Carta del presidente del FSB a los ministros de finanzas y gobernadores de bancos centrales del G20: febrero de 2023

Disponible como: [PDF](https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P200223-1.pdf)

20 febrero 2023

La historia económica nos recuerda que la combinación de niveles casi récord de deuda de los sectores público y privado, el aumento de los costos del servicio de la deuda y las valoraciones de los activos en algunos mercados clave pueden plantear serias amenazas para la estabilidad financiera.

Esta carta fue presentada a los ministros de Finanzas y Gobernadores de Bancos Centrales del G20 (FMCBG) antes de la reunión del G20 los días 24 y 25 de febrero.

Las perspectivas de estabilidad financiera siguen siendo difíciles. Si bien las expectativas de un "aterrizaje suave" para la economía mundial han crecido, las perspectivas siguen nubladas por la incertidumbre. La combinación de niveles de deuda casi récord, el aumento de los costos del servicio de la deuda y las valoraciones de los activos en algunos mercados clave pueden plantear serias amenazas para la estabilidad financiera. La carta expone el trabajo del FSB durante 2023 para monitorear y abordar estas vulnerabilidades coyunturales, así como una serie de vulnerabilidades estructurales.

La carta presenta los informes que el FSB está entregando a la reunión de FMCBG del G20 de febrero, que cubren:

* [Los aspectos de estabilidad financiera de los mercados de materias primas](https://www.fsb.org/2023/02/the-financial-stability-aspects-of-commodities-markets/), que forman parte del programa de trabajo del CEF para fortalecer la resiliencia del sector NBFI.
* [Los riesgos para la estabilidad financiera de las finanzas descentralizadas (DeFi),](https://www.fsb.org/2023/02/the-financial-stability-risks-of-decentralised-finance/) un segmento de rápido crecimiento del ecosistema de criptoactivos. El informe forma parte del programa de trabajo del FSB, junto con los organismos de normalización sectorial, para la entrega de un marco regulatorio coherente y completo para los criptoactivos.
* Acciones prioritarias para alcanzar los objetivos del G20 para mejorar los pagos transfronterizos. El informe contiene un conjunto detallado de los próximos pasos para lograr los objetivos de la hoja de ruta de pagos transfronterizos del G20 y está acompañado por el establecimiento de dos nuevos grupos de trabajo para trabajar en asociación con el sector privado.

La carta también describe el trabajo futuro para mejorar la resiliencia cibernética y operativa; y abordar los riesgos financieros relacionados con el clima, a través de la hoja de ruta climática del FSB.



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

Las perspectivas de estabilidad financiera siguen siendo difíciles. La inflación persiste por encima de la meta en muchas jurisdicciones. A pesar de la relajación reciente, las condiciones financieras mundiales son significativamente más restrictivas que hace un año y pueden sufrir un mayor endurecimiento en los próximos meses. El crecimiento económico se ha desacelerado notablemente en los últimos meses. Si bien las expectativas de un "aterrizaje suave" para la economía mundial han crecido, las perspectivas siguen nubladas por la incertidumbre. Las economías de mercados emergentes y en desarrollo (EMED) han sido en gran medida resistentes hasta ahora, pero este contexto puede presentarles desafíos a medida que avanzamos.

A pesar de haber sido golpeado por varias perturbaciones severas en los últimos años, el núcleo del sistema financiero ha hecho frente en gran medida a estas pruebas de resistencia del mundo real, con un apoyo limitado y temporal cuando ha sido necesario. El programa de reforma posterior a la crisis financiera mundial coordinado por el CEF, en colaboración con los organismos sectoriales de normalización, ha contribuido en gran medida a reforzar la resiliencia del sistema financiero mundial. Pero queda trabajo por hacer.

La historia económica nos recuerda que la combinación de niveles casi récord de deuda de los sectores público y privado, el aumento de los costos del servicio de la deuda y las valoraciones de los activos en algunos mercados clave pueden plantear serias amenazas para la estabilidad financiera. A medida que nos enfrentamos a este entorno en 2023, el seguimiento y el tratamiento de las vulnerabilidades coyunturales restantes, así como de una serie de vulnerabilidades estructurales, requerirán una vigilancia especial.

El resto de esta carta discute brevemente cómo el FSB pretende hacer esto.

Intermediación financiera no bancaria (NBFI)

Los acontecimientos del último año han seguido haciendo hincapié en la importancia de abordar las vulnerabilidades en el sector no bancario. A principios del año pasado, después de la invasión rusa de Ucrania, algunas empresas de materias primas enfrentaron desafíos para obtener garantías en efectivo para cubrir el aumento en los requisitos de margen, y esto condujo a cierta volatilidad del mercado. Esto sigue a episodios anteriores de demanda de liquidez en el sector no bancario que amplificaron los shocks del mercado y se extendieron a mercados financieros más amplios, lo que subraya la importancia de que el FSB y sus miembros tomen medidas para mejorar materialmente la resiliencia del sector.

Estamos entregando para esta reunión un informe sobre los aspectos de estabilidad financiera de los mercados de productos básicos, que identificó una serie de vulnerabilidades. En contraste con la estructura en muchos otros mercados financieros, un pequeño número de empresas de negociación no financieras desempeñan un papel descomunal. Estas empresas no financieras están conectadas con los principales participantes del mercado financiero a través de sus actividades en una amplia gama de mercados físicos y de derivados. Los comerciantes de materias primas pueden estar altamente apalancados y depender de los bancos para la financiación a corto plazo. Es importante destacar que muchas de las vulnerabilidades y canales de contagio identificados en el informe, incluido el apalancamiento, el impacto de las llamadas de margen grandes y la opacidad, no son exclusivas de los mercados de productos básicos y se están abordando en el programa de trabajo del FSB para mejorar la resiliencia de las instituciones financieras no bancarias.

Otra parte importante del programa de trabajo del NBFI es el estudio en profundidad de las formas de apalancamiento que no siempre son evidentes en los datos de supervisión y regulación. Por ejemplo, los derivados se pueden usar para tomar posiciones apalancadas que no son fáciles de ver en las medidas típicas de apalancamiento del balance, o el apalancamiento se puede acumular en partes del sistema financiero que están menos reguladas, como ocurrió en el incidente de la oficina familiar de Archegos.

Algunos tipos de fondos abiertos han experimentado períodos de estrés, un ejemplo de ello es la agitación del mercado de marzo de 2020. Continuamos nuestra labor de política para abordar el desajuste de liquidez en los fondos abiertos y promover un uso mayor y más coherente de las herramientas de gestión de liquidez de los fondos. Esto incluye mejorar nuestras recomendaciones del FSB de 2017 (informadas por las lecciones aprendidas del episodio de marzo de 2020). La labor adicional en este ámbito incluye la ejecución de un programa piloto para mejorar los datos sobre los fondos abiertos para el seguimiento de la estabilidad financiera y la coordinación con la OICV en la elaboración de orientaciones detalladas sobre instrumentos de gestión de la liquidez.

Trabajaremos para mejorar la preparación de liquidez de los participantes del mercado para las llamadas de margen y garantías, que fueron factores importantes en la agitación del mercado de marzo de 2020, e identificar las brechas de datos en los informes regulatorios.

Por último, junto con la OICV, llevaremos a cabo una revisión por pares de las medidas de reforma de la política de los fondos mutuos del mercado monetario, para hacer un balance del progreso de los miembros en la implementación de las reformas diseñadas para hacer que este sector sea más resistente.

Criptoactivos y finanzas descentralizadas

Los eventos del año pasado, como el colapso de FTX, han puesto de relieve la volatilidad intrínseca y las vulnerabilidades estructurales de los criptoactivos. Ahora hemos visto de primera mano que la falla de un intermediario clave en el ecosistema de criptoactivos puede transmitir rápidamente los riesgos a otras partes de ese ecosistema. Y, si crecen los vínculos con las finanzas tradicionales, los riesgos de los mercados de criptoactivos podrían extenderse al sistema financiero en general. El G20 ha encargado al FSB que coordine la entrega de un marco regulatorio efectivo e integral para los criptoactivos, para lo cual nosotros y los organismos de normalización sectoriales hemos presentado conjuntamente un ambicioso programa de trabajo para 2023.

Este año, el FSB finalizará sus recomendaciones para la regulación, supervisión y supervisión de criptoactivos y mercados y sus recomendaciones dirigidas a los acuerdos globales de monedas estables, que tienen características que pueden agudizar las amenazas a la estabilidad financiera. Las recomendaciones para los acuerdos globales de monedas estables incluyen orientación para fortalecer los marcos de gobernanza, aclarar y fortalecer los derechos de reembolso y la necesidad de mantener mecanismos de estabilización efectivos, entre otras revisiones. Es importante destacar que el trabajo del FSB concluye que muchas monedas estables existentes actualmente no cumplirían con estas recomendaciones de alto nivel, ni cumplirían con los estándares internacionales y la orientación complementaria y más detallada del Comité de Pagos e Infraestructuras de Mercado del BPI-Organización Internacional de Comisiones de Valores.

En conjunto, estas recomendaciones buscan promover la exhaustividad y la coherencia internacional de los enfoques regulatorios y de supervisión, reconociendo que muchas actividades y mercados de criptoactivos actualmente no cumplen con las regulaciones aplicables o no están regulados. Estamos trabajando con nuestros miembros, incluidos los organismos sectoriales de normalización, para completar esta labor fundamental. Además, entregaremos un documento conjunto con el FMI a finales de este año que sintetiza los hallazgos de política del trabajo del FMI sobre cuestiones macroeconómicas y monetarias y el trabajo del FSB sobre cuestiones de supervisión y regulación asociadas con los criptoactivos. También exploraremos cómo abordar los riesgos transfronterizos específicos de las EMED. La publicación de las recomendaciones del FSB será solo el comienzo de la siguiente fase de trabajo en esta área, ya que los organismos normativos deberán hacer sus propias recomendaciones, más detalladas, y las jurisdicciones miembros deberán implementar las recomendaciones. El FSB continuará coordinando ese trabajo, según sea necesario, y en el futuro supervisará la implementación de las recomendaciones junto con los que establecen las normas. Una vez que se complete el trabajo, la regulación adecuada de los criptoactivos, basada en el principio de "misma actividad, mismo riesgo, misma regulación" proporcionará el comienzo de una base sólida para aprovechar los beneficios potenciales asociados con esta forma de innovación financiera al tiempo que contiene sus riesgos.

Dentro del ecosistema de criptoactivos, las llamadas finanzas descentralizadas (DeFi) se han convertido en un segmento de rápido crecimiento, y estamos entregando a esta reunión un informe sobre DeFi. Nuestro informe señala la necesidad de un monitoreo proactivo, llenar los vacíos de datos y explorar hasta qué punto las recomendaciones de criptoactivos pueden necesitar ser mejoradas para cubrir los riesgos de DeFi. Nos basaremos en este trabajo para examinar si se necesitan recomendaciones de políticas adicionales para hacer frente a este segmento en crecimiento.

El FSB continúa realizando análisis prospectivos para evaluar las implicaciones de los criptoactivos para la estabilidad financiera. Este año estamos llevando a cabo un análisis en profundidad de los grandes intermediarios de criptoactivos que proporcionan una amplia gama de servicios al ecosistema. También realizaremos un análisis de la creciente tendencia hacia la tokenización de activos y cómo eso podría afectar la estabilidad financiera.

Mejora de los pagos transfronterizos

Un factor que ha ayudado a estimular el desarrollo del ecosistema de criptoactivos es la insatisfacción con el sistema existente de pagos transfronterizos. En 2020, los líderes del G-20 aprobaron la hoja de ruta para mejorar los pagos transfronterizos, con el fin de abordar las fricciones a las que se enfrentan actualmente dichos pagos y, por lo tanto, lograr servicios de pago transfronterizos más rápidos, más baratos, más transparentes e inclusivos.

El año pasado informamos al G20 que este trabajo había llegado a la siguiente fase, centrada en la implementación. Para esta reunión, el FSB está entregando un informe con los próximos pasos detallados bajo la nueva fase de la Hoja de Ruta, que comprende pasos prácticos de alta prioridad para lograr los objetivos de la Hoja de Ruta. Esto va acompañado de la creación de dos nuevos grupos de trabajo para trabajar en asociación con el sector privado a medida que avanzamos en el trabajo. El apoyo continuo del G20 sigue siendo vital aquí.

Resiliencia cibernética y operativa

Los incidentes cibernéticos siguen siendo parte de nuestro panorama financiero. Han crecido en frecuencia y sofisticación y es probable que continúen haciéndolo a medida que el sistema financiero se digitalice cada vez más. La creciente interconexión del sistema financiero también aumenta la probabilidad de que un incidente cibernético en una institución financiera, o un incidente en uno de sus proveedores de servicios externos, tenga efectos indirectos a través de las fronteras y los sectores. Todo esto subraya la importancia de seguir trabajando en salvaguardas sólidas contra el riesgo cibernético.

En abril, entregaremos un informe revisado al G20 sobre cómo lograr una mayor convergencia en la notificación de incidentes cibernéticos que incorpore la retroalimentación pública. La información sobre incidentes cibernéticos es crucial para una respuesta y recuperación efectivas de incidentes y para promover la estabilidad financiera. El documento consultivo adopta un enfoque integral e incluye recomendaciones para abordar los obstáculos a la convergencia, avanza en el trabajo para establecer terminologías comunes relacionadas con los incidentes cibernéticos y propone el desarrollo de un formato común para el intercambio de informes de incidentes. También entregaremos un documento consultivo al G20 destinado a fortalecer la capacidad de las instituciones financieras para gestionar el riesgo de terceros y de externalización. Esto incluirá expectativas para la supervisión de las autoridades financieras de la dependencia de las instituciones financieras de los proveedores de servicios críticos, incluidas las empresas de Big-Tech y FinTech.

Cambio climático

El cambio climático sigue siendo una prioridad clave para los reguladores y supervisores financieros, dadas sus considerables implicaciones para la estabilidad financiera mundial. El FSB continúa coordinando el trabajo para abordar los riesgos financieros relacionados con el clima a través de su hoja de ruta climática. Un objetivo fundamental en este sentido es la finalización de los estándares globales del Consejo Internacional de Estándares de Sostenibilidad (ISSB) para la divulgación del clima, en la primera mitad de este año. El desarrollo de divulgaciones corporativas relacionadas con el clima brindará una oportunidad única para evitar la fragmentación perjudicial y crear un estándar de referencia global desde el principio que permita a los usuarios comparar y agregar exposiciones entre jurisdicciones. La interoperabilidad entre la base de referencia mundial común y los requisitos específicos de las jurisdicciones nacionales y regionales sigue siendo crucial para evitar costos innecesarios. Les informaremos más adelante este año sobre el progreso adicional en la divulgación y presentación de informes climáticos, en coordinación con ISSB, IOSCO y otros.

En la lucha contra el cambio climático será crucial comprender mejor cómo el cambio climático puede afectar la estabilidad financiera, y continuaremos mejorando nuestro análisis y monitoreo de las vulnerabilidades relacionadas con el clima. Esto incluye el trabajo que estamos llevando a cabo, en coordinación con la Red para la Ecologización del Sistema Financiero, sobre cómo se puede utilizar la información en los planes de transición para gestionar los riesgos relacionados con la transición para la estabilidad financiera.

Conclusión

La estabilidad financiera es indispensable para un crecimiento económico sólido y sostenible. Nuestro ambicioso plan de trabajo para 2023 destaca las diversas áreas en las que se avanzará para fortalecer aún más el sistema financiero global, desde los riesgos climáticos hasta los pagos transfronterizos, los criptoactivos y los fondos de inversión.

La naturaleza profundamente interconectada y globalizada del sistema financiero es tal que se requiere un enfoque de política multilateral e intersectorial para mejorar su resiliencia, junto con un enfoque centrado en la coordinación y la coherencia de las políticas. Trabajando a través de sus miembros, el FSB está en una posición única para llevar a cabo esta coordinación y continuará haciéndolo firmemente en 2023.



