



Asamblea General

Distr. general
9 de julio de 2024
Español
Original: inglés

Septuagésimo noveno período de sesiones

Tema 16 de la lista preliminar*

Cuestiones de política macroeconómica

Sistema financiero internacional y desarrollo

Informe del Secretario General

Resumen

El presente informe se ha elaborado en cumplimiento de la resolución [78/136](#) de la Asamblea General, titulada “Sistema financiero internacional y desarrollo”. El informe ofrece una sinopsis de los retos actuales y emergentes a los que se enfrenta el sistema financiero internacional a la hora de proporcionar financiación a largo plazo para el desarrollo sostenible en el contexto del rápido crecimiento del déficit de financiación. En un entorno de incremento de los riesgos mundiales, el informe hace un llamamiento a la adopción de medidas urgentes para acelerar rápidamente el ritmo y la escala de las reformas del sistema financiero internacional y su estructura y para aumentar las inversiones en los Objetivos de Desarrollo Sostenible a un nivel sin precedentes. Entre las medidas prioritarias para alcanzar estos objetivos figuran el fortalecimiento de la red de seguridad financiera mundial; medidas audaces para aumentar la financiación de los bancos multilaterales de desarrollo, en particular la consideración inicial de las reposiciones y ampliaciones de capital, los esfuerzos para obtener nuevo capital y la reconducción de los derechos especiales de giro; el fortalecimiento de la prevención de las crisis de la deuda y la creación de un mecanismo de resolución de crisis de deuda más eficaz; esfuerzos para impulsar los avances en el programa normativo para crear mercados financieros que sean accesibles, estables y sostenibles; y esfuerzos para ampliar la voz y la representación de los países en desarrollo en la gobernanza económica mundial. El informe señala la Cumbre del Futuro, que tendrá lugar en septiembre de 2024, y la Cuarta Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo, que se celebrará en junio de 2025, como lugares importantes para debatir dicha reforma.

* [A/79/50](#).



I. Introducción

1. La reforma del sistema financiero internacional sigue siendo una prioridad de primer orden en materia de políticas, ya que las tensas condiciones financieras mundiales, la incertidumbre geopolítica y los persistentes efectos económicos de la pandemia lastran las perspectivas de financiación para el desarrollo de los países de todo el mundo. La arquitectura financiera internacional 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. Está plagada de desigualdades, incoherencias, deficiencias e ineficiencias profundamente arraigadas. A pesar de los progresos realizados en algunos ámbitos tras las recientes crisis, la reforma del sistema financiero mundial y de la arquitectura financiera internacional sigue siendo una tarea inacabada.

2. Los países en desarrollo, especialmente los más pobres, sufren de forma desproporcionada el fracaso del sistema financiero internacional a la hora de proporcionar una financiación a largo plazo adecuada, estable y asequible para apoyar el desarrollo sostenible. Dado que el déficit de financiación de los Objetivos sigue aumentando, es necesario transformar el sistema, en particular mediante un cambio de los flujos financieros volátiles y a corto plazo destinados a inversiones orientadas al largo plazo; de un desajuste con los objetivos climáticos y de sostenibilidad hacia una financiación y una inversión sostenibles; y de los ciclos de crecimiento y recesión, la falta de acceso a financiación e inversiones asequibles a largo plazo y la repetición de ciclos de crisis y dificultades de la deuda hacia un sistema financiero internacional estable, resiliente e inclusivo.

3. Recientemente, la desigual recuperación de la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19) y las tendencias económicas mundiales adversas, como las restrictivas condiciones monetarias, han agravado los problemas de financiación de los países en desarrollo. En los últimos cinco años, muchos países en desarrollo han experimentado descensos en las entradas de capital, así como una continua volatilidad. Los elevados tipos de interés y los mayores costos de capital también repercuten de forma negativa en las inversiones intensivas en capital en la transición energética. Estas tendencias han planteado retos para la política a todos los niveles. La red de seguridad financiera mundial sigue estando muy deteriorada y el acceso a ella es desigual. Al mismo tiempo, la capacidad de los países para invertir en los Objetivos se está viendo gravemente afectada por los elevados niveles de deuda soberana, cada vez más influenciada por el mercado.

4. Entre los factores subyacentes a estos retos se encuentran la insuficiente adecuación de la arquitectura financiera internacional al desarrollo sostenible y las deficiencias de la gobernanza económica mundial. A pesar de los compromisos establecidos en los resultados de la financiación para el desarrollo, se ha avanzado muy poco en la ampliación de la voz y la representación de los países en desarrollo en la gobernanza económica mundial.

5. Las autoridades de regulación financiera también se enfrentan a grandes retos en materia de políticas, ya que tienen la tarea de preservar la estabilidad del sector financiero y, cada vez más, de analizar las implicaciones de la sostenibilidad, en medio de la volatilidad de los mercados financieros.

6. La Cuarta Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo, que se celebrará en 2025, ofrece una oportunidad única para que la comunidad internacional aborde estas y otras deficiencias del sistema financiero internacional y refuerce la capacidad del sistema para capear las crisis y respaldar la acción climática y la consecución de los Objetivos. En un momento en que los esfuerzos de financiación mundial se encuentran en una encrucijada, los participantes en la

Conferencia buscarán un camino viable para la reforma de la arquitectura financiera internacional, basándose en los debates en curso en múltiples foros, como las Naciones Unidas, los Consejos de Administración del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional (FMI), las agrupaciones informales de países como el Grupo de los 20 y el Grupo de los Siete, y las iniciativas nacionales, como la Iniciativa de Bridgetown para la Reforma de la Arquitectura Financiera Mundial y el Pacto de París por los Pueblos y el Planeta. El presente informe contiene propuestas concretas de reforma, basadas en las propuestas formuladas por el Secretario General de cara al plan de estímulo para los Objetivos de Desarrollo Sostenible y las reformas de la arquitectura financiera internacional¹.

II. Tendencias de los flujos de capital

7. Los países en desarrollo han experimentado numerosos incrementos y reversiones de flujos de capital en los dos últimos decenios. Tras un periodo de elevadas entradas en un contexto de bajos tipos de interés mundiales, en 2019, muchos países en desarrollo, en particular los menos desarrollados, empezaron a experimentar un descenso de las entradas de financiación exterior, tendencia que se agravó con el inicio de la pandemia. En el segundo semestre de 2022, los flujos financieros netos hacia los países en desarrollo habían pasado a ser negativos².

8. Los flujos de deuda soberana reflejaron esa tendencia: el flujo neto de deuda externa del sector público de acreedores privados a países en desarrollo pasó a ser negativo en 2022, y los países en desarrollo con las peores calificaciones crediticias perdieron fundamentalmente el acceso a los mercados internacionales de bonos. Las instituciones multilaterales desempeñaron un papel fundamental a la hora de evitar una salida neta de deuda del sector público de los países menos desarrollados y los países de ingreso mediano en 2022, lo que contrarrestó las salidas netas hacia los tenedores de bonos.

9. Desde principios de 2024, se ha producido un resurgimiento de las ventas de bonos soberanos de algunos países en desarrollo, impulsadas por las expectativas de reducciones de los tipos de interés en las principales economías desarrolladas. La emisión de bonos por parte de los países en desarrollo ascendió a la cifra récord de 45.500 millones de dólares en el primer trimestre de 2024, pero la distribución está muy sesgada hacia unos pocos países, y los costos de endeudamiento, aunque son más bajos que a finales de 2023, siguen siendo elevados, especialmente para los países con calificaciones crediticias inferiores. Este acceso desigual y costoso a los mercados plantea retos para la sostenibilidad de la deuda y el gasto público.

10. Al mismo tiempo, el crecimiento de la inversión extranjera directa (IED) ha sido menos sólido en los últimos años, con una caída de los flujos de IED hacia los países en desarrollo del 7 % en 2023, hasta los 867.000 millones de dólares³. Este descenso se produce tras un prolongado periodo de lento crecimiento de la inversión. La crisis financiera mundial de 2008 y 2009 ha demostrado ser un punto de inflexión: durante los últimos 15 años, los flujos de IED han dejado de seguir el ritmo del crecimiento del producto interno bruto (PIB) y del comercio mundial. La desaceleración de la IED es especialmente evidente en el sector manufacturero, que ha registrado un

¹ Véase “Informe de políticas de Nuestra Agenda Común 6, Reformas de la arquitectura financiera internacional” (A/77/CRP.1/Add.5); véase también Naciones Unidas, “United Nations Secretary-General’s SDG stimulus to deliver Agenda 2030”, febrero de 2023.

² *Financing for Sustainable Development Report 2024: Financing for Development at a Crossroads* (publicación de las Naciones Unidas, 2024).

³ *World Investment Report 2024: Investment Facilitation and Digital Government* (publicación de las Naciones Unidas, 2024).

crecimiento negativo en el periodo posterior a la pandemia, ya que las formas de inversión que requieren escasos activos han cobrado mayor importancia en una economía mundial en proceso de digitalización. Los patrones de IED también se han visto afectados por aspectos geopolíticos, al surgir tendencias como la “deslocalización de proximidad” y la “deslocalización entre aliados”.

III. Una red de seguridad financiera mundial y un sistema monetario bajo presión

11. A pesar de algunos avances en los últimos años, la cobertura de la red de seguridad financiera mundial sigue siendo muy desigual, y la red de seguridad se ha visto desbordada por la reciente confluencia de perturbaciones y crisis. Los países en desarrollo se ven particularmente afectados por el acceso desigual. La proporción de un mayor acceso a mecanismos que puedan apoyar a los países en épocas de crisis es una prioridad urgente en materia de políticas en un contexto de crecientes riesgos sistémicos y vulnerabilidades en la economía mundial, lo que contribuye a la inestabilidad financiera. La Cuarta Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo proporcionará una plataforma para impulsar la acción hacia una red de seguridad financiera mundial reforzada y más equitativa.

12. La red de seguridad financiera mundial es un conjunto de instituciones y mecanismos destinados a proporcionar protección financiera contra las crisis y a ayudar a mitigar sus efectos. La red de seguridad tiene por objeto proporcionar a los países un seguro contra las crisis en forma de financiación de liquidez a corto plazo cuando se produzcan perturbaciones. Comprende cuatro niveles principales de recursos: las reservas internacionales que posee cada país; los acuerdos bilaterales de intercambios de divisas entre bancos centrales; los acuerdos de financiación regionales mediante los cuales los países pueden agrupar recursos para aumentar la financiación en caso de crisis; y la financiación del FMI.

13. Las reservas brutas de los países son, con mucho, el mayor componente de la red de seguridad financiera mundial. Desde el año 2000, el volumen total de reservas internacionales se ha multiplicado por más de seis, pues alcanzó los 14 billones de dólares a finales de 2022. Durante el mismo periodo, los mercados emergentes añadieron 5 billones de dólares a sus reservas, y las economías de ingreso bajo acumularon más de 4 billones. Desglosado por regiones, el 43 % de las reservas está en manos de países de Asia Oriental, mientras que el 22 % corresponde a países europeos. Los países africanos solo poseen el 3 % de las reservas totales.

14. Entre 2000 y 2022, el importe de los recursos externos disponibles a través de los demás niveles de la red de seguridad se multiplicó casi por 16, hasta situarse en torno a los 3,5 billones de dólares. La red mundial de líneas de permuta financiera se amplió drásticamente en respuesta a la crisis financiera y económica mundial de 2008 y a la pandemia de COVID-19, hasta alcanzar un total de 1,6 billones de dólares. Sin embargo, muy pocos países en desarrollo tienen acceso a estas instalaciones.

15. Los acuerdos regionales de financiación han desempeñado hasta ahora una función limitada en la red de seguridad financiera mundial. Las economías en desarrollo tienen acceso a cinco acuerdos de este tipo, los cuales tenían un poder de préstamo combinado de 360.000 millones de dólares en 2022, una mera fracción del de los intercambios de divisas bilaterales. Los requisitos para algunas de estas facilidades incluyen de manera explícita la existencia de un programa con el FMI para acceder a mayores volúmenes de liquidez. El uso de estos acuerdos ha sido marginal.

16. El FMI está concebido para ocupar un lugar central en la red de seguridad financiera mundial y ha emitido alrededor de 270.000 millones de dólares en

desembolsos totales desde 2020. Desde 2008, el FMI ha aprobado una media de 17 nuevos programas cada año, la mitad de los cuales se centran en proporcionar financiación en condiciones concesionarias a los países en desarrollo. En septiembre de 2022, el FMI estableció una Ventanilla para Shocks Alimentarios temporal en el marco de sus instrumentos de financiación de emergencia para respaldar a los países que afrontan necesidades urgentes de balanza de pagos relacionadas con la crisis alimentaria mundial.

17. En diciembre de 2023, la Junta de Gobernadores del FMI aprobó su decimosexta revisión general de cuotas, en la que aumentó las cuotas de los miembros del FMI en un 50 %. Una vez aplicada, elevará las cuotas totales del FMI, que son recursos permanentes, a 715.700 millones en derechos especiales de giro (DEG) (960.000 millones de dólares). En marzo de 2023, el Directorio Ejecutivo del FMI acordó aumentar temporalmente los límites de acceso anual y acumulativo de los miembros a la Cuenta de Recursos Generales –hasta el 200 % y el 600 % de la cuota, respectivamente– por un periodo de 12 meses, que desde entonces se ha prorrogado hasta finales de 2024. En diciembre de 2023, el Directorio Ejecutivo del FMI acordó aumentar temporalmente los límites de acceso a los fondos en condiciones concesionarias a través del Fondo Fiduciario para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza –hasta el 200 % y el 600 % de la cuota, respectivamente– para igualar el aumento de los límites de acceso a los fondos en condiciones no concesionarias hasta finales de 2024.

18. Junto con el aumento de los préstamos, más países han estado pagando recargos del FMI, los cuales añaden costos adicionales precisamente para los países que se enfrentan a los problemas más graves de balanza de pagos. En total, 23 países han pagado recargos en 2024; en el ejercicio fiscal de 2023, el FMI recaudó casi 2.000 millones de dólares en recargos. A principios de 2024, el FMI acordó llevar a cabo una revisión de su política de recargos a raíz de los llamamientos del Secretario General y de muchos otros actores para reducirlos o eliminarlos por completo a fin de liberar recursos para los países prestatarios que tienen grandes necesidades para las inversiones en los Objetivos.

19. Los DEG, un activo de reserva internacional creado por el FMI en 1969 para complementar las reservas oficiales de sus países miembros, se asignaron satisfactoriamente dos veces en situaciones de crisis en los últimos 20 años. La asignación de DEG basada en cuotas, en proporción a las cuotas de los países en el FMI, implica que los países en desarrollo recibieron alrededor de un tercio de los 650.000 millones de dólares en DEG asignados en agosto de 2021 en respuesta a la pandemia de COVID-19.

20. Tras la asignación de DEG en 2021, algunos miembros del FMI con reservas suficientes y sólidas posiciones exteriores acordaron reconducir voluntariamente los DEG a los países necesitados. Los países se han comprometido a reconducir más de 100.000 millones de dólares en DEG no utilizados, principalmente al Fondo Fiduciario para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza y al Fondo Fiduciario para la Resiliencia y la Sostenibilidad. Dado que una gran parte de los DEG en los balances de los bancos centrales de los países desarrollados sigue sin utilizarse (alrededor de 500.000 millones de dólares en total), se han hecho llamamientos para que se reconduzcan los DEG, incluidos llamamientos para que los países desarrollados reconduzcan el 50 % de sus DEG restantes no utilizados.

21. Si bien los esfuerzos para reconducir los DEG no utilizados se han centrado hasta ahora en el Fondo Fiduciario para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza y el Fondo Fiduciario para la Resiliencia y la Sostenibilidad del FMI, varios bancos multilaterales de desarrollo, que son tenedores prescritos de DEG, también han estudiado modalidades para reconducir los DEG. El Banco Africano de Desarrollo,

junto con el Banco Interamericano de Desarrollo, ha presentado una propuesta innovadora de mecanismo que permitiría a los países reconducir sus DEG hacia los dos bancos, que a su vez los aprovecharían como capital híbrido para proporcionar financiación a largo plazo para proyectos en materia de desarrollo y clima. El instrumento requeriría un mínimo de cinco contribuyentes y tendría un efecto multiplicador, con lo que se apalancarían los DEG hasta cinco veces, al tiempo que les permitiría mantener su condición de activos de reserva. El 15 de mayo de 2024, el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó la reconducción de DEG a bancos multilaterales de desarrollo mediante la compra de este tipo de instrumento híbrido de capital, aunque con un tope inicial de 15.000 millones de DEG (aproximadamente 20.000 millones de dólares). La decisión representa un paso importante e innovador hacia la ampliación de la financiación para el desarrollo sostenible, en línea con el plan de estímulo para los Objetivos de Desarrollo Sostenible propuesto por el Secretario General, y podría desbloquear hasta 100.000 millones de dólares en financiación para los países en desarrollo.

22. Tras el estallido de la crisis financiera a gran escala en 2008, se tardó 11 meses en aprobar la emisión de DEG; tras el inicio de la pandemia en 2020, tardó 17 meses. Para luchar de forma más eficaz contra las crisis, debería haber un mayor automatismo en el análisis de la emisión de DEG. 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. Para que los DEG desempeñen un papel más importante en la amortiguación del ajuste externo o como fuente flexible de financiación para reforzar la capacidad de préstamo del FMI, habrá que revisar el Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional, pero el Directorio Ejecutivo del FMI podría, por sí solo, acordar los factores desencadenantes que generarían automáticamente una recomendación de emisión de DEG.

23. Ante el previsible aumento de los riesgos sistémicos y la frecuencia e intensidad crecientes de las crisis, en especial las relacionadas con el cambio climático, existe una clara necesidad de seguir reforzando la red de seguridad financiera mundial para que proporcione financiación adecuada a todos los que la necesiten. En la próxima Cuarta Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo, los Estados Miembros tendrán la oportunidad de estudiar cómo lograrlo. Las posibles soluciones podrían incluir medidas para reformar la función de los DEG, por ejemplo, mediante la automatización de la emisión de DEG como medida anticíclica o en respuesta a las crisis, o basando las asignaciones en las necesidades (o desarrollando acuerdos *ex ante* mediante los cuales los DEG no utilizados podrían reasignarse rápidamente a los países necesitados, permitiendo cláusulas de exclusión voluntaria), así como esfuerzos para flexibilizar los préstamos del FMI, mediante la imposición de menos condicionalidades y límites al acceso, la eliminación de los recargos y la imposición de los límites de préstamo basándose en las necesidades en lugar de en múltiplos de cuota.

IV. Escasez de financiación del desarrollo a largo plazo

24. La financiación a largo plazo, tanto de fuentes públicas como privadas, sigue siendo insuficiente para satisfacer las crecientes necesidades de financiación. Ante las difíciles condiciones de financiación y las limitadas opciones de financiación a largo plazo en los mercados financieros, muchos países en desarrollo dependen cada vez más de las fuentes oficiales de financiación.

25. Los bancos multilaterales de desarrollo son una fuente clave de financiación asequible y a largo plazo para los países en desarrollo. Además, desempeñan una función anticíclica en las recesiones y crisis económicas. Son una forma eficaz de

movilizar el ahorro privado para la inversión pública y también pueden servir de enlace entre el capital público y el privado, en especial a través de mecanismos como la financiación combinada, cuando esos mecanismos están correctamente adaptados a las prioridades nacionales y centrados en el efecto de los Objetivos de Desarrollo Sostenible y cuando el riesgo y los rendimientos se reparten de forma equitativa entre los agentes públicos y privados.

26. En la Agenda de Acción de Addis Abeba de la Tercera Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo, los Estados Miembros reconocieron la función que desempeñan los bancos multilaterales de desarrollo en el apoyo a la movilización de recursos financieros en favor del desarrollo sostenible, proporcionando financiación para el desarrollo, en condiciones tanto favorables como no favorables, estable y de largo plazo, mediante el aprovechamiento de las contribuciones y el capital y mediante la movilización de recursos de los mercados de capital. En la Agenda de Acción de Addis Abeba, los Estados Miembros instaron a los bancos multilaterales de desarrollo a: a) hacer un uso óptimo de sus recursos y balances en apoyo de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible y b) establecer un proceso para examinar su función, escala y funcionamiento a fin de que puedan adaptarse y responder plenamente a la agenda de desarrollo sostenible. Los bancos multilaterales de desarrollo han respondido a estos llamamientos y han aumentado progresivamente sus préstamos y su alineamiento con los Objetivos y la acción climática. Sin embargo, las crisis recientes han hecho aún más urgente la necesidad de una reforma y han provocado una nueva oleada de debates al respecto.

27. Los préstamos de los bancos multilaterales de desarrollo han aumentado significativamente en los últimos 20 años, pues pasaron de 30.000 millones de dólares en 2000 a 96.000 millones en 2022; sin embargo, la financiación en condiciones concesionarias ha disminuido. Los bancos multilaterales de desarrollo han acelerado sus esfuerzos para aumentar y mejorar sus aportaciones en respuesta a las recientes crisis. En 2022, el Grupo de los 20, como parte de su examen independiente de los marcos de suficiencia del capital de los bancos multilaterales de desarrollo, presentó propuestas para que estos bancos optimizaran el uso de sus recursos y balances. En el plan de estímulo para los Objetivos de Desarrollo Sostenible, se hace un llamamiento para aumentar la financiación a largo plazo en 500.000 millones de dólares anuales, principalmente a través de los bancos multilaterales de desarrollo. Los informes del grupo de expertos independientes sobre las reformas de los bancos multilaterales de desarrollo creado por el Grupo de los 20 han incluido muchas de las recomendaciones establecidas en el plan de estímulo para los Objetivos de Desarrollo Sostenible, así como un llamamiento específico para que los bancos multilaterales de desarrollo tripliquen sus préstamos anuales hasta alcanzar un total de casi 400.000 millones de dólares en 2030. En iniciativas como la Iniciativa de Bridgetown y el Pacto de París por los Pueblos y el Planeta, también se ha llamado la atención sobre el potencial de los bancos públicos de desarrollo, en particular los bancos multilaterales de desarrollo, a la hora de ampliar los préstamos para satisfacer las necesidades de inversión para el desarrollo sostenible.

28. En respuesta a estos y otros llamamientos, los bancos multilaterales de desarrollo están aplicando o estudiando medidas de reforma destinadas a aumentar la capacidad de préstamo, mejorar las condiciones de los préstamos para mejorar la sostenibilidad de la deuda y adecuar mejor sus operaciones a los Objetivos. Entre los esfuerzos específicos de reforma encaminados a mejorar la capacidad financiera figuran las reformas de la gestión del capital, los programas de garantía y la emisión de capital híbrido. Los accionistas del Banco Mundial acordaron recientemente un paquete de reformas destinado a impulsar la capacidad de préstamo, entre otras cosas mediante la creación de un mecanismo de garantía de cartera, el aumento de los límites de las garantías bilaterales, el lanzamiento de un instrumento de capital

híbrido (entre otras cosas mediante la canalización de DEG) y la reducción del coeficiente mínimo entre préstamos y capital para el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento. Estas reformas podrían generar un total de entre 300.000 y 400.000 millones de dólares de capacidad de préstamo adicional durante el próximo decenio.

29. Aunque estas reformas tienen una dimensión significativa, aún están lejos de las ambiciones establecidas en el plan de estímulo para los Objetivos de Desarrollo Sostenible y por el grupo de expertos independientes sobre las reformas de los bancos multilaterales de desarrollo del Grupo de los 20. Además, son insuficientes para cubrir las necesidades de financiación y colmar los déficits de financiación de los Objetivos y la acción climática. Por lo tanto, es urgente adoptar medidas adicionales; las propuestas de actuación se centran en varios ámbitos prioritarios, en particular la consideración oportuna de los aumentos generales de capital, la aplicación de las recomendaciones de las revisiones del marco de suficiencia del capital y la reconducción de los DEG.

30. El nuevo capital debe obtenerse mediante ambiciosas reposiciones de la financiación en condiciones concesionarias y ampliaciones de capital generales y selectivas. Deben iniciarse inmediatamente los debates sobre las ampliaciones generales de capital, para que puedan concluirse antes de finales de 2026. Una reposición ambiciosa de la Asociación Internacional de Fomento debería garantizarle una capacidad de financiación de al menos 120.000 millones de dólares. Asimismo, es necesario acelerar la aplicación de las recomendaciones restantes del examen de los marcos de suficiencia del capital de los bancos multilaterales de desarrollo, incluidas las recomendaciones sobre la valoración adecuada del capital exigible y el ajuste de los coeficientes de apalancamiento.

31. Los bancos multilaterales de desarrollo pueden aprovechar los DEG reconducidos mediante préstamos basados en ellos en los mercados internacionales de capital, lo que es similar a una infusión de capital nuevo, como se ha comentado anteriormente. Basándose en la propuesta del Banco Africano de Desarrollo y el Banco Interamericano de Desarrollo, todos los grandes bancos multilaterales de desarrollo deberían estudiar urgentemente la creación de tales mecanismos.

32. Más allá de la capacidad de financiación y del objetivo de tener bancos de mayores dimensiones, también se están realizando esfuerzos para garantizar que el aumento de la cantidad de recursos de los bancos multilaterales de desarrollo vaya acompañado de marcos normativos e institucionales sólidos que tengan como núcleo la repercusión en el desarrollo sostenible, y es necesario intensificar dichos esfuerzos. Para ello, los bancos multilaterales de desarrollo deberían redoblar sus esfuerzos para medir y comunicar la repercusión de sus operaciones e inversiones en relación con los Objetivos, tanto a nivel corporativo como de proyecto, y adaptar los incentivos internos en consecuencia.

33. Además, hay margen para impulsar una mayor cooperación entre los bancos multilaterales de desarrollo de manera que trabajen como sistema al servicio del desarrollo y el impacto climático, lo que ayudaría a reducir el riesgo de los bancos individuales y permitiría una mejor orientación de los recursos en función de las respectivas ventajas comparativas de las instituciones. Un mayor uso de la cofinanciación y otros mecanismos de distribución de riesgos puede reducir los riesgos en los balances de los bancos multilaterales de desarrollo individuales y sacar un mayor partido al balance del sistema en su conjunto. Al margen de la reunión anual de 2023 del Fondo Monetario Internacional y el Grupo del Banco Mundial, los directores de 10 bancos multilaterales de desarrollo publicaron una declaración conjunta en la que acordaban reforzar la colaboración en cinco ámbitos: aumentar la capacidad de financiación; impulsar la acción conjunta sobre el clima; mejorar la

colaboración en los países; reforzar la cofinanciación; y catalizar la intervención del sector privado. El Banco Mundial también ha anunciado el lanzamiento de una plataforma de cofinanciación para bancos multilaterales de desarrollo, destinada a facilitar la coordinación entre las prioridades mundiales y regionales.

34. Los bancos multilaterales de desarrollo también deberían intensificar su cooperación con otros bancos públicos de desarrollo, incluidos los bancos nacionales de desarrollo. Los bancos públicos de desarrollo son una herramienta importante para movilizar financiación y garantizar que los gastos y las inversiones se ajustan al desarrollo sostenible. Los activos acumulados de los bancos públicos de desarrollo ascendían a unos 23 billones de dólares en 2021. Liderada por la Cumbre Finanzas en Común, la coordinación entre los bancos públicos de desarrollo ha crecido enormemente desde el acuerdo sobre la Agenda de Acción de Addis Abeba. A partir de estos avances, todo el sistema de bancos públicos de desarrollo, incluidos los bancos multilaterales de desarrollo, podría colaborar más estrechamente. Dados sus conocimientos locales, los bancos nacionales de desarrollo podrían ayudar a solucionar los cuellos de botella en las carteras de proyectos, la generación de proyectos y la política y planificación de inversiones, en colaboración con los bancos de desarrollo regionales y multilaterales. Otras opciones incluyen medidas para reforzar la creación de capacidades y el intercambio de información y aumentar la cofinanciación, en aquellos casos en que sea factible.

35. La financiación combinada aún no ha cumplido las expectativas y debe replantearse y reorientarse para dar prioridad al impacto en el desarrollo sostenible sobre la financiabilidad de los proyectos. A tal fin, podría establecerse un proceso dentro de las Naciones Unidas para examinar los resultados de desarrollo de la financiación combinada hasta la fecha y utilizar las conclusiones y lecciones aprendidas para desarrollar un marco para ampliar la financiación combinada centrándose en el impacto sobre el desarrollo más que en la cantidad o el grado de apalancamiento. En la Cuarta Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo podrían estudiarse estas y otras propuestas encaminadas a solucionar la escasez de financiación del desarrollo a largo plazo.

V. Desafíos de la deuda soberana

36. El reciente endurecimiento de las condiciones financieras mundiales ha agravado drásticamente los problemas de endeudamiento a los que se enfrentan los países en desarrollo. Los niveles de deuda y las vulnerabilidades habían ido en aumento incluso antes de la pandemia, pero ahora la mitad de los países menos desarrollados y otros países de ingreso bajo corren un alto riesgo de endeudamiento o se encuentran en situación de agobio por la deuda debido a las múltiples perturbaciones que se han producido desde 2020. Muchos más países en desarrollo se enfrentan a cargas del servicio de la deuda que obstaculizan de forma considerable su capacidad para invertir en los Objetivos y en la acción climática. Los elevados costos del servicio de la deuda y de su refinanciación, así como la creciente complejidad de los instrumentos de deuda y de los acreedores, también han dificultado la resolución rápida y eficaz de las crisis de deuda cuando se producen.

37. Muchos países en desarrollo, en particular los países menos adelantados y otros países de ingreso bajo, se beneficiaron de un sólido crecimiento económico y del alivio de la deuda en el marco de la Iniciativa para los Países Pobres Muy Endeudados y la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral a finales de la década de 1990 y principios de la de 2000, y sus relaciones entre la deuda pública externa y el PIB disminuyeron considerablemente. En los últimos 10 a 15 años, muchos de esos países se embarcaron en ambiciosos proyectos de infraestructuras con financiación externa.

Como consecuencia, el valor de la deuda pública externa en términos nominales en dólares de los Estados Unidos se ha duplicado desde 2010 en los países menos desarrollados y otros países de ingreso bajo. Paralelamente, la proporción de deuda soberana en manos de acreedores comerciales aumentó de forma rápida. En consecuencia, los países fueron mucho más vulnerables al cambio de las condiciones de financiación mundial en 2022, lo que ha provocado problemas de liquidez y refinanciación, un rápido aumento de la carga del servicio de la deuda y un creciente número de impagos.

38. La carga media del servicio de la deuda para los países menos desarrollados se situó en el 12 % de los ingresos públicos en 2023, el nivel más alto desde 2000. La carga del servicio de la deuda consume actualmente más de una quinta parte de los ingresos tributarios en 25 países en desarrollo. En el periodo comprendido entre 2020 y 2022, 46 países gastaron más en intereses de la deuda que en salud pública, 12 más que en el periodo comprendido entre 2010 y 2012. Un total de 15 países tuvieron pagos de intereses de la deuda superiores al gasto público en educación, 3 más que en el periodo comprendido entre 2010 y 2012. Además, 24 países gastaron más en intereses de deuda que en inversión pública en el periodo comprendido entre 2019 y 2021, 9 más que en el periodo entre 2010 y 2012.

39. Desde 2022, las entradas netas de deuda en el conjunto de los países en desarrollo habrían pasado a ser negativas de no ser por la financiación de la deuda por parte de las instituciones multilaterales. En 2024 y 2025, la carga del servicio de la deuda seguirá siendo elevada como consecuencia de los altos costos de refinanciación combinados con los elevados reembolsos de la deuda externa, en parte debido al fin de la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda. En los países menos desarrollados, por ejemplo, el servicio de la deuda externa rondará los 40.000 millones de dólares anuales entre 2024 y 2025, frente a los 26.000 millones de 2021.

40. Los préstamos son fundamentales para financiar las inversiones en desarrollo sostenible, pero demasiados países, agobiados por graves problemas relacionados con la deuda, carecen de la capacidad para hacerlo. La falta de capacidad de endeudamiento no solo pone en peligro la consecución de los Objetivos y las transiciones hacia energías limpias, sino que también les impide invertir y salir de su sobreendeudamiento.

41. Para apoyar a los países solventes, agobiados por el gran servicio de la deuda, se necesitan medidas sistemáticas que faciliten la inversión en desarrollo sostenible. En el caso de los países con una parte significativa de deuda oficial, estas medidas podrían incluir la reprogramación de la deuda por parte de los acreedores oficiales en condiciones neutras desde el punto de vista del valor actual neto, por ejemplo, a través del Marco Común para el Tratamiento de la Deuda más allá de la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda, con condiciones y desencadenantes predefinidos para acelerar el progreso. Además, existe un acuerdo cada vez mayor sobre la necesidad de ayudar a los países deudores a colaborar con los acreedores comerciales en la reprogramación voluntaria y aumentar el apoyo financiero, por ejemplo, a través de gratificaciones⁴ (junto con la antigüedad de los canjes voluntarios), recompras de deuda o canjes normalizados de deuda por Objetivos de Desarrollo Sostenible, que pueden estructurarse y tasarse para ayudar a garantizar la comparabilidad del tratamiento cuando sea pertinente. Con el fin de prestar este apoyo de forma rápida y a gran escala, en la Cuarta Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo podría estudiarse la posibilidad de establecer una sede institucional para la prestación de dicho apoyo, que podría ser, por ejemplo, una versión ampliada de un servicio existente, como el Fondo para la Reducción de la Deuda del Banco

⁴ Las bonificaciones son incentivos financieros que hacen que los canjes de bonos sean más atractivos para los acreedores desde el punto de vista financiero.

Mundial. Este mecanismo también podría proporcionar a los países apoyo jurídico, financiero y de capacidad.

42. Para lograr una reestructuración más rápida y profunda de la deuda de los países insolventes, la comunidad internacional debe abordar los retos de la coordinación de los acreedores y los desequilibrios de poder entre los países deudores y los acreedores. Es necesario reforzar el Marco Común para el Tratamiento de la Deuda mediante la aceleración del proceso, la aclaración de los pasos y los plazos, la introducción de la suspensión del servicio de la deuda durante las negociaciones y la ampliación de los tratamientos coordinados de la deuda para los países altamente endeudados que actualmente no pueden acogerse al marco. Para mejorar la comparabilidad del tratamiento de los acreedores comerciales, debería ampliarse el uso de disposiciones de ejecución, como las cláusulas de devolución y de acreedor más favorecido. Al mismo tiempo, cabe señalar que las cláusulas de acreedor más favorecido hacen que la carga de negociación de la comparabilidad del tratamiento recaiga en el país deudor, que puede no disponer de los recursos necesarios para gestionar reestructuraciones complejas en las que intervienen varios acreedores muy sofisticados. El mecanismo descrito en el párrafo anterior también podría desempeñar un papel clave a este respecto, al proporcionar apoyo jurídico y financiero a los países. Además, el FMI debería seguir reforzando sus políticas sobre atrasos y garantías de financiación para contribuir a incentivar una reestructuración más rápida de la deuda, basándose en las reformas de estas políticas adoptadas recientemente.

43. Los enfoques jurídicos nacionales también tienen un gran potencial para mejorar la resolución de las crisis de deuda, sobre todo si se aplican en las principales jurisdicciones financieras. Actualmente se está debatiendo el refuerzo de la aplicabilidad de las disposiciones de comparabilidad del tratamiento con respecto a la deuda comercial, y dichas reformas deberían fomentarse en todas las jurisdicciones para potenciar aún más su impacto. La Cuarta Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo también puede allanar el camino para nuevas reformas, como un examen independiente de la arquitectura de la deuda soberana que contenga recomendaciones, entre las que podría figurar la consideración de un marco multilateral para la renegociación de la deuda soberana.

44. Aunque el programa de prevención de las crisis de la deuda ha sido uno de los focos de atención de la comunidad internacional, es otro ámbito en el que queda mucho trabajo por hacer. Además de los avances en todos los ámbitos de acción de la Agenda de Acción de Addis Abeba, en particular la movilización de recursos nacionales y la cooperación fiscal internacional, el aumento de las subvenciones y la financiación en condiciones concesionarias y un entorno económico internacional favorable, la prevención de las crisis de la deuda requiere nuevos esfuerzos para mejorar la transparencia de la deuda, aumentar el apoyo a la capacidad de gestión de la deuda y sistematizar el uso de instrumentos de deuda contingente. La comunidad internacional también podría considerar la posibilidad de emprender un esfuerzo para desarrollar principios actualizados para tomar y otorgar préstamos de manera responsable que reflejen el cambiante panorama de la deuda mundial.

45. Además, se están llevando a cabo debates para seguir mejorando los marcos de evaluación de la sostenibilidad de la deuda. El FMI y el Banco Mundial están en proceso de examinar su Marco conjunto de Sostenibilidad de la Deuda para los Países de Bajo Ingreso. Un marco mejorado debería tener en cuenta tanto las necesidades de financiación para los Objetivos como el impacto del cambio climático desde una perspectiva a más largo plazo, así como los efectos de las inversiones de cara a los Objetivos y las inversiones en resiliencia. Asimismo, es necesario seguir estudiando el tipo de interés adecuado que debe utilizarse en esos marcos, lo que podría ayudar a distinguir mejor entre los problemas de liquidez y los de solvencia.

VI. Logro de estabilidad y sostenibilidad en el sector financiero

46. La reglamentación del sector financiero ha ido evolucionando en respuesta a repetidos casos de inestabilidad financiera y a la creciente complejidad del sistema financiero. Aunque el reciente endurecimiento de las condiciones financieras mundiales había suscitado temores de nuevos brotes de inestabilidad y crisis, los sistemas bancarios y los mercados financieros de las principales jurisdicciones financieras han evitado en gran medida crisis y contagios importantes, gracias en parte a la reforma normativa. Aunque esta situación ha atenuado la preocupación por una crisis financiera sistémica, puede haber contribuido a la falta de urgencia a la hora de abordar las graves repercusiones de la reducción de la liquidez en las condiciones de acceso a la financiación en los países en desarrollo. Al mismo tiempo, ciertos tipos de instituciones financieras no bancarias no están sujetas al mismo nivel de requisitos prudenciales que los bancos. Los nuevos instrumentos financieros digitales, incluidos los criptoactivos, presentan nuevos riesgos.

47. Las normas internacionales de reglamentación y supervisión bancarias las establece el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, con sede en el Banco de Pagos Internacionales. Las reformas posteriores a 2008 de las normas reglamentarias de los bancos, conocidas como reformas de Basilea III, finalizaron en 2018. En el periodo posterior a la crisis financiera mundial, la Agenda de Acción de Addis Abeba, aprobada en 2015, también incluía acuerdos para acelerar las reformas de la reglamentación de los mercados financieros, al tiempo que subrayaba la necesidad de mejorar la coherencia de las políticas y de tener en cuenta los retos económicos, sociales y ambientales.

48. Aunque las jurisdicciones que forman parte del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea siguen avanzando en la aplicación de las reformas finalizadas de Basilea III, siguen existiendo riesgos en el sistema bancario. Se sigue trabajando para reducir las deficiencias en la puesta en marcha de planes de resolución para los bancos. Los esfuerzos para abordar el problema de las instituciones financieras “demasiado grandes para fracasar” mediante una mayor regulación y supervisión de los mayores bancos de importancia sistémica mundial han avanzado, pero los bancos nacionales de importancia sistémica no están cubiertos de manera uniforme y siguen existiendo carencias en materia de información. Una serie de quiebras bancarias y retiradas masivas de depósitos en marzo de 2023, incluida la quiebra de un banco calificado como institución de importancia sistémica mundial, provocó que las autoridades de dos jurisdicciones desarrolladas utilizaran dinero público para avalar el sistema bancario. Se cree que la versión anterior de las reformas de Basilea III, que se aplicaron antes de las quiebras bancarias de 2023, han contribuido a proteger al sector bancario mundial y a la economía real de una mayor propagación de la inestabilidad financiera; al mismo tiempo, estas crisis subrayaron la importancia de una aplicación y una supervisión eficaces de la normativa.

49. Debido en parte a las reformas de Basilea III, la intermediación financiera no bancaria ha adquirido mayor importancia en la financiación de la economía real. Los intermediarios financieros no bancarios han crecido hasta abarcar casi la mitad de los activos financieros mundiales, a pesar del reciente descenso de sus activos, que han pasado de 231 billones de dólares en 2021 a 218 billones a finales de 2022. Se trata del primer descenso notable desde 2009, y se atribuye en gran medida a la repercusión de la subida de los tipos de interés, que ha provocado pérdidas de valoración en las carteras de activos ajustados al valor de mercado, especialmente en los fondos de inversión. Sin embargo, no se espera que estos cambios recientes alteren el desplazamiento a largo plazo desde los bancos hacia los intermediarios financieros no bancarios. Los intermediarios financieros no bancarios plantean nuevos riesgos para la estabilidad financiera, sobre todo en lo que respecta a la falta de liquidez. Los

intermediarios, como los fondos del mercado monetario y los fondos abiertos, pueden experimentar inestabilidad en momentos de tensión en el mercado como consecuencia de los desajustes de liquidez y divisas, y este reto aún no se ha resuelto.

50. Las agencias de calificación crediticia apoyan la concesión de préstamos mediante la mejora de la información del mercado, pero las calificaciones inexactas pueden repercutir en el costo de los préstamos y en la estabilidad del sistema financiero internacional, como quedó demostrado durante la crisis financiera mundial de 2008. La crisis dio lugar a reformas normativas para reducir la dependencia mecánica de la regulación financiera de las calificaciones y abordar los conflictos de intereses, en particular en relación con la financiación estructurada y las calificaciones corporativas. Sin embargo, estas reformas no han abordado el papel que desempeñan las agencias de calificación en los retos a los que se enfrentan los organismos soberanos para acceder a préstamos soberanos estables a largo plazo. Las calificaciones soberanas se estructuran de forma diferente a las calificaciones corporativas, en el sentido de que los juicios de los analistas sobre los riesgos políticos y la “disposición a pagar” desempeñan un papel mucho más importante. La percepción de sesgo en dichas calificaciones, ya sea real o percibida, puede impedir la eficiencia del mercado y afectar a las decisiones de inversión de los países, ya que algunos pueden renunciar a inversiones productivas que afectarían negativamente a la posición fiscal de un país a corto plazo pero mejorarían las perspectivas de crecimiento a medio plazo. El temor a las rebajas de calificación también ha obstaculizado la participación de algunos países en los programas oficiales de alivio de la deuda, en particular la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda del Grupo de los 20 durante la crisis de COVID-19 en 2020 y 2021. Para abordar estas preocupaciones, es necesario mejorar la arquitectura de la calificación crediticia, en particular con vistas a proporcionar a los inversionistas orientados al largo plazo calificaciones a largo plazo y basadas en modelos que complementen las calificaciones existentes y que incorporen los riesgos a largo plazo (climáticos y de otro tipo) y los impactos positivos de la inversión.

Estabilidad técnica y financiera

51. Una nueva tendencia importante que está repercutiendo en la intermediación financiera es el rápido crecimiento de las nuevas tecnologías utilizadas en la prestación de servicios financieros o tecnofinanzas. Las tecnofinanzas han contribuido en gran medida a mejorar el acceso a la financiación y han sido uno de los principales motores de los importantes avances hacia la inclusión financiera que se han logrado desde 2015. Las tecnofinanzas pueden contribuir a la estabilidad financiera mediante el refuerzo de la descentralización y la diversificación, la profundización en los mercados financieros y la mejora de la eficiencia y la transparencia en la prestación de servicios financieros. Sin embargo, si no se regulan correctamente, las tecnofinanzas también podrían incentivar actividades más arriesgadas e incrementar la ciclicidad de los mercados financieros.

52. Las tecnofinanzas han contribuido a ampliar el acceso a los servicios financieros en los países en desarrollo⁵. En general, la titularidad de cuentas creció 30 puntos porcentuales entre 2011 y 2021 en los países en desarrollo, pues alcanzó el 71 % en 2021. Las innovaciones tecnológicas han sido uno de los principales motores de esta tendencia; el dinero móvil, en particular, ha facilitado una gran expansión de las transacciones de bajo costo y a pequeña escala.

53. Los datos preliminares también indican que el uso de plataformas de tecnofinanzas para la recaudación de capital en las economías avanzadas ha

⁵ Serhan Cevik, “Promise (un)kept? Fintech and financial inclusion”, documento de trabajo del FMI, núm. WP/24/131 (junio de 2024).

desempeñado un papel importante en la mejora de la estabilidad financiera, aunque este no ha sido el caso en los países en desarrollo. Las instituciones financieras consolidadas en países con una calidad reglamentaria y una eficacia gubernamental elevada se han beneficiado de la creciente competencia de las empresas de tecnofinanzas. Una normativa correctamente diseñada puede establecer unas condiciones equitativas, en las que las nuevas empresas de tecnofinanzas puedan prosperar y las instituciones financieras tradicionales estén protegidas de comportamientos competitivos injustos. Al mismo tiempo, la reducción de los márgenes de beneficio resultante de la mayor competencia de las tecnofinanzas podría plantear dificultades a los bancos consolidados para construir el colchón de capital necesario para absorber pérdidas y mantener la solvencia. Si la normativa es inadecuada, la reducción de los beneficios podría incentivar a los bancos a realizar actividades de préstamo e inversión más arriesgadas, lo que repercutiría en la estabilidad del mercado.

54. Las actividades de préstamo facilitadas por las plataformas de tecnofinanzas también pueden implicar un mayor riesgo financiero debido a la concentración del mercado y la dependencia excesiva de algoritmos basados en datos en las evaluaciones de riesgo y las decisiones relacionadas con el crédito, lo que podría dar lugar a un comportamiento gregario. Además, las tecnofinanzas pueden incrementar la volatilidad del mercado, porque aumenta de forma significativa la velocidad y la facilidad para trasladar dinero en respuesta al comportamiento del mercado financiero. Dado que la inteligencia artificial se utiliza para automatizar las evaluaciones de riesgo y las aprobaciones de créditos, que tienden a fluctuar con los ciclos económicos, puede agilizar y reforzar la naturaleza cíclica de las condiciones financieras.

55. Para mitigar los riesgos que plantean las empresas de tecnofinanzas para la estabilidad del mercado, es esencial evaluar y actualizar constantemente el marco de concesión de licencias para los proveedores de servicios financieros, teniendo en cuenta las entidades emergentes con modelos de negocio innovadores. Además, deben reforzarse los requisitos de capital, liquidez y gestión de riesgos operacionales, de modo que los diversos riesgos asociados a los distintos modelos de negocio de las tecnofinanzas estén adecuadamente representados. Las autoridades deben aplicar una regulación, una supervisión y una vigilancia eficaces de acuerdo con el principio de “misma actividad, mismo riesgo, mismas normas”.

Incorporación de la sostenibilidad a los marcos regulatorios

56. En respuesta al creciente interés de los clientes por la inversión sostenible y al creciente impulso político para adaptar los marcos de políticas al desarrollo sostenible, la financiación sostenible se ha ido incorporando cada vez más a los marcos regulatorios y legislativos. Los países están reforzando el papel del sector financiero en la promoción del desarrollo sostenible. Se han creado varias bases de datos para registrar los avances conseguidos. En julio de 2023, se habían registrado en la base de datos de medidas de financiación verde más de 780 medidas de política sobre financiación sostenible en 109 países, lo que supone un aumento del 70 % desde 2015. No obstante, los avances siguen estando distribuidos de manera desigual y el margen de mejora sigue siendo considerable.

57. Las taxonomías y la legislación en materia de divulgación han sido fundamentales para las iniciativas legislativas; existen al menos 30 taxonomías y 200 marcos, normas y directrices sobre divulgación de información relativa a la sostenibilidad y el clima en 40 países. Al establecer criterios claros y transparentes para las actividades económicas sostenibles, los marcos regulatorios sobre

financiación sostenible pueden permitir el desarrollo de un mercado fiable y creíble para asignar capital a la transición hacia la sostenibilidad.

58. La creciente regionalización de la legislación en materia de financiación sostenible revela disparidades y fragmentación entre jurisdicciones, lo que pone de relieve la necesidad de una interoperabilidad mundial. La legislación en materia de financiación sostenible se está adaptando a las prioridades regionales, como demuestran las diferentes taxonomías aprobadas en Europa, América Latina y la región de Asia y el Pacífico, cada una de las cuales refleja los contextos locales únicos.

59. La regionalización es legítima e importante, pero sin una coordinación eficaz corre el riesgo de causar fragmentación y elevadas cargas asociadas al cumplimiento para los inversionistas, lo que invertiría los avances logrados en la consolidación de las normas y podría hacer que los inversionistas subestimaran las credenciales de sostenibilidad de los fondos. Como mínimo, es necesaria una colaboración mundial en pro de la interoperabilidad, al tiempo que se estudia la posibilidad de desarrollar un marco fundacional mundial que deje margen para la adaptación regional. Por ejemplo, todas las actividades de la industria podrían vincularse a los Objetivos en una taxonomía mundial, lo que ayudaría a las regiones a coordinar sus propias visiones a través de taxonomías regionales, aprovechando los esfuerzos actuales sobre armonización e interoperabilidad de las normativas entre jurisdicciones.

60. Dado que los avances son desiguales en las distintas regiones, hay que afrontar varios retos para promover la cobertura universal. En la actualidad, la mayoría de la legislación en materia de financiación sostenible se está adoptando en las economías desarrolladas. Para aplicar de manera satisfactoria la legislación en materia de financiación sostenible es necesario reforzar las capacidades institucionales, los marcos jurídicos y los mercados de capitales mediante un mayor apoyo a la creación de capacidades y orientación técnica. El Observatorio Mundial de las Finanzas Sostenibles contribuye a los esfuerzos de creación de capacidades sobre divulgación de la sostenibilidad, taxonomías, fijación de los precios del carbono y medidas específicas para sectores y productos. Las Bolsas de Valores también pueden desempeñar un papel importante a la hora de ayudar a los mercados a cumplir los nuevos requisitos ambientales, sociales y de gobernanza.

61. El número de Bolsas de Valores que disponen de orientaciones sobre la divulgación de información ambiental, social y de gobernanza; presentación obligatoria de informes ambientales, sociales y de gobernanza; capacitación ambiental, social y de gobernanza; y las correspondientes ofertas de bonos y acciones ha aumentado en los últimos años. Es necesario el apoyo de los proveedores de cooperación para el desarrollo a fin de crear capacidad en los países en desarrollo para acceder a una financiación sostenible, en particular mediante el uso de instrumentos innovadores, como los seguros y la inversión basada en resultados, que mitigan el riesgo y atraen recursos externos adaptados a los Objetivos sin aumentar el agobio por la deuda. El fortalecimiento de la arquitectura de la información sobre el clima y la adaptación de las prácticas y los productos de los intermediarios financieros y de la información puede respaldar la ampliación de la financiación combinada para la mitigación del cambio climático y la adaptación a este en los países en desarrollo.

62. Las iniciativas legislativas deben incentivar el impacto en todas las clases de activos en consonancia con la Agenda 2030 y los objetivos climáticos mundiales, al tiempo que se elaboran cuidadosamente para evitar distorsiones. Solo el 14 % de los inversionistas de impacto ha percibido avances en el apoyo gubernamental durante el último decenio. Una taxonomía mundial en la que las actividades de la industria global estén vinculadas a los Objetivos podría ser el primer paso para mejorar la

identificación de las inversiones adaptadas a los Objetivos, pero esa taxonomía debería estar respaldada por políticas que contengan incentivos financieros para dichas inversiones. Estas políticas incluyen medidas destinadas a desarrollar la oferta de capital, como a través de mecanismos de distribución de riesgos, costos de mercado ajustados, mejora de la eficiencia de las transacciones o garantías, así como medidas destinadas a desarrollar las carteras de proyectos y la capacidad de los receptores de capital.

63. Para hacer frente a los actuales déficits de financiación, podría hacerse especial hincapié en orientar los fondos de impacto hacia sectores infrafinanciados, en particular los que requieren inversión privada para complementar los fondos públicos. La nueva legislación en materia de divulgación debería tener como objetivo facilitar la medición del impacto del sector privado y el progreso hacia los objetivos climáticos mediante la adopción de una perspectiva de impacto o importancia relativa doble. Los países que representan casi la mitad del PIB mundial están adoptando legislación en materia de divulgación, y muchos ya se han comprometido a aplicar las normas del Consejo Internacional de Normas de Sostenibilidad en sus marcos regulatorios. Las jurisdicciones que ya están contemplando la adopción de las normas del Consejo Internacional de Normas de Sostenibilidad pueden aprovechar los avances actuales e integrar al mismo tiempo disposiciones adicionales para una visión de importancia relativa doble.

64. En lugar de imponer cargas adicionales a los inversores, un enfoque centrado en la importancia relativa doble se ajustaría al objetivo de evitar la fragmentación entre jurisdicciones y reducir la confusión de los inversores. El enfoque de importancia relativa doble también mitiga los riesgos de transición a medio y largo plazo para los responsables de formular políticas y los inversores. Se ajustará perfectamente con la legislación adaptada a la transición, que exigirán de forma progresiva una mayor rendición de cuentas a las empresas por sus externalidades y contribuciones a los objetivos climáticos mundiales.

65. Más allá de las políticas centradas en mejorar o ampliar el campo, la financiación sostenible debe integrarse en esfuerzos más amplios para lograr transformaciones sostenibles. En los marcos regulatorios, hay que tener en cuenta el papel de los actores de todo el sistema financiero, en particular las cajas de pensiones, las aseguradoras y los bancos, para que los flujos financieros puedan ajustarse a los objetivos de sostenibilidad. La política sobre financiación sostenible debe considerarse parte de un enfoque gubernamental integral y de un conjunto más amplio de políticas económicas y financieras que, en conjunto, crean las condiciones propicias para las transformaciones sostenibles.

66. La reforma de la política sobre financiación sostenible ya ha pasado de ser un enfoque aislado dirigido por los ministerios de medio ambiente a una consideración clave para los responsables de la política financiera. Este cambio incluye la consideración de la interacción entre sostenibilidad y estabilidad financiera, por ejemplo, a través de planes de transición climática. Además, incluye políticas fiscales y regulatorias más amplias para crear incentivos ajustados a la sostenibilidad para los actores de la economía real, así como políticas macroeconómicas y del sector financiero que respalden las transformaciones sostenibles.

67. La Cuarta Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo es una plataforma ideal para promover la adopción de medidas y para seguir colaborando a fin de conseguir que: a) la legislación en materia de financiación sostenible interopere entre las distintas regiones, de manera que los avances no sean desiguales ni el cumplimiento se torne en una pesada carga, sin dejar de tener en cuenta las especificidades regionales y locales; b) se aprueben normas nacionales obligatorias en materia de divulgación desde una perspectiva de importancia relativa doble; c) se

elaboren marcos e incentivos con cuidado sobre la inversión de impacto a escala, destinados a armonizar los mercados de capitales con impacto en el mundo real; y d) se formule un conjunto más amplio de políticas macroeconómicas destinadas a crear las condiciones propicias para lograr transformaciones sostenibles.

VII. La gobernanza económica mundial y la coherencia de las políticas

68. Muchos han percibido como inadecuada la respuesta de la comunidad internacional a la serie de crisis recientes y sus consecuencias para el sistema financiero internacional. Como consecuencia, se ha vuelto a prestar atención a los mecanismos de gobernanza y toma de decisiones que orientan a las instituciones financieras internacionales en la ejecución de sus mandatos y a la falta de voz y representación de los países en desarrollo en estas estructuras.

69. Los Estados Miembros se han comprometido en repetidas ocasiones a ampliar y potenciar la voz y la participación de los países en desarrollo en los procesos internacionales de adopción de decisiones, el establecimiento de normas y la gobernanza económica mundial, además de en los resultados de la financiación para el desarrollo (más recientemente, la Agenda de Acción de Addis Abeba). Mientras que los países de las regiones en desarrollo representan más del 74 % de los miembros de la Asamblea General, que utiliza el sistema de un voto por cada miembro, el número de votos de estos países en otras organizaciones internacionales sigue estando muy por debajo de ese nivel. La pertenencia de los países en desarrollo a otros órganos de las Naciones Unidas fluctúa de un año a otro.

70. En los últimos años no se ha producido ningún cambio significativo en los derechos de voto de los países en desarrollo en ninguna institución económica internacional. Las reformas acordadas por la Junta de Gobernadores del Banco Mundial en octubre de 2018 se han introducido de forma gradual a medida que los países suscriben sus nuevas participaciones de capital, pero los países en desarrollo siguen teniendo solo el 39 % de los derechos de voto en la principal entidad del Banco Mundial destinada a los préstamos, lo que supone un aumento marginal en comparación con su participación en el año 2000. En la Corporación Financiera Internacional, la entidad del Banco Mundial destinada a los préstamos al sector privado, los países en desarrollo tienen algo más del 32 % de los derechos de voto.

71. En 2019 y 2023 se llevaron a cabo dos revisiones generales de las cuotas en el FMI, sin que se produjera ningún cambio en la distribución de las cuotas, que ayudan a determinar los derechos de voto. Los países en desarrollo conservan el 37 % de los derechos de voto en el FMI. Se esperaba alcanzar un acuerdo sobre una nueva fórmula para calcular las cuotas en 2014, pero ahora no se espera hasta 2025. En las organizaciones internacionales, el derecho de voto de los países de las regiones en desarrollo se ha mantenido estable, con grandes disparidades entre organizaciones.

72. La Agenda de Acción de Addis Abeba también contenía un compromiso con la selección abierta, transparente, con equilibrio de género y sobre la base de los méritos de los directores de las instituciones financieras internacionales, así como con una mayor diversidad del personal. Aunque en la actualidad dos mujeres han ocupado la dirección del FMI, la Dirección Gerente siempre ha procedido de Europa, y la Presidencia del Grupo Banco Mundial siempre ha estado ocupada por un ciudadano del mismo país.

73. En un panorama geopolítico complejo con crecientes riesgos de fragmentación, la coordinación y la coherencia de las políticas de todo el sistema siguen siendo un reto. Todos los resultados de la financiación para el desarrollo han incluido

referencias a la importancia de fomentar la coherencia y cohesión de los sistemas monetarios, financieros y comerciales internacionales en apoyo del desarrollo. En la Agenda de Acción de Addis Abeba, este entendimiento se amplió para incluir “las tres dimensiones del desarrollo sostenible”.

74. El proceso de seguimiento de la financiación para el desarrollo ha mejorado la coordinación entre las instituciones internacionales, por ejemplo, mediante la labor conjunta realizado por el Equipo de Tareas Interinstitucional sobre la Financiación para el Desarrollo y la participación en el foro anual sobre el seguimiento de la financiación para el desarrollo. Sin embargo, otras presiones geopolíticas, como las guerras y los conflictos, han complicado la labor de los órganos internacionales e intergubernamentales.

75. Existen riesgos significativos de que el mundo se fracture en múltiples bloques geopolíticos rivales con menores niveles de confianza y cooperación. Estos riesgos pueden tener costos directos en la reducción del crecimiento y el comercio, así como costos indirectos en la reducción de la confianza en el multilateralismo, contratos sociales más débiles y una incapacidad para abordar retos globales como el cambio climático. La Cuarta Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo proporcionará un lugar para abordar directamente esos riesgos y seguir aumentando la coherencia de las políticas con el fin de cumplir la Agenda 2030.

El liderazgo de las mujeres en la economía

76. A pesar de los avances en la mejora del liderazgo de las mujeres en la economía en los últimos años, los progresos siguen siendo desiguales. En 2023, las mujeres ocuparán el 25,8 % de los puestos de los consejos de administración de las empresas de gran y mediana capitalización incluidas en un índice mundial que cubre la mayor parte del capital invertible mundial. Aunque esta cifra refleja un aumento de la representación de las mujeres en los consejos de administración de las empresas con respecto a 2022, existen disparidades regionales: la participación de las mujeres en los consejos de administración es significativamente mayor en los mercados desarrollados (32,9 %) que en los países en desarrollo incluidos en el índice (17,1 %).

77. A pesar de la tendencia general al alza, la tasa de crecimiento de directoras se ha ralentizado, con un aumento del 1,3 % en 2023 frente al 1,9 % en 2022. En particular, el 41,2 % de las empresas de gran y mediana capitalización incluidas en el índice había alcanzado el objetivo de representación de mujeres en los consejos de administración dentro del sector financiero (30 %) en octubre de 2023, lo que refleja los progresos conseguidos en la defensa de una representación más equitativa de las mujeres en los consejos. No obstante, siguen existiendo retos, sobre todo en los mercados emergentes, donde solo el 14,5 % de las empresas alcanzan este índice de referencia y los problemas de elevada rotación entre las directoras ponen de manifiesto la necesidad de mejorar las estrategias de retención.

78. Además, sigue existiendo una disparidad de género considerable en la propiedad de empresas consolidadas, definida como la gestión de una empresa durante más de 42 meses. Aproximadamente 1 de cada 3 propietarios de empresas consolidadas es una mujer. En todo el mundo, las mujeres tienen más probabilidades de ser empresarias en solitario, es decir, personas que dirigen una empresa sin un socio o un equipo: hay 1,47 mujeres empresarias en solitario por cada hombre. En cuanto a la actividad de las empresas emergentes, la proporción es de 0,80 mujeres por cada hombre. Es necesario redoblar los esfuerzos para garantizar una representación equitativa de las mujeres en los puestos directivos y en la economía en general.

VIII. Conclusiones

79. Al enfrentarse a perturbaciones en cascada y a unas condiciones de financiación extremadamente complicadas, a muchos países en desarrollo no les queda más remedio que reducir sus inversiones en los Objetivos y en la acción climática en un momento crítico para la consecución de estos programas. El ritmo y la escala de las reformas en el sistema financiero internacional y la arquitectura que lo rige deben acelerarse.

80. La consecución de los Objetivos y las transiciones a gran escala necesarias para evitar un cambio climático catastrófico requerirán inversiones a una escala sin precedentes. Este impulso inversor solo será posible dentro de un sistema financiero idóneo; se necesitan reformas urgentes para afrontar los retos del deterioro de las finanzas públicas, las restricciones fiscales, la deuda, los riesgos para la estabilidad monetaria y financiera y la escasez de inversiones productivas y sostenibles.

81. Para conseguir el objetivo de aportar 500.000 millones de dólares anuales en financiación adicional a largo plazo se necesitan ambiciosas medidas en materia de políticas dirigidas a abordar los retos del sistema financiero internacional. La Cumbre del Futuro, que se celebrará en septiembre de 2024, y la Cuarta Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo, que tendrá lugar en junio de 2025 y cuyo mandato es apoyar la reforma de la infraestructura financiera internacional, son importantes escenarios para debatir dicha reforma.

82. Para responder a los retos y riesgos crecientes de la economía mundial, es preciso fortalecer la red de seguridad financiera mundial y hacerla equitativa en términos de acceso. Entre las medidas prioritarias figura la reconducción de los DEG adicionales no utilizados; la introducción de un mayor automatismo en la toma de decisiones sobre futuras emisiones y asignaciones de DEG en función de las necesidades; y préstamos más flexibles del FMI.

83. Los bancos multilaterales de desarrollo desempeñan un papel fundamental a la hora de proporcionar financiación asequible a largo plazo y sirven de enlace entre el capital público y el privado. Para aumentar la financiación de los bancos multilaterales de desarrollo, se necesitan medidas más audaces y urgentes. Las medidas prioritarias deberían incluir la pronta consideración de las reposiciones y ampliaciones de capital, medidas para obtener nuevo capital mediante la emisión a gran escala de instrumentos híbridos de capital y una reconducción de los DEG no utilizados a través de los bancos multilaterales de desarrollo. El enfoque de la Cuarta Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo en la reforma de la arquitectura implica que se brindará la oportunidad de reforzar todo el sistema de bancos públicos de desarrollo y aprovechar mejor sus puntos fuertes complementarios para ampliar la provisión de financiación ajustada a las necesidades de los países.

84. En un contexto de importantes retos para la sostenibilidad de la deuda en un número creciente de países en desarrollo de todo el mundo, es necesario la adopción de medidas urgentes respecto de tres prioridades: a) reforzar la prevención de las crisis de endeudamiento, en particular mediante la gestión de la deuda y la transparencia; b) buscar soluciones para que los países que tienen graves restricciones fiscales y sobreendeudamiento puedan invertir en los Objetivos; y c) crear un mecanismo para resolver las crisis de endeudamiento que sea más eficaz. La Cuarta Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo brinda la oportunidad de acordar medidas para reducir el

costo de endeudamiento y magna carga del servicio de la deuda, así como las deficiencias de la arquitectura de la reestructuración de la deuda.

85. La aplicación de los reglamentos financieros nacionales y las normas internacionales actualizados tras la crisis financiera de 2008 sigue siendo desigual y algunos riesgos siguen fuera del perímetro o del ámbito de regulación. Al mismo tiempo, en las normas de regulación financiera no se están abordando de manera suficiente los riesgos relacionados con el clima, ya que la cuantificación de este tipo de riesgos sigue suponiendo un reto tanto para los organismos de regulación como para los de supervisión y las instituciones financieras. La Cuarta Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo sirve como plataforma para reunir a las partes interesadas pertinentes, como los organismos de regulación, los gobiernos, las organizaciones internacionales, las instituciones financieras, otros agentes del sector privado y la sociedad civil, a fin de identificar los pasos adicionales necesarios en el programa normativa y de crear mercados financieros que sean accesibles, estables y sostenibles.

86. A pesar de los reiterados compromisos de aumentar la voz y la representación de los países en desarrollo en la gobernanza económica mundial y de algunos avances logrados en este ámbito, el ritmo y la escala de la reforma no han sido suficientes. La Cuarta Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo, que se celebrará en un contexto en el que es generalizado el reconocimiento de que hay que reforzar la legitimidad de los mecanismos de gobernanza global, presenta una oportunidad para impulsar las reformas.
