

G 20

DECLARACIÓN DE WASHINGTON

"1. Nosotros, los líderes del Grupo de los Veinte, hemos celebrado una reunión inicial en Washington el 15 de noviembre entre serios desafíos para la economía y los mercados financieros mundiales. Estamos decididos a aumentar nuestra cooperación y trabajar juntos para restablecer el crecimiento global y alcanzar las reformas necesarias en los sistemas financieros mundiales.

2. Durante los últimos meses nuestros países han tomado medidas urgentes y excepcionales para apoyar la economía mundial y estabilizar los mercados financieros. Estos esfuerzos deben continuar. Al tiempo, debemos poner las bases para una reforma que nos ayude a asegurarnos de que una crisis global como esta no volverá a ocurrir. Nuestro trabajo debe estar guiado por la creencia compartida de que los principios del mercado, el régimen de libre comercio e inversión y los mercados financieros efectivamente regulados fomentan el dinamismo, la innovación y el espíritu emprendedor que son esenciales para el crecimiento económico, el empleo y la reducción de la pobreza.

Causas profundas de la crisis actual 3. Durante un periodo de fuerte crecimiento global, crecientes flujos de capitales y prolongada estabilidad en esta década, los actores del mercado buscaron rentabilidades más altas sin una evaluación adecuada de los riesgos y fracasaron al ejercer la adecuada diligencia debida. Al mismo tiempo, las poco sólidas prácticas de gestión del riesgo, los crecientemente complejos y opacos productos financieros y el consecuente excesivo apalancamiento se combinaron para crear debilidades en el sistema. Las autoridades, reguladores y supervisores de algunos países desarrollados no

apreciaron ni advirtieron adecuadamente de los riesgos que se creaban en los mercados financieros, no siguieron el ritmo de la innovación financiera ni tomaron en cuenta las ramificaciones sistémicas de las acciones regulatorias locales.

4. Importantes causas subyacentes de la situación actual fueron, entre otras, las políticas macroeconómicas insuficientes e inconsistentemente coordinadas, e inadecuadas reformas estructurales que condujeron a un insostenible resultado macroeconómico global. Estos desarrollos, juntos, contribuyeron a excesos y finalmente dieron lugar a un grave trastorno del mercado. Medidas adoptadas y a adoptar

5. Hasta la fecha hemos tomado potentes y significativas acciones para estimular nuestras economías, proporcionar liquidez, fortalecer el capital de las instituciones financieras, proteger los ahorros y depósitos, corregir las deficiencias regulatorias, descongelar los mercados de crédito. Estas medidas están funcionando para asegurar que las entidades financieras internacionales puedan proporcionar apoyo crítico a la economía global.

6. Pero hace falta hacer más para estabilizar los mercados financieros y apoyar el crecimiento económico. El ritmo económico se está frenando sustancialmente en las principales economías y las perspectivas globales se han debilitado. Muchas economías emergentes, que han ayudado a sostener la economía mundial esta década, están experimentando todavía un notable crecimiento pero cada vez más sufren el impacto del frenazo mundial.

7. Frente a este contexto de deterioro de las condiciones económicas en todo el mundo, estamos de acuerdo en que hace falta una respuesta más amplia de las autoridades basada en una mayor cooperación macroeconómica para restaurar el crecimiento, evitar contagios negativos y apoyar a las economías de los mercados

emergentes y en vías de desarrollo. Como pasos inmediatos para lograr estos objetivos, así como para hacer frente a los desafíos a largo plazo:

- Continuaremos nuestros esfuerzos enérgicos y tomaremos cualquier acción adicional necesaria para estabilizar el sistema financiero.
- Reconoceremos la importancia de la ayuda de la política monetaria, en la medida en que se considere apropiado para las condiciones domésticas.
- Usaremos medidas fiscales para estimular de forma rápida la demanda interna, al tiempo que se mantiene un marco propicio para la sostenibilidad fiscal.
- Ayudaremos a los países emergentes y en desarrollo a lograr acceso a la financiación en las difíciles condiciones financieras actuales, incluyendo instrumentos de liquidez y programas de apoyo. Subrayamos el importante papel del FMI en la respuesta a la crisis, saludamos el nuevo mecanismo de liquidez a corto plazo y urgimos a la continua revisión de sus instrumentos para asegurar la flexibilidad.
- Animaremos al Banco Mundial y a otros bancos multilaterales de desarrollo a usar su plena capacidad en apoyo de su agenda de ayuda, y saludamos la reciente introducción de nuevos instrumentos por parte del Banco Mundial en la financiación de infraestructuras y de comercio.
- Nos aseguraremos de que el FMI, el Banco Mundial y los otros bancos multilaterales de desarrollo tengan los recursos suficientes para continuar desempeñando su papel en la resolución de la crisis. Principios comunes para la reforma de los mercados financieros

8. Además de las acciones señaladas arriba, aplicaremos reformas que fortalecerán los mercados financieros y los regímenes regulatorios para evitar futuras crisis. La

regulación es primero, y ante todo, responsabilidad de los reguladores nacionales, que constituyen la primera línea de defensa contra la inestabilidad del mercado. Sin embargo, nuestros mercados financieros son de ámbito global. Por ello, la cooperación internacional reforzada entre reguladores y el fortalecimiento de los estándares internacionales, donde sea necesario, y su aplicación consistente es necesaria para la protección contra acontecimientos transfronterizos, regionales o globales, que afecten a la estabilidad financiera internacional. Los reguladores deben asegurarse de que sus acciones fomentan la disciplina de mercado, evitan potenciales efectos adversos en otros países, incluyendo el arbitraje regulatorio, y apoyan la competencia, el dinamismo y la innovación en el mercado. Las instituciones financieras deben también asumir su responsabilidad por las turbulencias y deben poner de su parte para superarlas, reconociendo las pérdidas, mejorando la transparencia y reforzando sus prácticas de gobierno y control del riesgo.

9. Nos comprometemos a poner en marcha políticas con los siguientes principios reformistas en común:

- Fortalecer la transparencia y la responsabilidad: reforzaremos la transparencia en los mercados financieros, incluyendo la mejora de los productos financieros complejos y asegurando la completa y adecuada revelación de las empresas y sus condiciones financieras. Los incentivos deben ser alineados para evitar excesivos riesgos.

Mejora de la regulación: nos comprometemos a fortalecer y examinar prudentemente nuestros regímenes regulatorios según convenga. Ejercitaremos una fuerte vigilancia sobre las agencias de crédito, con el desarrollo de un código de conducta internacional. También haremos regímenes regulatorios más efectivos a lo largo del ciclo económico, mientras que nos aseguramos de que la regulación es eficiente, sin ahogar la innovación, y anima el crecimiento del comercio de

productos financieros y servicios. Nos comprometemos a evaluar de forma transparente nuestros sistemas regulatorios nacionales.

- Promover la integridad de los mercados financieros: nos comprometemos a proteger la integridad de los mercados financieros del mundo reforzando la protección del inversor y el consumidor, evitando conflictos de intereses, previniendo la manipulación ilegal del mercado, las actividades fraudulentas y avisos y protegiendo contra los riesgos financieros ilícitos procedentes de jurisdicciones no cooperativas. También promoveremos el intercambio de información, incluyendo las jurisdicciones que se han comprometido con los estándares internacionales respecto al secreto y la transparencia bancarios.

- Fortalecer la cooperación internacional: llamamos a nuestros reguladores nacionales y regionales a formular sus reglas y otras medidas de cooperación a través de todos los segmentos de mercados financieros, incluyendo los que afectan al movimiento de capitales entre fronteras. Los reguladores y otras autoridades relevantes deben fortalecer la cooperación en la prevención, gestión y resolución de crisis.

- Reformar las instituciones financieras internacionales. Estamos comprometidos a avanzar en la reforma de las instituciones de Bretton Woods de forma que puedan reflejar los cambios en la economía mundial para incrementar su legitimidad y efectividad. En este sentido, las economías emergentes y en desarrollo, incluyendo a los países más pobres, deberán tener más voz y representación. El Foro de Estabilidad Financiera (FSF) tiene que acoger urgentemente a más miembros de los países emergentes, y otras instituciones deberían revisar su participación en breve. El FMI, en colaboración con el FSF ampliado y otras instituciones, deberá cooperar para identificar puntos vulnerables, anticipar peligros potenciales y actuar rápidamente para jugar un papel fundamental en la respuesta a la crisis. La labor de ministros y expertos

10. Estamos comprometidos a tomar acciones rápidas para poner en marcha estos principios. Instamos a nuestros ministros de Finanzas, en coordinación con los líderes de 2009 del G-20 (Brasil, Reino Unido y Corea del Sur) a iniciar el proceso y un calendario para ello. Una lista inicial de medidas específicas se incluye en el Plan de Acción adjunto, incluyendo las acciones de alta prioridad para que se completen antes del 31 de marzo de 2009.

En cooperación con otras instituciones económicas, centrándose en las recomendaciones de expertos independientes, pedimos a nuestros ministros de Finanzas que formulen recomendaciones adicionales, incluyendo las áreas específicas siguientes:

- Atenuar la política procíclica de los reguladores.
- Revisar los estándares de responsabilidad, particularmente para los títulos complejos en tiempos de turbulencias.
- Fortalecer la elasticidad y transparencia de los mercados de derivados de crédito y reducir sus riesgos sistémicos, incluyendo la mejora de las infraestructuras de los mercados no organizados (over the counter).
- Revisar las prácticas compensatorias cuando están relacionadas con los incentivos por tomar riesgos e innovar.
- Revisar los mandatos, formas de gobierno y necesidades de personal de las instituciones financieras internacionales.
- Definir el ámbito de las instituciones importantes para el sistema y determinar si su regulación y supervisión es adecuada o no.

11. A la vista del papel de la reforma de los sistemas financieros del G-20, nos reuniremos de nuevo el 30 de abril de 2008 para revisar la puesta en marcha de los principios y decisiones tomadas hoy.

Compromiso con una economía global abierta 12. Admitimos que estas reformas sólo tendrán éxito si se basan en un compromiso con los principios del libre mercado, incluyendo el imperio de la ley, respeto a la propiedad privada, inversión y comercio libre, mercados competitivos y eficientes, y sistemas financieros regulados efectivamente. Estos principios son esenciales para el crecimiento económico y la prosperidad y han hecho que millones de personas abandonen la pobreza y han contribuido significativamente al aumento de calidad de vida en el mundo. Reconociendo la necesidad de aumentar la regulación del sector financiero, debemos evitar la sobrerregulación que podría dañar el crecimiento económico y exacerbar la contracción de los flujos de capital, incluyendo a los países en desarrollo.

13. Subrayamos la importancia vital de rechazar el proteccionismo y de no volver atrás en tiempos de incertidumbre financiera. En este sentido, en los próximos 12 meses nos abstendremos de imponer barreras a la inversión y al comercio de bienes y servicios, imponer nuevas restricciones a las exportaciones o poner en marcha medidas para estimular las exportaciones que choquen con la Organización Mundial del Comercio (OMC). Además, nos esforzaremos para llegar este año a un acuerdo para cerrar la ronda de Doha de la OMC con un resultado ambicioso y equilibrado. Daremos instrucciones a nuestros ministros de Comercio para que consigan este objetivo y para que estén listos para asistir directamente, si es necesario. También estamos de acuerdo en que nuestros países tienen la mayor proporción en el reparto del comercio mundial y por lo tanto cada uno debe hacer contribuciones positivas para lograr nuestro objetivo.

14. Somos conscientes del impacto de la actual crisis en los países en desarrollo, particularmente en los más vulnerables. Nos reafirmamos en la importancia de los Objetivos del Desarrollo del Milenio, los compromisos para la ayuda al desarrollo que hemos realizado e instamos a los países desarrollados y las economías emergentes a asumir compromisos en consonancia con sus capacidades y funciones en la economía mundial. En este sentido, confirmamos el desarrollo de los principios acordados en 2002 en la Conferencia de Naciones Unidas sobre la Financiación para los países en Desarrollo celebrada en Monterrey, México, que hizo hincapié en la movilización de todas las fuentes de financiación titularidad estatal para el Desarrollo.

15. Mantenemos el compromiso para afrontar otros desafíos críticos, como la seguridad energética y el cambio climático, la seguridad alimentaria, el cumplimiento de la ley, la lucha contra el terrorismo, la pobreza y las enfermedades.

16. Mientras avanzamos, estamos seguros de que mediante la colaboración, la cooperación y el multilateralismo superaremos los desafíos que tenemos ante nosotros y nos permitirá restablecer la estabilidad y la prosperidad en la economía mundial.

Plan de acción para la aplicación de los principios de la reforma

Este plan de acción establece un plan de trabajo para aplicar los cinco principios acordados para la reforma.

Los ministros de Finanzas trabajarán para garantizar que las tareas mencionadas en el presente plan de acción sean puestas en marcha con energía.

Los ministros de Finanzas son los responsables de elaborar y aplicar estas recomendaciones sobre la base del trabajo de instituciones pertinentes, como el

Fondo Monetario Internacional (FMI), el Foro para la Estabilidad Financiera y los órganos reguladores. Fortalecimiento de la transparencia y la responsabilidad

Medidas inmediatas para el 31 de marzo de 2009. - Los principales reguladores mundiales de normas de contabilidad deben trabajar para mejorar la adecuada valoración de los activos, incluyendo los activos complejos, los productos líquidos, especialmente durante periodos de volatilidad.

- La normalización contable debe representar un avance importante en la labor para identificar las deficiencias contables y divulgar las normas fuera de balance.

- Los reguladores y la normalización contable deben mejorar la identificación de los instrumentos financieros más complejos emitidos por las empresas a los actores del mercado.

- Con vistas a promover la estabilidad financiera, los órganos reguladores de las normas internacionales de contabilidad deben mejorarlas aún más, incluso mediante una renovación de sus miembros, para garantizar la transparencia, la rendición de cuentas y fomentar una relación adecuada entre este organismo independiente y las autoridades pertinentes.

- Los órganos del sector privado que ya han desarrollado las mejores prácticas para fondos privados de capital y fondos de cobertura deben presentar propuestas para unificarlas en una norma.

- Los ministros de Finanzas deben evaluar la viabilidad de estas propuestas en base a los análisis de los reguladores, la FSF ampliada y otros órganos competentes.

Medidas a medio plazo - Las principales órganos mundiales de contabilidad deben trabajar para crear una sola norma de alta calidad mundial.

- Los reguladores, supervisores y órganos que establecen las normas de contabilidad deben trabajar entre ellos y conjuntamente con el sector privado para garantizar la aplicación coherente y la ejecución de las normas contables de alta calidad.
- Las instituciones financieras deberían mejorar la información sobre los riesgos en sus informes y mostrar todas las pérdidas de forma permanente, en consonancia con las buenas prácticas internacionales.
- Los reguladores deberán trabajar para garantizar que los estados financieros de una institución financiera contengan información completa, incluyendo las actividades fuera de balance, y que informen de éstas regularmente.

Mejora de la regulación Medidas inmediatas para el 31 de marzo de 2009.

- El FMI y el FSF ampliado y otros reguladores y órganos deberán desarrollar recomendaciones para atenuar las políticas procíclicas, incluyendo la revisión de la valoración de los apalancamientos, bancos de capital, retribuciones de ejecutivos, y prácticas de provisiones que pueden resultar exageradas para las tendencias del ciclo. Medidas a medio plazo
- Los países que aún no lo hayan hecho deberán comprometerse a examinar e informar sobre la estructura y los principios de su sistema de regulación para garantizar que es compatible con un moderno y cada vez más globalizado sistema financiero. Con este objetivo, todos los miembros del G-20 se comprometen a realizar un análisis del Programa de Evaluación del Sector Financiero (FSAP) informar y apoyar la transparencia de la regulación de los supervisores nacionales.
- Los órganos competentes deben revisar las diferencias de la regulación en la banca, valores, y seguros del sector y elaborar un informe sobre la cuestión y formular recomendaciones sobre las mejoras necesarias.

- Un examen del alcance de la regulación financiera, con un especial énfasis en las instituciones, instrumentos y mercados que no están actualmente reguladas, y asegurar que se llevan a cabo las medidas para que todas las instituciones importantes del sistema estén debidamente reguladas.
- Las autoridades nacionales y regionales deben revisar las normas de resolución y las leyes de quiebra a la vista de la experiencia reciente para asegurarse de que permiten la ejecución ordenada de los grandes complejos financieros transfronterizos.
- Las definiciones de capital deben ser armonizadas para alcanzar la coherencia de las medidas de capital y la adecuación del capital. Supervisión prudencial

Medidas inmediatas para el 31 de marzo de 2009

- Los reguladores deben dar pasos para asegurarse de que las agencias de calificación crediticia cumplen los estándares más altos de la organización internacional de reguladores de valores y que evitan los conflictos de interés, proporcionan un mayor grado de información a los inversores y emisores, y diferencian las calificaciones para los productos complejos. Esto ayudará a asegurar que las agencias de calificación crediticia tienen los incentivos correctos y la supervisión apropiada que les permita desempeñar su importante papel en proporcionar asesoramiento e información no sesgada a los mercados.
- La organización internacional de reguladores de valores debe revisar la adopción por las agencias de calificación de los estándares y mecanismos para supervisar el cumplimiento.
- Las autoridades deben asegurar que las entidades financieras mantienen capital en las cantidades necesarias para suscitar confianza. Los estándares

internacionales deben fijar requerimientos de capital reforzados para las actividades de créditos estructurados y titulización de los bancos.

- Los supervisores y reguladores, ante el inminente lanzamiento de servicios de contrapartida central para permutas contra impago (credit default swaps o CDS) en algunos países deben: acelerar los esfuerzos para reducir los riesgos sistémicos de los CDS y las transacciones con derivados fuera de mercados organizados (over the counter), insistir en que los participantes del mercado respalden plataformas de contratación electrónica para los contratos con CDS, impulsar la transparencia de los derivados OTC y asegurarse de que la infraestructura para derivados OTC puede aguantar los crecientes volúmenes. Medidas a medio plazo

- Las agencias de calificación crediticia que asignen calificaciones públicas deben estar registradas.

- Los supervisores y los bancos centrales deben desarrollar aproximaciones sólidas y consistentes internacionalmente para la supervisión de la liquidez de los bancos transfronterizos y de sus operaciones de liquidez con los bancos centrales. Gestión de riesgos

Medidas inmediatas para el 31 de marzo de 2009

- Los reguladores deberían desarrollar guían mejoradas para aumentar los refuerzos sobre las prácticas de control de riesgo bancario, en la línea de las mejores prácticas internacionales, y deben animar a las firmas financieras a reexaminar sus controles internos y a implementar políticas mejoradas para el control de riesgos.

- Los reguladores deberían desarrollar y aplicar procedimientos para asegurar que las firmas financieras implementan políticas para mejorar la gestión del riesgo de

liquidez, lo que incluye la creación de potentes amortiguadores de la falta de liquidez.

- Los supervisores deberían asegurar que las firmas financieras desarrollan procesos que provean de oportunos y exhaustivas medidas de concentración de riesgo y una extensa contrapartida de las posiciones de riesgo a lo largo de productos y geografías.

- Las firmas deberían volver a examinar sus modelos de gestión de riesgo para salvaguardarse contra la presión y reportar a los supervisores sus esfuerzos.

- El Comité de Basilea debería estudiar las necesidades y ayudar a las firmas a desarrollar los nuevos modelos de examen de riesgo, tal y como sea apropiado. - Las instituciones financieras deberían clarificar los incentivos internos para promocionar la estabilidad así como las acciones que sean necesarias para ser llevadas a cabo, a través de un esfuerzo voluntario o una acción regulatoria, para evitar esquemas de compensación con recompensas excesivas para retornos a corto plazo o riesgos elevados

- Los bancos deberían llevar a cabo una gestión de riesgos efectiva y mostrar diligencia sobre los productos estructurados y la garantía.

Medidas a medio plazo - Organismos internacionales, que trabajen con un amplio rango de economías y otros organismos adecuados que deberían asegurarse que los responsables de realizar las políticas son conscientes y capaces de responder con rapidez a la evolución y la innovación de los mercados financieros y sus productos.

- Las autoridades deberían monitorizar los cambios sustanciales en los precios de las acciones y sus implicaciones para la macroeconomía y los sistemas financieros.

Promover la integridad de los mercados financieros Medidas inmediatas para el 31 de marzo de 2009

- Las autoridades nacionales y regionales deberían trabajar juntas para mejorar la cooperación entre jurisdicciones a nivel regional e internacional.
- Las autoridades regionales y nacionales deberían trabajar para promocionar el intercambio de información sobre amenazas domésticas y transfronterizas para contribuir a la estabilidad del mercado y asegurar que la legalidad nacional (regional si es aplicable) es la adecuada para dirigirse a esas amenazas.
- Las autoridades regionales y nacionales deberían además revisar las reglas de las reglas de conducta en los negocios para proteger a mercados e inversores especialmente contra la manipulación del mercado y el fraude y afianzar su cooperación transnacional para proteger el sistema financiero internacional de actores ilícitos. En caso de conductas inadecuadas, debe existir un régimen de sanciones apropiado.

Medidas a medio plazo - Las autoridades nacionales y regionales deberían aplicar medidas nacionales e internacionales para proteger el sistema financiero global de las jurisdicciones con falta de cooperación y la falta de transparencia que plantean riesgos o actividades financieras ilícitas.

- El Grupo de Trabajo de Acción Financiera debería continuar su importante labor contra el blanqueo de dinero y el terrorismo financiero.
- Las autoridades fiscales, centrándose en el trabajo de las principales organizaciones como la OCDE, deberá continuar con su esfuerzo de promoción de intercambio de información fiscal. La falta de transparencia y los fallos en el intercambio de información fiscal debería ser vigorosamente redirigida.

Reforzar la cooperación internacional Medidas inmediatas para el 31 de marzo de 2009

- Los supervisores deberían colaborar para establecer compañeros supervisores para todas las grandes instituciones financieras transnacionales. Los altos cargos de bancos globales deberían reunirse regularmente con sus colegas supervisores para discutir sobre la actuación de las actividades que llevan a cabo las firmas y los posibles riesgos a los que se enfrentan.

- Los reguladores deberían llevar a cabo los pasos necesarios para mejorar los protocolos de gestión y actuación ante riesgos, incluyendo los de cooperación y comunicación con cada una de las autoridades apropiadas, y desarrollar la lista de contactos adecuada y preparar la simulación de ejercicios.

Medidas a medio plazo - Las autoridades, centrándose principalmente en el trabajo de los reguladores, deberían recolectar información en áreas donde convergen las prácticas regulatorias, como los estándares de contabilidad, la auditoría o los depósitos, que necesitan un proceso más rápido.

- Las autoridades deberían asegurarse de que las medidas temporales para reestablecer la estabilidad y la confianza ocasionan una distorsión mínima y oportuna, y se suceden de una manera coordinada.

Reformar las instituciones financieras internacionales Medidas inmediatas para el 31 de marzo de 2009

- El Foro de Estabilidad financiero deberá expandirse a los miembros de las economías emergentes.

- El FMI, con su foco puesto en la vigilancia, y el Foro de Estabilidad ampliado deberán ampliar su colaboración, aumentando los esfuerzos para una mayor

integración regulatoria y reacciones dentro de las políticas de prudencia y llevar a cabo conductas de avisos tempranos.

- El FMI, dada su situación internacional y su núcleo de expertos financieros, debería, en una cercana coordinación con el foro y otro, tomar un papel de liderazgo en el diseño de lecciones a partir de esta crisis actual, de forma coherente con su mandato.

- Deberíamos revisar la adecuación de los recursos del FMI, el Banco Mundial y otros bancos de desarrollo, y estar preparados para incrementarlos cuando sea necesario. El Foro debería además continuar con la revisión y la adaptación de sus instrumentos de préstamo, adecuadamente con las necesidades de sus miembros, y revisar su papel de prestamista a la luz de la actual crisis.

- Deberíamos explorar los modos para reestablecer el acceso de los países emergentes y en desarrollo a los créditos y reanudar los flujos privados de capital que son críticos para la sostenibilidad del desarrollo y el crecimiento, incluyendo las inversiones en infraestructuras en marcha.

- En casos donde los severos trastornos del mercado hayan limitado el acceso a la financiación necesaria para poner en marcha políticas fiscales contra-cíclicas los bancos de desarrollo multinacional deberán asegurarse de que ofrecen soporte, tal y como necesitan, a los países con buenos antecedentes y políticas sanas.

Medidas a medio plazo - Subrayamos que las instituciones de Breton Woods deben ser adecuadamente reformadas de tal manera que reflejen de forma adecuada los cambios de peso en la economía mundial y ser más receptivos con los retos del futuro. Las economías emergentes y en desarrollo deberían tener una mayor voz y representación en esas instituciones.

- El FMI debería realizar una revisión de la vigilancia rotunda y justa sobre todos los países, así como prestar mayor atención a sus sectores financieros integrando las revisiones y la articulación de los programas de evaluación del FMI y el Banco Mundial. Con este fin, el papel del banco del FMI de proveedor de información macrofinanciera deberá ser fortalecido.

- Las economías avanzadas, el FMI y otras organizaciones internacionales deberán proveer de programas de fortalecimiento a los mercados de las economías emergentes y de los países en desarrollo con la formulación y la implementación de nuevas regulaciones nacionales, coherentes con los estándares internacionales".

Declaration of the Summit on Financial Markets and the World Economy

"1. We, the Leaders of the Group of Twenty, held an initial meeting in Washington on November 15, 2008, amid serious challenges to the world economy and financial markets. We are determined to enhance our cooperation and work together to restore global growth and achieve needed reforms in the world's financial systems.

2. Over the past months our countries have taken urgent and exceptional measures to support the global economy and stabilize financial markets. These efforts must continue. At the same time, we must lay the foundation for reform to help to ensure that a global crisis, such as this one, does not happen again. Our work will be guided by a shared belief that market principles, open trade and investment regimes, and effectively regulated financial markets foster the dynamism, innovation, and entrepreneurship that are essential for economic growth, employment, and poverty reduction.

Root Causes of the Current Crisis

3. During a period of strong global growth, growing capital flows, and prolonged stability earlier this decade, market participants sought higher yields without an adequate appreciation of the risks and failed to exercise proper due diligence. At the same time, weak underwriting standards, unsound risk management practices, increasingly complex and opaque financial products, and consequent excessive leverage combined to create vulnerabilities in the system. Policy-makers, regulators and supervisors, in some advanced countries, did not adequately appreciate and address the risks building up in financial markets, keep pace with financial innovation, or take into account the systemic ramifications of domestic regulatory actions.

4. Major underlying factors to the current situation were, among others, inconsistent and insufficiently coordinated macroeconomic policies, inadequate structural reforms, which led to unsustainable global macroeconomic outcomes. These developments, together, contributed to excesses and ultimately resulted in severe market disruption.

Actions Taken and to Be Taken

5. We have taken strong and significant actions to date to stimulate our economies, provide liquidity, strengthen the capital of financial institutions, protect savings and deposits, address regulatory deficiencies, unfreeze credit markets, and are working to ensure that international financial institutions (IFIs) can provide critical support for the global economy.

6. But more needs to be done to stabilize financial markets and support economic growth. Economic momentum is slowing substantially in major economies and the global outlook has weakened. Many emerging market economies, which helped sustain

the world economy this decade, are still experiencing good growth but increasingly are being adversely impacted by the worldwide slowdown.

7. Against this background of deteriorating economic conditions worldwide, we agreed that a broader policy response is needed, based on closer macroeconomic cooperation, to restore growth, avoid negative spillovers and support emerging market economies and developing countries. As immediate steps to achieve these objectives, as well as to address longer-term challenges, we will:

* Continue our vigorous efforts and take whatever further actions are necessary to stabilize the financial system. * Recognize the importance of monetary policy support, as deemed appropriate to domestic conditions. * Use fiscal measures to stimulate domestic demand to rapid effect, as appropriate, while maintaining a policy framework conducive to fiscal sustainability. * Help emerging and developing economies gain access to finance in current difficult financial conditions, including through liquidity facilities and program support. We stress the International Monetary Fund's (IMF) important role in crisis response, welcome its new short-term liquidity facility, and urge the ongoing review of its instruments and facilities to ensure flexibility. * Encourage the World Bank and other multilateral development banks (MDBs) to use their full capacity in support of their development agenda, and we welcome the recent introduction of new facilities by the World Bank in the areas of infrastructure and trade finance. * Ensure that the IMF, World Bank and other MDBs have sufficient resources to continue playing their role in overcoming the crisis.

Common Principles for Reform of Financial Markets

8. In addition to the actions taken above, we will implement reforms that will strengthen financial markets and regulatory regimes so as to avoid future crises. Regulation is first and foremost the responsibility of national regulators who

constitute the first line of defense against market instability. However, our financial markets are global in scope, therefore, intensified international cooperation among regulators and strengthening of international standards, where necessary, and their consistent implementation is necessary to protect against adverse cross-border, regional and global developments affecting international financial stability. Regulators must ensure that their actions support market discipline, avoid potentially adverse impacts on other countries, including regulatory arbitrage, and support competition, dynamism and innovation in the marketplace. Financial institutions must also bear their responsibility for the turmoil and should do their part to overcome it including by recognizing losses, improving disclosure and strengthening their governance and risk management practices.

9. We commit to implementing policies consistent with the following common principles for reform.

* **Strengthening Transparency and Accountability:** We will strengthen financial market transparency, including by enhancing required disclosure on complex financial products and ensuring complete and accurate disclosure by firms of their financial conditions. Incentives should be aligned to avoid excessive risk-taking.

* **Enhancing Sound Regulation:** We pledge to strengthen our regulatory regimes, prudential oversight, and risk management, and ensure that all financial markets, products and participants are regulated or subject to oversight, as appropriate to their circumstances. We will exercise strong oversight over credit rating agencies, consistent with the agreed and strengthened international code of conduct. We will also make regulatory regimes more effective over the economic cycle, while ensuring that regulation is efficient, does not stifle innovation, and encourages expanded trade in financial products and services. We commit to transparent assessments of our national regulatory systems.

* Promoting Integrity in Financial Markets: We commit to protect the integrity of the world's financial markets by bolstering investor and consumer protection, avoiding conflicts of interest, preventing illegal market manipulation, fraudulent activities and abuse, and protecting against illicit finance risks arising from non-cooperative jurisdictions. We will also promote information sharing, including with respect to jurisdictions that have yet to commit to international standards with respect to bank secrecy and transparency.

* Reinforcing International Cooperation: We call upon our national and regional regulators to formulate their regulations and other measures in a consistent manner. Regulators should enhance their coordination and cooperation across all segments of financial markets, including with respect to cross-border capital flows. Regulators and other relevant authorities as a matter of priority should strengthen cooperation on crisis prevention, management, and resolution.

* Reforming International Financial Institutions: We are committed to advancing the reform of the Bretton Woods Institutions so that they can more adequately reflect changing economic weights in the world economy in order to increase their legitimacy and effectiveness. In this respect, emerging and developing economies, including the poorest countries, should have greater voice and representation. The Financial Stability Forum (FSF) must expand urgently to a broader membership of emerging economies, and other major standard setting bodies should promptly review their membership. The IMF, in collaboration with the expanded FSF and other bodies, should work to better identify vulnerabilities, anticipate potential stresses, and act swiftly to play a key role in crisis response.

Tasking of Ministers and Experts

10. We are committed to taking rapid action to implement these principles. We instruct our Finance Ministers, as coordinated by their 2009 G-20 leadership

(Brazil, UK, Republic of Korea), to initiate processes and a timeline to do so. An initial list of specific measures is set forth in the attached Action Plan, including high priority actions to be completed prior to March 31, 2009.

In consultation with other economies and existing bodies, drawing upon the recommendations of such eminent independent experts as they may appoint, we request our Finance Ministers to formulate additional recommendations, including in the following specific areas:

* Mitigating against pro-cyclicality in regulatory policy; * Reviewing and aligning global accounting standards, particularly for complex securities in times of stress; * Strengthening the resilience and transparency of credit derivatives markets and reducing their systemic risks, including by improving the infrastructure of over-the-counter markets; * Reviewing compensation practices as they relate to incentives for risk taking and innovation; * Reviewing the mandates, governance, and resource requirements of the IFIs; and * Defining the scope of systemically important institutions and determining their appropriate regulation or oversight.

11. In view of the role of the G-20 in financial systems reform, we will meet again by April 30, 2009, to review the implementation of the principles and decisions agreed today.

Commitment to an Open Global Economy

12. We recognize that these reforms will only be successful if grounded in a commitment to free market principles, including the rule of law, respect for private property, open trade and investment, competitive markets, and efficient, effectively regulated financial systems. These principles are essential to economic growth and prosperity and have lifted millions out of poverty, and have significantly raised the global standard of living. Recognizing the necessity to improve financial sector regulation, we must avoid over-regulation that would

hamper economic growth and exacerbate the contraction of capital flows, including to developing countries.

13. We underscore the critical importance of rejecting protectionism and not turning inward in times of financial uncertainty. In this regard, within the next 12 months, we will refrain from raising new barriers to investment or to trade in goods and services, imposing new export restrictions, or implementing World Trade Organization (WTO) inconsistent measures to stimulate exports. Further, we shall strive to reach agreement this year on modalities that leads to a successful conclusion to the WTO's Doha Development Agenda with an ambitious and balanced outcome. We instruct our Trade Ministers to achieve this objective and stand ready to assist directly, as necessary. We also agree that our countries have the largest stake in the global trading system and therefore each must make the positive contributions necessary to achieve such an outcome.

14. We are mindful of the impact of the current crisis on developing countries, particularly the most vulnerable. We reaffirm the importance of the Millennium Development Goals, the development assistance commitments we have made, and urge both developed and emerging economies to undertake commitments consistent with their capacities and roles in the global economy. In this regard, we reaffirm the development principles agreed at the 2002 United Nations Conference on Financing for Development in Monterrey, Mexico, which emphasized country ownership and mobilizing all sources of financing for development.

15. We remain committed to addressing other critical challenges such as energy security and climate change, food security, the rule of law, and the fight against terrorism, poverty and disease.

16. As we move forward, we are confident that through continued partnership, cooperation, and multilateralism, we will overcome the challenges before us and restore stability and prosperity to the world economy.

Action Plan to Implement Principles for Reform

This Action Plan sets forth a comprehensive work plan to implement the five agreed principles for reform. Our finance ministers will work to ensure that the taskings set forth in this Action Plan are fully and vigorously implemented. They are responsible for the development and implementation of these recommendations drawing on the ongoing work of relevant bodies, including the International Monetary Fund (IMF), an expanded Financial Stability Forum (FSF), and standard setting bodies.

Strengthening Transparency and Accountability

Immediate Actions by March 31, 2009 * The key global accounting standards bodies should work to enhance guidance for valuation of securities, also taking into account the valuation of complex, illiquid products, especially during times of stress. * Accounting standard setters should significantly advance their work to address weaknesses in accounting and disclosure standards for off-balance sheet vehicles. * Regulators and accounting standard setters should enhance the required disclosure of complex financial instruments by firms to market participants. * With a view toward promoting financial stability, the governance of the international accounting standard setting body should be further enhanced, including by undertaking a review of its membership, in particular in order to ensure transparency, accountability, and an appropriate relationship between this independent body and the relevant authorities. * Private sector bodies that have already developed best practices for private pools of capital and/or hedge funds should bring forward proposals for a set of unified best practices. Finance Ministers

should assess the adequacy of these proposals, drawing upon the analysis of regulators, the expanded FSF, and other relevant bodies.

Medium-term actions * The key global accounting standards bodies should work intensively toward the objective of creating a single high-quality global standard. * Regulators, supervisors, and accounting standard setters, as appropriate, should work with each other and the private sector on an ongoing basis to ensure consistent application and enforcement of high-quality accounting standards. * Financial institutions should provide enhanced risk disclosures in their reporting and disclose all losses on an ongoing basis, consistent with international best practice, as appropriate. Regulators should work to ensure that a financial institution' financial statements include a complete, accurate, and timely picture of the firm's activities (including off-balance sheet activities) and are reported on a consistent and regular basis.

Enhancing Sound Regulation

Regulatory Regimes

Immediate Actions by March 31, 2009 * The IMF, expanded FSF, and other regulators and bodies should develop recommendations to mitigate pro-cyclicality, including the review of how valuation and leverage, bank capital, executive compensation, and provisioning practices may exacerbate cyclical trends.

Medium-term actions * To the extent countries or regions have not already done so, each country or region pledges to review and report on the structure and principles of its regulatory system to ensure it is compatible with a modern and increasingly globalized financial system. To this end, all G-20 members commit to undertake a Financial Sector Assessment Program (FSAP) report and support the transparent assessments of countries' national regulatory systems. * The appropriate bodies should review the differentiated nature of regulation in the

banking, securities, and insurance sectors and provide a report outlining the issue and making recommendations on needed improvements. A review of the scope of financial regulation, with a special emphasis on institutions, instruments, and markets that are currently unregulated, along with ensuring that all systemically-important institutions are appropriately regulated, should also be undertaken. * National and regional authorities should review resolution regimes and bankruptcy laws in light of recent experience to ensure that they permit an orderly wind-down of large complex cross-border financial institutions. * Definitions of capital should be harmonized in order to achieve consistent measures of capital and capital adequacy.

Prudential Oversight

Immediate Actions by March 31, 2009 * Regulators should take steps to ensure that credit rating agencies meet the highest standards of the international organization of securities regulators and that they avoid conflicts of interest, provide greater disclosure to investors and to issuers, and differentiate ratings for complex products. This will help ensure that credit rating agencies have the right incentives and appropriate oversight to enable them to perform their important role in providing unbiased information and assessments to markets. * The international organization of securities regulators should review credit rating agencies' adoption of the standards and mechanisms for monitoring compliance. * Authorities should ensure that financial institutions maintain adequate capital in amounts necessary to sustain confidence. International standard setters should set out strengthened capital requirements for banks' structured credit and securitization activities.

* Supervisors and regulators, building on the imminent launch of central counterparty services for credit default swaps (CDS) in some countries, should: speed efforts to reduce the systemic risks of CDS and over-the-counter (OTC)

derivatives transactions; insist that market participants support exchange traded or electronic trading platforms for CDS contracts; expand OTC derivatives market transparency; and ensure that the infrastructure for OTC derivatives can support growing volumes.

Medium-term actions * Credit Ratings Agencies that provide public ratings should be registered. * Supervisors and central banks should develop robust and internationally consistent approaches for liquidity supervision of, and central bank liquidity operations for, cross-border banks.

Risk Management

Immediate Actions by March 31, 2009 * Regulators should develop enhanced guidance to strengthen banks' risk management practices, in line with international best practices, and should encourage financial firms to reexamine their internal controls and implement strengthened policies for sound risk management. * Regulators should develop and implement procedures to ensure that financial firms implement policies to better manage liquidity risk, including by creating strong liquidity cushions. * Supervisors should ensure that financial firms develop processes that provide for timely and comprehensive measurement of risk concentrations and large counterparty risk positions across products and geographies. * Firms should reassess their risk management models to guard against stress and report to supervisors on their efforts. * The Basel Committee should study the need for and help develop firms' new stress testing models, as appropriate. * Financial institutions should have clear internal incentives to promote stability, and action needs to be taken, through voluntary effort or regulatory action, to avoid compensation schemes which reward excessive short-term returns or risk taking. * Banks should exercise effective risk management and due diligence over structured products and securitization.

Medium -term actions * International standard setting bodies, working with a broad range of economies and other appropriate bodies, should ensure that regulatory policy makers are aware and able to respond rapidly to evolution and innovation in financial markets and products.

* Authorities should monitor substantial changes in asset prices and their implications for the macroeconomy and the financial system.

Promoting Integrity in Financial Markets

Immediate Actions by March 31, 2009

* Our national and regional authorities should work together to enhance regulatory cooperation between jurisdictions on a regional and international level.

* National and regional authorities should work to promote information sharing about domestic and cross-border threats to market stability and ensure that national (or regional, where applicable) legal provisions are adequate to address these threats. * National and regional authorities should also review business conduct rules to protect markets and investors, especially against market manipulation and fraud and strengthen their cross-border cooperation to protect the international financial system from illicit actors. In case of misconduct, there should be an appropriate sanctions regime.

Medium -term actions * National and regional authorities should implement national and international measures that protect the global financial system from uncooperative and non-transparent jurisdictions that pose risks of illicit financial activity. * The Financial Action Task Force should continue its important work against money laundering and terrorist financing, and we support the efforts of the World Bank - UN Stolen Asset Recovery (StAR) Initiative. * Tax authorities, drawing upon the work of relevant bodies such as the Organization for Economic Cooperation and Development (OECD), should continue efforts to promote tax

information exchange. Lack of transparency and a failure to exchange tax information should be vigorously addressed.

Reinforcing International Cooperation

Immediate Actions by March 31, 2009

* Supervisors should collaborate to establish supervisory colleges for all major cross-border financial institutions, as part of efforts to strengthen the surveillance of cross-border firms. Major global banks should meet regularly with their supervisory college for comprehensive discussions of the firm's activities and assessment of the risks it faces. * Regulators should take all steps necessary to strengthen cross-border crisis management arrangements, including on cooperation and communication with each other and with appropriate authorities, and develop comprehensive contact lists and conduct simulation exercises, as appropriate.

Medium -term actions * Authorities, drawing especially on the work of regulators, should collect information on areas where convergence in regulatory practices such as accounting standards, auditing, and deposit insurance is making progress, is in need of accelerated progress, or where there may be potential for progress. * Authorities should ensure that temporary measures to restore stability and confidence have minimal distortions and are unwound in a timely, well-sequenced and coordinated manner.

Reforming International Financial Institutions

Immediate Actions by March 31, 2009 * The FSF should expand to a broader membership of emerging economies. * The IMF, with its focus on surveillance, and the expanded FSF, with its focus on standard setting, should strengthen their collaboration, enhancing efforts to better integrate regulatory and supervisory

responses into the macro-prudential policy framework and conduct early warning exercises. * The IMF, given its universal membership and core macro-financial expertise, should, in close coordination with the FSF and others, take a leading role in drawing lessons from the current crisis, consistent with its mandate. * We should review the adequacy of the resources of the IMF, the World Bank Group and other multilateral development banks and stand ready to increase them where necessary. The IFIs should also continue to review and adapt their lending instruments to adequately meet their members' needs and revise their lending role in the light of the ongoing financial crisis. * We should explore ways to restore emerging and developing countries' access to credit and resume private capital flows which are critical for sustainable growth and development, including ongoing infrastructure investment. * In cases where severe market disruptions have limited access to the necessary financing for counter-cyclical fiscal policies, multilateral development banks must ensure arrangements are in place to support, as needed, those countries with a good track record and sound policies.

Medium -term actions * We underscored that the Bretton Woods Institutions must be comprehensively reformed so that they can more adequately reflect changing economic weights in the world economy and be more responsive to future challenges. Emerging and developing economies should have greater voice and representation in these institutions. * The IMF should conduct vigorous and even-handed surveillance reviews of all countries, as well as giving greater attention to their financial sectors and better integrating the reviews with the joint IMF/World Bank financial sector assessment programs. On this basis, the role of the IMF in providing macro-financial policy advice would be strengthened. * Advanced economies, the IMF, and other international organizations should provide capacity-building programs for emerging market economies and developing countries on the formulation and the implementation of new major regulations, consistent with international standards".