mundial para la creación de un nuevo mecanismo respaldado por DEG para acelerar la inversión en la transición hacia una economía baja en carbono y la resiliencia.
- 11 A finales de enero de 2023, el FMI disponía de 3.850 millones de DEG procedentes de nuevos contratos de compraventa de pagarés para el Fondo Fiduciario para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza y de 18.900 millones de DEG en contribuciones y acuerdos de préstamo para el Fondo Fiduciario para la Resiliencia y la Sostenibilidad.

