

Informe de política

OPORTUNIDADES PARA LATINOAMÉRICA EN EL MARCO DE LA REFORMA FINANCIERA INTERNACIONAL



Autora:

María Teresa Salinas Azalao

Contribuciones:

Alejandra López Carbajal, Directora de Diplomacia Climática de Transforma.

Mariana Rojas Laserna, Directora de la Iniciativa de Divulgación de Activos y Cambios Climáticos de Colombia (CCADI).

Referenciar como:

Salinas, M., Informe de política: Oportunidades para Latinoamérica en el marco de la reforma financiera internacional, marzo de 2024

Primera edición Marzo del 2024

Impreso en Colombia • Printed in Colombia

Se prohíbe la reproducción parcial o total de esta obra, por cualquier medio, sin el consentimiento por escrito del titular de los derechos correspondientes.

Agradecimientos:

Para la realización de este documento se llevaron a cabo entrevistas semi-estructuradas. Transforma agradece la participación de: Patricia Moles, Académica y ex-miembro del Banco de México y del Banco Europeo para la Reconstrucción.

Andrés Mogro, Gerente Regional del Programa de Acción Climática en la Fundación AVINA.

Carola Mejía, Consultora de Cambio Climático en la Fundación AVINA y Latindadd.

Sandra Guzmán, Fundadora y Directora General del Grupo Financiamiento Climático para América Latina y el Caribe (GFLAC).

Inés Rocha, Directora General de Impacto y Alianzas en el Banco Europeo para la Reconstrucción y el Desarrollo.

Carolina Aguirre, Directora Asociada en Growald CLimate Fund.

Diagramación Gráfica y diseño:

Laura Isabel Giraldo



RESUMEN EJECUTIVO

El sistema financiero internacional, concebido en el pasado, ya no satisface las necesidades actuales ni aborda las crisis emergentes, exacerbando la brecha entre países del Norte y del Sur y obstaculizando la respuesta a las urgencias climáticas, sociales y de endeudamiento en América Latina. Este documento analiza las oportunidades que una reestructuración de dicho sistema ofrece frente a las crisis climática y económica, explorando las reformas institucionales propuestas por la Iniciativa Bridgetown que podrían potencializar el cumplimiento de los objetivos del Acuerdo de París desde una perspectiva de justicia climática y reducción de la inequidad.

Esta conversación ocurre en un momento crucial para la región, con Brasil presidiendo el G20 y el impulso generado por la Iniciativa Bridgetown, el documento se enmarca también en los resultados de la COP 28, que enfatizan la necesidad de una transición energética urgente y justa, así como de movilizar financiamiento que permita el fortalecer la adaptación y la resiliencia climática.

A medida que evoluciona la conversación en torno a la reestructuración del sistema financiero internacional, se agregan ejes de acción adicionales, como reformas al FMI y al Banco Mundial, el papel de la OMC en la sostenibilidad de las cadenas de suministro y la gobernanza de instituciones internacionales, con énfasis en la transparencia, justicia y equidad.

En el contexto latinoamericano, se identifican cinco ejes clave para la reforma:



Liquidez inmediata: El análisis destaca el impacto positivo que pueden tener los Derechos Especiales de Giro (DEG) en países latinoamericanos, dado el precedente durante la crisis

de COVID-19 en el cual proporcionaron alivio financiero. Se sugiere priorizar el intercambio entre países y ajustar las reglas de operación con intermediarios como el FMI o BMD. La redistribución de DEG desde países con excedentes hacia aquellos necesitados podría ser crucial para abordar crisis de deuda y apoyar iniciativas de resiliencia climática.



Acceso a Capital Privado: Para países con grandes mercados de capital y planes de descarbonización, se propone redefinir los mecanismos de acceso a capital privado para reducir la brecha entre proyectos de transición y financiamiento. Se aboga por repensar y reestructurar el uso de garantías como puente para acceder a dicho capital, proponiendo una metodología de riesgo/beneficio y un papel más activo de los Bancos Multilaterales de Desarrollo como intermediarios.



Deuda Sostenible: El canje de deuda por naturaleza emerge como un mecanismo prometedora en la región, permitiendo negociaciones adaptadas a las necesidades de cada país. Se destaca la importancia de combinar diferentes mecanismos de reestructuración de deuda y de vincular la reestructuración con compromisos ambientales y climáticos.



Préstamos al Desarrollo: Se plantea abordar el elevado costo de la deuda y aumentar la financiación asequible a largo plazo alineada con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). Esta propuesta representa una nueva fuente de financiamiento para alcanzar los ODS en América Latina, facilitando la movilización de capital necesario para superar obstáculos y financiar el desarrollo sostenible.



Gobernanza: Se destaca la importancia de descentralizar el poder en la toma de decisiones, especialmente en instituciones financieras internacionales, para promover la equidad y abordar las necesidades específicas de las regiones en desarrollo. Aunque se han tomado medidas positivas, es crucial acelerar y consolidar estos esfuerzos, incluyendo una representación más equitativa en instituciones internacionales.

Aunque estas propuestas representan un paso hacia adelante, su éxito depende de la voluntad política y la colaboración internacional para implementar reformas significativas que promuevan la equidad y la sostenibilidad a nivel global.

América Latina debe unificar su voz en el proceso de estructuración de un nuevo sistema financiero. Es fundamental que la región no perciba esta reconfiguración como una concepción otorgada desde el Norte, sino como una obligación moral para mitigar los efectos de la crisis climática, que afecta de manera desproporcionada a aquellos que tienen menos responsabilidad en su origen. Es necesario que América Latina participe activamente en la formulación de esta nueva narrativa, defendiendo sus intereses y promoviendo una distribución equitativa de recursos y responsabilidades. Sólo a través de una postura firme y unida, la región podrá asegurar que sus necesidades y preocupaciones sean adecuadamente consideradas en la construcción de un sistema financiero internacional más justo y sostenible.

Contenido



00

INTRODUCCIÓN Y CONTEXTO

Pág. 01



01

LIQUIDEZ INMEDIATA

Pág. 13



02

ACCESO A CAPITAL PRIVADO A TRAVÉS DE GARANTÍAS

Pág. 23



03

DEUDA SOSTENIBLE

Pág. 31



04

PRÉSTAMOS AL DESARROLLO (SDG STIMULUS)

Pág. 41



05

GOBERNANZA

Pág. 47



06

RECOMENDACIONES

Pág. 53



07

REFERENCIAS

Pág. 61

00

INTRODUCCIÓN Y CONTEXTO



INTRODUCCIÓN

La estructura del sistema financiero internacional de mediados del siglo pasado, se construyó bajo un contexto mundial completamente diferente al que experimentamos actualmente y no funciona para cubrir las necesidades vigentes y hacer frente a las crisis inminentes a las que nos enfrentamos. Además de ser inadecuado, exacerba la inequidad entre países del Norte y del Sur y, de alguna manera, se constituye como un impedimento para atender las urgencias climáticas, sociales y económicas en América Latina.

Este documento analizará las oportunidades que una reestructura de dicho sistema financiero ofrece ante las crisis climática y económica a las que nos enfrentamos, y que, indudablemente, no puede ser atendida por el sistema que sentó las condiciones para ocasionarlas. A través del análisis de la Iniciativa Bridgetown, y de la agenda internacional más amplia que desencadenó, se explorarán algunas líneas de reformas institucionales en el sector financiero internacional que podrían acercarnos a cumplir con los objetivos del Acuerdo de París, a través de un lente de justicia climática y reducción de la inequidad.

El objetivo de este documento es profundizar en cinco líneas de acción que se encuentran en discusión, a nivel global, y que podrían ser un espacio en común para que los países latinoamericanos desarrollen una agenda regional que responda a sus necesidades: liquidez inmediata, deuda sostenible, acceso a capital privado a través de garantías, préstamos al desarrollo y gobernanza. Aunque aún existen muchos vacíos en cómo podrían implementarse estas propuestas, dichos espacios son una oportunidad para que la región ayude a moldear las especificidades de una manera que su aplicabilidad ayude a resolver algunas de las fallas sistémicas que han afectado a países latinoamericanos de manera diferenciada.

La propuesta de reforma a la arquitectura financiera internacional se desarrolla en un momento clave para la región dada la llegada de Brasil a la presidencia del G20, el momentum creado por la Iniciativa Bridgetown y, a la luz de los resultados principales de la 28a Conferencia de las Partes de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (COP 28), que concluyó el pasado diciembre en Dubái.

Las decisiones adoptadas en la COP 28 marcan una serie de transformaciones sistémicas de reducciones de emisiones profundas, rápidas y sostenidas y el fortalecimiento de la adaptación y la resiliencia. Culmina con el "principio del fin de la era de los combustibles fósiles", en palabras del Secretario Ejecutivo de esa Convención, Simon Stiell, el cual está orientado a promover una transición justa, rápida y equitativa. Para lograr esto, la comunidad internacional deberá:

- 01** Transitar a sistemas energéticos que no dependan de los combustibles fósiles durante esta década;
- 02** Triplicar la capacidad de las energías renovables y duplicar la eficiencia energética para el año 2030;
- 03** Incrementar la reducción de emisiones en el transporte terrestre mediante el desarrollo de infraestructuras y la rápida adopción de vehículos con cero o bajas emisiones;
- 04** Adoptar metas sectoriales de adaptación como parte del marco de la Meta Global de Adaptación; y
- 05** Establecer un fondo para pérdidas y daños (UNFCCC, 2023).

A pesar de que los avances y acuerdos fueron numerosos y relevantes para la región, incluyendo algunos adicionales para eliminar los subsidios ineficientes a los combustibles fósiles, y el de revertir y detener la deforestación y degradación forestal al año 2030, los cinco enlistados anteriormente tienen una importancia prominente en el marco de reformar el sistema financiero internacional. A ello se suma que el Balance Mundial (UNFCCC, 2023)¹ del Acuerdo de París también reconoce el retraso en cumplir las metas de mitigación, lo que obliga que la adaptación y la resiliencia climática se vuelvan una prioridad ante la incapacidad de detener los efectos físicos del cambio climático.

Esta necesidad de priorizar la resiliencia climática es de suma importancia para la región de América Latina y central para la estructuración de un sistema financiero internacional funcional.

Los objetivos arriba enunciados sólo serán alcanzables si los países latinoamericanos tienen acceso a la cantidad de financiamiento e inversiones necesarias para la transición; mismas que ya de por sí son difíciles de contemplar para la región, al considerar las fallas en los productos financieros actuales, los cuales se explorarán en este documento.

“

La arquitectura financiera internacional es miope, propensa a las crisis y no guarda relación con la realidad económica actual.

Antonio Guterres, Secretario General de las Naciones Unidas

“

Al mundo se le está acabando el tiempo para arreglar su sistema financiero internacional, que está roto, obsoleto, infestado de cortoplacismo y francamente injusto. A demasiados países se les impide luchar contra la crisis climática y crear oportunidades dignas para miles de millones de personas: sus ciudadanos. Si los países no pueden acceder al financiamiento que necesitan a tasas que puedan pagar, el mundo perderá la batalla, no solo los países. ¡Lo que es bueno para el Norte es bueno para el Sur, el Este y el Oeste! Ésta es la mejor estrategia de desarrollo para los pueblos del mundo en desarrollo. Ésta es la mejor estrategia de desarrollo para el planeta.

Mia Amor Mottley, Primera Ministra de Barbados

“

El actual sistema financiero global, nacido de dos devastadoras guerras mundiales (creado originalmente para proporcionar una red de seguridad global durante las crisis), es uno en el que la mayoría de los países más pobres del mundo vieron cómo sus pagos del servicio de deuda se dispararon en un 35 por ciento en 2022.

Antonio Guterres, Secretario General de las Naciones Unidas²

¹ El Balance Mundial fue el resultado de un exhaustivo proceso de dos años de recolección de datos, que culminó con la negociación del texto más debatido en la COP28 (disponible en: https://unfccc.int/sites/default/files/resource/cma5_auv_4_gst.pdf). Esta decisión marca un hito al anunciar el principio del fin de la era de los combustibles fósiles, trazando el camino de las reducciones de emisiones necesarias para no sobrepasar un incremento de temperatura de 1.5°C.

² Organización de las Naciones Unidas - Guterres calls for G20 to agree \$500 billion annual stimulus for sustainable development | UN News

CONTEXTO

Los países del Sur Global son los más vulnerables a los efectos del calentamiento global (United Nations, n.d.), pero también tienen un potencial único para implementar acciones que nos acerquen a mitigarlo. Esta dicotomía los pone al centro de la discusión internacional cuando se analizan soluciones basadas en la naturaleza, conservación de los ecosistemas, transición energética, agricultura sostenible, y otras líneas de acción necesarias. Es incuestionable que la crisis climática se sitúa como una de las más altas prioridades a nivel mundial pero, para regiones como América Latina, compete con otras crisis sociales y económicas al considerar que los recursos y capacidades para enfrentarlas son limitados.

Adicional a la complejidad de enfrentar policrisis, que fueron exacerbadas por la pandemia de COVID-19, los países del sur se enfrentan a un panorama complejo considerando las repercusiones económicas que los eventos climáticos - cada vez más frecuentes y devastadores - están teniendo en la región; así como las proyecciones de costos elevados que se tienen a futuro. De acuerdo con un informe del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), la región de América Latina y el Caribe se enfrenta a daños anuales que superarán los \$100.000 millones de dólares para el año 2050. Esto resulta preocupante, pero más indignante cuando se considera que una décima parte de eso es la inversión necesaria para crear la adaptación y resiliencia para hacer frente a estos impactos (Banco Interamericano de Desarrollo, 2012).

El cambio climático afecta a todas las naciones del mundo. La gran diferencia está en la magnitud de los efectos y en cómo algunos países tienen rápida capacidad de respuesta y recuperación ante eventos climáticos, mientras que otros arrastran

las consecuencias y perjudican sus finanzas al intentar hacer frente a los daños ocasionados por desastres naturales.

Entendiendo esto, se vuelve evidente que la brecha más significativa que tiene Latinoamérica para poder accionar planes de adaptación y mitigación climática es la escasez de recursos financieros para implementarlos. A pesar de que el tema de financiamiento climático lleva años de protagonismo en las negociaciones internacionales, y es uno de los principios rectores del Acuerdo de París, el compromiso de movilización anual de 100 mil millones de dólares por parte de los países desarrollados está muy por debajo de lo necesario para cubrir las necesidades de los países en desarrollo; además de que no se ha logrado cumplir en ningún año desde que se estableció. Lo anterior, sin considerar las nuevas estimaciones necesarias para financiar las metas de adaptación que el Programa Ambiental de las Naciones Unidas estima en \$215 mil millones por año para los países en desarrollo y que en el año 2021 vieron una disminución del 15%, en comparación con el año anterior, para alcanzar apenas \$21.000 millones (UNEP, 2023). Además de la poca claridad respecto a cómo se administrará el fondo de pérdidas y daños. Incluso resolviendo el problema de la fuente de capital necesario, existen fallas estructurales que impiden un uso eficiente del financiamiento climático. Los mecanismos internacionales existentes son inadecuados y, en la mayoría de los casos, caros para los países receptores cuando se consideran la prima de riesgos y los costos administrativos y de operación.

Lo anterior, sumado a las desventajas que tienen los países en desarrollo para acceder a financiamiento en forma de deuda, resulta en el círculo vicioso de inacción bajo el cual se está perdiendo la batalla contra la crisis climática. Los países de ingresos bajos enfrentan una tasa de interés promedio de 14% en préstamos de capital, en comparación a naciones del Norte, que obtienen una tasa entre el 1-4% (Liao, 2023).

De acuerdo al reporte de Financiamiento para el Desarrollo Sostenible 2023 de la ONU, 52 economías de ingresos bajos y

medios se encuentran en problemas de deuda (*debt distress*) o están cercanos a experimentarlos (*UN Department of Global Communications, 2023*). El Caribe es la región más endeudada del planeta, y más del 50% de su deuda - previo a la Pandemia COVID-19 - se ha concebido para hacer frente a desastres naturales (*Gruenbaum & Stevens, 2023*). De acuerdo al Fondo Monetario Internacional (FMI), "solo 7 de los 29 países de ingreso bajo, tienen el espacio fiscal necesario para poder invertir en medidas climáticas y ambientales. Mientras que la carga por servicio de deuda en los países de ingresos medios se encuentran en niveles máximos de los últimos 30 años" (*Chamon et al., 2022*).

En este contexto se vuelve inevitable concluir que la estructura actual del sistema financiero internacional ha fallado. Es indispensable reformar profundamente la dinámica y operatividad del sistema económico para poder hacer frente a las crisis globales a las que nos enfrentamos, y hacerlo de forma sostenible y justa.

La agenda Bridgetown y la búsqueda de reforma a la arquitectura del sistema financiero internacional

A finales de julio y principios de septiembre de 2022, Mia Amor Mottley, primera ministra de Barbados, convocó a una reunión en Bridgetown para explorar, discutir y proponer una solución a las fallas del orden político y económico actual. El desenlace de estas conversaciones fue una propuesta de modificaciones a la arquitectura financiera global que podrían ser la clave para accionar el flujo de financiamiento climático y permitir que los países del Sur Global hagan frente a las crisis climática, inflacionaria y de endeudamiento que sufren.

La Agenda Bridgetown, como se le conoce al plan de acción propuesto por la primera ministra de Barbados, se construyó bajo tres propuestas de acción principales: facilitar liquidez inmediata; incrementar los recursos destinados a construir

resiliencia climática en países en desarrollo; y, activar al sector privado y a fondos multilaterales de reconstrucción para atender los efectos inmediatos de desastres climáticos (*UN Department of Global Communications, 2023*).

Desde esta propuesta, la conversación alrededor de una necesaria e inminente reestructuración del sistema financiero ha evolucionado para sumar ejes de acción importantes, así como propuestas paralelas y complementarias que se están desarrollado alrededor de: cambios profundos al Fondo Monetario Internacional (FMI) y al Banco Mundial; el rol de la Organización Mundial de Comercio en el enverdecimiento de las cadenas de suministro y las tarifas fronterizas al carbono; la gobernanza de las instituciones internacionales; y, los mecanismos necesarios para cumplir con los Objetivos de Desarrollo Sostenibles. Esto con ejes transversales de transparencia, justicia y equidad (*Global Policy Forum, 2023*).

Propuestas clave para América Latina

La complejidad y magnitud de los cambios en discusión, a diferentes sectores de la economía y del orden político global, han dificultado la capacidad de aterrizarlos en acciones claras y adoptables. Manteniendo el enfoque en resolver los problemas estructurales del sistema financiero, de deuda y soluciones climáticas que enfrenta América Latina, analizaremos los ejes que están en discusión a nivel global en torno a la reforma con mayor relevancia para la región.

En esta sección del documento se explicará el alcance de cada uno de estos ejes, así como ejemplos o casos de estudio que ejemplifiquen cómo podrían materializarse. Asimismo, es importante enfatizar que no todas las propuestas buscan ser adecuadas o adoptadas por todos los países de la región. Sin embargo, considerando la complementariedad e interrelación que pueden tener una o más de las propuestas, plantean

un espacio común para definir una agenda regional que atienda a las necesidades particulares y/o grupales de los países latinoamericanos para promover un desarrollo sostenible paralelo a la construcción de resiliencia climática.

También es imprescindible remarcar que este análisis considera propuestas existentes y algunas consideraciones concretas para América Latina, más su verdadero beneficio resultará de las innovaciones y complementos que puedan surgir de los países mismos, al analizarlas y proponer soluciones reales a las fallas que han experimentado de primera mano. La mejor posición para idear una solución la tiene quien entiende el problema.

Los ejes de análisis son:



Liquidez inmediata



Acceso a capital privado a través de garantías



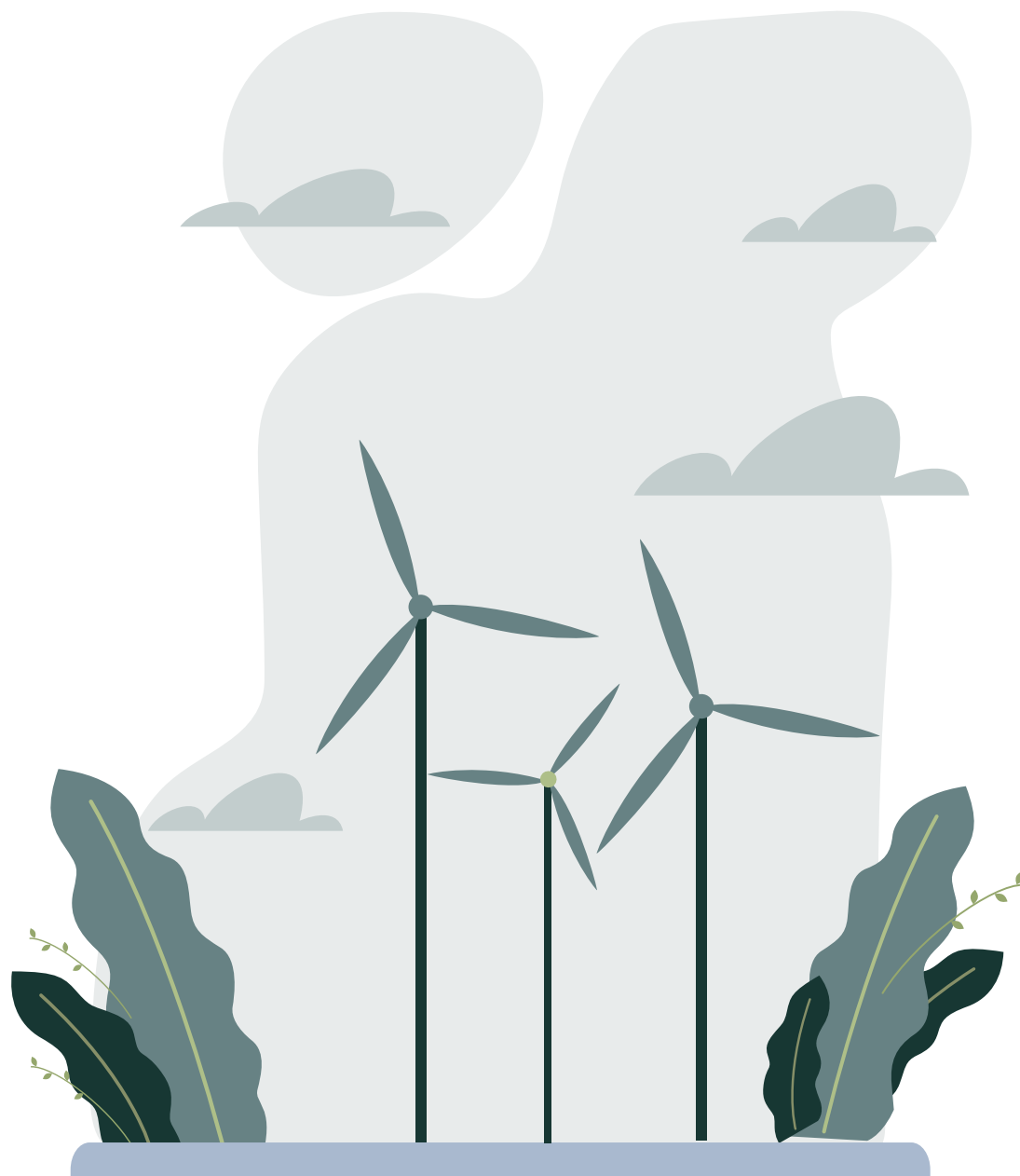
Garantías sostenibles



Préstamos al desarrollo (SGD Stimulus)



Gobernanza



01

LIQUIDEZ INMEDIATA



Este eje de acción propone **recanalizar al menos \$100.000 millones de Derechos Especiales de Giro (DEG) o *Special Drawing Rights* (SDRs) a través del FMI y Bancos Multilaterales de Desarrollo para apoyar la resiliencia climática y subsidiar préstamos a países de ingresos bajos.**

¿Qué son y cómo funcionan los Derechos Especiales de Giro?

Los DEG son un tipo de activo de reserva internacional que el Fondo Monetario Internacional creó para mantener y fortalecer las economías de sus países miembros. Estos sirven para complementar sus reservas nacionales, y su valor se calcula a través de una canasta de cinco divisas: dólar estadounidense, libra esterlina, euro, yuan chino y el yen japonés; la cual se ajusta diariamente para responder a fluctuaciones. Su designación se realiza en proporción a las cuotas que cada país da al FMI. Los DEG suelen ser administrados por los bancos centrales nacionales o, en algunos casos limitados, por el departamento de Tesorería de los países (IMF, n.d.).

Entre sus principales ventajas, incluso en comparación con otros mecanismos de financiamiento del FMI, se encuentran:

- Línea de crédito automática disponible para todos los países, independientemente de su nivel de ingresos.
- Sin generación de deuda ya que no implica la obligación de devolver el capital, a diferencia de otros tipos de financiamiento.
- Sin condicionalidades de política económica en contraste con otros programas del FMI que sí implican condiciones.

- Bajas tasas de interés (0.05%), lo cual es beneficioso para países con altos riesgos de crédito.
- Aumento de activos de reserva sin costos adicionales asociados con la acumulación de reservas.
- Mejora de la posición externa reduciendo el riesgo país y mejorando su acceso a financiamiento tanto público como privado (Armah & Perez, 2022).

¿PARA QUÉ SE PUEDEN USAR LOS DEG?

- Mantenerlos como parte de sus reservas de divisas.
- Usar o vender parte de sus DEG a través de intercambios voluntarios con otros miembros.
- Usarlos para cubrir o pagar cargos, comisiones o cuotas con el FMI.
- Cubrir deudas o promesas de pago con países miembros del FMI.
- También existe la opción de devolver o reasignar los DEG.

Desde su creación, la reasignación o venta de DEG ha funcionado de manera voluntaria, aunque existe la posibilidad de que el FMI active un mecanismo de designación en el que países con reservas y balances de pago fuertes sean designados a canalizar DEG a países con posiciones externas debilitadas.

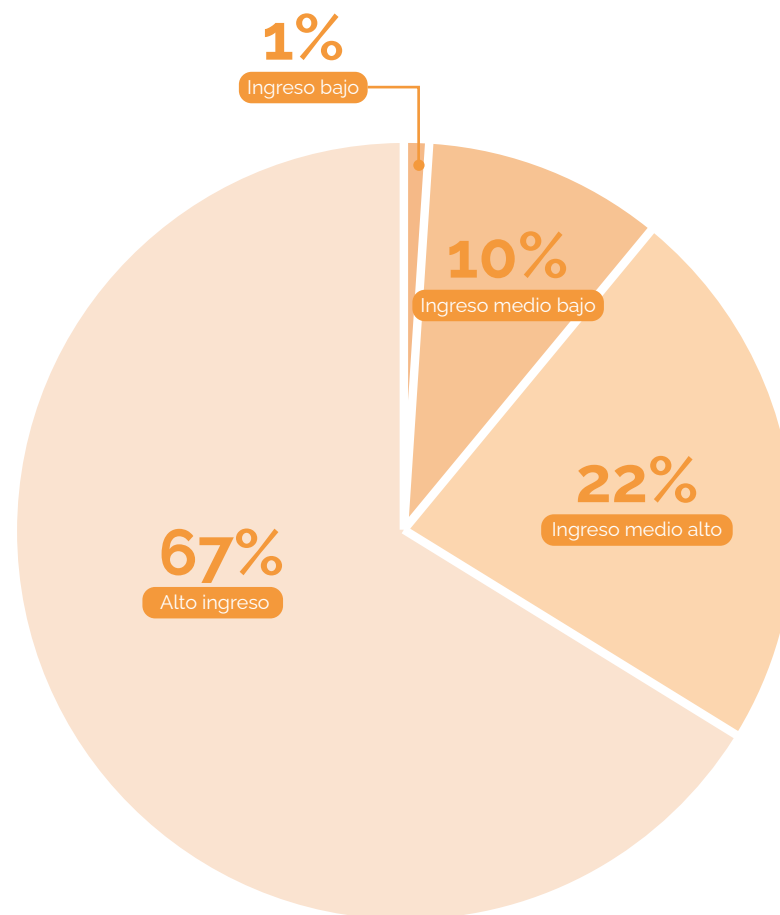
Adicional a los países miembros, existen otros actores que pueden ser receptores de DEG denominados tenedores designados o prescritos (*prescribed holders en inglés*). Los tenedores designados existentes son instituciones financieras internacionales, en su mayoría Bancos Centrales Regionales y Bancos Multilaterales para el Desarrollo. Tan solo en febrero de este año, el Director Ejecutivo de FMI aprobó el ingreso de 5 instituciones a esta lista: Banco de Desarrollo del Caribe (CARIBANK), el Banco de Desarrollo de América Latina (antes conocido como Corporación Andina de Fomento, o CAF), el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD), el Banco Europeo de Inversiones (BEI) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) (IMF, n.d.).

DEG en contexto de emergencia

Como estudio de caso para entender el potencial que tienen los DEG en contexto de emergencia, existe el ejemplo de su utilización como respuesta a las consecuencias y externalidades que nos dejó la pandemia de COVID-19.

En agosto de 2021 el FMI designó una histórica cantidad de DEG equivalente a US \$650.000 millones a sus miembros, con el propósito de incrementar liquidez al mejorar el posicionamiento de la balanza de pagos de los países sin hacerlos incurrir en más deuda. Del total asignado, \$420.000 millones se destinaron a economías desarrolladas (Lauwers & Pazarbasioglu, 2023).

IMAGEN 1. DISTRIBUCIÓN DE LOS DEG POR CATEGORÍA DE INGRESO



Fuente: Traducción del Center for Global Development (Plant, 2022)³

³ Center for Global Development - How We Can Put SDRs to Work in the Fight Against Climate Change—The Multilateral Development Bank Option | Center For Global Development | Ideas to Action (cgdev.org)



A pesar de la evidente desproporción de asignación hacia los países desarrollados, en comparación a los países en desarrollo, el mecanismo dio gran alivio en un contexto de crisis. La CEPAL realizó un análisis donde identifica algunos de los casos más beneficiosos en América Latina, derivado de esta asignación:

- "En Colombia, el banco central vendió el equivalente en dólares de sus DEG (2.790 millones de dólares) al gobierno a cambio de bonos del Tesoro gubernamentales del Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Esta transacción permitió al Gobierno de Colombia, que tiene una de las proporciones de deuda respecto al PIB más altas de América Latina (71.5% del PIB para el sector público consolidado en 2020), ampliar el vencimiento de parte de su deuda más allá de 2022.
- El Gobierno de Ecuador declaró públicamente su intención de utilizar su asignación de DEG (equivalente a 669 millones de dólares) para apoyar su presupuesto.
- Paraguay utilizó su asignación de DEG (250 millones de dólares) para financiar gastos fiscales (el 68% del financiamiento necesario para la implementación de la Ley de Consolidación Económica y Contención Social, adoptada el 25 de agosto de 2021, que proporciona recursos para el sistema de salud y garantiza la continuidad de los programas financieros y de asistencia implementados al comienzo de la pandemia)" (Armah & Perez, 2022).



Este breve análisis de utilización de DEG en el contexto de la pandemia, demuestra la utilidad que este mecanismo financiero puede tener para responder a situaciones de emergencia y, sobre todo, con la flexibilidad de responder a las necesidades específicas de cada país, aunque no resuelve los problemas estructurales. Aun así, requiere de ciertas condiciones para ser realmente efectivo:

- Se debe priorizar el intercambio entre países, pues si se canaliza todo a través del FMI o BMD se deben seguir sus reglas de operación y limitaciones para usar el mecanismo.
- Si el FMI o los BMD son los intermediarios, se deben adecuar las reglas de operación para no excluir a países que actualmente no son elegibles para algunos mecanismos de financiamiento.
- Crear un incentivo para que países con altas reservas de DEG que no los necesitan, los transfieran a países que podrían beneficiarse de ellos. Se podría considerar que como los acreedores estarían renunciando a los intereses de los DEG, se podría compartir el crédito por reducción de emisiones y así incentivar el movimiento de DEG como una alternativa de compensación de emisiones y un acercamiento a cumplir objetivos climáticos nacionales.

Si las condiciones anteriores se atienden, la región de América Latina podría verse altamente beneficiada por este mecanismo, el cual ya tiene un precedente de éxito durante la pandemia COVID-19. Una nueva asignación de DEG o una redistribución desde los países que no los necesitan podría beneficiar a los países latinoamericanos al significar:



El fortalecimiento de reservas nacionales. Mantener reservas altas significa una señal de estabilidad para el mercado, lo cual se traduce en menor fluctuación en los tipos de cambio de divisas y mejor rating crediticio (Ellerbeck, 2022). El manejo de la fluctuación en los tipos de cambio de divisas es importante para países con altos niveles de deuda en monedas extranjeras como son Argentina, Brasil, Costa Rica, Panamá y Ecuador (Álvarez, 2023). Por su parte, el manejo del rating crediticio es positivo para países que mantienen un nivel saludable de deuda y podrían considerar seguir recurriendo a este mecanismo para acceder a recursos que financien planes de resiliencia climática, y que lo hagan a una tasa de interés favorable que responda a un rating crediticio fuerte avalado por reservas nacionales sólidas. Este mecanismo sería propicio para naciones con una calificación crediticia dentro del rango atractivo para inversión, como la tienen Chile, Perú, México y Uruguay, de acuerdo a las calificaciones otorgadas por S&P (Trading Economics, 2023); pero también sería favorable para el resto de los países que se beneficiarían de aumentar su calificación y por ende su atractivo para inversión.



Repago de deuda al Fondo Monetario Internacional. Para países como Argentina este mecanismo podría ser la solución para salir de una crisis de deuda insostenible. Tan solo el año pasado, Argentina llegó al nivel más bajo de reservas nacionales en más de 17 años, al tener que utilizarlas para hacer un repago de deuda al FMI. De igual manera, Argentina ya ha recurrido a los DEG para aliviar parte de su deuda con el FMI (Crales, 2023), pero no a la escala que permita subsanar la insostenibilidad de la deuda. Una reasignación y/o redistribución sustancial de DEG desde países que no los necesitan, o como una medida extraordinaria del FMI en vistas de la crisis climática podría ayudar a países como Argentina o Ecuador (IMF, 2024), a fortalecer sus economías o abrir el espacio fiscal necesario para canalizar recursos a la mitigación y resiliencia climática.

02

ACCESO A CAPITAL PRIVADO A TRAVÉS DE GARANTÍAS



Si en algo hay consenso a nivel mundial, es en que no hay capital público que sea suficiente para atender, frenar y, posiblemente revertir, la crisis ambiental y climática a la velocidad que es necesario; aunque el involucramiento del sector privado no debe de ninguna manera desviar la atención o pretender reemplazar los compromisos de financiamiento de los gobiernos del Norte.

Otra de las líneas de acción propuestas incluye **movilizar \$1.500 billones de dólares anuales desde el sector privado para apoyar la transición a la descarbonización. Para lograr lo anterior se busca que el FMI y los BMD ofrezcan al menos \$1.000 millones de dólares anuales en garantías de riesgo, para estimular la inversión del sector privado en países en desarrollo, así como incrementar el apoyo técnico en la estructuración de portafolios de proyectos viables y bancables** (UN Department of Global Communications, 2023).

“El FMI tiene tres misiones críticas: promover la cooperación monetaria internacional, alentar la expansión del comercio internacional y del crecimiento económico, y desalentar políticas que vayan en perjuicio de la prosperidad. (FMI, n.d.)”

Los Bancos Multilaterales de Desarrollo (BMD) son instituciones supranacionales, conformados por más de tres estados soberanos con el mandato de representar sus intereses y políticas de desarrollo y cooperación. Tienen el objetivo de financiar proyectos para promover el desarrollo económico y social; propiciar la inversión; y generar capital que beneficie a las naciones (European Investment Bank, n.d.).

Una de las razones detrás de la propuesta de reforma financiera internacional recae en el reconocimiento de que las instituciones financieras internacionales se crearon para responder a una necesidad muy puntual en un momento de la historia preciso: la reconstrucción del mundo después de la Segunda Guerra Mundial. A pesar de que los objetivos del FMI y los BMD se mantienen firmes en buscar el desarrollo y



bienestar de las naciones, los mecanismos que implementan no parecen responder a las necesidades actuales del mundo y, en el caso de los países del Sur Global, no ofrecen productos financieros que respondan a su contexto.

Tan solo este año, el Banco Mundial dió un gran paso en reconocer la necesidad de innovar y mejorar para responder a las necesidades actuales. Su misión evolucionó de “Crear un mundo libre de pobreza” a “ crear un mundo libre de pobreza en un planeta habitable” (Banco Mundial, 2023). Este paso debe ser celebrado, pero, aún más importante, acompañado de reformas estructurales que ofrezcan alternativas para lograrlo.

Incrementar el monto de garantías disponibles para que países en desarrollo puedan acceder a capital privado es un mecanismo que podría aparentar reducir la brecha entre las necesidades de capital y las fuentes que pueden provenir del sector privado, pero para que este sea realmente efectivo, se tienen que atender cuestiones más amplias de su funcionamiento y operatividad. Para identificar qué áreas de oportunidad existen

y cómo podemos usar la coyuntura más amplia de la propuesta de reforma financiera internacional para atenderlas, usaremos los resultados de una evaluación que hizo la Oficina de Evaluación y Supervisión (OVE) del Banco Interamericano de Desarrollo (2022) sobre el uso de garantías entre el 2005 y el 2020:

- No son un mecanismo con alta demanda. En el año 2020, a pesar de ser el periodo con el mayor número de garantías con garantía soberana aprobadas en la historia del BID, estas aún representan menos del 4% del financiamiento otorgado durante este periodo.
- Es relevante destacar que muchas garantías fueron canceladas o descartadas durante el periodo evaluado, debido a cambios en la situación financiera, lo que hizo que la operación no fuera atractiva para el cliente.
- Los prestatarios prefieren préstamos. Un préstamo consume la misma cantidad de su monto global de financiamiento que una garantía, pero su tramitación es menos complicada.
- Falta de conocimiento. El personal, la administración y el Directorio Ejecutivo del Grupo BID tienen poca familiaridad con las garantías; y, muchos clientes no están al tanto de que el Grupo BID puede proporcionar este instrumento (Banco Interamericano de Desarrollo, 2022).

Adicional a los hallazgos del BID, durante entrevistas realizadas para la creación de este documento, también se encontró que:

- 01** Las garantías no atienden al problema estructural del tipo de interés que los países en desarrollo tienen que pagar por deuda, incluso cuando tienen el respaldo de un BMD.
- 02** Muchos países no tienen la capacidad económica o técnica para desarrollar proyectos que

lleguen a la madurez necesaria para acceder a estos mecanismos. Los proyectos que suelen ser considerados por el sector privado requieren de un nivel de robustez técnica que puede ser costoso, o de dimensiones muy específicas.

03 Las metodologías para determinar el riesgo de los proyectos y de los deudores son poco homogéneos, lo cual impacta directamente en determinar el monto de la garantía y la tasa de interés.

04 El producto predilecto y más impactante que los BMD ofrecen son las subvenciones (grants). Dedicar grandes cantidades de capital a garantías significa no dedicarlo a subvenciones y reduce el potencial de muchos países de beneficiarse de estas.

Lo anterior no pretende descalificar las garantías, éstas pueden ser el puente para acceder a capital privado, pero tienen que ser repensadas y estructuradas de una manera que realmente traigan el beneficio que se busca. Para ello, hay consideraciones que podrían mejorar el uso de las garantías, aunque es importante que pueden existir diferencias operativas significativas dentro de los BMD, lo cual significa que no todas son aplicables para todos los bancos. Entre estas consideraciones se encuentran:

- Definir una metodología de riesgo/beneficio que influya en el proceso de determinar la tasa de interés, el monto de la garantía, y que lo anterior vaya ligado a reflejar el impacto social y ambiental de los proyectos propuestos para financiamiento.
- Los BMD deben capacitar a sus países miembros en el uso de estos mecanismos, atendiendo a las particularidades de cada banco, pero también acerca de cómo se define la estructuración de un préstamo de manera justa.

- Los BMD deben fungir como un puente con el sector privado, más allá de otorgar garantías, apoyar a sus países miembros a identificar posibles fuentes de financiamiento bajo los diferentes productos que ofrecen. Así como dar asistencia técnica en la estructuración de los proyectos para que sean atractivos para la inversión privada.
- Los BMD deben dar seguimiento a los proyectos respaldado por sus garantías para evaluar si está cumpliendo el propósito de movilizar más recursos de los que las garantías otorgan.
- Se deben de reevaluar los costos operacionales de la garantías para incentivar su uso y promover una mayor movilización desde el sector privado.

Como conclusión al estudio realizado por la OVE del BID, se realizaron una serie de recomendaciones para mejorar e incrementar el acceso a garantías. Las tres propuestas que serían de mayor beneficio para la región establecen:



Uso Estratégico de Garantías: Se sugiere explorar segmentos específicos donde las garantías, ya sea con o sin respaldo soberano, podrían ser particularmente beneficiosas. Por ejemplo, considerar garantías parciales para bonos de prestatarios cercanos al grado de inversión, así como garantías soberanas para proyectos en asociaciones público-privadas.



Adopción de Mecanismos Exitosos: Observando el éxito de otros bancos multilaterales, se recomienda considerar la creación de una subsidiaria dedicada exclusivamente a garantías. Ejemplos como MIGA (Banco Mundial), AGF (BAfD) y el Fondo Europeo de Inversiones (Banco Europeo de

Inversiones) demuestran que estas entidades paralelas han superado las limitaciones de calificación crediticia, al ser respaldadas directa o indirectamente por accionistas o donantes.



Implementación de Sistema Piloto: Para evaluar el impacto y potencial de las garantías soberanas, se sugiere diseñar un sistema piloto de duración limitada. Este sistema permitiría ofrecer garantías a prestatarios con un impacto reducido en el monto total de financiamiento para el país, contabilizando a una tasa descontada. Este enfoque experimental facilitaría el uso de garantías y generaría información esencial para evaluar su eficacia (Banco Interamericano de Desarrollo, 2022).

Para la región latinoamericana, existen dos principales líneas de uso que podrían beneficiar a los países en relación con el uso de garantías:

01

Para países de ingreso medio, con calificaciones crediticias sólidas, como México, Brasil, Colombia, Perú y Chile, las garantías podrían otorgarse a nivel proyecto o incluso para cubrir los tramos de implementación más riesgosos de un proyecto. De esta manera, se complementaría la confianza que existe en dichos países con la disminución del riesgo que conlleven proyectos específicos.

02

Para el resto de los países de la región que no gozan de una calificación crediticia que provea certidumbre al sector privado, el uso tradicional de garantías puede ser una gran manera de acceder a capital privado, siempre y cuando vaya acompañado de asistencia técnica, una movilización ambiciosa de capital privado y monitoreo del impacto de los proyecto que apoye.

03

DEUDA SOSTENIBLE



Esta línea de acción es clave para cumplir el propósito de construir un sistema financiero que responda a las necesidades actuales y únicas de cada país de una manera justa que priorice el desarrollo y que atienda el problema crónico de endeudamiento. La propuesta busca encontrar alternativas para **reestructurar la deuda actual y futura de los países altamente endeudados para garantizar su sostenibilidad** (Jessop et al., 2023).

Para lograr lo anterior se deben definir lineamientos de negociación que establezcan una línea base clara, pero con el suficiente espacio de maniobra y flexibilidad para responder a las particularidades de los países que requieran renegociar su deuda.

Para poder definir qué es justo en una negociación de deuda, debe entenderse que existen dos partes y dos intereses en la mesa. Es una realidad, bien descrita en este documento, que la estructura actual del sistema financiero dificulta el acceso a capital a un costo razonable a los países más necesitados y los ha situado en una situación de endeudamiento que es insostenible. Por el otro lado, es necesario reformar dicho sistema de una manera consciente y responsable que no vaya a incentivar o facilitar altos niveles de deuda, incluso cuando se establezcan de manera más sostenible.

Existen diferentes propuestas para lograr lo anterior, entre las cuales resaltan:

- Cancelación de deuda.
- Reducción de las tasas de interés para países de ingresos bajos y medios.
- Canjes de deuda por naturaleza.
- Cláusulas de pausa de deuda en caso de desastres naturales u otras emergencias extremas como pandemias.

- Reestructuración en montos de repago y plazos de la deuda.

Las anteriores se pueden traducir en la reestructuración de mecanismos existentes de negociación de deuda o en herramientas nuevas que respondan a las necesidades específicas de cada caso. Lo más importante es reconocer que no existe un solo acercamiento que vaya a servir a todas las circunstancias y es necesario salir de los procesos tradicionales para construir nuevos que respondan a los retos que encontramos dentro del sistema actual.

La crisis climática pone una doble presión a los países en desarrollo por los altos niveles de vulnerabilidad bajo los que se encuentran, que se traduce en la dicotomía de requerir capital 1) para responder a emergencias causada por el clima y 2) para invertir en resiliencia y mecanismos de adaptación para aminorar las consecuencias de futuros eventos climáticos.

Es por ello que es indispensable rediseñar los mecanismos de deuda de los países del G20 (Jessop et al., 2023), para aliviar la deuda con base a futuros ahorros (como inversión en resiliencia); y, de alguna manera, repagar otro tipo de deuda que se enmarca en la justicia climática entre los países más emisores (acreedores) y los países más afectados (deudores). Además, es indispensable cambiar las cláusulas operativas para permitir acceso a préstamos concesionarios a países de ingresos medios. Así como, crear cláusulas para desastres, que permitan que el repago de una deuda se pause o cancele para que se pueda redirigir a acciones de emergencia y recuperación en eventos catastróficos cuando sea necesario.

Algunas de las consideraciones que deben de analizarse al buscar una renegociación de deuda son:

01 Capacidad individual del país deudor: se debe evaluar la capacidad del país para cumplir con

sus obligaciones de deuda en términos de su carga actual y proyectada.

02 **Transparencia y divulgación:** es indispensable que la información financiera alrededor de la transacción y del estado del país deudor sea transparente. Los acreedores necesitan información precisa y completa sobre la situación económica del país para tomar decisiones informadas. Las condiciones económicas actuales y futuras del país pueden influir en la renegociación.

03 **Negociación multilateral o bilateral:** La renegociación puede llevarse a cabo de manera bilateral con acreedores individuales o de manera multilateral con un grupo más amplio de acreedores. La estrategia puede variar según las circunstancias.

04 **Tipos de deuda:** La renegociación puede implicar diferentes tipos de deuda, como bonos soberanos, préstamos bilaterales o multilaterales. Cada tipo puede requerir enfoques diferentes.

05 **Incentivos para la participación:** Ofrecer incentivos atractivos para que los acreedores participen en la renegociación puede ser crucial. Estos incentivos pueden incluir opciones de intercambio de deuda o posibilidad de etiquetar la condonación hacia las metas de financiamiento climático.

06 **Legislación nacional e internacional:** Es importante comprender y considerar el marco legal tanto a nivel nacional como internacional. Las leyes y regulaciones pueden afectar la capacidad del país para llevar a cabo ciertas acciones.

07 **Impacto social y económico:** Las decisiones tomadas durante la renegociación pueden tener

consecuencias significativas en la población y la economía del país. Es importante considerar el impacto social y buscar un equilibrio entre la estabilidad financiera y el bienestar de la sociedad.

08 **Reformas estructurales:** En algunos casos, los acreedores pueden exigir reformas estructurales y cambios en las políticas económicas como parte de la renegociación para garantizar la sostenibilidad a largo plazo, es indispensable que cualquier cláusula renegociada no interfiera con la soberanía de los países deudores.

09 **Seguimiento y evaluación:** Un plan claro para implementar las medidas acordadas y un mecanismo efectivo para el monitoreo continuo son esenciales para asegurar el éxito de la renegociación.

Uno de los mecanismos de reestructuración de deuda que más atención ha recibido en los últimos años es el canje de deuda por naturaleza. A pesar de que existen muchas ventajas y críticas hacia el mismo, bajo un contexto de crisis climática en el cual estamos lejos de alcanzar las metas de mitigación y adaptación globales, es una propuesta interesante que vale la pena explorar.

Canjes de deuda por naturaleza

Los canjes de deuda por naturaleza no son un mecanismo nuevo, pero sí uno que ha repuntado en los últimos años por el monto de capital que ha involucrado en transacciones recientes y por diversificación de actores que ha involucrado. En los último 3 años hemos visto ejemplos como el de Belice, involucrando bonos originalmente valorados en \$553 millones;

Barbados también llegó a un acuerdo para recomprar una fracción de su deuda de bonos, valorada en \$150 millones; y, más recientemente, Gabón cerró un acuerdo para recomprar \$500 millones en deuda de bonos (Chandrasekhar, 2023).

El cambio de paradigma viene con el mayor canje de deuda que se ha visto hasta ahora por parte de Ecuador, involucrando bonos con un valor nominal de aproximadamente \$1.6 mil millones de dólares. Además de un esquema innovador donde se involucran actores del sector privado para llevarlo a cabo, en un espacio donde tradicionalmente sólo había participación bilateral de acreedores-deudores y organizaciones filantrópicas.

El gobierno ecuatoriano generará un ahorro de 1.100 millones de dólares en deuda para el país. Esta iniciativa destinará 450 millones de dólares para la protección de las Islas Galápagos, incluyendo sus dos Reservas Marinas y el Parque Nacional, con un enfoque prioritario en labores de monitoreo, control y patrullaje. De acuerdo a la organización *Green Finance for Latin American and the Caribbean* (2023), esto permitirá asegurar la integridad de los ecosistemas marinos clave del archipiélago, con especial atención a especies migratorias en peligro crítico como los tiburones ballena y martillo, así como las tortugas marinas, entre otras.

Para financiar esta compra, el gobierno ecuatoriano recibió un préstamo que mejoró la tasa de interés de un 16% a un 7%. El financiamiento se logró a través de un vehículo de propósito especial (*Special Purpose Vehicle*) llamado GPS Blue Financing, por el cual Credit Suisse hizo la emisión de bonos azules. Lo anterior solo fue posible por el involucramiento del BID y el *International Development Finance Corporation* (IDFC) de Estados Unidos, quienes respaldaron la transacción con una garantía de \$85 millones y un seguro político de \$656 millones, respectivamente. Esto posibilitó la negociación de un acuerdo en el que se podían adquirir tres conjuntos de bonos con diversas fechas de vencimiento y un valor nominal total de

\$1.63 mil millones por solo \$656 millones, representando un descuento del 60% (Chandrasekhar, 2023).

A pesar de que se puede considerar este canje como un gran éxito, es necesario analizarlo con un ojo crítico para poder entender y mejorar el precedente que establece para su posible replicación. Esta transacción fue posible por la manera en la que se estructuró. El involucramiento de entidades privadas, como Credit Suisse, requiere de variables específicas, en este caso el involucramiento del BID y del gobierno estadounidense; además del incentivo de obtener una ganancia al reestructurar la deuda. La tasa del préstamo que recibió Ecuador a una tasa de 7%, fue mejorada en los bonos que se lanzaron al mercado a una tasa de 5.4%, lo cual representará una ganancia para los emisores incluso después de pagar los gastos operativos del producto (Chandrasekhar, 2023).

Dentro de las opiniones críticas a este canje, y a los canjes de deuda por naturaleza en general, tiene que ver con la transparencia. No existen los mecanismos adecuados para establecer objetivos medibles y monitoreables que comprueben que los beneficios climáticos y ambientales que promovieron el canje vayan a ser alcanzados, o tengan el nivel de ambición que los justifique (Ortega-Pacheco et al., 2023).



PARA ESTE TIPO DE MECANISMOS ES IMPORTANTE CONSIDERAR:

- En algunos casos mejoran las condiciones de deuda actuales de los países, pero no solucionan los problemas estructurales para acceder al capital que financia la transición y construcción de resiliencia climática.
- Los costos de transacción son altos y no todos los países cuentan con el soporte o los recursos para acceder a ellos.
- Debe de haber lineamientos claros que marquen el proceso de alineación con los objetivos de mitigación y adaptación climática y de biodiversidad.
- Los objetivos sostenibles que se establezcan deben de ser un incentivo para que los acreedores de deuda busquen promoverlos y facilitar su implementación.
- Se deben establecer procesos robustos de monitoreo, transparencia y rendición de cuentas.

Transitar a un sistema que reevalúe cómo enfocar la crisis de deuda de los países en desarrollo actual no puede consistir en una estructura rígida. El canje de deuda por naturaleza puede ser un mecanismo para la región que otorgue esta flexibilidad, ya que la negociación se puede construir alrededor de las necesidades particulares de los países, y puede combinar más de una prioridad. Para ellos, debe existir voluntad política, planes y objetivos claros de protección a la naturaleza y biodiversidad que aporten a la resiliencia climática del país y compromisos a largo plazo para que la condonación o canje de deuda sea atractiva a los países o instituciones acreedores. Este mecanismo es apto para todos los países de la región por el enorme potencial de mitigación y adaptación climática que existe en América Latina y que ya se ha adoptado por países en circunstancias tan diversas como Colombia, Perú, Barbados, Belice y Chile.

Más allá de los canjes de deuda por naturaleza, el ejemplo de Ecuador, nos permite entender cómo los países latinoamericanos podrían buscar la reestructuración de deuda en combinación con otros mecanismos descritos en este documento. Aunque los mecanismos y las especificidades de la reestructuración responderán al marco bajo el que se accedió y al tipo de deuda, la línea base debe de enfocarse en proveer alivio a corto plazo que provea espacio fiscal para los países altamente endeudados.

Los dos tipos de deuda predominantes en América Latina son los bonos soberanos y los préstamos de instituciones multilaterales. Para atender la posible reestructuración de deuda de bonos, los Bancos Multilaterales de Desarrollo podrían jugar un papel importante. Si los BMD priorizan apoyar el saneamiento de las economías latinoamericanas para promover su desarrollo, podrían comprar parte de la deuda existente a través del lanzamiento de bonos propios con acceso a mejor tasa de interés en el mercado, como en el caso de Ecuador; o apoyar con garantías para que los países

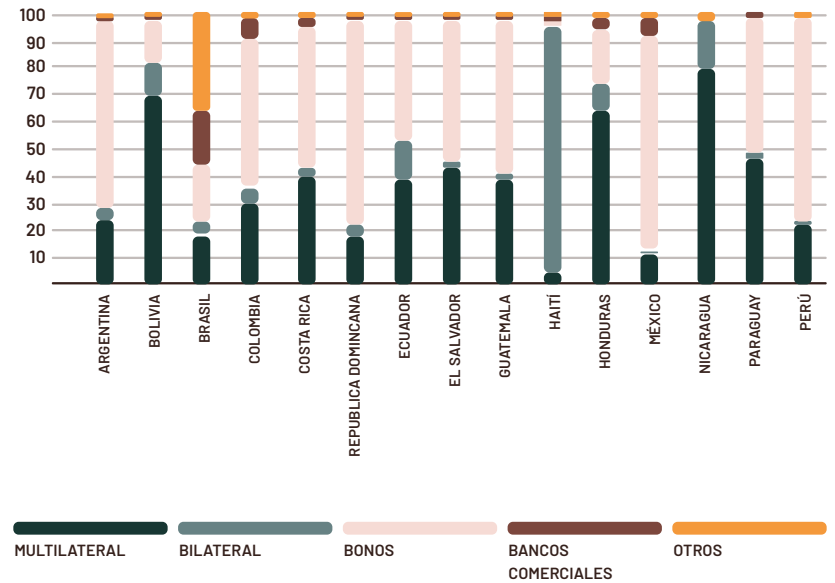
obtenzan mejores tasas. Esto podría ser sumamente beneficioso para países que han concentrado gran parte de su deuda en bonos soberanos, como México, República Dominicana, Perú y Argentina. Además de que podría establecer métricas para que el refinanciamiento vaya de la mano de compromisos de mitigación y adaptación al cambio climático, y así los BMD también cumplan su mandato de alinear sus portafolios con el Acuerdo de París.

IMAGEN. 2. AMÉRICA LATINA (15 PAÍSES): DEUDA EXTERNA PÚBLICA Y CON GARANTÍA PÚBLICA, POR TIPO DE ACREEDOR, 2000-2021 (EN PORCENTAJES)

América latina, por país, 2021



América latina, por país, 2021



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe CEPAL, sobre la base de Estadísticas de Deuda Internacional (DS) del Banco Mundial [en línea] <https://www.worldbank.org/en/programs/debtstats/ids>

04

PRÉSTAMOS AL DESARROLLO



Sumando a las acciones que se requieren para movilizar la cantidad de financiamiento necesaria para hacer frente a la policrisis socio-económica, de deuda y climática a la que nos enfrentamos, surge la propuesta de *SDG Stimulus*, o estímulo a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). En un discurso pronunciado a principios del 2023, el Secretario General de las Naciones Unidas, Antonio Guterres, declaró:

“Las poli-crisis actuales están exacerbando los impactos en los países en desarrollo, en gran parte debido a un sistema financiero global injusto que es a corto plazo, propenso a crisis, y que agrava aún más las desigualdades... El alto costo de la deuda y el creciente riesgo de problemas de endeudamiento exigen una acción decisiva para poner a disposición de los países en desarrollo al menos \$500 mil millones de dólares anualmente y convertir los préstamos a corto plazo en deuda a largo plazo con tasas de interés más bajas.

Antonio Guterres, Secretario General de las Naciones Unidas

Este pronunciamiento sucede en el contexto amplio de la reestructura financiera global que se requiere, y a medio camino del plazo para cumplir con los ODS, muchos de los cuales lejos de avanzar a cumplir sus metas, parecen en retroceso. Esta propuesta es complementaria o propulsora del resto de las acciones que juegan en la discusión de la reestructura internacional. Se vislumbra como una fuente de financiamiento de los países más desarrollados que ayude a mejorar la situación global de inequidad entre los

países, permitir acceso a financiamiento sostenible a los países del Sur Global y atender a los problemas sociales y ambientales que promuevan el desarrollo. Lo anterior con un plan de acción que a su vez atienda algunas de las fallas estructurales del sistema. Su implementación se propone a través de tres acciones centrales:

- 01 “Abordar de manera efectiva el elevado costo de la deuda y los crecientes problemas que implica y la conversión de préstamos a corto plazo con tasas de interés elevadas en planes de endeudamiento a largo plazo, que superen los 30 años, y cuenten con tasas de interés más favorables.
- 02 Incrementar de manera significativa la financiación asequible a largo plazo para el desarrollo requiere, sobre todo, fortalecer la base de capital de los bancos de desarrollo multilaterales, mejorar los términos de sus préstamos y alinear todos los flujos de financiamiento con los ODS.
- 03 Ampliar la provisión de financiación de contingencia para países en situación de necesidad incluye, entre otras medidas, la incorporación de cláusulas relacionadas con desastres y pandemias en todos los préstamos soberanos, así como la emisión más automática de DEG en momentos de crisis” (*United Nations, 2023*).

Este incremento de préstamos al desarrollo es relevante para los 33 países de América Latina que tienen el compromiso de cumplir los ODS de la Agenda 2030 (*2030 Agenda in Latin America and the Caribbean, n.d.*), pues representa una nueva fuente de financiamiento para lograrlo.

A pesar de que todos los países tienen un compromiso con los ODS, este eje puede ser particularmente beneficioso

05

GOVERNANZA



Uno de los medios con mayor peso para influenciar la definición del modo operativo de las instituciones financieras internacionales es la gobernanza de las mismas. A lo largo de este documento se han descrito las ineficiencias dentro de un sistema que beneficia en mayor medida a países con menos necesidades, y por el contrario, no ofrece oportunidades y mecanismos de desarrollo y resiliencia a los países que más lo requieren. Lo anterior se vuelve aún más relevante cuando se analiza la representatividad que tienen los países dentro de las entidades tomadoras de decisiones y la proporción inversa entre influencia y necesidad.

Para poder atender estas fallas estructurales, es necesario repensar los mecanismos bajo los cuales se constituye la gobernanza de las instituciones financieras internacionales. Debemos definir una nueva estructura que homogenice la influencia de las naciones, y de esta manera haya una representatividad funcional y justa. Esto representa un reto complejo, pues la asimetría en tamaño geográfico, poblacional y económico de los países complica definir qué es justo y por ende cuál es la manera más balanceada al distribuir el poder en la toma de decisiones.

Para poder definir cómo reconstruir la estructura de gobernanza, es importante entender cómo funciona actualmente. Para lograr esto, analizaremos el caso del Banco Mundial.

Gobernanza del Banco Mundial

“La Junta de Gobernadores, el máximo órgano responsable de formular políticas en el Banco Mundial, está constituida por un Gobernador y un suplente para cada uno de los 188 países miembros de la institución.

Toda la autoridad del Banco se confiere a la Junta de Gobernadores que es el organismo decisorio principal de la institución de acuerdo con el Convenio Constitutivo (i). Sin embargo, la Junta delega toda su autoridad en los Directores Ejecutivos, salvo lo que se menciona en dicho Convenio Constitutivo” (Banco Mundial, n.d.).⁴

El poder de voto en el Banco Mundial se determina a través de un sistema de cuotas, que asigna a cada país miembro una cantidad específica de votos. Estas cuotas se basan en la contribución financiera de cada país al Banco Mundial y se utilizan para reflejar la importancia relativa de cada miembro en la toma de decisiones de la institución. El poder de voto se utiliza para tomar decisiones sobre políticas, operaciones y decisiones estratégicas en el Banco Mundial (Banco Mundial, n.d.).

El sistema de cuotas en el Banco Mundial se revisa periódicamente para asegurar que refleje los cambios en la economía global y la contribución de los países miembros. La última revisión importante se llevó a cabo en 2010. Además de las cuotas, existen también votos de administración, que son votos adicionales otorgados a los países que son los mayores accionistas del Banco Mundial (Banco Mundial, n.d.).

Esto significa que los países con mayor número de acciones (Estados Unidos, Japón, Alemania, Francia y Reino Unido) tienen una influencia significativamente mayor en la toma de decisiones del Banco Mundial debido a su condición de mayores accionistas y, por lo tanto, tienen más votos de administración. Es importante destacar que la toma de decisiones en el Banco Mundial generalmente requiere una mayoría de votos para que una propuesta sea aprobada.

⁴ Las responsabilidades incluyen: admisión y suspensión de miembros; aumento y reducción del capital social autorizado; determinación de la distribución de los ingresos netos del Banco; decisión sobre apelaciones a partir de las interpretaciones del Convenio Constitutivo por parte de los Directores Ejecutivos; formalización de acuerdos globales formales para colaborar con otras organizaciones internacionales; suspensión permanente de las operaciones del Banco; aumento del número de Directores Ejecutivos elegidos; aprobación de reformas al Convenio Constitutivo.”

Oportunidad de injerencia a través de la reforma

Es necesario descentralizar el poder en la toma de decisiones de los países del Norte, quienes, como se ha destacado en secciones anteriores, son los que menor utilidad y necesidad tienen del apoyo de los Bancos de Desarrollo. El propósito de redistribuir la influencia en la toma de decisiones, no solo es un tema que promueve la equidad, sino que refleja mejor las prioridades y áreas de necesidad y, por ende, los tipos de mecanismos para atenderlas.

Existen acciones que buscan incrementar y mejorar la representatividad de ciertas regiones en los órganos de toma de decisiones de las instituciones financieras. Por ejemplo, el pasado 10 de octubre, los ministros del Grupo Intergubernamental de los Veinticuatro para Asuntos Monetarios Internacionales y Desarrollo, reconocieron la aprobación de la membresía permanente al G20 para la Unión Africana, al tiempo de reiterar su petición al FMI para establecer un tercer asiento en su Junta Ejecutiva para la misma región (Fondo Monetario Internacional, 2023). Estas iniciativas son muy positivas, pero se han dado de forma aislada y lenta. Las discusiones internacionales sobre la reforma de la arquitectura global financiera presentan una oportunidad de proponer y definir un nuevo esquema que atienda de manera transversal esta falta de inclusión y representatividad.

En este sentido, América Latina tiene la posibilidad de aprovechar el momentum que está creando la presión internacional por reformar la arquitectura del sistema financiero para incrementar su representatividad en las instituciones internacionales. Para ello es necesario proponer acciones que incluyan sus necesidades como región y canalizarlas, por ejemplo, a través de la presidencia de Brasil ante el G20, tomando como base el precedente concreto de la reciente inclusión de la Unión Africana.

Siguiendo el reciente caso de éxito de la Unión Africana, la principal recomendación es la construcción de una agenda

regional conjunta que sume el peso que cada país tiene individualmente, buscando incrementar la influencia de América Latina en la agenda internacional. Esta recomendación no propone replicar en su totalidad el ejemplo africano, pues los retos políticos para concretar una integración a ese nivel no son menores, pero sí encontrar espacios naturales donde se pueda fortalecer el frente regional.

Un ejemplo de cómo podría materializarse esta construcción de visión regional se encuentra en la iniciativa de Renovables en Latinoamérica y el Caribe (RELAC). Esta iniciativa surgió en el marco de la Cumbre de Acción Climática del 2019 con el propósito y compromiso de "alcanzar al menos 70% de participación de renovables en la matriz eléctrica de la región a 2030" (RELAC, n.d.).

A pesar de que aún falta la inclusión de países de la región, particularmente aquellos con alta relevancia en el sector energético como México, Brasil y Argentina, RELAC crea el precedente de que la unión regional se puede lograr cuando se tiene una visión y un objetivo en común. A través de esta iniciativa, 15 países de la región se unieron para establecer "1) una meta concreta; 2) un esquema de monitoreo y (3) una estructura de funcionamiento diseñada para apoyar a los países en el proceso (RELAC, n.d.). Este tipo de iniciativa se podría replicar para crear agendas conjuntas en otros temas, como los incluidos en este documento y en la conversación más amplia de financiamiento a nivel internacional.

Una agenda común es el primer paso para incrementar la visibilidad y voz de los países latinoamericanos, pero también se deben explorar otras vías que incrementen la representatividad institucional y la influencia en la toma de decisiones. Para la primera, podría explorarse un mecanismo rotativo en las juntas directivas de las Instituciones Financieras Internacionales, donde no solo se responda al sistema de cuotas, sino a una dirección inclusiva y rotativa, como funciona el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas.

06

RECOMENDACIONES



Las propuestas que se están discutiendo a nivel internacional para reformar la arquitectura del sistema financiero internacional aún necesitan mucho trabajo para responder a las necesidades actuales del mundo. Para lograr esto, es necesario que los países que más han sido afectados por las fallas del sistema alcen la voz y se vuelvan líderes de la conversación, como lo ha hecho Barbados a través de su primera ministra Mia Motley.

En algunos países latinoamericanos existe una falta de identificación con la Agenda Bridgetown debido a que responde de manera muy particular a las necesidades de los Pequeños Estados Insulares en Desarrollo (SIDS, por sus siglas en inglés). Pero la Agenda Bridgetown ha sido un gran paso en un camino muy largo por recorrer para lograr determinar un sistema que funcione. Es por ello que es indispensable que los países de América Latina tomen un rol activo en proponer soluciones que respondan a los problemas que tienen bajo el sistema actual.

En este documento se exploran algunos de los ejes que podrían ser de mayor relevancia para la región, más es necesario que los países identifiquen cuáles podrían ser de mayor beneficio para ellos y, más importante aún, cómo pueden aportar para reestructurarse de manera eficiente:



Liquidez inmediata: El análisis sobre la asignación de Derechos Especiales de Giro (DEG) destaca su impacto positivo en países latinoamericanos durante la crisis de COVID-19, al proporcionar alivio financiero. Este precedente demuestra la utilidad del mecanismo para abordar emergencias, pero se subraya la necesidad de construir condiciones específicas, como priorizar el intercambio entre países y ajustar las reglas de operación con intermediarios como el FMI o BMD. Se sugiere crear incentivos para la transferencia de DEG entre

países, lo que podría beneficiar a la región latinoamericana fortaleciendo reservas nacionales y permitiendo el repago de deuda al FMI. La redistribución significativa de DEG desde países con excedentes hacia aquellos necesitados podría ser crucial para abordar crisis de deuda y apoyar iniciativas de resiliencia climática.



Acceso a capital privado: para los países latinoamericanos con grandes mercados de capital, como México, Brasil y Chile (Acción Latina, 2023), y planes ambiciosos hacia la descarbonización, este eje es altamente relevante. Una transición energética requiere altos niveles de inversión y el capital público es insuficiente. Para reducir la brecha que existe entre los proyectos de transición y los posibles flujos de financiamiento privado (que cada vez reciben mayor presión por alinearse con objetivos sostenibles) es necesario redefinir los mecanismos de acceso a capital para que sean asequibles para los países y bajo términos justos.

El análisis realizado, en conjunto con los hallazgos del BID, revela una serie de desafíos significativos en el uso de garantías para el financiamiento de proyectos en países en desarrollo. Se destaca la falta de atención a problemas estructurales en las tasas de interés, la limitada capacidad de muchos países para desarrollar proyectos con los requisitos necesarios, y la heterogeneidad en las metodologías de evaluación de riesgos.

El estudio aboga por repensar y reestructurar el uso de garantías, reconociendo su potencial como puente para acceder a capital privado. Se propone una metodología de riesgo/beneficio que considere el impacto social y ambiental, capacitación de

los países miembros en el uso de estos mecanismos, y un papel más activo de los BMD como intermediarios con el sector privado.

Es necesario evaluar estratégicamente el uso de garantías en segmentos específicos, considerar la creación de subsidiarias especializadas en garantías, y diseñar sistemas piloto para medir su eficacia. Para países de ingreso medio con calificaciones crediticias sólidas, las garantías podrían aplicarse a nivel de proyecto, mientras que para aquellos con menor calificación, el uso tradicional de garantías podría ser beneficioso con el respaldo de asistencia técnica y una movilización ambiciosa de capital privado.



Deuda sostenible: las reformas necesarias para abordar la crisis de deuda en los países en desarrollo requiere flexibilidad y consideración de diversas estrategias. El canje de deuda por naturaleza emerge como un mecanismo prometedor en la región, permitiendo negociaciones adaptadas a las necesidades particulares de cada país. Sin embargo, su éxito depende de la voluntad política, planes de protección ambiental y compromisos a largo plazo para hacer atractiva la condonación o canje de deuda a los acreedores.

El ejemplo de Ecuador destaca cómo los países latinoamericanos podrían combinar diferentes mecanismos de reestructuración de deuda. Enfocarse en aliviar la deuda a corto plazo es crucial, estableciendo bases para un enfoque sostenible. Los bonos soberanos y préstamos de instituciones multilaterales son las formas predominantes de deuda en la región, y los Bancos Multilaterales de Desarrollo podrían desempeñar un papel clave.

Priorizar el apoyo al saneamiento económico mediante la compra de deuda o garantías para obtener mejores tasas podría beneficiar a países como México, República Dominicana, Perú y Argentina. Además, esto podría vincularse a compromisos ambientales, alineando los portafolios de los Bancos Multilaterales con los objetivos del Acuerdo de París. En última instancia, la flexibilidad y la combinación de enfoques son esenciales para lograr una reestructuración de deuda efectiva y sostenible en América Latina.



Préstamos al desarrollo: esta propuesta se integra de manera complementaria con otras acciones de reestructuración financiera global, siendo una fuente de financiamiento de los países más desarrollados para mejorar la equidad global y permitir acceso a financiamiento sostenible en el Sur Global. Se plantea a través de tres acciones centrales: abordar el elevado costo de la deuda, incrementar la financiación asequible a largo plazo alineada con los ODS y ampliar la provisión de financiamiento de contingencia.

Para los 33 países de América Latina comprometidos con los ODS, esta propuesta representa una nueva fuente de financiamiento para alcanzar dichos objetivos. Es particularmente relevante para los 12 países en proceso de desarrollar un marco de financiamiento nacional integrado (INFF), ya que el SDG Stimulus facilita la movilización de capital necesario para superar obstáculos y financiar el desarrollo sostenible.

En última instancia, esta propuesta actúa como catalizador al llamar a movilizar más capital desde los países desarrollados, enfocándose en la cons-

trucción de un mundo más equitativo y en la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible.



Gobernanza: es quizás una de las propuestas más complejas, pues es difícil definir cómo se ve una representación justa, sobre todo en instituciones que tienen tanta influencia en el funcionamiento del sistema internacional. La descentralización del poder en la toma de decisiones, especialmente en instituciones financieras internacionales, es esencial para promover la equidad y abordar las necesidades específicas de las regiones en desarrollo. Aunque se han tomado medidas positivas, como la inclusión de la Unión Africana en el G20, es crucial acelerar y consolidar estos esfuerzos.

América Latina puede aprovechar el impulso global en la discusión para reformar la arquitectura financiera internacional para proponer acciones que reflejen las necesidades regionales. Siguiendo el ejemplo de la iniciativa RELAC, se sugiere construir una agenda regional conjunta, alrededor de financiamiento, para fortalecer la voz latinoamericana en la arena internacional. Esta colaboración puede ser el primer paso para aumentar la representatividad y visibilidad de la región.

Adicionalmente, se plantea explorar mecanismos innovadores, como un sistema rotativo en las juntas directivas de instituciones financieras internacionales, similar al Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas. Asimismo, se propone diseñar mecanismos que otorguen mayor autonomía a los países en desarrollo, permitiéndoles decidir los lineamientos de herramientas financieras destinadas a su beneficio.

Estas medidas podrían contribuir significativamente a abordar las desigualdades estructurales y a garantizar que las decisiones reflejen las necesidades y prioridades de las regiones en desarrollo, como América Latina.

Además, esta discusión presenta una gran oportunidad para materializar una unión y visión de región. A pesar de las grandes diferencias entre los países latinoamericanos, tenemos en común la vulnerabilidad que enfrentamos ante el cambio climático, el subdesarrollo sistémico resultado del colonialismo, la falta de representación en la construcción del orden mundial y el gran potencial de desarrollo y bienestar bajo circunstancias justas, que respondan a nuestras necesidades.

América Latina debe tener una voz firme y unida en el proceso de estructuración de un nuevo sistema financiero. Esto es indispensable para forjar una narrativa que no considere dicha estructura como una concesión que se podría realizar desde el Norte, sino como una obligación que se tiene para mitigar los efectos de una crisis climática que está afectando más a quienes menos tienen responsabilidad en ella.

07

REFERENCIAS

- Acción Latina. (2023, octubre 12). *Las 3 bolsas de valores más grandes de LATAM*. Acción Latina. Consultado Enero 17, 2024, en <https://accionlatina.com/las-3-bolsas-de-valores-mas-grandes-de-america-latina/>
- Armah, B., & Perez, E. (2022, Abril). *Special Drawing Rights (SDRs) and the COVID-19 crisis*. *repositorio.cepal.org*. Consultado Enero 4, 2024, en <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bits-treams/a4d76467-4802-421e-bb51-207cdb91bccf/content>
- Banco Interamericano de Desarrollo. (2012, Junio 5). América Latina y el Caribe enfrentan daños cuantiosos por calentamiento global, advierte informe. BID. Consultado Enero 14, 2024, en <https://www.iadb.org/es/noticias/america-latina-y-el-caribe-enfrentan-danos-cuantiosos-por-calentamiento-global-advierte>
- Banco Interamericano de Desarrollo. (2022, Febrero). IDB Publications. Consultado de Enero 14, 2024, en <https://publications.iadb.org/publications/spanish/viewer/Evaluacion-corporativa-evaluacion-de-los-instrumentos-de-garantia-en-el-Grupo-BID.pdf>
- Banco Mundial. (n.d.). *Junta de Gobernadores*. Banco Mundial. Consultado de Enero 4, 2024, en <https://www.bancomundial.org/es/about/leadership/governors>
- Banco Mundial. (n.d.). *Junta de Gobernadores*. Banco Mundial. Consultado de Enero 14, 2024, en <https://www.bancomundial.org/es/about/leadership/governors>
- Banco Mundial. (2023, Octubre 13). *Poner fin a la pobreza en un planeta habitable*. *Banco Mundial*. Recuperado Enero 14, 2024, de <https://www.bancomundial.org/es/news/immersive-story/2023/10/13/world-bank-president-on-ending-poverty-on-a-livable-planet>
- Chamon, M., Klok, E., & Thakoor, and Jeromin Zettelmeyer, V. (2022, Agosto). *Debt-for-Climate Swaps: Analysis, Design, and Implementation*. In *International Monetary Fund*.
- Chandrasekhar, C. (2023, Septiembre 16). *Swapping Debt for Nature : Does Ecuador Show the Way? Economic and Political Weekly* |. Consultado Enero 4, 2024, en <https://www.epw.in/journal/2023/37/h-t-parekh-finance-column/swapping-debt-nature.html>
- European Investment Bank. (n.d.). *Multilateral development banks*. *European Investment Bank*. Consultado Enero 14, 2024, en <https://www.eib.org/en/about/partners/development-banks/index.htm>
- FMI. (n.d.). *¿QUÉ ES EL FMI? International Monetary Fund*. Consultado Enero 4, 2024 en <https://www.imf.org/es/About/Factsheets/IMF-at-a-Glance>
- Fondo Monetario Internacional. (2020, Junio 1). *IMF Executive Board Approves a US\$ 250 Million Disbursement to The Bahamas to Address the COVID-19 Pandemic*. *International Monetary Fund*. Consultado Enero 4, 2024, en <https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/06/01/pr20231-baha>

mas-imf-executive-board-approves-disbursement-to-address-the-covid-19

Fondo Monetario Internacional. (2023, Octubre 10). *Intergovernmental Group of Twenty-Four on International Monetary Affairs and Development. International Monetary Fund*. Consultado 4, 2024, en <https://www.imf.org/en/News/Articles/2023/10/10/cm101023-intergovernmental-group-of-twenty-four-on-international-monetary-affairs-and-development>

GGGI. (2023, Mayo 9). *Ecuador Debt-for-Nature Swap in the Galapagos Islands Launched. Global Green Growth Institute*. Consultado Enero 4, 2024, en <https://gggi.org/ecuador-debt-for-nature-swap-in-the-galapagos-islands-launched/>

Grantham Research Institute on climate change and the environment. (2022, Noviembre 8). *COP27 report calls for international investments of \$1 trillion annually by 2030 in climate action in developing countries. London School of Economics*. Consultado Enero 4, 2024, en <https://www.lse.ac.uk/granthaminstitute/news/cop27-report-calls-for-international-investments-of-1-trillion-annually-by-2030-in-climate-action-in-developing-countries/>

Green Finance LAC. (2023, Mayo 9). *Ecuador anuncia el canje de deuda por naturaleza más grande del mundo para proteger las islas Galápagos. GFL Green Finance LAC*. Consultado Enero 4, 2024, en <https://greenfinancelac.org/es/recursos/novedades/ecuador-anuncia-el-canje-de-deuda-por-naturaleza-mas-grande-del-mundo-para-proteger-las-islas-galapagos/>

Gruenbaum, O., & Stevens, T. (2023, Junio 29). *Climate finance summit: The Bridgetown Initiative's time has come. Commonwealth Round Table*. Consultado Enero 4, 2024, en <https://www.commonwealthroundtable.co.uk/general/eye-on-the-commonwealth/climate-finance-summit-the-bridgetown-initiative-s-time-has-come/>

IMF. (n.d.). *What is the SDR? International Monetary Fund*. Consultado Enero 14, 2024, en <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2023/special-drawing-rights-sdr>

Jessop, S., Thomas, L., & Fincher, C. (2023, Junio 19). *Explainer: What is the 'Bridgetown Initiative' asking for at Paris financial summit? Reuters*. Consultado Enero 4, 2024, en <https://www.reuters.com/business/finance/what-is-bridgetown-initiative-asking-paris-financial-summit-2023-06-20/>

Lauwers, B., & Pazarbasioglu, C. (2023, Agosto 29). *Historic \$650 Billion Liquidity Boost Continues to Benefit the Global Economy. International Monetary Fund*. Consultado Enero 4, 2024, en <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2023/08/29/historic-650-billion-liquidity-boost-continues-to-benefit-the-global-economy>

Liao, K. (2023, Mayo 9). *Not Heard of the Bridgetown Initiative? What to Know About the Game-Changing Plan for Climate Finance. Global Citizen*. Consultado Enero

4, en <https://www.globalcitizen.org/en/content/climate-change-bridgetown-initiative-mia-mottley/>

Maslin, M., Parikh, P., & Chin-Yee, S. (2023, Diciembre 20). *What were the key outcomes of COP28? | World Economic Forum. The World Economic Forum*. Consultado Enero 14, 2024, en <https://www.weforum.org/agenda/2023/12/-cop28-key-outcomes-un-climate-summit/>

Masterson, V. (2023, Enero 13). *Barbados calls for finance reform to fight climate change. The World Economic Forum*. Consultado Enero 4, 2024, en <https://www.weforum.org/agenda/2023/01/barbados-bridgetown-initiative-climate-change/>

Mora Díaz, D. (2021, Agosto 17). *Cambio climático: América Latina será una de las regiones más afectadas. UN News*. Consultado Enero 14, 2024, en <https://news.un.org/es/story/2021/08/1495582>

Ortega-Pacheco, D., Fresnillo, I., Bejarano, R., & Mejía, C. (2023, Mayo 25). *Canje de Galápagos: un legado ignominioso – LATINDADD. Latindadd*. Consultado Enero 14, 2024, en <https://www.latindadd.org/2023/05/25/canje-de-galapagos-un-legado-ignominioso1/>

Pacto Mundial. (2023, Diciembre 19). *COP28: principales conclusiones | Pacto Mundial de la ONU · Pacto Mundial. Pacto Mundial*. Consultado Enero 14, 2024, en <https://www.pactomundial.org/noticia/cop28-el-inicio-del-fin-de-los-combustibles-fosiles/>

Plant, M. (2022, Abril 25). *How We Can Put SDRs to Work in the Fight Against Climate Change—The Multilateral Development Bank Option. Center for Global Development*. Consultado Enero 4, 2024, en <https://www.cgdev.org/blog/how-we-can-put-sdrs-work-fight-against-climate-change-multilateral-development-bank-option>

REVISAR. (2023, Abril). *BRIDGETOWN 2.0*. Consultado Enero 4, 2024, en <https://assets.bwbx.io/documents/users/iqjWHBFdfxIU/rgUft2H4YNsw/v0>

UN Department of Global Communications. (2023, Abril 26). *Press Release | With clock ticking for the SDGs, UN Chief and Barbados Prime Minister call for urgent action to transform global financial system. The United Nations*. Consultado Enero 4, 2024, en <https://www.un.org/sustainabledevelopment/blg/2023/04/press-release-with-clock-ticking-for-the-sdgs-un-chief-and-barbados-prime-minister-call-for-urgent-action-to-transform-global-financial-system/>

UNEP. (2023, Noviembre 2). *Adaptation Gap Report 2023 | UNEP. UN Environment Programme*. Consultado Enero 14, 2024, en <https://www.unep.org/resources/adaptation-gap-report-2023>

UNEP FI. (2022, Septiembre). *Scaling Blended Finance. United Nations Environment Programme Finance Initiative*. Consultado Enero 4, 2024, en <https://www.unepfi.org/wordpress/wp-content/uploads/2022/09/N->

ZAOA_Scaling-Blended-Finance.pdf

UNFCCC. (2023, Diciembre 13). *El acuerdo de la COP28 señala el "principio del fin" de la era de los combustibles fósiles* | CMNUCC. UNFCCC. Consultado Enero 14, 2024, en <https://unfccc.int/es/news/el-acuerdo-de-la-cop28-sena-la-el-principio-del-fin-de-la-era-de-los-combustibles-fosiles>

United Nations. (n.d.). *On the Frontline of Climate Crisis, Worlds Most Vulnerable Nations Suffer Disproportionately* | Office of the High Representative for the Least Developed Countries, Landlocked Developing Countries and Small Island Developing States. The United Nations. Consultado Enero 14, 2024, en <https://www.un.org/ohrls/news/frontline-climate-crisis-worlds-most-vulnerable-nations-suffer-disproportionately>

United Nations. (2023, Febrero 17). *Guterres calls for G20 to agree \$500 billion annual stimulus for sustainable development*. UN News. Consultado Enero 14, 2024, en <https://news.un.org/en/story/2023/02/1133637>

Waygood, S., & Tayler, T. (2022, Noviembre 1). *How to reform the financial system for a net-zero world*. Aviva Investors. Consultado Enero 4, 2024, en <https://www.avivainvestors.com/en-us/views/aiq-investment-thinking/2022/11/climate-emergency/>

