**A los ministros de finanzas y gobernadores de bancos centrales del G20**

6 de octubre de 2021

A medida que la economía global continúa recuperándose del brote de COVID-19 y las medidas de contención concomitantes implementadas por muchos gobiernos ("el evento COVID"), la Junta de Estabilidad Financiera ha cambiado su enfoque de la gestión de crisis a la reflexión sobre las lecciones importantes hemos aprendido y agudizando nuestro enfoque en el camino por delante.

El trabajo que presentamos al G20 se centra en estas lecciones para la estabilidad financiera. También traza un camino a seguir para mejorar la resiliencia en el sector de la intermediación financiera no bancaria (IFNB) y abordar los desafíos en los pagos transfronterizos. Este cuerpo de trabajo presenta herramientas prometedoras para abordar las vulnerabilidades, identifica pasos concretos que se pueden tomar para mejorar la resiliencia de las IFNB y refleja el consenso en torno a las áreas de vigilancia continua. Es importante destacar que el trabajo refleja la fuerza que han construido años de coordinación para desarrollar soluciones que se pueden aplicar rápidamente en tiempos de estrés.

**Desarrollar un sector de IFNB más resiliente**

Comprender las implicaciones del sector de IFNB en rápido crecimiento ha sido una prioridad clave para el FSB desde la crisis financiera mundial de 2008, pero el trabajo en esta área se había retrasado en la regulación del sector bancario en la década posterior a la creación del FSB. En consecuencia, incluso antes del evento COVID, el FSB había asignado un grupo senior de los bancos centrales y los reguladores del mercado para coordinar e impulsar el trabajo de las IFNB con más enfoque (el grupo del Comité Directivo sobre las IFNB). Tuvimos la suerte de contar con este grupo cuando el evento COVID subrayó la importancia de analizar y abordar las vulnerabilidades de las NBFI. Las tensiones del mercado en marzo de 2020 revelaron vulnerabilidades en partes del sector de las IFNB que deben abordarse con urgencia, y estas tensiones se aliviaron solo después de intervenciones masivas del sector oficial.

El año pasado, el FSB acordó un ambicioso plan de trabajo de varios años para mejorar la resiliencia de las IFNB, aprovechando las fortalezas del FSB y los organismos que establecen estándares (SSB). Este plan de trabajo se basa en la revisión holística de la turbulencia del mercado de marzo de 2020 que presentamos al G20 en noviembre de 2020. Un conjunto de iniciativas bajo el plan de trabajo se centra en factores de riesgo específicos que parecen haber propagado el estrés, incluidas las tensiones de liquidez, durante el evento COVID.

**Evaluar y abordar las vulnerabilidades de MMF**

Por ejemplo, las vulnerabilidades en los fondos del mercado monetario (FMM) contribuyeron al estrés en varias jurisdicciones en ese momento. Tras el trabajo en colaboración con la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO), el FSB está entregando un informe final sobre propuestas de políticas para mejorar la resiliencia de los FMM. Como se especifica en el informe, los miembros del FSB están evaluando, o evaluarán, las vulnerabilidades de los FMM en su jurisdicción y las abordarán utilizando el marco y el conjunto de herramientas de políticas del informe, de acuerdo con sus marcos legales nacionales. El FSB, en colaboración con IOSCO, hará un balance de los avances realizados por las jurisdicciones para fines de 2023 y evaluará la efectividad de las medidas adoptadas para 2026. Esto crea un camino a seguir para que las jurisdicciones logren un progreso significativo al abordar las vulnerabilidades estructurales en los FMM, incluida su susceptibilidad a reembolsos repentinos y disruptivos, y los desafíos que enfrentan al vender activos, particularmente en condiciones de estrés. Además, el FSB y la IOSCO tienen la intención de realizar un trabajo de seguimiento, complementando las reformas de las políticas de los FMM, para mejorar el funcionamiento y la resistencia de los mercados de financiación a corto plazo.

**Enfoque futuro: comprender la interconexión y mejorar la resiliencia en las IFNB**

El FSB también ha logrado un progreso considerable en la evaluación de vulnerabilidades e identificación de temas de políticas para su consideración en otras áreas dentro de NBFI.

**Fondos abiertos**

El FSB y la IOSCO están realizando de forma conjunta un trabajo analítico sobre la evaluación del riesgo de liquidez y su gestión en fondos abiertos. Dado que los fondos de capital variable desempeñan un papel cada vez más importante en la canalización de la financiación hacia la economía real, debe considerarse la posibilidad de mejorar su capacidad de recuperación para mitigar las vulnerabilidades estructurales y las repercusiones más amplias del mercado. Este análisis sentará las bases para que el FSB evalúe e informe sobre la eficacia de sus recomendaciones en 2017 sobre el desajuste de liquidez en fondos de capital variable desde una perspectiva de estabilidad financiera.

**Impacto de las llamadas de margen**

Además, aunque las contrapartes centrales (CCP) demostraron resistencia durante el evento COVID, en algunos casos las llamadas de margen pueden haber sido mayores de lo esperado por los participantes del mercado. El programa de trabajo de la NBFI ha identificado la necesidad de comprender mejor el impacto que podrían tener las llamadas de margen, incluso a partir de los pasos que tomaron los participantes del mercado para cumplir con estas llamadas. En respuesta, el Comité de Pagos e Infraestructuras de Mercado (CPMI), IOSCO y el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS) completarán en breve un examen de las llamadas de margen en los mercados de derivados compensados ​​centralmente y no centralmente compensados, y la preparación de los participantes del mercado para cumplir con las llamadas de margen a través de su gestión de liquidez. Esto proporcionará a las SSB una base sólida desde la cual explorar más a fondo las preguntas que surgen a través de este análisis.

**Mercados de financiación básicos**

También prosigue el trabajo sobre la estructura de los mercados de financiación básicos y la demanda y oferta de liquidez durante los períodos de tensión. El FSB, en colaboración con IOSCO, ha comenzado un ejercicio específico sobre la evolución de la liquidez del mercado de bonos corporativos y gubernamentales y sus impulsores, incluido el papel de las reformas del G20, particularmente en lo que se refiere a la agitación de marzo de 2020. Este trabajo ya está en marcha y continuará en 2022.

**Hacia una perspectiva de riesgo sistémico en las IFNB**

Si bien hemos logrado avances considerables en poco tiempo, queda mucho por hacer. Además del trabajo en curso sobre los problemas específicos descritos anteriormente, el FSB también aprovechará los conocimientos de este análisis para desarrollar una perspectiva de riesgo sistémico en las IFNB y las políticas para abordar dichos riesgos.

Una mayor comprensión de los riesgos sistémicos en las IFNB implicará el análisis de las interconexiones y cómo se propagan los riesgos. Por ejemplo, el funcionamiento y la resiliencia del ecosistema de las IFNB dependen de la disponibilidad de liquidez y su intermediación efectiva en condiciones de mercado estresadas.

Es posible que las autoridades deban considerar cómo pueden aprovechar mejor las medidas de política bien establecidas para las IFNB a fin de garantizar su idoneidad desde una perspectiva de riesgo sistémico. Además, será necesario investigar datos y herramientas adicionales para mejorar la capacidad de monitorear, evaluar y mitigar el riesgo sistémico. Las autoridades deben mantener la flexibilidad al implementar tales herramientas para garantizar que se aborden los riesgos de estabilidad financiera derivados de nuevas actividades y entidades. La cooperación y coordinación internacional sobre estos temas será clave para mitigar los posibles efectos secundarios de los vínculos transfronterizos en las IFNB; garantizar la igualdad de condiciones en todas las empresas y jurisdicciones; y reducir cualquier fragmentación dañina del mercado.

El FSB presentará a los líderes del G20 un informe de progreso completo sobre nuestro trabajo para mejorar la resiliencia de las IFNB. Además de proporcionar una imagen más completa del trabajo que se está llevando a cabo, este informe de progreso de la IFNB destacará las áreas en las que se necesita un enfoque continuo.

**Servicios de pago aptos para el futuro**

El evento COVID ha puesto de relieve aún más la necesidad de abordar las limitaciones de nuestros acuerdos actuales para los pagos transfronterizos. El año pasado, entregamos una hoja de ruta para mejorar los pagos transfronterizos, para que sean más rápidos, más inclusivos, menos costosos y más transparentes. Estamos presentando nuestro informe de progreso sobre la hoja de ruta, que también confirma los próximos pasos para 2022 y más allá. La acción de los sectores público y privado, trabajando juntos, será fundamental para el éxito de la hoja de ruta, incluso a través de la inversión en sistemas, procesos y tecnologías mejorado y nuevo.

Un paso fundamental en esta hoja de ruta es establecer objetivos globales específicos para abordar los desafíos de costo, velocidad, transparencia y acceso experimentados por los usuarios finales para fines de 2027. Estos objetivos, que han sido objeto de consulta pública y se están presentando al G20, desempeñarán un papel importante en la definición de la ambición de nuestro trabajo y en la creación de responsabilidad por su progreso. Los objetivos nos permitirán determinar si las acciones de la hoja de ruta existente son suficientes o si pueden ser necesarias acciones adicionales.

Trabajar para fomentar la solidez de las monedas estables globales es una parte importante de la hoja de ruta para mejorar los pagos transfronterizos. Estamos presentando nuestro informe sobre el progreso realizado en la implementación de las Recomendaciones de alto nivel del FSB para la regulación, supervisión y control de los acuerdos de "Global Stablecoin". El informe sienta las bases para una revisión de estas recomendaciones, que el FSB comenzará, en consulta con otras SSB y organizaciones internacionales relevantes, en 2022. La revisión identificará cualquier superposición o brecha potencial, y establecerá cómo se podrían abordar dichas brechas y proponer una actualización de las recomendaciones de alto nivel del FSB, si procede.

Pasando al tema de la tecnología y la innovación de manera más amplia, también presentamos el último trabajo del FSB sobre informes de incidentes cibernéticos. Este informe reúne la experiencia intersectorial para explorar si se puede lograr la armonización en la notificación de incidentes cibernéticos y las áreas en las que puede ser necesario trabajar en el futuro.

**Conclusión**

Los informes descritos anteriormente son pasos iniciales en lo que serán programas plurianuales sobre NBFI y pagos transfronterizos enfocados en asegurar que el sistema financiero global siga siendo resistente frente a la rápida innovación y los cambios tecnológicos. Avanzar en este trabajo requerirá un fuerte compromiso y coordinación entre el G20, el FSB y los SSB.

El FSB ha demostrado su determinación inquebrantable de mantener la estabilidad financiera mundial trabajando a través de sus miembros y forjando asociaciones con partes interesadas clave. Esa colaboración será clave para nuestra capacidad de respaldar un sistema financiero resistente e impulsar una recuperación global sólida y sostenible.

Tuyo sinceramente,

Randal K. Quarles