

La nueva gobernanza en el sector financiero de la economía mundial.

The New Governance in the Financial Sector of the Global Economy.

Leonardo Federico Manchón Cohan (*)

Resumen

Secuelas de la Gran Recesión fueron significativas modificaciones de gobernanza internacional de la economía mundial (GIEM). El G20, autoinstalado como centro de la GIEM, fue impulsor principal de estas modificaciones, entre las cuales destacan las ocurridas en el sector financiero. Después de ubicarlas en el conjunto de modificaciones de la GIEM, expondré los principios de reforma de los mercados financieros. En la tercera parte, cómo se concretan en los objetivos y metas de los planes y programas del G20, y en los cambios institucionales con que el G20 procura estos objetivos y metas. Concluiré evaluando los resultados de dichas políticas.

Palabras clave: gobernanza, economía mundial, sector financiero, G20, Consejo de Estabilidad Financiera.

Abstract

Sequelae of the Great Recession were significant changes in international governance of the global economy (IGGE). The G20, selfinstalled as IGGE center, was the principal instigator of these changes, among which are important financial sector occurred in. After placing them on the set of amendments to the IGGE, I will discuss the principles of reform of financial markets. In the third part, how are specified in the objectives and goals of the G20's plans and programs, and institutional changes that the G20 seeks these objectives and goals. I conclude by evaluating the results of these policies.

Key words: governance, world economy, financial sector, G20, Financial Stability Council

JEL:F30, F33, F36

(*) Departamento de Producción Económica
Universidad Autónoma Metropolitana, Xochimilco, DCSH,
fmanchon@correo.xoc.uam.mx
federicomanchon@prodigy.net.mx

Área temática: Crisis y gobernanza.

Comunicación

1. EL IMPACTO DE LA GRAN RECESIÓN EN LA ECONOMÍA MUNDIAL.

1.1 Globalización y relaciones internacionales.

La Gran Recesión (GR) conmovió casi todas las dimensiones de la vida de las sociedades nacionales y de la sociedad internacional. Debido a los retos que tuvo enfrentar la política económica, nacional e internacionalmente, las sacudidas sufridas por la teoría económica que han debilitado las posiciones a favor de los mercados y fortalecido las que sostienen la necesidad de una mayor intervención de políticas públicas, son sin duda un factor importante en las decisiones de política que se adoptan. Pero esta excitación teórica no altera el que la importancia relativa de los Estados en la vida económica durante la era neoliberal, que comenzó entre principios de la década de los setenta y principio de la década de los ochenta y que varios autores dan por concluida con la GR, aunque la discusión al respecto se mantenga viva todavía, no disminuyó significativamente si uno se atiende a algunos datos simples que no dan cuenta ni de la complejidad ni del carácter histórico de las relaciones entre los mercados y las injerencias públicas en los mismos, pero que son indicadores contundentes, como la importancia relativa del gasto y de la deuda públicos respecto al producto¹. Sea como fuere sin embargo esta agitación académica está lejos de ser el único factor de las decisiones de política económica. Y probablemente no sea el más significativo.

En todo caso no parece impertinente comenzar esta comunicación con dos hipótesis verosímiles sobre dos tendencias estilizadas que han atravesado la sociedad mundial en las últimas cuatro décadas de globalización, es decir de intensificación relativa de las relaciones sociales de todo tipo entre no residentes. La primera es que *la importancia de la intervención de los estados en los mercados se mantuvo o incluso creció, lo que no obsta a que se produjeran modificaciones en sus motivaciones, formas e instrumentos de intervención*. Si esta hipótesis fuera cierta, dos consecuencias, entre otras, merecen destacarse. La primera es que la intensificación relativa entre no residentes, en particular de las relaciones económicas, no fue sólo el resultado de la actividad de agentes no estatales², sino

¹ El gasto general del gobierno como porcentaje del PIB aumentó para Francia del 38.8% en 1973 al 52.4% en 1999, para Alemania del 42% al 47.6%, y para Japón del 22.9% al 38.1%. Bajó, pero ligeramente, para los Países Bajos del 45.5% al 43.8%, para el Reino Unido del 41.5% al 39.7% y para Estados Unidos (EU) del 31.1% al 30.1% (Maddison 2001:135). Datos agregados pueden conseguirse en el FMI desde el año 2000, año desde el cual aumentó en todo el mundo. Para el conjunto de los países del G20 del 31% en el año 2000 al 38% en el 2009, aunque no en la misma medida. Para los mismos años el gasto gubernamental en los avanzados paso del 35.4% al 44.3% y en los emergentes del 24.3% al 29.2%. Bajó ligeramente para los tres conjuntos en el 2010 y 2011, pero el FMI lo proyecta hasta el año 2016 superior al 35% para el G20, 41% para los avanzados y al 27% para los emergentes. Por su parte la deuda bruta del gobierno general como porcentaje del PIB aumentó en todo el mundo. Para los países del G20 del 58.6% en el 2000 al 71.9% en el 2009. Pero en los mismos años aumentó para los avanzados del 67.9% al 97.8% y para los emergentes disminuyó del 45.2% al 35.9%. A diferencia de gasto general del gobierno, la deuda gubernamental bruta aumentó en 2010 y 2011 y el FMI proyecta que se mantendrá por encima del 80% hasta 2016, que resulta de las mismas tendencias de la década pasada, de aumento de la deuda para los avanzados hasta el 117.2% en 2016, y de una disminución para los emergentes hasta el 29% el mismo año (FMI 2010:83,85, FMI 2011:68,70).

² Entre los que incluimos no sólo a los agentes económicos, sino a los actores que se vinculan transnacionalmente para el desarrollo de actividades sociales no económicas.

que ha sido también fruto de la actividad política de los estados. La segunda es que en esta globalización las relaciones políticas entre los estados, y las decisiones que ellas producen, han cobrado una creciente importancia frente a las decisiones políticas derivadas de las relaciones entre ciudadanos.

La segunda hipótesis se refiere a las motivaciones, formas e instrumentos de la intervención de los estados en los mercados, y puede formularse así: *la creciente importancia relativa de las relaciones interestatales respecto a las relaciones entre ciudadanos se ha caracterizado porque las primeras han mantenido casi inalterada en sus rasgos básicos la estructura intergubernamental construida en la posguerra, con la consiguiente pérdida de importancia de las relaciones entre ciudadanos en la formulación de políticas.* Si así hubiera sido, dos derivaciones, entre otras, merecen destacarse. La primera es que la preservación en lo esencial del carácter intergubernamental de las relaciones internacionales durante esta globalización ha significado un aumento de la importancia de espacios de deliberación para la decisión y adopción de políticas que carecen de una de las cualidades esenciales de la soberanía moderna, el de su carácter democrático popular. Y, al mismo tiempo, la intensificación relativa de las relaciones entre no residentes no ha sido acompañada de una participación creciente de los ciudadanos en la deliberación de los cada vez más importantes asuntos públicos que se discuten y resuelven a nivel intergubernamental, en especial respecto de la gestión de la economía mundial (EM). Esta transgresión a los andariveles fundamentales de constitución de los estados modernos se ha acompañado, consiguiente y correlativamente, de una disminución relativa de la importancia de los parlamentos en las decisiones de política, no sólo exterior e internacional de cada uno de los estados, sino también interna. Ambas derivaciones, la de insuficiente, por no decir nula, generación de espacios internacionales que se orienten a satisfacer el requisito de soberanía popular, y la de la pérdida de importancia relativa de los parlamentos nacionales en los asuntos públicos, han resultado en una desdemocratización, es decir, en una marginación de los ciudadanos en la adopción e instrumentación de decisiones de políticas públicas³.

En resumen, la globalización ha resultado de los esfuerzos conjuntos de los actores no estatales y de los actores estatales que produjeron una intensificación relativa de las relaciones entre no residentes que, a la vez, ha fortalecido la importancia relativa de la deliberación de presidentes y jefes de gobierno en la adopción de políticas públicas frente a las deliberaciones de los congresos y parlamentos, debido a la preservación prácticamente sin cambios del carácter intergubernamental de las relaciones internacionales, resultando todo ello en un deterioro de la participación democrático popular en las decisiones de políticas públicas.

³ Que ello es motivo de preocupación en las instancias de decisión política, tanto internacionales como nacionales, es la relevancia que han venido adquiriendo, sobre todo a partir de las crisis de fines de la década de los noventa, el problema de *internalización* nacional de decisiones y orientaciones de política adoptados internacionalmente, y el consiguiente problema derivado de *sentido de pertenencia* de las políticas públicas nacionalmente adoptadas de acuerdo con las decisiones y orientaciones internacionalmente decididas.

1.2 ¿Ha alterado la Gran Recesión a la globalización?

Es en estas condiciones de época en que deben considerarse los efectos de la GR en la gobernanza internacional de la economía mundial (GIEM), dependientes en buena medida de cómo se considere la relación entre la GR en la EM.

En lo que respecta a la EM, y sin entrar en las discusiones suscitadas acerca de las causas de la GR, que incluyen también los debates acerca de si la GR es manifestación o no de una crisis estructural del capitalismo global y, por lo tanto, considerando, exclusivamente para los propósitos de esta comunicación, a la GR como una recesión cíclica, cabe considerar brevemente tres cuestiones previas aquí. La primera es, ¿se tradujo la GR en una contracción perdurable de la producción agregada mundial? La segunda pregunta es ¿fueron factores importantes de su superación las políticas públicas contracíclicas adoptadas? Finalmente, la tercera puede formularse así: ¿produjo la GR un impacto en la EM que permita augurar un cambio de tendencia desde la globalización de los últimos sesenta años hacia una época de desglobalización?

Para construir la respuesta a la primera pregunta conviene tener en cuenta en cuenta que la GR fue la mayor de las cuatro recesiones globales identificadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) en los últimos sesenta años, en lo que coinciden para el caso estadounidense la Oficina Nacional de Investigación Económica (NBER) y para la zona del euro (EZ) el Centro de Investigación de la Política Económica (CERP) (Manchón 2010:196). Incluso de que poco después el FMI informara que la caída fue ligeramente menor que la pronosticada en lo peor de la GR, y que la recuperación también fue mayor y más rápida de lo que se esperaba entonces. En efecto, si se toman los últimos datos sobre crecimiento del producto global del FMI la caída en el año 2009 fue menor que la prevista a principios de ese año y la recuperación que tuvo en el año 2010 fue también mayor⁴. En todo caso, la GR no produjo una caída perdurable del producto global, aún a pesar de las dificultades que enfrenta la EM actualmente, y que parecerían favorecer los pronósticos de una recesión de doble caída.

Esta menor recesión y mayor recuperación de lo esperado, y con ello parece posible responder la segunda pregunta sobre las políticas públicas como factores contracíclicos, estuvo acompañada de un enormes esfuerzos monetario y fiscal de gran parte de los principales estados de la sociedad internacional, avanzados y emergentes, que tuvo como propósito impedir la profundización de la recesión y fortalecer la recuperación. Las consecuencias del esfuerzo fiscal fue un aumento de los déficit y deudas fiscales, por lo que se inició desde el 2010 un proceso de repliegue para retirar los apoyos fiscales extraordinarios dados durante la GR, reducción que resultó menor que el objetivo establecido por el Grupo de los Veinte (G20) de bajar en 2013 a la mitad el déficit fiscal de 2010, y que también fue desigual debido el retraso relativo de EU y Japón (JA) respecto de los principales socios del G20⁵. Además, para reducir a mediano plazo la deuda al 60% del PIB, los

⁴ La previsión del FMI en abril de 2009 para ese año era una caída del PIB mundial a PPA de 1.3%, pero en septiembre de 2011 comunica una caída de 0.7%. La previsión en abril de 2009 del crecimiento del PIB mundial a PPA en 2010 fue de sólo 1.9%, pero en enero de 2012 informó de un crecimiento de 5.2% (FMI 2009:10, FMI 2011:2, FMI 2012:2)

⁵ Desigualdad que se expresa en las distintas posiciones sobre los *tempos* en las políticas macroeconómicas discrecionales en EU y la Unión Europea (UE), y que están estrechamente

países avanzados requerirán ajustes más profundos, para los cuales no existen planes suficientemente especificados si, a juicio del FMI, los requerimientos del financiamiento soberano presionan las tasas de interés, afectando negativamente al sector privado y al producto potencial. Las consecuencias de las políticas monetarias acomodaticias, sin embargo, no han tenido hasta ahora efectos significativos sobre los precios, por lo que el grueso de la responsabilidad contracíclica sigue recayendo ahora en los bancos centrales, aunque su eficacia, según el FMI, depende del éxito en la consolidación fiscal (FMI 201104:16ss).

Y, en cuanto a la tercera pregunta, sobre la GR como punto de inflexión desde el que puedan percibirse signos suficientes para afirmar que hay visos de reversión de la tendencia a la globalización, la respuesta es que no. Desde luego, hay que advertir que el tiempo transcurrido y el que nos encontremos en las secuelas de la GR no permiten ningún pronóstico probable. Por ello es esta la cuestión más difícil de responder. Con los escasos datos disponibles y con la prudencia del caso, es posible afirmar que, aunque atenuada durante la GR, la globalización no parece haber terminado. El volumen del comercio mundial de bienes y servicios, que cayó fuertemente en 2009, se recuperó notablemente en el 2010, con proyecciones para el 2011 y 2012 que se mantienen próximos a la tendencia. Y lo mismo ocurre tanto para las economías avanzadas como para las economías emergentes y en desarrollo. También los datos sugieren que se mantiene la tendencia a la mejora en los términos del intercambio para los países emergentes y en desarrollo⁶. Y, en lo que respecta a los flujos financieros, la brusca e importante reducción de los desequilibrios globales del 2009 fue seguida de un aumento de los mismos en 2010, y el FMI pronostica que se mantengan, pero sin alcanzar las magnitudes anteriores a la GR⁷, lo que indica que se mantienen los créditos internacionales requeridos para alimentar la globalización, más allá de los flujos de capital autónomos.

Resumiendo, con una recesión menor y una recuperación mayor a las previstas, debido en buena medida al uso activo de las capacidades de decidir e instrumentar políticas contracíclicas, no parece que la GR haya dado lugar a una

vinculadas a la singularidad, en el marco de la GR y sus secuelas, de la crisis institucional de la EU, en especial de la EZ.

⁶ El volumen del comercio cayó 10.7% en 2009, pero aumentó en 12.7% en 2010 y los últimos pronósticos son los de crecimiento para el 2011 en 6.9% y de 3.8% en 2012, frente a una tendencia de 5.5% para el periodo 2003-12. El volumen de importaciones y exportaciones de las economías avanzadas, que cayeron respectivamente en 11.9% y 12.4% durante 2009, aumentaron en 12.3% y 11.7% en 2010 y el FMI pronostica que lo hagan en 6.2% y 5.9% en 2011 y en 5.2% y 4% en 2012. El volumen de importaciones y exportaciones de las emergentes y en desarrollo, que también cayeron en 7.7% y 8% en 2009, se recuperaron en 13.6% y 14.9% en 2010, y el FMI proyecta que aumenten en 9.4% y 11.1% en 2011 y en 7.8% y 8.1% en 2012. Sin deflación de precios en dólares ni en DEG, los términos de intercambio siguieron mejorando para los emergentes y en desarrollo, después de una fuerte caída en 2009 (FMI:201109:212, y FMI:201201:2)

⁷ Los saldos por cuenta corriente para las economías avanzadas cayeron desde un promedio deficitario anual de 355 mil millones de dólares para los años 2003-08, a 71.4mmd en 2009, para aumentar a 91mmd en 2010 y a 131mmd en 2011 (proyectado). Para las economías emergentes y en desarrollo los saldos, que tuvieron para el periodo 2003-08 un promedio anual superavitario de 452mmd, la reducción en 2009 fue a 287.8mmd, para recuperarse a 422.3mmd en 2010 y a 592.33mmd en 2011 (proyectado) (FMI201109:159)

inflexión que nos suma en una etapa de desglobalización. Podemos abordar ahora de mejor manera el tema de los cambios en la GIEM.

2. CAMBIOS EN LA GOBERNANZA INTERNACIONAL DE LA ECONOMÍA MUNDIAL.

La GR produjo varios esfuerzos para reforzar la cooperación y la coordinación internacionales que condujeron al desarrollo de dos proyectos destacados y alternativos. El que procuró acabar con la separación entre la GIEM y el sistema de NU, y el desarrollado por el G20 a instancias del Grupo de los Ocho (G8). El primero tuvo vida efímera y el último, que se impuso, mantuvo problemas de legitimidad y representación.

2.1 Alternativas y decisión.

Entre la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008 y la cumbre del G20 (G20S) se gestó un proyecto de reestructuración de la GIEM que colocaba a las Naciones Unidas (NU) en el centro de la coordinación del esfuerzo multilateral para enfrentar la GR y organizar las reformas que suprimieran las causas que la ocasionaron. El proyecto, elaborado por una Comisión de Expertos nombrada por el Presidente del 63avo. periodo de sesiones de la Asamblea General de las NU (NU.AG) y dirigida por J. Stiglitz, tuvo dos aspectos especialmente destacados. El primero fue que, reconociendo la importancia de los trabajos desarrollados por el G8 y el G20, reivindicó la universalidad de las NU como la más representativa y legítima organización de la comunidad internacional (CI). El segundo, que propuso la creación de un Consejo de Coordinación Económica Global que suprimiría la ausencia en un mundo de estados soberanos de un *locus* de coordinación y responsabilidad multilateral de la economía global y que, como el Consejo de Seguridad y la NU.AG, sería un órgano principal, con mandato sobre el sistema de NU en asuntos económicos, sociales y medioambientales, incluyendo las instituciones de Bretton Woods y la Organización Mundial del Comercio. Para asegurar su funcionalidad este Consejo sería pequeño, pero participarían en sus discusiones y decisiones todos los continentes y las mayores economías, en consulta con el Banco Mundial (BM), el FMI, la Organización Internacional del Trabajo, la OMC y la Secretaría de NU.

Mientras tanto, el G8 que había informalmente definido orientaciones políticas para las decisiones de los organismos económicos internacionales, en especial los de Bretton Woods y la OMC, venía padeciendo crecientes problemas de representación y efectividad. En la cumbre de 2007 en Heiligendamm, el G8 estableció con la denominada Extensión 5 (Outreach 5), creada en el 2005 e integrada por China, India, Brasil, Sudáfrica y México, un diálogo para enfrentar estos problemas sin una ampliación formal (Gnath 2010). Los países de la Extensión 5 se renombraron Grupo de los 5, pero tanto el grupo como su diálogo con el G8 quedaron en agua de borrajas después de la Cumbre de L' Aquila en 2009. Poco antes se iniciaron las cumbres del BRIC que, con la incorporación de Sudáfrica en 2010, se transformó en BRICS⁸, grupo que no ha tenido más relación con el G8 que la que le otorga la pertenencia de Rusia a ambos.

⁸ Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica.

Pero en paralelo se desarrolló otro proyecto alternativo de GIEM que, a la postre, resultaría exitoso frente al propuesto por NU.AG. La GR produjo el impulso político necesario para una reforma *big bang* de la gobernanza internacional de la EM que recuperó el G20, nacido después de las crisis de fines de los años noventa a instancia canadiense (Heinbecker 2011) en la forma de reuniones anuales de Ministros de Finanzas y Gobernadores de Bancos Centrales (G20F) para considerar el desempeño del sistema monetario y financiero internacional (SMFI) y sus crisis, para, desde la primera cumbre de noviembre de 2008, transformarlo en el lugar predominante del diagnóstico de la GR y de la definición de las políticas para enfrentar sus efectos y remover sus causas.

Desde la primera G20S el G20 opera con por lo menos tres tipos de reuniones. Las técnicas (popularmente conocidas como reuniones de *sherpas*), preparatorias de las ministeriales, de las cuales las más importantes son las G20F⁹, que a su vez son preparatorias de las G20S. La presidencia rotativa anual organiza las reuniones, y en la última cumbre de Cannes se formalizó la *troika* compuesta por las presidencias saliente, vigente y próxima, que había venido funcionando de hecho. En los dos años siguientes a la G20S de Washington (presidencia de Brasil), se hicieron cuatro G20S. En Londres en Abril y en Pittsburgh en Septiembre de 2009 (presidencia del Reino Unido), y en Toronto en junio y en Seúl en noviembre de 2010 (presidencia de Corea del Sur). Como los asuntos urgentes generados por la GR disminuyeron, en 2011 se realizó sólo una G20S en noviembre en Cannes (presidencia de Francia), y se tiene prevista una G20S en junio de 2012 en Los Cabos (presidencia de México). Se han realizado numerosas reuniones técnicas, frecuentes G20F y varias ministeriales de otro tipo.

En el ítem 50 de la Declaración de Pittsburgh el G20S proclamó lo anticipado en el ítem 19: “Hoy, nosotros designamos al G20 como el foro principal para nuestra cooperación económica.” Integrandolo 19 de los más importantes PD y PE y la Unión Europea, a través del Presidente del Consejo Europeo y del Presidente del Banco Central Europeo, con 66% de la población mundial que generan el 90% del producto nacional bruto global y el 80% del comercio mundial, el G20 presume gran legitimidad e influencia en la EM y el SMFI. Participan ex-officio el Director Gerente del FMI, el Presidente del BM, el Presidente del Comité Monetario y Financiero del FMI, y el Presidente del Comité conjunto para el Desarrollo del FMI y del BM.

Sin duda el G20 posee gran influencia en la gestión de la EM y el SMFI, pero aunque su legitimidad sea mucha, no es mayor que la que podría haberse logrado con una reestructuración como la propuesta por la NU.AG, a pesar de los graves defectos de constitución, organización y funcionamiento de las NU. Cabe agregar además que el cambio de mando en los asuntos económicos mundiales desde el G8, con su anuencia y promoción, al G20, no disolvió al G8 que sigue operativo e influyendo en los asuntos económicos y políticos del mundo, y desde luego en el funcionamiento del G20.

Prueba de que las insuficientes representatividad y legitimidad siguen siendo preocupaciones del G20 es que ha procurado estrechar vínculos con las NU. Ha contribuido al desarrollo de estos vínculos el que a la G20S de Londres fueron invitados algunos países como parte de la *lista gris*, y que a instancia de Singapur se constituyera el Grupo de Gobernanza Global (3G) en el seno de las NU, del que

⁹ Debido a la ampliación temática de su agenda el G20 también convoca reuniones de Ministros de otros ramos.

ahora forman parte 29 países pequeños y medianos¹⁰, para discutir asuntos sobre la gobernanza global y transmitir sus puntos de vista al G20. Desde su constitución el 3G se ha pronunciado antes de cada G20S, y antes de la de Cannes manifestó su complacencia por el hecho de que el G20 considerara sus puntos de vista sobre temas importantes para el desarrollo en los PBI y países de medianos ingresos, y su esperanza de que el G20 continúe teniendo en cuenta las perspectivas del 3G, de otros no miembros del G20 y de las organizaciones internacionales, especialmente de las NU. En un pronunciamiento sobre los resultados de Cannes el 3G reitera que las NU son el “único cuerpo global con participación universal e incuestionada legitimidad”, pidiendo al G20 que “reconozca y refleje esta realidad”, pero compartiendo en general los planes, programas y acciones del G20 (Grupo de Gobernanza Global 2011).

2.2 Marcos, planes y programas definidos en las cumbres del Grupo de los Veinte.

Estas transformaciones institucionales que la GR precipitó y la decisión de reconocer, no sin que subsistan problemas de legitimidad y legalidad, la autoproclamada centralidad del G20 en la GIEM por parte de la CI, produjeron una activación y fortalecimiento de las organizaciones e instituciones internacionales, y en algunos casos su transformación radical, producto de sucesivas cumbres y reuniones ministeriales del G20. El cumplimiento de los objetivos y metas, antes de ser considerado en las cumbres, es supervisado por los organismos internacionales e informado al G20 y, desde Pittsburgh, evaluado mediante el Proceso de Evaluación Mutua del G20 (G20.PEM), que es una evaluación de pares del cumplimiento de los objetivos y metas a mediano plazo, y cuyo desarrollo entre las G20S se ha ido especificando para cada periodo.

Tendremos aquí en cuenta sólo las cumbres. La primera G20S de septiembre de 2008 formuló el Plan de Acción de Washington (G20.PAW) y el Programa de Evaluación del Sector Financiero (G20.PESF). La G20S de Londres de abril de 2009 produjo el Plan Global para la Recuperación y la Reforma (G20.PGRR). La G20S de Pittsburgh de septiembre de 2009, el Marco para un Crecimiento Fuerte, Sostenible y Balanceado del G20 (G20.MCFSB), que tiene como parte fundamental el G20.PEM. La G20S de Seúl de noviembre de 2010 el Consenso del Desarrollo para un Crecimiento Compartido (G20.CDCC), el Plan Multianual de Acción sobre el Desarrollo del G20 (G20.PMAAD), el Plan de Acción Anticorrupción (G20.PAAC), y el Plan de Acción de Seúl (G20.PAS). Y la última G20S de noviembre de 2011 en Cannes, el Plan de Acción para el Crecimiento y el Empleo (G20.PACE).

2.3 Los principios del Grupo de los Veinte

Estas transformaciones institucionales que la GR precipitó y los marcos, planes y programas del G20, no han supuesto cambios significativos en los

¹⁰ La composición del 3G se ha ido modificando. Ingresaron varios países pero salieron casi todos los pertenecientes a la Unión Europea, como Bélgica, Irlanda, Luxemburgo y Suecia. Sus miembros actuales son Bahamsa, Bahrein, Barbados, Botswana, Brunei, Chile, Costa Rica, Emiratos Árabes Unidos, Eslovenia, Filipinas, Finlandia, Guatemala, Jamaica, Kuwait, Liechtenstein, Malasia, Mónaco, Montenegro, Nueva Zelanda, Panamá, Perú, Qatar, Rwanda, San Marino, Senegal, Singapur, Suiza, Uruguay y Vietnam.

principios, valores, objetivos y metas con que la CI gobierna la EM. Los principios y valores pueden agregarse en cuatro grupos. Los principios generales, los principios de reforma de los mercados financieros, los principios de inclusión financiera, y los principios del desarrollo del G20. Consideraremos aquí los dos primeros, atendiendo al hecho de que los principios de inclusión financiera se adscriben a los principios del desarrollo, tal como lo entiende el G20.

En la primera G20S, la de Washington en noviembre del 2008, los participantes acuerdan dos conjuntos de principios. Uno que define los principios generales, otro establece los principios de la reforma de los mercados financieros.

El que se refiere a los principios generales está definido en los ítems 12 al 16. En el 12 el compromiso son una economía global abierta se concreta en los principios de libre mercado, imperio de la ley, respeto a la propiedad privada, comercio e inversión abiertos, mercados competitivos y sistemas financieros eficientes y efectivamente regulados, pero evitando la sobrerregulación. El 13 concreta el principio de comercio e inversión abiertos mediante el compromiso de no adoptar nuevas barreras a la inversión o al comercio en bienes y servicios, imponiendo nuevas restricciones a las exportaciones o instrumentando medidas inconsistentes con OMC para estimular las exportaciones entre noviembre de 2008 y noviembre de 2009, compromiso que ha seguido renovándose anualmente. En el 14, consciente del impacto en los países en desarrollo (PED), especialmente los más vulnerables, el G20 reafirma los principios del desarrollo adoptados en Monterrey en 2002¹¹. En el 15, el principio de enfrentar otros retos críticos, como el de seguridad energética y cambio climático, seguridad alimenticia, vigencia de la ley, y lucha contra el terrorismo, la pobreza y la enfermedad. Y en el 16, el principio de que mediante la asociación continuada, la cooperación y el multilateralismo, los miembros del G20 confían en superar los desafíos y restaurar la estabilidad y la prosperidad de la EM.

Un año después, en uno de los dos anexos a la Declaración G20S de Pittsburgh, sobre los valores centrales para la actividad económica sostenible, el G20 abunda sobre los principios generales. En el ítem 1, afirma que la crisis demostró la importancia de iniciar una nueva era de actividad económica global sostenible basada en la responsabilidad, y que una vez más confirmó que el crecimiento y la prosperidad de sus miembros están interconectados, amen de que ninguna región del mundo puede encerrarse en sí mismo en una EM globalizada. En el 2, que la acción concertada es necesaria para ayudar a que las economías de sus miembros retornen a un terreno estable y prosperen, y que consumidores, trabajadores, inversores, y empresarios pueden participar en una EM balanceada, equitativa e inclusiva. En el 3, que sus integrantes comparten el objetivo general de la más amplia prosperidad mediante un crecimiento balanceado en y entre naciones, que se pretende lograr con estrategias económica, social y medioambientalmente coherentes, y mediante sistemas financieros robustos y la efectiva colaboración internacional. En el 4, y esta explicitación es hasta cierto punto una novedad, reconoce que hay diferentes enfoques del desarrollo económico y la prosperidad, y que las estrategias para alcanzar estos objetivos pueden variar de acuerdo a las circunstancias nacionales.

En ítem 5 del anexo referido los miembros del G20 convienen principios fundamentales que se fundan en valores claves, valores que se concretan en las

¹¹ En la G20S de Seúl se hará una formulación independiente de los principios del desarrollo, aunque compatible con los del Consenso de Monterrey.

siguientes responsabilidades: asegurar acertadas políticas macroeconómicas que sirvan a objetivos económicos de largo plazo y que ayuden a evitar desequilibrios globales insostenibles; rechazar el proteccionismo en todas sus formas, sosteniendo mercados abiertos, alentado la competencia limpia y transparente y promoviendo el espíritu empresarial y la innovación en todos los países; asegurar mediante reglas e incentivos apropiados que los mercados funcione apropiadamente, con integridad y transparencia y que incentiven a los negocios para la eficiente colocación de los recursos para un desempeño económico sostenible; asegurar nuestro futuro mediante consumo, producción y uso de recursos sostenibles que conserven nuestro medioambiente y afronten el reto del cambio climático; de invertir en la gente proveyendo educación, entrenamiento laboral, condiciones de trabajo decente, apoyo en la salud y en las redes de seguridad social, y luchar contra la pobreza, la discriminación, y todas las formas de exclusión social; reconocer que todas las economías, ricas y pobres, son socios en construir una EM sostenible y balanceada en la que los beneficios del crecimiento sean amplia y equitativamente compartidos, y de alcanzar objetivos del desarrollo internacionalmente acordados; asegurar que la arquitectura económica y financiera internacional refleje los cambios en la EM y los nuevos desafíos de la globalización.

3. MODIFICACIONES EN LA GOBERNANZA DE LOS MERCADOS FINANCIEROS.

La gobernanza internacional de los mercados financieros se vincula estrechamente con la gobernanza internacional de otras áreas de atención del G20, especialmente la de coordinación de las políticas macroeconómicas y la construcción de un sistema monetario internacional más resiliente, particularmente en materia de magnitud y calidad de los flujos financieros autónomos. Pero abocándonos a los mercados financieros, cabe destacar la relevante innovación institucional que implicó la transformación del Foro de Estabilidad Financiera (FEF) en el Consejo de Estabilidad Financiera (CEF) como centro de coordinación de las actividades de instituciones y organizaciones públicas y semipúblicas que atendían las cuestiones relativas a los mercados e instituciones financieras, bancarias y no bancarias.

3.1 Los principios de reforma de los mercados financieros.

Después de la definición de los principios generales, el segundo conjunto de principios adoptado en Washington se formula en los ítems 8 y 9 y se refieren específicamente a la reforma de los mercados financieros. En el 8 se afirma que la regulación es la primera y principal responsabilidad de los reguladores nacionales, primera línea de defensa contra la inestabilidad de los mercados. Pero que, siendo los mercados financieros globales en extensión, la cooperación internacional intensificada entre los reguladores y el fortalecimiento de los estándares son necesarios, y su implementación consistente es necesaria para evitar desarrollos transfronterizos, regionales y globales que afectan la estabilidad financiera internacional. Para ello los reguladores deben asegurar que sus acciones apoyan la disciplina de mercado, evitan impactos potencialmente adversos en otros países, incluyendo el arbitraje regulatorio, y sostienen la competencia, el dinamismo y la innovación en el mercado.

En el ítem 9 se enuncian cinco principios de reforma. El de fortalecer la transparencia y la rendición de cuentas, incluyendo la revelación de productos financieros complejos y de las condiciones financieras de las firmas, en las que los incentivos deben evitar la toma excesiva de riesgos. Segundo, el de mejorar una sólida regulación, mediante fortalecimiento de los regímenes regulatorios, la supervisión prudencial, la gestión de riesgos, asegurando que todos los mercados, productos y participantes están regulados o sujetos a supervisión, de manera apropiada a sus circunstancias. Los regímenes regulatorios, además, deben ser más efectivos respecto del ciclo económico, asegurando que no sofocan la innovación e incentivan la expansión del comercio de productos y servicios financieros. Y la supervisión sobre las agencias calificadoras debe mejorarse mediante códigos de conducta fortalecidos y acordados internacionalmente. Tercero, el de proteger la integridad de los mercados financieros del mundo, reforzando la protección de inversores y consumidores, evitando conflictos de intereses, previniendo la manipulación ilegal de los mercados y las actividades fraudulentas, protegiendo contra riesgos financieros ilícitos provenientes de jurisdicciones no cooperativas, promoviendo el intercambio de información, incluyendo las jurisdicciones que aún no se han comprometido con los estándares internacionales respecto del secreto bancario y la transparencia. Cuarto, demandar a los reguladores nacionales y regionales que formulen sus regulaciones y otras medidas de manera consistente, mejorando la coordinación y cooperación a través de todos los segmentos de los mercados financieros, incluyendo los flujos transnacionales de capital, y que fortalezcan la cooperación en la prevención, gestión y resolución de crisis. Quinto, reformar las instituciones de Bretton Woods para que puedan más adecuadamente reflejar los pesos económicos cambiantes en la EM para aumentar su legitimidad y efectividad, para lo cual los PE y PED, incluyendo los países de bajos ingresos (PBI), deben tener mayor voz y representación. Y también que el Foro de Estabilidad Financiera, que se transformará en Consejo de Estabilidad Financiera (CEF) en la G20S de Londres de abril del 2009, y los cuerpos de definición de estándares (CDE)¹², que tienen que aumentar urgentemente sus membresías, en colaboración con el FMI, deben trabajar para identificar mejor las vulnerabilidades, anticipar las tensiones potenciales, y actuar rápidamente para jugar un papel clave en la respuesta a la crisis.

En cuarto apartado del ítem 5 del anexo referido de la Declaración de Pittsburgh de noviembre de 2009 los miembros del G20 convienen como principio el de su responsabilidad de proveer mercados financieros que sirvan a las necesidades de los hogares, empresas e inversión productiva mediante el fortalecimiento de la supervisión, la transparencia y la rendición de cuentas.

3.2 Balance del cumplimiento de los objetivos y metas de reforma de los mercados financieros y tareas pendientes.

Al evaluar los compromisos adquiridos en Washington en noviembre de 2008, la G20S de Cannes de noviembre de 2011 informa, en el ítem 23, sobre el tema de la resiliencia bancaria, reconociendo los avances realizados, en especial la aprobación de los estándares de Basilea III sobre capital y liquidez, y pide a todas

¹² Los CDE son la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV), la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (AISS) y el Comité Internacional de Estándares Contables (CIEC).

las jurisdicciones cumplir sus compromisos sobre la implementación completa y consistente del marco sobre riesgos de Basilea II así como de los requerimientos adicionales sobre actividades de mercado y titulización de Basilea II-5. Sobre Basilea III, pide comenzar su implementación en 2013 y completarla al comenzar 2019.

En el ítem 24 insiste en la importancia de reforma de los mercados de derivados sobre el mostrador (SEM) para el sistema financiero. Todos los contratos estandarizados sobre derivados SEM deberán ser comerciados en bolsas o plataformas de comercio electrónicas y centralmente liquidados hacia fines de 2012; todos los contratos sobre derivados SEM deberán ser informados a los registros de operaciones, y aquellos que no sean centralmente liquidados serán sujetos a mayores requisitos de capital. Comprometiéndose los miembros del G20 a evitar lagunas y superposiciones regulatorias, piden al CEF crear un grupo de coordinación sobre estos asuntos, que complemente el grupo de trabajo sobre derivados SEM que ya existe. La G20S aprueba el informe sobre el progreso de la implementación de los Principios Centrales para los Sistemas Sistémicamente Importantes de OICV (PCSS-OICV), institución a la que pide avanzar en el trabajo de identificar los datos que deben ser provistos a y por los registros de operaciones, y de definir los principios sobre el acceso de reguladores y supervisores a dichos datos. Pide al Comité de Basilea de Supervisión Bancaria del Banco de Pagos Internacionales (BPI.CBSB) y a la OICV y otras organizaciones desarrollar para consulta estándares sobre márgenes para los derivados SEM no liquidados centralmente en junio de 2012 y al CEF seguir informando sobre el progreso de los compromisos del G20 sobre derivados SEM.

En el 25, reafirma el compromiso de desalentar las prácticas de compensación que provocan toma de riesgos excesivos mediante la instrumentación de los principios y estándares CEF sobre compensación, de la que se ha hecho buen progreso, pero para la cual todavía existen impedimentos en algunas jurisdicciones. Por ello piden al CEF monitorear e informar públicamente sobre las omisiones e impedimentos que impiden la completa instrumentación y llevar a cabo el proceso bilateral de tramitación de reclamaciones para nivelar el terreno de juego.

También se reafirma en el ítem 26 el compromiso de reducir la dependencia de las autoridades e instituciones financieras en las calificaciones externas de crédito y piden a los CDE, participantes en el mercado, supervisores y bancos centrales instrumentar los principios CEF acordados y terminar las prácticas que descansan mecánicamente en esas calificaciones. Pide al CEF informar al G20F en febrero de 2012 el progreso hecho en la instrumentación de dichos principios.

En el ítem 27 acuerdan intensificar y monitorear sus reformas financieras regulatorias, informando sobre el progreso y deficiencias de las mismas. Para hacerlo, aprueban el marco de coordinación CEF, especialmente en áreas clave como los requisitos Basilea de capital y liquidez, las reformas sobre derivados SEM, las prácticas de compensación, las políticas sobre las instituciones financieras internacionales sistémicas globales (G-IFIS), los marcos de quiebra y la banca sombra. El trabajo debe construirse sobre la base de las actividades de los CDE en la medida de lo posible, y el CEF debe informar públicamente sus resultados anualmente.

La determinación de asegurar que ninguna firma financiera es demasiado grande para quebrar y que los contribuyentes no cargaran los costos de la quiebra se afirma en los ítems 28 y 29. El G20S endosa el exhaustivo marco de política CEF que incluye un nuevo estándar internacional de regímenes de quiebra, una

supervisión más intensa y efectiva, y requerimientos para la cooperación transfronteriza y sobre planes de recuperación y quiebras, así como, desde 2016, el aumento de absorción de pérdidas para las G-IFIS. El CEF publicó ya una lista de G-IFIS que se actualizará cada noviembre. El G20S se compromete a instrumentar los estándares en los calendarios establecidos y adoptar los cambios legislativos necesarios, aumentar la cooperación entre las autoridades y fortalecer los poderes y mandatos de supervisión. Pide al CEF y al BPI.CBSB informar al G20F de abril de 2012 sobre el progreso acerca de la definición de las modalidades para extender rápidamente el marco de las G-IFIS a los bancos domésticos sistémicamente importantes. Y pide a la AISS continuar trabajando sobre el marco común para la supervisión de los grupos de seguros internacionalmente activos, y a PCSS-OICV continuar su trabajo sobre infraestructuras en mercados sistémicamente importantes, y al CEF y OICV preparar metodologías para identificar entidades financieras no bancarias sistémicamente importantes hacia fines de 2012.

Para cerrar las brechas en la regulación y supervisión del sector financiero el G20S aborda los temas de la banca sombra en el ítem 30, de los mercados financieros en el 31, de los mercados de materias primas en el 32, de protección de los consumidores en el 33, y otros asuntos regulatorios en el 34.

El sistema de banca sombra puede crear oportunidades de arbitraje regulatorio y causar riesgos sistémicos fuera del alcance del sector bancario regulado, por lo que el G20S acuerda fortalecer la regulación y supervisión del sistema de banca sombra y aprobar las once iniciativas CFE con un plan de trabajo para un su desarrollo en el curso de 2012, construyendo un enfoque balanceado de las actividades de la banca sombra entre la regulación indirecta mediante los bancos, y la regulación directa, incluyendo mercados de fondos de dinero, titulización, préstamos de valores, acuerdos de venta y recompra, y otras actividades de banca sombra. Pide al G20F revisar el progreso en este asunto.

Para asegurar que los mercados financieros sirven para la colocación eficiente de inversiones y ahorros y que no generan riesgos a la estabilidad financiera, el G20S se compromete a instrumentar las recomendaciones iniciales de OICV sobre eficiencia e integridad, pidiéndole que desarrolle este trabajo para mediados de 2012. También le piden evaluar el funcionamiento de los canjes de incumplimiento de crédito (CIC) y el papel de estos mercados en la formación de precios de los activos subyacentes para la próxima G20S. Y apoya la creación de una entidad jurídica global identificadora (EJGI) que únicamente identifique las partes de las transacciones financieras, pidiendo al CEF que coordine la comunidad regulatoria para hacer recomendaciones de un marco de gobernanza apropiada para esta institución en la próxima cumbre.

Sobre protección a los consumidores el G20S acuerda la integración de marcos regulatorios y de supervisión que contribuyan a fortalecer la estabilidad financiera y aprueba el informe y los principios del CEF sobre protección a los consumidores financieros, comprometiéndose a proseguir su aplicación en todas las jurisdicciones, y pide al CEF y la OCDE informar sobre el progreso de su aplicación en las cumbres por venir.

Sobre otros asuntos regulatorios, sobre el trabajo de CEF-BIP-FMI el G20 está desarrollando marcos y herramientas de política macroprudencial, y aprueba el informe conjunto del CEF, el FMI y el BM en las economías emergentes y en desarrollo, pidiéndole a los CDE tener en cuenta la especificidad de estas economías. Reafirma el compromiso de alcanzar un estándar contable único de alta

calidad, en especial en vista al mejoramiento de estándares de valuación de instrumentos financieros.

En los ítems 35 y 36 informa sobre el progreso sobre paraísos fiscales y jurisdicciones no cooperativas. En el área impositiva en el Foro Global de la OCDE se han suscrito acuerdos de intercambio de información para un marco jurídico de revisión de pares (fase 1) e instrumentación de estándares (fase 2). El G20S pide al Foro Global completar la fase 1 y avanzar en la fase 2 hacia fines de 2012. En el área prudencial, el CEF ha conducido un proceso para evaluar la adhesión a los estándares de cooperación e intercambio de información aprobados. El grueso de las jurisdicciones seleccionadas por su importancia han cumplido con los estándares y muchas de las restantes están por cumplirlos. En el área de lavado de dinero y combate al financiamiento del terrorismo se ha publicado y actualizado la lista de jurisdicciones con deficiencias estratégicas, y el G20S pide fortalecer sus sistemas al respecto.

Finalmente, en los ítems 37 a 39, afirmando que el CEF juega un papel clave en el desarrollo e instrumentación de la regulación del sector financiero, sostiene la necesidad de fortalecer sus capacidades de gobernanza y de recursos. Para ello el G20S acuerda establecer al CEF sobre bases de permanencia, dándole un fuerte mandato político y el correspondiente soporte institucional, con personalidad jurídica y mayor autonomía financiera, al tiempo que se preservan los fuertes vínculos existentes con el BPI. Además, la reconstitución del comité de dirección, el que debe incluir los poderes ejecutivos de los gobiernos del G20 y de los mayores sistemas financieros, así como las regiones geográficas y centros financieros no representados actualmente, de manera consistente con la carta del CEF. También el fortalecimiento de su coordinación respecto a otros CDE en el desarrollo de políticas e implementación de monitoreos, evitando la superposición funcional con los CDE y reconociendo sus independencias.

4. CONCLUSIÓN.

La era de globalización no parece haber sido interrumpida por la GR que, en cambio, condujo a una fuerte reacción coordinada de los estados sistémicamente importantes, no sólo para reaccionar contracíclicamente, sino para emprender una reforma de la GIEM que, aunque con pronóstico reservado, ha hecho sus primeras andaduras con fortalecimiento de las instituciones y organizaciones existentes, la creación de otras nuevas y, sobre todo, con la coordinación centralizada por el G20, que, como el G8, mantiene problemas de legitimidad, frente a una CI escindida en un sistema de gobernanza económico y otro de gobernanza política de la sociedad internacional. Con todo, hasta ahora estos esfuerzos han mantenido la cohesión internacional.

En lo que al sector financiero se refiere, hubo progresos que, sin embargo, presentan vacíos y deficiencias que, aunque reconocidos por el G20, significan retos importantes para avanzar significativamente en un sistema financiero estable y resiliente.

BIBLIOGRAFÍA

- CLIFTON, JUDITH Y D. DÍAZ-FUENTES (2011), *La nueva política económica de la OCDE ante el cambio en la economía mundial*, Revista de Economía Mundial 28, SEM, Huelva: Universidad de Huelva.
- G20 INFORMATION CENTRE (20111102), *2010 Seoul G20 Summit Final Compliance Report*, University of Toronto, Munk School of Global Affairs, <http://www.g20.utoronto.ca/compliance/2010seoul-final/index.html>
- GNATH, KATHARINA (2010), *A Group's Architecture in Flux: The G8 and the Heiligendamm Process*, European University Institute, Florence.
- GRUPO DE LOS 20 (20081115), *Declaration of the Summit on Financial Markets and the World Economy*, G20 <http://georgewbush-whitehouse.archives.gov/news/releases/2008/11/20081115-1.html>
- GRUPO DE LOS 20 (20090402a), *The Global Plan for Recovery and Reform*, <http://www.londonsummit.gov.uk/en/summit-aims/summit-communique/>
- GRUPO DE LOS 20 (20090402b), *Declaration on Strengthening the Financial System*, <http://www.londonsummit.gov.uk/resources/en/PDF/annex-strengthening-fin-sysm>
- GRUPO DE LOS 20 (20090925), *Leaders' Statement. The Pittsburgh Summit*, <http://www.pittsburghsummit.gov/documents/organization/129853.pdf>
- GRUPO DE LOS 20 (20100627), *The G-20 Toronto Summit Declaration*, http://www.g20.org/Documents/g20_declaration_en.pdf
- GRUPO DE LOS 20 (20101112), *The G20 Seoul Summit Leaders' Declaration*. http://www.g20.org/Documents2010/11/seoulsummit_declaration.pdf
- GRUPO DE LOS 20 (20101112), *The G20 Cannes Summit Leaders' Declaration*. <http://www.g20.org/Documents2011/11/Cannes%20Declaration%204%20November%202011.pdf>
- GRUPO SOBRE LA GOBERNANZA GLOBAL (20111031), *Press statement by the Global Governance (3G) on the G-20 Summit in Cannes, 3-4 November 2011*, http://app.mfa.gov.sg/2006/lowRes/press/view_press.asp?post_id=7399
- NACIONES UNIDAS, ASAMBLEA GENERAL NU.AG (20000913), *Resolución aprobada por la Asamblea General. 55/2. Declaración del Milenio*, A/RES/55/2*, <http://www.un.org/spanish/milenio/ares552.pdf>
- NACIONES UNIDAS, ASAMBLEA GENERAL NU.AG (20090709), *Resolución 63/303. Documento final de la Conferencia sobre la crisis financiera y económica mundial y sus efectos sobre el desarrollo*, A/RES/63/303 <http://www.un.org>

- NACIONES UNIDAS, ASAMBLEA GENERAL NU.AG (20100311), *Resolución 64/706. Carta de fecha 11 de marzo de 2010 dirigida al Secretario General por el Representante Permanente de Singapur ante las Naciones Unidas*, A/64/706, <http://www.un.org>
- NACIONES UNIDAS, ASAMBLEA GENERAL NU.AG (20101208), *Resolución 65/94. Las Naciones Unidas en la gobernanza mundial*, A/RES/65/94, <http://www.un.org>
- NACIONES UNIDAS, ASAMBLEA GENERAL NU.AG (20101210), *Resolución 65/120. Función de las Naciones Unidas en la promoción de un nuevo orden humano mundial*, A/RES/65/120 <http://www.un.org>
- NACIONES UNIDAS, ASAMBLEA GENERAL NU.AG (20101220), *Resolución 65/142. Comercio internacional y desarrollo*, A/RES/65/142 <http://www.un.org>
- NACIONES UNIDAS, ASAMBLEA GENERAL NU.AG (20101220), *Resolución 65/143. El sistema financiero internacional y el desarrollo*, A/RES/65/143 <http://www.un.org>
- NACIONES UNIDAS, ASAMBLEA GENERAL NU.AG (20101220), *Resolución 65/167. Hacia un nuevo orden económico internacional*, A/RES/65/167 <http://www.un.org>
- NACIONES UNIDAS, ASAMBLEA GENERAL NU.AG (20101220), *Resolución 65/168. Papel de Naciones Unidas en la promoción del desarrollo en el contexto de la globalización y la interdependencia*, A/RES/65/168 <http://www.un.org>
- NACIONES UNIDAS, ASAMBLEA GENERAL NU.AG (20101221), *Resolución 65/223. Promoción de un orden internacional democrático y equitativo*, A/RES/65/223 <http://www.un.org>
- NACIONES UNIDAS, NU (20020322), *Report of the International Conference on Financing for Development. Monterrey, México, 18-22 March 2002*, A/CONF.198/11 <http://www.unmillenniumproject.org/documents/aconf198-11.pdf>
- NACIONES UNIDAS, NU (20090921), *Report of the Commission of Experts of the President of the United Nations General Assembly on Reforms of the International Monetary and Financial System*, http://www.un.org/ga/econcrisissummit/docs/FinalReport_CoE.pdf
- OECD, ILO, WB, WTO (2010), *Final report: seizing the benefits of trade for employment and growth*, <http://www.oecd.org/dataoecd/61/57/46353240.pdf>

ORGANIZACIÓN MUNDIAL DEL COMERCIO, Comité de Negociaciones Comerciales, OMC.CNC (2011), *Los Miembros afrontan el estancamiento de la Ronda de Doha con el compromiso de buscar una salida satisfactoria*, http://www.wto.org/spanish/news_s/news11_s/tnc_dg_infstat_29apr11_s.htm#statement

RAJAN, RAGHURAM G. (2011), *Grietas del sistema. Por qué la economía mundial sigue amenazada*, Barcelona: Deusto.

STIGLITZ, JOSEPH E. (2011), "El viraje a tiempo del FMI", *El País*, 15 de mayo de 2011.