

INICIATIVA DEL G20 SOBRE DEFICIENCIAS DE LOS DATOS II: FRENTE AL DESAFÍO DE POLÍTICA

Robert Heath
Evrin Bese Goksu

1. INTRODUCCIÓN

Una vieja lección ampliamente conocida es que “los buenos datos y el buen análisis son los elementos vitales para una eficaz supervisión y respuesta de políticas, tanto en escala nacional como internacional”.¹ Ciertamente, la información confiable, completa y oportuna es esencial para evaluar los riesgos y las vulnerabilidades que enfrentan las economías, ya que la formulación de la política económica depende de una evaluación correcta de estos riesgos y vulnerabilidades.

En 2007/2008 los problemas en los sistemas financieros en varias economías avanzadas, entre ellas Estados Unidos de América (EUA), se desbordaron a través de las fronteras y afectaron al resto del mundo. Como el sector financiero estuvo en el centro de la crisis, las economías del G20 respaldaron una cantidad de acciones para la reforma del marco regulatorio del sector financiero. Aunque la falta de datos no fue la razón central de la crisis, hubiese sido posible detectar la acumulación de riesgos si se hubiese contado con los datos correctos en el momento oportuno. A estos efectos, la identificación y la manera de abordar las deficiencias de información fueron algunas de las tareas de la reforma del sector financiero, las cuales dieron como resultado la Iniciativa sobre Deficiencias de los Datos del G20 (Data Gap Initiative, o DGI, por sus siglas en inglés). Ya que la Iniciativa está a punto de comenzar su segunda fase, el presente documento explica cómo la DGI está satisfaciendo las necesidades de política.

¹ Ver el informe del Consejo de Estabilidad Financiera (CEF) del FMI, *Financial Crisis and Information Gaps*, octubre de 2009.

Traduce y publica el CEMLA con la debida autorización, el artículo original *G20 Data Gaps Initiative II: Meeting the Policy Challenge*, IMF Working Paper, núm. WP/16/43. Las opiniones expresadas en este documento son exclusivas de los autores y no necesariamente representan la política del FMI o sus ideas. Cualquier error derivado de la traducción es responsabilidad del CEMLA.

2. RESPUESTA A LAS NECESIDADES DE POLÍTICA: LA INICIATIVA SOBRE DEFICIENCIAS DE LOS DATOS

2.1 CÓMO LA EVOLUCIÓN DEL PENSAMIENTO ECONÓMICO A LO LARGO DEL TIEMPO AFECTÓ LAS ESTADÍSTICAS

No es nuevo el reconocimiento de la necesidad de consolidar los datos económicos y financieros luego de la crisis. A medida que los sistemas económicos y financieros evolucionan como consecuencia de acontecimientos del mercado y de la innovación financiera, cambian las necesidades de información. Si nos remontamos a la historia, los eventos de crisis siempre han actuado como desencadenantes para cuestionar la naturaleza, la calidad y la disponibilidad de los datos necesarios para elaborar políticas económicas.

La Gran Depresión de los años treinta es un buen ejemplo de avances fundamentales de las estadísticas económicas. A medida que los responsables de la política comenzaron a gestionar de manera más activa la economía, y en especial la demanda agregada, el foco intelectual y de política pasó a estar concentrado en los factores de oferta y de demanda en la economía y en las transacciones más que en los acervos. El resultado fue la creación a fines de los años cuarenta del Sistema de Cuentas Nacionales, que hasta hoy es el marco de referencia predominante para la estadística macroeconómica; por la misma época se publicó el primer *Manual de balanza de pagos* del FMI.

La tendencia a la liberación del capital que se inició en los ochenta trajo nuevas oportunidades para la inversión, pero también trajo aparejado nuevos riesgos y vulnerabilidades, tanto en el ámbito nacional como en el internacional, lo cual llevó a una mayor atención de la política en la estabilidad financiera.² Estos acontecimientos han orillado a replantear las políticas macroprudenciales y monetarias,³ como así también de los marcos estadísticos.

Durante la crisis mexicana de 1994-1995, fueron elementos clave los flujos de capital internacional y la falta de información relevante. El FMI respondió con el establecimiento de dos estándares fundamentales para la divulgación de un conjunto fundamental de datos económicos y financieros centrales: las Normas Especiales para la Divulgación de Datos (NEDD) y el Sistema General de Divulgación de Datos (SGDD). Las NEDD tenían como meta a los países con acceso a los mercados internacionales de capital

² Ver *What Has Capital Flow Liberalization Meant for Economic and Financial Statistics?*, IMF Working Paper, núm. WP/15/88.

³ Por ejemplo, ver la serie del seminario *Rethinking Macro Policy III* disponible en <<http://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2015/macro3/>>.

mientras que el SGDD se enfocó en los países que necesitaban desarrollar sus sistemas estadísticos.

En 1997-1998 la crisis asiática reveló la necesidad de mejorar la información sobre las reservas y sobre las actividades vinculadas a estas, ya que se consideró que los contratos de ventas a plazo de divisas por parte del Banco de Tailandia habían enmascarado la verdadera presión sobre las reservas internacionales. Como resultado de esta situación se elaboró una *plantilla de reservas* y se reforzaron las NEED al agregar datos sobre requerimientos de reservas y liquidez en divisas.

Debido a los desequilibrios mundiales y a las consiguientes discrepancias en los flujos de ingresos en escala mundial, a fines de 1997 se emprendió el primer Estudio Coordinado sobre Inversión de Cartera (ECIC) del FMI, con el fin de mejorar las estadísticas sobre los acervos de valores de cartera en forma de capital accionario y títulos de deuda a corto y largo plazos. El fortalecimiento de las estadísticas bancarias internacionales del Banco de Pagos Internacionales (BPI) y la adopción creciente del *Manual de la balanza de pagos* del FMI han continuado durante los últimos dos decenios.

2.2 LA CRISIS FINANCIERA MUNDIAL DE 2007-2008 Y LA DGI

La crisis financiera que se desató en 2007 por los problemas en el mercado de las hipotecas de alto riesgo o *subprime* en EUA se expandió al resto del mundo hasta convertirse en la crisis mundial más grave desde la Gran Depresión. Una diferencia entre la crisis financiera mundial y las anteriores crisis de posguerra fue que la crisis afectó la médula misma del sistema financiero mundial diseminándose por toda la economía mundial.

Fue necesario un esfuerzo mundial para la recuperación. Como parte de la respuesta mundial ante esta crisis, en octubre de 2009, los ministros de Finanzas y gobernadores de los bancos centrales del G20 firmaron la DGI liderada por la Secretaría del Consejo de Estabilidad Financiera (CEF) y el personal del FMI. La DGI se emitió como una iniciativa

predominante de 20 recomendaciones para zanjar las deficiencias de información reveladas por la crisis financiera mundial.

Desde que se emprendió, se ha logrado un progreso significativo para zanjar estas deficiencias.⁴ Ante este avance, en septiembre de 2015, en su sexto año de aplicación, los ministros de Finanzas y los gobernadores del G20 cerraron la primera acción (DGI-1) y abrieron una segunda acción de la DGI (DGI-2).

El éxito de la DGI se atribuye principalmente al sólido respaldo de política, un atributo común a las economías del G20, y a la cooperación estrecha entre las partes relevantes. El Inter-Agency Group on Economic and Financial Statistics (IAG)⁵ ha actuado como el facilitador mundial y coordinador del ejercicio, colaborando con otros grupos e iniciativas. El personal del FMI ha estado vigilando año con año la aplicación de las recomendaciones de la DGI realizada por las economías de G20 e informando, junto con la Secretaría del CEF, el progreso logrado por los ministerios y bancos del G20. Desde 2009, se han entregado seis informes de progreso a estos.⁶

En 2009 muchas de las recomendaciones se escribieron como aspiraciones, ya que eran poco claras las implicaciones de la crisis para las políticas regulatoria y financiera. Se esbozaron luego de consultas exhaustivas con usuarios y compiladores, entre ellas una conferencia de usuarios de julio de 2009,⁷ y se estructuraron en torno a cuatro temas: acumulación de riesgo en el sector financiero, vulnerabilidades financieras transfronterizas,

⁴ Ver *Sixth Progress Report on the Implementation of the G-20 Data Gaps Initiative*, septiembre de 2015 <<http://www.imf.org/external/np/g20/pdf/2015/6thprogressrep.pdf>>.

⁵ Los miembros de la IAG son el BPI, el BCE, el Eurostat, el FMI (director), la OCDE, las Naciones Unidas y el Banco Mundial. Se invita al CEF a participar en temas en los cuales está directamente involucrado.

⁶ Los informes de progreso de la Iniciativa sobre Deficiencias de los Datos del G20 están disponibles en <<http://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=290>>.

⁷ Los artículos de la conferencia de usuarios de 2009 están disponibles en <<http://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2009/usersconf/index.htm>>.

vulnerabilidad de las economías nacionales ante los choques y comunicación de estadísticas oficiales.

Con el paso del tiempo, se hicieron cada vez más claras las implicaciones de la crisis en las políticas regulatoria y macroprudencial, y por lo tanto las necesidades de datos. Como reflejo de esta situación, las recomendaciones de la DGI-2 se enfocan en bases de datos que respaldan la estabilidad del sistema financiero tanto en escala nacional como internacional. Sin embargo, como las 20 recomendaciones de la DGI-1 han superado la prueba del tiempo, la DGI-2 representa una evolución y no un replanteo del proyecto DGI. La DGI-2 tiene como meta reforzar y consolidar el progreso logrado en la DGI-1, alcanzar el potencial para la provisión de los datos plasmados en la Iniciativa y promover estadísticas de alta calidad para el uso de política (ver cuadro 1). Las recomendaciones de DGI-2 se precisan en el anexo 1.

La intención de este documento de trabajo es demostrar cómo la DGI-2 es integral para el cumplimiento de las necesidades emergentes de política, tanto a nivel regulatorio como microfinanciero. A estos efectos, las recomendaciones de la DGI-2 son más específicas que las de la DGI-1, y algunas de ellas se identifican como prioridades mundiales (ver cuadro 1) a partir de las consultas con usuarios y compiladores en 2015. Se les solicita a las economías del G20 que se comprometan en planes de acción acordados en escala nacional que toman en cuenta las circunstancias internas pero que se basan en las metas fijadas para cada recomendación. La meta es avanzar en la agenda estadística acordada con las economías del G20 y respaldadas por ministros y gobernadores del G20 en el entorno mundial. Esta agenda se elaboró para ayudar a que los sistemas financieros nacionales e internacionales sean más estables en un mundo con creciente interconectividad financiera. Sigue siendo relevante para la DGI-2 un documento de trabajo anterior que presenta la justificación analítica para las recomendaciones de la DGI-1.⁸

⁸ Ver *Why Are the G20 Data Gaps Initiative and the NEDD Plus*

2.3 EVOLUCIÓN DE LAS NECESIDADES DE POLÍTICA DESPUÉS DE LA CRISIS FINANCIERA MUNDIAL

2.3.1 Agenda de la reforma regulatoria

Después de la crisis financiera mundial, en 2008, los líderes del G20, en su reunión en Washington,⁹ se comprometió a aplicar una reforma fundamental del sistema financiero mundial para fortalecer los mercados financieros y los regímenes regulatorios para evitar crisis futuras.¹⁰ Como parte de la reforma de la agenda, se estableció el CEF en abril de 2009 como el organismo sucesor del Foro de Estabilidad Financiera y comenzó a trabajar como centro neurálgico para llevar adelante el programa de reforma financiera tal como se elaboró con los organismos relevantes. Se establecieron las obligaciones de los miembros del CEF que incluían revisiones periódicas por parte de los pares, usando, entre otros aportes, los informes del programa de evaluación del sector financiero del FMI/Banco Mundial. Los líderes del G20 señalaron la importancia de los esfuerzos mundiales para aplicar la reforma regulatoria mundial a fin de protegerse contra acontecimientos mundiales, regionales y transfronterizos que puedan afectar la estabilidad financiera internacional.

Los componentes de la agenda de reforma regulatoria del G20 se complementan entre sí con la finalidad de fortalecer el sistema financiero internacional. La DGI ha sido un elemento importante de esta agenda, ya que los temas de la agenda de reforma regulatoria requieren es su mayoría de mejores datos. La recopilación de datos sobre las

Relevant for Financial Stability Analysis, IMF Working Paper, núm. 13/6.

⁹ “Declaration Summit on Financial Markets and the World Economy, November 15, 2008”, <https://g20.org/wp-content/uploads/2014/12/Washington_Declaration_0.pdf>.

¹⁰ Los líderes del G20 continúa reafirmando la importancia de su compromiso. Por ejemplo, en la cumbre de Antalya en noviembre de 2015, los líderes declararon que “Mirando hacia adelante, nos comprometemos a la ejecución completa y congruente del marco regulatorio financiero mundial en línea con los plazos acordados...”

Cuadro 1

RECOMENDACIONES DE LA DGI

<i>Recomendaciones de la DGI-I</i>	<i>Recomendaciones de la DGI-II</i>
<i>I.1 Mandato</i>	<i>II.1 Mandato</i>
<i>Acumulación de riesgo en el sector financiero</i>	<i>Vigilancia de los riesgos en el sector financiero</i>
I.2: Indicadores de solidez financiera (ISF) 🟡 I.3: Riesgo de evento excepcional 🟡 I.4: Apalancamiento agregado y descalces de vencimientos 🟡 I.5: Permutas de incumplimiento crediticio (CDS) 🟡 I.6: Productos estructurados 🟡 I.7: Datos de valores 🟡	II.2: Indicadores de solidez financiera 🔴 II.3: Medidas de concentración y distribución de los ISF II.4: Datos de las instituciones financieras de importancia sistémica mundial (G-SIFI) II.5: Banca paralela II.6: Derivados II.7: Estadísticas de valores 🔴
<i>Vinculaciones financieras transfronterizas</i>	<i>Vulnerabilidades, interconexiones y diseminaciones</i>
I.8 y I.9: Datos de las instituciones financieras de importancia sistémica mundial (G-SIFI por sus siglas en inglés) 🟡 I.10 y I.11: Estudio Coordinado sobre Inversión de Cartera (ECIC) 🟡 y participación 🟡 y mejora 🟡 en las estadísticas bancarias internacionales (EBI) I.12: Posición de inversión internacional (PII) 🟡 I.13 y I.14: Exposiciones transfronterizas de las corporaciones financieras y no financieras 🟡	II.8: Cuentas sectoriales 🔴 II.9: Información de distribución del sector de hogares II.10: Posición de inversión internacional (PII) II.11: Estadísticas bancarias internacionales (EBI) II.12: Estudio Coordinado sobre Inversión de Cartera (ECIC) II.13: Estudio Coordinado de Inversión Directa (ECID) II.14: Exposiciones transfronterizas de corporaciones no bancarias II.15: Estadísticas financieras del gobierno 🔴 II.16: Base de datos de deuda del sector público (PSDS, por sus siglas en inglés) 🔴 II.17: Precios de inmuebles residenciales (PIR) II.18: Precios de inmuebles comerciales (PIC)
<i>Vulnerabilidad de las economías nacionales a los choques</i>	
I.15: Cuentas sectoriales 🟡 I.16: Información de distribución 🟡 I.17: Estadísticas financieras del gobierno (GFS, por sus siglas en inglés) 🟡 I.18: Deuda del sector público 🟡 I.19: Precios de bienes raíces 🟡	
<i>Comunicación de estadísticas oficiales</i>	<i>Comunicación de estadísticas oficiales</i>
I.20 Principales indicadores mundiales 🟡	II.19: Cooperación y comunicación de datos internacionales II.20: Promoción del intercambio de datos
🟡 Recomendaciones que se completan con base en las metas introducidas en 2014. 🟡 Recomendaciones donde se hizo un progreso significativo y están próximas a concretarse, dependiendo de la participación de todo el G20. 🟡 Recomendaciones donde el progreso fue lento. 🔴 Indica áreas prioritarias identificadas por las economías del G20 y por las instituciones internacionales en 2015.	

exposiciones de los bancos de importancia sistémica mundial (G-SIB, por sus siglas en inglés) y de sus dependencias de financiamiento es uno de los pasos para abordar el problema de los bancos *demasiado grandes para quebrar* al reducir la probabilidad y el efecto de la quiebra de un G-SIB. El CEF trabaja en la fijación de estándares y procesos para la recopilación de datos en el mundo. La agregación de las transacciones financieras con valores tiene como meta transparentar la titularización con el objetivo central de reducir los riesgos vinculados al sistema bancario paralelo. Los mercados de derivados OTC o extrabursátiles, incluidos los mercados de permutas de incumplimiento crediticio (CDF), pasaron a ser objeto de mayor escrutinio después de la crisis mundial con el fin de hacer más seguros los mercados de derivados. La DGI respaldó esta meta al mejorar la información sobre los mercados de CDS. Hay otras iniciativas del G20 que se relacionan estrechamente con la DGI tales como el trabajo del CEF en el fortalecimiento de la supervisión y regulación de la banca paralela, y el trabajo sobre los identificadores de entidades legales mundiales (LEI, por sus siglas en inglés)¹¹ que contribuyen a la solidez de las estructuras de datos con un enfoque más micro. Las cambiantes reformas regulatorias en escala mundial, en particular la aplicación de Basilea III, se tomaron también en cuenta para la redacción de la DGI.

2.3.2 Agenda de supervisión

Se destacó también la importancia de cerrar las deficiencias de datos que obstaculizan la supervisión de los sistemas financieros en el Triennial Surveillance Review (TSR) de 2014 del FMI.¹² El TSR de 2014 destacaba que debido a la creciente

¹¹ Un sistema de LEI mundial identificaría únicamente las partes involucradas en las transacciones financieras.

¹² Los documentos que han contribuido a la revisión, entre ellos el documento general, están disponibles en <<http://www.imf.org/external/np/spr/triennial/2014/>>. El TSR se realizó con base en consultas exhaustivas entre los países miembros del FMI, la academia y el sector privado.

interconectividad entre fronteras, los choques del mercado financiero continuarán teniendo importantes diseminaciones mediante los flujos de capital y de los cambios en las posiciones de riesgo. También, seguirán surgiendo nuevas dimensiones de interconectividad como las potenciales diseminaciones de corto plazo que generen las reformas regulatorias financieras. A estos efectos, el TSR recomendó mejorar la información sobre los balances generales y enriquecer los datos sobre flujos de fondos.

El FMI ha ajustado su supervisión con el objetivo de que se base más en el riesgo. Para ello, el Plan de Acción de la Directora Gerente del FMI para fortalecer la supervisión después del TSR 2014¹³ destacó que el FMI revivirá y adaptará el enfoque de balance general (BSA, por sus siglas en inglés) con el fin de facilitar el análisis más profundo de los efectos de los choques y su transmisión entre sectores; posiblemente, esto sea el inicio para que los flujos de fondos mundiales reflejen mejor la interconexión mundial (recuadro 1). Este trabajo requiere de datos obtenidos de la DGI ya que ayudará a respaldar el trabajo macrofinanciero del FMI incluido en los ejercicios e informes clave (por ejemplo, el ejercicio de advertencia temprana, el programa de evaluación del sector financiero y el informe sobre la estabilidad financiera mundial).

2.3.3 El proyecto de la DGI

El proyecto de la DGI ha permitido que una amplia gama de necesidades de los usuarios se incorpore en la elaboración de estadísticas económicas y financieras. En 2015, como parte del proceso de trabajo de la DGI, se llevaron a cabo consultas exhaustivas¹⁴ que incluyeron la información del Segundo Foro de Estadísticas del FMI; el mismo constituye un espacio anual de alcance mundial donde los usuarios de datos, los proveedores de

¹³ Ver <<http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2014/112114.pdf>>.

¹⁴ Se realizaron cuatro conferencias regionales así como reuniones con los participantes del sector privado.

RECUADRO 1

FLUJOS DE FONDOS MUNDIALES

Mediante el uso de estándares estadísticos acordados internacionalmente, los datos sobre las exposiciones financieras transfronterizas (EBI, ECIC, y la Estudio Coordinado de Inversión Directa, ECID) pueden relacionarse con los datos de las cuentas sectoriales nacionales para construir una imagen integral de las interconexiones financieras nacionales y transfronterizas, vinculándolas nuevamente con la economía real por medio de las cuentas sectoriales. Este trabajo se conoce como Flujos de Fondos Mundiales (GFF, por sus siglas en inglés).¹ El proyecto GFF está orientado principalmente a la elaboración de una matriz que identifica las interconexiones entre los sectores nacionales con los países contraparte (y posiblemente entre los sectores de los países contraparte) para crear un cuadro de las exposiciones financieras bilaterales y

para respaldar el análisis de las fuentes potenciales de contagio.

El concepto de los GFF se esbozó por primera vez en el segundo informe de progreso de la Iniciativa sobre Deficiencias de los Datos del G20 y comenzó en 2013 como parte de una iniciativa más amplia del FMI con el fin de fortalecer el análisis de la interconexión a través de las fronteras, de los flujos mundiales de liquidez y de las interdependencias financieras mundiales. A más largo plazo, la matriz de GFF tiene como meta respaldar la vigilancia regular de las posiciones financieras transfronterizas bilaterales mediante un marco que destaca los riesgos para la estabilidad nacional e internacional. Los funcionarios del FMI están trabajando en la elaboración de una matriz de GFF que comienza con las economías más grandes del mundo.

¹ Ver "Mapping the Shadow Banking System through a Global Flow of Funds Analysis", <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2014/wp1410.pdf>>

datos y los responsables de políticas económicas pueden reunirse a debatir las necesidades emergentes de información estadística para comunicar a los responsables de políticas económicas.¹⁵

Las consultas con los usuarios indicaron la necesidad de garantizar la amplitud e integridad de los datos que respaldan el análisis de las interconexiones de las economías. Se subrayó la importancia del enfoque de balance general para comprender las interconexiones sectoriales con la

economía nacional. Se convino en que eran esenciales los datos clave para evaluar la sustentabilidad fiscal, pero también se destacaron los retos de su aplicación. Como resultado de esto, se identificaron áreas clave del enfoque que son comunes para las economías del G20: divulgar indicadores compatibles y comparables de solidez financiera; asegurar la recolección regular de las EBI y ECIC; proporcionar estadísticas coherentes de títulos valores; mejorar la disponibilidad de los datos de cuentas sectoriales, y divulgar datos generales de las operaciones y deudas de los gobiernos de manera puntual y comparable.

El Segundo Foro de Estadísticas del FMI con el tema principal de Estadísticas para la Elaboración

¹⁵ El Segundo Foro de Estadísticas del FMI se llevó a cabo en las oficinas centrales del FMI en Washington, del 18 al 19 de noviembre de 2014. Las memorias del foro están disponibles en <<http://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2014/statsforum/>>.

de Políticas: Identificación de Vulnerabilidades Macroeconómicas y Financieras, destacó la importancia de la calidad y comparabilidad de los datos; la necesidad de vigilar las interconexiones y por ende la importancia de los datos de las cuentas sectoriales, de los balances generales y de las posiciones de inversión internacionales (PII); la necesidad de mejorar la información sobre las corporaciones no financieras, el sector de hogares y los mercados de bienes raíces.

En consonancia con estos sucesos, la DGI-2 ha adoptado un enfoque en: 1) la vigilancia del riesgo en el sector financiero y 2) las vulnerabilidades, interconexiones y diseminaciones. Como se ilustra en la gráfica 1, las recomendaciones en la DGI-2 pueden agruparse principalmente en dos grandes títulos generales. Además, las recomendaciones se presentan como un paquete coherente cuya aplicación genera externalidades positivas tanto para la compilación de datos como para su análisis. La categoría de vulnerabilidades, interconexiones y diseminaciones se basa en el sistema de cuentas nacionales dominante mientras que las recomendaciones relativas a la vigilancia del riesgo en el sistema financiero, que comprende a las instituciones financieras y a los mercados financieros, y a la banca paralela que abarca tanto a las instituciones como a los mercados, como se explicará más adelante. Todas las recomendaciones cobran sentido para brindar un panorama general de la economía y del sector financiero.

2.4 ¿CÓMO AYUDA LA DGI A VIGILAR LOS RIESGOS EN EL SECTOR FINANCIERO?

2.4.1 Evaluación de la solidez del sistema bancario

Desde hace tiempo se reconoce que los microanálisis de las instituciones financieras necesitan complementarse con un enfoque macro. A estos efectos, se crearon los indicadores de solidez financiera (ISF) a principios de este siglo y, aunque con visión retrospectiva, son un importante

componente del marco macroprudencial para vigilar y evaluar la salud y solidez del sector financiero en general.¹⁶ A la fecha, el foco principal de los ISF ha sido el sector bancario con indicadores adicionales para los clientes de los bancos así como para los mercados en los cuales operan.

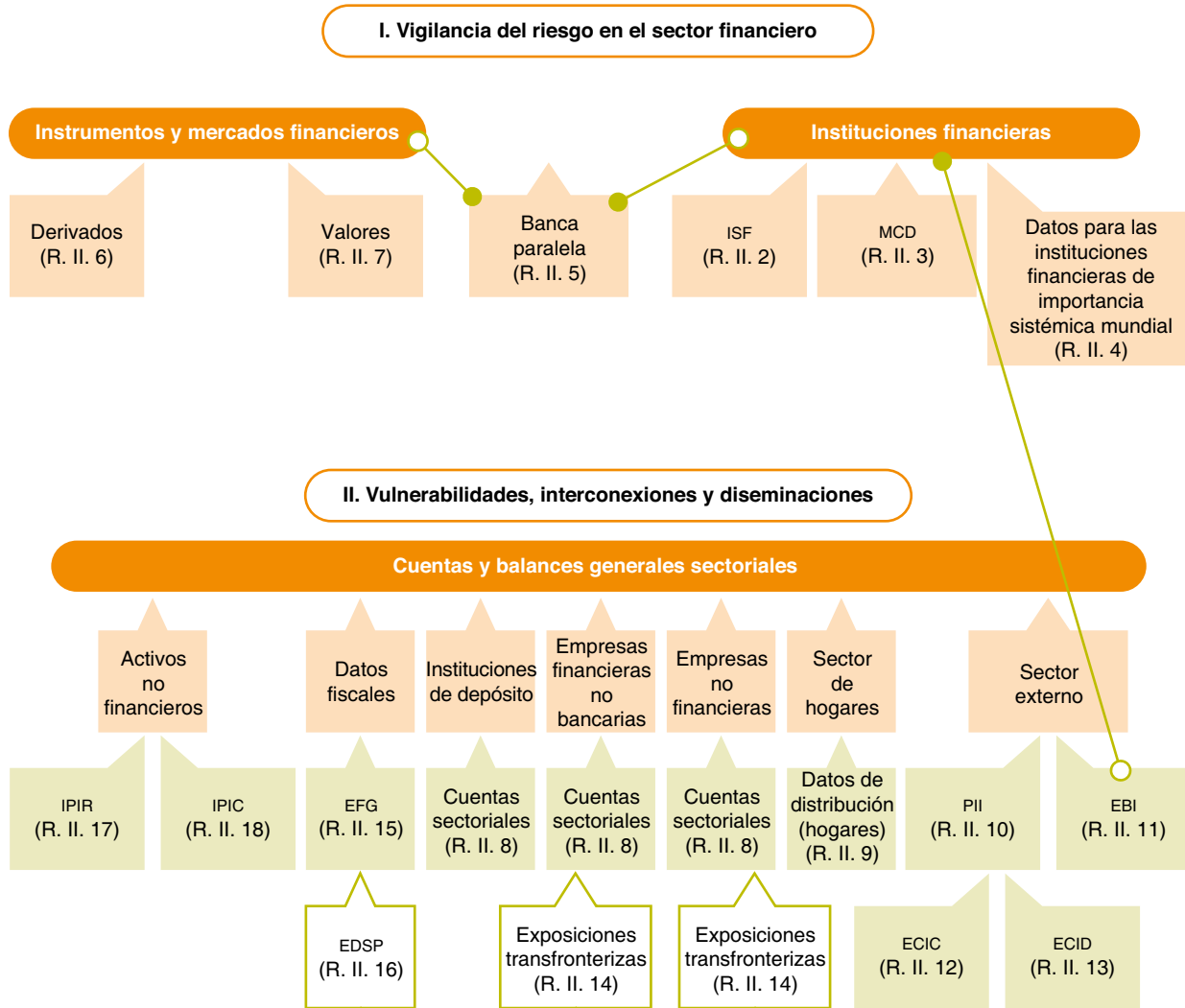
A partir de las consultas con compiladores y usuarios realizadas en 2015, queda claro que los ISF son cada vez más usados por las autoridades nacionales para establecer los parámetros nacionales, para realizar análisis entre países y para generar indicadores de alerta temprana. Tales análisis contribuyen con los informes de estabilidad financiera para nutrir la elaboración de la política económica. Además, el FMI incluye los datos de los ISF en los informes de consulta del artículo IV de las economías individuales y en el anexo estadístico del informe sobre la estabilidad financiera mundial. Este enfoque vinculado a las políticas de los ISF tanto en escala nacional como internacional ha ayudado a fomentar un incremento significativo en la cantidad de países que proporcionaron sus indicadores de solidez financiera al FMI durante la DGI-1. A fines de 2015 más de 100 economías proveían datos de ISF al FMI, incluyendo a todas las economías del G20, un incremento respecto de las 45 economías de 2009.

Sin embargo, a fin de mantener la utilidad de los ISF como herramienta para la evaluación de la estabilidad financiera, la lista de indicadores se actualizó en 2013 para reflejar los cambios en el entorno financiero, principalmente la mayor prominencia de las instituciones financieras no bancarias, y las reformas regulatorias mundiales, en particular la aplicación de Basilea III.¹⁷ Esta última revisó las definiciones de capital e introdujo nuevas medidas

¹⁶ Ver por ejemplo *Financial Soundness Indicators and Banking Crises*, IMF Working Paper, núm. 13/263, <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp13263.pdf>>.

¹⁷ Ver el documento del Directorio Ejecutivo, "Modifications to the Current List of Financial Soundness Indicators", noviembre, 2013, <<https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/111313.pdf>>.

VÍNCULOS DENTRO DE LAS RECOMENDACIONES DE LA DGI-2



EBI: Estadísticas de la banca internacional.
 ECIC: Estudio Coordinado de Inversión de Cartera.
 ECID: Estudio Coordinado de Inversión Directa.
 EDSP: Estadísticas de deuda del sector público.
 EFG: Estadísticas de las finanzas gubernamentales.

IPIC: Índice de precios de inmuebles comerciales.
 IPIR: Índice de precios de inmuebles residenciales.
 ISF: Indicadores de solidez financiera.
 MCD: Medidas de concentración y distribución.
 PII: Posición de inversión internacional.

de apalancamiento, liquidez y financiamiento, todo lo cual se refleja en la lista actualizada de los ISF.

La lista actualizada de los ISF para las corporaciones no bancarias tiene como meta contribuir con el análisis y la evaluación de los efectos potenciales del sector de la banca paralela en la estabilidad del sistema financiero. Si bien la lista anterior sólo analizaba el subsector como un todo, el cual incluía un conjunto muy heterogéneo de instituciones, la nueva lista incluye ISF separados para los fondos de mercados de dinero, aseguradoras, fondos de pensión y otras instituciones financieras no bancarias. Se introdujeron también nuevos ISF para las empresas no financieras y los hogares.¹⁸ La DGI-2 dará mayor importancia al aumento de la frecuencia y cobertura con las cuales se informan los ISF, en especial para las instituciones financieras no bancarias (anexo, recomendación II.2).

La crisis también destacó la necesidad de tomar en cuenta los riesgos de un evento excepcional como complemento para la evaluación general de los riesgos del sector financiero mediante mediciones agregadas. Con este fin, para registrar las perturbaciones en todo el sistema que podrían ser causadas por instituciones que están en la cola de las distribuciones, se mejoraron las mediciones de los ISF agregados con un estudio piloto sobre las medidas de concentración y distribución (CDM, por sus siglas en inglés). Se considera que la expansión de los ISF para el sistema financiero con las CDM permitiría que los responsables de políticas y los funcionarios del Fondo registraran mejor el desempeño del sector financiero con mayor detalle y de manera prospectiva.

El proyecto piloto se completó en 2015 con la participación de 35 países diferentes.¹⁹ Las CDM se compilaron para seis ISF de los tomadores de depósitos: capital regulatorio nivel 1 a activos ponderados por riesgo, préstamos en mora a préstamos totales brutos, rentabilidad sobre activos,

rentabilidad sobre capital, activos líquidos a pasivos a corto plazo, y capital a activos totales.²⁰ Los datos proporcionaban información importante que los promedios no revelaban. Por ejemplo, las distribuciones de valores mínimos de las medidas de concentración y distribución²¹ que representan a las instituciones con los mayores riesgos para cualquier variable mostraron una variación significativa entre los países y entre distintos momentos dentro de los países. El proyecto piloto señaló que la emisión regular de informes de las CDM podría ser factible y podría ser una herramienta útil para vigilar las vulnerabilidades del sector financiero. En la DGI-2, el FMI expondrá la posibilidad de recopilar con regularidad los datos de las CDM (anexo 1, recomendación II.3)

En cuanto al sector bancario, el Banco de Pagos Internacionales llevó a cabo un trabajo conceptual enfocado en mediciones que abarcan el sistema de los descalses de plazos (brechas de financiamiento) en los balances generales internacionales de los bancos, con base en las estadísticas bancarias internacionales del BPI.²² El trabajo del BPI señaló que el análisis de los riesgos de financiamiento en todo el sistema bancario y la transmisión de choques entre países requiere de datos desagregados geográficamente en los balances generales de los bancos para registrar los patrones de financiamiento que son específicos de cada lugar, y facilita las evaluaciones orientadas de vulnerabilidades que se exponen en los datos agregados. Este trabajo ayudó a informar sobre las mejoras de las EBI del BPI que se adoptaron durante 2012-2015 mejorando de esta manera la utilidad de este conjunto de datos para la construcción de descalses de plazos y medidas de apalancamiento. El fortalecimiento de las

¹⁸ Ver <<<http://www.imf.org/external/np/sta/ISF/eng/ISF.htm>>.

¹⁹ Ver *Pilot Project on Concentration and Distribution Measures for a Selected Set of Financial Soundness Indicators*, IMF Working Paper, núm. WP/16/26, 2016.

²⁰ Las CDM incluían los siguientes indicadores: 1) mínimo, máximo y media; 2) desviaciones estándar ponderadas y asimetrías; y 3) cuartiles, y la distribución de activos en el cuartil inferior.

²¹ Valores máximos en el caso de los indicadores de solidez financiera sobre préstamos en mora.

²² Ver BPI, *Bank Structure, Funding Risk and the Transmission of Shocks Across Countries: Concepts and Measurement*, 2010, <http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1009h.htm>.

EBI incluyó información mejorada sobre la contraparte, los plazos residuales y el desglose por divisa de las posiciones internacionales de los bancos, con mejoras a las estadísticas según la residencia y la consolidación (usando conceptos de supervisión conforme a la nacionalidad). La DGI-2 continuará mejorando la comunicación de las EBI a las economías del G20 (anexo, recomendación II.11).

2.4.2 Vigilancia de la banca paralela

Según el Consejo de Estabilidad Financiera, el sistema de la banca paralela se define como “la intermediación crediticia que abarca a entidades y actividades fuera del sistema regular de la banca”. Tales instituciones podrían brindar fuentes alternativas de financiamiento para los participantes de mercados complementando a la banca tradicional, pero podrían también acarrear riesgos similares a los que implican los bancos. Esos riesgos podrían fácilmente esparcirse al resto del sistema debido a las complejas relaciones entre estas instituciones y los bancos, y por lo tanto necesitan ser vigilados.

Por lo general, estas instituciones están muy apalancadas y dependen del financiamiento a corto plazo al mismo tiempo que invierten en activos ilíquidos a largo plazo; por lo tanto están expuestas a riesgos de liquidez y de plazo. Durante la crisis, cuando se materializaron estos riesgos, todo el sistema financiero sufrió las consecuencias, y de este modo quedó clara la importancia de vigilar estos riesgos.

En la Cumbre de 2011 en Cannes, los líderes del G20 pidieron que el CEF abordara las dudas sobre estabilidad financiera relacionadas con la banca paralela. La estrategia del CEF tiene dos elementos.²³

- Primero, el CEF inició un ejercicio anual de vigilancia de la banca paralela en escala mundial.

- Segundo, el CEF está trabajando para formular políticas que fortalezcan la supervisión y regulación del sistema de la banca paralela.²⁴

El informe anual del CEF abarca a 26 jurisdicciones las cuales, a partir de 2014,²⁵ constituyen el 80% del producto interno bruto (PIB) mundial y el 90% de los activos del sistema financiero mundial, y se basa en los datos de balances de las cuentas financieras nacionales. Los informes anuales son una recopilación coordinada de datos agregados en escala planetaria para permitir el análisis de tendencias y riesgos mundiales en el sistema de la banca paralela. Por primera vez, el informe de 2015 introdujo una nueva medida de la banca paralela basada en las funciones económicas de las entidades financieras no bancarias y enfocadas solamente en aquellas instituciones financieras no bancarias involucradas en significativas transformaciones de madurez/liquidez o apalancamiento y que son parte de una cadena de intermediación crediticia. Esto permite que los responsables de la política se enfoquen más en los riesgos potenciales que podría plantear la banca paralela. Con base en esta medida, se incrementaron los activos mundiales de las entidades financieras clasificadas como banca paralela en comparación con 2014, alcanzando 36 billones de dólares estadounidenses teniendo por telón de fondo una leve caída de los activos del sistema bancario. Sin embargo, esta es una estimación inicial sujeta a cambio a medida que madura la aplicación de la metodología.

En cuanto a la supervisión y la regulación del sistema de la banca paralela, entre los temas tratados están los riesgos en los mercados de préstamos de valores y de reportos. Esta crisis dejó en claro

²³ Ver CEF, *Strengthening Oversight and Regulation of the Shadow Banking: An Overview of Policy Recommendations*, agosto, 2013.

²⁴ El progreso del trabajo del CEF sobre la banca paralela quedó expuesto en el informe del CEF de 2015: *Transforming Shadow Banking into Resilient Market-based Finance. Overview of Progress*, <http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/shadow_banking_overview_of_progress_2015.pdf>.

²⁵ CEF, *Global Shadow Banking Monitoring Report*, noviembre, 2015, <<http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/global-shadow-banking-monitoring-report-2015.pdf>>.

que el financiamiento basado en figuras semejantes a depósitos de corto plazo en las entidades no bancarias puede fácilmente llevar a corridas en el mercado si se pierde la confianza. El uso de estas técnicas de financiamiento garantizado puede exacerbar estas corridas y fomentar el apalancamiento, en especial cuando los precios de los activos están en bonanza y son bajos los márgenes de seguridad sobre el financiamiento asegurado. Por lo tanto, el CEF inició un trabajo para recabar y acumular datos sobre los mercados de financiamiento de valores que actualmente está incorporado en la DGI-2. (anexo, recomendación II.5). Se intenta iniciar la recopilación de datos agregados para los mercados de financiamiento de valores para 2017, con el apoyo operativo del BPI.

2.4.3 Vigilancia de las instituciones financieras de importancia sistémica mundial (G-SIFI)

Dada la importancia de las G-SIFI en la diseminación de choques entre países y los efectos potenciales de su quiebra para el sistema financiero mundial, se tomaron diversas medidas para mejorar la capacidad de recuperación de estas instituciones y así limitar los efectos del riesgo moral. Entre estas medidas estaba la identificación de los G-SIB en 2011 por parte del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea y la introducción de medidas adicionales de absorción de pérdidas para estas instituciones. Contar con mejores datos sobre las vinculaciones bilaterales de estas instituciones, así como sus exposiciones y dependencias de financiamiento de los sistemas financieros nacionales, se consideró requisito importante para entender los riesgos asociados con estas instituciones. A tal fin, el trabajo para la elaboración de una plantilla de datos de las G-SIFI, como se recomendaba en la DGI, se enfocó inicialmente en los bancos mundiales de importancia sistémica.

El producto final de este ejercicio, liderado por el CEF, con el asesoramiento directo del FMI, es un conjunto de plantillas de datos únicos que reúnen

información detallada y sólida sobre los G-SIB que es útil tanto para el análisis micro como macroprudencial. La recopilación de datos empezó con información sobre las conexiones bilaterales entre los G-SIB, así como con alguna información agregada basada en los datos por instituciones que están en las EBI consolidadas y continuarán con la recopilación de información sobre las exposiciones de los G-SIB y sus préstamos en 35 economías clave con el detalle de una combinación de sector, instrumento, moneda y plazo. Los datos se recopilan en el International Data Hub establecido en el BPI y actualmente se comparten con las autoridades nacionales que aportan datos.²⁶ Este proceso en sí ha reforzado el intercambio de información y la coordinación entre las autoridades nacionales de supervisión. Sin embargo, dado el detalle del conjunto de datos, se plantean temas de confidencialidad que necesitan ser abordados a largo plazo para hacer mejor uso de esta información crítica.

El objetivo de las planillas es aportar a las autoridades una visión más clara sobre las redes financieras mundiales y ayudarlas en sus responsabilidades de supervisión y macroprudenciales.²⁷ Los datos de los G-SIB respaldarían el trabajo del FMI para salvaguardar la estabilidad financiera mundial incluso con la eficaz supervisión multilateral y bilateral y el estímulo a respuestas de política coherentes entre los países miembro.²⁸ Los datos permitirían que la información por banco se use en conjunto con mediciones de exposiciones mundiales, mejorando de manera significativa la capacidad de encontrar vulnerabilidades que podrían originarse por las exposiciones comunes/las posiciones de financiamiento concentrado, de modo que se profundiza en el conocimiento de la fuente potencial de diseminaciones. Los datos de los G-SIB mejorarían también el

²⁶ En principio, se ha acordado compartir los informes de datos de los G-SIB con las instituciones financieras internacionales (BPI, CEF y FMI) en estrictas condiciones de confidencialidad.

²⁷ Ver *FSB Data Gaps Initiative – A Common Data Template for Global Systemically Important Banks*, mayo de 2014.

²⁸ Ver *2014 Triennial Surveillance Review – Managing Director’s Action Plan for Strengthening Surveillance*, página 3.

seguimiento de las actividades de financiamiento en distintas monedas y de transformación de los plazos. Además, los datos ayudarían a mejorar la comprensión de la innovación financiera, la complejidad del mercado y las fuentes emergentes de potenciales riesgos sistémicos.

Más allá de la industria bancaria, el CEF y la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS, por sus siglas en inglés) han identificado también a las compañías de seguros de importancia sistémica mundial gracias a una metodología desarrollada por la IAIS.²⁹ La metodología de evaluación se relaciona con la metodología elaborada por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea para los G-SIB pero también toma en cuenta la naturaleza específica del sector asegurador. En particular, los grupos aseguradores que se involucran en actividades no tradicionales o distintas del aseguramiento pueden ser vulnerables a los riesgos de precios del mercado y de liquidez, amplificando o contribuyendo al riesgo sistémico.³⁰ Por lo tanto, tales actividades no tradicionales se incluyen como indicador en la metodología de evaluación. Como consecuencia de estos avances regulatorios, en la DGI-2 se investigará la posibilidad de elaborar una plantilla común de datos para las instituciones financieras no bancarias de importancia sistémica en el plano mundial empezando con las compañías de seguros (anexo, recomendación II.4).

2.4.4 Comprensión de los mercados financieros

Si bien son un canal importante para el financiamiento de la economía real, los mercados de valores han sido también un canal clave para la transmisión del riesgo, en especial debido a la creciente dependencia en el financiamiento basado en el mercado. Por lo tanto, hay consenso sobre la importancia de contar con mejor información sobre

estos mercados para entender la diversificación de fuentes de financiamiento y las exposiciones de los emisores y de los acreedores, incluyendo en el sector no financiero. Aunque hace mucho tiempo que se consideran de importancia en las economías avanzadas, hay pruebas de una creciente emisión de valores en las economías de mercado emergentes (EME), ya que la composición de la deuda empresarial ha abandonado los préstamos y pasado a los bonos;³¹ se calcula que durante el último decenio, los mercados de títulos de deuda nacional en las economías de mercado emergentes han aumentado de aproximadamente un tercio del PIB de la EME a casi la mitad.³²

La DGI ha abordado este interés creciente de política con respecto a los mercados de valores brindando asesoramiento conceptual mediante la publicación del *Handbook on Securities Statistics*³³ preparado conjuntamente por el BPI, el Banco Central Europeo y el FMI; y promoviendo mejoras en las estadísticas de valores y títulos, al alentar que las economías del G20 entreguen sus estadísticas sobre valores a la base de datos del BPI.

Desde 2009, la cantidad de economías que informan de manera regular y consistente sus estadísticas de valores al BPI ha aumentado de manera significativa. Además, si bien son diversos los niveles de complejidad de la estructura estadística nacional entre las economías del G20, cada vez son más las que reconocen la importancia de tener una información pormenorizada sobre estos mercados, por lo que están considerando construir bases de datos por cada título.³⁴ Los datos sobre

²⁹ Disponible en <<http://iaisweb.org>>.

³⁰ IAIS 2011, *Insurance and Financial Stability*, <<http://iaisweb.org/index.cfm?event=openFile&nodeId=34041>>.

³¹ FMI, *Informe sobre la estabilidad financiera mundial*, capítulo 3, octubre, 2015.

³² Ver Masazumi Hattori y Előd Takáts, *The Role of Debt Securities Markets*, noviembre, 2015, <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap83c_rh.pdf>.

³³ Ver *Handbook on Securities Statistics*, <<<http://www.imf.org/external/np/sta/wgsd/hbook.htm>>>.

³⁴ La base de datos del BPI sobre títulos de deuda internacionales, que recopila información pormenorizada que ha permitido la identificación paralela de la residencia y de la nacionalidad de los emisores de títulos de deuda, es un ejemplo de una base de datos por título elaborada en escala internacional.

la emisión (y los acervos) de valores son también un insumo de las cuentas nacionales, las balanzas de pagos y las estadísticas de finanzas gubernamentales. El enfoque inicial de la DGI-2 es mejorar los datos sobre la emisión de títulos de deuda con información clave sobre los mercados, los sectores, la moneda, el plazo y la tasa de interés. La información sólida sobre los acervos de títulos de deuda y los datos de las partes involucradas se consideran una meta a más largo plazo (anexo, recomendación II.7).

La necesidad de aclarar la opacidad de los mercados de derivados OTC es también un enfoque de la DGI. En la DGI-1 los datos de las permutas de incumplimiento crediticio (CDS) se expandieron tanto en el detalle como en la cobertura del país y se comenzaron a elaborar informes periódicos sobre este conjunto de datos expandido. Todas las economías con importantes mercados de CDS informan los datos de las CDS a la encuesta del BPI, la cual incluye más detalles sobre el tipo y la geografía de las contrapartes así como el instrumento subyacente.³⁵

En la DGI-2, se reconoce la necesidad de mejorar los datos de los mercados de derivados OTC de manera más general (anexo, recomendación II.6). En septiembre de 2009, los líderes del G20 acordaron una agenda de reforma integral para mejorar la transparencia de los mercados de derivados OTC, mitigar el riesgo sistémico y proteger contra los abusos de los mercados; solicitaron también al CEF y a sus miembros relevantes que evaluaran regularmente su aplicación. Los objetivos de esta reforma incluyen la entrega de información sobre los contratos de derivados OTC al registro de operaciones, las operaciones de todos los contratos estandarizados de intercambios o de plataformas de operaciones electrónicas, donde corresponda, con liquidación a través de contrapartes centrales (CCP). Los contratos no compensados a través de una contraparte central están sujetos a mayores

requerimientos de capital. Esta iniciativa regulatoria para compensar los derivados OTC a través de una cámara de compensación permite una mayor estandarización de la forma y agregación para los datos regulatorios y financieros. A la vez, estos avances también están incrementando el interés en la calidad de la información que se proporciona, así como en la congruencia del conjunto de datos ya disponibles.

2.5 ¿CÓMO ABORDA LA DGI LA AGENDA DE SUPERVISIÓN?

Como se señaló antes, como consecuencia del ETS 2014 la dirección del FMI publicó un Plan de Acción para Reforzar la Supervisión. Entre las acciones por llevar a cabo estaba la del Fondo como responsable de “revivir y adaptar el enfoque del balance general y así facilitar un análisis más profundo del efecto de los choques y su transmisión entre sectores”. Fue la respuesta a un pedido de los expertos externos David Li y Paul Tucker en su estudio externo para el ETS 2014 sobre los riesgos y las diseminaciones.³⁶

2.5.1 Análisis sectorial

Si bien la crisis de 2007-2008 brotó en el sector financiero, debido a sus funciones de intermediario, los problemas en el sector financiero también afectaron a otros sectores de la economía. Para entenderlo, es esencial el análisis de las exposiciones del balance ante una economía mundial cada vez más conectada. Tal como se señala en el ETS 2014 del FMI, el uso de balances generales para identificar las fuentes de vulnerabilidad y la transmisión de choques podría haber ayudado a identificar los riesgos asociados con la dependencia de los bancos europeos respecto el financiamiento mayorista de EUA para financiar productos estructurados.

³⁵ BPI, estadística semestral de derivados OTC, <<http://www.bis.org/statistics/derstats.htm>>.

³⁶ Ver *Triennial Surveillance Review –External Study –Risks and Spillovers*, julio, 2014, <<https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2014/073014e.pdf>>.

En junio de 2015, el FMI estableció el rumbo en un documento del Directorio Ejecutivo del FMI sobre Análisis de los Balances Generales en la Supervisión.³⁷ Las cuentas sectoriales y los datos de los balances generales son esenciales, entre ellos los datos sobre las partes involucradas, para brindar el marco para una evaluación de las relaciones entre la economía real y los sectores financieros. Los balances generales sectoriales del sistema de cuentas nacionales se consideran como el marco dominante para el análisis de balances generales como aclara el documento del Directorio Ejecutivo del FMI. Además, el artículo establece un marco referencial de datos para este tipo de análisis.³⁸

Si se pone el balance general sectorial de las cuentas nacionales en un contexto de política, el FMI ha elaborado un enfoque de balance (BSA, por sus siglas en inglés), el cual recaba todos los balances principales en una economía usando datos agregados por sector. El BSA se basa en los mismos principios conceptuales que las cuentas sectoriales, brindando información sobre las partes involucradas con un enfoque adicional en las vulnerabilidades que surgen de los descalces de plazos y de moneda, así como la estructura de capital de los sectores económicos.

Si bien actualmente no son muchas las economías que recaban datos de los balances generales con las partes involucradas, los datos del enfoque del balance pueden recabarse de las formas estandarizadas de reporte del FMI, de la PII, y de los datos de balances generales de los gobiernos, conjunto de datos más limitado que los que se necesitan para recabar información sobre las cuentas sectoriales.

Las recomendaciones de la DGI-2 abordan las deficiencias clave de datos que actúan como restricción para un análisis cabal de los balances. La DGI recomienda abordar tales deficiencias

mejorando la divulgación de las cuentas sectoriales de las economías del G20 y de sus balances generales con base en la cuentas nacionales de 2008, incluyendo a los sectores empresarial no financiero y de hogares (anexo, recomendación II.8) Dado el carácter multifacético de los conjuntos de datos, la aplicación de esta recomendación es todo un reto y su progreso ha sido lento. Sin embargo, todas las economías del G20 coinciden en la importancia de tener esta información y tienen planes en marcha para lograrla.

En un mundo de flujos de capital libres y de menos limitaciones para el crédito, la ampliación de las distribuciones del ingreso, el consumo, los ahorros y la riqueza puede llevar a potenciales vulnerabilidades financieras aun si los datos agregados lucen tranquilizadores. Ciertamente, en años recientes, se ha vuelto cada vez más evidente la importancia de los buenos datos de distribución para el sector de hogares, ya que en los últimos decenios ha aumentado el interés de las políticas por la desigualdad tanto en las economías avanzadas como en las en desarrollo.³⁹ La DGI-2 se enfoca en la recopilación de información distributiva (tal como la información por quintiles de ingreso) para complementar las cifras agregadas, en consonancia con las cuentas nacionales (anexo, recomendación II.9). A estos efectos, la OCDE ha emprendido un trabajo conceptual sobre la información distributiva que se enfoca en: 1) vincular las cuentas nacionales con la información distributiva (micro y macrodatos), resumida en dos documentos de trabajo de la OCDE,⁴⁰ y 2) la provisión de un alineamiento conceptual mejorado del ingreso, el consumo y la riqueza mediante microencuestas, que incluyen un fortalecimiento adicional de las definiciones de riqueza.

³⁷ FMI, *Balance Sheet Analysis in Fund Surveillance*, junio, 2015, <<http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2015/061215.pdf>>.

³⁸ FMI, *Balance Sheet Analysis in Surveillance*, junio, 2015, párrafo 27, página 23.

³⁹ Ver el trabajo del FMI sobre desigualdad de ingresos: <<http://www.imf.org/external/np/fad/inequality/index.htm>>.

⁴⁰ <<http://www.oecd.org/statistics/icw-framework.htm>> y <<http://www.oecd.org/statistics/guidelines-for-micro-statistics-on-household-wealth.htm>>.

2.5.2 Análisis de las condiciones fiscales

También hay significativas deficiencias de datos en el área de las estadísticas de finanzas públicas. El apoyo brindando por muchas autoridades nacionales al sector financiero luego de la crisis financiera mundial, junto con el comienzo de la recesión y de los programas de estímulo fiscal para apoyar la demanda, llevó a aumentos de los déficits fiscales y de las deudas de los gobiernos. Sin embargo, se carecía de datos fiables y comparables entre las economías del G20, obstaculizando así los análisis transfronterizos. Además, la vigilancia de las tendencias en la posición fiscal de los gobiernos a menudo estuvo limitada por la falta de datos frecuentes y oportunamente armonizados, incluso por la falta de datos basados en lo que se ha devengado.

En escala internacional, ha habido un progreso significativo a favor de la compilación de estadísticas de finanzas públicas. El trabajo conceptual ha incluido la publicación del *Manual de estadísticas de finanzas públicas* (MEFP) de 2014. Además, el Directorio Ejecutivo del FMI comenzó a abordar el problema de las estadísticas de finanzas públicas en 2010, reafirmado en 2013, requiriendo la inclusión en los informes del personal de los elementos clave de la presentación del *Manual de estadísticas de finanzas públicas*.⁴¹ El documento al cual se hace referencia en la nota al pie anterior confirmó también la intención de establecer un Comité Asesor de Estadísticas de Finanzas Públicas (GFSAC, por sus siglas en inglés) con el fin de respaldar la aplicación del MEFP y de asesorar en temas de datos fiscales emergentes. El GFSAC se reunió por primera vez en marzo de 2015 y acordó respaldar la aplicación del MEFP 2014 con una serie de recomendaciones prácticas.⁴²

A pesar de estos acontecimientos en el ámbito internacional, el progreso ha quedado rezagado con

respecto a otras recomendaciones. Esto se debe a factores tales como la falta de cobertura de los gobiernos estatales y locales, al hecho de que las estadísticas de buen gobierno financiero no están bien establecidas en algunos países desde el punto de vista institucional y, en algunas instancias, a la renuencia de las autoridades a usar técnicas estadísticas para zanjar la deficiencia de datos.⁴³ A estos efectos, la DGI-2 sigue teniendo como meta cubrir las deficiencias en las estadísticas financieras de los gobiernos (anexo, recomendación II.15).

En el mismo contexto, la información sobre los niveles de deuda del sector público, en particular del gobierno general, es crucial para evaluar la solidez fiscal del gobierno. Bajo la DGI, en 2010 el Banco Mundial, la OCDE y el FMI establecieron una base de datos de estadísticas de la deuda del sector público para promover que los países informen de modo estandarizado. Sin embargo, el alcance del sector y la cobertura de instrumentos pueden diferir significativamente entre países. Esto es muy relevante debido al interés de política y analítico en razones tales como la de deuda bruta a PIB. Si un país cubre *solamente* los títulos de deuda y los préstamos al gobierno, la comparación de estos datos con los de un país que incluye todos sus pasivos de deuda (incluidas las cuentas por pagar y las obligaciones por pensión del gobierno general) claramente no será una comparación pareja.⁴⁴ Por lo tanto, respaldada por la DGI-2, la base de datos de deuda pública del Banco Mundial está pasando a una presentación de cobertura de instrumentos y sectorial con base en una matriz mediante la presentación de distintos niveles de sectores y de

⁴¹ Ver *Review of the Implementation of Government Finance Statistics to Strengthen Fiscal Analysis*, noviembre de 2013.

⁴² Ver *Proceedings of the Meeting of the IMF Government Finance Statistics Advisory Committee (GFSAC)*, <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfs/gfsac/meetings/2015/>>

⁴³ Además, las estadísticas de finanzas públicas no siempre son compatibles con los datos relevantes en las cuentas nacionales a pesar de la armonización de los estándares internacionales entre los dominios estadísticos.

⁴⁴ Ver, *What Lies Beneath: The Statistical Definition of Public Sector Debt*, FMI Staff Discussion Notes, núm. 12/09.

cobertura de instrumentos, de la más estrecha a la más extensa⁴⁵ (anexo, recomendación II.16).⁴⁶

2.5.3 Entendimiento de las interconexiones transfronterizas

La crisis puso en la palestra el hecho de que no es posible aislar los problemas de un solo sistema financiero, ya que los choques se propagan con rapidez entre los distintos sistemas financieros. Ciertamente, desde 2010, el FMI ha estado definiendo jurisdicciones con sectores financieros de importancia sistémica con base en un conjunto de criterios relevantes y transparentes que incluyen el tamaño y la conectividad. Dentro de este marco de identificación, las interconexiones transfronterizas se consideran una importante medida complementaria del tamaño de la economía: registran el riesgo sistémico que puede surgir por las vinculaciones directas e indirectas entre los sectores financieros del sistema financiero mundial (esto es, el riesgo de que el quiebre o el mal funcionamiento de un sistema financiero pueda tener repercusiones profundas en otros países o en la estabilidad sistémica general).⁴⁷

El ETS 2014 resumió este tema de manera sucinta en su resumen ejecutivo: “Los riesgos y las diseminaciones siguen siendo asuntos de primer orden para la economía mundial y deberían ser cruciales para la supervisión del Fondo. Las reformas recientes han hecho que la supervisión se base más en el riesgo con el fin de registrar mejor las interconexiones mundiales. La experiencia hasta ahora apunta

a la necesidad de obtener un mejor entendimiento de dónde se ubican los riesgos en los países, y la manera en que las diseminaciones pueden extenderse con rapidez entre los sectores dejando expuestas las vulnerabilidades nacionales.”⁴⁸

Cuatro de los conjuntos de datos disponibles que incluyen información clave sobre vinculaciones financieras transfronterizas son PII, EBI del BPI, ECIC del FMI y ECID del FMI. En total, estos conjuntos de datos brindan un panorama integral de las interconexiones financieras transfronterizas. Este panorama es especialmente relevante para quienes formulan la política, ya que las conexiones financieras se fortalecen y las condiciones nacionales se ven afectadas por los sucesos financieros en otras economías con las cuales tienen estrechos vínculos financieros. La DGI-2 se enfoca en la mejora de la disponibilidad y la comparabilidad de estas bases de datos entre países (anexo 1, recomendaciones II.10, 11, 12 y 13).

Las posiciones de inversión internacional son una fuente clave de datos para entender los vínculos entre la economía nacional y el resto del mundo al proporcionar información sobre los activos y pasivos externos de la economía en un desglose detallado de instrumentos. Sin embargo, la crisis reveló la necesidad de desgloses por moneda y desgloses más detallados por sector, en especial para el sector de otras corporaciones financieras (OCF). Por lo tanto, como parte de la DGI, se mejoró la PII para respaldar estas necesidades de política. También ha sido significativo el avance en garantizar la generación regular de informes de la PII junto con el incremento en la frecuencia de anual a trimestral. Para fines de 2015, casi todas las economías del G20 elaboraban informes de datos de PII cada tres meses.

Durante decenios, las EBI han sido una fuente clave de datos de información trimestral sobre activos y pasivos agregados de los sistemas bancarios con actividad internacional. Los datos de las

⁴⁵ Ver, “Progress with Globally Comparable Public Sector Debt Statistics”, documento para el GFSAC, disponible en <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfs/gfsac/meetings/2015/pdf/1515a.pdf>>.

⁴⁶ El BPI ha publicado un conjunto de datos sobre créditos para el sector de gobierno general de 26 economías avanzadas y para 14 emergentes, *BIS Quarterly Review*, septiembre, 2015, <http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1509g.htm>.

⁴⁷ Ver FMI, *Expanding Surveillance to Require Mandatory Financial Stability Assessments of Countries with Systemically Important Financial Sectors*, 2010, <<https://www.imf.org/external/np/sec/pr/2010/pr10357.htm>>.

⁴⁸ Ver *IMF Triennial Surveillance Review –Overview Paper*, 2014, <<http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2014/073014.pdf>>.

ECIC, si bien tienen frecuencia anual, ofrecen información relevante sobre los activos de inversiones de cartera. Dicho esto, ambos conjuntos de datos tenían limitaciones en términos de cobertura por país y por detalle. Las ECIC necesitaban también mejorarse en cuanto a su frecuencia y oportunidad. A tal fin, la DGI respaldó las mejoras en estos conjuntos de datos.

Las EBI se fortalecieron mediante 1) la cobertura ampliada de los balances bancarios para incluir también las posiciones nacionales como complemento a las actividades transfronterizas, 2) detalle mejorado en los datos recabando más información por país y por sector de la contraparte de los bancos, en particular para las instituciones financieras no bancarias. Las mejoras a las EBI ofrecerán a los usuarios un cuadro más integral del tamaño y alcance de las actividades de los bancos activos en escala internacional. Así, permitirá realizar un análisis mejorado de las fuentes y usos de los fondos y de la importancia de los negocios internacionales para los bancos de distintas nacionalidades.⁴⁹

La ECIC comenzó a realizarse con frecuencia semestral desde junio de 2013 con un rezago de divulgación de menos de nueve meses.⁵⁰ Hacia fines de 2015, todas las economías del G20 proporcionaron datos de las ECIC al FMI; 18 de las economías lo hicieron de manera semestral. Además, hay un interés creciente en comprender la distribución del sector de tenedores y emisores, a fin de combinar el análisis sectorial con las cuentas nacionales. A fines de 2015, 15 economías del G20 proporcionaron datos del sector de tenedores, al mismo tiempo que en las mejoras realizadas en la DGI había nuevos cuadros mejorados para recabar información sobre el sector de emisores de títulos, cruzado también con el sector de tenedores

de valores. La DGI-2 sigue enfocada en mejorar la elaboración de informes de las ECIC en las economías del G20.

La ECID del FMI complementa a las ECIC y las EBI para el análisis de interconectividad transfronteriza, ya que ofrece información sobre las posiciones de inversión directa desglosadas por capital neto y por deuda neta. La ECID quedó bajo la sombra de la DGI en su segunda fase con el fin de mejorar la calidad de las estadísticas de las posiciones de inversión directa de las economías del G20, tanto para las inversiones entrantes como para las salientes.

El riesgo de divisa es un elemento importante en el análisis de las interconexiones transfronterizas. A estos efectos, se prestó particular atención, incluso por parte de los FMCBG del G20,⁵¹ a la mejora de la información sobre la exposición de divisas dados los potenciales efectos de diseminación de las transferencias de la riqueza desatadas por los bruscos movimientos en los tipos de cambio. En este contexto, el FMI se enfocó en mejorar la compilación de datos de exposiciones de divisas en sus dominios estadísticos, particularmente por medio de las PII. El BPI contribuye al análisis de exposiciones de divisas mediante sus títulos de deuda internacional y su EBI mejorada, la cual ofrece las bases para obtener un panorama más detallado de los balances de los bancos activos en el plano internacional y así medir con más exactitud los potenciales descalces de moneda.

La crisis financiera mundial reveló también la necesidad de entender mejor las exposiciones transfronterizas de divisas de las empresas no financieras. El CEF/Comité sobre el Sistema Financiero Mundial (CSFG)⁵² identificó las deficiencias de información para las exposiciones en divisas en un taller conjunto realizado en 2014 y entregó los resultados a los FMCBG del G20. Además, en

⁴⁹ "Enhanced Data to Analyse International Banking", *BIS Quarterly Review*, septiembre, 2015, <http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1509f.pdf>.

⁵⁰ Ver Twenty-fourth Meeting of the IMF Committee on Balance of Payments Statistics "Enhancements to the Coordinated Portfolio Investment Survey", 2011, <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2011/11-12.pdf>>.

⁵¹ Ver 2015 *BIS/FSB/IMF Reports on Foreign Currency Exposures to the G20*, <<http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/Work-on-Foreign-Currency-Exposures.pdf>>.

⁵² El CSFG es el comité de bancos centrales del BPI que supervisa el conjunto de estadísticas de las EBI.

2014 el CEF llevó a cabo una revisión realizada por colegas del acervo de información de operaciones que incluye todo tipo de derivados OTC, entre ellos derivados de divisas y otros instrumentos que crean exposiciones de divisas.⁵³ También se informó de este trabajo al G20. En términos generales, la DGI-2 respalda este trabajo sobre exposiciones de divisas por medio de la incorporación más explícita de datos de exposiciones de divisas en las recomendaciones (esto es, PII, exposiciones transfronterizas de empresas no bancarias y estadísticas de títulos y valores).

El incremento en las exposiciones en derivados de divisas de las empresas no financieras por medio de entidades fuera de plaza ha sido un tema de preocupación, particularmente para las economías de mercado emergentes, ya que las autoridades no estaban al tanto de las transacciones registradas fueran de sus jurisdicciones. La estructura de la DGI está contribuyendo a aclarar este tema más general de las exposiciones transfronterizas y del financiamiento intragrupal por parte de las empresas no financieras por medio de sus filiales externas (anexo, recomendación II.14). Se brindaron lineamientos conceptuales para aclarar los conceptos de nacionalidad, grupo y consolidación en la DGI-1⁵⁴ y a futuro, el BPI y el FMI continuarán mejorando la información sobre las exposiciones transfronterizas de las empresas no financieras recurriendo principalmente a la compilación de los datos disponibles. La OCDE colaborará también mediante la formulación de un marco de referencia para vincular sus datos sobre empresas transnacionales con sus datos de inversión extranjera directa.

2.5.4 Vigilancia de los mercados de propiedades

Los índices de precios de las propiedades residenciales y comerciales son importantes para la identificación y vigilancia de burbujas de precios de los activos, para la compilación de estimaciones de riqueza del sector de hogares y del empresarial y de formación de capital, y para la evaluación de las implicaciones más generales sobre la estabilidad financiera. La relevancia de los precios de las propiedades quedó de manifiesto en el segundo Foro de Estadísticas del FMI,⁵⁵ mientras que el trabajo del BPI ha destacado la importancia de la evolución de los precios de los activos, en especial los precios de las propiedades, para impulsar el llamado ciclo económico.⁵⁶

Sin embargo, antes de la crisis financiera mundial, su disponibilidad y comparabilidad internacional eran limitadas. Como parte de la DGI-1, se proporcionaron lineamientos conceptuales por medio del *Handbook on Residential Property Price Indices* (RPPI),⁵⁷ y en 2010 el BPI comenzó a divulgar las estadísticas de precios de bienes raíces en su página web. En la actualidad, la mayoría de los países del G20 proporcionan datos si bien estos a menudo están en desarrollo y se necesita más trabajo para garantizar la solidez y la comparabilidad internacional de los mismos.

En los últimos años ha quedado cada vez más clara la importancia de que los responsables de la política cuenten con buenas estadísticas de precios de los inmuebles dado el vínculo con el consumo

⁵³ El CEF profundizó más sobre las estructuras de financiamiento y los incentivos de las empresas no financieras en su informe al G20 sobre *Corporate Funding Structures and Incentives*, de febrero de 2015, <<http://www.financialstabilityboard.org/2015/09/corporate-funding-structures-and-incentives/>>.

⁵⁴ *Consolidation and Corporate Groups: Overview of Methodological and Practical Issues*, IAG Reference Document, <<http://www.bis.org/ifc/publ/iagrefdoc-oct15.pdf>>.

⁵⁵ Ver *Real Estate Prices –Availability, Importance, and New Developments*, <<http://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2014/statsforum/>>.

⁵⁶ Ver Borio y Drehmann, “Assessing the Risk of Banking Crises –Revisited”, *BIS Quarterly Review*, marzo, 2009, y Christian Dembiermont, *Measuring Property Prices: The BIS Contribution*, septiembre, 2015, <https://www.bis.org/ifc/events/ifc_isi_2015/432_dembiermont_paper.pdf>.

⁵⁷ Ver *Handbook on Residential Property Prices Indices*, <<http://ec.europa.eu/eurostat/web/products-manuals-and-guidelines/-/KS-RA-12-022>>. Este manual tuvo el apoyo conjunto del Eurostat, la Organización Internacional del Trabajo (OIT), el FMI, la OCDE, Naciones Unidas y el Banco Mundial.

del sector de hogares y la necesidad de vigilar los precios de los activos en un entorno de políticas monetarias expansivas. Por lo tanto, la mayoría de las economías del G20 ha estado realizando mayores esfuerzos para elaborar buenas estadísticas sobre los precios de bienes raíces. El RPPI es uno de los indicadores de ISF que se prescriben para los adherentes a las NEDD Plus.

Los buenos índices de precios de inmuebles pueden también respaldar la medición de activos no financieros en las cuentas sectoriales.

Los índices de precios de las propiedades comerciales son un estadio menos desarrollado, tanto conceptualmente como en términos de disponibilidad de datos. Sin embargo, es importante para estabilidad financiera la divulgación de los datos del índice de precios de las propiedades comerciales para vigilar las burbujas de activos, ya que las propiedades comerciales se usan para los préstamos garantizados de los bancos; y tales datos son importantes para la evaluación de los activos titulizados. Por lo tanto, se necesita trabajar para mejorar el manual metodológico que se está formulando y para fomentar la provisión de datos disponibles al BPI para su divulgación.

En las recomendaciones II.17 y 18 del DGI-2 se aborda la elaboración de los índices de propiedades.

2.6 LA NECESIDAD DE COMUNICAR MEJOR LAS ESTADÍSTICAS

La DGI proporcionó un nuevo nivel de estándares de datos del FMI (NEDD Plus), principalmente destinado a las economías con sistemas financieros de importancia sistémica, para guiar a los países miembro del FMI en la provisión de datos económicos y financieros para el público en apoyo de la estabilidad financiera nacional e internacional. Se espera que las economías que se adhieren a las NEDD Plus divulguen los datos en nueve categorías que abarcan cuatro sectores macroeconómicos: el sector real, el sector fiscal, el sector financiero y el sector externo, tomados en su mayor parte de

las recomendaciones de la DGI-1. Dadas las áreas comunes de enfoque, la adhesión a las NEDD Plus y la aplicación de las recomendaciones de la DGI se apoyarían entre sí. Al momento de la redacción del presente documento, ocho países se habían adherido a las NEDD Plus.

El FMI también continúa considerando las necesidades de los mercados emergentes y de los países de bajos ingresos. Las NEDD tienen como meta mejorar la disponibilidad de estadísticas oportunas y completas, y por lo tanto contribuir en la búsqueda de políticas macroeconómicas acertadas, y al mejor funcionamiento de los mercados financieros. En mayo de 2015, se mejoró el Sistema General de Divulgación de Datos (e-GDDS) para auxiliar a los países con capacidad estadística relativamente menos avanzada. La atención en la divulgación de datos en el e-GDDS respaldará la transparencia, fomentará el desarrollo estadístico y ayudará a generar fuertes sinergias entre la divulgación de datos y la supervisión. En el futuro, el FMI continuará trabajando con las economías miembro, por ejemplo en actividades de desarrollo de capacidades, para garantizar la disponibilidad y la divulgación de la información.

Hubo también una necesidad de mejorar la comunicación de las estadísticas oficiales, ya que en algunas instancias los usuarios no tuvieron acceso pleno a las series de datos disponibles para abordar temas críticos de política. Como parte de la DGI, en 2009 se lanzó la página web Principal Global Indicators (PGI),⁵⁸ creada por el FMI como un proyecto conjunto con el IAG cuya meta era facilitar la vigilancia de sucesos económicos y financieros. La página web PGI incluye datos de las economías del G20 y de 14 países ajenos al Grupo que tienen sectores financieros de importancia sistémica y son objeto del mandato de cinco años del Programa de Evaluación del Sector Financiero (PESF).⁵⁹ Se realizaron mejoras importantes a la página web

⁵⁸ <<http://www.principalglobalindicators.org>>.

⁵⁹ Actualmente, 29 países miembro del FMI están sujetos a evaluaciones obligatorias de estabilidad financiera, mientras que para el resto de la membresía el PESF es voluntario.

PGI como parte de la DGI en términos de cobertura y puntualidad. En la actualidad ofrece acceso a una base de datos en línea con datos históricos de periodos más largos seleccionados por el usuario y presentados en unidades comparables de medida (tasas de crecimiento, valores de índice o porcentaje del PIB). El trabajo para reforzar más la PGI continuará en la DGI-2 (anexo, recomendación 19).

A medida que surgen nuevos riesgos y que las relaciones entre instituciones, sectores y países se tornan más complejas, se vuelve relevante que los datos sean pormenorizados para evaluar tales riesgos. Esto trae aparejada la necesidad de que los compiladores de datos recaben información en escala micro para ayudar a satisfacer las necesidades de los usuarios. Las recomendaciones de la DGI (esto es, datos de bancos de importancia sistémica mundial, EBI, ECIC) respaldan la necesidad de datos más detallados.⁶⁰ Por otra parte, que los datos sean cada vez más pormenorizados eleva también los retos de compartir esta información ya sea dentro de las economías, entre fronteras o con organismos internacionales debido a preocupaciones sobre la confidencialidad. Esto potencialmente limita los beneficios más generales de recabar datos nuevos o existentes incluyendo algunos según la DGI. Si bien esto no es un problema fácil de resolver, la DGI-2 se enfoca en el tema de la confidencialidad alentando a las economías del G20 para que aumenten la distribución y accesibilidad de datos pormenorizados y que, de ser necesario, revisen los límites vigentes de confidencialidad (anexo, recomendación 20). Sería un avance positivo poder abordar los límites de confidencialidad y buscar cómo superarlos como parte de la DGI-2.

Cabe señalar que el sector privado está trabajando para mejorar la divulgación de datos de los bancos. A estos efectos, el Grupo de Trabajo para

la Mejora de la Divulgación (EDTF, por sus siglas en inglés), un grupo del sector privado de instituciones financieras establecido por el CEF, publicó un informe en 2012 que incluyó siete principios fundamentales para mejorar la divulgación de riesgos de los bancos.⁶¹

La necesidad de datos pormenorizados y en tiempo real para entender la interconexión y las diseminaciones entre países e instituciones quedó también de manifiesto en el Tercer Foro de Estadística del FMI realizado en Francfort en noviembre de 2015.⁶² Los participantes exigieron a las oficinas de estadísticas y a los responsables de política económica que establecieran nuevos marcos legales para respaldar el acceso a microdatos y al mismo tiempo preservar la confidencialidad.

2.7 IMPLICACIONES MÁS GENERALES DE LA DGI

Si bien el foco de la DGI han sido las economías del G20, abarca a un rango más amplio de economías, ya que la iniciativa se basa en marcos referenciales de estadísticas internacionales de aceptación general. En particular, el lineamiento metodológico resultado de la DGI es para todas las economías miembro del FMI. Además, la mayoría de las recomendaciones de la DGI se basa en diversas iniciativas sobre estadísticas que involucran a un grupo más grande de economías. Además, a medida que las economías ajenas al G20 ven las ventajas de esta iniciativa para su propio trabajo de política, aun sin tener ninguna presión de política como los FMCBG del G20, se esfuerzan por aplicar las recomendaciones de la DGI.

Es evidente que la calidad mejorada de la información en todo el mundo es esencial para garantizar una evaluación completa de las vinculaciones

⁶⁰ Las fuentes de datos micro, pormenorizados, pueden también mejorar la exactitud y el nivel de detalles de las macroestadísticas tradicionales. Bruno Tissot, *Closing Information Gaps at the Global Level –What Micro Data Can Bring*, <https://www.bis.org/ifc/events/ws_micro_macro/tissot_paper.pdf> .

⁶¹ El informe se enfocó en las divulgaciones de datos sobre el buen gobierno y la gestión de riesgos, suficiencia de capital, liquidez y financiamiento, riesgo de mercado, riesgo crediticio y otros riesgos. Ver *EDTF Principles and Recommendations for Enhancing the Risk Disclosures of Banks*, octubre de 2012, <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/pr_121029.pdf> .

⁶² <<http://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2015/statsforum/>> .

macrofinancieras en el ámbito mundial. Con esto en mente, una nota de referencia al documento del FMI, *Balance Sheet Analysis in Surveillance*,⁶³ proporcionó un listado completo de conjuntos de datos macro disponibles, relacionados con los balances, incluyendo su relevancia para la supervisión, y un resumen de datos disponibles para cada miembro del Fondo. Muchos de los conjuntos de datos referenciados fueron los abarcados por la DGI-2. Además, los funcionarios del FMI ofrecen cada vez más apoyo por medio de su asistencia técnica y capacitación para que los países miembro compilen estos conjuntos de datos.⁶⁴

3. CONCLUSIÓN

La DGI podría considerarse como una iniciativa general para abarcar una amplia variedad de marcos operativos estadísticos que están conectados entre sí, en apoyo a la meta común de un mejor entendimiento de los mercados e instrumentos financieros y de arrojar luz sobre la interconectividad.

No es tarea fácil proporcionar una amplia cantidad de información, como es la intención de la DGI, de manera estandarizada, frecuente y oportuna, y al mismo tiempo garantizar que los datos sean confiables, de alta calidad y que reflejen adecuadamente las circunstancias económicas cambiantes. Esto no puede lograrse de un día al otro, pero sí es posible con el paso del tiempo y con un esfuerzo en escala mundial.

Se requiere también de un apoyo de alto nivel, que incluye garantizar los recursos. Desde la crisis financiera mundial, todas las partes relevantes han hecho importantes esfuerzos para garantizar que los responsables de políticas económicas tengan acceso a la información relacionada con la DGI como componente clave de su herramienta. A futuro, es importante tener la capacidad de cosechar los frutos de las inversiones hechas en la DGI y así mantener el ritmo de trabajo y continua coordinación entre todos los jugadores de la economía mundial.

⁶³ FMI, *Balance Sheet Analysis in Fund Surveillance –Reference Note*, julio de 2015, <<http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2015/071315.pdf>>.

⁶⁴ Ver *IMF Statistics Department at a Glance*, 2015, <<http://www.imf.org/external/np/sta/pdf/aglance.pdf>>.

RECOMENDACIONES DE LA DGI-2

Recomendación II.1: Mandato de la DGI

Las economías del G20 han de recabar regularmente estadísticas financieras y económicas comparables y de alta calidad de acuerdo con los estándares internacionales y divulgar estas estadísticas de manera oportuna. La IAG ha de coordinar y vigilar la aplicación de las recomendaciones de la DGI, y promover el sitio web de los principales indicadores mundiales (PGI) como una base de datos de referencial mundial. El personal del CEF y del FMI han de brindar actualizaciones anuales sobre el progreso a los gobernadores de banco centrales y ministros de finanzas del G20.

VIGILANCIA DE LOS RIESGOS EN EL SECTOR FINANCIERO

Recomendación II.2: Indicadores de solidez financiera

Las economías del G20 han de informar los siete indicadores de solidez financiera (ISF) que se esperan de las economías que se adhieren al NEDD Plus, con frecuencia trimestral. Se insta a las economías del G20 a informar la lista central y ampliada de ISF, con especial atención en las empresas financieras (no bancarias). El FMI coordinará el trabajo y vigilará el progreso.

Recomendación II.3: Medidas de concentración y distribución (CDM, por sus siglas en inglés)

El FMI ha de investigar la posibilidad de la recolectar de manera regular las medidas de concentración y distribución para los ISF. Las economías del G20 respaldarán el trabajo del FMI.

Recomendación II.4: Datos para las instituciones financieras de importancia sistémica en el ámbito mundial (G-SIFI)

Las economías del G20 han de respaldar el International Data Hub del BPI para garantizar la recolección regular y la distribución apropiada de los datos sobre bancos de importancia sistémica en el ámbito mundial (G-SIB). Además, corresponde al CEF, tras previa consulta con el FMI y órganos supervisores relevantes, investigar la posibilidad de una plantilla de datos comunes para las instituciones financieras no bancarias de importancia sistémica empezando por las aseguradoras. El trabajo tomará debida cuenta de la confidencialidad y de los aspectos legales.

Recomendación II.5: Banca paralela

Las economías del G20 mejorarán la recolección de datos del sistema de la banca paralela contribuyendo al proceso de seguimiento del CEF, incluso mediante la provisión de datos de cuentas sectoriales. El CEF ha de trabajar en mejoras adicionales del marco conceptual y el desarrollo de estándares y procesos para recabar y conjuntar datos fiables en escala mundial.

Recomendación II.6: Derivados

El BPI revisará los datos de derivados recabados para las estadísticas bancarias internacionales (EBI) y la encuesta semestral de estadísticas de derivados extrabursátiles (OTC), y el CEF ha de formular un mecanismo para agregar y compartir en escala mundial los datos de derivados OTC de los registros de operaciones. Las economías del G20 respaldarán este trabajo según corresponda.

Recomendación II.7: Estadísticas de títulos

A las economías del G20 corresponde aportar con frecuencia trimestral datos de emisión de títulos de deuda al BPI conforme al *Handbook on Security Statistics*, comenzando por el sector, la moneda, el tipo de tasa de interés, el plazo original y, si fuera posible, el mercado de emisiones. El informe sobre acervos de títulos de deuda y los datos de contrapartida sectorial prescritos para las economías que se adhieren las NEDD Plus sería una meta a más largo plazo. El BPI, con la asistencia del Grupo de Trabajo sobre Bases de Datos de Títulos, vigilará la recolección regular y la fiabilidad de los datos de títulos de deuda.

VULNERABILIDADES, INTERCONEXIONES
Y DISEMINACIONES

Recomendación II.8: Cuentas sectoriales

A las economías del G20 corresponde recabar y divulgar, con frecuencias trimestral y anual, los

flujos de cuentas sectoriales y datos de balances generales, con base en la plantilla acordada internacionalmente, incluyendo los datos para el otro sector de empresas financieras (no bancarias), y desarrollar matrices de contrapartida tanto para las transacciones como para los acervos para respaldar el análisis de los balances. El IAG, en colaboración con el Grupo de Trabajo Intersecretarial sobre Cuentas Nacionales, fomentará y vigilará el progreso de las economías del G20.

Recomendación II.9: Información sobre la distribución entre hogares

El IAG, en colaboración con las economías del G20, ha de fomentar la producción y divulgación de información sobre la distribución del ingreso, el consumo, el ahorro y la riqueza, para el sector de hogares. A la OCDE corresponde coordinar el trabajo en estrecha colaboración con el Eurostat y el Banco Central Europeo.

Recomendación II.10: Posición de inversión internacional (PII)

A las economías del G20 corresponde proveer datos trimestrales de la PII al FMI, que concuerde con el Manual de Posición de Inversión Internacional y Balance de Pagos, sexta edición (BPM6) y que incluya las mejoras tales como la composición por moneda y la identificación separada de otras empresas financieras (no bancarias), introducidas en dicho Manual. El FMI vigilará la generación de informes y la fiabilidad de datos sobre la PII, y considerará la identificación separada de empresas no financieras, en colaboración con el Comité de Estadísticas de la Balanza de Pagos del FMI (BOP-COM, por sus siglas en inglés).

Recomendación II.11: Estadísticas bancarias internacionales (EBI)

Las economías del G20 deberán proveer las estadísticas bancarias internacionales mejoradas del

BPI. El BPI trabajará con todos los países que producen informes para acabar con las deficiencias en la información de las EBI, revisará las opciones para mejorar la fiabilidad entre las EBI consolidadas y los datos de supervisión, y apoyará los esfuerzos para hacer que los datos tengan mayor disponibilidad.

Recomendación II.12: Estudio Coordinado sobre la Inversión de Cartera (ECIC)

Las economías del G20 proporcionarán, con frecuencia semestral, datos del Estudio Coordinado sobre Inversión de Cartera del FMI, incluidos el cuadro del sector de tenedores y, de preferencia, también el del sector de emisores no residentes. Al FMI corresponde vigilar la generación regular de informes y la solidez de los datos, continuar mejorando la cobertura de centros financieros significativos e investigar la posibilidad de generación de informes trimestrales.

Recomendación II.13: Estudio Coordinado sobre la Inversión Directa (ECID)

Las economías del G20 deberán participar y mejorar su generación de informes para el Estudio Coordinado sobre la Inversión Directa del FMI, tanto de la inversión directa entrante como de la saliente. Al FMI corresponde vigilar el progreso.

Recomendación II.14: Exposiciones transfronterizas de las empresas no bancarias

El IAG mejorará la fiabilidad y divulgación de datos de las exposiciones transfronterizas de las empresas no bancarias, incluyendo las de las filiales extranjeras y los financiamientos intragrupal, para un mejor análisis de los riesgos y las vulnerabilidades provenientes de tales exposiciones, incluyendo los descalces de divisas. El trabajo se concentrará en la recolección de datos por parte del BPI y del FMI, y en la elaboración del marco de

referencia de la OCDE para la inversión extranjera directa. A las economías del G20 toca apoyar el trabajo del IAG.

Recomendación II.15: Estadísticas de finanzas gubernamentales

Las economías del G20 divulgarán datos trimestrales del gobierno federal conforme al *Manual de estadísticas de finanzas públicas 2014* (MEFP, 2014). Se exhorta a que se adopte la contabilidad de lo devengando en las economías del G20. Al FMI corresponde la elaboración regular de informes y la divulgación de datos oportunos, comparables y de alta calidad sobre las finanzas públicas.

Recomendación II.16: Estadísticas de deuda del sector público

Las economías del G20 proporcionarán datos de deuda pública general con amplia cobertura de instrumentos de las bases de datos de deuda del sector público del Banco Mundial/FMI/OCDE. El Banco Mundial coordinará el trabajo.

Recomendación II.17: Precios de las propiedades residenciales

Las economías del G20 publicarán índices de precios de las propiedades residenciales acordes con el *Manual del índice de precios de inmuebles residenciales* y aportará estos datos a las organizaciones internacionales relevantes, entre ellas al BPI, Eurostat y la OCDE. El IAG en colaboración con el Grupo Intersecretarial de Estadísticas de Precios (IWGPS, por sus siglas en inglés) trabajará en un conjunto de índices de precios finales de propiedades residenciales; fomentará la producción de largas series temporales; elaborará una lista de otros indicadores relacionados con la vivienda; y divulgará datos finales sobre los precios de las propiedades residenciales en la página web PGI.

Recomendación II.18: Precios de las propiedades comerciales

Al IAG, en colaboración con el Grupo Intersecretarial de Estadísticas de Precios, toca mejorar los lineamientos metodológicos para compilar índices de precios de las propiedades comerciales y fomentar la divulgación de datos sobre los precios de las propiedades comerciales por medio de la página web del BPI.

COMUNICACIÓN DE ESTADÍSTICAS OFICIALES

Recomendación II.19: Cooperación y comunicación de datos internacionales

El IAG promoverá la cooperación entre organizaciones internacionales en favor de datos internacionales mejorados y apoyará la transmisión oportuna y estandarizada de datos mediante los formatos acordados internacionalmente (por ejemplo,

SDMX), para reducir así la carga sobre las economías que informan datos y promover el alcance de usuarios. Al IAG corresponde continuar trabajando con las economías del G20 para presentar datos nacionales oportunos y sólidos en la página PGI y en las páginas de las organizaciones internacionales participantes.

Recomendación II.20: Promoción de la distribución de datos

El IAG y las economías del G20 promoverán y fomentarán el intercambio de datos y metadatos entre las economías del G20 y dentro de ellas, y con organismo internacionales, para mejorar la calidad (esto es, la fiabilidad) de los datos y la disponibilidad para el uso de política. Asimismo, se insta a las economías del G20 a mejorar la distribución y accesibilidad de datos pormenorizados, si fuera necesario revisando las limitaciones vigentes de confidencialidad.

BIBLIOGRAFÍA

- Avdjiev, McGuire y Wooldridge (2015), "Enhanced Data to Analyse International Banking", *BIS Quarterly Review*, septiembre, <http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1509f.pdf>.
- Borio y Drehmann (2009), "Assessing the Risk of Banking Crises –Revisited", *BIS Quarterly Review*, marzo, <http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0903e.htm>.
- BPI (2015), *Semiannual OTC Derivatives Statistics*, <<http://www.bis.org/statistics/derstats.htm>>.
- BPI, BCE y FMI (2015), *Handbook on Securities Statistics*, <<http://www.imf.org/external/np/sta/wgsd/hbook.htm>>.
- BPI/CEF/FMI, (2015), *Reports on Foreign Currency Exposures to the G20*, <<http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/Work-on-Foreign-Currency-Exposures.pdf>>.
- CEF (2012), *EDTF Principles and Recommendations for Enhancing the Risk Disclosures of Banks*, <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/pr_121029.pdf>.

- CEF (2015), *Corporate Funding Structures and Incentives*, <<http://www.financialstabilityboard.org/2015/09/corporate-funding-structures-and-incentives/>>
- CEF (2014), *FSB Data Gaps Initiative –A Common Data Template for Global Systemically Important Banks*, <http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/r_140506.pdf>.
- CEF (2015), *Global Shadow Banking Monitoring Report*, <<http://www.financialstabilityboard.org/2015/11/global-shadow-banking-monitoring-report-2015/>>.
- CEF (2013), *Strengthening Oversight and Regulation of the Shadow Banking: An Overview of Policy Recommendations, Progress Report to G20 Ministers and Governors*, agosto, <http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/r_120420c.pdf?page_moved=1>.
- CEF (2015), *Transforming Shadow Banking into Resilient Market-based Finance*, <<http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/FSB-Standards-for-Global-Securities-Financing-Data-Collection.pdf>>.
- CEF/FMI (varios años), *Progress Reports of the G20 Data Gaps Initiative*, <<http://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=290>>.
- CEF/FMI (2015), *Sixth Progress Report on the Implementation of the G20 Data Gaps Initiative*, <<http://www.imf.org/external/np/g20/pdf/2015/6thprogressrep.pdf>>.
- CEF/FMI (2009), *The Financial Crisis and Information Gaps: Report to the G20 Finance Ministers and Central Bank Governors*, <<http://www.imf.org/external/np/g20/pdf/102909.pdf>>.
- Costa Navajas, Matias, y Thegeya Aaron (2013), *Financial Soundness Indicators and Banking Crises*, núm. WP/13/263, <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp13263.pdf>>.
- Dembiermont, Scatigna, Szemere y Tissot (2015), “A New Database on General Government Debt”, *BIS Quarterly Review*, septiembre, <http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1509g.pdf>.
- Dembiermont, Christian (2015), “Measuring Property Prices: The BIS Contribution”, <https://www.bis.org/ifc/events/ifc_isi_2015/432_dembiermont_paper.pdf>.
- Dippelsman Robert, Claudia Dziobek y Carlos A. Gutiérrez Mangas (2012), *What Lies Beneath: The Statistical Definition of Public Sector Debt*, IMF Staff Discussion Notes, núm. 12/09, <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2012/sdn1209.pdf>>.
- Errico, Harutyunyan, Loukoianova, Walton, Korniyenko, Amidžić, AbuShanab y Hyun Song Shin (2014), *Mapping the Shadow Banking System through a Global Flow of Funds Analysis*, IMF Working Paper, núm. 14/10, <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2014/wp1410.pdf>>.
- Eurostat (2013), *Handbook on Residential Property Prices Indices*, <<http://ec.europa.eu/eurostat/web/products-manuals-and-guidelines/-/KS-RA-12-022>>.
- Fender, Ingo, y Patrick McGuire (2010), *Bank Structure, Funding Risk and the Transmission of Shocks across Countries: Concepts and Measurement*, <http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1009h.htm>.
- FMI (2010), *Expanding Surveillance to Require Mandatory Financial Stability Assessments of Countries with Systemically Important Financial Sectors*, <<https://www.imf.org/external/np/sec/pr/2010/pr10357.htm>>.
- FMI (2011), *Twenty-fourth Meeting of the IMF Committee on Balance of Payments Statistics: Enhancements to the Coordinated Portfolio Investment Survey*, <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2011/11-12.pdf>>.
- FMI (2013), *Modifications to the Current List of Financial Soundness Indicators*, <<https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/111313.pdf>>.
- FMI (2013), *Review of the Implementation of Government Finance Statistics to Strengthen Fiscal Analysis*, <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/gfs/manual/pdf/021214.pdf>>.
- FMI (2014), *Proceedings of the Second Statistical Forum*, <<http://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2014/statsforum/>>.
- FMI (2014), *Triennial Surveillance Review –Overview Paper*, <<http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2014/073014.pdf>>.

- FMI (2014), *Triennial Surveillance Review—External Study, Risks and Spillovers*, <<https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2014/073014e.pdf>>.
- FMI (2014), *Triennial Surveillance Review—Managing Director’s Action Plan for Strengthening Surveillance*, <<https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2014/112114.pdf>>.
- FMI (2015), *Balance Sheet Analysis in Fund Surveillance*, <<http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2015/061215.pdf>>.
- FMI (2015), *Balance Sheet Analysis in Fund Surveillance—Reference Note*, <<http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2015/071315.pdf>>.
- FMI (2015), *Proceedings of the Third Statistical Forum*, <<http://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2015/statsforum/>>.
- FMI (2015), *Global Financial Stability Report*, <http://www.imf.org/External/Pubs/FT/GFSR/2015/02/pdf/c3_v2.pdf>.
- FMI (2015), *Proceedings of the Meeting of the IMF Government Finance Statistics Advisory Committee (GFSAC)*, <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfs/gfsac/meetings/2015>>.
- FMI (2015), “Progress with Globally Comparable Public Sector Debt Statistics”, document para el Government Finance Statistics Advisory Committee (GFSAC), <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfs/gfsac/meetings/2015/pdf/1515a.pdf>>.
- FMI (2015), *Statistics Department at a Glance*, <<http://www.imf.org/external/np/sta/pdf/aglance.pdf>>.
- FMI (varios años), *IMF’s Work on Income Inequality*, <<http://www.imf.org/external/np/fad/in-equality/index.htm>>.
- G20 (2008), *Declaration Summit on Financial Markets and the World Economy*, 15 de noviembre, <https://g20.org/wp-content/uploads/2014/12/Washington_Declaration_0.pdf>, <<http://www.imf.org/external/np/g20/pdf/2014/5thprogressrep.pdf>>.
- Hattori, Masazumi, y Takáts Előd (2015), *The Role of Debt Securities Markets*, <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap83c_rh.pdf>.
- Heath, Robert (2013), *Why Are the G20 Data Gaps Initiative and the NEDD Plus Relevant for Financial Stability Analysis?*, núm. WP/13/6, <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1306.pdf>>.
- Heath, Robert (2015), *What Has Capital Flow Liberalization Meant for Economic and Financial Statistics?*, núm. WP/15/88, <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2015/wp15/88.pdf>>.
- IAG (2015), *Consolidation and Corporate Groups: An Overview of Methodological and Practical Issues*, IAG Reference Document, <<http://www.bis.org/ifc/publ/iagrefdoc-oct15.pdf>>.
- IAIS (2011), *Insurance and Financial Stability*, <<http://iaisweb.org/index.cfm?event=openFile&nodeId=34041>>.
- IAIS (2013), “Global Systemically Important Insurers: Initial Assessment Methodology”, <<http://iaisweb.org/index.cfm?event=showHomePage&persistId=90B48F72155D89A406A8E62C456775A9>>.
- OCDE (2013), *OECD Framework for Statistics on the Distribution of Household Income, Consumption and Wealth*, <<http://www.oecd.org/statistics/icw-framework.htm>>.
- OCDE (2013), *OECD Guidelines for Micro Statistics on Household Wealth*, <<http://www.oecd.org/statistics/guidelines-for-micro-statistics-on-household-wealth.htm>>.
- Tissot, Bruno (2015), *Closing Information Gaps at the Global Level—What Micro Data Can Bring*, <https://www.bis.org/ifc/events/ws_micro_macro/tissot_paper.pdf>.