**IOSCO: protección del inversor, mitigación de riesgos y mercados abiertos**

Por: **Tajinder Singh**,

Secretario General Adjunto,

Organización Internacional de Comisiones de Valores

Julio de 2020

*(Las opiniones expresadas en este artículo son las del autor y no deben atribuirse a IOSCO).*

El sistema financiero mundial ha experimentado su mayor evento de estrés desde la crisis financiera mundial (GFC) de 2008 como resultado de la pandemia de COVID-19. De hecho, según algunos indicadores, el estrés ha sido más severo que el GFC.

Aunque el shock se originó fuera del sector financiero, dio lugar a importantes turbulencias en los mercados financieros. Los gobiernos de todo el mundo recurrieron a bloqueos para abordar la crisis de salud, que resultó en un cierre sin precedentes de la actividad económica que generó problemas de solvencia y liquidez. El papel de las autoridades y del sector financiero fue claramente, y sigue siendo, importante en el apoyo a la economía.

Desde el principio, IOSCO y sus miembros, que juntos regulan más del 95% de los mercados de capital del mundo, enfatizaron la importancia fundamental de mantener los mercados abiertos en reconocimiento del papel que juegan los mercados en el financiamiento de la economía.

**Acceso a financiación**

Como IOSCO destacó en su [25 º de marzo de declaración](https://www.iosco.org/news/pdf/IOSCONEWS559.pdf) , el funcionamiento continuo de la equidad, el crédito y la financiación de los mercados de apoyos a la economía real en el tratamiento de la crisis a través del acceso a la financiación y la capacidad de cobertura de riesgos. IOSCO expresó su claro compromiso de garantizar que los mercados de capitales continúen funcionando de manera abierta y ordenada para permitir a todos los participantes fijar el precio y transferir el riesgo en todas las clases de activos negociados.

El papel de los mercados de capitales ha aumentado significativamente desde la GFC como resultado de los mayores requisitos de capital de los bancos, así como de otros factores, como las bajas tasas de interés. En la actualidad, el financiamiento basado en el mercado comprende aproximadamente la mitad del financiamiento mundial y, por lo tanto, tiene un papel importante que desempeñar para mitigar las perturbaciones y financiar la recuperación.

Durante el período de extrema volatilidad del mercado, los miembros de la Junta de IOSCO, así como sus otros comités, se reunieron con frecuencia; de hecho, la Junta de IOSCO se reunió semanalmente entre marzo y mayo. De hecho, la GFC subrayó la importancia de que los reguladores trabajen juntos para abordar problemas comunes a las jurisdicciones.

Fue este espíritu de colegialidad lo que motivó a los miembros de IOSCO a dedicar su tiempo a priorizar el compromiso internacional a través de IOSCO para abordar las tensiones de la pandemia. Para ayudar a concentrarse en los desafíos de la pandemia, así como para aliviar la presión adversa sobre los miembros, IOSCO decidió [cambiar las prioridades de](https://www.iosco.org/news/pdf/IOSCONEWS562.pdf) su programa de trabajo.

**Requisitos de margen**

Trabajando junto con el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS), IOSCO anunció un [aplazamiento de las fases finales de implementación de los requisitos de margen para derivados compensados ​​de forma no centralizada](https://www.iosco.org/news/pdf/IOSCONEWS560.pdf) para proporcionar capacidad operativa adicional para que las empresas respondan al impacto inmediato de la pandemia.

IOSCO también emitió una declaración sobre la [aplicación de estándares contables](https://www.iosco.org/news/pdf/IOSCONEWS561.pdf) y enfatizó la importancia de que el emisor [divulgue información oportuna y de alta calidad](https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD655.pdf) sobre el impacto de la pandemia.

Los miembros han estado intercambiando información sobre las medidas que adoptaron para hacer frente a las tensiones del mercado a través de un depósito de información de la IOSCO, de modo que en lugar de "reinventar la rueda", los reguladores miembros pudieran aprender de las experiencias de otros.

También han proporcionado la flexibilidad regulatoria adecuada para ayudar a los participantes del mercado a abordar los desafíos planteados por la pandemia, al tiempo que aseguran que se mantengan la integridad del mercado y los objetivos de protección de los inversores.

En la primera fase, las medidas se centraron principalmente en mantener abiertos y en funcionamiento los mercados de valores a través de medidas operativas para apoyar a los reguladores y la continuidad del negocio y la resiliencia operativa de las empresas financieras.

El estrés extraordinario en los mercados de capitales también provocó la activación de otras medidas, como la suspensión de la negociación y los mecanismos de control de la volatilidad.

Luego de una disminución en el estrés del mercado, los miembros de IOSCO continuaron enfocándose en formas de respaldar el funcionamiento del mercado y abordar los desafíos operativos (como el trabajo remoto) para reducir las cargas regulatorias ajustando las inspecciones en el sitio y los requisitos de supervisión y brindando flexibilidad en los requisitos relacionados con los requisitos anuales. Juntas Generales (AGM), informes financieros y obligaciones de divulgación.

La pandemia también destacó la importancia de las reformas regulatorias coordinadas a nivel mundial en todos los sectores. A pesar de la excepcional volatilidad, el comercio se mantuvo en general ordenado y los mercados de capitales permanecieron abiertos.

Si bien se suspendió una pequeña cantidad de fondos, esto generalmente se debió a la incertidumbre sobre la valoración y, en general, las herramientas de administración de liquidez de los fondos funcionaron como se esperaba. Esto fue en gran parte resultado de las políticas acordadas por IOSCO en los últimos años, incluidas las áreas de gestión del riesgo de liquidez en el sector de fondos, mecanismos de control de volatilidad en los mercados secundarios, planificación de la continuidad del negocio y ciberresiliencia.

Además, las normas que IOSCO elaboró ​​junto con el Comité de Pagos e Infraestructuras del Mercado sobre la resiliencia de la infraestructura del mercado financiero y con el BCBS sobre los requisitos de margen para los derivados compensados ​​de forma no centralizada, ayudaron a abordar las vulnerabilidades del mercado.

De hecho, el cambio a la compensación centralizada probablemente haya ayudado a reducir los riesgos sistémicos durante el pico de la agitación. El sector bancario también ha podido absorber en gran medida el impacto inicial como resultado de sus reformas globales.

**Protección al inversionista**

Trabajar juntos durante la crisis también ayudó a los reguladores a comprometerse con los objetivos fundamentales de por qué regulan los mercados, a saber, la protección de los inversores, la integridad del mercado y la mitigación del riesgo sistémico, que también son los objetivos centrales de IOSCO.

Por casualidad, en la reunión de la Junta de IOSCO en febrero de 2020, justo antes de la pandemia, la Junta estableció dos grupos a nivel de Junta: el Grupo de Compromiso de Estabilidad Financiera (FSEG) y el Grupo de Trabajo de Conducta del Mercado Minorista (RMCTF).

Estos grupos, que constan de miembros a nivel de directores, se relacionan directamente con los objetivos de estabilidad financiera en los mercados de capitales y protección de los inversores. Ahora están involucrados en aspectos críticos de lo que la pandemia ha significado para la estabilidad financiera en los mercados y para la protección de los inversores minoristas.

La FSEG ha estado trabajando en estrecha colaboración con la Junta de Estabilidad Financiera, especialmente en temas relacionados con los fondos del mercado monetario, otros fondos abiertos, así como el análisis del margen inicial y de variación en las contrapartes centrales en respuesta a la mayor volatilidad.

La pandemia también aumentó la vulnerabilidad de los inversores minoristas a las estafas, el fraude y otras conductas indebidas; la RMCTF ha desarrollado un repositorio de cuestiones relacionadas con los inversores minoristas y las respuestas reguladoras y de supervisión a la luz de la pandemia.

Con el espíritu de "nunca dejar que una crisis se desperdicie", la agitación del mercado ha planteado algunas preguntas muy interesantes sobre la financiación de la economía.

El papel cada vez mayor de los mercados de capitales durante la última década fue una consecuencia intencionada de las reformas globales; sin embargo, el tema de la alta deuda corporativa, que fue identificada por el Directorio en octubre pasado como un riesgo importante, plantea la cuestión de encontrar el equilibrio adecuado para financiar la economía, incluido el papel relativo del capital social y la deuda.

También es importante la necesidad de observar la interconexión entre los bancos y los mercados de capital, así como su conexión con la economía real, es decir, con los ahorradores y prestamistas finales.

De manera similar, surgen algunas preguntas fundamentales sobre si los participantes en los mercados de capitales tienen el mismo conocimiento de los productos e instrumentos negociados en términos de los riesgos relacionados con la pérdida de capital o de liquidez, tanto la liquidez de financiación como la liquidez del mercado.

En el futuro, IOSCO y sus miembros continuarán monitoreando cómo evoluciona la pandemia y su efecto sobre las tensiones en el sistema financiero, así como también examinarán las lecciones que se pueden aprender de los eventos hasta ahora y sus implicaciones para los mercados y su regulación en el futuro.