

Universidad de Lima

Facultad de Ciencias Empresariales y Económicas

Carrera de Economía



**EL ROL DEL SISTEMA FINANCIERO EN EL
DESARROLLO SOSTENIBLE EN LOS AÑOS
2002-2016: ECONOMÍAS EMERGENTES Y
DESARROLLADAS**

Tesis para optar el Título Profesional de Economista

Kaori Stefania Olulo Taipe

Código 20140936

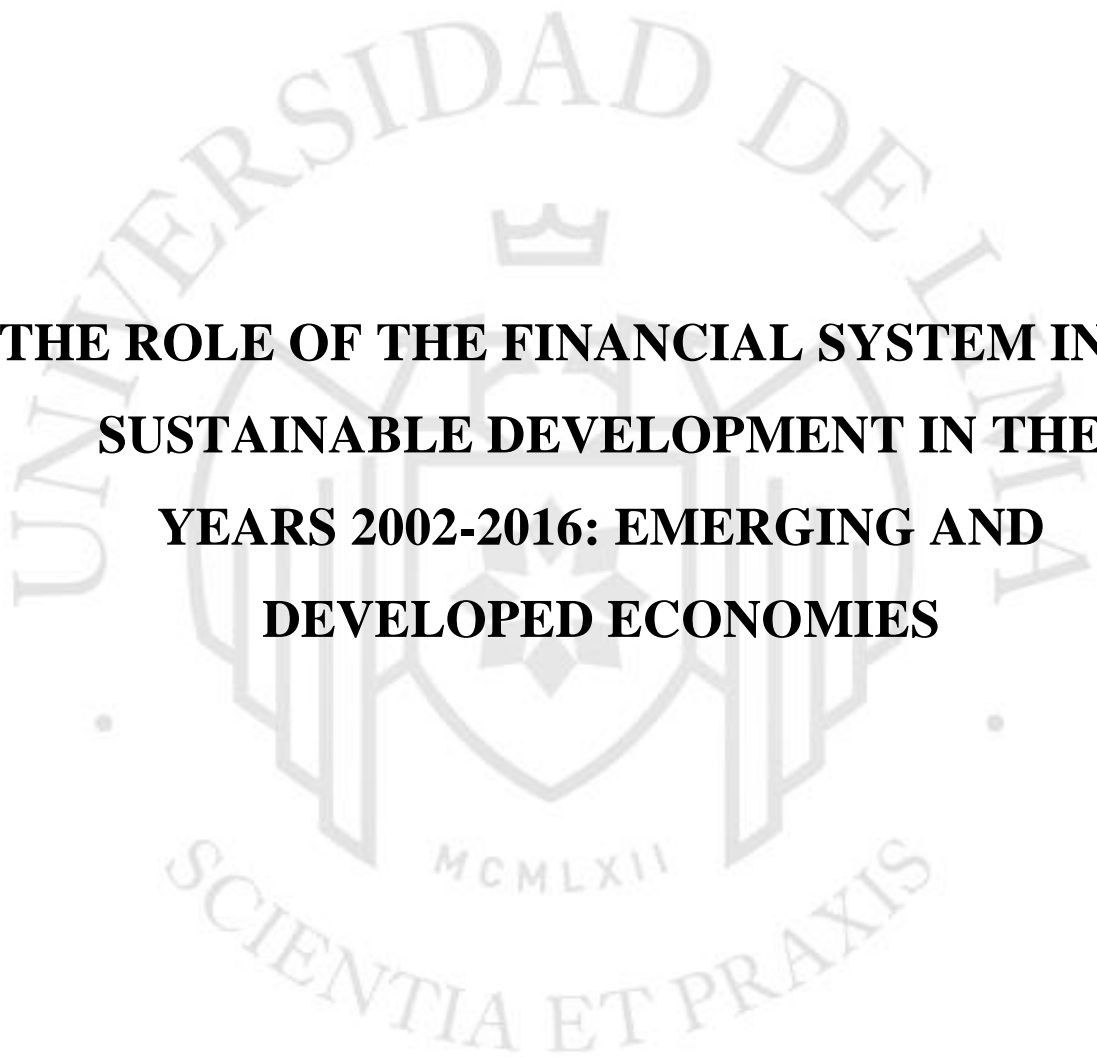
Asesor

Yuri Jesús Landa Arroyo

Lima – Perú

Abril de 2020





**THE ROLE OF THE FINANCIAL SYSTEM IN
SUSTAINABLE DEVELOPMENT IN THE
YEARS 2002-2016: EMERGING AND
DEVELOPED ECONOMIES**

TABLA DE CONTENIDO

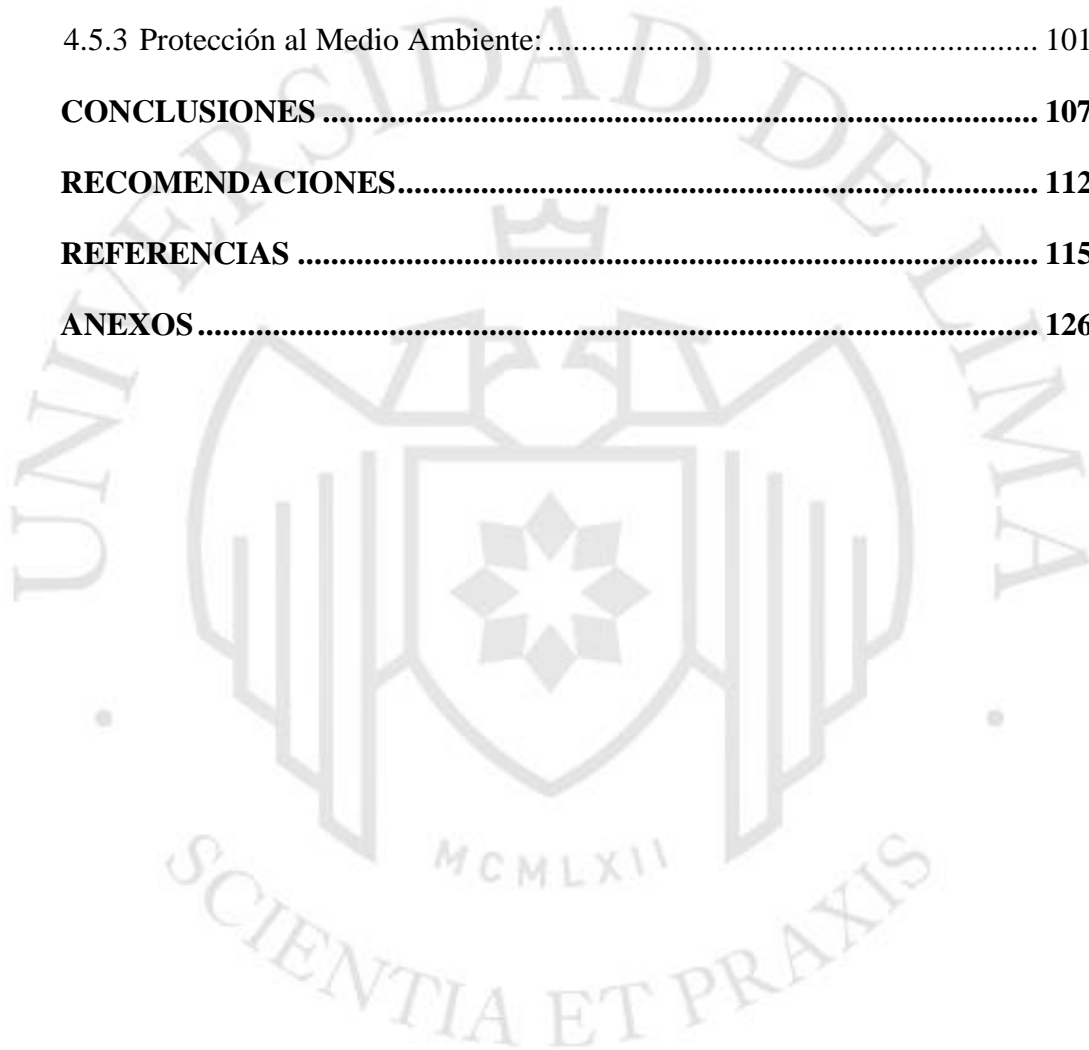
RESUMEN	XI
ABSTRACT	XII
INTRODUCCIÓN	1
CAPÍTULO I: MARCO TEÓRICO	8
1.1 Principios teóricos.....	8
1.2 Sector bancario.....	10
1.2.1. Enfoque y componentes.....	10
1.2.2. Inclusión y profundidad financiera.....	13
1.3 Mercado Bursátil	15
1.3.1. Concepto y componentes	15
1.4 Revisión de la literatura.....	16
Aporte y Enfoque de la Investigación	17
CAPÍTULO II: DESARROLLO SOSTENIBLE	19
2.1 Desarrollo Sostenible.....	19
2.1.1 Concepto y componentes.....	19
2.1.2. Desarrollo Económico.....	20
2.1.3. Desarrollo Social.....	22
2.1.4. Protección al Ambiente	24
2.2. Desarrollo Sostenible y la Pobreza.....	25
2.3. Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS).....	27
2.4. Economías Emergentes.....	28
2.5. Inclusión Financiera y Fintech.....	29

CAPÍTULO III: INSTITUCIONES FINANCIERAS INTERNACIONALES

31

3.1 Fondo Monetario Internacional (International Monetary Fund, IMF).....	31
3.2. Organización Internacional de Comisiones de Valores (International Organization of Securities Commissions, IOSCO).....	32
3.3. BASILEA III.....	33
3.4. Instituciones Financieras Internacionales de desarrollo	34
3.4.1. Papel de las Instituciones Financieras Europeas.....	35
3.4.2 Papel de las Instituciones Financieras Asiáticas.....	36
3.4.3 Papel de las Instituciones Financieras Norteamericanas	42
3.4.4 Papel de las Instituciones Financieras Latinoamericanas.....	45
3.5 Las empresas financieras más importantes del mundo.....	59
Banco Industrial y Comercial de China	59
JPMorgan Chase	60
Banco de Construcción de China.....	61
Banco Agrícola de China.....	62
Bank of America.....	62
Ping An Insurance Group	64
Bank of China	65
Wells Fargo.....	66
Citigroup.....	67
HSBC Holdings.....	68
Banco Santander	70
CAPÍTULO IV: EVALUACIÓN EMPÍRICA	74
4.1 Descripción y análisis de las variables	74
4.2 Estadística Descriptiva	87
4.3 Observaciones Metodológicas	87

Conclusión de la Descripción de Datos:.....	89
4.4 Explicación de coherencia económica del modelo.....	90
Estimaciones Preliminares.....	92
4.5 Análisis de Resultados.....	94
4.5.1 Desarrollo Económico.....	95
4.5.2 Desarrollo Social.....	98
4.5.3 Protección al Medio Ambiente:.....	101
CONCLUSIONES	107
RECOMENDACIONES.....	112
REFERENCIAS	115
ANEXOS.....	126



ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 3.1 Organismos Reguladores: Europa y Asia	53
Tabla 3.2 Instituciones Financieras: Norteamérica y Sudamérica	54
Tabla 3.3 Tabla Resumen de Instituciones privadas financieras	72
Tabla 4.1 Tabla Resumen de los Resultados Obtenidos.....	106



ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1 Dimensiones del Desarrollo Sostenible.....	1
Figura 2 Variación Neta de la Superficie Agrícola y Forestal por País/Territorio, 2000-2010	3
Figura 3 Variables de acuerdo con las dimensiones del Desarrollo Sostenible.....	6
Figura 1.1 Mecanismo del Sistema Financiero al Desarrollo Sostenible	10
Figura 1.2 El surgimiento de los sistemas financieros	11
Figura 2.1 Población en pobreza extrema	26
Figura 2.2 Objetivos de Desarrollo Sostenible	28
Figura 2.3 Clasificación de MSCI Index por tipo de economía	29
Figura 2.4 Ingresos por Crowdfunding en el mundo	30
Figura 4.1 Distribución de Frecuencias de la variable Crédito Doméstico Otorgado por el Sector Financiero (% del PBI)	75
Figura 4.2 Skewness & Kurtosis de la variable Crédito doméstico otorgado por el Sector Bancario	76
Figura 4.3 Evolución del crédito otorgado por el Sist. Financiero respecto al PBI en economías desarrolladas	76
Figura 4.4 Evolución del crédito otorgado por el Sist. Financiero respecto al PBI en economías emergentes sin Brazil, China, Corea del Sur y Tailandia.....	77
Figura 4.5 Evolución del crédito otorgado por el Sist. Financiero respecto al PBI en Brazil, China, Corea del Sur y Tailandia	77
Figura 4.6 Distribución de Frecuencias de la variable Capitalización Bursátil (% del PBI)	78
Figura 4.7 Skewness & Kurtosis de Capitalización Bursátil.....	79
Figura 4.8 Capitalización Bursátil en Economías Emergentes para el año 2016	79
Figura 4.9 Capitalización Bursátil en Economías Desarrolladas para el año 2016	80

Figura 4.10 Distribución de la Tasa de crecimiento del PBI per cápita.....	82
Figura 4.11 Distribución de Frecuencias de la variable Mortalidad Infantil (menores a 5 años).....	83
Figura 4.12 Skewness & Kurtosis de la variable Mortalidad Infantil.....	83
Figura 4.13 Mortalidad Infantil en América, 2002-2016	84
Figura 4.14 Mortalidad Infantil en Europa y Asia, 2002-2016.....	84
Figura 4.15 Distribución de frecuencias de la variable Emisiones CO ₂	85
Figura 4.16 Skewness & Kurtosis de Emisiones de CO ₂	86
Figura 4.17 Emisiones de CO ₂ en América, 2002-2016	86
Figura 4.18 Emisiones de CO ₂ en Europa y Asia, 2002-2016.....	86
Figura 4.19 Estadísticas básicas de las variables	87
Figura 4.20 Signos Esperados de las Variables Explicativas para la regresión de Desarrollo Económico de acuerdo con la bibliografía	90
Figura 4.21 Pruebas Breusch & Pagan.....	93
Figura 4.22 Los 10 países con la población más grande a mediados del 2018 (en millones)	95
Figura 4.23 Resultados de la Regresión de Datos de Panel para Desarrollo Económico	98
Figura 4.24 Resultados de la Regresión para Desarrollo social.....	101
Figura 4.25 Resultados de la Regresión de Datos de Panel para Protección del Medio Ambiente.....	103

ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo 1: Países Seleccionados	127
Anexo 2: Pruebas de Estacionalidad	127
Anexo 3: Estimación de Datos de Panel por Efectos Aleatorios, Desarrollo Económico	128
Anexo 4: Prueba de Hausman para Desarrollo Económico.....	129
Anexo 5: Prueba de Breusch & Pagan para Desarrollo Económico	130
Anexo 6: Estimación de Datos de Panel por Efectos Aleatorios, Desarrollo Social ...	131
Anexo 7: Prueba de Hausman para Desarrollo Social	132
Anexo 8: Prueba de Breusch & Pagan para Desarrollo Social	132
Anexo 9: Estimación de Datos de Panel por Efectos Aleatorios, Protección al Medio Ambiente.....	133
Anexo 10: Prueba de Hausmann para Protección Al Medio Ambiente	134
Anexo 11: Prueba de Breusch & Pagan para Protección Al Medio Ambiente.....	134
Anexo 12: Regresiones para Desarrollo Económico.....	135
Anexo 13: Regresiones para Desarrollo social	136
Anexo 14: Regresiones para la Protección al Medio Ambiente	138
Anexo 15: Matrix de Covarianza, Desarrollo Económico	140
Anexo 16: Matriz de Covarianza, Desarrollo Social.....	141
Anexo 17: Matriz de Covarianza, Protección al Medio Ambiente	141
Anexo 18: Matriz de Consistencia	143

RESUMEN

Actualmente sabemos que los sistemas financieros cumplen un papel muy importante en el crecimiento económico de los países. Pero también puede cumplir un rol en el desarrollo sostenible como se analizará en el siguiente trabajo. El desarrollo sostenible está compuesto por 3 pilares: desarrollo económico, desarrollo social y protección al medio ambiente. Se evaluará cómo el Sistema financiero, compuesto por el sector bancario y por el sector bursátil para este análisis, tiene o no un impacto positivo o negativo en cada pilar. Por lo cual, el propósito de esta investigación es averiguar si el Sistema Financiero cumple o tiene potencial para ayudar a lograr el principal objetivo del Desarrollo Sostenible en economías emergentes y economías desarrolladas, que es poner fin a la pobreza, proteger el planeta y garantizar que todas las personas gocen de paz y prosperidad.

Los objetivos de esta investigación son: 1) Definir el desarrollo sostenible y exponer su importancia en la economía mundial, 2) Identificar las instituciones financieras más importantes y sus acciones que promueven el desarrollo sostenible, y 3) estimar si el otorgamiento de crédito y el financiamiento a través del mercado de capitales promueve el desarrollo sostenible. Para el tercer objetivo, se realizó un análisis empírico utilizando herramientas econométricas. Se estiman tres modelos para cada pilar del desarrollo sostenible aplicando datos de panel con mínimos cuadrados generalizados. Se obtiene diversos resultados de los modelos. Se muestra que el impacto que puede el Sistema financiero no es muy grande, pero existe un impacto. Se obtienen los resultados esperados para los modelos de desarrollo social y protección al medio ambiente. Para el desarrollo económico, sólo se obtiene los resultados esperados para el sector bursátil.

En conclusión, con este estudio, se puede observar que sí existe un impacto del Sistema Financiero en el desarrollo sostenible en economías emergentes y economías desarrolladas. Aun este impacto no es lo suficiente grande para que sea el factor más relevante para promover el desarrollo sostenible, pero tiene potencial. Se debe seguir estudiando el impacto para así crear políticas adecuadas que ayuden a lograr los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

Palabras clave: desarrollo sostenible, sistema financiero, desarrollo en economías emergentes, objetivos de desarrollo sostenible, instituciones financieras.

ABSTRACT

We currently know that financial systems play a very important role in the economic growth of countries. But it can also play a role in sustainable development as will be analyzed in this work. Sustainable development is made up of 3 pillars: economic development, social development, and protection of the environment. It will be evaluated how the financial system, consisted of the banking sector and the stock market for this analysis, has or does not have a positive or negative impact on each pillar. Therefore, the purpose of this research is to find out if the Financial System meets or has the potential to help achieve the main objectives of Sustainable Development in emerging economies and developed economies, which is to end poverty, protect the planet and ensure that all people enjoy peace and prosperity.

The objectives of this research are: 1) Define sustainable development and expose its importance in the world economy, 2) Identify the most important financial institutions and their actions that promote sustainable development, and 3) estimate whether the granting of credit and the Financing through the capital market promotes sustainable development. For the third objective, an empirical analysis was performed using econometric tools. Panel data will be used, and three models are estimated for each pillar of sustainable development by applying panel data with generalized least squares. Various results are obtained from the models. It is shown that the impact that the financial system can have is not very great, but there is an impact. The expected results are obtained for the models of social development and protection of the environment. In the case of economic development, only the expected results are obtained for the stock market.

In conclusion, with this study, we observed there is an impact of the Financial System on sustainable development for emerging economies and developed economies. Even this impact is not large enough to be the most relevant factor in promoting sustainable development, but it does have potential. The impact must continue to be studied in order to create adequate policies that help achieve the Sustainable Development Goals.

Keywords: Sustainable development, Financial System, Development in emerging economies, Sustainable Development Goals, Financial Institutions.

INTRODUCCIÓN

Desde hace más de 25 años, el término “desarrollo sostenible” ha sido un tema de gran importancia para todas las naciones del mundo. Este término fue recién conocido oficialmente en la “Cumbre de la Tierra” en Río de Janeiro - 1992, en el cual todos los países pertenecientes a la ONU (Organización de Naciones Unidas) acordaron planes de acción que servirían como guía para lograr el desarrollo sostenible en cada país.

Se define el desarrollo sostenible como la satisfacción de las necesidades del presente con recursos actuales sin comprometer los recursos futuros para satisfacer las necesidades futuras de las generaciones que vienen. Por tal motivo, la conservación ambiental, sobre todo, de los recursos naturales es de suma importancia. Para poder medir el desarrollo sostenible, se utilizan diferentes indicadores de, principalmente, tres dimensiones: la dimensión ambiental, la dimensión económica y la dimensión social. También se puede considerar una dimensión adicional, la dimensión de gestión (relacionada con la institucionalidad) como se ve en la figura 1.

Figura 1

Dimensiones del Desarrollo Sostenible

Ambiental	Social	Económico	Gestión
<ul style="list-style-type: none">• Objetivo 13: Acción por el clima• Objetivo 14: Vida submarina• Objetivo 15: Vida de ecosistemas terrestres	<ul style="list-style-type: none">• Objetivo 1: Fin de la pobreza• Objetivo 2: Hambre Cero• Objetivo 3: Salud y bienestar• Objetivo 4: Educación de Calidad• Objetivo 5: Igualdad de Género• Objetivo 6: Agua Limpia y Saneamiento	<ul style="list-style-type: none">• Objetivo 7: Energía Asequible y No contaminante• Objetivo 8: Trabajo decente y crecimiento económico• Objetivo 9: Industria, Innovación e Infraestructura• Objetivo 10: Reducción de las desigualdades	<ul style="list-style-type: none">• Objetivo 11: Ciudades y comunidades sostenibles• Objetivo 12: Producción y consumo responsables• Objetivo 16: Paz, Justicia e Instituciones Sólidas• Objetivo 17: Alianzas para lograr objetivos

Fuente: SINIA (Sistema Nacional de Información Ambiental) (2017), Programa de las Naciones Unidas Para el Desarrollo (2018), Elaboración propia.

Actualmente existen 17 objetivos de desarrollo sostenible, los cuales engloban diferentes dimensiones de dicho desarrollo como el social, ambiental, económico, entre otros. Estos objetivos fueron creados para poner fin a la pobreza, proteger el planeta y garantizar que todas las personas gocen de paz y prosperidad de acuerdo con Programa de las Naciones Unidas Para el Desarrollo (2018, p.1). Las naciones latinoamericanas como miembros de

las Naciones Unidas han aceptado e incorporado esta agenda en sus propias políticas, priorizando la reducción de la pobreza y el bienestar social de sus ciudadanos.

Según las dimensiones de la Figura 1, el sistema financiero está directamente relacionado con la dimensión económica, lo cual es cierto, pero actualmente el sistema financiero puede influir en todos los ámbitos de desarrollo de un país, ya que, al promover la creación de empresas, éstas, por su parte, generan empleo, utilizan recursos, satisfacen necesidades de la sociedad afectando así en todo el medio ambiente y la sostenibilidad de nuestro mundo. Esto da paso a uno de los grandes problemas actuales del planeta, la contaminación ambiental.

Por lo cual, como se sabe, para contrarrestar estos efectos al medio ambiente, se necesita árboles que disminuyan la contaminación del aire por la polución que creamos día a día. Pero, desgraciadamente, como se puede apreciar en la Figura 2, del año 2000 al 2010, ha habido una gran disminución de la superficie forestal y un aumento de la superficie agrícola debido a un gran aumento de la población en estos países, así como también un aumento en la demanda de los productos agrícolas para satisfacer las necesidades de las demás naciones. Además, un factor importante es que una de las principales características del sector agrícola es la baja productividad que posee, haciendo que su producción sea ineficiente y cada vez, agotemos más rápido los recursos.

Por otro lado, según la teoría financiera, el sistema financiero está comprendido, principalmente, por las instituciones como los bancos y por los mercados de capitales. De acuerdo con Vera y Titelman (2013, p. 37), hoy en día los sistemas financieros necesitan proveer instrumentos que faciliten la inclusión de los diferentes actores de la sociedad para que se pueda llegar a un desarrollo sostenible en cada país, sobre todo, en las economías emergentes.

En este documento se analizará en profundidad los sistemas financieros en países desarrollados y emergentes, por lo cual se han escogidos 13 economías emergentes y 10 economías desarrolladas. En estos países, los sistemas financieros han tenido un gran desarrollo en los últimos años. Sin embargo, aún no llegan a ser sistemas desarrollados, ya que según The Global Findex (2017), el acceso a financiamiento para las personas sigue siendo muy limitado, por ejemplo: el promedio de personas con una cuenta en una entidad financiera formal, en los países latinoamericanos seleccionados, son de 53% para el año 2017, mientras que, para los miembros de OECD, el promedio es mayor a 90%.

Lo que demuestra que los sistemas financieros no son tan profundos como lo son en países desarrollados. De acuerdo con el International Monetary Fund (2017), las economías emergentes son los siguientes países: Brasil, Indonesia, Turquía, Tailandia, Colombia, Malasia, Nigeria, Filipinas, Vietnam, Argentina, México, Perú, Chile, China, India, Indonesia, Croacia, Bulgaria, Rumania, Serbia, entre otras.

Figura 2

Variación Neta de la Superficie Agrícola y Forestal por País/Territorio, 2000-2010



Fuente: FAO (2018).

En la presente investigación, se analiza principalmente si existe algún efecto del desarrollo del Sistema Financiero en el desarrollo sostenible tal como sustenta Moldovan (2015) para economías desarrolladas y economías emergentes de América, Europa y Asia. Para el caso latinoamericano, el principal problema que presentan es que, a pesar de que ha existido un crecimiento económico en la última década, no existe un desarrollo inclusivo y completo para todos los ciudadanos según Claessens y Feijen (2006, p. 5-6) y Vera y Titelman (2013, p. 36). Por lo cual, se va a comparar la evidencia histórica de las otras regiones para evaluar la relación entre el desarrollo financiero y el desarrollo sostenible.

Como se ha demostrado, las empresas son el motor principal de la economía de un país ya sea avanzado o en vías de desarrollo. Para el caso de Latinoamérica, las empresas que más contribuyen al mercado laboral y creación de trabajo no son las grandes empresas, sino son las pequeñas y medianas empresas más conocidas como las PyMES. Sin embargo, una de las razones por las que la mayoría de estas compañías se ven estancadas en su crecimiento es la falta de financiamiento para emprender nuevos proyectos que mejoren la producción de los bienes y servicios que ofrecen, generándoles mayor eficiencia y productividad. Por tal razón, el sistema financiero, como agente que asigna recursos para tales fines, cumple un papel muy importante en el crecimiento económico, así como, en el desarrollo sostenible e inclusivo de todos los agentes del mercado. Ya que promueve la reducción de la pobreza a través de la creación de trabajo, lo cual es el principal objetivo del desarrollo sostenible.

Se quiere probar si el Sistema Financiero tiene un impacto positivo, negativo o ningún impacto en el desarrollo sostenible. En primer lugar, Moldovan (2015) explica que el sistema financiero contribuye al crecimiento económico, puesto que se encarga de movilizar los ahorros o excedentes de liquidez, y los posiciona en fondos de inversión con los cuales provee de acumulación de capital. Pero también se promovería la protección al ambiente mediante el financiamiento solamente a empresas socialmente responsables.

Por lo cual el objetivo general de la investigación es, demostrar la importancia y las funciones que un sistema financiero cumple en el proceso de desarrollo sostenible para 23 economías emergentes y desarrolladas de América, Europa y Asia en los años 2002-2016 para determinar la relevancia de un sistema financiero desarrollado. Los objetivos específicos son:

- 1) Definir el desarrollo sostenible y exponer su importancia en la economía mundial, explicando los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) establecidos por la Organización de Naciones Unidas (ONU).
- 2) Identificar las instituciones financieras más importantes del mundo y sus acciones específicas que promueven el desarrollo sostenible global.
- 3) Estimar si el otorgamiento de crédito y el financiamiento a través del mercado de capitales promueve el desarrollo sostenible, a través de sus componentes: crecimiento económico, desarrollo social (acceso a servicios básicos) y

protección del medio ambiente), para crear políticas que impulsen el desarrollo sostenible.

Estos objetivos dan paso a la siguiente hipótesis general: el aumento del acceso al sistema bancario y bursátil mejora el desarrollo sostenible en los países seleccionados de América, Europa y Asia, generando mayor bienestar a largo plazo, según el enfoque del desarrollo del sector financiero de Claessens y Feijien y el enfoque de crecimiento económico de Schumpeter. Siendo las siguientes afirmaciones las hipótesis específicas:

1. El crecimiento del crédito privado disminuye significativamente la pobreza ya que promueve el crecimiento económico, es decir, la relación es directa.
2. El porcentaje respecto al PBI del crédito doméstico disminuye las emisiones de CO₂, pero el efecto no es significativo. Mientras que, la capitalización bursátil no tiene un efecto significativo en las emisiones de CO₂.
3. El otorgamiento de crédito privado otorgado por bancos y el financiamiento a través del mercado de capitales mejora significativamente el acceso a servicios básicos, disminuyendo la tasa de mortalidad infantil.

El tema principal de la investigación es el rol del sistema financiero, específicamente del sistema bancario y bursátil, en el desarrollo sostenible, conformado por el desarrollo económico, desarrollo social y protección al medio ambiente. Para demostrar las relaciones ya mencionadas, se utilizará el modelo “datos de panel” o panel data, y así evaluar el efecto del sistema Financiero en el desarrollo sostenible, como se observa en la investigación de Moldovan (2015), ¿“Does The Financial System Promote Sustainable Development?” Para lograr tal fin, se analizará las siguientes variables:

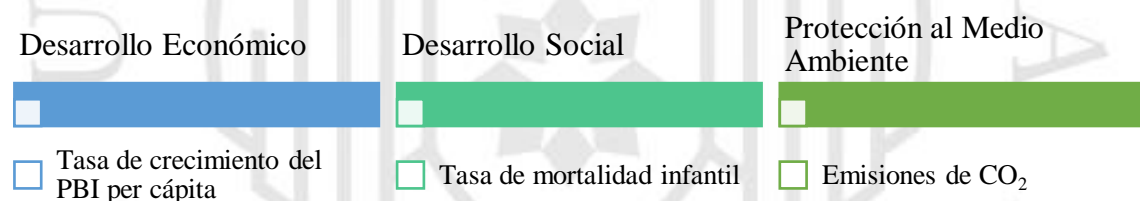
Variables Dependientes	<ol style="list-style-type: none"> 1) Tasa de crecimiento del PBI real per cápita 2) Tasa de mortalidad infantil 3) Emisiones de CO₂
Variables Independientes (explicativas) para las tres regresiones	<ol style="list-style-type: none"> 1) Crédito doméstico otorgado por el sector bancario como porcentaje del PBI 2) Capitalización bursátil como porcentaje del PBI
Variables de control	<p>Para la variable “Tasa de crecimiento del PBI real per cápita”:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) Tasa de inflación anual 2) Apertura comercial: % de exportaciones e importaciones respecto al PBI

	3) Consumo final del Gobierno General respecto al PBI
	Para la variable “ Tasa de mortalidad infantil ”: <ol style="list-style-type: none"> 1) La tasa de crecimiento de la población urbana 2) Acceso a servicios sanitarios básicos 3) Acceso a agua potable 4) Tasa de crecimiento de la PBI real per cápita
	Para la variable “ Emisiones de CO₂ ”: <ol style="list-style-type: none"> 1) Crecimiento de la Población total 2) Tasa de crecimiento del PBI real per cápita 3) Apertura comercial: % de exportaciones e importaciones respecto al PBI

Estas variables se relacionan con las tres dimensiones del desarrollo sostenible de la siguiente manera:

Figura 3

Variabes de acuerdo con las dimensiones del Desarrollo Sostenible

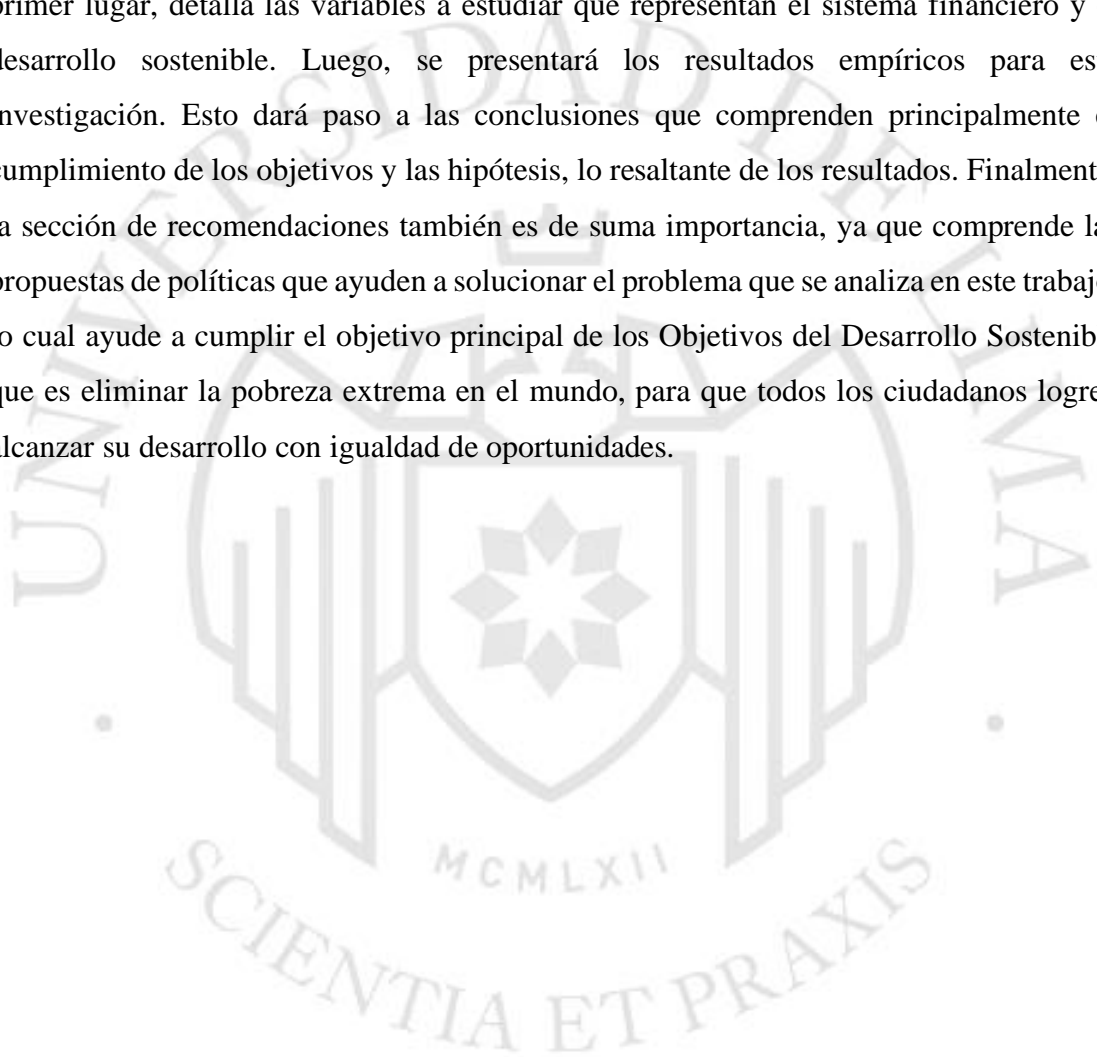


Fuente: Banco Mundial (2018), Elaboración Propia.

Como se ha mencionado en párrafos anteriores, el presente trabajo de investigación analiza la relación que puede existir entre el sistema financiero y el desarrollo sostenible. Ambos conceptos serán definidos en los capítulos siguientes; la investigación consta de cinco secciones principales: marco teórico, problemática actual, evaluación empírica, conclusiones y recomendaciones. El primer capítulo contiene los objetivos e hipótesis que contrastarán en esta investigación. Así como, explica el periodo analizado y los países seleccionados para la investigación, que son clasificados en economías emergentes y economías desarrolladas.

En primer lugar, la primera sección consta del marco teórico que empieza explicación la teoría económica relacionada con el tema. Principalmente se explicará la teoría de crecimiento por el lado de la oferta de Schumpeter y la nueva teoría financiera

de Levine, que relaciona cómo los mercados financieros pueden fomentar el crecimiento económico. En este capítulo también se definirán conceptos. El segundo capítulo consta de la problemática actual, que describe el escenario actual que enfrentan las variables estudiadas: el sistema Financiero y el desarrollo sostenible. Explica también la situación de los Objetivos de Desarrollo Sostenible, brindados por la Organización de Naciones Unidas. Por último, el capítulo de evaluación empírica comprende de la descripción y análisis de las variables, y principalmente del análisis de resultados. Ese capítulo, en primer lugar, detalla las variables a estudiar que representan el sistema financiero y el desarrollo sostenible. Luego, se presentará los resultados empíricos para esta investigación. Esto dará paso a las conclusiones que comprenden principalmente el cumplimiento de los objetivos y las hipótesis, lo resaltante de los resultados. Finalmente, la sección de recomendaciones también es de suma importancia, ya que comprende las propuestas de políticas que ayuden a solucionar el problema que se analiza en este trabajo, lo cual ayude a cumplir el objetivo principal de los Objetivos del Desarrollo Sostenible que es eliminar la pobreza extrema en el mundo, para que todos los ciudadanos logren alcanzar su desarrollo con igualdad de oportunidades.



CAPÍTULO I: MARCO TEÓRICO

En la presente investigación, se estudia el papel del sector bancario y bursátil en el desarrollo sostenible en los países seleccionados de América, Europa y Asia con el fin de comprobar si existe una relación de causa y efecto entre estos dos conceptos. Por esta razón, se empezará a definir el sector bancario y el sector bursátil teóricamente. Luego, se explicará el concepto de desarrollo sostenible y los indicadores que se utilizan para determinarlo de acuerdo con los estudios del Banco Mundial, a los estudios de los autores: Moldovan (2015), Akinloye y Chanceline (2015), Haladu (2016), Sehrawat y Giri (2014), Sharma (2016). Luego, se diferenciará los componentes del desarrollo sostenible que, principalmente, son tres: desarrollo económico, desarrollo social y protección al medio ambiente y a los recursos naturales.

Principalmente, esta investigación sigue la línea de investigación de Moldovan, (2015); este autor explica que hay una relación directa entre el desarrollo del sistema financiero y el desarrollo sostenible a largo plazo. También, se analiza la investigación de Beck & Levine (2002) acerca de la relación entre el sistema financiero y el desarrollo económico.

1.1 Principios teóricos

De acuerdo con la teoría de desarrollo económico de Schumpeter (1934) y Levine (1997), el desarrollo del sistema financiero doméstico contribuye de manera significativa el desarrollo económico de un país, sobre todo, el desarrollo del sector bancario, ya que permite una colocación eficiente de recursos de capital entre los agentes mediante la intermediación entre los agentes superavitarios y deficitarios.

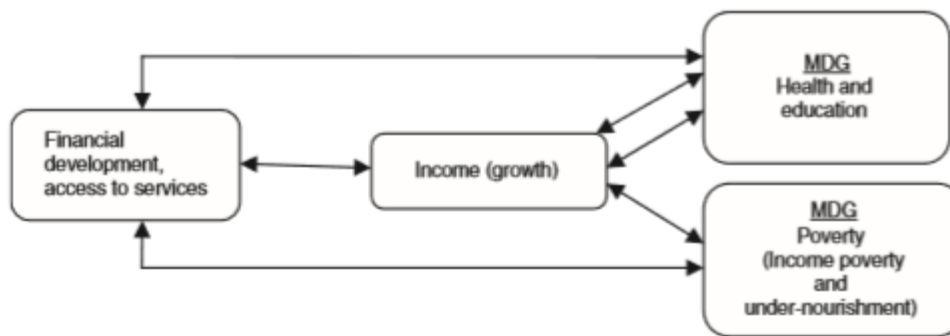
Actualmente, diversos autores han ampliado este enfoque y han relacionado el desarrollo de los sistemas financieros con el desarrollo sostenible como Claessens y Feijen (2006). Claessens y Feijen (2006) sustentan que el crecimiento del sistema financiero en un país aumenta el acceso de recursos necesarios para los más necesitados, es decir, disminuye la pobreza. Pero, para que se logre esto, el sistema financiero debe ser inclusivo y debe ser un motor importante para la economía en específico. Tal como

explica Sharma (2016), la inclusión financiera tiene diferentes indicadores que permiten saber qué tan profundo y desarrollado es un sistema bancario en un país, algunos indicadores son: porcentaje de la población mayor de 15 años que posee una cuenta en instituciones financieras, porcentaje de la población mayor de 15 años que tiene un préstamo con un banco, entre otros. Por otro lado, el sector bursátil puede contribuir, aunque en menor porcentaje, al desarrollo de las grandes empresas de los países. Pero también puede fomentar la rápida inclusión de las PyMES en el mercado de capitales a través de las nuevas herramientas que otorgan los reguladores de este mercado, un ejemplo es el Mercado Alternativo, que es un sector especializado en pequeñas y medianas empresas con menos requerimientos de entrada que los de la Bolsa de cada país. Enlazando la dimensión económica con la dimensión social, los autores Sehrawat y Giri (2014) explican que el desarrollo económico conlleva al desarrollo humano a largo plazo, por tal razón, existe una relación indirecta entre el desarrollo financiero y el desarrollo sostenible.

De acuerdo con la reciente historia económica, el desarrollo del sistema financiero es un tema prioritario en todos los países, ya que disminuye la simetría de información entre los ofertantes y demandantes de liquidez e incentiva la creación de nuevos y buenos contratos financieros que no sólo benefician a las instituciones financieras, sino también, beneficia a los agentes que piden los recursos, como muestra la figura 1.1. Por otro lado, Haladu (2016) resalta la importancia del desarrollo sostenible más allá del desarrollo económico, y explica los diferentes pilares que lo componen: desarrollo económico, desarrollo social y protección al ambiente. El autor explica que el desarrollo sostenible ayuda a preservar los recursos naturales de cada país, disminuye las personas en pobreza, disminuye la tasa de mortalidad infantil, aumenta la esperanza de vida gracias al aumento de acceso a la educación y a la salud gracias al aumento de recursos para invertirlos en el desarrollo humano de los ciudadanos.

Figura 1.1

Mecanismo del Sistema Financiero al Desarrollo Sostenible



Fuente: Akinloye y Chanceline (2015).

*MDG: Millenium Development Goals, los indicadores antecesores de los Objetivos de Desarrollo Sostenible

1.2 Sector bancario

1.2.1. Enfoque y componentes

En primer lugar, el sistema financiero está conformado por todos los recursos de un país que sirven para financiar todas las actividades que contribuyen al crecimiento económico del mismo. Es decir, es el mecanismo en el cual se orienta y dirige tanto el ahorro como la inversión, establece contacto entre la oferta y demanda de dinero de un país. Está compuesto por intermediarios financieros, organismos reguladores, y otros organismos de apoyo.

Uno de los intermediarios financieros más importantes son los bancos, ya que estas instituciones concentran el grueso de los fondos de ahorro de las personas que son los agentes superavitarios, es decir, los agentes que tienen exceso de liquidez y quieren obtener una ganancia con este exceso por lo cual buscan alternativas de ahorro como son los depósitos bancarios. Por esta razón, Moldovan (2015) explica que se ha demostrado que el sistema financiero, específicamente el sistema bancario, es la “herramienta más importante para promover desarrollo económico sostenible”. Puesto que, el sistema financiero, por su volumen, está en capacidad de orientar las decisiones de los individuos y agentes del mercado de un país.

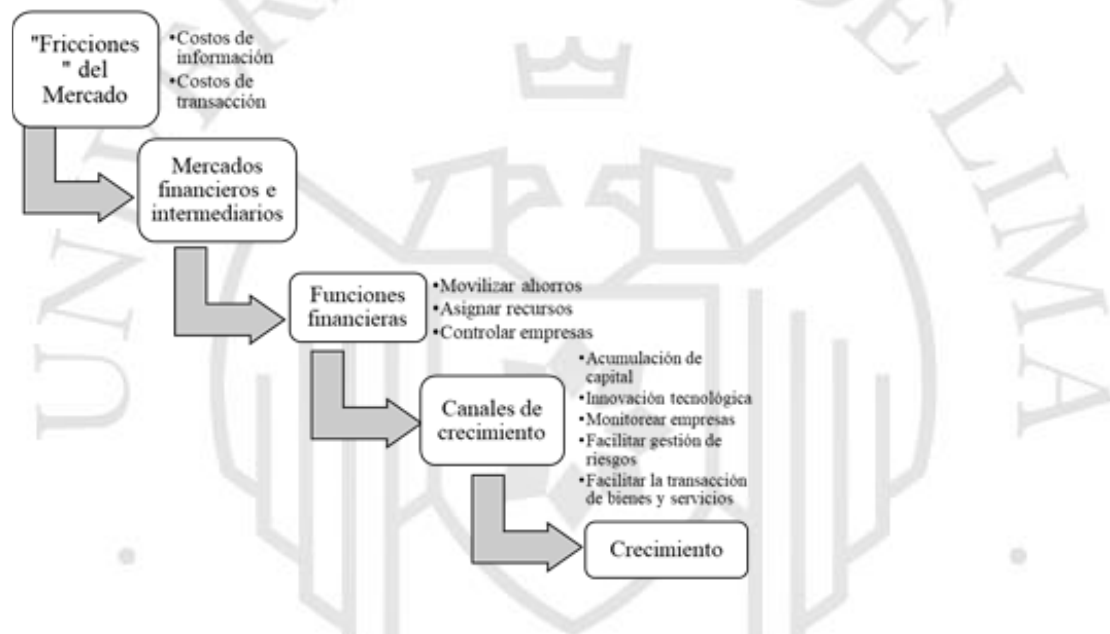
Como Schumpeter (1912) explica, los bancos que funcionan correctamente difunden la innovación tecnológica identificando y financiando a empresarios con chances de implementar exitosamente productos y procesos productivos innovadores tal

como cita Levine (1997). Además, de acuerdo con Levine (1997) los sistemas financieros: facilitan las transacciones, la cobertura y la diversificación del riesgo, asignan recursos, monitorean las empresas, movilizan los ahorros, y facilitan el intercambio de bienes y servicios, como muestra la Figura 1.2.

En esta investigación, se va a centrar solamente en los bancos y en la bolsa de valores. Respecto al sector bancario, se toma en cuenta sólo los bancos comerciales grandes y formales.

Figura 1.2

El surgimiento de los sistemas financieros



Fuente: Levine (1997).

La tasa de interés y la acumulación de capital:

La tasa de interés es un punto clave para los mercados financieros, ya que permite acumular capital o trasladar tu consumo presente por uno futuro más una prima, por lo cual se debe analizar en qué consiste la tasa de interés. De acuerdo con la teoría económica, la tasa de interés es el nivel de preferencia de un individuo sobre un dólar (por ejemplo) en el presente a un dólar en el futuro, es decir, la preferencia del ingreso medido en tiempo.

Como explica Fisher (1930), la oportunidad de inversión es determinada por la tasa de retorno y los costos relacionados. En primer lugar, en términos coloquiales, lo

que nosotros nos llevamos del mercado hacia nuestras casas es lo que realmente importa. Como explica el autor, el dinero no tiene uso hasta que se gasta. Por lo tanto, los salarios de los trabajadores no se miden en dinero, sino en la cantidad de bienes y servicios que puedes adquirir, a esto se le denomina el salario real. (...) El autor resalta que gastar e invertir sólo difiere en la distancia temporal entre el expendio (“expenditure”) y la satisfacción que se obtiene. Es decir, gastar significa pagar con dinero para satisfacciones que llegan muy rápido e invertir significa pagar con dinero en satisfacciones que vendrán en un tiempo más largo, a futuro.

La importancia de la tasa de interés recae en que es el enlace o puente entre el ingreso y el capital. También, se puede definir a la tasa de interés como la prima pagada en dinero en una fecha futura. En primera instancia, el valor del capital depende del valor de sus flujos netos de ingreso estimados. En el proceso de valuación, entra las expectativas, ya que no sabe lo que va a ocurrir en el futuro, por lo cual, al valuar el capital futuro sólo se realiza anticipaciones.

El problema que se presenta con la tasa de interés es la toma de decisión entre gastar e invertir, decidir entre la satisfacción presente o futura del ingreso. La tasa de interés es la prima en porcentaje de los bienes y servicios presentes sobre los bienes y servicios futuros. Por lo cual se dice que la tasa de interés es el precio del dinero. Los individuos decidirán ahorrar si la tasa de interés es suficientemente alta para trasladar su consumo presente a consumo futuro, es decir, debe cumplir con sus preferencias de consumo intertemporal. Pero, por otro lado, el futuro es incierto, por lo cual existen riesgos. Por lo cual la tasa de interés óptima en base de la tasa de inflación, la cual debe estable para poder realizar predicciones que se acerquen a los posibles escenarios futuros, es decir, las predicciones de consumo e ingreso futuros se deben realizar en una economía estable para poder tener confianza, que es lo que principalmente “mueve” la economía, como las expectativas de crecimiento futuro.

Fisher (1930) también hace la diferencia entre la riqueza del capital y el valor del capital. El primer término se refiere a los medios para conseguir ingresos, mientras que, el segundo término significa es la capitalización del ingreso esperado. El tamaño de esta capitalización depende de la tasa de interés, la cual, por su parte, depende de la impaciencia del individuo. La impaciencia es el porcentaje de preferencia para un dólar inmediato a un dólar a futuro, el cual es incierto. Esta impaciencia depende en el tamaño

del flujo de ingresos esperado, composición del flujo de ingresos y de la probabilidad, o grado de riesgo del flujo de ingresos.

La tasa de interés es clave importante en la acumulación de capital, que constituye en uno de los principales motores de la economía. Ya que la acumulación de capital se convierte en el primer paso del crecimiento económico, puesto que, al acumular suficiente capital, se da paso a las siguientes actividades económicas que generan valor, por lo tanto, genera ingresos. Al crear ingresos, se empieza a desarrollar la comunidad, ya que ahora tienen poder adquisitivo para consumir bienes y servicios o invertir, y las empresas con el excedente de ingresos puede empezar a innovar en mejoras tecnológicas, lo cual aumenta el nivel de eficiencia de una economía.

Los sistemas financieros

De acuerdo con Vera y Titelman (2013), los sistemas financieros en América Latina se caracterizan por ser poco inclusivos. Los autores expresan que los sistemas financieros de la región aún no se encuentran en capacidad de atender todas las necesidades financieras de la diversidad de agentes parte de la sociedad, ya que no existen la variedad suficiente o adecuada de mercados e instrumentos que fomenten el crecimiento de una mayor proporción de población y empresas.

Esta deficiencia conlleva a problemas de segmentación, los sistemas financieros excluyen a amplios segmentos del sector productivo tales como las PyMES, así como también, a los individuos que se encuentran en la base de la pirámide de ingresos. Generalmente, son las empresas de gran tamaño que acceden a las colocaciones de créditos. Esto demuestra que, en sí, los sistemas financieros no contribuyen significativamente al crecimiento a largo plazo de todas las empresas de diferentes tamaños que existen en una economía, lo cual es un problema. Sin embargo, tiene un gran potencial de promoción de crecimiento sostenido en estos países, pero se debe trabajar en el desarrollo de estos sistemas.

1.2.2. Inclusión y profundidad financiera

Como explica Sehrawat y Giri (2014), los indicadores financieros tienen gran importancia en el desarrollo de capital humano y en el desarrollo económico en un país. Estos indicadores evalúan la oferta monetaria (M_2) respecto al otorgamiento de crédito. Para evaluar la profundidad financiera, el autor usa tres indicadores: 1) el ratio de crédito

doméstico al sector privado respecto al PBI, 2) el crédito doméstico provisto por el sector bancario como porcentaje del PBI y 3) oferta monetaria amplia (M_3) como porcentaje del PBI. En esta investigación, sólo se empleará los dos primeros indicadores, puesto que se quiere evaluar sólo el efecto del sistema bancario en el desarrollo sostenible.

De acuerdo con el Banco Mundial, para que un sistema financiero sea funcional y desarrollado, el requisito principal es la inclusividad. Un sistema financiero es inclusivo si provee acceso a servicios e instrumentos financieros a empresas pequeñas y a individuos de menores ingresos y con ello contribuye a la reducción de la pobreza y desigualdad, el cual es uno de los principales objetivos de desarrollo sostenible a nivel mundial. Para medir la inclusividad, uno de los indicadores más usados es la proporción de adultos (mayores a 15 años) en la economía que declaran tener una cuenta en instituciones financieras formales. De acuerdo con los datos de la CEPAL y Banco Mundial, para los países miembros de la OCDE, este indicador es más del 90%, mientras que, para los países de América Latina y el Caribe es menor al 40%, en promedio. Esta estadística muestra que los sistemas financieros latinoamericanos aún no son lo suficientemente profundos, y esto se debe, a la exclusión de agentes que existe.

Otro indicador que evalúa la inclusividad y la profundidad financiera es el porcentaje de empresas que cuentan con un préstamo o línea de crédito, de acuerdo con la evidencia empírica, el acceso siempre es mayor para las empresas grandes que para las PyMES. Y para la profundidad financiera, que da cuenta de la estructura financiera avanzada o no de un país, que se tomará los créditos domésticos como porcentaje del PBI, ambos indicadores son utilizados por la investigación base de Moldovan (2015).

Actualmente existen mecanismos alternativos que pretenden promover la inclusividad en los sistemas financieros acompañados de la tecnología, son considerados innovaciones tecnológicas. Estas innovaciones son denominadas “Fintech”, que es la abreviatura de “Financial Technologies”, las cuales comprenden de herramientas que surgen como alternativas al sistema financiero actual. Estas nuevas tecnologías buscan mejorar y automatizar la entrega y el uso de los servicios financieros. En su esencia, fintech se utiliza para ayudar a las empresas, propietarios de negocios pequeños y consumidores a administrar mejor sus operaciones financieras, procesos y vidas mediante el uso de software y algoritmos especializados que se utilizan en las computadoras y, cada vez más, en los teléfonos inteligentes. Fintech se ha expandido para incluir cualquier innovación tecnológica y automatización del sector financiero, incluidos los avances en

educación financiera, asesoramiento y educación, así como la racionalización de la gestión de patrimonios, préstamos y préstamos, banca minorista, recaudación de fondos, transferencias / pagos de dinero, gestión de inversiones y más. Fintech también incluye el desarrollo y uso de criptomonedas como bitcoin. Sin embargo, especialistas como los “banqueros centrales” afirman que no podrán reemplazar a las monedas ahora ni en un futuro cercano, debido a la falta de una de características principales de las monedas que es medio de cambio. Son pocos los usuarios que aceptan las criptomonedas al momento de vender bienes y servicios. No obstante, el mecanismo “crowdfunding” cada vez está teniendo más éxito en diferentes partes del país. Como define Smith (2019), el “crowdfunding” es un mecanismo consiste en recolectar grandes cantidades de capital de diferentes personas en su mayoría desconocidas para financiar nuevos proyectos o nuevas ideas empresariales mediante plataformas virtuales (internet).

Tener un sistema financiero inclusivo y sólido, tiene muchas ventajas. Tal como explica Ibáñez (2017), cuando un sistema financiero es fuerte y funciona de manera adecuada contribuye a erradicar la pobreza y así mantiene un crecimiento económico sostenido a largo plazo, que es uno de los pilares del desarrollo sostenible. Además, cuando un país cuenta con una estructura financiera sólida y extensa cumple su objetivo como lo plantea Levine (1997), ayuda a canalizar los fondos de manera eficaz, atraer a las personas a la economía de mercado y permitirles que compartan los beneficios.

1.3 Mercado Bursátil

1.3.1. Concepto y componentes

En el mercado bursátil no intervienen intermediarios financieros, la relación entre los agentes superavitarios y deficitarios es directa, aunque, igual existen organismos complementarios que asesoran a los agentes superavitarios. De acuerdo con Vera y Titelman (2013) ofrecen recursos de capital a las empresas y se considera un mecanismo de financiamiento complementario, ya que a este mercado acuden las empresas cuando no tienen suficientes colaterales para acceder al financiamiento bancario.

Cabe resaltar que la literatura actual señala que, para obtener desarrollo económico a través del desarrollo financiero, se debe tener políticas económicas estructurales como explica Hermann (2014). La autora enfatiza que se necesita un conjunto de política financieras que supervisen y regulen el mercado financiero. Además,

resalta que sólo la entidad pública es capaz de alinear los esfuerzos y recursos del sistema financiero hacia los sectores productivos que generan mayor desarrollo a largo plazo, ya que la entidad pública tiene la facultad de lograr la mayor diversificación productiva y mayor estabilidad en los mercados gracias que pueda crear políticas que ayuden con esto. La autora divide las políticas estructurales “en dos pilares: i) las políticas de asignación, centradas en los segmentos productivos estratégicos para el desarrollo económico y financiero, y, ii) las políticas de control de la fragilidad financiera, doméstica y externa.” Por otro lado, Fitzgerald (2007, pag.86), explica que la intervención pública sigue siendo necesaria para eliminar las fallas de mercado, pero, sobre todo, se necesita una regulación que vaya de la mano con la innovación y cambios estructurales que influyen en la economía global. Una buena reglamentación ayuda a que la fragilidad financiera disminuya y que se evite futuras crisis financieras.

Capitalización Bursátil

La capitalización bursátil, de acuerdo con Moldovan (2015), también consiste en un medio de financiamiento de las empresas, pero se considera directo, ya que las empresas que cotizan se contactan directamente con los agentes superavitarios como los hogares. En sí, los mercados bursátiles no son tan desarrollados en América Latina como muestra Vera y Titelman (2013), posiblemente el impacto que tenga en el desarrollo sostenible sea poco significativo. Este concepto muestra el valor total de una empresa en el mercado, lo cual puede incluir otras variables como volatilidad y riesgos, pero estos conceptos no se incluirán en el análisis.

Para este estudio, se utilizará el concepto que toman Vera y Titelman (2013) de la capitalización bursátil que es el valor de mercado de todas las empresas que cotizan en bolsa de cada país. En la sección de Metodología, se ampliará más este concepto.

1.4 Revisión de la literatura

En sí, no se ha realizado un estudio econométrico sobre este tema para el caso de Latinoamérica. Lo más cerca que se obtiene es el documento de trabajo respaldado por el Banco Mundial “Financial Sector Development and the Millenium Development Goals” de Claessens y Feijen (2006). En primer lugar, el documento analiza todo el mundo mediante herramientas estadísticas demostrando que sí existe una relación entre

el desarrollo del sistema financiero y el desarrollo económico. Luego, explica que el efecto en los demás objetivos es indirecto, más bien como efectos “spill over”, pero de todas maneras influye de manera consistente los otros objetivos. Cabe resaltar que los “Millenium Development Goals” podrían interpretarse como los “padres” de los Objetivos de Desarrollo Sostenible, por lo cual ese sería uno de los aportes de la presente investigación.

En el documento principal de Moldovan (2015), se realiza la investigación con herramientas econométricas, pero para los países de Europa del Este, no para diferentes regiones del mundo como los que se está tomando. En la investigación del autor, se concluye que el sistema financiero no influye significativamente en el desarrollo sostenible en estos países al tener un sistema financiero poco desarrollado. Pero el autor no descarta el gran potencial que tiene el sistema financiero para promover el desarrollo sostenible en las economías, sobre todo, en las economías emergentes.

Aporte y Enfoque de la Investigación

En el presente trabajo se seguirá con el planteamiento teórico y metodológico que hace Moldovan (2015), por lo cual se seguirá la teoría económica de Levine (1997) y Schumpeter (1934). En primer lugar, Schumpeter pertenece a la Escuela Austríaca por su origen y sus estudios. Es defensor del capitalismo, ya que, de acuerdo con su pensamiento, los empresarios tienen las “ansías de innovar”, lo cual genera crecimiento económico, como se explicó en secciones pasadas. Por lo cual se sigue los conceptos de Levine (1997) sobre la composición y la razón de existir de los sistemas financieros.

El principal aporte es realizar la investigación para países de diferentes partes del mundo para evaluar el efecto del sistema financiero en el desarrollo sostenible utilizando herramientas econométricas. Además, parte del aporte también recae en las variables que se van a utilizar, ya que, con ellas, otros autores no han tratado de explicar el desarrollo sostenible en sí. Actualmente sólo existen estudios que evalúan el papel que cumple el desarrollo financiero en el crecimiento económico, pero esta investigación dará un nuevo enfoque adecuándolo hacia el desarrollo sostenible, que es un concepto que está tomando fuerza en el mundo, ya que, actualmente, se tiene la necesidad de crecer, pero no sólo económicamente sino también con desarrollo de las poblaciones más vulnerables como los pobres, los niños, las otras especies y el medio ambiente. Con este trabajo, se

demuestra que toda actividad del país influye en el desarrollo sostenible, el efecto puede ser, muchas veces, negativo, pero también el desarrollo de un sistema financiero sostenible y ordenado puede promover el bienestar a largo plazo de las personas y la sostenibilidad de nuestro hogar, el planeta.



CAPÍTULO II: DESARROLLO SOSTENIBLE

2.1 Desarrollo Sostenible

2.1.1 Concepto y componentes

Según las Naciones Unidas (1987), el desarrollo sostenible se define como “la satisfacción de las necesidades de la generación presente sin comprometer la capacidad de las generaciones futuras para satisfacer sus propias necesidades” (párr. 1). Para lograr el desarrollo sostenible a nivel mundial, el Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) junto con países miembros formularon los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible, lo cual son una iniciativa internacional para enfrentar los problemas relacionados con la pobreza, principalmente, desafíos políticos, económicos y sociales que enfrentar todos los países del mundo.

De acuerdo con Haladu (2016), el desarrollo sostenible también se podría considerar como un modo de desarrollo humano en donde los recursos se usan para satisfacer necesidades humanas en modo que se asegura la sostenibilidad de los sistemas naturales y el ambiente. Como explica el autor, la importancia del desarrollo sostenible yace en que el mundo es un lugar con recursos finitos, y este dato casi siempre lo ignoran las naciones, ya sean desarrolladas o en vías de desarrollo. Además, explica que el desarrollo sostenible nos permite mantener el ambiente lo suficientemente saludable para continuar produciendo los recursos que las futuras generaciones necesitarán.

El desarrollo sostenible también permite que una economía crezca al mismo tiempo que mantiene su calidad y características naturales y culturales.

Componentes del Desarrollo Sostenible:

Como demuestra Haladu (2016), el desarrollo sostenible se divide en tres pilares. El primer pilar consiste en el desarrollo económico, este se enfoca en crear condiciones sociales, políticas, y económicas que permitan a cada individuo parte de la sociedad alcanzar su potencial, es decir, lograr desarrollarse como persona. Ya que, como sabemos, el recurso más importante para el desarrollo de un país es el capital humano. El autor

enfatisa que, con un capital humano bien aprovechado, se forma la base para el desarrollo económico a largo plazo.

El segundo pilar es el desarrollo social, el cual es un “pre-requisito” para que prospere la economía y se proteja el medio ambiente, se centra en respetar los derechos fundamentales de toda persona. Entre los derechos humanos, también se encuentran el derecho a acceso a agua limpia, sanidad, cuidado adecuado de la salud y, además, es necesario que también se reduzcan la mortalidad materna e infantil. Asegurando estas necesidades básicas y derechos de cada persona, se crea un compromiso con el desarrollo más sólido.

Por último, el tercer pilar es protección al medio ambiente, que muchas veces las naciones descuidan o se olvidan de su importancia. Haladu (2016) hace explícita la relación cercana entre el desarrollo social y la protección al medio ambiente, argumentando que un capital humano altamente capacitado reconoce su responsabilidad con el medio ambiente protegiéndolo y cuidándolo.

2.1.2. Desarrollo Económico

Según Schumpeter (1934) en su libro “*La Teoría del Desarrollo Económico*”, explica que, en primer lugar, la actividad económica tiene como principal objetivo satisfacer las necesidades de los seres humanos, pero en sí la producción de bienes y servicios que satisfacen estas necesidades están condicionada a los recursos que siempre son escasos.

Además, el autor introduce el concepto de “ciclos económicos”, que explica que los periodos de crecimientos y recesión se repiten, realizando las acciones otra vez. Sustenta que aun cuando se interrumpa esta constancia, se mantiene una continuidad, pues, aunque cambien las condiciones externas, no se trata nunca de hacer algo completamente nuevo, sino de adaptar lo que hizo con anterioridad a las nuevas condiciones del mercado. Pero, existe el “desenvolvimiento”, que es un cambio espontáneo discontinuo de origen interno en los ciclos económicos, lo cual altera el equilibrio a largo plazo de la economía.

Pero exactamente ¿cómo surge el desenvolvimiento?, Schumpeter (1934) explica que aparecen en la “esfera de la vida industrial y comercial y no en la esfera de las necesidades de los consumidores”. El desenvolvimiento es provocado por la innovación o por un cambio tecnológico, que, como se puede intuir, empieza en las empresas, ya que,

para mejorar su producción, invierten en I+D, investigación y desarrollo, lo cual conlleva al objetivo final de tener cadenas de producción más productivas y eficientes. En adición, el autor agrega que el desenvolvimiento podría ocurrir en 5 casos específicos: 1) la introducción de un nuevo bien, 2) la introducción de un nuevo método de producción, 3) la apertura de un nuevo mercado, 4) el dominio de una nueva fuente de aprovisionamiento de materias primas y 5) la creación de una nueva organización de cualquier industria. Se puede ver que todas las innovaciones se dan por el lado de oferta, que se genera por las empresas que son asumidos que son los productores de bienes y servicios que cubren las necesidades de los consumidores.

En conclusión, en esta investigación se usa este análisis de crecimiento económico de Schumpeter, el cual es promovido por el lado de la oferta, es decir, es promovido por la creación y desarrollo de las empresas, las cuales necesitan financiamiento por parte del sistema financiero, que es lo que se está analizando en esta investigación.

Pobreza

Definición y Dimensiones

De acuerdo con el Banco Mundial, la pobreza es la “privación del bienestar” en su definición más amplia. Dentro de un primer enfoque, el bienestar es el “dominio” de comodidades en general, por lo cual las personas están mejor cuando mayor “dominio” tienen sobre los recursos que satisfacen sus necesidades. El segundo enfoque de bienestar y pobreza es el más tradicional, que evalúa la capacidad de una persona de obtener un tipo específico de bien de consumo. El tercer enfoque que es el más amplio, es el de Amartya Sen, que define el bienestar parte de la capacidad de “funcionar” correctamente en la sociedad. Por lo tanto, la pobreza aparece cuando la persona tiene carencia de alguna capacidad, por lo cual tiene ingresos o una educación inadecuados, mala salud, o inseguridad. Consecuentemente, la pobreza es un fenómeno multidimensional que no tiene soluciones simples.

Por esta razón, es prioridad del Banco Mundial y de las Naciones Unidas junto todas las naciones del mundo por luchar contra este mal. Por lo cual, el indicador que se utilizar para aproximarse al nivel de riqueza de cada ciudadano será medido por la tasa de crecimiento del PBI per cápita, aunque es un indicador simple, da una visión general del desenvolvimiento de la economía.

2.1.3. Desarrollo Social

De acuerdo con el Banco Mundial, el desarrollo social se concentra en la necesidad de “poner a las personas en primer lugar” en todos los procesos de desarrollo. El desarrollo social promueve la inclusión de los ciudadanos de todos los niveles socioeconómicos, la cohesión, la capacidad de adaptación, la seguridad ciudadana y la rendición de cuentas.

De acuerdo con Akinloye y Chanceline (2015), a medida que el desarrollo financiero disminuye la pobreza monetaria en primera instancia, las familias empiezan a acumular activos que les permitiría pagar los gastos en salud, mejorando el bienestar social. Además, el autor resalta que, al mejorar la salud familiar, los niños no faltan a la escuela ya que ya no existiría la necesidad de ayudar trabajando para solventar a la familia.

Acceso a Servicios Básicos

a. Concepto de Servicios Básicos

Todos los autores y diferentes organizaciones internacionales acuerdan en una sola idea: el acceso a servicios básicos seguros aumenta directamente el desarrollo humano. El concepto de servicios públicos y desarrollo sostenible forma una sinergia importante, ya que las personas que tienen un mayor acceso a servicios básicos seguros logran desarrollar mejor su potencial humano lo cual contribuye significativamente al desarrollo sostenible. Hay diferentes mecanismos que reflejan la relación entre acceso a servicios básicos con el desarrollo económico y social. En primer lugar, la falta de acceso a servicios básicos es uno de los aspectos de la pobreza, la mejora de este indicador crea mejores oportunidades de crecimiento, por ejemplo: si una familia pobre tiene un mejor acceso a agua potable y saneamiento, el porcentaje de niños menores a 5 años con enfermedades estomacales como diarrea, disminuirá significativamente. Esto, por su parte, mejora la asistencia escolar de los niños, lo cual mejora su educación a largo plazo. Y esto, a su vez, mejora el desarrollo humano aumentando la calidad de capital humano que tiene un país. Y, además, como ya se puede inferir, esto contribuye notablemente al desarrollo económico.

Como explica el Fondo Multilateral de Inversiones Miembro del BID (2011) los hogares de bajos ingresos necesitan tener acceso a servicios básicos como energía limpia,

agua, saneamiento, salud y educación para lograr su desarrollo económico principalmente. A pesar de que han existido grandes esfuerzos por los gobiernos latinoamericanos por disminuir la brecha de acceso a servicios públicos entre la población urbana y la población rural, aún existen problemas de saneamientos y mal tratamiento de residuos sólidos. De acuerdo con datos del Banco de Desarrollo de América en su “Reporte de Economía y Desarrollo 2017”, entre 20% y 30% de los latinoamericanos vive en asentamientos informales, con acceso precario a servicios básicos e informalidad de la propiedad Vargas, Goytia, Sanguinetti, Álvarez, y Estrada (2018).

Por tal razón, el Fondo Multilateral de Inversiones Miembro del BID (2011) explica que se debe desarrollar modelos de negocio impulsados por los mercados y capaces de aumentar la provisión de servicios básicos para familias pobres y vulnerables, enfocándose en alianza y sostenibilidad. Esta entidad sustenta que, para solucionar este problema, deben existir alianzas multi-actor de entidades públicas, empresas privadas, ONG, organizaciones comunitarias que ayuden a reducir la brecha de cobertura y a adaptar los servicios a las necesidades específicas de las poblaciones más vulnerables. Además, resalta que la sostenibilidad financiera y operativa es uno de los principales retos, ya que se debe asegurar la continuidad en la prestación de servicios.

El acceso a los servicios básicos y el desarrollo del capital humano:

El acceso a los servicios básicos como buena educación, salud de calidad, agua y saneamiento mejoran casi de manera inmediata el bienestar de las personas, dando una mejor calidad de vida y una disminución de enfermedades, esto promueve el desarrollo del capital humano.

De acuerdo con la teoría económica, el capital humano se denomina al “conjunto de habilidades, el conocimiento, las competencias y otros atributos que poseen los individuos y que resultan relevantes a la actividad económica,” como lo define OECD (1998). Por lo cual se considera capital humano a la acumulación de inversiones anteriores en educación, formación en el trabajo, salud y otros factores que permiten aumentar la productividad, la empleabilidad de un individuo en su comunidad, generándole mayor ingreso y bienestar a largo plazo.

Schultz (1983), ha señalado cinco factores que han contribuido a mejorar la capacidad humana:

- 1) Equipos y servicios de salud, ampliamente concebidos para que incluyan todos los gastos que afectan la expectativa de vida, fuerza, resistencia, vigor, y vitalidad de un pueblo.
- 2) Formación en el puesto de trabajo, incluyendo el aprendizaje al viejo estilo, organizado por las empresas.
- 3) La educación formal organizada en el nivel elemental, secundario y superior.
- 4) Los programas de estudio para adultos que no están organizados por las empresas, incluyendo los programas de extensión.
- 5) La emigración de individuos y familias para ajustarse a las cambiantes oportunidades de trabajo.

Por lo cual, los servicios básicos están muy relacionados con la acumulación de capital humano, sobre todo, por el lado de acceso a la salud y a la igualdad de oportunidades.

2.1.4. Protección al Ambiente

a. Enfoque

Según el enfoque de Labandeira y León (2007), el crecimiento económico genera externalidades negativas sobre el medio natural. La primera razón es por el aumento en el ingreso per cápita, se tiene un mayor poder adquisitivo, lo que conlleva a un mayor consumo de materias primas y energía, por lo cual origina mayores residuos y los problemas ambientales se agudizan. En cambio, las mejoras tecnológicas y cambios en las preferencias pueden dar lugar a que los impactos ambientales sean cada vez menores. Según el informe “Expansión de las energías renovables no convencionales en América Latina y el Caribe” del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), 30% de la energía primaria total de América Latina y el Caribe proviene de fuentes renovables, lo cual es muy destacable. Sin embargo, se debe seguir realizando inversiones en proyectos de energía renovable. Puesto que, como Labandeira y León (2007) explica que las conductas y consumos deben evolucionar y convertirse en más respetuosos con el medio ambiente, esto se logra a través del fomento de consumo e inversión en energía renovable. Además, autores como Akinloye y Chanceline (2015) afirman que la educación genera una mayor conciencia en los ciudadanos por cuidar el medio ambiente y fomenta la sostenibilidad ambiental.

b. Emisiones de CO₂ y Energía Limpia

De acuerdo con entidades internacionales como Fondo Multilateral de Inversiones Miembros del BID (2011), existe un limitado acceso a servicios energéticos limpios y eficientes, lo cual afecta la calidad de vida de la población principalmente rural, obstaculiza el desarrollo socioeconómico ya que se limita la productividad. Además, esto genera un alto costo en el medio ambiente y el clima, ya que los servicios que la mayoría de la población rural utiliza no son seguros y afectando el medio ambiente al emitir más gases de CO₂. Por lo cual, el propósito de la investigación es hallar la relación entre el desarrollo de los sistemas bancarios y bursátiles con el acceso a energías renovables y limpias. Ya que, muchos estudios como Grossman and Krueger (1995); Selden & Song (1994, p. 3) sustentan que el desarrollo financiero genera una mayor emisión de CO₂ como Moldovan (2015) cita en su investigación “*Does The Financial System Promote Sustainable Development?*”, mientras que otros actores como Claessens and Feijen (2007); Tamazian et al. (2009); Halicioglu (2009); Tamazian y Rao (2010) explican que un desarrollo financiero consciente podría aumentar el consumo de energías renovables, ya que las instituciones financieras podrían financiar proyectos ambientales a bajos costos.

En esta investigación, se tomará la variable tal cual se muestra en el párrafo anterior, es decir, las emisiones de CO₂ producidas por cada país, este indicador refleja el impacto negativo que podría generar el desarrollo económico, el cual es fomentado por el desarrollo del sistema financiero.

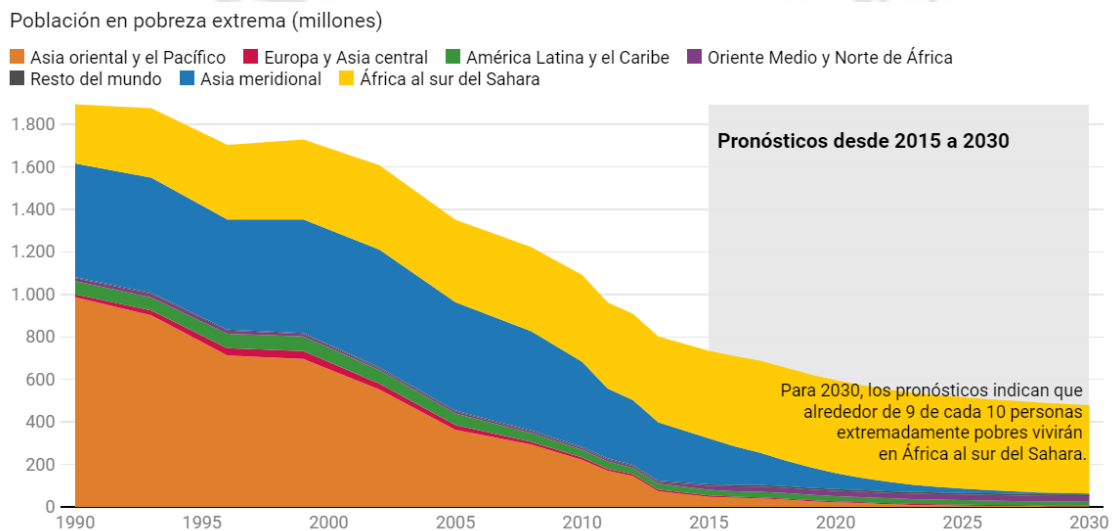
2.2. Desarrollo Sostenible y la Pobreza

En un artículo de Banco Mundial S.A. (2018) explica que la lucha para poner fin a la pobreza se ha convertido en una dicotomía en desarrollo. Por un lado, la pobreza extrema continúa siendo persistente en algunos lugares del mundo, mientras que en otros ha desaparecido. El Banco Mundial destaca el logro que “en alrededor de la mitad de los países del mundo, menos del 3% de la población vive con menos de USD 1.90 al día”, pero también resalta que esto no significa que finalizó la lucha contra la pobreza. (párr. 1)

Entre 1990 y 2015, más de 1000 millones de personas lograron salir de la pobreza extrema, y actualmente la tasa mundial de pobreza es la más baja de que se tenga registro. En 1990, casi el 36 % de la población mundial vivía con menos de USD 1,90 al día, pero

este número había bajado a una nueva tasa mínima de 10% de acuerdo con Banco Mundial, (2018). El reporte muestra que una gran parte de esta disminución se debe al crecimiento impresionante de Asia, en particular de China e India. Afirman que la pobreza sigue bajando en el mundo, pero el ritmo de disminución de las tasas es más lento. Los analistas advierten que, si la tendencia continúa igual, el logro del objetivo de eliminar la pobreza extrema al 2030 se puede ver amenazado, tal como se puede ver en la Figura 2.1, a partir del 2020, pareciera que se acerca a 0, pero no llega a este valor.

Figura 2.1
Población en pobreza extrema



Fuente: Banco Mundial (2018).

Como ya ha mencionado antes, el fin de la pobreza es el objetivo del Desarrollo Sostenible, por lo cual es de suma importancia fomentar la creación de políticas que ayuden a cumplir estas metas. Estudios del Banco Mundial han mostrado que el acceso a buena educación, atención de la salud, electricidad, agua salubre y servicios fundamentales sigue estando fuera del alcance de muchas personas, a menudo por razones socioeconómicas, geográficas, étnicas y de género. Incluso, el progreso sigue siendo frágil debido a las crisis económicas, la inseguridad alimentaria y el cambio climático, lo cual generaría la caída en la pobreza. El Banco Mundial afirma que será fundamental encontrar formas de enfrentar estos problemas.

2.3. Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)

Actualmente existen 17 objetivos de desarrollo sostenible, los cuales engloban diferentes dimensiones de dicho desarrollo como el social, ambiental, económico, entre otros. Estos objetivos fueron creados para poner fin a la pobreza, proteger el planeta y garantizar que todas las personas gocen de paz y prosperidad de acuerdo con Programa de las Naciones Unidas Para el Desarrollo (2018, p.1). Las naciones latinoamericanas como miembros de las Naciones Unidas han aceptado e incorporado esta agenda en sus propias políticas, priorizando la reducción de la pobreza y el bienestar social de sus ciudadanos.

Como se sabe la Agenda 2030 y los Objetivos de Desarrollo Sostenible fueron adoptados por la Asamblea General de las Naciones Unidas en setiembre del 2015. Esta nueva agenda trata de impulsar las estrategias de crecimiento hacia unas de desarrollo incluyentes y sostenibles. Como se explica en el artículo Observatorio de la Juventud en Iberoamérica (2017), “la redacción de los 17 ODS contó con el apoyo de más de 5 millones de personas entre ellas, representantes de los estados, la sociedad civil, el sector privado y la academia, que participaron en conferencias intergubernamentales, paneles de expertos y grupos de trabajo ad hoc organizados a nivel nacional, regional y sectorial.” Por tal razón, se puede afirmar que la agenda se construyó a través de un amplio proceso participativo.

Como explica Organización de las Naciones Unidas (ONU) (2020), los ODS fueron creados como una llamada a realizar un esfuerzo conjunto para transformar el mundo (los desarrollados y los países en desarrollo), basado en el “principio de responsabilidades comunes pero diferenciadas”, es decir, tomando en cuenta las diferentes realidades, capacidades y niveles de desarrollo de cada país, respetando sus políticas y prioridades nacionales. Cada objetivo tiene metas específicas que deben alcanzarse para el 2030. Estos objetivos se interrelacionan entre sí y contienen los desafíos globales a los que uno se enfrenta día a día como la pobreza, la desigualdad, el clima, la degradación ambiental, la prosperidad, la paz y la justicia, estos se muestran en la Figura 2.2.

Figura 2.2

Objetivos de Desarrollo Sostenible



Fuente: Organización de Naciones Unidas (2020).

2.4. Economías Emergentes

En los últimos años se escucha el término “economía emergente” con mucha fuerza, sobre todo porque Perú también pertenece a esta categoría. De acuerdo con Moody (2004), un mercado emergente es el mercado de un país en desarrollo con expectativas altas de crecimiento, pero las inversiones en estos mercados también se caracterizan por un alto nivel de riesgo y posibilidad de un alto rendimiento.

Existe un índice que incluye todas las economías emergentes llamado el MSCI Emerging Markets Index, este índice evalúa los mercados de renta variable de todas las economías emergentes, como se puede observar en la Figura 2.3. Cabe resaltar, la economía de Argentina es considerada como “mercado frontera”, pero, para efectos de la investigación, se considera economía emergente. Asimismo, por el desarrollo que ha tenido en los últimos años como estabilidad económica y calidad de vida, se considera a Chile como economía desarrollada.

Figura 2.3

Clasificación de MSCI Index por tipo de economía

MSCI ACWI & FRONTIER MARKETS INDEX										
MSCI ACWI INDEX						MSCI EMERGING & FRONTIER MARKETS INDEX				
MSCI WORLD INDEX			MSCI EMERGING MARKETS INDEX			MSCI FRONTIER MARKETS INDEX				
DEVELOPED MARKETS			EMERGING MARKETS			FRONTIER MARKETS				
Americas	Europe & Middle East	Pacific	Americas	Europe, Middle East & Africa	Asia	Americas	Europe & CIS	Africa	Middle East	Asia
Canada United States	Austria Belgium Denmark Finland France Germany Ireland Israel Italy Netherlands Norway Portugal Spain Sweden Switzerland United Kingdom	Australia Hong Kong Japan New Zealand Singapore	Brazil Chile Colombia Mexico Peru	Czech Republic Egypt Greece Hungary Poland Qatar Russia South Africa Turkey United Arab Emirates	China India Indonesia Korea Malaysia Pakistan Philippines Taiwan Thailand	Argentina	Croatia Estonia Lithuania Kazakhstan Romania Serbia Slovenia	Kenya Mauritius Morocco Nigeria Tunisia WAEMU ²	Bahrain Jordan Kuwait Lebanon Oman	Bangladesh Sri Lanka Vietnam
MSCI STANALONE MARKET INDEXES ¹										
				Saudi Arabia		Jamaica Panama ³ Trinidad & Tobago	Bosnia Herzegovina Bulgaria Ukraine	Botswana Ghana Zimbabwe	Palestine	

Fuente: MSCI (2018).

2.5. Inclusión Financiera y Fintech

Desde el siglo pasado, el sistema financiero ha crecido en gran manera y no sólo en tamaño sino también, en tipos de instrumentos. Incluso, la creación de títulos no regularizados y la falta de transparencia generó dos crisis graves en menos de diez años. Desde entonces, el sistema financiero ha tenido mayores regulaciones para disminuir los riesgos financieros, desde Basilea II hasta el nuevo enfoque de supervisión basada en la Gestión Integral del Riesgo.

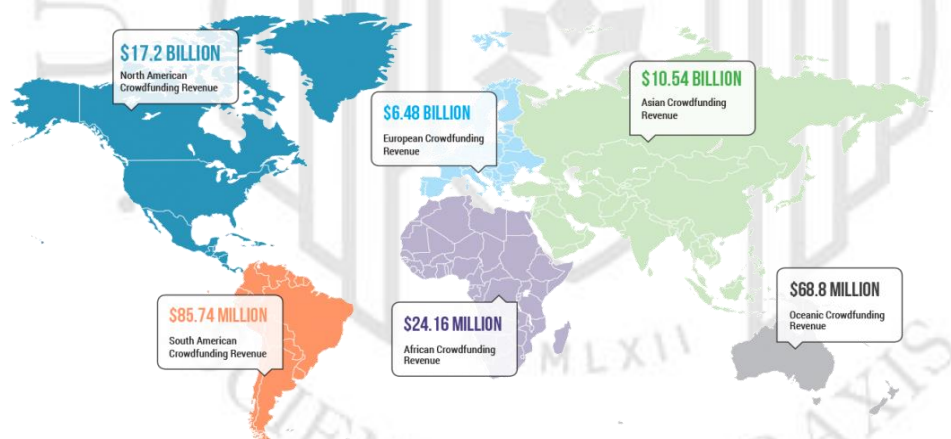
Actualmente, los créditos bancarios representan un alto porcentaje en los créditos totales en la economía global. Pero, poco a poco los agentes del mercado se están trasladando a otros mecanismos alternativos. Tal como se explicó en la sección de Inclusión y Profundidad Financiera. Hoy en día, existen las “Fintech” que comprenden herramientas que toman fuerza por el libre acceso, ya que, a ser desarrolladas para plataformas públicas como páginas web, permiten el financiamiento más fácil y rápido de nuevos proyectos. Como es el caso de “Crowdfunding”, muchos analistas financieros explican que esta herramienta sería muy útil para cerrar la brecha existente de inclusividad en los sistemas financieros tradicionales.

En primer lugar, “Crowdfunding” se define como el mecanismo donde pequeñas cantidades de capital de un gran número de individuos desconocidos se utilizan para financiar una nueva empresa comercial. Crowdfunding hace uso de la fácil accesibilidad

de las redes de personas a través de redes sociales y sitios web para reunir a inversionistas y empresarios como explica Smith (2019). Por esta razón, tal como explican Jenik, Lyman, & Nava (2017), el “crowdfunding” tiene el potencial de transformar los servicios financieros minoristas como el uso de la tecnología, ya que aumenta la conectividad a través de teléfonos móviles y otros dispositivos. Esta competencia podría fomentar el crecimiento económico y el espíritu empresarial, especialmente en países con sistemas financieros menos desarrollados, como las economías emergentes. Como se puede observar en la Figura 2.4, los ingresos por “Crowdfunding” son cantidades fuertes y la industria sigue creciendo día a día. Este mecanismo no representa un riesgo para los sistemas financieros, más bien se debe cooperar con el desarrollo de esta herramienta por su utilidad. Su utilidad se observa al no tener impedimentos al momento de pedir un financiamiento, lo cual fomenta la inclusión financiera de los individuos de la base de la pirámide.

Figura 2.4

Ingresos por Crowdfunding en el mundo



Fuente: Fundly.com (2019).

CAPÍTULO III: INSTITUCIONES FINANCIERAS INTERNACIONALES

Luego de la crisis financiera del 2008, las instituciones financieras internacionales han tomado un papel más importante en la prevención de futuras crisis, entre ellos, se encuentra los Acuerdos de Basilea, el cual actualmente se encuentra en su edición número tres. En primer lugar, se desarrollará cómo ha evolucionado el papel de las instituciones internacionales en los últimos años desde la crisis del 2008.

Diversos analistas del boom económico mundial de los últimos años afirman que la evolución de los mercados financieros y las instituciones bancarias internacionales es uno de los factores fundamentales del desarrollo de las economías y la integración regional y global. Uno de los hechos decisivos que originaron esto, ocurrió después de la Segunda Guerra Mundial, cuando se establecieron instituciones financieras internacionales (IFIs) con el objetivo de restablecer normas y reglas para el funcionamiento de los mercados financieros globales que promovieran el crecimiento y la integración. Una de estas IFIs es el Banco Mundial, fundada en 1944, el Banco Europeo de Inversiones (1958), el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), fundado el 1956, la Corporación Andina de Fomento (CAF), creada en 1968, cuyo objetivo ha sido facilitar el acceso a los mercados de capitales globales y la inversión regional y el Fondo Monetario Internacional creado en 1944. El papel de estas IFIs habría propiciado el desarrollo de los mercados financieros globales y la integración regional. En la presente investigación, se profundizará en las instituciones que más impacto tienen en el desarrollo sostenible en las áreas geográficas a analizar.

3.1 Fondo Monetario Internacional (International Monetary Fund, IMF)

Según Fondo Monetario Internacional (2018) explica que: “el Fondo Monetario Internacional (IMF) es una organismo extra-gubernamental internacional creado el 22 de julio de 1944 luego del Acuerdo de Bretton Woods.” La organización inicia operaciones oficialmente el 27 de diciembre de 1945. Tiene un papel sumamente importante en los países en vías de desarrollo y en crisis financieras internacionales. Ya que se encarga de

otorgar financiamiento a países que pasan una crisis financiera a través de sus programas económicos basados en el Consenso de Washington, el cual consiste en reducir el déficit y el gasto público fundamentado en políticas y teorías monetaristas y son considerados como las condiciones del préstamo.

La principal misión del Fondo Monetario Internacional (2018) es: “asegurar la estabilidad del sistema monetario internacional, esto quiere decir que el sistema de pagos internacionales y tipos de cambio permitan a los países y a sus ciudadanos efectuar transacciones entre sí.” (párr. 1) Por esta razón, el FMI revisa las políticas económicas aplicadas por los países miembros, así como la situación económica y financiera nacional, regional y mundial a través de un sistema formal de supervisión. Además, este organismo proporciona asesoramiento a los países miembros y promueve políticas que se dirigen hacia la estabilidad económica, que reducen la vulnerabilidad a crisis económicas y financieras y así mejorar los niveles de vida.

Una de las principales acciones que realiza el Fondo Monetario Internacional (2018) es facilitar “préstamos a los países miembros que están expuestos a problemas de balanza de pagos” (párr. 3) mediante programas de ajuste individuales creados con la colaboración del FMI que son respaldo de su financiamiento y cuya continuidad depende de la implementación eficaz de estos ajustes. Actualmente el FMI tiene 189 países miembros, entre los cuales se encuentran todos los países a evaluarse en la presente investigación. Y su centro de operaciones está ubicado en Washington D.C, Estados Unidos. El año pasado, el FMI cambió de directora general, siendo elegida Kristalina Georgieva, en sucesión de Christine Lagarde.

3.2. Organización Internacional de Comisiones de Valores (International Organization of Securities Commissions, IOSCO)

La Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV o IOSCO) es un organismo internacional que junta todos los organismos reguladores de bolsa del mundo, y está reconocida por ser la única entidad encargada de establecer los estándares internacionales que debe seguir el sector bursátil. Además, según OICV-IOSCO (2019) “trabaja juntamente con el G-20 y con el Foro de Estabilidad Financiera (“Financial Stability Board”, FSB) en la creación de la agenda global de reforma regulatoria”. (párr.1) Su centro de operaciones está ubicado en Madrid, España.

La OICV-IOSCO (2019) fue establecida en 1983; actualmente regula más del 95% de los mercados globales de valores, de los cuales cerca del 75% son reguladores en mercados emergentes. Uno de los principales estándares creado por la IOSCO y acreditado en el G-20 y FSB son los “IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation”, el cual contiene los principios fundamentales en desarrollo e implementación de estándares internacionalmente reconocidos de regulación, supervisión y ejecución para el buen funcionamiento del sistema financiero internacional. Asimismo, este organismo forma la base para la evaluación del sector bursátil para los “Financial Sector Assessment Programs (FSAPs)” del Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial.

La OICV-IOSCO (2019) promueve el crecimiento sostenible a través del desarrollo de mercados de capitales saludables mediante el establecimiento de un marco global regulatorio robusto y también mediante la asistencia técnica, educación, entrenamiento e investigaciones de alta calidad a todos sus miembros y otros reguladores. Los principios que rige la regulación de valores se basan en tres objetivos de regulación bursátil:

- a) Proteger a los inversionistas
- b) Asegurar que los mercados sean justos, eficientes y transparentes;
- c) Reducir el riesgo sistémico.

3.3. BASILEA III

De acuerdo Bank of International Settlements, BIS (2018): “Basilea III es un conjunto de medidas internacionalmente acordadas, desarrollado por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea en respuesta a la crisis financiera del 2009”. (párr.1) Basilea III es promovido por el Foro de Estabilidad Financiera (FBS) y por el G-20, contiene medidas creadas para fortalecer el sistema financiero. Éstas tienen como objetivo reforzar la regulación, la supervisión y la gestión del riesgo de los bancos. La publicación de Basilea III está a cargo del Banco de Pagos Internacionales (Bank for International Settlements, BIS por sus siglas en inglés). El BIS está conformado por 60 bancos centrales, establecido en 1930.

Según lo implementado por Bank of International Settlements, BIS (2018), Basilea III está compuesto principalmente por requerimientos mínimos que deben

cumplir los bancos con actividad internacional. De esta manera, los miembros se comprometen a implementar y aplicar las normas en sus gobiernos locales dentro de los plazos definidos por el Comité. El pasado diciembre, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea anunció la finalización de la revisión del marco de Basilea III, el cual permitirá afrontar las crisis financieras. El nuevo estándar entrará en vigor a partir de enero del 2022. Este estándar contiene métodos para medir el riesgo de crédito, requerimientos mínimos de capital por riesgos, requerimientos mínimos de capital por riesgo operacional, entre otros, los cuales deben ser aplicados por todas las instituciones financieras privadas.

3.4. Instituciones Financieras Internacionales de desarrollo

Según Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (2019): “El Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) trabaja con aliados gubernamentales y extra-gubernamentales como las instituciones financieras internacionales (IFIs) como el Banco Mundial, bancos multilaterales y bancos regionales de desarrollo y bancos naciones de desarrollo”. (párr.1) Estas instituciones no sólo aportan recursos de desarrollo, sino también, aportan conocimientos en políticas, análisis económico y productos del conocimiento, lo cual fortalece los vínculos con gobiernos nacionales.

También, de acuerdo con el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (2019), entre los colaboradores del PNUD, se encuentran las instituciones: el Banco Asiático de Desarrollo, el Banco de Desarrollo del Consejo de Europa, el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF), Eurasian Development Bank, el Banco Europeo para la Reconstrucción y el Desarrollo, el Banco Europeo de Inversiones, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola y el Banco Mundial. También trabaja con bancos nacionales como KfW, el Banco de Desarrollo de China y el Banco Nacional de Desarrollo de Brasil (BNDES) (párr. 5 y 6).

Pero también instituciones reguladoras nacionales que trabaja cooperativamente para mantener un sistema financiero robusto, saludable y resistente a futuras crisis. Estas entidades se dividirán por territorios: instituciones europeas, instituciones asiáticas, instituciones norteamericanas, e instituciones latinoamericanas.

3.4.1. Papel de las Instituciones Financieras Europeas

La Unión Europea se creó con la firma del Tratado de Adhesión en 1986, en el cual se estableció que cada país miembro de la Unión Europea tiene su propio banco central encargado de su respectiva estabilidad monetaria. Pero la moneda, la política monetaria y cambiaria son únicas para los doce países miembros. De acuerdo European Central Bank (2019), el Tratado de la Unión Europea y en el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea contemplan la constitución del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), el cual está conformado por el Banco Central Europeo (ECB) y los bancos centrales de los países miembros, sus funciones básicas son:

- Definir y ejecutar la política monetaria de la zona del euro;
- Realizar operaciones de divisas;
- Poseer y gestionar las reservas oficiales de divisas de los países miembros;
- Promover el buen funcionamiento de los sistemas de pago.

De esta manera, “a partir del 1 de junio de 1998, el Banco Central Europeo inició sus operaciones” como motor financiero del viejo continente.

El Eurosistema está formado por el BCE y los BCN de los países miembros que han adoptado el euro como moneda común. El principal objetivo del Eurosistema es mantener la estabilidad de precios en la zona euro, en otras palabras, velar por el mantenimiento del poder adquisitivo del euro. El Banco Central Europeo (BCE) actualmente liderado por Christine Lagarde, es considerado el núcleo del Eurosistema y tiene personalidad jurídica propia. Este organismo se estableció se fundó el 1 de junio de 1998, estableciendo su sede en Frankfurt, Alemania. El SEBC es considerada como una entidad virtual, ya que no tiene personalidad jurídica ni órganos rectores propios. En este organismo, sólo participan los estados miembros que han introducido el euro como moneda.

El Eurosistema basa su trabajo en cuatro pilares fundamentales, los 4 propósitos estratégicos:

- a. Ser reconocida como autoridad en asuntos monetarios y financieros
- b. Estabilidad e integración financieras europeas.
- c. Obligación de rendir cuentas, credibilidad y confianza. Proximidad a los ciudadanos europeos.

- d. Identidad común, claridad de funciones y de responsabilidades y buena gestión.

3.4.2 Papel de las Instituciones Financieras Asiáticas

Instituciones Financieras de China:

- a. Entidades reguladoras

Las instituciones financieras chinas tienen una historia reciente debido a la tardía apertura al comercio de China. Recién, a partir de 1979, China se volvió una economía abierta, pasó de ser una economía cerrada dominada por la agricultura a convertirse en un mercado industrial de rápido crecimiento tal como explica Rodríguez E. (2007). Actualmente, China juega un papel importante en la economía mundial y lidera las economías en desarrollo. Sin embargo, su sistema financiero aún es considerado subdesarrollado e ineficiente; el gobierno corporativo, la protección al inversionista y al acreedor, los estándares contables son pobres.

Actualmente, el Banco Popular de China se encarga exclusivamente de la política monetaria y la regulación bancaria aplica límites de tasas de depósitos y préstamos, administración de la reserva de divisas, regulación de riesgos sistémicos y estabilidad financiera. Por parte otra institución importante china es la “Comisión Reguladora de Banca y Seguros de China”, es una institución parte del Consejo de Estado de China autorizada de: a) Supervisar el establecimiento y las actividades comerciales en curso de las entidades bancarias y de seguros; y b) Tomar acciones regulatorias contra violaciones a la reglamentación.

La CBIRC (por sus siglas en inglés, China Banking and Insurance Regulatory Commission) “fue creada en abril del 2018 luego de la fusión de los reguladores de banca y de seguros: China Banking Regulatory Commission (CBRC) y China Insurance Regulatory Commission (CIRC)” tal como explica el documento de US-China Business Council (2018) (párr.1).

Respecto al sector bursátil, China tiene como regulador del sector bursátil a la “Comisión Reguladora de Valores de China”, ésta es una institución parte del Consejo de Estado de China, con rango de nivel de ministerio. Es el principal regulador de la industria de valores en China. La Ley de Valores de China (efectiva desde el 1ro de Julio del 1999) otorga a CSRC (por sus siglas en inglés, “China Securities Regulatory

Comission”) “la autoridad de implementar una regulación centralizada y unificada para el mercado nacional de valores, y así asegurar su operación fidedigna.” La CSRC tiene la facultad de regular y supervisar los emisores de valores, así como, puede investigar e imponer penalidades a “actividades ilegales relacionadas con los valores y futuros.”

La CSRC tiene las funciones de mantener un mercado igualitario, justo y transparente, fortalecer la protección a los inversionistas, pequeños inversionistas particularmente y facilitar el buen desarrollo de los mercados de capitales.

b. Bolsas de valores de China

- Bolsa de Valores de Shanghái:

Es la bolsa de valores establecida en Shanghái; es una de las bolsas que opera independientemente en la República Popular de China de acuerdo con la información de su página Shanghai Stock Exchange (2015). A diferencia de la bolsa de Hong Kong, esta Bolsa no está completamente abierta a inversionistas extranjeros.

Es la bolsa más grande de China por capitalización bursátil. En 2014, había 997 acciones listadas en SSE. Al 28 de febrero del 2018, es la cuarta bolsa más grande del mundo en términos de capitalización bursátil y tiene 1403 empresas listadas de acuerdo con World Federation of Exchanges (WFE) (Federación Mundial de Bolsas).

A finales del año 2018, el presidente chino, Xi Jinping, anunció “un nuevo directorio de innovación tecnológica que se establecerá en la Bolsa de Valores de Shanghai como parte del plan para mitigar el impacto de la guerra comercial entre Estados Unidos y China” (párr.1 y 2), tal como explica Luo & Ma (2018) en una noticia.

- Bolsa de Valores de Shenzhen:

La bolsa de Valores de Shenzhen es la otra bolsa que opera independientemente en China. Muchas de las empresas listadas en este mercado son subsidiarias de compañías controladas por el gobierno chino. Lo que distingue esta bolsa, es que esta bolsa abrió la Bolsa “ChiNext”, una bolsa tipo NASDAQ para start-ups tecnológicas de rápido crecimiento.

De acuerdo Shenzhen Stock Exchange (2018), la SZSE (por sus siglas en inglés, Shenzhen Stock Exchange) fue fundada el primero de diciembre de 1990 como una entidad auto-regulada bajo la supervisión de la CSRC. Sus principales funciones incluyen proveer liquidez y facilitar las transacciones de valores, formular reglamentos operacionales, supervisa los miembros, regular las empresas listadas, administrar la información de mercado, entre otros.

La SZSE está comprometida con “desarrollar el sistema de mercado de capitales de múltiples niveles de China, por lo cual está al servicio del desarrollo y transformación económica nacional y al apoyo de la estrategia nacional de innovación independiente” (párr.2) de acuerdo con la información disponible en la página de Shenzhen Stock Exchange (2018). La Junta de PYME se lanzó en mayo de 2004.

Sin embargo, el sistema financiero chino es bastante cerrado hacia los participantes extranjeros: solo el 2% de los créditos proceden de bancos extranjeros mientras que en EE. UU. es de 20%.

Instituciones Financieras de Corea del Sur:

El final de los años 80 estuvo marcado por la diversificación en la industria financiera y por su “fusión” en otros negocios en Corea del Sur. Al mismo tiempo, el ambiente financiero internacional cambió notablemente con la apertura de los mercados a inversiones extranjeras por el fenómeno de globalización. Esto llevó a creciente número de transacciones financieras complejas, como los derivados, que distorsionó los límites de los sectores de banca, valores and seguros. El sistema multivariado de supervisión financiero, en el cual cada sector (banca, valores y seguros) era regulado por su propio regulador, ya no era el apropiado para abordar toda la innovación en el sistema financiero. Como resultado, el Gobierno coreano estableció el “Comité Presidencial de Reforma Financiera” en 1997, el cual anunció un reporte detallando las recomendaciones para realizar la reforma en el sistema supervisor financiero.

Como resultado, se inició la consolidación del sistema supervisor financiero. Esto ayudó rápida y eficientemente a Corea del Sur a recuperarse de la crisis financiera asiática que surgió a fines de 1997. El servicio de supervisión financiera (FSS, Financial Supervisory Service) lideró una reestructuración intensiva de la industria financiera, eliminando compañías financieras insolventes. Además, para combatir la insolvencia

corporativa, la FSS implementó una serie de medidas como el mejoramiento de la estructura financiera de los conglomerados, liquidación de las empresas deudoras, entre otros. Esta entidad también facilitó la implementación y supervisión sistemática de programas introducidos al final de la crisis.

De acuerdo con Financial Supervisory Service (2015), el “FSS actúa como supervisor ejecutivo del FSC y principalmente realiza el examen de las instituciones financieras junto con la ejecución y otras actividades de supervisión según lo indique el FSC.”

La FSS trabaja de la mano de la Comisión de Servicios Financieros (FSC, por sus siglas en inglés, Financial Services Commission), es una agencia de administración pública central que se encuentra bajo la jurisdicción de la Oficina del Primer Ministro y está a cargo de la deliberación y determinación de las políticas financieras y otros asuntos importantes de supervisión financiera, como la supervisión y la examinación tal como detalla Korea's Financial Services Commission (2019).

Según Korea's Financial Services Commission (2019), “El Banco de Corea también trabaja juntamente con el FSS. Además, cuando el “FSC toma medidas que están directamente relacionadas con las políticas monetarias y/o crediticias, el Banco de Corea puede solicitar una reconsideración de las medidas si tiene una objeción.” Asimismo, existe un acuerdo firmado en setiembre del 2009 acerca del el intercambio de información y la examinación conjunta entre el FSS, el Banco de Corea, el Ministerio de Estrategia y Finanzas, el FSC y la Corporación de Seguros de Depósitos de Corea. El FSS y el Banco de Corea acordó ampliar la gama de información compartida entre las entidades y aumentar la cooperación para ejecutar con prontitud exámenes conjuntos para casos de emergencia.

Respecto a Financial Services Commission, esta institución tiene como objetivo: “contribuir con el desarrollo y crecimiento de la economía mejorando de la industria financiera, preservando la estabilidad del mercado financiero, reforzando las prácticas justas de mercado y protegiendo los consumidores financieros. Cumple las siguientes funciones:

- a) Formular políticas financieras: desarrollar políticas financieras que promuevan el crecimiento económico, promover la estabilidad de los mercados financieros con herramientas micro & macro de política.

- b) Supervisar instituciones y mercados financieros: dar licencia a los proveedores de servicios financieros e investigar conducta desleal de mercado.
- c) Proteger los derechos de los consumidores en transacciones financieras: mediar y resolver las denuncias de los consumidores, proveer programas financieros educativos a los consumidores e inversores.
- d) Innovar en la industria financiera de Corea: mejorar la competitividad de la industria financiera, promover a Corea como centro financiero global, apoyar las instituciones financieras nacionales en las operaciones de negocios globalizados.

Instituciones Financieras de Indonesia:

En Indonesia, la “Indonesia Financial Services Authority (Otoritas Jasa Keuangan – OJK)” es la agencia gubernamental encargada de regular y supervisar el sector de servicios financieros. De acuerdo Devex (2019), ésta es una “agencia autónoma diseñada para ser independiente de cualquier interferencia, con funciones, obligaciones y poderes para regular, supervisor, inspeccionar e investigar.” (párr.1) La agencia fue establecida en 2011 en reemplazo de Bapepam-LK en su función de regulación y supervisión del Mercado de capitales y de instituciones financieras, así como, reemplazó al Banco de Indonesia en su función de supervisor y regulador de los bancos, y proteger los consumidores de los riesgos existentes de la industria de servicios financieros.

La OJK se formó para que todas las actividades en el sector de servicios financieros:

- están trabajando de manera ordenada, justa, transparente y responsable;
- son capaces de crear un sistema financiero que crece continuamente y de manera estable; y
- Son capaces de proteger los intereses de los consumidores y de la sociedad.

Instituciones Financieras de Tailandia:

Según Bank of Thailand (2017): “Inicialmente, el Banco de Tailandia (BoT, Bank of Thailand) inició operaciones como “Thai National Banking Bureau” el 13 de mayo del 1940.” (párr.1) Dos años después, la ley del Banco de Tailandia se promulgó el 28 de abril de 1942, creando formalmente el Banco de Tailandia, el cual inició operaciones el 10 de diciembre de 1942. De acuerdo con Bank of Thailand (2015), el “Banco de Tailandia tiene la responsabilidad de mantener un ambiente financiero estable.” (párr.1)

Las principales funciones del banco son:

- Imprimir y emitir billetes y otros documentos de seguridad.
- Promover la estabilidad monetaria y formular políticas monetarias.
- Gestionar los activos del BoT
- Proporcionar servicios bancarios al Gobierno y actuar como el registrador de los bonos del Gobierno
- Brindar servicios bancarios a las instituciones financieras.
- Supervisar y examinar las instituciones financieras: el BoT supervisa, examina y analiza la situación financiera y el rendimiento, y el sistema de gestión de riesgos de las instituciones financieras para promover la estabilidad de las instituciones financieras.
- Administrar la tasa de cambio de divisas del país bajo el sistema de moneda extranjera y administrar los activos en la reserva de divisas.
- Controlar las divisas de acuerdo con el movimiento del tipo de cambio.

Además, supervisa a los bancos y compañías financieras de conformidad con la Ley de Bancos de 1962 y la Ley de Compromiso de Finanzas, Valores y Negocios de Crédito de 1979. Por tal motivo, el BoT tiene los siguientes objetivos de supervisión:

1. Promover eficiencia de las instituciones financieras
2. Asegurar que las instituciones financieras sean prudentes y tengan sistemas de gestión de riesgos apropiados.
3. Salvaguardar estabildades económicas y financieras mediante el uso de políticas macroprudenciales.
4. Asegurar buen gobierno corporativo de las instituciones financieras.
5. Asegurar que las instituciones financieras sean justas y equitativas con sus clientes.

Por otro lado, también existe la entidad reguladora de valores: “Office of the Securities and Exchange Commission”. La SEC está dirigida por los Ministros de Finanzas y su junta directiva incluye de cinco a seis miembros, incluido el gobernador del BoT. La SEC regula tanto las acciones como el mercado de bonos. La parte principal de la regulación de valores es la Ley de Bolsa de Valores (SEA) de 1992. Bajo la SEA, la SEC también es responsable de regular el mercado primario. Una compañía que desee emitir nuevos valores u ofrecer más valores al público primero debe obtener la aprobación de la SEC y cumplir con sus requisitos de presentación. Se requiere que la SEC revise cuidadosamente el estado financiero y las operaciones de la compañía antes de permitir que la firma emita valores al público.

La SET (Stock Exchange of Thailand) realiza la supervisión diaria y la vigilancia del mercado secundario como se explica Bank of Thailand (2015). La SET establece normas y pautas para la conducta y las responsabilidades de los corredores; puede imponer multas y suspensiones en caso de que éstas sean incumplidas” (párr.2) tal como lo explica Asia ETrading (2009). Existen planes a largo plazo para hacerla una empresa pública en el futuro. La SET tiene sistemas para rastrear e investigar malas prácticas, como el uso de información privilegiada. Después del monitoreo inicial, transmitiría sus hallazgos a la SEC para realizar las acciones legales respectivas. El sistema de vigilancia y vigilancia de stock del SET puede detectar cualquier patrón irregular de movimientos de precio y volumen.

3.4.3 Papel de las Instituciones Financieras Norteamericanas

Instituciones financieras de Canadá:

- Office of the Superintendent of Financial Institutions (OSFI)

LA OSFI es “una agencia del gobierno federal independiente que regula y supervisa más de 400 instituciones financieras reguladas y 1200 planes de pensión” (párr.1) como detalla Office of the Superintendent of Financial Institutions (2019). El objetivo de regulación no incluye asuntos relacionados con los consumidores o la industria de valores, sólo regula todos los bancos en Canadá, las compañías fiduciarias y de préstamos registradas, compañías de seguros, cooperativas de crédito, sociedades de beneficio fraternal y planes de pensiones privados. La OSFI regula mediante el desarrollo de leyes, la interpretación de la legislación, y proporcionando aprobaciones a ciertos tipos de

transacciones, tal como describe Office of the Superintendent of Financial Institutions (2019).

- Canadian Securities Administrators (CSA)

El caso de Canadá es peculiar, ya que no existe un único regulador nacional, sino se divide por territorio y provincias, y tiene una entidad que regula a todas estas entidades. El Canadian Securities Administrators (CSA) es una organización integrada de todos los reguladores de valores por territorio y provinciales, cuyo objetivo es mejorar, coordinar y armonizar la regulación de los mercados de capitales canadienses según lo establecido por Canadian Securities Administrators (2019). El CSA busca alcanzar el consenso en decisiones de política las cuales afectan a sus mercados de capitales y sus participantes. También busca trabajar mano a mano en la entrega de programas regulatorios a través de Canadá. Asimismo, CSA se encarga de atender y coordinar iniciativas a través de Canadá, es decir, atiende todas las denuncias, reclamos, violaciones a reglamentos que registran los reguladores provinciales y por territorio.

De acuerdo Canadian Securities Administrators (2019), el CSA es “responsable de desarrollar un enfoque armonizado de la regulación de valores a través del país canadiense.” (párr.1) Principalmente, el CSA se encargar de “reunir y compartir ideas entre todos los reguladores miembros para el diseño de políticas y regulaciones que sean consistentes en todo Canadá.” La gran ventaja de realizar esto, es “ayuda a evitar la duplicación de trabajos y agiliza el proceso regulatorio” tal como explica Canadian Securities Administrators (2019) (párr.2). Los reguladores miembros del CSA son:

- Alberta Securities Commission
- British Columbia Securities Commission (BCSC)
- The Manitoba Securities Commission
- Financial and Consumer Services Commission
- Office of the Superintendent of Securities Service Newfoundland and Labrador
- Office of the Superintendent of Securities
- Nova Scotia Securities Commission
- Nunavut Securities Office
- Ontario Securities Commission (OSC)
- Autorité des marchés financiers (Autoridad de mercados financieros, en español)

Instituciones financieras de Estados Unidos:

- Securities and Exchange Commission (SEC)

Tal como señala Chen (2019), la SEC es una institución que actúa “independientemente del gobierno de Estados Unidos”; fue “establecida con la promulgación de la ley “Securities Exchange Act of 1934”.” La SEC, siendo una de las agencias más poderosas, se encarga de hacer respetar las leyes federales de valores y regula la mayoría de la industria de valores. Su “cobertura regulatoria incluye todas las bolsas de valores de EE. UU, los mercados de opciones e intercambio de opciones, así como intercambios y otros mercados electrónicos de valores.” Asimismo, “regula a los asesores de inversiones que no están dentro de las agencias reguladoras estatales.” (párr. 11)

- Federal Reserve Board (Fed)

De acuerdo con Chen (2019), la “Fed” es la institución responsable de emitir dinero, tener influencia en la liquidez y en todas las condiciones de crédito. Su instrumento principal de su política monetaria es las operaciones de mercado abierto, estas operaciones se encargan de controlar la compra y venta de valores del Tesoro de Estados Unidos (U.S. Treasury) (párr.2). El Tesoro de Estados Unidos es el departamento gubernamental responsable de emitir los bonos del Tesoro (Treasury bonds), pagarés y facturas, según Schmidt (2019) (párr.1). Lo importante es que las compras y ventas que realiza la Fed cambia la cantidad de reservas, por lo cual influye en la tasa de interés que las instituciones depositarias prestan sus balances “overnight” a otras instituciones depositarias. La Fed también supervisa y regula el sistema bancario para otorgar estabilidad general al sistema financiero.

- Financial Industry Regulatory Authority (FINRA)

Como explica Schmidt (2019), la Autoridad Regulatoria de la Industria Financiera fue creada en el 2007 como “sucesor de la entidad “National Association of Securities Dealers (NASD)”.” El FINRA regula todas las empresas que operan en el sector de valores. Además, es “responsable de capacitar a los profesionales especializados en servicios financieros, dar licencia y evaluar agentes, supervisar los procesos de intermediación y arbitraje de disputas entre los clientes y corredores de bolsa.” (párr.7)

3.4.4 Papel de las Instituciones Financieras Latinoamericanas

Instituciones financieras de Argentina:

- Banco Central de Argentina (BCRA)

La institución más importante en Argentina, como en cualquier país, es el Banco Central. De acuerdo con Banco Central de Argentina (2018), en el “art. 3 de su Carta Orgánica, el primer objetivo del BCRA es velar por la estabilidad monetaria de Argentina. El segundo objetivo del BCRA fomentar el desarrollo económico con equidad social a través de la estabilidad y el desarrollo del sector financiero.” (párr. 1 y 2) Además, tiene como objetivo fomentar la inclusión financiera y la modernización de los medios de pago.

EL BCRA (Banco Central de la República Argentina) tiene las siguientes funciones:

1. Regular el funcionamiento del Sistema financiero y aplicar la Ley de Entidades Financieras.
2. Regular la cantidad de dinero y las tasas de interés
3. Regular y orientar el crédito.
4. Actuar como agente financiero del Estado nacional y depositario
5. Concentrar y administrar sus reservas de oro, divisas y otros activos externos.
6. Contribuir al buen funcionamiento del mercado de capitales.
7. Regular los sistemas de pago, las cámaras liquidadoras y compensadoras, etc.
8. Proveer a la protección de los derechos de los usuarios de servicios financieros y a la defensa de la competencia.

- Comisión Nacional de Valores (CNV)

Por otro lado, una institución reguladora del sistema financiero argentino es la “Comisión Nacional de Valores”. Como explica Munita Roncagliolo (2014): “La CNV es una institución autárquica con jurisdicción en todo el país, la que tiene como rol principal administrar el régimen de oferta pública.” (p.319) Su principal objetivo es proteger al pequeño inversor con las siguientes principales funciones:

- a) En forma directa e inmediata, supervisar, regular, inspeccionar, fiscalizar y sancionar a todas las personas físicas y/o jurídicas que, por cualquier causa, motivo o circunstancia, desarrollen actividades relacionadas con la oferta pública de valores negociables, otros instrumentos, operaciones y actividades

contempladas en la ley, que por su actuación queden bajo competencia de la Comisión Nacional de Valores;

- b) Llevar el registro, otorgar, suspender y revocar la autorización de oferta pública de valores negociables y otros instrumentos y operaciones;
- c) Aprobar los estatutos, reglamentos y toda otra normativa de carácter general dictada por los mercados y revisar sus decisiones, de oficio o a petición de parte, en cuanto se tratare de medidas vinculadas a la actividad regulada que prestan o que pudieren afectar su prestación.

Instituciones financieras de Brasil:

Al igual que los demás países analizados, Brasil tiene como máxima autoridad monetaria el “Banco Central de Brasil”; esta institución fue establecida el 31 de diciembre de 1964. Fue fundada por tres instituciones diferentes: la Oficina de La Moneda y Crédito (SUMOC), el Banco de Brasil y el Tesoro Nacional. El objetivo de esta institución es “asegurar la estabilidad del poder de compra de la moneda y la solvencia y eficiencia del Sistema financiero nacional”. Por otro lado, la institución más importante del Sistema Financiero Brasileño es el Consejo Monetario Nacional; esta institución está encargada de formular las políticas monetarias y de crédito, enfocada a preservar la estabilidad monetaria de Brasil, y a promover el desarrollo económico y social. Este Consejo fue creado el 31 de diciembre de 1964 por la Ley 4595. Actualmente está conformado por:

- El Ministro de Economía (director);
- El Secretario Especial de Finanzas del Ministerio de Economía;
- El Gobernador del Banco Central de Brasil.

El Banco Central de Brasil tiene la función de:

- a) Formular, ejecutar, hacer el seguimiento y el control de las políticas monetarias, cambiarias, de crédito y de relaciones financieras con el exterior;
- b) Organizar, disciplinar y supervisar el Sistema Financiero Nacional (SFN)
- c) Gestionar el Sistema de Pagos Brasileño (SPB) y los servicios del medio circulante.

La institución encargada de regular el mercado bursátil es la “Comisión de Valores Mobiliarios”. La comisión de Valores Mobiliarios (CVM) fue “creada en

diciembre del 1976 con el objetivo de fiscalizar, regular, disciplinar y promover el mercado de valores mobiliarios en Brasil” como muestra Comissão de Valores Mobiliários (2018). La CVM es una entidad autárquica de régimen especial, parte del Ministerio de Economía, con personería jurídica y patrimonio propios, con autoridad administrativa independiente y autonomía financiera.

Las principales metas que quiere conseguir la CVM: 1) Garantizar la integridad del mercado, 2) Estimular la eficiencia del mercado y 3) Promover el desenvolvimiento del mercado.

Instituciones financieras de Chile:

La Comisión para el Mercado Financiero (CMF) es una entidad pública “descentralizada, de carácter técnico, dotado de personalidad jurídica y patrimonio propio, que se relaciona con el presidente de la República a través del Ministerio de Hacienda.” (párr.1) Le corresponde a la Comisión, “velar por el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero, facilitando la participación de los agentes de mercado y promoviendo el cuidado de la fe pública” (párr.2) como muestra Comisión para el Mercado Financiero (2019). Para ello deberá mantener una visión general y sistémica del mercado, considerando los intereses de los inversionistas y asegurados. Y debe velar que las personas o entidades fiscalizadas, desde su iniciación hasta el término de su liquidación, cumplan con las leyes, reglamentos, estatutos y otras disposiciones que rijan el funcionamiento de estos mercados.

Este organismo tiene como función principal la fiscalización de todas las actividades y entidades que participan en el mercado financiero chileno, las cuales se pueden dividir en cuatro funciones principales tal como explica Comisión para el Mercado Financiero, (2019):

- a) **Función supervisora:** corresponde al control y vigilancia del cumplimiento de las normas legales, reglamentarias y administrativas.
- b) **Función normativa:** corresponde a la capacidad de efectuar una función reguladora, mediante la dictación de normas o instrucciones propias para el mercado y las entidades que lo integran.

- c) **Función sancionadora:** corresponde a la facultad de aplicar sanciones frente al incumplimiento al marco regulador como consecuencia de una investigación.
- d) **Función de desarrollo y promoción de los mercados:** corresponde a la capacidad de promover diversas iniciativas para el desarrollo del mercado, mediante la elaboración y colaboración para la creación de nuevos productos e instrumentos, mediante la difusión de estos.

Por otro lado, en la página de Comisión para el Mercado Financiero (2019), se explica que la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF) es “una institución pública creada en 1925, autónoma, con personalidad jurídica de duración indefinida y se relaciona con el gobierno a través del Ministerio de Hacienda.” (párr.1) El mandato que le impone la Ley General de Bancos a la SBIF es supervisar las empresas bancarias en resguardo de los depositantes u otros acreedores y del interés público, así como de otras entidades que señale la ley y su misión es velar por la estabilidad y buen funcionamiento del sistema financiero.

Finalmente, la institución más importante, el Banco Central de Chile, de acuerdo con Banco Central de Chile (2019), es un “organismo autónomo, de rango constitucional, de carácter técnico, con personalidad jurídica, patrimonio propio y duración indefinida.” (párr.1) Regula la cantidad de dinero y de crédito en circulación, ejecuta operaciones de cambios internacionales e imparte normas monetarias, crediticias, financieras y de cambios internacionales. Esta entidad está encargada de prevenir y actuar oportunamente ante situaciones de riesgo que puedan afectar el normal funcionamiento de los pagos internos y externos. Además, tiene el mandato de “velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos. La dirección y administración superior está a cargo del Consejo del Banco Central”, (párr.2) constituido por cinco consejeros, el cual ejerce las atribuciones y cumple las funciones que la ley encomienda al Banco.

Instituciones financieras de Colombia:

El organismo encargado de regular el Sistema Financiero colombiano es la Superintendencia Financiera de Colombia (2019), tiene como misión preservar la

confianza pública de los ciudadanos y la estabilidad del sistema financiero, mantener la integridad, eficiencia y transparencia del mercado de valores y demás activos financieros y velar por el respeto de los derechos de los consumidores financieros. Este organismo ejerce las funciones de vigilancia, inspección y control de quienes realizan actividad financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo o inversión de recursos recibidos (captados) del público:

a) Supervisión y regulación comprensiva y consolidada

La concepción del negocio financiero como una actividad individual ha cambiado radicalmente en las últimas décadas. Hoy estructuras más complejas y de actividades mixtas en donde confluyen múltiples riesgos (financieros y no financieros) requieren una supervisión caracterizada por integralidad, respectividad y proporcionalidad. Esto se traduce en la necesidad de tener un esquema de supervisión comprensiva y consolidada que promueva la estabilidad y el crecimiento bajo un marco de facultades extendidas provistas por la Ley 1870 de 2017 (LCF).

b) Estrategia de Innovación

La innovación financiera y tecnológica ha replanteado la forma como se concibe el negocio financiero, se gestionan los riesgos y se supervisan las entidades. Tendencias como las FinTech que emergen como soluciones financieras innovadoras ante las necesidades insatisfechas de los individuos, el RegTech como soluciones que optimizan el cumplimiento normativo y el SupTech como los desarrollos tecnológicos al servicio de la supervisión eficiente, suponen desafíos a la SFC en esta materia.

c) Consumidor Financiero

Los consumidores financieros se han transformado y hoy no solo demandan productos financieros más ajustados a sus necesidades, sino que reconocen sus derechos y deberes como consumidor financiero. Es por esto que, la SFC evoluciona su visión del consumidor financiero para brindarle una mejor protección de forma preventiva y oportuna.

d) Gestión del Cambio Institucional

Consolidación de la modernización funcional en el marco de la planeación estratégica y el crecimiento institucional e individual, como entidad dinámica y flexible orientada hacia la innovación y la gestión del cambio.

Instituciones financieras de México:

Como explica Expectativa Financiera (2018) La entidad encargada de regular el sistema bursátil es la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), el cual “es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.” Su objetivo es “supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras a fin de procurar su estabilidad y el correcto desarrollo del sistema financiero en su conjunto para protección de los intereses públicos.” (párr.1) así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo de dicho sistema en su conjunto. Algunas de sus funciones son:

- a) Regular prudencialmente las entidades que se encuentran dentro de su ámbito de competencia.
- b) Presentar la información que periódicamente deben de entregar las entidades.
- c) Emitir reglas generales que deben seguir las sociedades.
- d) Establecer criterios sobre oferta pública de valores.
- e) Atender los reclamos que presentan los usuarios y actuar como conciliador y árbitro.

Por otro lado, se encuentra el Banco de México, el banco central del Estado Mexicano. De acuerdo Smith (2019), “Esta entidad tiene el objetivo prioritario de preservar el valor de la moneda nacional a lo largo del tiempo y, de esta forma, contribuir a mejorar el bienestar económico de los mexicanos.”

Instituciones financieras de Perú:

De acuerdo con el Banco Central de Reserva del Perú (2019), fue creado el 9 de marzo de 1922 como el “Banco de Reserva del Perú” con la promulgación de la Ley 4500: Creación del Banco de Reserva del Perú. Formalmente el 28 de abril de 1931 fue establecido como el “Banco Central de Reserva del Perú”. Su finalidad es preservar la estabilidad monetaria y su autonomía. Por esta razón, es la entidad pública encargada de la política monetaria del país, es decir, sus funciones son: regular la moneda y el crédito del sistema financiero, administrar las reservas internacionales, emitir billetes y monedas, e informar sobre las finanzas nacionales a través de publicaciones periódicas.

Como se comentó antes, el objetivo principal del BCRP es preservar la estabilidad monetaria, esto se realiza bajo un esquema de Metas Explícitas (*inflation targeting*). Este método, establecido a partir de enero del 2002, busca anclar las expectativas inflacionarias del público mediante el anuncio de una meta de inflación. La meta de inflación anual del BCRP contempla un rango entre 1 por ciento y 3 por ciento. El BCRP revisa el cumplimiento de la meta de inflación de manera continua desde 2006, revisando mensualmente la evolución de la inflación de los últimos doce meses.

Por otro, el sector bancario está regulado y supervisado por La Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SBS). Esta entidad fue creada en 1931 como parte del plan de reformas, “Misión Kemmerer”, luego de la crisis de los años 30. La SBS tiene como misión “preservar los intereses de los depositantes, cautelando la estabilidad, la solvencia y la transparencia de los sistemas supervisados, así como fomentar una mayor inclusión financiera y contribuir con el sistema de prevención y detección del lavado de activos y del financiamiento del terrorismo”. Sus objetivos, funciones y atribuciones están establecidos en la Ley 26702: Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánico de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

A mediados del 1996, la SBS profundizó la reforma financiera que inició en 1991. De acuerdo Superintendencia De Banca, Seguros y AFPs (2019):

Su objetivo principal, fortalecimiento del sistema financiero y la supervisión bancaria, incorporó las recomendaciones propuestas por el Acuerdo de Basilea de 1988 y su revisión del 1991 acerca de la regulación para la administración del riesgo crediticio y de mercado. En el 2018, con la promulgación de la Ley 30822, se incorporó a las Cooperativas de Ahorro y Crédito no autorizadas a captar depósitos al ámbito de supervisión de la SBS. (párr.1 y 2)

Las funciones de la Superintendencia de Bancas, Seguros y AFP:

- a) Ejercer el control y la supervisión de las empresas que conforman el sistema financiero, sistema de seguros y sistema privado de administración de fondos de pensiones.
- b) Supervisar el cumplimiento de la Ley Orgánica y otras disposiciones complementarias.

- c) Ejercer las competencias, atribuciones y funciones relativas a la prevención y detección del lavado de activos y/o financiamiento del terrorismo establecidas en la Ley N° 27693.
- d) Facultad de regular, supervisar, fiscalizar y controlar las cooperativas de ahorro y crédito que solo operan con sus socios y que no están autorizadas a captar recursos del público u operar con terceros.

Por otro lado, el sector bursátil se encuentra regulado por la “Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)”. De acuerdo Superintendencia de Mercado de Valores (2019): La SMV es un “organismo técnico adscrito al Ministerio de Economía y Finanzas que tiene como misión velar por la protección de los inversionistas, mediante la transparencia y difusión de información de las empresas que participan en el mercado de capitales.” (párr.1) Tiene asignadas tres competencias específicas en el mercado de valores: 1) Regulación; b) Supervisión y control y; c) Difusión y promoción del mercado. La SMV fue creada formalmente el 29 de mayo de 1968 con la promulgación de la Ley 17020 bajo la denominación de “Comisión Nacional de Valores”. Luego mediante la Ley de Fortalecimiento de la Supervisión del Mercado de Valores, aprobada por Ley 29782, publicada el 28 de julio de 2011, la denominación de “Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV)” pasó a “Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)”.

Entre las funciones de la SMV se encuentra:

- a) Dictar normas legales que regulen materias del mercado de valores, mercado de productos y sistema de fondos colectivos;
- b) Supervisar el cumplimiento de la legislación del mercado de valores, mercado de productos y sistemas de fondos colectivos por parte de las partes naturales y jurídicas que participan en dichos mercados;
- c) Promover y estudiar el mercado de valores, el mercado de productos y el sistema de fondos colectivos.

Tabla 3.1

Organismos Reguladores: Europa y Asia

<u>Instituciones financieras</u>	<u>País de jurisdicción</u>	<u>Objetivos</u>	<u>Funciones</u>
EUROPA			
Banco Central Europeo	Países miembros de la Unión Europea	Mantener la estabilidad de precios en la Eurozona	Definir y ejecutar la política monetaria. Realizar operaciones de divisas. Gestionar las reservas oficiales de divisas. Promover el buen funcionamiento de los sistemas de pago.
ASIA			
Banco Popular de China	China	Mantener la estabilidad financiera y regular los posibles riesgos sistémicos	Desarrollar la política monetaria y la regulación bancaria como límites de tasas de depósitos y préstamos.
Comisión Reguladora de Banca y Seguros de China	China	Regular el sistema bancario y de aseguradoras	Supervisar el establecimiento y las actividades comerciales en curso de las entidades bancarias y de seguros. Tomar acciones regulatorias contra violaciones a la legislación.
Comisión Reguladora de Valores de China	China	Regular la industria de valores	Implementación una regulación para el mercado de valores y así asegurar su operación fidedigna.
Bolsa de Valores de Shanghái	China	Operar el mercado primario independientemente de República Popular China	Canalizar fondos que permitan el desarrollo del mercado primario en China.
Financial Supervisory Service	Corea del Sur	Actuar como supervisor ejecutivo del FSC (Financial Supervisory Commission)	Realizar la examinación correspondiente a las instituciones financieras junto con la ejecución de la supervisión de éstas.

(continúa)

(continuación)

Financial Service Commission	Corea del Sur	Preservar la estabilidad del mercado financiero. Reforzar las prácticas justas de mercado. Proteger los consumidores financieros.	A cargo de la deliberación y determinación de las políticas financieras supervisión financiera.
Indonesia Financial Services Authority	Indonesia	Regular y supervisar el sector de servicios financieros.	Supervisar y regular los bancos y proteger los consumidores de los riesgos existentes en la industria de servicios financieros.
Banco de Tailandia	Tailandia	Responsable de mantener un ambiente financiero estable	Promover la estabilidad monetaria y formular políticas monetarias. Gestionar los activos del Banco. Supervisar y examinar las instituciones financieras. Administrar la tasa de cambio de divisas
Office of the Securities and Exchange Commission	Tailandia	Supervisar el mercado primario de Tailandia	Aprobar la inclusión de nuevos emisores. Revisar los estados financieros de los emisores.
Stock Exchange of Thailand	Tailandia	Establecer normas y pautas para la conducta y las responsabilidades de los corredores.	Investigar malas prácticas. Imponer multas y suspensiones a empresas que infrinjan la normativa. Detectar cualquier patrón irregular de movimientos de precio y volumen.

Fuente: Elaboración Propia.

Tabla 3.2

Instituciones Financieras: Norteamérica y Sudamérica

<u>Instituciones financieras</u>	<u>País de jurisdicción</u>	<u>Objetivos</u>	<u>Funciones</u>
NORTEAMÉRICA			
Office of Superintendent of Financial Institutions	Canadá	Regular y supervisar las instituciones financieras reguladas y planes de pensión	Desarrollar leyes de regulación. Interpretar la legislación. Aprobar ciertos tipos de transacciones.

(continúa)

(continuación)

Canadian Securities Administrators (CSA)	Canadá	Mejorar, coordinar y armonizar la regulación de los mercados de capitales.	Alcanzar el consenso en decisiones de política. Entregar programas regulatorios a todos los reguladores regionales.
Securities and Exchange Commission	Estados Unidos	Regular el mercado primario de Estados Unidos	Hacer cumplir las leyes federales de valores. Regular la industria de valores. Regular a los asesores de inversiones que no están dentro de las agencias reguladoras estatales.
Federal Reserve Board (FED)	Estados Unidos	Mantener estable la tasa de interés a través de la emisión de bonos del Tesoro.	Emitir dinero, tener influencia en la liquidez y en todas las condiciones de crédito.
Financial Industry Regulatory Authority	Estados Unidos	Regular todas las empresas que operan en el sector de valores.	Capacitar a los profesionales especializados en servicios financieros, dar licencia y evaluar agentes, supervisar los procesos de intermediación y cumplir como árbitro entre los clientes y los corredores de bolsa.
SUDAMÉRICA			
Banco Central de Argentina	Argentina	Velar por la estabilidad monetaria Fomentar el desarrollo económico con equidad social a través de la estabilidad y desarrollo del sector financiero.	Regular el funcionamiento del Sistema financiero y aplicar la Ley de Entidades Financieras. Regular la cantidad de dinero y las tasas de interés. Contribuir al buen funcionamiento del mercado de capitales. Proveer a la protección de los derechos de los usuarios de servicios financieros y a la defensa de la competencia.

(continúa)

(continuación)

Comisión Nacional de Valores	Argentina	Administrar el régimen de oferta pública Proteger al pequeño inversor	Supervisar, regular y sancionar a los miembros actores en el mercado de valores. Registrar, otorgar y revocar la autorización de oferta pública. Aprobar los reglamentos y toda la normativa de carácter general y revisar las decisiones del mercado.
Banco Central de Brasil	Brasil	Asegurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda y la solvencia y eficiencia del Sistema financiero brasileño.	Formular y ejecutar las políticas monetarias, cambiarias y de crédito. Organizar y supervisar el Sistema Financiero brasileño.
Comisión de Valores Mobiliarios	Brasil	Fiscalizar, regular, disciplinar y promover el mercado de valores mobiliarios en Brazil.	Garantizar la integridad del mercado Estimular la eficiencia del mercado Promover el desenvolvimiento del mercado
Comisión para el Mercado Financiero	Chile	Velar por el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero.	Control y vigilancia del cumplimiento de las normas. Efectuar función reguladora, mediante la dictación de normas. Facultad de aplicar sanciones frente al incumplimiento al marco regulador. Capacidad de promover diversas iniciativas innovadoras para el desarrollo del mercado.

(continúa)

(continuación)

Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras	Chile	Velar por la estabilidad y buen funcionamiento del sistema financiero.	Supervisar las empresas bancarias en resguardo de los depositantes u otros acreedores y del interés público
Banco Central de Chile	Chile	Prevenir y actuar oportunamente ante situaciones de riesgo que puedan afectar el normal funcionamiento de los pagos internos y externos.	Regular la cantidad de dinero y de crédito en circulación. Ejecutar operaciones de cambios internacionales. Impartir normas monetarias, crediticias, financieras y de cambios internacionales.
Superintendencia Financiera de Colombia	Colombia	Preservar la confianza pública de los ciudadanos y la estabilidad del sistema financiero. Mantener la integridad, eficiencia y transparencia del mercado de valores y demás activos financieros. Velar por el respeto de los derechos de los consumidores financieros.	Supervisión y regulación comprensiva y consolidada Estrategia de Innovación Nuevo enfoque del consumidor financiero Gestión del Cambio Institucional
Comisión Nacional Bancaria y de Valores	México	Supervisar y regular a las entidades financieras a fin de procurar su estabilidad.	Regular prudencialmente las entidades dentro de su competencia. Presentar la información periódicamente de las entidades. Atender los reclamos que presentan los usuarios. Emitir reglas generales que deben seguir las sociedades.

(continúa)

(continuación)

Banco de México	México	Preservar el valor de la moneda nacional a lo largo del tiempo y de forma contribuir a mejorar el bienestar económico de los mexicanos	Regular la cantidad de dinero y de crédito en circulación. Administrar las reservas internacionales. Impartir normas monetarias, crediticias, financieras y de cambios internacionales.
Banco Central del Perú	Perú	Preservar la estabilidad monetaria y su autonomía	Regular la moneda y el crédito del Sistema financiero. Administrar las reservas internacionales Emitir billetes y monedas Informar sobre las finanzas nacionales a través de publicaciones periódicas
Superintendencia de Banca, Seguros y AFP	Perú	Preservar los intereses de los depositantes, cautelando la estabilidad, la solvencia y la transparencia de los sistemas supervisados. Fomentar una mayor inclusión financiera Contribuir con el sistema de prevención y detección del Lavado de activos y del financiamiento del terrorismo.	Controlar y supervisar las empresas que conforman el sistema financiero. Supervisar el cumplimiento de la Ley Orgánica Regular y supervisar las cooperativas de ahorro y crédito.
Superintendencia de Mercado de Valores	Perú	Velar por la protección de los inversionistas, mediante la transparencia y difusión de información de las empresas que participan en el mercado de capitales.	Dictar normas legales que regulen materias relacionadas al mercado de valores. Supervisar el cumplimiento de la legislación del mercado de valores por parte de las partes naturales y jurídicas que participan en dichos mercados. Promover y estudiar el mercado de valores.

Fuente: Elaboración Propia.

3.5 Las empresas financieras más importantes del mundo

A continuación, se va a nombrar y describir brevemente las 11 empresas financieras más importantes del mundo de acuerdo con la lista “The World’s Largest Public Companies” realizada todos los años por la revista americana Forbes. Actualmente, muchas de estas empresas actualmente están realizando acciones que fomentan el desarrollo sostenible, por esta razón, se incluye algunos de estos ejemplos.

Banco Industrial y Comercial de China

El Banco Industrial y Comercial de China (Industrial and Commercial Bank of China, ICBC por sus siglas en inglés) es el banco más grande del mundo según Forbes, es uno de los cuatro bancos controlados por el Estado. De acuerdo con Forbes, su valor de mercado es de \$242,300 millones. Es el principal proveedor de créditos para las economías urbanas de China, los créditos los otorga a través de préstamos a corto plazo para el capital circulante de empresas y proyectos de infraestructura.

Este banco “fue creado el primero de enero de 1984 y en octubre del 2005, la empresa fue reestructurada y se convirtió en una sociedad anónima (joint-stock limited company)” (párr.1), como se explica en Industrial and Commercial Bank of China (2018). Desde el 27 de octubre del 2006, el ICBC empezó a listar en la bolsa de Shanghai (Shanghai Stock Exchange) y en la bolsa de Hong Kong (Stock Exchange of Hong Kong).

Hoy en día, el ICBC está enfocado en integrar la responsabilidad social con su estrategia de desarrollo y con sus actividades de gestión y operación. Por lo cual, mejora constantemente su capacidad de controlar y mitigar sus riesgos. Asimismo, de acuerdo Industrial and Commercial Bank of China (2018): el ICBC explica que “su estrategia principal de desarrollo es la transformación de negocio.” (párr.1) El ICBC ha “desarrollado e implementado cuatro planes de desarrollo a tres años obteniendo el éxito deseado, lo que comprueba que sus planes de desarrollo van de la mano con la tendencia de desarrollo económico y financiero y con demandas de los clientes.” (párr.2) Además, el ICBC afirma seguirá implementando marco para su transformación, mejorando su competitividad central e impulsando el desarrollo sólido y sostenible de todas las empresas.

Respecto a su papel en la sostenibilidad global, de acuerdo Industrial and Commercial Bank of China (2018):

ICBC fue parte del grupo central de la Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (United Nations Environment Program Finance Initiative, UNEP FI por sus siglas en inglés), el cual se encargó en desarrollar los “Principios para la Banca Global Sostenible”. Esta publicación contiene principios, marco y guías para el desarrollo sostenible de la banca global, la cual está basada en diversos debates con organizaciones públicas, gobiernos, y reguladores.

Estos principios servirán como un importante indicador que guíe la industria financiera global al implementar los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas.

JPMorgan Chase

J.P. Morgan Chase & Co. es un banco de inversión y compañías de servicios financieros estadounidense. Su centro de operaciones se encuentra en la ciudad de Nueva York. Es el banco más grande de Estados Unidos con un valor de mercado de \$291,700 millones. Es uno de los cuatro bancos más grandes de Estados Unidos, junto con Bank of America, Citigroup and Wells Fargo. De acuerdo JP Morgan Chase & Co. (2019) Esta empresa fue formada en 2000, cuando Chase Manhattan Corporation se fusionó con J.P. Morgan & Co. Su creación es de hace más de 200 años y esta empresa es el fruto de numerables fusiones con diferentes instituciones financieras privadas de Estados Unidos.

JP Morgan Chase cotiza en la bolsa de Nueva York (New York Stock Exchange, NYSE) y su acción es componente del índice Dow Jones industrial Average, uno de los índices más importantes del mundo. Por otro lado, este banco se divide en cuatro principales líneas de negocio:

- a) Consumer & Community Banking
- b) Corporate & Investment Bank
- c) Commercial Banking
- d) Asset Management

De acuerdo JP Morgan & Chase Co. (2018):

El Banco invierte gran cantidad de dinero y tecnología en su agenda de control para proveer la infraestructura y soporte necesarios. Además, el banco explica que, como una institución financiera global, tienen la oportunidad y la obligación de contribuir a un sistema financiero global en óptimo funcionamiento, otorgar una rentabilidad justa a los “stakeholders”, y hacer una contribución positiva a las personas y a las instituciones que el Banco otorga servicios. (p.1)

Por esta razón, JP Morgan Chase realiza acciones que promuevan el desarrollo de ESG (Environmental, Social and Governance), por ejemplo: dentro del Directorio, tienen 11 directores independientes promoviendo el buen gobierno y *governance*. Otro ejemplo es que sólo el 50% de sus colaboradores son estadounidenses fomentando la diversidad étnica y tolerancia. Respecto a la sostenibilidad, JP Morgan Chase se ha planteado dos objetivos estratégicos:

- 1) Energía renovable: el Banco se ha comprometido depender 100% de energías renovables para el 2020;
- 2) Financiamiento limpio: el Banco facilitará \$200 billones en financiamiento limpio hacia el 2025, el cual constituye el mayor compromiso establecido por una institución financiera global.

Banco de Construcción de China

El Banco de Construcción de China (China Construction Bank, CCB) es el segundo banco más grande de China, posee un valor de mercado de \$203,800 millones. Como explica China Construction Bank (2018), el CCB inició operaciones hace más de 60 años, como el Banco Popular de Construcción de China, un banco completamente estatal. En 1979, el Banco Popular de Construcción de China se transformó en una institución financiera asociada al Consejo de Estado y gradualmente asumió más funciones de un banco comercial. En setiembre de 2014, el CCB fue reestructurado convirtiéndose en una sociedad anónima y empezó a listar en la Bolsa de Hong Kong (Hong Kong Stock Exchange) en octubre de 2005 y en la Bolsa de Shanghai (Shanghai Stock Exchange) en setiembre del 2007.

El CCB tiene filiales en casi 30 países, tiene subsidiarias en diferentes ramas de la industria financiera como: administración de activos, arrendamiento financiero, fideicomisos, seguros de vida, banca de inversión, futuros y pensiones. Por otra parte, CCB busca seguir la filosofía empresarial de “centrada en el cliente y orientado al mercado” mediante su compromiso en desarrollarse en un banco con alta capacidad en crear valor. En consecuencia, CCB se esfuerza por lograr el equilibrio entre los beneficios a corto y largo plazo; entre los objetivos comerciales y la responsabilidad social, para así maximizar el valor para los “stakeholders”.

Respecto a su papel en la sostenibilidad global, CCB incorpora a sus objetivos estratégicos la promoción del cuidado del medio ambiente y del desarrollo armonizado de la sociedad. El CCB publicó el “Marco para Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles”, el cual fue desarrollado para demostrar cómo la emisión de bonos verdes dará beneficios ambientales y sociales que ayudan a cumplir la estrategia de negocio y visión del CCB. Además, dentro de este marco, se incluye los criterios de elección del proyecto, los cuales están directamente relacionados con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS).

Banco Agrícola de China

Al igual que los demás bancos estatales chinos, el Banco Agrícola de China fue creado en 1951, este banco sólo estaba especializado en el sector agrícola. Luego, de acuerdo con Agricultural Bank of China (2019), a finales de los 1970s, el Banco se convirtió en un banco comercial estatal. El Banco Agrícola es el cuarto banco más grande del mundo con un valor de mercado de \$147,200 millones, según la lista “Global 2000” realizada por Forbes. A inicios del 2009, el banco se convirtió en sociedad anónima, al igual que los otros bancos estatales ya mencionados. Este banco está especializado en financiación del sector agrícola y en servicios bancarios mayorista o minorista para los agricultores y otras empresas rurales.

Bank of America

De acuerdo Bank of America (2019):

Bank of America es una entidad bancaria y de servicios financieros multinacional, es el segundo holding más grande de Estados Unidos con capitalización bursátil de \$287.3 billones. Este Banco fue creado hace más 240 años, en 1784. Muchos

años más tarde, en 1998, se introdujo formalmente la marca “Bank of America” con la fusión de “BankAmerica” y “Nationsbank” creando el primer banco “costa a costa” en Estados Unidos. Desde entonces, Bank of America se convirtió en una empresa global de servicios financieros. (párr.1)

Además, es una de las primeras empresas en el uso de capacidades móviles y digitales para poner la banca en la palma de la mano de los usuarios y continúan mejorando con la implementación de una asistente de inteligencia artificial o con la implementación móvil de depósito de cheques.

Respecto a la responsabilidad social de la empresa, de acuerdo con Bank of America (2018) integra el enfoque ESG (Environment, Social and Government) en sus ocho líneas de negocios. En primer lugar, Bank of America sabe que existe una brecha significativa entre el capital necesario para afrontar los desafíos globales y la cantidad de capital que se ha obtenido hasta ahora. La empresa sabe que este vacío requiere la participación del sector privado. Es por eso que han decidido brindar financiamiento a proyectos que promuevan el desarrollo sostenible como:

- Compromiso comercial ambiental de \$125 mil millones dirigido a actividades comerciales sostenibles con baja emisión de carbono a través de préstamos, inversiones, recaudación de capital y desarrollo de soluciones financieras para clientes en todo el mundo.
- Lanzamiento de un nuevo fondo “Blended Finance Catalyst Pool” con un capital inicial de \$60 millones que brinda la oportunidad de financiar desarrollo sostenible en mercados emergentes y en desarrollo.
- Emisión de bonos verdes. En mayo de 2018, Bank of America emitió su cuarto y más grande bono verde hasta ahora por un monto total de capital de \$2.25 mil millones.
- Bajo el CFI (Catalytic Financial Initiative), una iniciativa creada en el 2014, la Fundación “GivePower” recibió una subvención del \$250,000 en 2018 para apoyar en su iniciativa de llevar agua segura a las comunidades costeras secas en áreas de desarrollo.
- Por otro lado, Bank Of America, otorgó una donación de \$3 millones a Water.org en el 2018 para brindar a más de 250,000 personas en el sur de India y Brazil acceso a agua potable y saneamiento.

- Creación del Programa “Global Ambassadors Program”, una asociación de Bank Of America y Vital Voices, que reúne a mujeres líderes de pequeñas empresas para dictar talleres de planificación estratégica que desarrollan la gestión organizacional, perspicacia financiera y habilidades de liderazgo.

Ping An Insurance Group

Ping An Insurance Group fue establecida en Shenzhen, China en 1988. Es la primera aseguradora con una estructura de accionistas, se encuentra en el puesto número 7 de las empresas públicas más grandes del mundo según Forbes. De acuerdo Ping An Insurance Group (2018), esta empresa se ha desarrollado principalmente en tres principales negocios: seguros, banca e inversiones; ha conseguido un rápido crecimiento en negocios financieros por internet. Ping An cotiza en la Bolsa de Hong Kong (Hong Kong Stock Exchange) y en la Bolsa de Shanghai (Shanghai Stock Exchange). Como empresa, Ping An se esfuerza por convertirse en un proveedor de servicios financieros líder en el mundo, que defiende la creencia de “los servicios financieros se basan en la tecnología para una vida mejor”. Así es como busca el crecimiento en banca, seguros, gestión de activos y finanzas de internet, creen fielmente que la tecnología facilita el acceso de las finanzas a toda la población. Además, Ping An siempre busca brindar “la experiencia que hace que la vida sea más fácil” a todos sus clientes.

Ping An se esfuerza día a día por convertirse en la empresa pionera de servicios financieros en la era de la tecnología inteligente. En consecuencia, en los últimos diez años, Ping An ha implementado un modelo de negocios impulsado y desarrollado por la tecnología, sigue innovando en los sectores novedosos de *fintech* y *healthtech* según lo expresado por Ping An Insurance Group (2018). Además, ha incorporado la inteligencia artificial en su modelo de servicios. Gracias a esto, hoy en día Ping An tiene la mayor plataforma de *big data* entre las instituciones financieras chinas, con más de 20,000 investigadores encargados de I&D tecnológico y tecnologías líder en el mundo como reconocimiento facial, reconocimiento por voz, etc.

Respecto a su papel en el desarrollo sostenible, de acuerdo Ping An Insurance Group (2018), Ping An indica que promueve el desarrollo sostenible y estable con su estructura funcional robusta, con su clara estrategia de crecimiento, así como con su liderazgo en temas de gestión integral de riesgos. Ping An se rige bajo el concepto de “la

experiencia crea valor”, por lo cual cumple de manera proactiva su responsabilidad social corporativa y busca una cooperación beneficiosa para todos fomentando un desarrollo conjunto con todas las partes interesadas (“*stakeholders*”). Durante muchos años, el Grupo ha estado comprometido con causas benéficas en educación, protección ambiental y servicios voluntarios. Como organización profesional y de clase mundial, Ping An tiene una estructura de gobierno integral y es la primera aseguradora china en tener accionistas extranjeros.

Bank of China

El Banco de China (Bank of China, BOC) fue establecido formalmente en febrero del 1912, ocupa el puesto número 8 de las empresas públicas más grandes del mundo según Forbes. Cuando recién se creó, el BOC era considerado como el banco central de China y como el banco de comercio internacional hasta 1949. Luego de 1949, de acuerdo Bank of China (2019), el BOC se convirtió en la entidad responsable de administrar las operaciones de comercio exterior de China, por su amplia experiencia y especialización en comercio internacional. El BOC brindó un apoyo vital al desarrollo del comercio exterior y a la infraestructura económica de China mediante la creación de acuerdos de comercio internacional, transferencia de fondos en el extranjero. Durante la reforma china, el BOC se convirtió en el canal de financiamiento externo clave del país al aumentar sus ventajas competitivas en el negocio de divisas.

En 2016, el Banco de China fue nuevamente designado como un Banco de importancia sistémica global, convirtiéndose así en la única institución financiera de una economía emergente en ser designado como un Banco de importancia sistémica mundial durante seis años consecutivos.

Como explica Bank of China (2019): El objetivo estratégico es “convertirse (BOC) en un banco de clase mundial en la nueva era permitiendo un avance continuo a través de la tecnología”, impulsando el desarrollo a través de la innovación, proporcionando desempeño a través de la transformación y mejorando la fortaleza a través de la reforma. Tiene 5 ideas estratégicas:

- Permitir avances a través de la tecnología
- Conducir el desarrollo a través de la innovación
- Entregar rendimiento a través de transformación

- Mejorar la Fortaleza a través de la reforma
- Fortalecer el liderazgo del partido en el Banco

Respecto a su papel en el desarrollo sostenible, el BOC ayuda en el desarrollo de deportes de hielo y nieve como los Juegos Olímpicos de invierno de Pekín. El Banco invirtió en campañas que dieran a conocer las diferentes disciplinas que contiene este torneo para así el público en general se interese más en estos deportes. Por otro lado, el BOC desarrolla proyecto que mejoran el estilo de vida de las personas. Por ejemplo, el BOC provee de ayuda financiera estable y a largo plazo para la construcción de infraestructura de transporte como rieles de tren, carreteras, entre otros.

Wells Fargo

Wells Fargo & Company es una compañía que presta servicios financieros, ubicada en el puesto número 9 de las empresas públicas más grandes del mundo. Esta empresa fue fundada en marzo de 1852, San Francisco y actualmente posee \$281.7 billones de capitalización bursátil de acuerdo Forbes. Wells Fargo provee productos y servicios bancarios, de inversión e hipotecarios, así como productos financieros comerciales y de consumo.

Respecto a su estrategia empresarial, de acuerdo con Wells Fargo (2019), esta entidad quiere convertirse en líder de servicios financieros en las siguientes áreas:

- a) Atención al cliente y asesoramiento: brindar un servicio y guía a sus clientes para tengan éxito financiero.
- b) Compromiso de miembros de equipo: Wells Fargo quiere convertirse en un lugar donde todas las personas se sientan incluidas, valoradas y apoyadas.
- c) Innovación: a través del pensamiento innovador, Wells Fargo quiere crear valor duradero para sus clientes y mayor eficiencia en sus operaciones.
- d) Gestión de riesgos: mientras cumplen con el estándar global de gestión de riesgos, quieren atender todas las necesidades de sus clientes y proteger sus activos, información y privacidad.
- e) Ciudadanía corporativa: Wells Fargo busca contribuir positivamente a las comunidades a través de la filantropía, promoviendo la diversidad y la inclusión, creando oportunidades económicas y promoviendo la sostenibilidad ambiental.

- f) Valor para el accionista: Wells Fargo quiere ofrecer valor a largo plazo para los accionistas a través de un modelo de negocio, equilibrado, fuerte disciplina de riesgo, ejecución eficiente y un equipo de clase mundial.

Respecto a su papel en el desarrollo sostenible, de acuerdo con Wells Fargo (2018), la empresa clasifica sus acciones de responsabilidad social en tres tipos: i) Diversidad e inclusión social, ii) Empoderamiento económico, e iii) Sostenibilidad ambiental. Esta clasificación coincide exactamente con los tres pilares del desarrollo sostenible. Wells Fargo se ha planteado metas concretas a cumplir para el 2020 en cada pilar del desarrollo sostenible.

Para promover la diversidad e inclusión social, Wells Fargo se compromete a entregar productos y servicios que satisfagan las necesidades, valores y preferencias de sus clientes e invertir en tecnologías emergentes y soluciones innovadoras para satisfacer las preferencias de los clientes. Así como, Wells Fargo busca aumentar la participación de las poblaciones desfavorecidas en su equipo como veteranos y personas de raza afroamericana. Por otro lado, Wells Fargo también quiere aumentar la participación en organizaciones de voluntarios. Respecto al empoderamiento económico, Wells Fargo planea ayudar a sus clientes en temas de administración de “puntaje de crédito” (credit scores) y también planea otorgar educación acerca de compras de casa a los compradores de bajos ingresos, incluso planea construir y mejorar 1,000 casas de hogares de bajos y medianos ingresos. Finalmente, respecto a la sostenibilidad ambiental, buscar acelerar la transición hacia una economía bajo en uso de carbón mediante el financiamiento de oportunidades de negocio ambientalmente beneficiosos y mediante el reemplazo de energía tradicional con energía renovable en todas sus oficinas. Así como, mejorar el uso eficiente de electricidad y agua y reducir las emisiones de gases de efecto invernadero.

Citigroup

Como explica Citigroup Co. (2018), en 1811, un grupo de comerciantes decidieron establecer un nuevo banco capaz de competir con sus rivales en Filadelfia, Boston y Baltimore. Luego de muchos esfuerzos para que el gobierno apruebe la creación, en junio de 1812, City Bank of New York inició operaciones, convirtiéndose en uno de los bancos más importantes y partícipes en la historia de Estados Unidos. Muchos años después, en 1998, Citibank y Travelers Group decidieron fusionarse y así dieron nacimiento a

Citigroup. Luego, en 2001, Citigroup se expande mediante la inclusión de “Bank Hadlowy” de Polonia al grupo, otorgando al grupo gran presencia en el continente europeo. En el mismo año, Citigroup adquiere el grupo mexicano “Grupo Financiero Banamex-Accival”. A partir del 2005, Citigroup creó “Citi Inclusive Finance”, esta iniciativa se encarga de proveer productos y servicios a instituciones microfinancieras (MFIs), las cuales son redes e inversores prestando a las personas desfavorecidas.

Como explica Citigroup Co.(2019) Citi apoya el desarrollo comercial de las IMF a través de:

- Financiamiento en moneda local y servicios de transacción.
- Finanzas corporativas y soluciones de mercados de capitales.
- Productos de crédito, ahorro, seguros y remesas.
- Innovación, financiamiento y desarrollo de productos con MFI y otros socios
- Fomentar la transparencia y la adecuada gestión de riesgos dentro de la industria.

Bajo una asociación lanzada en 2006, Citi y la Corporación de Inversión Privada en el Exterior de los Estados Unidos (OPIC, por sus siglas en inglés) han proporcionado más de \$270 millones en fondos a 34 MFI en 19 países. Las MFI han creado microcréditos para más de 900,000 prestatarios, el 92 por ciento de los cuales son mujeres. En 2010, Citi y la Fundación Citi lanzaron el Fondo Communities at Work, que aportó un capital de \$200 millones a disposición de las instituciones financieras con fuertes vínculos con las comunidades marginadas y de difícil acceso.

Respecto a su papel en el desarrollo sostenible, de acuerdo Citigroup Co. (2018): Citigroup sabe muy bien que cumple un rol importante como banco global, desempeña un papel esencial en el financiamiento de una economía sostenible, y sabe que la actividad de financiamiento ambiental representa una oportunidad de crecimiento para la empresa y sus clientes. Por lo cual, a través de su Objetivo de Financiamiento Ambiental de \$100 mil millones, trabajan para responsabilizarse mediante la medición, el seguimiento y el informe público de sus actividades e impacto.

HSBC Holdings

Como HSBC Group (2013) muestra, HSBC inició operaciones en marzo de 1865, en Hong Kong bajo el nombre de “Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited”,

con el fin de facilitar el comercio financiero entre Europa y Asia. Para 1900, HSBC operaba en 16 países y financiaba diferentes actividades comerciales en todo el mundo. Desde 2011, HSBC ha reestructurado y reorientado su negocio para enfrentar los desafíos del mundo poscrisis. Un programa de cierres y disposiciones ha hecho que HSBC sea más ágil, más fácil de gestionar y mejor situado para reaccionar ante las oportunidades de crecimiento a medida que surjan. A medida que el centro de la gravedad económica se mueve hacia el este, HSBC es uno de los pocos bancos verdaderamente internacionales con una red que abarca los mercados más relevantes para el comercio internacional y flujos de capital.

Respecto a su papel en el desarrollo sostenible, HSBC tiene un enfoque de sostenibilidad que se centra en tres áreas principales: finanzas sostenibles; cadenas de suministro sostenibles; y empleabilidad y capacidad financiera. Por este motivo, HSBC ha establecido una serie de compromisos para contribuir a la transición global hacia una economía baja en carbono. También se ha comprometido apoyar a largo plazo a ayudar a las personas a acceder a la educación y la capacitación para que puedan adquirir las habilidades que necesitan para tener éxito en el lugar de trabajo de hoy, como muestra HSBC Holdings (2019).

En la primera área: finanzas sostenibles, HSBC se ha comprometido otorgar financiamiento e inversión al 2025 para desarrollar tecnologías de bajo emisión de carbón y de energía limpia, y proyectos que contribuyan el logro del Acuerdo de París y los ODS de la ONU como muestra HSBC Group (2019). Asimismo, en la segunda área: cadenas de suministro sostenibles, HSBC sabe que fomentando el desarrollo del negocio y crecimiento internacional y sostenible de las PyMES promueve superlativamente el desarrollo sostenible. En consecuencia, HSBC se ha planteado el compromiso de presentar soluciones de cadenas de suministro que integran la sostenibilidad. Sobretudo, en el caso de fábricas textiles en China, India, Vietnam y Bangladesh, HSBC ayuda a que estas fábricas avancen hacia la sostenibilidad, con el apoyo WWF, WaterAid y Apparel Impact Institute como muestra HSBC Group (2019). Para la tercera área: empleabilidad y capacidad financiera, HSBC se ha comprometido en dar educación sobre el liderazgo en industria a todos sus empleados, y también se compromete a ayudar a comunidades a desarrollar habilidades para los trabajos de hoy y del mañana a través de su asociación con “HSBC Partnership for Skills”. Hacia el 2020, HSBC estima donar \$80 millones a estos proyectos tal como se muestra en HSBC Group (2019).

Banco Santander

De acuerdo con Banco Santander S.A (2019), el banco empezó su historia el 15 de mayo de 1857 cuando la Reina Isabel II firma el “Real Decreto” que autoriza la constitución del Banco de Santander, con el objetivo de promover el comercio entre el puerto de Santander, España con Iberoamérica. Desde 1900 hasta 1934, tuvo un rápido crecimiento en capital, pero aún no se expandía por toda España. Fue con la entrada de Enrique Botín Sanz de Sautuola y López, presidente elegido en el 1950, que el banco comienza su expansión por toda España gracias a la adquisición de una gran cantidad de bancos locales. Logra establecerse en Madrid gracias a la compra del Banco de Ávila. Luego, en 1947, Santander abre su primera oficina de representación en La Habana, Cuba, seguido de Argentina, México y Venezuela y también Londres. En los próximos años, el banco compra el Banco del Hogar Argentino de Argentina, First National Bank de Puerto Rico y el Banco Español-Chile, convirtiéndose en uno de los referentes en banca comercial en Iberoamérica. A finales de los años 80, Santander refuerza su presencia en Europa con adquisiciones en Alemania y Portugal. Más tarde, en 1994, Santander obtiene la primera posición en el mercado con la adquisición del Banco Español de Crédito (Banesto). Un año después, empieza el segundo periodo de extensión en Iberoamérica (Argentina, Brasil, Colombia, México, Perú y Venezuela). En 2005, logra su primera participación en Estados Unidos por la compra de participación del 19.8% de Sovereign Bancorp. En 2006 el Santander obtiene un beneficio récord de 7.596 millones de euros, el mayor de cualquier empresa española e impulsa una fuerte inversión en la banca a clientes y calidad de servicios. Santander mantiene una cultura corporativa llamada “Santander Way”, la cual presenta la misión del banco que es “contribuir al progreso de las personas y de las empresas,” su visión de “mejor plataforma digital y abierta de servicios financieros, actuando con ser la responsabilidad”. Principalmente se centra en su lema “Sencillo, Personal, Justo”.

Respecto a su responsabilidad social, Santander tiene un fuerte compromiso con sus clientes y con el progreso de la comunidad en la que se encuentran, por lo cual busca impulsar la inclusión financiera a través de tres canales tal como indica Banco Santander S.A (2019):

1. Acceso a servicios financieros: con la ayuda de tecnologías digitales, ofrecer a miles de personas el acceso a una cuenta bancaria y a servicios financieros básicos, y así gestionar sus finanzas de una forma más sencilla. Se logra esto,

gracias a sus programas que se adaptan a las circunstancias y necesidades de cada geografía. Además, tratan de garantizar el acceso a servicios financieros básicos en comunidades aisladas o con baja densidad de población, donde es difícil disponer de sucursales bancarias.

2. Oferta de productos y servicios adaptados a las necesidades de cada grupo: ofrecen servicios de microfinanzas a emprendedores de rentas bajas y sin acceso a servicios bancarios. Estos negocios son, además, en muchos casos, el motor del crecimiento económico y el bienestar social de estas comunidades.
3. Promoción de la Educación financiera: buscan impulsar el conocimiento financiero, enseñando a utilizar los servicios bancarios de manera efectiva para generar mayor confianza y seguridad en el uso de estos.

Por otro lado, Banco Santander S.A (2019) colabora estrechamente con ONGs con las cuales mantienen un diálogo fluido y constante para identificar posibles vías de colaboración que nos permitan contribuir a las necesidades reales de la sociedad. Las principales líneas de actuación son:

1. Compromiso con la educación infantil: programas educativos de cada país, proporcionando igualdad de oportunidades a todos los niños, y apoyando el desarrollo sostenible de las comunidades, con especial foco de actuación en Latinoamérica.
2. Impulso de la educación financiera: impulsar programas locales que transmiten a los niños la importancia del ahorro y ayudan a los jóvenes que empiezan una vida independiente. Asimismo, ofrecen a nuestros clientes pymes formación, talleres y masterclass de capacitación financiera que les permiten impulsar sus negocios.
3. Apoyo al Bienestar Social: mejora de la calidad de vida de las personas a través de programas de inclusión social de colectivos vulnerables, prevención de enfermedades y fomento de la salud, y promoción de las personas con discapacidad.
4. Protección y difusión de la Cultura:
 - La Fundación Banco Santander, en España, desarrolla su actividad en los ámbitos del arte, la educación y los jóvenes talentos, la literatura, el medio ambiente y la ciencia.

- Santander Cultural, en Brasil, ofrece programas en las artes visuales, la cultura, la música, la educación y el cine.

Como explica Banco Santander S.A. (2019), Santander Brasil financia tanto a empresas como a particulares en el desarrollo de proyectos ambientales y de eficiencia energética en el sector agropecuario. Bunge, Santander Brasil y The Nature Conservancy ofrecen a los productores de soja préstamos a largo plazo para ampliar la producción sin deforestar el hábitat natural en la región brasileña de El Cerrado. También apoyan la evolución del sector automovilístico hacia una economía con bajas emisiones de CO₂ a través de la financiación de vehículos, híbridos y eléctricos en los países donde operamos. Con especial foco de actuación en España y Alemania. Aparte, Santander contribuye a los Objetivos de Desarrollo Sostenible de diferentes maneras.

Tabla 3.3

Tabla Resumen de Instituciones privadas financieras

Nombre de Institución financiera	País de Origen	Año de fundación	Puesto en Lista Forbes	Fomento en Desarrollo sostenible
Banco Industrial y Comercial de China	China	1984	#1	Transformación de negocios para fomentar sectores económicos más competitivos.
JP Morgan Chase	Estados Unidos	1968	#3	Fomento del BGC, inclusión social e implementación de energía renovable.
Banco de Construcción de China	China	1954	#2	Promoción del cuidado ambiental y desarrollo armonizado de la sociedad.
Banco Agrícola de China	China	1951	#5	Financiamiento del sector agrícola (agricultores y empresas rurales)
Bank of America	Estados Unidos	1904	#8	BoA integra el enfoque ESG (Environment, Social and Government) en sus ocho líneas de negocios

Ping An Insurance Group	China	1988	#7	Desarrollo social a través de causas benéficas en educación, protección ambiental y voluntariado.
Bank of China	China	1929	#10	Inversión de obras de infraestructura para poblaciones alejadas.
Wells Fargo	Estados Unidos	1852	#17	Metas en inclusión social, empoderamiento económico y sostenibilidad ambiental.
Citigroup	Estados Unidos	1812	#18	Inclusión financiera de mujeres de bajos recursos y financiamiento ambiental.
HSBC Holdings	Inglaterra	1865	#44	Finanzas y cadenas de suministros sostenibles y empleabilidad y capacidad financiera.
Santander	España	1857	#55	Promoción de la Inclusión financiera. Inversión en la comunidad. Financiamiento de proyectos de energía renovable.

Fuente: Elaboración Propia.

CAPÍTULO IV: EVALUACIÓN EMPÍRICA

4.1 Descripción y análisis de las variables

En el presente capítulo, se estudia el efecto del desarrollo de los sistemas bancario y bursátil en el desarrollo sostenible. Se tomará como variable control: variable **dummy**: “Economía emergente (1) o economía desarrollada (0)”. Se realizará tres regresiones, una para cada dimensión: económica, social y ambiental, lo cual se incluirá otras variables explicativas que serán consideradas como control. Los países a evaluar son: Argentina, Brazil, Chile, Colombia, México, Perú, Estados Unidos, Canadá, China, Francia, Alemania, India, Indonesia, Italia, Corea del Sur, Rumania, España, Suecia, Tailandia, Turquía, Austria, Bélgica y Polonia. Para lograr tal fin, se analizará las siguientes variables:

Variables Independientes:

- 1) Crédito doméstico otorgado por el sector bancario como porcentaje del PBI (CRED_PBI)

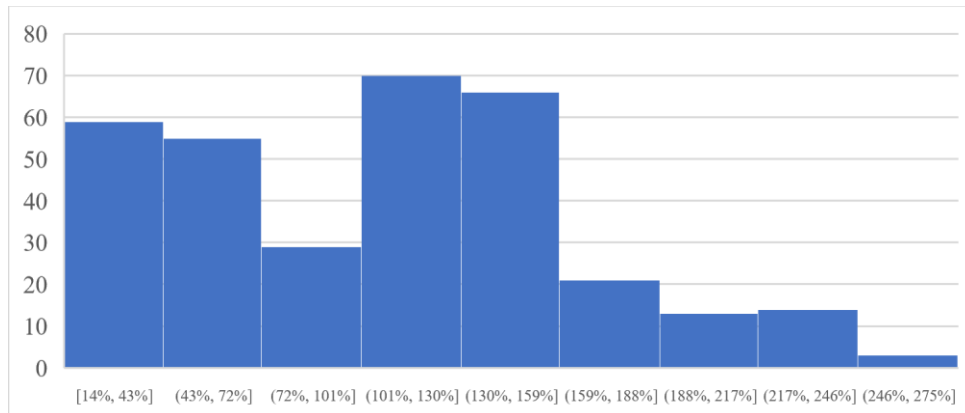
Según el Fondo Monetario Internacional, el crédito doméstico otorgado por el sistema financiero, principalmente por el sistema bancario, son los recursos financieros otorgados al sector privado, ya sea mediante préstamos, compra de valores que no constituyen una participación de capital y créditos comerciales y entre otras cuentas por cobrar, que crean un derecho de abono (interés).

Primero se calcula todo el crédito doméstico otorgado al año por un país en moneda local, luego se divide entre el PBI generado por el país para sacar el ratio de crédito doméstico contra el PBI.

- Año de estudio de la data: 2002-2016
- Unidad de los datos: Porcentaje
- Fuente de la definición: Fondo Monetario Internacional (FMI)
- Fuente de la data: Indicadores de Desarrollo del Banco Mundial (DataBank), 2018, BCRP (para el caso de Perú)

Figura 4.1

Distribución de Frecuencias de la variable Crédito Doméstico Otorgado por el Sector Financiero (% del PBI)



Fuente: Datos tomados de World Data Bank (2018), Elaboración Propia.

Las herramientas estadísticas: skewness y kurtosis ayudan a tener una mayor evidencia sobre la simetría y la distribución de los datos. Como se puede ver en la figura 4.1, la variable tiene distribución con cola a la izquierda, lo cual concuerda con los datos de la figura 4.2, el número de “skewness” es positivo indicando que la distribución es con cola a la izquierda. Al tener cola a la izquierda, la mayoría de los datos se centran en los valores de la izquierda, es decir se centran en los rangos [14%,43%] hasta el rango [130%.159%]. Esto tiene sentido, ya que la variable analizada es el porcentaje que representa el crédito doméstico en el Producto Bruto Interno. En este caso, los países con menor porcentaje con países de Latinoamérica, Europa del Este y del Medio Oriente. Mientras que los países con mayor porcentaje representarían las economías desarrolladas como Estados Unidos, Alemania, entre otros países de Europa Central. Mientras que la kurtosis indica si la mayoría de los datos se ubica cerca de la media. La kurtosis en una distribución normal es 3, por lo cual se analiza el número de kurtosis de las variables en base a este número. En este caso, como la kurtosis es negativa, se interpretaría que en el pico no se encuentran la mayoría de los datos y justamente eso se puede observar en el gráfico anterior.

Figura 4.2

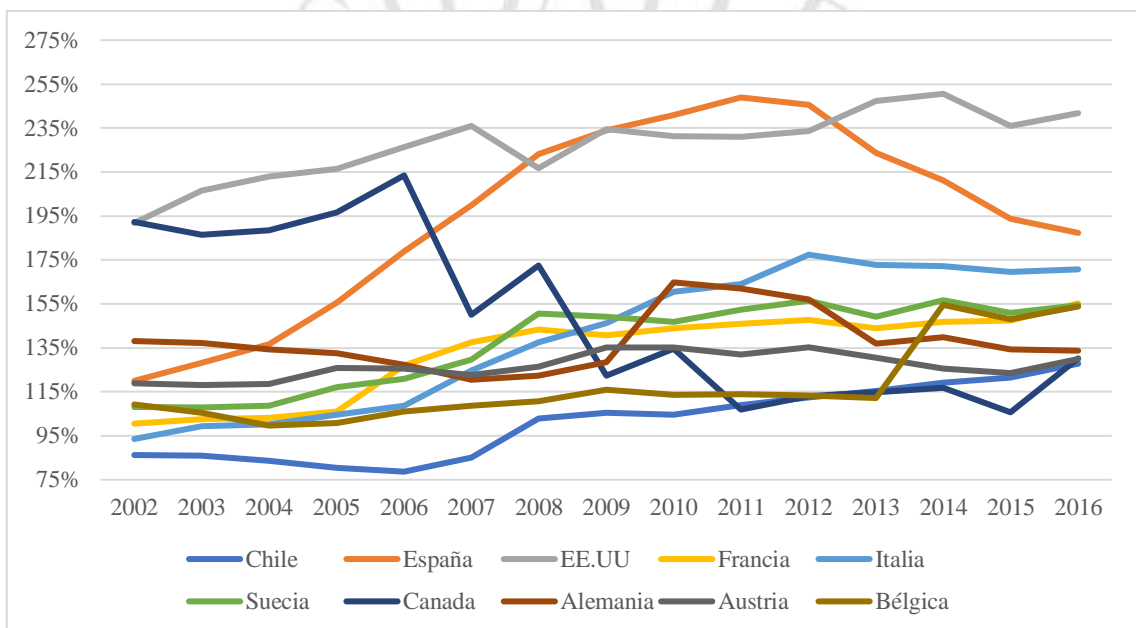
Skewness & Kurtosis de la variable Crédito doméstico otorgado por el Sector Bancario

SKEWNESS	KURTOSIS
0.374586269	-0.549646404

Fuente: Elaboración Propia.

Figura 4.3

Evolución del crédito otorgado por el Sist. Financiero respecto al PBI en economías desarrolladas

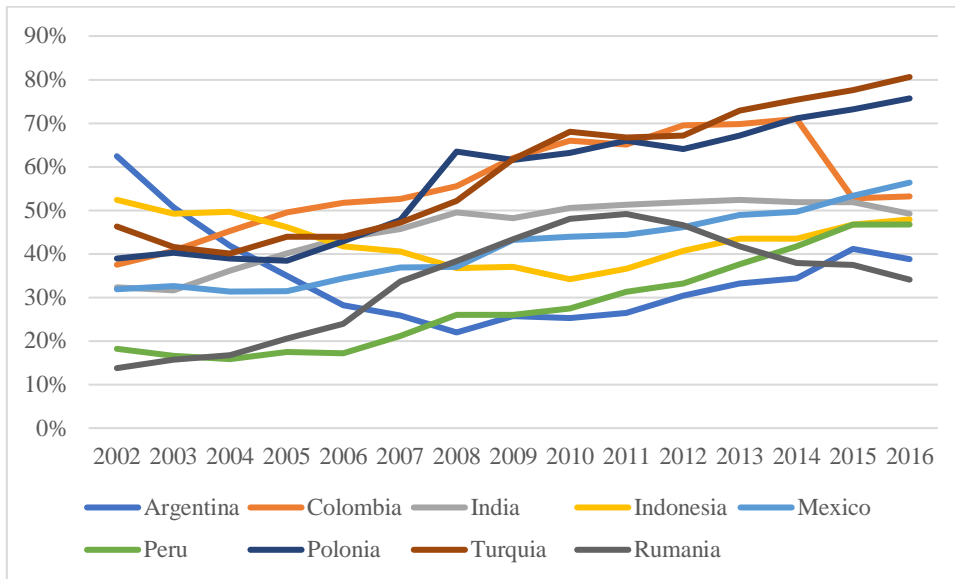


Fuente: Datos tomados de World Data Bank (2018), Elaboración Propia.

Por otro lado, la evolución en el periodo analizado del crédito bancario es creciente en ambos casos. Cabe resaltar, que, en las economías clasificadas como desarrolladas, el crédito respecto al PBI es mayor al 100% como muestra la figura 4.3, lo que significa que el sistema bancario tiene una mayor profundidad en estos países. Por otro lado, las economías emergentes aun no tienen un sistema financiero tan desarrollado como el de los países desarrollados, esto se puede observar en la figura 4.4, el porcentaje del crédito no excede en 100% del PBI en la mayoría de los países emergentes en estudio. Podemos observar que en economías de gran tamaño como Brasil, China, Corea del Sur y Tailandia, el porcentaje se excede en 100% como se muestra en la figura 4.5.

Figura 4.4

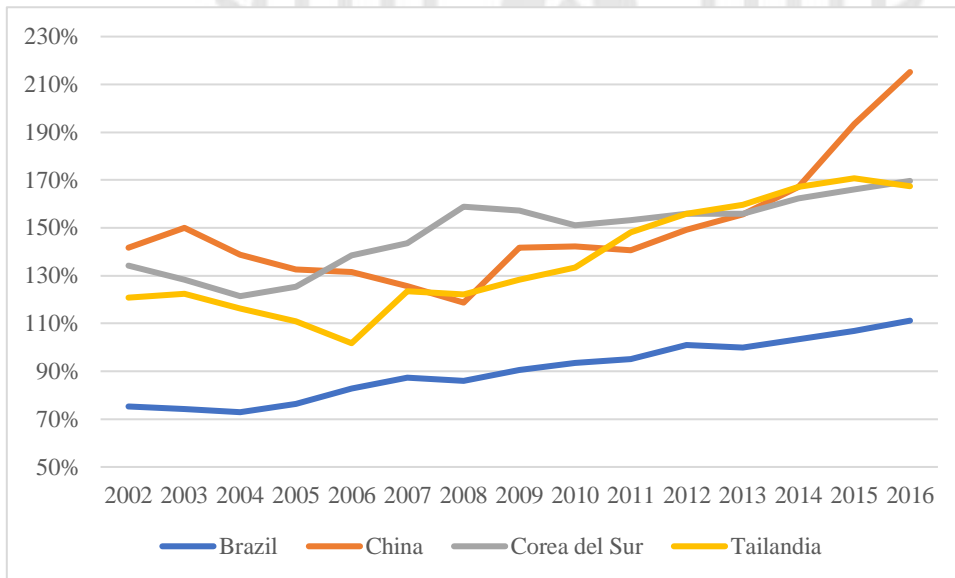
Evolución del crédito otorgado por el Sist. Financiero respecto al PBI en economías emergentes sin Brazil, China, Corea del Sur y Tailandia



Fuente: Datos tomados de World Data Bank (2018), Elaboración Propia.

Figura 4.5

Evolución del crédito otorgado por el Sist. Financiero respecto al PBI en Brazil, China, Corea del Sur y Tailandia



Fuente: Datos tomados de World Data Bank (2018), Elaboración Propia.

2) Capitalización bursátil como porcentaje del PBI (MCAP_PBI)

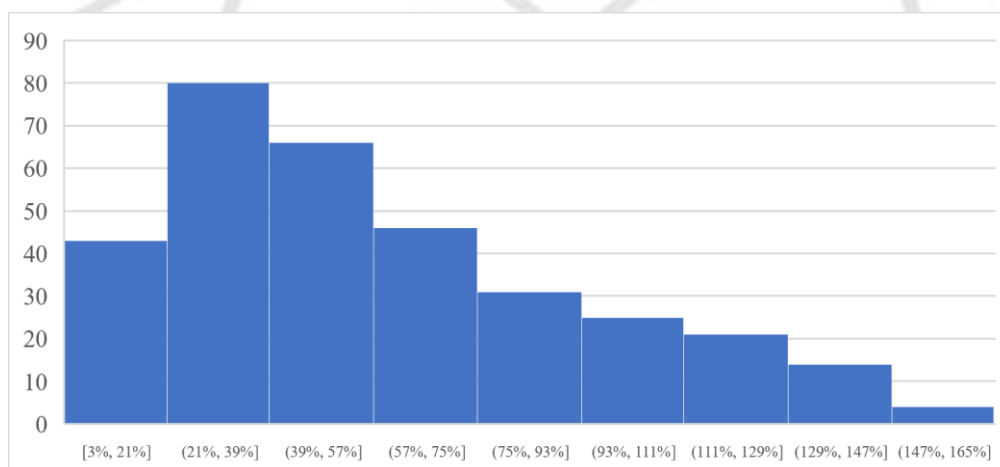
De acuerdo con el Banco Mundial, la capitalización bursátil o capitalización de Mercado es el precio de la acción de cada una de las empresas listadas en la Bolsa de Valores de cada país estudiado multiplicado por el número de acciones transaccionadas en la Bolsa, que incluye todos los tipos de acción.

Los datos son calculados al final de cada año.

- Año de estudio de la data: 2002-2016
- Unidad de los datos: Porcentaje
- Fuente de la definición: Banco Mundial
- Fuente de la data: Indicadores de Desarrollo del Banco Mundial (DataBank), 2018

Figura 4.6

Distribución de Frecuencias de la variable Capitalización Bursátil (% del PBI)



Fuente: Datos tomados de World Data Bank (2018), Elaboración Propia.

Como se puede ver en la figura 4.6, la variable tiene distribución con cola a la izquierda, lo cual concuerda con los datos de la figura 4.7, el número de “skewness” es positivo indicando que la distribución es con cola a la izquierda. Mientras que la kurtosis indica si la mayoría de los datos se ubica cerca de la media. En este caso, como la kurtosis es negativa, pero se puede observar en el gráfico que sí forma una campana de la distribución de frecuencias, lo cual indicaría que parte de la muestra sí se encuentra cerca de la media. En este caso, los datos se concentran que el rango [21%,39%], lo que significa que la capitalización bursátil se encuentra dentro de este rango para la mayoría

de las observaciones, esto denota la baja representatividad que tiene el mercado bursátil en las economías estudiadas. Además, como se observó en el caso anterior, las observaciones con mayor porcentaje son de países calificados como economías desarrolladas siendo el mayor Estados Unidos, ya que se sabe la Bolsa de Nueva York es una de las bolsas con más transacciones en el mundo.

Figura 4.7

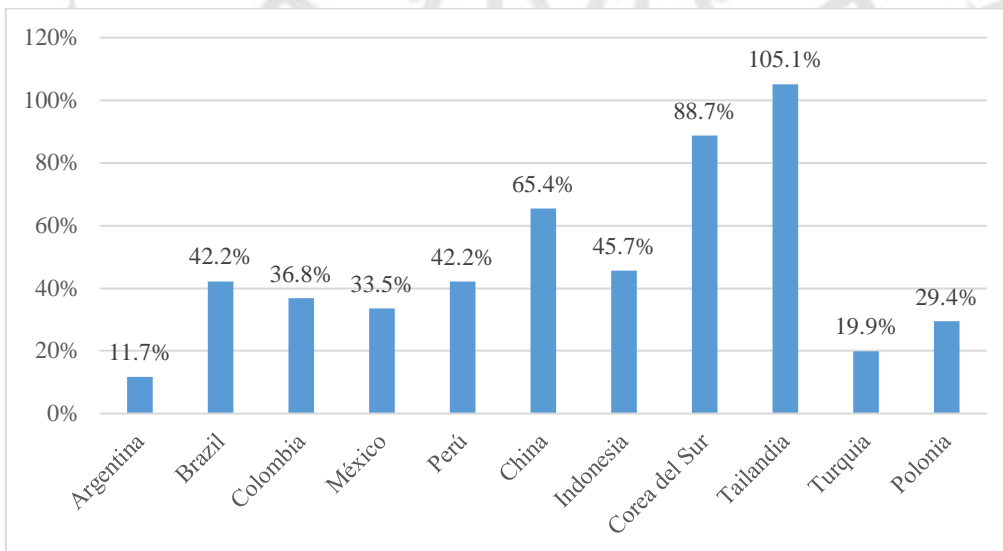
Skewness & Kurtosis de Capitalización Bursátil

SKEWNESS	KURTOSIS
0.71599837	-0.436180141

Fuente: Elaboración Propia.

Figura 4.8

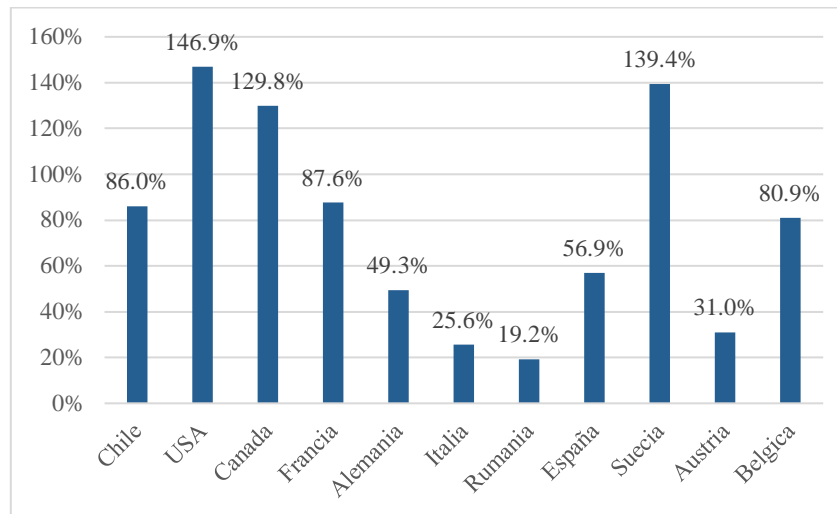
Capitalización Bursátil en Economías Emergentes para el año 2016



Fuente: Datos tomados de World Data Bank (2018), Elaboración Propia.

Figura 4.9

Capitalización Bursátil en Economías Desarrolladas para el año 2016



Fuente: Datos tomados de World Data Bank (2018), Elaboración Propia.

Otras variables independientes:

Otra variable independiente que se puede incluir en la investigación es la deuda privada respecto al PBI como porcentaje. La deuda privada no es lo mismo que el crédito doméstico otorgado a empresas privadas. Comúnmente, la deuda privada se refiere a inversiones en deuda que no son financiadas por bancos y no se emiten o se transaccionan en mercado abierto de acuerdo con PRI Association (2019). Incluso, el término se puede referir a la categoría de “deuda alternativa” o “crédito alternativo”. De acuerdo con PitchBook Data (2020), la deuda privada comprende a instituciones “no bancarias” que emiten préstamos a empresas privadas o que compran estos préstamos en el mercado secundario. Los fondos de deudas privadas vienen en diferentes formas y tamaños. Actualmente, la deuda privada puede contener diferentes tipos de deuda, ésta se clasifica de acuerdo con el perfil de rendimiento/riesgo, la estructura de capital, entre otros factores.

Por otro lado, la deuda privada, mayormente, invierte en el sector real de la economía, por lo cual es una buena herramienta para reunir fondos para proyectos relacionados con los 17 ODS (Objetivos de Desarrollo Sostenible) como explica Perkins (2019). De acuerdo con la Comisión de Negocios y Desarrollo Sostenible, lograr el cumplimiento de los ODS abre alrededor de 12 billones de dólares en oportunidades de mercado en cuatro sistemas económicos: alimentos y agricultura, ciudades, energía y materiales, salud, y bienestar. Estos sistemas representan cerca del 60% del sector real de

la economía. El aporte de la deuda privada en el logro de los ODS es bastante grande, pero, aun no se explota ese potencial. Sin embargo, por la naturaleza de la deuda privada, la información relacionada no es pública, ya que la mayoría de la información se proporciona bajo estrictos acuerdos de confidencialidad. Por lo cual, el acceso a estadísticas de deuda privada es generalmente limitado.

Asimismo, de acuerdo con la estadística disponible, la deuda privada está compuesta la deuda de corporaciones no financieras, hogares e instituciones sin fines de lucro. Por lo cual, el enlace entre la deuda privada y el sistema bancario no está definido. Por esta razón, se decidió utilizar el crédito bancario otorgado por el Sistema Bancario, porque así se puede medir la profundidad del Sistema Bancario y su papel en el Desarrollo Sostenible. Puesto que, de acuerdo con BCRP (2011), el crédito al sector privado otorgado por los bancos comprende los préstamos y las inversiones otorgadas a las empresas privadas no financieras, las sociedades sin fines de lucro y los hogares dado por el Sistema Bancario, y eso, es lo que se quiere analizar en esta investigación. Ya que este crédito, al ser emitido por entidades bancarios, permite el acceso seguro y más cercano al financiamiento para las familias y para las MyPEs.

Variables Dependientes:

1) Tasa de crecimiento del PBI per cápita

El PBI per cápita es el resultado de la división del producto bruto interno entre la población de mediana edad. El PBI de los precios al consumidor es la suma de valor bruto agregado de todos los productores residentes en la economía sumando cualquier impuesto a cualquier producto y restando cualquier subsidio que no se incluyen en el valor de los productos.

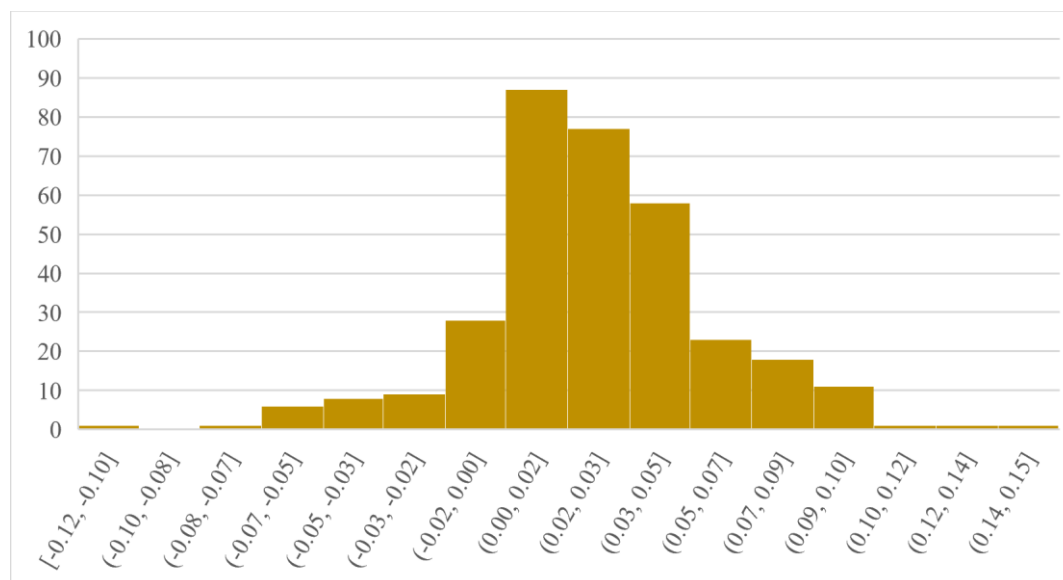
La tasa de crecimiento anual en porcentaje del PBI per cápita se calcula en moneda local constante (base 2011). Es calculado sin hacer deducciones por depreciación de activos fijos o la degradación de los recursos naturales.

- Año de estudio de la data: 2002-2016
- Unidad de los datos: Moneda local constante (base 2011)
- Fuente de la definición: Banco Mundial

- Fuente de la data: Indicadores de Desarrollo del Banco Mundial (DataBank), 2018

Figura 4.10

Distribución de la Tasa de crecimiento del PBI per cápita



Fuente: Datos tomados de World Data Bank (2018), Elaboración Propia.

Como se puede observar en la Figura 4.10, la tasa de crecimiento del PBI per cápita se concentra en la tasa de [0%,2%], es decir, que en el periodo 2002-2016, esta variable se ha encontrado en este rango, ya que el PBI real per cápita ha crecido año tras año a una tasa menor o igual a 2%.

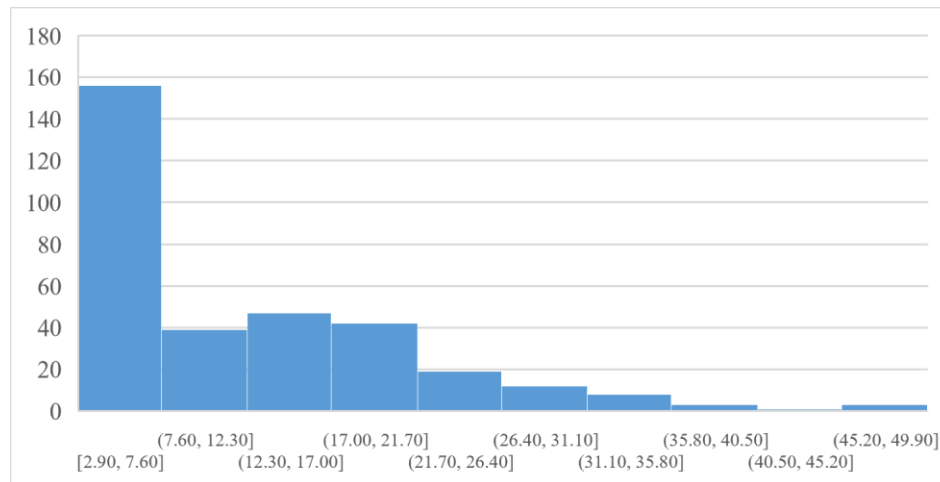
2) Tasa de mortalidad infantil (CHILD_MORT)

La tasa de mortalidad infantil es la probabilidad de 1000 nacimientos que un recién nacido fallezca antes de cumplir los 5 años.

- Año de estudio de la data: 2002-2016
- Unidad de los datos: Ratio
- Fuente de la definición: Banco Mundial
- Fuente de la data: Indicadores de Desarrollo del Banco Mundial (DataBank), 2018

Figura 4.11

Distribución de Frecuencias de la variable Mortalidad Infantil (menores a 5 años)



Fuente: Datos tomados de World Data Bank (2018), Elaboración Propia.

Figura 4.12

Skewness & Kurtosis de la variable Mortalidad Infantil

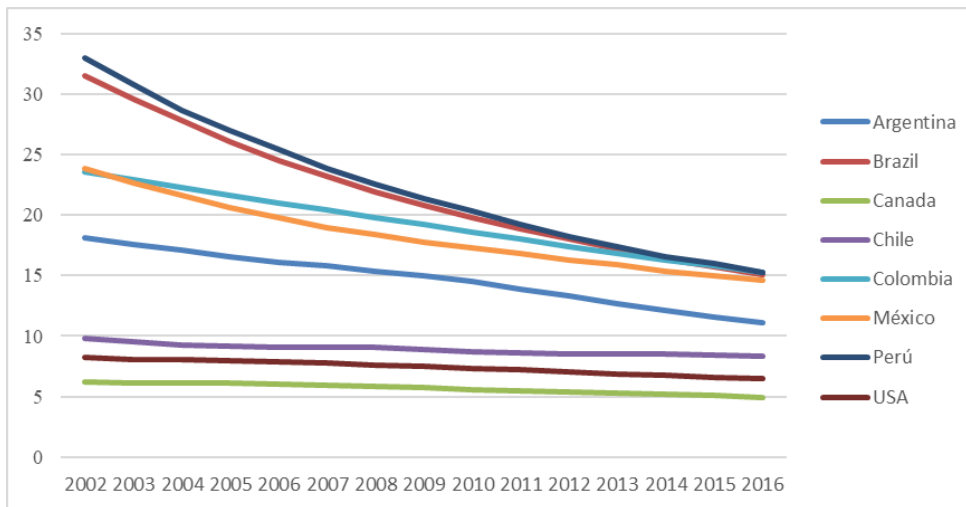
	SKEWNESS	KURTOSIS
CHILD_MORT	1.285914081	1.509835792

Fuente: Elaboración Propia.

Como se puede ver en la figura 4.11, la variable tiene distribución con cola a la izquierda, lo cual concuerda con los datos de la figura 4.12, el número de “skewness” es positivo indicando que la distribución es con cola a la izquierda. La kurtosis en una distribución normal es 3, por lo cual se analiza el número de kurtosis de las variables en base a este número. Para esta variable, el rango con más frecuencia de observaciones es el menor, lo cual tiene una interpretación positiva, ya que significa que en la mayoría de observaciones tan sólo existen entre 2.90 y 7.60 muertes por cada 1000 nacimientos, esto significa que en los últimos años, la mortalidad infantil ha ido disminuyendo por diferentes razones, una de éstas es la aplicación de reformas de seguridad alimentaria y salud pública, esto mejora claramente el estado físico de la madre y del niño, ya que se aumenta el acceso a vacunas, vitaminas, alimentos y medicina que previenen la mortalidad infantil.

Figura 4.13

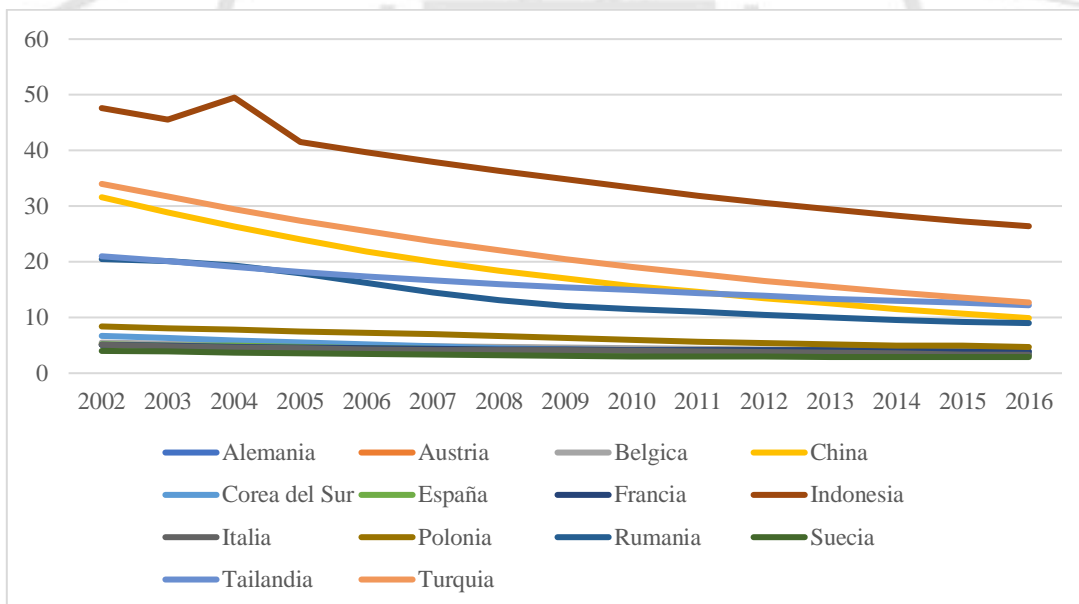
Mortalidad Infantil en América, 2002-2016



Fuente: Datos tomados de World Data Bank (2018), Elaboración Propia.

Figura 4.14

Mortalidad Infantil en Europa y Asia, 2002-2016



Fuente: Datos tomados de World Data Bank (2018), Elaboración Propia.

3) Emisiones de CO₂ (CO₂)

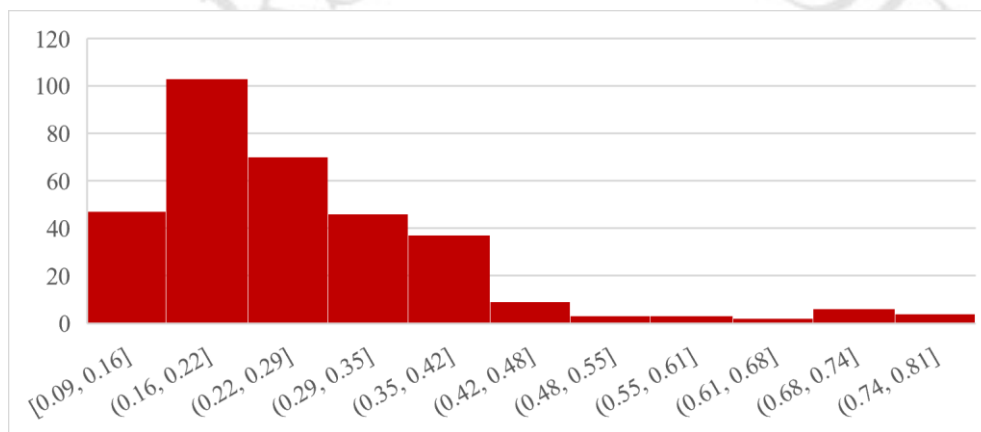
Las emisiones de dióxido de carbono son los gases que se obtienen al quemar combustibles fósiles y en la producción de cemento. Este indicador incluye el dióxido

producido durante el consumo de combustibles gaseosos, líquidos y sólidos y de la quema de gas.

- Año de estudio de la data: 2002-2016
- Unidad de los datos: Kg. Por 2011 Internacional \$ de PBI
- Fuente de la definición: Banco Mundial
- Fuente de la data: Indicadores de Desarrollo del Banco Mundial (DataBank), 2018

Figura 4.15

Distribución de frecuencias de la variable Emisiones CO₂



Fuente: Datos tomados de World Data Bank (2018), Elaboración Propia.

Como se puede ver en la figura 4.15, la variable tiene distribución con cola a la izquierda, lo cual concuerda con los datos de la figura 4.16, el número de “skewness” es positivo indicando que la distribución es con cola a la izquierda. En este caso, como la kurtosis es positiva, pero se puede observar en el gráfico que parte de la muestra no se encuentra cerca de la media. No obstante, la mayor frecuencia de observaciones se encuentra en el segundo menor rango de [0.16,0.22], esto significa que la mayoría de los países emiten entre 0.16 y 0.22 kilos por un dólar PPP, en sí esta cifra es baja. Esto se debe principalmente que las economías emergentes como Latinoamérica no emiten muchos gases tóxicos hacia el medio ambiente o que estos países contienen suficiente vegetación y áreas verdes para “balancear” las emisiones que producen.

Figura 4.16

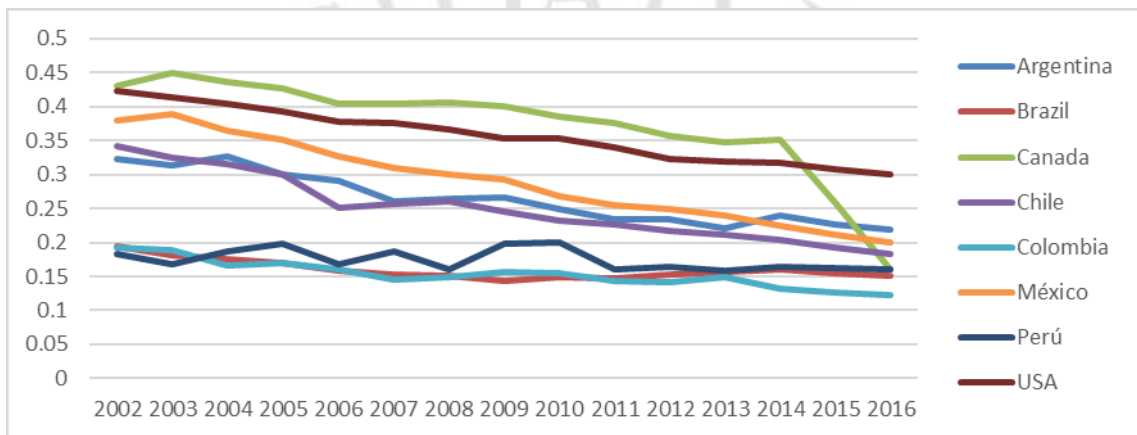
Skewness & Kurtosis de Emisiones de CO₂

	SKEWNESS	KURTOSIS
CO ₂	1.848617218	4.218361082

Fuente: Elaboración Propia.

Figura 4.17

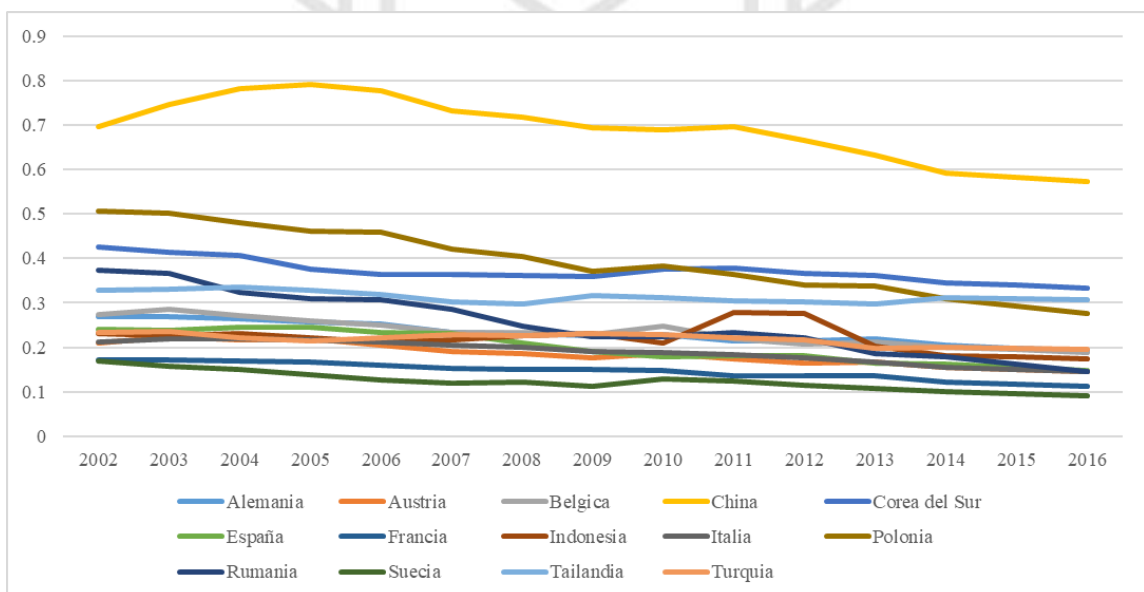
Emisiones de CO₂ en América, 2002-2016



Fuente: Datos tomados de World Data Bank (2018), Elaboración Propia.

Figura 4.18

Emisiones de CO₂ en Europa y Asia, 2002-2016



Fuente: Datos tomados de World Data Bank (2018), Elaboración Propia.

4.2 Estadística Descriptiva

Las variables por estudiar tienen las siguientes estadísticas:

Figura 4.19

Estadísticas básicas de las variables

	MEDIA	MEDIANA	DESV. ESTANDAR	VARIANZA
CRED_PBI	107%	110%	0.58	0.34
MCAP_PBI	58%	48%	0.36	0.13
PBI_CREC	2.5%	2.1%	0.03	0.00
CHILD_MORT	12.01	8.35	9.21	84.75
CO2	0.26	0.23	0.13	0.02

Fuente: Elaboración Propia.

Además, se realizó las pruebas de estacionalidad de las variables con la prueba de Levine-Lin-Chu para Raíz Unitaria y todas las variables a estudiar son estacionarias al 5%, los resultados se encuentran en el Anexo 2.

El resumen Estadístico de las Variables Independientes, de control se encuentra en el Anexo 3. Asimismo, se realizaron las pruebas de raíz unitaria y todas las variables son estacionarias de acuerdo con la prueba de Levine, Lin & Chu, los resultados se encuentran en el Anexo 2.

4.3 Observaciones Metodológicas

Cuando se realizó la inspección gráfica de las variables, se observó que existían algunos “vacíos” en la base de datos, por lo cual se debe aplicar algunas herramientas estadísticas para poder tratar los datos. Por esta razón, se aplicó la interpolación lineal de los datos y la extrapolación lineal para completar algunas series que tenían una tendencia claramente lineal.

De acuerdo con la teoría matemática, la interpolación consiste en generar a partir de un conjunto de puntos o valores, un valor o punto que represente el comportamiento de los puntos, y así predecir el valor siguiente para completar la serie. El concepto consiste en estimar $f(x)$ para un valor de x arbitrario, a partir de la construcción de una curva que une los puntos donde se han realizado las mediciones y cuyo valor es conocido.

Por esta razón, se asume que el punto arbitrario x se encuentra dentro de los límites de los puntos de medición. Ambas técnicas estadísticas se definen a continuación.

En el caso de la interpolación lineal, se asume o se inspecciona gráficamente que la serie siguen una tendencia lineal, por lo cual, para obtener el punto o valor siguiente, tan sólo se necesita 2 puntos o valores del conjunto (x_a, y_a) y (x_b, y_b) ya establecido para hallar el tercer punto interpolado (x, y) con la siguiente fórmula Prieto (2013):

$$y = y_a + (x - x_a) \frac{(y_b - y_a)}{(x_b - x_a)}$$

Respecto a la extrapolación lineal, este método matemático nos ayuda a estimar valores que están fuera del rango del conjunto de datos. La estrategia es muy similar a la interpolación lineal: se escoge dos puntos de los datos que más cerca estén del punto que se busca, se halla la ecuación de la recta que los une y se utiliza esa ecuación para estimar los valores del punto faltante.

1) Interpolación lineal de algunas variables:

Para el caso de Colombia, la variable “Poverty Headcount Ratio at \$1.90” no existían datos para los años 2006 y 2007, ya que exactamente en esos años hubo un cambio en la metodología para calcular el porcentaje de la población que está en niveles de pobreza. Hubo un cambio en la encuesta nacional a hogares que realiza el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), pasa de realizar la ECH- Encuesta Continua de Hogares a empezar a realizar la GEIH- Gran Encuesta Integrada de Hogares. Por esta razón se realizó interpolación lineal, ya que los datos presentan una tendencia decreciente.

Para el caso de Brasil, pasó exactamente lo mismo para el año 2010, por eso se aplicó de la misma manera la herramienta de interpolación lineal. Para en caso de Chile y México ocurrió parecido, pero se logró encontrar algunos datos, pero también se realizó interpolación de datos.

2) Extrapolación lineal de algunas variables:

Desafortunadamente existen variables que no se calculan o no se monitorean año tras año como el PBI o los indicadores económicos. Estas variables están relacionadas

con la protección al medio ambiente: emisiones de CO₂. Por esta razón, se realizó la extrapolación para los 2015 y 2016, luego de evaluar que las series siguen una tendencia estable, es decir, sin estacionalidad. Los datos extrapolados totales son 46, ya que se extrapolan para dos años y la muestra es de 23 países, por lo cual en total son 46 observaciones que se han extrapolado por el método lineal.

Otra variable que también tuvo extrapolaciones fueron las de dimensión social: el acceso a servicios básicos sanitarios (% de la población) y el acceso a agua potable (% de la población). Al igual que la variable de “emisiones de CO₂”, se tuvo que extrapolar para los años 2015 y 2016, en total se tiene 46 observaciones extrapoladas por el método lineal.

3) Recálculo de algunos datos

En Colombia, la capitalización bursátil para los años 2002, 2003, 2004 no existía o no se encontraba registrado, ya que en estos años aún no estaban consolidados las bolsas de valores de Colombia, por tal razón se tuvo que realizar directamente el cálculo. Para el año 2002, se cogió datos de la capitalización bursátil de todas las empresas que cotizaban en la bolsa Colombia, luego se tomó el PBI Colombiano en ese año para hallar el porcentaje que representa la capitalización bursátil en el PBI.

Conclusión de la Descripción de Datos:

Para analizar los datos, se utiliza la metodología de Datos de Panel, la cual es una de las más utilizadas actualmente gracias a que permite trabajar simultáneamente varios periodos de tiempo y los efectos individuales, inclusive, permite tratar el problema de endogeneidad. En esta investigación, se analiza 23 países (individuos) y 15 años (periodo de tiempo).

Primero se realizará la regresión con efectos fijos y efectos variables para evaluar qué modelo se ajusta más. Luego de elegir el primer modelo base, se realiza un análisis pos-estimación.

4.4 Explicación de coherencia económica del modelo

Para las tres dimensiones, existen varios estudios que utilizan la metodología “Datos de Panel”. Para la primera dimensión del desarrollo sostenible, que es crecimiento económico, se usará como indicador la tasa de crecimiento del PBI real per cápita. De acuerdo, con la teoría económica, el crecimiento del PBI real per cápita es explicado por el consumo de las familias, el consumo final del gobierno, la inversión bruta de capital y las exportaciones netas. De acuerdo con Beck & Levine (2002), las variables explicativas a utilizar serán: la apertura comercial, la formación bruta de capital, y el consumo bruto final del gobierno. Además, incluye la tasa de inflación anual. Los resultados obtenidos por los autores se muestran en la Figura 4.20.

Figura 4.20

Signos Esperados de las Variables Explicativas para la regresión de Desarrollo Económico de acuerdo con la bibliografía

Autor	Signo Esperado			
	Beck & Levine (2002)	Asghar & Zakir (2014)	Cavenaile, Gengenbach, & Palm (2011)	Adjasi and Biekpe (2006)
Crédito doméstico del sector bancario (% del PBI)	Positivo	Positivo	Positivo	
Capitalización bursátil (% del PBI)	Positivo	Positivo	Positivo	Positivo
Tasa de inflación anual	Negativo			
Apertura comercial (% del PBI)	Positivo	Positivo		Positivo
Inversión bruta (% del PBI)		Positivo		Positivo
Consumo final del Gobierno General	Negativo			

Fuente: Elaboración Propia.

Las principales variables por analizar de esta investigación es el crédito doméstico del sector bancario (% del PBI) y la capitalización bursátil (% del PBI). Los signos son positivos, es decir, un aumento en estas variables resulta en un aumento en la tasa de crecimiento del PBI real per cápita, lo cual va acorde con la teoría sobre mercados financieros de Levine. Por otro lado, se espera que la tasa de inflación anual y el consumo final del Gobierno General tenga un signo negativo, es decir, el aumento de estas variables generaría una disminución en el crecimiento de la tasa del PBI per cápita.

Para la segunda dimensión del desarrollo sostenible, el desarrollo social, se espera que el crédito bancario y la capitalización bursátil tengan un signo negativo para la mortalidad infantil, ya que se esperaría que un aumento de estas dos variables disminuya la mortalidad infantil, al otorgar una mayor asignación de recursos, lo cual aumenta los

ingresos de las familias, permitiendo que exista un mayor gasto en la salud familiar, sobre todo, de la madre y del niño menor de 5 años. Por otro lado, respecto al crecimiento de la población urbana se espera que el signo también sea negativo ya que, la población urbana tiene más acceso a servicios de salud de calidad, además la sanidad y la seguridad alimentaria son mayores. Finalmente, el acceso a servicios sanitarios y agua potable mejora la salud de la madre y del niño en general, por lo cual la mortalidad infantil disminuye directamente al aumentar la calidad de servicios sanitarios y de agua limpia y segura.

Para la tercera dimensión del desarrollo sostenible, la protección del medio ambiente. De acuerdo con la teoría, el crédito bancario y la capitalización bursátil aumentaría las emisiones de gases tóxicos si es que este financiamiento se destina a la adquisición de nuevas tecnologías o maquinarias para las industrias, las cuales normalmente emiten gases para su correcto funcionamiento. Por otro lado, el aumento de la población también aumentaría las emisiones de gases tóxicos, sobre todo, por la polución generada por el uso de vehículos convencionales de transporte como los autos, camionetas. La otra variable “apertura comercial”, aumentaría las emisiones de CO₂ también, porque el aumento de comercio en la economía aumenta la competitividad de la economía, por lo cual, la industria doméstica tendría que producir más o más eficiente para poder igualar la competencia, generando así más gases. Por lo cual, el aumento del PBI real per cápita no tiene un signo definido por estudios anteriores, pero se esperaría que el signo positivo, por el hecho que un mayor ingreso implicaría una mayor producción a costa de una mayor emisión de gases tóxicos que contaminan el medio ambiente.

Por último, el modelo a explicar sigue una regresión de datos de panel como es el siguiente:

$$y_{i,t} = \beta_1 x_{i,t} + \beta_2 x_{i,t} + \beta_3 x_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

Aplicando el modelo de regresión para la investigación sería así:

1) Para el desarrollo económico:

$$lgdpcap_{i,t} - lgdpcap_{i,t-1} = constante + \beta_1 \log_cred_{i,t} + \beta_2 \log_mcap_{i,t} + \beta_3 \log_inf_{i,t} + \beta_4 \log_trade_{i,t} + \beta_5 \log_gov_{i,t}$$

Donde,

lgdpcap es el logaritmo del PBI real per cápita, log_cred es el logaritmo del crédito doméstico como % del PBI, log_cap es el logaritmo de la capitalización bursátil como % del PBI, log_inf es el logaritmo de (1+ la tasa de inflación anual) para cada país, log_trade es la apertura comercial (exportaciones e importaciones como % del PBI), inv_gdp es la formación bruta de capital como % del PBI y gov_spend es el consumo bruto final del Gobierno Central expresado como % del PBI.

2) Para el desarrollo social:

$$\log_child_{i,t} = constante + \beta_1 \log_cred_{i,t} + \beta_2 \log_mcap_{i,t} + \beta_3 \log_urb_{i,t} + \beta_4 sanit_serv_{i,t} + \beta_5 water_serv_{i,t} + \beta_4 lgdpcap_{i,t}$$

Donde,

Log_child es el logaritmo del porcentaje de la mortalidad infantil por cada 1000 nacimientos, log_cred es el crédito doméstico como % del PBI, log_mcap es la capitalización bursátil como % del PBI, log_urb es el logaritmo de la población urbana, sanit_serv es el indicador que mide acceso a servicios sanitarios básicos, water_serv es el indicador que mide el acceso a agua potable, gdp_capita es el PBI real per cápita.

3) Para la protección del medio ambiente:

$$lco2_{i,t} = constante + \beta_1 \log_cred_{i,t} + \beta_2 \log_mcap_{i,t} + \beta_3 lpop_{i,t} + \beta_4 \log_trade_{i,t} + \beta_4 lgdpcap_{i,t}$$

Donde,

lco2 es el logaritmo de las emisiones de CO₂, log_cred es el crédito doméstico como % del PBI, log_mcap es la capitalización bursátil como % del PBI, lpop es el logaritmo de la población total, log_trade es el logaritmo de la apertura comercial, lgdpcap es el logaritmo del PBI real per cápita.

Estimaciones Preliminares

Para realizar la regresión de la investigación, se separa los modelos: en economías emergentes y economías desarrolladas utilizando la variable dummy “clas_fmi”. Por lo cual, se obtiene 2 regresiones por dimensión.

En primer lugar, se utilizó estimación de datos de panel de MCO por efectos fijos y por efectos aleatorios.

Para el desarrollo económico, primero, se realizó la prueba de Hausmann como muestra el Anexo 4. De acuerdo con esta prueba, el modelo con efectos aleatorios es el más adecuado. Las conclusiones son las mismas para las economías emergentes y para las economías desarrolladas.

Luego, se realizó la prueba Breusch & Pagan para Autocorrelación, y el resultado fue que el modelo sí estaba correlacionado por lo cual se aplicó el modelo de datos de panel de Mínimos Cuadrados Generalizados para corregir la autocorrelación, los resultados se muestran para el Anexo 6. El mismo procedimiento se realizó para ambos modelos, economías emergentes y economías desarrolladas.

Figura 4.21

Pruebas Breusch & Pagan

	DESARROLLO ECONÓMICO		DESARROLLO SOCIAL		PROTECCIÓN AL MEDIO AMBIENTE	
	Economías Emergentes	Economías Desarrolladas	Economías Emergentes	Economías Desarrolladas	Economías Emergentes	Economías Desarrolladas
Chibar2	21.65	30.56	10.66.17	191.82	539.23	581.11
Prob > Chibar2	0.0014	0.0000	0.000	0.000	0.000	0.000
Conclusión	Se rechaza Ho	Se rechaza Ho	Se rechaza Ho	Se rechaza Ho	Se rechaza Ho	Se rechaza Ho

Fuente: Elaboración Propia.

Para el desarrollo social, también se realizó una regresión de datos de panel con efectos fijos y efectos variables. De acuerdo con la prueba de Hausman, el modelo a elegir es la estimación por efectos aleatorios, que se muestra en el Anexo 7. En este modelo, también se encontró que existía autocorrelación serial entre las variables como muestra la prueba de Breusch & Pagan en el Anexo 8, por lo cual también se optó por correr la estimación de datos de panel con mínimos cuadrados generalizados. Los resultados obtenidos con estas regresiones son un poco diferentes a lo que debería obtenerse, éstos se analizarán en la sección posterior.

Por último, para el tercer modelo de protección del medio ambiente, se realizó el mismo procedimiento. Primero se estimó por efectos fijos y aleatorios, y se llegó a la misma conclusión, el modelo de efectos aleatorios es mejor para estimar, el cual se puede ver en el Anexo 9. Pero, luego se realizó la prueba de Breusch & Pagan, el resultado rechaza la hipótesis nula, lo que significa que existe autocorrelación serial en los datos,

igual resultado que los otros dos modelos anteriores, el resultado se muestra en el Anexo 10. En consecuencia, se realizó la estimación de datos de panel con mínimos cuadrados generalizados.

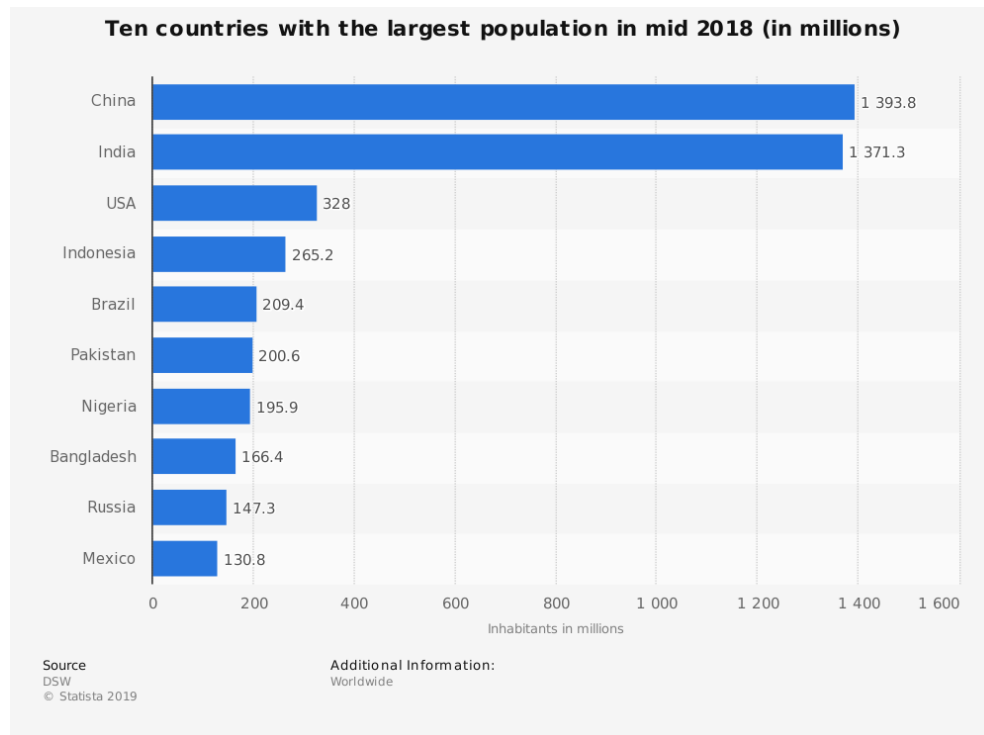
4.5 Análisis de Resultados

En primer lugar, cabe recordar las variables que representan el desarrollo sostenible, que está compuesto por tres pilares: desarrollo económico, desarrollo social y protección al medio ambiente. El primer pilar está representado por la tasa de crecimiento del PBI, el segundo pilar está representado por la variable “tasa de mortalidad infantil por cada 1000 nacimientos”, y, por último, el tercer pilar está representado por la variable “emisiones de CO₂”. Para otorgar un mejor análisis de los resultados, se realizó dos estimaciones más, donde se retiró a China en el primer caso y en el segundo caso se retiró a India. Ya que ambos países son representativos en la muestra, por el tamaño de su población. Ambos países representan cerca del 40% de la población mundial tal como se observa en la Figura 4.22. Por otro lado, las regresiones a utilizar tienen transformaciones logarítmicas de la variable dependiente y de las variables independientes para las dos primeras dimensiones (desarrollo económico, desarrollo social y protección al medio ambiente), esto produce lo que comúnmente conocemos como “elasticidades”, lo cual interpreta como el cambio porcentual de la variable dependiente cuando aumenta en 1% la variable independiente, tal como explica UCLA: Statistical Consulting Group (2019) en (párr.6).



Figura 4.22

Los 10 países con la población más grande a mediados del 2018 (en millones)



Fuente: Statista (2019).

4.5.1 Desarrollo Económico

Para el desarrollo económico, los signos obtenidos son los deseados solo para el caso de capitalización bursátil. En primer lugar, el crédito doméstico otorgado por el Sector Bancario tiene signo negativo y no es significativo para el caso de economías desarrolladas, pero sí lo es en el caso de economías emergentes. Para las economías emergentes, el coeficiente del crédito bancario es -0.012 y el p-valor es 0.032 como muestra la Figura 4.23, es decir, al nivel de error de 5% , se rechaza la hipótesis nula que la variable no es significativa pero el resultado no tiene coherencia lógica, ya que, de acuerdo con el resultado, se pensaría que el crédito doméstico no tiene un efecto positivo en la economía. Pueden existir algunas distorsiones por el tipo de créditos otorgados. En el segundo caso, para las economías desarrolladas, el coeficiente es -0.0063 y el p-valor es 0.341 como muestra la Figura 4.23, es decir, como un alfa de 0.05 , no se rechaza la hipótesis nula que la variable no es significativa para esta regresión. Esto significa que actualmente no cumple la teoría económica detrás que el sector bancario fomenta la movilidad de liquidez en la economía, que promueve el desarrollo de empresas de diferentes tamaños, que generan trabajo y así ayudan el crecimiento de la economía de un país. Esto es un fenómeno que ha venido dando en el mundo que, a pesar de que el

crédito doméstico ha estado aumentando año tras año, la tasa de crecimiento se ha mantenido entre 2% y 3% para Asia, Europa y América con algunas excepciones. Se debe resaltar el papel de los organismos reguladores de las economías desarrolladas como el Banco Central Europeo (BCE). Como se sabe, la función principal del banco central es preservar el valor de la moneda, en este caso, del euro. Por lo cual el BCE crea políticas para fomentar la estabilidad monetaria. En el periodo analizado, el BCE tuvo que formular políticas para enfrentar la crisis del 2008 y posteriormente promover la recuperación económica de los países miembros. El crédito bancario otorgado a empresas privadas no es tan relevante en el desarrollo económico en el caso de economías desarrolladas europeas, ya que el organismo regulador no fomenta una mayor profundidad del sistema bancario, y sus economías son están altamente bancarizadas, como se puede observar en la figura 4.3 de la estadística descriptiva. Los organismos reguladores europeos están enfocados en otorgar programas de estímulo monetario, como se observó en el 2006, el BCE continuó con el programa de compras de activos. El sector bancario fomenta el desarrollo económico, pero no es el único motor de crecimiento. Como explica Tsaurai (2018), el desarrollo económico debe ir de la mano de políticas que promuevan la educación para que sea capaz de reducir la pobreza significativamente. Además, se confirma que el sector bancario debería ser más inclusivo, para poder generar crecimiento, ya que el mano de obra y el emprendimiento se concentran en las pequeñas y medianas empresas que aún no puede acceder créditos por la falta de colaterales (garantías) y por el riesgo que representa debido a la alta volatilidad de ingresos.

Por otro lado, los resultados para la variable “Capitalización bursátil”. Para ambos modelos tiene significancia y tiene el signo positivo. En el primer caso, para economías emergentes, el coeficiente es 0.0114 y el p-valor es 0.000, es decir al alfa de 0.05, la variable es significativa al rechazar la hipótesis nula. En el caso de Economías desarrolladas sí tiene significancia también, el coeficiente es 0.0059, el p-valor es 0.066; al nivel de significancia de 0.10, la variable es significativa al rechaza la hipótesis nula y se interpreta de esta manera: “Cuando la capitalización bursátil respecto al PBI aumenta en 1%, el PBI real per cápita aumentó en 0.0059%.” Este resultado muestra que el sector bursátil tiene potencial para promover el crecimiento, sobre todo en las PyMES, ya que actualmente existen sectores bursátiles especializados en pequeñas y medianas empresas como el caso español de AlterNext o MaB y el caso inglés de AIM (Alternative Investment Markets). En el caso de las economías emergentes, los organismos

reguladores cumplen un rol muy importante, porque estos organismos son los que crean políticas que fomentan el desarrollo de los mercados de capitales. Estas políticas van de la mano con los estándares del FMI y de Basilea. Ya que, después de la crisis del 2008, los organismos reguladores de los mercados financieros empezaron a darle más importancia a la regulación financiera, ya que ésta es un factor muy importante en el crecimiento sostenido de la economía.

Las variables de control en las Economías Emergentes no son significativas al nivel de significancia del 5%, a excepción de la apertura comercial y el rezago del PBI real per cápita. Este peculiar resultado va de acuerdo con los resultados presentados por Beck & Levine (2002), donde mostraban que la tasa de inflación y el consumo final del gobierno no eran significativos para el crecimiento económico del país. Esto podría ser contradictorio con la teoría, pero estudios previos han encontrado resultados similares con los presentados. Por otro lado, la variable “Apertura comercial” no es significativa para las economías desarrolladas, lo cual no es de fácil deducción, porque las exportaciones e importaciones es una cuenta importante para la producción de un país.

Estimación sin India:

Cuando se retira India de la muestra, los resultados cambian un poco con los presentados anteriormente como se puede observar en la Figura 4.23. El primer cambio es que en este caso la capitalización bursátil se vuelve no significativa, ya que el p-valor es 0.190, por lo cual se rechaza la hipótesis nula. Actualmente, no existen evidencia real que respalde este resultado, pero estadísticamente se puede explicar. La capitalización bursátil, en el caso indio, representa más del 65% del PBI en el año 2016, y, a lo largo de los años, la capitalización bursátil en promedio 68% del PBI, por lo cual este cambio de significancia se puede justificar con el peso del componente de India en la variable “capitalización bursátil respecto al PBI.” Otro cambio es que la variable “tasa de inflación” se vuelve significativa en esta estimación, al igual que la apertura comercial. Mientras que el consumo del gobierno sigue siendo no significativo con un p-valor de 0.831.

Estimación sin China:

Cuando se retira China de la estimación, no surgen cambios significativos en los resultados, sólo modifica el impacto de las variables independientes en la variable

dependiente como se puede en la Figura 4.23. En todos los casos, el impacto disminuye, lo cual se explica por el peso de ponderación que China tiene en el modelo, por sus cifras de crecimiento mayores al promedio mundial. Por ejemplo: la variable “capitalización bursátil”, mientras que, con China, el impacto en el PBI real per cápita es de 0.0114%; el impacto sin China es de 0.0066% solamente. Pero en el caso de la variable “apertura comercial”, el impacto aumenta de 0.0183% a 0.0229%, lo cual no tendría un respaldo consistente ni económico. Y las variables “tasa de inflación” y el “consumo del gobierno” continúan siendo variables no significativas.

Figura 4.23

Resultados de la Regresión de Datos de Panel para Desarrollo Económico

y: PBI real per cápita	Economías Emergentes						Economías Desarrolladas	
	Estimación Original		Sin India		Sin China		Coeficiente	P-valor
Regresores	Coeficiente	P-valor	Coeficiente	P-valor	Coeficiente	P-valor		
Constante	0.1848	0.008	0.2938	0.004	0.0844	0.176	0.2479	0.0000
Rezago(PBI real per cápita)	0.9723	0.000	0.9657	0.000	0.9789	0	0.9807	0.0000
Crédito privado otorgado	-0.012	0.032	-0.0081	0.190	-0.0181	0.001	-0.0063	0.3410
Capitalización bursátil	0.0114	0.000	0.0120	0.000	0.00656	0.036	0.0059	0.0660
Tasa de inflación	0.0042	0.077	0.0059	0.016	0.0039	0.275	0.0046	0.0610
Apertura Comercial	0.0183	0.007	0.0159	0.030	0.0229	0.001	0.0025	0.5900
Consumo del Gobierno	0.0105	0.407	-0.0033	0.831	0.0168	0.183	-0.0143	0.2160

Fuente: Elaboración Propia.

4.5.2 Desarrollo Social

Para el caso de desarrollo social, se realizó un análisis de la mortalidad infantil y cómo es afectada (se mejora o no) con el aumento del crédito doméstico otorgado por el sector bancario y la capitalización bursátil, principalmente. También se utilizaron algunas variables de control, para darle mayor robustez al modelo.

Para la variable “crédito doméstico otorgado por el sector bancario”, sí cumple con el signo deseado que es negativo y también en la significancia. En el caso de “Economías Emergentes”, el coeficiente es -0.2033 y el p-valor es 0.000, al nivel de significancia de 0.05, se rechaza la hipótesis nula que la variable no es significativa para el modelo. En el caso de las economías desarrolladas, el coeficiente es -0.1173 y el p-valor es 0.007, lo cual significa que la variable también es significativa para la regresión. Este resultado es bastante curioso, pero en sí es el esperado, ya que, de acuerdo, con el análisis del efecto del sector bancario en el desarrollo, el mayor crecimiento del crédito doméstico aumentaría el crecimiento, lo cual aumentaría los ingresos en las familias y a la vez, las familias podrían gastar en mejores servicios básicos como atención en mejores

clínicas o también tendría acceso a transporte que llegue a las instalaciones de salud más cercanas, lo cual disminuiría la mortalidad infantil, que continúa siendo muy alta en las economías emergentes. Por otro lado, el papel de los organismos reguladores es sumamente importante en este pilar del desarrollo sostenible, ya que, el crédito bancario aumenta a través de la inclusión financiera, y este proceso se ha vuelto prioridad a mitad del periodo analizado, ya que los organismos supervisores buscan nuevas formas de otorgar crédito a las personas que más lo necesitan. A lo largo de los años estudiados, esto se logra a través de una mejor educación financiera a la población más vulnerable, que, en la mayoría de los casos, se realiza a través de acciones de los organismos reguladores.

Para la variable explicativa “capitalización bursátil”, no es significativa en ambas regresiones, a pesar de que el signo negativo es el esperado. De acuerdo, a las hipótesis planteadas, es lo que se esperaba en ambos casos, ya que los mercados de capitales no tienen un efecto directo en la disminución de la mortalidad infantil. Para este resultado en sí no tiene un sustento teórico, pero hace sentido con la experiencia previa. El impacto es indirecto, al igual que la variable “crédito bancario”, al aumentar la capitalización bursátil, significaría que o las empresas que cotizan en bolsa están recibiendo rendimientos mayores, o que el número de empresas que cotizan está aumentando. Ambos casos son beneficios para la sociedad, ya que este crecimiento aumentaría los ingresos, mejorando el bienestar económico de las familias, a través de los mecanismos ya explicados en capítulos anteriores.

Respecto a las variables de control, todas las variables son significativas, lo cual tiene bastante sustento lógico con la teoría sobre desarrollo social, sobre todo, sobre la mortalidad infantil. Por otro lado, en las economías desarrolladas, también todas las variables de control son significativas en la regresión. El posible fundamento de este resultado es que el aumento del acceso de agua potable y a servicios sanitarios en los países desarrollados han sido sumamente importantes, ya que, para la mayoría de los países, el porcentaje del acceso a agua potable se mantiene por encima del 95% de la población total. En el caso de la variable “población urbana”, ésta es significativa, pero el signo no es el esperado. En las economías desarrolladas, la población urbana es cerca del 100% de la población total de cada país, lo que significa que todos los centros urbanos tienen los servicios básicos necesarios para tener mortalidad infantil 0. Respecto al PBI real per cápita disminuyen la mortalidad infantil, lo cual va acorde con la teoría y diversos

estudios de salud infantil. Por otro lado, un crecimiento en el PBI real per cápita aumenta gastos en la vivienda, infraestructura urbana (saneamiento, carreteras) y asistencia social, lo cual disminuye significativamente la mortalidad infantil.

Estimación sin India:

Para la estimación sin India, los resultados en significancia sí cambian, las variables “crecimiento de la población urbana” y “acceso a agua potable” se vuelven no significativas. La variable “acceso a servicios sanitarios” se vuelve una variable significativa para disminuir la mortalidad infantil, mientras que, el acceso a agua potable no. Incluso, el impacto del “acceso a servicios sanitarios” aumenta, pasando de -0.0106 a -0.0311 como se ve en la Figura 4.24, explicando que “cuando el acceso a servicios sanitarios aumenta en 1%, la mortalidad disminuye en 0.0311%.” Por otro lado, para las variables de crédito bancario otorgado, capitalización bursátil respecto al PBI, y población urbana, el impacto en la mortalidad infantil disminuye en término absoluto. Por ejemplo, un aumento de 1% del crédito privado otorgado, disminuye en 0.2063% la mortalidad infantil para el modelo original. En cambio, en la estimación sin India, el aumento de 1% del crédito privado otorgado, disminuye en 0.0819% la mortalidad infantil. En cambio, para la variable “PBI real per cápita”, el impacto aumenta pasando de -0.1596%, en la primera regresión, a -0.2623% para la regresión sin India, es decir el PBI real per cápita disminuye más la mortalidad infantil en la estimación sin India.

Estimación sin China:

En la estimación sin China, los resultados respecto a la significancia no cambian mucho, la variable “acceso a agua potable” se vuelve no significativa. Todos los impactos disminuyen con la exclusión de China, por ejemplo: en la variable “crédito privado otorgado”, el impacto pasa de -0.2033% a -0.1743%, lo que demostraría que China tiene peso en la muestra. Pero, en general, los signos resultantes son los esperados. Sólo existe una variable que no cumple con el signo esperado que es “población urbana”, que posee un signo positivo. Este resultado no tiene explicación económica. Pero, se podría analizar a través de la evolución urbana de las economías emergentes, que no ha sido de manera equilibrada, más bien, ha sido de manera desigual como se puede en diversos países de Latinoamérica y en India, por ejemplo. Al aumentar los centros urbanos, se concentra

mayor población en estos, dejando de lado a la población rural, aumentando la diferencia de acceso a servicios básicos. Respecto a las demás variables, la significancia cambia totalmente. En el caso de la variable “acceso a servicios sanitarios”, la variable se vuelve significativa como se puede observar en la figura 4.24, cuya interpretación sería “cuando el acceso a servicios sanitarios aumenta en 1%, la mortalidad infantil disminuye en 2.75% ($e(-0.0275)-1 * 100=2.75\%$). En cambio, la variable “acceso a agua potable” se vuelve no significativa, lo cual iría en contra de la teoría económica. Por otro lado, la variable “PBI real per cápita” sigue siendo significativa para el análisis, pero su efecto aumenta. En la estimación sin China, un aumento de 1% del PBI real per cápita, disminuye la mortalidad infantil en 0.1743%.

Figura 4.24

Resultados de la Regresión para Desarrollo social

y: Mortalidad infantil	Economías Emergentes						Economías Desarrolladas	
	Estimación Original		Sin India		Sin China		Coeficiente	P-valor
Regresores	Coeficiente	P-valor	Coeficiente	P-valor	Coeficiente	P-valor		
Constante	4.6541	0.000	9.5508	0.000	4.1069	0.000	23.4325	0.000
Crédito privado otorgado	-0.2033	0.000	-0.1033	0.002	-0.1743	0.000	-0.1173	0.007
Capitalización bursátil	-0.0088	0.307	-0.0058	0.443	-0.0163	0.241	-0.0054	0.640
Población urbana	0.2534	0.000	-0.1277	0.591	0.3095	0.000	0.0685	0.000
Acceso a Servicios Sanitarios	-0.0106	0.019	-0.0311	0.000	-0.0275	0.000	0.1308	0.000
Acceso a Agua Potable	-0.0369	0.000	-0.0126	0.149	-0.0131	0.166	-0.3326	0.000
PBI real per cápita	-0.2324	0.000	-0.2865	0.000	-0.3578	0.000	-0.2657	0.000

Fuente: Elaboración Propia.

4.5.3 Protección al Medio Ambiente:

Para el caso de economías emergentes, las variables independientes evaluadas no son significativas en el crecimiento en la emisión de gases CO₂.

En los países desarrollados, un aumento del crédito doméstico en 1% disminuye las emisiones de gases de dióxido de carbono en -0.1955%, pero la variable no es significativa al 5%. Los gases emitidos por economías desarrolladas han decrecido, por lo cual un aumento del crédito bancario no está directamente relacionado con un aumento en la emisión de gases de dióxido de carbono, incluso lo puede disminuir. Esto se debe, en parte, que el número de industrias han disminuido en los últimos años. Esto se puede presenciar en el porcentaje del PBI que representan actualmente. Al inicio del periodo de estudio, el porcentaje que representaba la industria en la producción bruta interna era

mayor al 30% en promedio. Mientras que, actualmente, las industrias representan 15% de la producción interna. Esto refleja, en parte, que existe un cambio en la legislación de las economías desarrolladas, la cual es más exigente con el cuidado al medio ambiente. Además, otra razón es el motivo del crédito bancario, es decir, el fin del crédito, actualmente existe una tendencia en el financiamiento “verde”, donde las empresas piden crédito lo destinan a la adquisición de nuevas tecnologías, y muchas de esas tecnologías no son contaminantes, por lo cual disminuye la emisión de gases de CO₂, mientras que, la empresa crece a la par. Además, en los últimos años, se ha promovido una conciencia hacia la conservación ambiental que, con acciones privadas, ha aumentado el traslado de uso de energías limpias y renovables como la energía solar, la energía eólica, entre otras. Para el caso de las economías emergentes, el aumento de crédito bancario aumenta las emisiones de CO₂, ya que el coeficiente es positivo, pero no es significativo al nivel de error 0.05. El coeficiente es de 0.0404 y el p-valor es 0.388. Lo que es el efecto esperado de acuerdo con la coherencia económica, ya que el mayor otorgamiento de crédito significaría que el número de empresas y/o industrias aumentaría, siendo éstas aun industrias contaminantes o extractivas para las economías emergentes. Sin embargo, se obtuvo que la variable no es significativa para la regresión. Por otro lado, el papel de los organismos reguladores ha tomado mayor importancia en los últimos años, ya que, dentro de las políticas que establecen, se está promoviendo el uso de bonos verdes que ayudan a reducir la huella de carbono. Ya que, este nuevo mecanismo de inversión coloca los fondos en iniciativas que promueven la protección del medio ambiente como empresas “verdes”, o negocios responsables.

La variable “Capitalización bursátil” es significativa para “Economías desarrolladas”, mientras que no es significativa para las “Economías Emergentes”. En el caso de las economías desarrolladas, el signo es positivo, es lo que se esperaba, ya que el mercado de capitales da financiamiento a grandes corporaciones que muchas veces son contaminantes también. La variable “Capitalización bursátil” es significativa al 5%, ya que tiene un p-valor de 0.003, por lo cual se rechaza la hipótesis nula que la variable no es significativa para la regresión. De acuerdo con la regresión se obtiene que el aumento de la capitalización bursátil en 1%, las emisiones de gases de dióxido de carbono aumentarían en 0.1521%. Pero, para el caso de las economías emergentes, el signo es negativo, es decir, un aumento de la capitalización bursátil disminuiría las emisiones de

las CO₂, pero no es significativo. Por lo cual, en este modelo, el “crédito doméstico otorgado por el sector bancario” es más relevante que el sector bursátil.

Estimación sin India:

Cuando se realiza la estimación sin India, ambas variables explicativas en estudio siguen siendo no significativas para el modelo. Respecto a las demás variables, el crecimiento poblacional no es una variable significativa; estos resultados van totalmente de acuerdo con lo esperado. Ya que un aumento de alguna de estas variables requiere un mayor consumo, por lo tanto, mayor producción, esto aumentaría la cantidad de gases emitidos por las industrias al satisfacer de las necesidades de la población.

Estimación sin China:

Por otro lado, cuando se realiza la estimación sin China, la significancia de las variables no cambia a excepción del crecimiento de la población total, las variables explicativas siguen siendo variables no significativas para nuestro modelo. Sin embargo, los demás resultados tienen coherencia económica, ya que China es, actualmente, la principal potencia industrial del mundo y el país con mayor población como se pudo observar en la Figura 4.25. Por esto, en la regresión original, la población total sí tiene significancia, mientras que en este modelo excluyendo China, no tiene significancia. Es decir, la apertura comercial sí tiene significancia.

Figura 4.25

Resultados de la Regresión de Datos de Panel para Protección del Medio Ambiente

y: Emisiones de CO ₂	Economías Emergentes						Economías Desarrolladas	
	Estimación Original		Sin India		Sin China		Coefficiente	P-valor
Regresores	Coefficiente	P-valor	Coefficiente	P-valor	Coefficiente	P-valor	Coefficiente	P-valor
Constante	-2.6608	0.002	-3.0729	0.001	-1.5399	0.092	-4.2000	0.002
Crédito privado otorgado	0.0404	0.388	-0.0104	0.842	-0.0270	0.587	-0.1955	0.135
Capitalización bursátil	-0.0063	0.716	0.0033	0.846	0.0040	0.816	0.1521	0.003
Población total	0.1218	0.000	0.1694	0.000	0.0402	0.248	0.1712	0.000
Apertura comercial	0.2761	0.000	0.2784	0.000	0.2256	0.000	0.0798	0.518
PBI per cápita	-0.2151	0.000	-0.2646	0.000	-0.1611	0.004	-0.4920	0.595

Fuente: Elaboración Propia.

Comparación con otras investigaciones:

De acuerdo con la revisión de literatura, algunos resultados sí coinciden con los que se han encontrado en el análisis econométrico. En primer lugar, se tomará referencia la

primera investigación base de Moldovan. Como se explicó en la revisión de literatura, el autor realiza una investigación para 5 países seleccionados de Europa de Este, encontrando que la relación era débil o no era significativa entre los indicadores de desarrollo sostenible. El autor explica que una de las razones es porque los sistemas financieros no son tan desarrollados como lo son en Europa Central, incluso se parece a los sistemas financieros de Latinoamérica y otras economías emergentes estudiadas. Este estudio respalda los resultados que se obtuvieron para la dimensión social y la protección al medio ambiente, en el cual algunas relaciones entre el sistema financiero y estas dimensiones no son significativas. Ya que, como explica el autor, para promover desarrollo sostenible, se necesita más que promover el crecimiento económico. Explica que se requiere uso eficiente de recursos, protección del medio ambiente y responsabilidad social. Específicamente, el crecimiento del mercado bursátil medido por la capitalización bursátil no es significativa en la disminución de la mortalidad infantil ni en las emisiones de CO₂ para economías emergentes. El crédito bancario no es significativo en las emisiones de CO₂ para las economías emergentes. En sí, algunos resultados obtenidos en la regresión no son los esperados, el resultado dado sí da un vistazo de la relación que sí existe entre el sistema financiero y el desarrollo sostenible.

Por otro lado, Beck & Levine (2002) analiza la relación entre el sistema financiero y el desarrollo económico. Los resultados que obtuvieron son los mismos que se obtuvieron en esta investigación para la variable “Capitalización bursátil”, mientras que sí difieren los resultados para “Crédito doméstico otorgado por el Sector Bancario”. Los autores encuentran relaciones significativas entre el mercado bursátil y el sector bancario con el crecimiento económico. Los resultados van acordes con la teoría de Levine, y, por ende, con la teoría de Schumpeter. Los resultados sugieren que sí existe una relación positiva y significativa. En los resultados obtenidos, el crédito bancario ya no es significativo para el crecimiento económico, una de las razones podría ser los eventos ocurridos en el periodo estudiado, la crisis del 2008, la cual cambió los esquemas regulatorios del sector financiero.

Respecto a la dimensión social, en sí no existe un estudio exacto que mida la relación entre el sistema financiero y la mortalidad infantil. Pero se tiene estudios similares con el crecimiento económico como el estudio de Pérez Moreno, Bárcena, & Carmen (2009). Los autores explican que existen pocos estudios que relacionan la correspondencia entre las fluctuaciones económicas cíclicas y la evolución de la

mortalidad infantil. Los resultados de esta investigación sugieren que el PBI per cápita influye en el progreso de la supervivencia infantil. Esto se puede comparar con nuestros resultados, ya que, como se ha observado en la primera regresión, el sistema financiero puede influir en el crecimiento económico. Por lo tanto, a mayor desarrollo financiero, mayor crecimiento económico, mayor supervivencia infantil. Por esta razón, se concluye que los resultados obtenidos van acordes con los resultados esperados, incluso si el efecto es indirecto, sí existe una relación positiva y significativa entre el crédito bancario y la disminución de la mortalidad infantil. La metodología empleada por los autores también fue datos de panel, pero en este estudio, no incluyeron variables de control, sólo analizó el crecimiento del PBI real y el decrecimiento del PBI real con la tasa de mortalidad infantil. Por otro lado existe el estudio de Perazzo (2011) que concluye que el PBI real per cápita aumenta el gasto en servicios básicos de calidad, pero el gasto público total tiene más significancia en el ajuste del modelo, afirmando las teorías sobre las políticas públicas del desarrollo.

Por último, respecto a la tercera dimensión: la protección al medio ambiente, se comparaba los resultados con el estudio de Jamel & Maktouf (2017). Los autores analizan la relación entre el PBI, las emisiones de CO₂, el desarrollo de sector financiero, y la apertura comercial. Los autores aplican la metodología de datos de panel MCO, compuesto de 40 países europeos del 1985 al 2014. El objetivo del estudio es de inspeccionar empíricamente la conexión de “4 lados” entre el PBI, el desarrollo del sector financiero, la apertura comercial, y las emisiones de CO₂. Los resultados obtenidos sugieren que existen un aporte bidireccional en el PBI y las emisiones de CO₂, pero también sugieren que no existe un enlace significativo entre el desarrollo del sector financiero y las emisiones de gases de CO₂. Esto se contrasta con los resultados obtenidos de la presente investigación que sugieren que sí existiría una relación positiva y significativa entre la capitalización bursátil y las emisiones de CO₂ para el caso de las economías avanzadas. Mientras que, la relación ni positiva ni negativa y no significativa ocurre entre el crédito doméstico otorgado por el sector bancario y las emisiones de CO₂ para el caso de las economías emergentes, el cual es el esperado de acuerdo a las hipótesis planteadas.

Tabla 4.1

Tabla Resumen de los Resultados Obtenidos

	Desarrollo Económico		Desarrollo Social		Protección al Medio Ambiente	
	E. Emergentes	E. Desarrolladas	E. Emergentes	E. Desarrolladas	E. Emergentes	E. Desarrolladas
Sector Bancario	Sí, impacto relevante pero negativo. No es el esperado	No, impacto no relevante.	Sí, impacto relevante y positivo. Es el resultado esperado	Sí, impacto relevante y positivo. Es el resultado esperado	Sí, impacto relevante y positivo. Es el resultado esperado	Sí, impacto relevante y positivo. Es el resultado esperado
Sector Bursátil	Sí, impacto relevante y positivo. Es el resultado esperado	Sí, impacto relevante y positivo. Es el resultado esperado	Sí, impacto no es relevante pero negativo. Es el resultado esperado.	Sí, impacto no es relevante pero negativo. Es el resultado esperado.	Sí, impacto relevante y positivo. Es el resultado esperado	Sí, impacto relevante y positivo. Es el resultado esperado

Fuente: Elaboración Propia.



CONCLUSIONES

El objetivo general de la investigación es demostrar la importancia y las funciones que el sistema financiero cumplen en el proceso de desarrollo sostenible. De acuerdo con los resultados obtenidos, se demostró que existe evidencia de la importancia del sistema financiero en los tres pilares del desarrollo sostenible.

El reto principal de los Objetivos del Desarrollo Sostenible es disminuir la pobreza; este objetivo se logra cumpliendo los diferentes indicadores del desarrollo sostenible, ya que la pobreza tiene diferentes dimensiones, no sólo monetaria como se explicó en capítulos anteriores. Y una de las principales formas de disminuir la pobreza es creciendo económicamente para otorgar mejores oportunidades y mejorar el bienestar de todos los ciudadanos, pero la experiencia actual demuestra que debe ir de la mano con otras políticas sociales como educación y salud; este grupo de políticas es más eficaz en el logro de la disminución de la pobreza. Por eso el primer objetivo de esta investigación, es definir el desarrollo sostenible y exponer la importancia que tiene este concepto en la economía mundial, de esta manera será más fácil implementarlo en las economías, sobre todo, en las economías emergentes. Se cumplió con el primer objetivo de la investigación; se demostró la importancia que tiene implementar el concepto de desarrollo sostenible en los planes de crecimiento de la economía mundial. Como se explicó en el capítulo 2, se definió el desarrollo sostenible como “la satisfacción de las necesidades presentes no compromete la satisfacción de las necesidades futuras.” Esto significa que, bajo el enfoque de desarrollo sostenible, se toma en cuenta que los recursos son finitos y se deben administrar eficientemente; permite que una economía crezca al mismo tiempo que mantiene su calidad y características naturales y culturales. Debido a esto, la Asamblea de las Naciones Unidas incorporó la Agenda 2030 junto con los Objetivos de Desarrollo Sostenible, ya que estos objetivos fueron creados con el fin de transformar el mundo con sistemas que tengan un horizonte temporal más amplio, es decir, que se tome en cuenta el futuro y no sólo el presente. Es muy importante dar conocer este concepto relativamente nuevo, ya que, actualmente, dos de los tres pilares de desarrollo sostenible, desarrollo social y protección al medio ambiente, todavía no tienen la relevancia suficiente en los modelos económicos actuales de crecimiento.

Respecto al segundo objetivo, también se logró. En la presente investigación, se identificaron las instituciones financieras más importantes del mundo y que, además, cumplen un rol importante en el desarrollo del sector financiero, específicamente en el sistema bancario y en el sector bursátil. De acuerdo con esto, las instituciones financieras internacionales son sumamente importantes, ya que éstas ayudan a plantear estándares y prácticas internacionalmente aceptadas para cumplir con las metas que conllevan al desarrollo sostenible, tales como el FMI, entre otras instituciones. También, se resalta el rol de las empresas más grandes del mundo, porque, como se ha analizado en el capítulo 3, gracias a sus iniciativas y acciones, éstas están realizando y fomentando un cambio en la situación actual de economías emergentes. En primer lugar, se identificó los organismos extra gubernamentales que cumplen un rol en el sistema financiero mundial, como el Fondo Monetario Internacional (FMI), Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO). También, se identificó uno de los importantes estándares financieros que ahora siguen todas las empresas del sector financiero, los acuerdos de BASILEA III. Estos acuerdos son sumamente importantes actualmente, ya que su objetivo es prevenir que ocurra una nueva crisis financiera como se ha visto en años anteriores, siendo la más actual, la crisis del 2008. También se explicó el papel que cumplen las organizaciones reguladoras del sistema financiero en los países de estudio, sobre todo, se enfatizó en los objetivos y las funciones que cumplen estos organismos para lograr el desarrollo saludable del sistema financiero y resistente a las posibles crisis que pueden ocurrir. Finalmente, se resaltaron las empresas privadas del sector financiero más grandes del mundo de acuerdo con la lista de Forbes. Se evaluó si realizan acciones relacionadas con el desarrollo sostenible. La respuesta fue positiva, todas estas empresas tienen un plan de desarrollo que se dirige a mejores prácticas y acciones que promuevan algunos de los objetivos de desarrollo sostenible, como, la inclusión financiera y el mayor uso de energías renovables. Aquí se vuelve a resaltar la importancia que tiene el desarrollo sostenible para el futuro de todos los países.

El tercer objetivo está enfocado en la estimación de los datos, los resultados de las tres estimaciones, tuvo resultados mixtos para cada pilar evaluado y para cada grupo de economías, emergentes o desarrolladas. Primero se evaluó el pilar de crecimiento económico, de acuerdo con los resultados, se concluyó que existe un efecto positivo y significativo entre el sistema bursátil en el crecimiento económico, es decir, sí cumpliría un rol importante en el desarrollo económico de las economías emergentes como de las

economías desarrolladas, en el caso del sistema bancario, el resultado difiere. Pero este efecto aun es pequeño, lo que significa, que debe desarrollar el sector bursátil para aumentar este impacto. Por otro lado, el crédito otorgado por el sistema bancario no tiene el signo esperado, ya que es negativo, para el caso de las economías desarrolladas. Esto iría en contra en parte de la teoría inicial de Fisher que explica que los sistemas financieros desarrollan los mercados dentro de una economía, pero se puede entender esto, ya que los sistemas bancarios en estas economías son mucho más desarrollados y profundos. Ya que el resultado empírico muestra que el Sector Bancario no aporta a la disminución de la pobreza, principalmente por el problema de exclusión financiera, sólo las medianas y grandes empresas acceden al financiamiento por el colateral o las garantías que disminuyen el riesgo de crédito. Lo que difiere con los resultados de los estudios de Beck & Levine (2002), Asghar & Zakir (2014), que muestran que el crédito bancario sí disminuye la pobreza, al ser la variable significativa, pero en esta investigación, se demostró que no es significativa para las economías desarrolladas. Y para las economías emergentes, es significativa pero no tiene el sentido esperado, lo cual infiere que se debe mejorar cómo se da este crédito bancario que mayormente no se les otorga a las empresas menos favorecidas como las PyMES.

Por otro lado, en la segunda regresión, se evaluó la dimensión de desarrollo social, el indicador que representa el desarrollo social es la tasa de mortalidad infantil. Como se ha explicado, el efecto podría considerar más indirecto que directo. De acuerdo, con los resultados obtenidos, el crédito bancario sí disminuye la mortalidad infantil en las economías emergentes y en las economías desarrolladas. Mientras que la capitalización bursátil tiene el signo esperado, pero no es significativa en ninguna regresión. Pero de acuerdo con los resultados de Moldovan (2015), una de las investigaciones principales utilizadas para esta investigación, se obtuvo resultados similares, ambas variables explicativas no eran significativas para la regresión. Por otro lado, los resultados del estudio de Pérez Moreno, Bárcena, & Carmen (2009) sí coinciden con lo encontrado, ya que los autores encuentran que el crecimiento de la economía de mano con el crecimiento del crédito bancario sí aumenta el progreso en la supervivencia infantil. Incluso, el crecimiento del crédito bancario tiene un mayor efecto para las economías emergentes, como se puede ver en los resultados, por lo cual el crédito privado otorgado tiene potencial para promover el desarrollo sostenible. Además, como pudo observar en la Sección 3, actualmente existen empresas financieras transnacionales que han creado

programas de inclusión financiera, lo que aumentaría el acceso al crédito a personas de la base de la pirámide, incluso a madres jefes de hogar, y consecuentemente, esto fomentaría el desarrollo social al aumentar el acceso a los servicios básicos como salud y sanidad disminuyendo la mortalidad infantil.

Finalmente, se realizó una tercera regresión, se evaluó el sistema financiero y la protección al medio ambiente. Se demostró que los niveles de desarrollo del sistema bancario y bursátil entre las economías emergentes y desarrolladas son muy diferentes. Por lo tanto, el efecto en las emisiones de CO₂ difiere bastante. Además, de acuerdo con los resultados obtenidos, las conclusiones son mixtas. Ya que, en el caso de las economías emergentes, el crédito bancario no afecta las emisiones de CO₂, ni la capitalización bursátil es significativa en las emisiones de gases tóxicos. Estos resultados van de acuerdo con los resultados del estudio de Jamel & Maktouf (2017) que demuestran que no existe un enlace significativo entre el desarrollo financiero y las emisiones de gases de CO₂, que explican que el crecimiento económico no significaría una degradación ambiental. Mientras que, en las economías desarrolladas, la capitalización bursátil tiene una relación positiva y significativa con las emisiones de CO₂. Cuando aumenta la capitalización bursátil aumenta en 1%, las emisiones de CO₂ disminuyen en 0.0750% para las economías desarrolladas y aumenta en 0.0336% para las economías emergentes. Este resultado puede ser explicado como el nuevo rol que están las grandes empresas transnacionales, que muchas de ellas han decidido disminuir sus emisiones de CO₂, pero a la vez, continúan creciendo y consolidándose como empresas. Por este lado significa que las acciones de estas empresas pueden disminuir la emisión de dióxido de carbono creando una cultura de protección al medio ambiente entre sus stakeholders, promoviendo el desarrollo sostenible.

En conclusión, el presente trabajo quiere demostrar la importancia que tiene el desarrollo sostenible en nuestros días. Actualmente, se deben realizar más estudios sobre el efecto económico en el desarrollo sostenible, para así, crear políticas que ayuden a lograr de los Objetivos de Desarrollo Sostenible, lo cual se centran en el logro del bienestar de cada persona a largo plazo, esto, sin duda, debe ser prioridad en todas las etapas de todos los procesos productivos, incluso, en la parte gubernamental y en las instituciones que son, muchas veces, el punto débil de bastantes países desarrollados y emergentes. Pero también se debe enfocar en las nuevas tecnologías financieras como se observó en el capítulo de Problemática Actual, las “Fintech” está tomando fuerza en los

últimos años, sobre todo porque estas tecnologías ayudarían a cerrar las brechas de inclusividad financiera, por lo cual se debe empezar a estudiar, ya que estos mecanismo traen riesgos con ellos y se debe priorizan la seguridad de los agentes que participan en ellos, se debe cumplir el rol de informar sobre la naturaleza de estos mecanismo pero en sí no se debe asegurar la mitigación completa de los riesgos.

Una buena regulación, moderna y eficaz, ayudaría notablemente el logro de los Objetivos de Desarrollo Sostenible y en el desarrollo de los sistemas financieros en sistemas fuertes, inclusivos y sostenibles en las economías emergentes. No obstante, los Objetivos de Desarrollo Sostenible afectan a todos los individuos en un país, entonces es papel de todos fomentar el logro de éstos mismo.



RECOMENDACIONES

Actualmente, todos somos responsables de promover el “desarrollo sostenible”, ya que todo lo que hacemos, como agentes económicos, tiene un impacto, ya sea bueno o malo. Con este trabajo, se quiso demostrar si el sistema financiero cumple un papel en los pilares del desarrollo sostenible, tal vez el impacto no es tan fuerte ni directo, pero tiene potencial para promover el desarrollo sostenible. Y una de las maneras más directas de aumentar el impacto en el desarrollo sostenible, es a través de la inclusión financiera y de la inclusión tecnológica en los procesos de las entidades financieras.

Principalmente la inclusión financiera está directamente relacionada con el desarrollo económico y con el principal objetivo del desarrollo sostenible, que es reducir la pobreza. Esta apertura del sistema mejoraría la situación de los ciudadanos de la base de la pirámide, porque el mercado financiero se abriría a las PyMES. Para fomentar la inclusión en el sistema bancario y en el sistema bursátil, deben existir esfuerzos públicos y privados que superen las barreras y creen nuevos mecanismos financieros para las diferentes necesidades de la población. En primer lugar, se explicarán las recomendaciones que pueden realizar las empresas privadas. Luego, se explicarán las recomendaciones para las entidades públicas. Las empresas financieras privadas tienen un papel fundamental en promover la inclusión financiera. De acuerdo con experiencias recientes, una de las grandes soluciones a la exclusión financiera es la tecnología. La tecnología permite el acceso a información de manera rápida y fácil para ambas partes. Por esta razón, se recomienda a las entidades financieras incluir herramientas tecnológicas en sus servicios y en su recolección de datos. Por ejemplo, se debe crear mecanismo de información clara y precisa sobre cuentas de ahorro, o préstamos que se puedan acceder desde cualquier celular sin necesidad de ir a una agencia física.

El uso de tecnología en el sector financiero permite mejorar la toma de decisiones financieras mediante plataformas que promuevan interacciones a tiempo real como mensajes de textos o notificaciones. Esto permite que analice mejor el comportamiento y datos de los potenciales clientes y se crearía productos financieros que vayan acorde con sus necesidades.

Por otro lado, se deben crear algunas garantías estrictas para los clientes debido a que los consumidores de bajos recursos son particularmente susceptibles a las prácticas agresivas de ventas y cobranzas, por lo cual son necesarias leyes estrictas de protección al consumidor con una transparencia y divulgación sólidas, integridad financiera y mecanismos de recurso efectivos para reclamos.

Además, otra recomendación para el sistema bancario es seguir promoviendo la inversión en instrumentos “verdes” o socialmente inclusivos” como son los bonos verdes, o instrumentos financieros que promueve el empoderamiento de las mujeres. Esto se puede lograr a través del alineamiento con principios de finanzas verdes que actualmente está desarrollando la IOSCO y diversas instituciones financieras a nivel global, como se explicó en el capítulo de instituciones internacionales. También se logra a través de la publicación de información transparente y fidedigna de los esfuerzos de las empresas para fomentar la responsabilidad social corporativa.

Respecto a lado de las entidades públicas, como las reguladoras, existen cuatro principales recomendaciones para impulsar el desarrollo sostenible en todos los países:

- Facilitar la inversión para ayudar en el cumplimiento de las ODS (Objetivos de Desarrollo sostenible) mediante la creación de esquemas de incentivos de inversión en proyectos que fomenten el desarrollo sostenible. Esto se refiere a promover la creación y el uso de vehículos de financiación para los ODS como los bonos verdes, por ejemplo. Pero esto no queda ahí, también los reguladores deben desarrollar guías (como estándares y marcos de referencia) y casos de estudios que expliquen cómo se puede acceder a las nuevas oportunidades de desarrollo.
- Fortalecer la entrega de información relacionada con la sostenibilidad corporativa: al recolectar, analizar y reportar información acerca del impacto ambiental, social y gobernanza, así, las empresas empiezan a entender cómo estos factores crean valor. Los reguladores pueden ayudar desarrollando guías de entrega de información basadas en estándares internacionales, para así generar información internacionalmente consistente y comparable.
- Fortalecer el gobierno corporativo para apoyar la sostenibilidad mediante la inclusión de factores de sostenibilidad en los procesos de gobierno corporativo, es decir, debe requerir al directorio que asegure que tiene los

sistemas y procesos apropiados para administrar las oportunidades y riesgos materiales de la sostenibilidad, así como, comprometerse a una toma de decisiones a largo plazo que garantice el crecimiento a largo plazo de la empresa.

- Construir “expertise” y capacidad en el mercado para la sostenibilidad: las entidades públicas deberían analizar los nichos específicos de capacidad e información en el mercado relacionado con la sostenibilidad para proveer sesiones de desarrollo de capacidad para emisores, inversionistas, y otros participantes de mercado. Otra forma de fomentar el “expertise” es apoyando la formación de plataformas de aprendizaje entre pares para compartir las mejores prácticas relacionadas con los ODS (Objetivos de Desarrollo Sostenible).

Finalmente, la recomendación más importante es generar esfuerzos compartidos por todos los agentes que integran el sistema financiero. Como se sabe, actualmente, el aumento de la prestación de servicios financieros por parte de organizaciones no gubernamentales (ONG), empresas de comercio electrónico, FinTechs, minoristas y proveedores de telecomunicaciones tiene un impacto directo en la expansión de la inclusión financiera. En consecuencia, una comunidad de “start-ups” con acceso a diversas fuentes de capital es un facilitador financiero importante. Las finanzas digitales pueden aumentar dramáticamente los ingresos por ventas y el acceso al capital para pequeños comerciantes, mientras que las grandes plataformas financieras hacen que las inversiones sean más accesibles para las comunidades de bajos ingresos. Y esto se traduce en sistemas financieros inter-operativos, lo que implica colaboración activa que permite transacciones en múltiples redes digitales promoviendo el desarrollo en muchas instancias.

REFERENCIAS

- Agricultural Bank of China. (2019, Junio). *Company Overview*. Retrieved Junio 2019, from Agricultural Bank of China: <http://www.abchina.com/en/AboutUs/AboutAabc/Overview/Overview/>
- Akinloye, O., & Chanceline, E. (2015). Financial Development, economic growth and millennium development goals in South Africa, is there a link? *International Journal of Social Economics*, 459- 479.
- Asia ETrading. (2009, Octubre 16). *Thailand*. Retrieved Junio 2019, from Asia ETrading: <http://asiaetrading.com/regulators/thailand-regulators/>
- Banco Central de Argentina. (2018). *Ley 24.144 / Carta Orgánica del BCRA* . Retrieved Junio 2019, from Banco Central de Argentina: https://www.bcra.gob.ar/Institucional/Carta_Organica.asp
- Banco Mundial S.A. (2018, Octubre 17). *Casi la mitad de la población mundial vive con menos de USD 5,50 al día*. Retrieved from Banco Mundial: <https://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2018/10/17/nearly-half-the-world-lives-on-less-than-550-a-day>
- Banco Santander S.A. (2019, Setiembre). *Inclusión Financiera*. Retrieved from Santander: https://www.santander.com/cs/gs/Satellite?appId=santander.wc.CFWCSancomQP01&c=Page&canal=CSCORP&cid=1278724274883&empr=CFWCSancomQP01&leng=es_ES&pagename=CFWCSancomQP01%2FISBPageConfig%2FCFWCSancomQP01_Page_contenedoraCabecera&wpid=1278724274890
- Banco Santander S.A. (2019, Setiembre). *Inversión en la Comunidad*. Retrieved from Santander: https://www.santander.com/cs/gs/Satellite/CFWCSancomQP01/es_ES/Corporativo/Sostenibilidad/Inversion-en-la-comunidad.html
- Banco Santander S.A. (2019, Setiembre 19). *Más de un siglo de Historia*. Retrieved from Acerca del Grupo:

https://www.santander.com/cs/gs/Satellite/CFWCSancomQP01/es_ES/Corporativo/Acerca-del-Grupo/Mas-de-un-siglo-de-historia/1856-1930.html

Banco Santander S.A. (2019, Setiembre). *Financiación de proyectos e infraestructuras sostenibles*. Retrieved from Santander: https://www.santander.com/cs/gs/Satellite/CFWCSancomQP01/es_ES/Corporativo/Sostenibilidad/Financiacion-de-proyectos-e-infraestructuras-sostenibles.html

Bank of America. (2018). *The power to make a difference*. Bank of America.

Bank of China. (2019). *Development Strategies of Bank of China*. Retrieved Junio 2019, from Bank of China: http://www.boc.cn/en/aboutboc/ab1/200808/t20080814_1601738.html

Bank of International Settlements, BIS. (2018). *Basilea III: marco regulador internacional para los bancos*. Retrieved Junio 2019, from BIS: https://www.bis.org/bcbs/basel3_es.htm

Bank of Thailand. (2015). *About BOT*. Retrieved Junio 2019, from Bank Of Thailand: <https://www.bot.or.th/English/AboutBOT/Pages/default.aspx>

Bank of Thailand. (2015). *Supervisory Coordination*. Retrieved Junio 2019, from Bank of Thailand: https://www.bot.or.th/English/FinancialInstitutions/Sup_Co/Pages/default.aspx

Bank of Thailand. (2017, Octubre 1). *Overview Banking of Thailand*. Retrieved Junio 2019, from Bank of Thailand: <https://www.fsa.go.jp/en/glopac/introductory/Presentation13/Thailand13.pdf>

BCRP. (2011, Marzo). *Glosario de Términos Económicos*. Retrieved from Banco Central de Reserva del Perú: <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Glosario/Glosario-BCRP.pdf>

Calculo.cc. (2018, Junio 20). *Ecuación de la Recta Punto Pendiente*. Retrieved from http://calculo.cc/temas/temas_bachillerato/primeros_ciencias_sociales/funciones_elementales/teoria/interpolacion_lineal.html

Canadian Securities Administrators. (2019, Enero). *About CSA*. Retrieved from Overview: <https://www.securities-administrators.ca/aboutcsa.aspx?id=45>

- Canadian Securities Administrators. (2019, Enero). *Who We Are*. Retrieved from About Us: <https://www.securities-administrators.ca/aboutcsa.aspx?id=77>
- Chen, J. (2019, Julio 30). *Federal Reserve System*. Retrieved from Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/f/federalreservebank.asp>
- Chen, J. (2019, Mayo 14). *Securities and Exchange Commission*. Retrieved from Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/s/sec.asp>
- China Construction Bank. (2018, Agosto 30). *Key Facts*. Retrieved Junio 2019, from China Construction Bank: http://www.asia.ccb.com/hongkong/doc/about_us/keyfacts.pdf
- Citigroup Co. (2018). *Citi Timeline*. Retrieved Junio 2019, from About Citigroup: <https://www.citigroup.com/citi/about/timeline/>
- Citigroup Co. (2018, Diciembre). *Environmental Finance* . Retrieved Junio 2019, from Citigroup: <https://www.citigroup.com/citi/about/citizenship/environmental-finance.html>
- Citigroup Co. (2019, Enero). *Sustainability at Citi* . Retrieved Junio 2019 , from A Commitment to Sustainability : <https://www.citigroup.com/citi/sustainability/>
- Claessens, S., & Feijen, E. (2006). *Financial Sector Development and the Millennium Goals*. Washington D.C.: The International Bank for Reconstruction and Development/ The World Bank.
- Comisión para el Mercado Financiero. (2019). *Carta de Presentación*. Retrieved Junio 2019, from Comisión para el Mercado Financiero: <https://www.svs.cl/educa/600/w3-propertyvalue-1370.html>
- Comisión para el Mercado Financiero. (2019, Noviembre 24). *Funciones de la CMF*. Retrieved from Comisión para el Mercado Financiero: <https://www.svs.cl/portal/principal/605/w3-article-12392.html>
- Comisión para el Mercado Financiero. (2019). *Qué es la CMF*. Retrieved Junio 2019, from Comisión para el Mercado Financiero: <http://www.cmfchile.cl/portal/principal/605/w3-propertyvalue-25539.html>

- Comissão de Valores Mobiliários. (2018). *Sobre a CVM*. Retrieved Junio 2019, from Comissão de Valores Mobiliários: http://www.cvm.gov.br/menu/acesso_informacao/institucional/sobre/cvm.html
- Devex. (2019, Junio). *Indonesia Financial Services Authority (OJK)*. Retrieved Mayo 2019, from Devex: <https://www.devex.com/organizations/indonesia-financial-services-authority-ojk-107613>
- Di Ciano, M. (2014). *La Estructura Del Sistema Financiero Argentino*". Asociación de Docentes de la UBA.
- En Naranja: Economía Fácil. (2012, Mayo 19). *Instituciones financieras: el Banco Central Europeo*. Retrieved from Economía Fácil: <https://www.ennaranja.com/economia-facil/instituciones-financieras-el-banco-central-europeo/>
- European Central Bank. (2019). *BCE, SEBC y Eurosistema*. Retrieved from Banco Central Europeo: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/index.es.html>
- Expectativa Financiera. (2018, Diciembre). *Organismos Reguladores del Sistema Financiero Mexicano*. Retrieved Junio 2019, from Expectativa Financiera: <https://expectativafinanciera.com/2014/05/reguladores-sfm.html>
- Financial Supervisory Service. (2015). *Financial Supervisory Service*. Retrieved Mayo 2019, from History: <http://english.fss.or.kr/fss/eng/wpge/eng111.jsp>
- Fisher, I. (1930). *The Theory Of Interest, as determined by impatience to spend income and opportunity to invest it*. New York: Macmillan.
- Fitzgerald, V. (2007). Desarrollo financiero y crecimiento económico. *World Economic and Social Survey 2006*, 5-28.
- Fondo Monetario Internacional. (2018, Abril 19). *Ficha Técnica*. Retrieved Mayo 2019, from Fondo Monetario Internacional: <https://www.imf.org/es/About/Factsheets/IMF-at-a-Glance>
- Fondo Multilateral de Inversiones Miembro del BID. (2011). *Acceso a Servicios Básicos*. Retrieved from Servicios Básicos para los pobres: <https://www.fomin.org/es-es/PORTADA/ProyectosOld/AccessoaServiciosB%C3%A1sicos/Serviciosb%C3%A1sicos.aspx>

- Fondo Multilateral de Inversiones Miembros del BID. (2011). *Acceso a Servicios Básicos*. Retrieved from Energía Limpia: <https://www.fomin.org/es-es/PORTADA/ProyectosOld/AccessoaServiciosB%C3%A1sicos/Energ%C3%AaDaLimpia.aspx>
- Haladu, A. (2016). Assessing the Relationship Between Banking Capitalization and Sustainable Development in Nigeria. *International Journal of Management Research & Review*, 586-597.
- Hermann, J. (2014). Restricciones financieras del desarrollo económico: teoría y políticas para los países en desarrollo. *Revista CEPAL 114*, 71-87.
- HSBC Group. (2013). *Our Story*. HSBC Holdings.
- HSBC Group. (2019, Enero). *Employability and financial capability*. Retrieved Junio 2019, from HSBC Group: <https://www.hsbc.com/our-approach/building-a-sustainable-future/employability-and-financial-capability>
- HSBC Group. (2019, Enero). *Sustainable Finance*. Retrieved Junio 2019, from HSBC Group: <https://www.hsbc.com/our-approach/building-a-sustainable-future/sustainable-finance>
- HSBC Group. (2019, Enero). *Sustainable supply chains*. Retrieved Junio 2019, from HSBC Group: <https://www.hsbc.com/our-approach/building-a-sustainable-future/sustainable-supply-chains>
- HSBC Holdings. (2019, Enero). *Building a sustainable future*. Retrieved Junio 2019, from HSBC Group: <https://www.hsbc.com/our-approach/building-a-sustainable-future>
- Ibáñez, F. J. (2017, Enero 11). *Mercados emergentes deben seguir mejorando sus sistemas financieros*. Retrieved from Blog PwC: <https://blog.pwc.mx/mercados-emergentes-deben-seguir-mejorando-sus-sistemas-financieros/>
- Industrial and Commercial Bank of China. (2018, Diciembre). *Corporate Social Responsibility Report*. Retrieved Junio 2019, from Industrial and Commercial Bank of China: <http://v.icbc.com.cn/userfiles/Resources/ICBCLTD/download/2019/2018csrEN.pdf>

- Industrial and Commercial Bank of China. (2018). *Corporate Strategy* . Retrieved Junio 2019, from Industrial and Commercial Bank of China: <http://www.icbc-ltd.com/ICBCLtd/About%20Us/Corporate%20Strategy/>
- Industrial and Commercial Bank of China. (2018). *ICBC Actively Participates in Development of International Standards for Green Finance* . Retrieved Junio 2019, from Industrial and Commercial Bank of China (ICBC): <https://www.icbc.com.cn/icbc/en/newsupdates/icbc%20news/ICBCActivelyParticipatesinDevelopmentofInternationalStandardsforGreenFinance.htm>
- International Monetary Fund. (2017). *World Economic Outlook*. Washington, D.C: International Monetary Fund, Publication Services.
- Investopedia. (2018, November). *Investopedia.com*. Retrieved from Crowdfunding: <https://www.investopedia.com/terms/c/crowdfunding.asp>
- Investopedia. (2019, Junio 25). *Investopedia*. Retrieved Junio 2019, from China Securities Regulatory Commission (CSRC): <https://www.investopedia.com/terms/c/csrc.asp>
- Jamel, L., & Maktouf, S. (2017). *The nexus between economic growth, finance development, trade openness, and CO2 emissions in European countries*. Sousse: Cogent Economics & Finance.
- Jenik, I., Lyman, T., & Nava, A. (2017). *Crowdfunding and Financial Inclusion*. New York: CGAP.
- JP Morgan & Chase Co. (2018, Diciembre). *JPMorgan Chase to be 100 Percent Reliant on Renewable Energy by 2020; Announces \$200 Billion Clean Energy Financing Commitment* . Retrieved Junio 2019, from JP Morgan & Chase Co.: <https://www.jpmorganchase.com/corporate/Corporate-Responsibility/document/jpmc-cr-sustainability-fact-sheet.pdf>
- JP Morgan Chase & Co. (2019, Junio). *Our History*. Retrieved Junio 2019, from JP Morgan & Chase Co.: <https://www.jpmorganchase.com/corporate/About-JPMC/our-history.htm>
- Korea's Financial Services Commission. (2019). *Korea's Financial Services Commission*. Retrieved Mayo 2019, from What we do: <http://meng.fsc.go.kr/?c=about>

- Levine, R. (1997). Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature*, 688-726.
- Luo, J., & Ma, A. (2018, Noviembre 4). China to Create Stock Venue in Shanghai for High-Tech Companies . *Bloomberg*.
- Mody, A. (2004). *What Is An Emerging Market*. Washington D.C.: International Monetary Fund.
- Moldovan, G. (2015). DOES THE FINANCIAL SYSTEM PROMOTE SUSTAINABLE. *Central European Review*, 40-47.
- Montes, R. (2015, Junio 2). El salto productivo a la tecnología. *El País*.
- Munita Roncagliolo, C. (2014). *Fichas resumen del marco regulatorio y autoridades supervisoras por país*. Santiago de Chile: SVS.
- Naciones Unidas [ONU]. (1987). *Desarrollo Sostenible*. Retrieved from Antecedentes: <http://www.un.org/es/ga/president/65/issues/sustdev.shtml>
- Observatorio de la Juventud en Iberoamérica . (2017, Julio 15). *ODS 4: Educación de Calidad*. Retrieved from Observatorio de la Juventud en Iberoamérica: https://www.observatoriodelajuventud.org/el-lugar-de-la-educacion-en-los-objetivos-de-desarrollo-sostenible/?gclid=Cj0KCQiAyKrxBRDHARIsAKCzn8x2TOtie0lyoVMgPENLScqsi0616HgYu61IGeBS_YHBNBu7366vE9YaAqzoEALw_wcB
- OECD. (1998). *Measure What People Know: Human capital for the knowledge economy*. Paris: OECD Publications.
- Office of the Superintendent of Financial Institutions. (2019, Febrero 04). *Our Role*. Retrieved from About Us: <http://www.osfi-bsif.gc.ca/Eng/osfi-bsif/Pages/default.aspx>
- OICV-IOSCO. (2019, Enero). *About IOSCO*. Retrieved Mayo 2019, from International Organization of Securities Commissions: https://www.iosco.org/about/?subsection=about_iosco
- Organización de las Naciones Unidas (ONU). (2020). *17 objetivos para transformar nuestro mundo*. Retrieved from Objetivos y metas de Desarrollo Sostenible: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/sustainable-development-goals/>

- Perazzo, I. (2011). *Determinantes Macroeconómicos de la Mortalidad Infantil en Uruguay*. Montevideo: Instituto de Economía- FCEA.
- Pérez Moreno, S., Bárcena, E., & Carmen, B. M. (2009). *Fluctuaciones económicas y mortalidad infantil*. Málaga: Universidad de Málaga.
- Perkins, A. (2019, Octubre 07). *SDGs and private debt*. Retrieved from Investment Europe: <https://www.investmenteurope.net/opinion/4005667/sdgs-private-debt>
- Ping An Insurance Group. (2018, Diciembre). *2018 Sustainability Report*. Retrieved Junio 2019, from Ping An Insurance Group: <https://www.pingan.cn/en/csr/social-responsibility-report.shtml>
- Ping An Insurance Group. (2018, Diciembre). *Company Profile*. Retrieved Junio 2019, from Ping An Insurance Group: <https://www.pingan.cn/en/about/overview.shtml>
- PitchBook Data. (2020, Febrero 5). *What is private debt?* Retrieved from PitchBook Blog: <https://pitchbook.com/blog/what-is-private-debt>
- PRI Association. (2019, Febrero 11). *Private debt overview*. Retrieved from Spotlight on Responsible Investment in Private Debt: <https://www.unpri.org/private-debt/an-overview-of-private-debt/4057.article>
- Prieto, G. (2013). *Capítulo 4: Interpolación*. Bogotá: Universidad de los Andes-Colombia.
- Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo. (2019, Enero). *Instituciones Financieras Internacionales*. Retrieved from Alianzas: https://www.undp.org/content/undp/es/home/partners/international_financialinstitutions.html
- Rodríguez, D. (2015). *La relación entre esperanza de vida, desarrollo económico y medio ambiente*. Coruña: Universidad de la Coruña.
- Rodríguez, E. (2007, Enero). El sistema financiero chino. *Observatorio de la Economía y la Sociedad de China , 1*.
- Schmidt, M. (2018, Junio 25). *U.S. Treasury*. Retrieved from What is the U.S. Treasury: <https://www.investopedia.com/articles/economics/09/financial-regulatory-body.asp>

- Schmidt, M. (2019, Junio 25). *Financial Regulators: Who They Are and What They Do*. Retrieved from Investopedia: <https://www.investopedia.com/articles/economics/09/financial-regulatory-body.asp>
- Schumpeter, J. A. (1934). *The Theory of Economic Development*. New Jersey.
- Shanghai Stock Exchange. (2015). *Brief Introduction*. Retrieved Mayo 2019, from Shanghai Stock Exchange: <http://english.sse.com.cn/aboutsse/sseoverview/brief/info/>
- Sharma, D. (2016). Nexus between financial inclusion and economic growth. *Journal of Financial Economic Policy*, 13-36.
- Shen, S., & Fioretti, J. (2018, Noviembre 5). Shanghai to launch new tech board, potentially competing with HK. *Reuters*.
- Shenzhen Stock Exchange. (2018). *Overview*. Retrieved Mayo 2019, from Shenzhen Stock Exchange: <http://www.szse.cn/English/about/overview/index.html>
- SINIA (Sistema Nacional de Información Ambiental). (2017, Diciembre). *Indicadores Nacionales de Desarrollo Sostenible*. Retrieved from <http://sinia.minam.gob.pe/estadisticas/indicadores-nacionales-desarrollo-sostenible>
- Smith, E. (2019, Junio). *Organismos Reguladores del Sistema Financiero Mexicano*. Retrieved Junio 2019, from ADVFN: <https://mx.advfn.com/organismos-reguladores-del-sistema-financiero-mexicano>
- Statista. (2019, Enero). *Ten countries with the largest population in mid 2018 (in millions)*. Retrieved Junio 2019, from Statista: <https://www.statista.com/statistics/262879/countries-with-the-largest-population/>
- Superintendencia De Banca, Seguros y AFPs. (2019, Enero). *¿Quiénes somos?* Retrieved Junio 2019, from Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs: <http://www.sbs.gob.pe/quienessomos>
- Superintendencia de Mercado de Valores. (2019, Junio). *Reseña Histórica*. Retrieved Junio 2019, from Superintendencia de Mercado de Valores:

http://www.smv.gob.pe/Frm_VerArticulo?data=3BF461F50BF72D248BC2D99FA9967FC8379D4020DBAD352A635C217DEEDC9E0272F8

Superintendencia Financiera de Colombia. (2019, Junio 25). *Acerca de la SFC*. Retrieved Junio 2019, from Superintendencia Financiera de Colombia: <https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/60607>

Tsaurai, K. (2018). IS THE COMPLEMENTARITY BETWEEN EDUCATION AND FINANCIAL DEVELOPMENT A PANACEA FOR POVERTY REDUCTION? . *The Journal of Developing Areas*, 227-248.

UCLA: Statistical Consulting Group. (2019). *HOW CAN I INTERPRET LOG TRANSFORMED VARIABLES IN TERMS OF PERCENT CHANGE IN LINEAR REGRESSION?* . Retrieved Junio 25, 2019, from SAS FAQ: <https://stats.idre.ucla.edu/sas/faq/how-can-i-interpret-log-transformed-variables-in-terms-of-percent-change-in-linear-regression/>

US-China Business Council. (2018, Diciembre). *China Banking and Insurance Regulatory Commission (CBIRC)*. Retrieved Mayo 2019, from US-China Business Council: https://www.uschina.org/sites/default/files/cbirc_2018.12.19.pdf

Vera, C., & Titelman, D. (2013). *El sistema financiero en América Latina y el Caribe*. Santiago de Chile: Naciones Unidas.

Vera, C., & Titelman, D. (2013). *Financiamiento para el Desarrollo*. Santiago de Chile: Naciones Unidas.

Wells Fargo. (2018, Marzo). *2020 goals and progress* . Retrieved Junio 2019, from Wells Fargo & Company 2017 Corporate Social Responsibility Report : <https://www08.wellsfargomedia.com/assets/pdf/about/corporate-responsibility/progress-to-goals.pdf>

Wells Fargo. (2019, Junio). *History of Wells Fargo* . Retrieved Junio 2019, from Wells Fargo: <https://www.wellsfargo.com/about/corporate/history/>

Wells Fargo. (2019, Abril). *Wells Fargo Today*. Retrieved Junio 2019, from Wells Fargo: <https://www08.wellsfargomedia.com/assets/pdf/about/corporate/wells-fargo-today.pdf>

World Bank. (2018). *World Development Indicators*. Washinton D.C.





ANEXOS

Anexo 1: Países Seleccionados

País	Continente	Clasificación del FMI y MSCI
Alemania	Europa	Economía Desarrollada
Argentina	América	Economía Emergente
Austria	Europa	Economía Desarrollada
Bélgica	Europa	Economía Desarrollada
Brazil	América	Economía Emergente
Canadá	América	Economía Desarrollada
Chile	América	Economía Desarrollada
China	Asia	Economía Emergente
Colombia	América	Economía Emergente
Corea del Sur	Asia	Economía Emergente
España	Europa	Economía Desarrollada
Estados Unidos	América	Economía Desarrollada
Francia	Europa	Economía Desarrollada
India	Asia	Economía Emergente
Indonesia	Asia	Economía Emergente
Italia	Europa	Economía Desarrollada
México	América	Economía Emergente
Perú	América	Economía Emergente
Polonia	Europa	Economía Emergente
Rumania	Europa	Economía Emergente
Suecia	Europa	Economía Desarrollada
Tailandia	Asia	Economía Emergente
Turquía	Europa	Economía Emergente

Anexo 2: Pruebas de Estacionalidad

a) Variables Independientes

	Adjusted Statistic	P-valor
log_cred	-3.8226	0.00
log_mcap	-7.2439	0.00

b) Variables Dependientes:

	Adjusted Statistic	P-valor
lgdpcap	-5.5618	0.00
log_child	-4.7063	0.00
lco2	-4.8006	0.00

c) Variables de Control:

	Adjusted Statistic	P-valor
inf	-7.4751	0.0000
log_gov	-2.7202	0.0033
log_trade	-3.4622	0.0003
sanit_serv	-3.0272	0.0012
water_serv	-4.1164	0.0000
log_urb	-6.1794	0.0000
lpop	-2.4585	0.0070

Anexo 3: Estimación de Datos de Panel por Efectos Aleatorios, Desarrollo Económico

1) Economías Emergentes:

```
. xtreg lgdpcap 1.lgdpcap log_cred log_mcap log_gov log_inf log_trade if(clas_fmi==1), re
```

```
Random-effects GLS regression                Number of obs   =       182
Group variable: id                          Number of groups =       13

R-sq:                                        Obs per group:
    within = 0.9755                          min =          14
    between = 0.9992                          avg =         14.0
    overall = 0.9975                          max =          14

corr(u_i, X) = 0 (assumed)                   Wald chi2(6)    =   25148.48
                                              Prob > chi2     =     0.0000
```

	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
lgdpcap						
L1.	.9653143	.0061231	157.65	0.000	.9533134	.9773153
log_cred	-.007077	.0075856	-0.93	0.351	-.0219446	.0077906
log_mcap	.010369	.0052101	1.99	0.047	.0001574	.0205807
log_gov	-.0263372	.0181592	-1.45	0.147	-.0619285	.0092541
log_inf	.0058882	.0043801	1.34	0.179	-.0026966	.0144731
log_trade	.0198167	.0094312	2.10	0.036	.0013319	.0383016
_cons	.3411596	.0865151	3.94	0.000	.1715931	.5107261
sigma_u	.01352599					
sigma_e	.02639801					
rho	.2079461	(fraction of variance due to u_i)				

2) Economías Desarrolladas:

```
. xtreg lgdpcap l.lgdpcap log_cred log_mcap log_gov log_inf log_trade if(clas_fmi==0), re
```

```
Random-effects GLS regression           Number of obs   =       139
Group variable: id                     Number of groups =        10

R-sq:                                  Obs per group:
    within = 0.9292                      min =          13
    between = 0.9993                     avg  =         13.9
    overall = 0.9967                      max  =          14

Wald chi2(6) = 16039.13
corr(u_i, X) = 0 (assumed)              Prob > chi2     = 0.0000
```

	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
lgdpcap						
lgdpcap						
L1.	.9840091	.0102297	96.19	0.000	.9639594	1.004059
log_cred	-.012447	.0094002	-1.32	0.185	-.0308711	.0059771
log_mcap	.0085797	.0045459	1.89	0.059	-.00033	.0174895
log_gov	-.0281687	.0164658	-1.71	0.087	-.0604411	.0041037
log_inf	.0008632	.0037434	0.23	0.818	-.0064738	.0082002
log_trade	.0090909	.0074534	1.22	0.223	-.0055175	.0236992
_cons	.2330312	.0892747	2.61	0.009	.058056	.4080065
sigma_u	.00635432					
sigma_e	.01662536					
rho	.12746202	(fraction of variance due to u_i)				

Anexo 4: Prueba de Hausman para Desarrollo Económico

1) Economías Emergentes

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

$$\begin{aligned} \text{chi2(6)} &= (b-B)' [(V_b - V_B)^{-1}] (b-B) \\ &= 21.65 \\ \text{Prob} > \text{chi2} &= 0.0014 \end{aligned}$$

2) Economías Desarrolladas

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

$$\begin{aligned} \text{chi2(6)} &= (b-B)' [(V_b - V_B)^{-1}] (b-B) \\ &= 30.56 \\ \text{Prob} > \text{chi2} &= 0.0000 \end{aligned}$$

Anexo 5: Prueba de Breusch & Pagan para Desarrollo Económico

1) Economías Emergentes

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

$$\text{lgdpcap}[id,t] = Xb + u[id] + e[id,t]$$

Estimated results:

	Var	sd = sqrt(Var)
lgdpcap	.4028668	.6347179
e	.0006969	.026398
u	.000183	.013526

Test: Var(u) = 0

chibar2(01) = 17.70
Prob > chibar2 = 0.0000

2) Economías Desarrolladas

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

$$\text{lgdpcap}[id,t] = Xb + u[id] + e[id,t]$$

Estimated results:

	Var	sd = sqrt(Var)
lgdpcap	.1137195	.3372232
e	.0002764	.0166254
u	.0000404	.0063543

Test: Var(u) = 0

chibar2(01) = 0.59
Prob > chibar2 = 0.2215

Anexo 7: Prueba de Hausman para Desarrollo Social

1) Economías Emergentes

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

$$\begin{aligned}\text{chi2(6)} &= (b-B)' [(V_b-V_B)^{-1}] (b-B) \\ &= \mathbf{74.86} \\ \text{Prob>chi2} &= \mathbf{0.0000}\end{aligned}$$

2) Economías Desarrolladas

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

$$\begin{aligned}\text{chi2(6)} &= (b-B)' [(V_b-V_B)^{-1}] (b-B) \\ &= \mathbf{88.16} \\ \text{Prob>chi2} &= \mathbf{0.0000}\end{aligned}$$

Anexo 8: Prueba de Breusch & Pagan para Desarrollo Social

1) Economías Emergentes

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

$$\log_child[id,t] = Xb + u[id] + e[id,t]$$

Estimated results:

	Var	sd = sqrt(Var)
log_child	1.061185	1.030138
e	.0043885	.0662456
u	.2430845	.493036

Test: Var(u) = 0

$$\begin{aligned}\text{chibar2(01)} &= \mathbf{1066.17} \\ \text{Prob > chibar2} &= \mathbf{0.0000}\end{aligned}$$

2) Economías Desarrolladas

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

$$\log_child[id,t] = Xb + u[id] + e[id,t]$$

Estimated results:

	Var	sd = sqrt(Var)
log_child	.0943684	.3071944
e	.0024814	.0498137
u	.0141998	.119163

Test: Var(u) = 0

$$\begin{aligned}\text{chibar2(01)} &= \mathbf{191.82} \\ \text{Prob > chibar2} &= \mathbf{0.0000}\end{aligned}$$

Anexo 9: Estimación de Datos de Panel por Efectos Aleatorios, Protección al Medio Ambiente

1) Economías Emergentes:

```
. xtreg lco2 log_cred log_mcap lpop log_trade lgdpcap if(clas_fmi==1), re

Random-effects GLS regression           Number of obs   =       195
Group variable: id                     Number of groups =        13

R-sq:                                   Obs per group:
    within = 0.4149                      min =          15
    between = 0.1336                     avg =         15.0
    overall = 0.1579                     max =          15

corr(u_i, X) = 0 (assumed)              Wald chi2(5)    =       120.40
                                          Prob > chi2     =        0.0000
```

lco2	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
log_cred	-.1940135	.0420552	-4.61	0.000	-.2764401	-.1115869
log_mcap	-.0219963	.0205808	-1.07	0.285	-.062334	.0183414
lpop	.1105317	.0621697	1.78	0.075	-.0113186	.232382
log_trade	.1134811	.0610766	1.86	0.063	-.0062269	.233189
lgdpcap	-.2900746	.0508012	-5.71	0.000	-.3896431	-.1905061
_cons	-1.252061	1.329809	-0.94	0.346	-3.858439	1.354317
sigma_u	.28158809					
sigma_e	.11029128					
rho	.86699435	(fraction of variance due to u_i)				

2) Economías Desarrolladas:

```
. xtreg lco2 log_cred log_mcap lpop log_trade lgdpcap if(clas_fmi==0), re

Random-effects GLS regression           Number of obs   =       150
Group variable: id                     Number of groups =        10

R-sq:                                   Obs per group:
    within = 0.5573                      min =          15
    between = 0.1506                     avg =         15.0
    overall = 0.0854                     max =          15

corr(u_i, X) = 0 (assumed)              Wald chi2(5)    =       136.87
                                          Prob > chi2     =        0.0000
```

lco2	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
log_cred	-.0598777	.0699407	-0.86	0.392	-.196959	.0772036
log_mcap	-.0113672	.039317	-0.29	0.772	-.0884271	.0656927
lpop	-.6106593	.1662948	-3.67	0.000	-.9365911	-.2847275
log_trade	-.3886605	.1235194	-3.15	0.002	-.630754	-.146567
lgdpcap	-1.027882	.1621181	-6.34	0.000	-1.345627	-.7101358
_cons	21.508	3.02687	7.11	0.000	15.57545	27.44056
sigma_u	.43483686					
sigma_e	.08380554					
rho	.96418594	(fraction of variance due to u_i)				

Anexo 10: Prueba de Hausmann para Protección Al Medio Ambiente

1) Economías Emergentes

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

$$\chi^2(5) = (b-B)' [(V_b - V_B)^{-1}] (b-B)$$

= 122.06
 Prob>chi2 = 0.0000
 (V_b-V_B is not positive definite)

2) Economías Desarrolladas

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

$$\chi^2(5) = (b-B)' [(V_b - V_B)^{-1}] (b-B)$$

= 163.86
 Prob>chi2 = 0.0000
 (V_b-V_B is not positive definite)

Anexo 11: Prueba de Breusch & Pagan para Protección Al Medio Ambiente

1) Economías Emergentes

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

$$lco2[id,t] = Xb + u[id] + e[id,t]$$

Estimated results:

	Var	sd = sqrt(Var)
lco2	.1790793	.4231777
e	.0121642	.1102913
u	.0792919	.2815881

Test: Var(u) = 0

chibar2(01) = 539.23
 Prob > chibar2 = 0.0000

2) Economías Desarrolladas

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

$$lco2[id,t] = Xb + u[id] + e[id,t]$$

Estimated results:

	Var	sd = sqrt(Var)
lco2	.1332483	.3650319
e	.0070234	.0838055
u	.1890831	.4348369

Test: Var(u) = 0

chibar2(01) = 581.11
 Prob > chibar2 = 0.0000

Anexo 12: Regresiones para Desarrollo Económico

1) Economías Emergentes

Cross-sectional time-series FGLS regression

Coefficients: **generalized least squares**

Panels: **heteroskedastic**

Correlation: **panel-specific AR(1)**

Estimated covariances	=	13	Number of obs	=	182
Estimated autocorrelations	=	13	Number of groups	=	13
Estimated coefficients	=	7	Time periods	=	14
			Wald chi2(6)	=	61739.56
			Prob > chi2	=	0.0000

lgdpcap	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
lgdpcap L1.	.9723255	.0040935	237.53	0.000	.9643023 .9803487
log_cred	-.0120141	.0055918	-2.15	0.032	-.0229738 -.0010543
log_mcap	.0114289	.0032216	3.55	0.000	.0051146 .0177432
log_gov	.0105184	.0126758	0.83	0.407	-.0143257 .0353624
log_inf	.0041596	.0023486	1.77	0.077	-.0004436 .0087627
log_trade	.0182792	.006833	2.68	0.007	.0048868 .0316717
_cons	.184836	.0696696	2.65	0.008	.0482861 .321386

2) Economías Emergentes sin China

Cross-sectional time-series FGLS regression

Coefficients: **generalized least squares**

Panels: **heteroskedastic**

Correlation: **common AR(1) coefficient for all panels (0.1869)**

Estimated covariances	=	10	Number of obs	=	139
Estimated autocorrelations	=	1	Number of groups	=	10
Estimated coefficients	=	7	Obs per group:		
			min	=	13
			avg	=	13.9
			max	=	14
			Wald chi2(6)	=	36645.72
			Prob > chi2	=	0.0000

lgdpcap	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
lgdpcap L1.	.9806932	.0068687	142.78	0.000	.9672308 .9941556
log_cred	-.0063161	.0066276	-0.95	0.341	-.0193059 .0066737
log_mcap	.00597	.0032454	1.84	0.066	-.0003908 .0123309
log_gov	-.0143277	.0115781	-1.24	0.216	-.0370204 .0083651
log_inf	.0045527	.0024321	1.87	0.061	-.0002141 .0093194
log_trade	.0025265	.0046936	0.54	0.590	-.0066728 .0117259
_cons	.2479143	.06178	4.01	0.000	.1268277 .369001

3) Economías Emergentes sin India

Cross-sectional time-series FGLS regression

Coefficients: **generalized least squares**
 Panels: **heteroskedastic**
 Correlation: **panel-specific AR(1)**

Estimated covariances	=	12	Number of obs	=	168
Estimated autocorrelations	=	12	Number of groups	=	12
Estimated coefficients	=	7	Time periods	=	14
			Wald chi2(6)	=	43595.28
			Prob > chi2	=	0.0000

lgdpcap	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
lgdpcap L1.	.9656543	.005721	168.79	0.000	.9544414 .9768672
log_cred	-.0081341	.0062078	-1.31	0.190	-.0203011 .0040329
log_mcap	.0120151	.0033048	3.64	0.000	.0055378 .0184923
log_gov	-.0033233	.0155944	-0.21	0.831	-.0338878 .0272412
log_inf	.0059155	.0024661	2.40	0.016	.0010821 .010749
log_trade	.0158574	.0073173	2.17	0.030	.0015158 .0301991
_cons	.2938495	.1012402	2.90	0.004	.0954223 .4922766

4) Economías Desarrolladas

Cross-sectional time-series FGLS regression

Coefficients: **generalized least squares**
 Panels: **heteroskedastic**
 Correlation: **common AR(1) coefficient for all panels (0.1869)**

Estimated covariances	=	10	Number of obs	=	139
Estimated autocorrelations	=	1	Number of groups	=	10
Estimated coefficients	=	7	Obs per group:		
			min	=	13
			avg	=	13.9
			max	=	14
			Wald chi2(6)	=	36645.72
			Prob > chi2	=	0.0000

lgdpcap	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
lgdpcap L1.	.9806932	.0068687	142.78	0.000	.9672308 .9941556
log_cred	-.0063161	.0066276	-0.95	0.341	-.0193059 .0066737
log_mcap	.00597	.0032454	1.84	0.066	-.0003908 .0123309
log_gov	-.0143277	.0115781	-1.24	0.216	-.0370204 .0083651
log_inf	.0045527	.0024321	1.87	0.061	-.0002141 .0093194
log_trade	.0025265	.0046936	0.54	0.590	-.0066728 .0117259
_cons	.2479143	.06178	4.01	0.000	.1268277 .369001

Anexo 13: Regresiones para Desarrollo social

1) Economías emergentes

Cross-sectional time-series FGLS regression

Coefficients: **generalized least squares**
 Panels: **homoskedastic**
 Correlation: **common AR(1) coefficient for all panels (0.8696)**

Estimated covariances	=	1	Number of obs	=	180
Estimated autocorrelations	=	1	Number of groups	=	12
Estimated coefficients	=	6	Time periods	=	15
			Wald chi2(5)	=	64.24
			Prob > chi2	=	0.0000

lco2	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
log_cred	-.0104271	.0522616	-0.20	0.842	-.1128578	.0920037
log_mcap	.0033381	.0171705	0.19	0.846	-.0303155	.0369916
lpop	.1693975	.0379284	4.47	0.000	.0950593	.2437358
log_trade	.2784259	.0624066	4.46	0.000	.1561111	.4007407
lgdpcap	-.2646265	.054526	-4.85	0.000	-.3714956	-.1577575
_cons	-3.072984	.9542629	-3.22	0.001	-4.943305	-1.202663

4) Economías desarrolladas

Cross-sectional time-series FGLS regression

Coefficients: **generalized least squares**
 Panels: **homoskedastic**
 Correlation: **no autocorrelation**

Estimated covariances	=	1	Number of obs	=	150
Estimated autocorrelations	=	0	Number of groups	=	10
Estimated coefficients	=	6	Time periods	=	15
			Wald chi2(5)	=	39.73
Log likelihood	=	-43.5513	Prob > chi2	=	0.0000

lco2	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
log_cred	-.1954629	.1308851	-1.49	0.135	-.451993	.0610671
log_mcap	.1521147	.0516916	2.94	0.003	.0508011	.2534284
lpop	.1712296	.0470269	3.64	0.000	.0790585	.2634007
log_trade	.0798173	.1236058	0.65	0.518	-.1624456	.3220802
lgdpcap	-.0492228	.0924688	-0.53	0.595	-.2304584	.1320127
_cons	-4.20032	1.378284	-3.05	0.002	-6.901707	-1.498932

Anexo 15: Matrix de Covarianza, Desarrollo Económico

1) Economías Emergentes

Covariance matrix of coefficients of **xtgls** model

e (V)	L.						
	lgdpcap	log_cred	log_mcap	log_gov	log_inf	log_trade	_cons
L.lgdpcap	.00001676						
log_cred	-5.489e-06	.00003127					
log_mcap	1.916e-06	-6.448e-06	.00001038				
log_gov	.00001409	-.00004339	.00001272	.00016067			
log_inf	-2.262e-07	-6.133e-08	1.736e-06	2.560e-06	5.516e-06		
log_trade	1.649e-06	-.00001144	1.440e-06	.0000291	7.236e-07	.00004669	
_cons	-.0002003	.00022518	-.00005391	-.00068174	-.00001502	-.00028035	.00485386

2) Economías Desarrolladas

Covariance matrix of coefficients of **xtgls** model

e (V)	L. lgdpcap	log_cred	log_mcap	log_gov	log_inf	log_trade	_cons
L.lgdpcap	.00004718						
log_cred	-.00001554	.00004392					
log_mcap	-.0000105	3.250e-06	.00001053				
log_gov	-.00003874	8.689e-06	8.282e-06	.00013405			
log_inf	1.383e-06	-1.690e-06	-1.071e-06	6.697e-06	5.915e-06		
log_trade	-2.086e-06	.000014	3.961e-06	-.00001851	-2.155e-06	.00002203	
_cons	-.00037379	.00006643	.00007228	.00008057	-.00003109	-.00001701	.00381677

Anexo 16: Matriz de Covarianza, Desarrollo Social

1) Economías Emergentes:

Covariance matrix of coefficients of **xtgls** model

e (V)	log_cred	log_mcap	log_urb	water_serv	sanit_serv	lgdpcap	_cons
log_cred	.00119544						
log_mcap	-.00003095	.00007502					
log_urb	1.388e-06	3.722e-06	.00015289				
water_serv	7.634e-06	-3.089e-06	.00004932	.00007651			
sanit_serv	-.00002206	-1.047e-08	-.00003567	-.00003292	.00002071		
lgdpcap	.00003851	-5.378e-07	-.0001114	-.00008418	6.874e-06	.00252033	
_cons	.00124076	.00031347	-.00326694	-.00458494	.00194723	-.01402795	.46038789

2) Economías Desarrolladas:

Covariance matrix of coefficients of **xtgls** model

e (V)	log_cred	log_mcap	log_urb	water_serv	sanit_serv	lgdpcap	_cons
log_cred	.00119544						
log_mcap	-.00003095	.00007502					
log_urb	1.388e-06	3.722e-06	.00015289				
water_serv	7.634e-06	-3.089e-06	.00004932	.00007651			
sanit_serv	-.00002206	-1.047e-08	-.00003567	-.00003292	.00002071		
lgdpcap	.00003851	-5.378e-07	-.0001114	-.00008418	6.874e-06	.00252033	
_cons	.00124076	.00031347	-.00326694	-.00458494	.00194723	-.01402795	.46038789

Anexo 17: Matriz de Covarianza, Protección al Medio Ambiente

1) Economías Emergentes

Covariance matrix of coefficients of **xtgls** model

e (V)	log_cred	log_mcap	log_urb	water_serv	sanit_serv	lgdpcap	_cons
log_cred	.00119544						
log_mcap	-.00003095	.00007502					
log_urb	1.388e-06	3.722e-06	.00015289				
water_serv	7.634e-06	-3.089e-06	.00004932	.00007651			
sanit_serv	-.00002206	-1.047e-08	-.00003567	-.00003292	.00002071		
lgdpcap	.00003851	-5.378e-07	-.0001114	-.00008418	6.874e-06	.00252033	
_cons	.00124076	.00031347	-.00326694	-.00458494	.00194723	-.01402795	.46038789

2) Economías Desarrolladas:

Covariance matrix of coefficients of `xtgls` model

e (V)	log_cred	log_mcap	lpop	log_trade	lgdpcap	_cons
log_cred	.01713091					
log_mcap	.00037164	.00267202				
lpop	-.00129581	.00049991	.00221153			
log_trade	.00348692	.00229614	.00442464	.01527839		
lgdpcap	-.00530263	-.00132959	-.00059915	-.00411797	.00855048	
_cons	.05778188	-.00346616	-.05004457	-.0980875	-.06083071	1.899667



Anexo 18: Matriz de Consistencia

OBJETIVOS ESPECÍFICOS	HIPÓTESIS GENERAL	HIPÓTESIS ESPECÍFICAS	CAPÍTULOS	CONCLUSIONES
1. Definir el desarrollo sostenible y exponer su importancia en la economía mundial, explicando los ODS (Objetivos de Desarrollo Sostenible) de la Organización de las Naciones Unidas (ONU).	No aplica	No aplica	CAPÍTULO II: DESARROLLO SOSTENIBLE	Es muy importante dar conocer este concepto relativamente nuevo, ya que, actualmente, dos de los tres pilares de desarrollo sostenible, desarrollo social y protección al medio ambiente, todavía no tienen la relevancia suficiente en los modelos económicos actuales de crecimiento. Se definió el desarrollo sostenible y se demostró que su importancia recae que permite transformar los sistemas de consumo que actualmente poseemos.
2. Identificar las instituciones financieras más importantes del mundo y las acciones específicas que promueven el desarrollo sostenible global.	No aplica	No aplica	CAPÍTULO III: INSTITUCIONES FINANCIERAS INTERNACIONALES	Se resalta el rol de las empresas más grandes del mundo, porque, gracias a sus iniciativas propuestas y acciones, se está realizando un cambio en la situación actual de economías emergentes. También, las instituciones internacionales extra gubernamentales cumplen un papel muy importante, que es crear prácticas saludables y estándares que permiten el desarrollo saludable del sistema financiero global.



OBJETIVOS ESPECÍFICOS	HIPÓTESIS GENERAL	HIPÓTESIS ESPECÍFICAS	CAPÍTULOS	CONCLUSIONES
<p>3. Estimar si el otorgamiento de crédito bancario y el financiamiento a través del mercado de capitales promueve el desarrollo sostenible, a través de sus componentes: crecimiento económico, desarrollo social (acceso a servicios básicos) y la protección al medio ambiente, para crear políticas que impulsen el desarrollo sostenible.</p>	<p>El aumento del acceso al sistema bancario y bursátil mejora el desarrollo sostenible en los países seleccionados de América, Europa y Asia, generando mayor bienestar a largo plazo, según el enfoque del desarrollo del sector financiero de Claessens y Feijien y el enfoque de crecimiento económico de Schumpeter.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. El crecimiento del crédito privado disminuye significativamente la pobreza ya que promueve el crecimiento económico, es decir, la relación es directa. 2. El porcentaje respecto al PBI del crédito doméstico disminuye las emisiones de CO₂, pero el efecto no es significativo. Mientras que, la capitalización bursátil no tiene un efecto significativo en las emisiones de CO₂. 3. El otorgamiento de crédito privado otorgado por bancos y el financiamiento a través del mercado de capitales mejora significativamente el acceso a servicios básicos, disminuyendo la tasa de mortalidad infantil. 	<p>CAPÍTULO IV: EVALUACIÓN EMPÍRICA</p>	<p>Los resultados de las regresiones difieren entre los países desarrollados y los países en desarrollo. No obstante, se logró demostrar que el sistema bancario y bursátil tiene el poder de promover el desarrollo sostenible, a través de diversos mecanismos. Principalmente el sistema financiero ayudaría a aumentar la inclusión financiera en los países emergentes y también, protegería el medio ambiente, al incluir en sus planes de desarrollo, el traslado de energías convencionales a energías renovables. Esto daría un buen ejemplo que todos somos actores capaces de transformar la situación actual de todos los países, ya sea desarrollo o en vías de desarrollo.</p>

