



29 de  
septiembre  
de 2016

## INFORME SOBRE LA ESTABILIDAD FINANCIERA MUNDIAL DE OCTUBRE DE 2016

### **CAPÍTULO 3: GOBERNANZA EMPRESARIAL, PROTECCIÓN DE LOS INVERSIONISTAS Y ESTABILIDAD FINANCIERA EN LOS MERCADOS EMERGENTES**

#### **RESUMEN**

**La integración financiera de las economías de mercados emergentes con el resto del mundo se ha intensificado, lo cual amplía su acceso al capital pero a la vez las expone a shocks financieros.** ¿Han mejorado los marcos institucionales y jurídicos a la par de esa integración, y han afianzado la resiliencia de estas economías frente a un ambiente externo más volátil?

**Este capítulo se centra en los vínculos que existen entre la gobernanza empresarial, la protección de los inversionistas y la estabilidad financiera en las economías de mercados emergentes.** La gobernanza empresarial y la protección de los inversionistas abarcan reglas y prácticas a nivel tanto de los países como de las empresas, y se refieren a las maneras en que los proveedores de financiamiento a las empresas se aseguran de obtener un rendimiento de su inversión. Las crisis financieras que sufrieron las grandes economías de mercados emergentes ponen de relieve hasta qué punto las deficiencias de gobernanza empresarial pueden contribuir a la inestabilidad financiera.

**El capítulo determina que, en términos generales, la gobernanza empresarial y la protección de los inversionistas han mejorado en las economías de mercados emergentes en las dos últimas décadas.** Ese avance es evidente en los indicadores tanto a nivel de empresa como de país. Ahora bien, existen importantes diferencias entre las economías de mercados emergentes, y hay margen de mejora.

**El análisis avala la idea de que el afianzamiento de los marcos de gobernanza empresarial y protección de los inversionistas imprime a las economías de mercados emergentes mayor resiliencia frente a los shocks financieros internacionales.** El capítulo presenta nuevos índices de gobernanza a nivel de empresa para las economías de mercados emergentes y emplea métodos empíricos novedosos. Los resultados muestran que la mejora de la gobernanza empresarial

incrementa la profundidad y la liquidez de los mercados de capital, y les permite absorber mejor los shocks. Asimismo, la gobernanza empresarial promueve la eficiencia de los mercados de valores, de modo que los precios de las acciones son menos sensibles a los shocks externos y menos propensos a desplomarse. Por ejemplo, el hecho de pasar del extremo inferior al extremo superior de los índices de gobernanza de países y de empresas reduce el impacto de los shocks mundiales alrededor de 50% en las empresas de mercados emergentes, en promedio. Las economías de mercados emergentes con mejores regímenes de gobernanza empresarial y protección de los inversionistas por lo general tienen balances empresariales más sólidos. En particular, las empresas con mejor gobernanza suelen tener coeficientes de deuda a corto plazo y probabilidades de impago más bajas y pueden captar crédito con vencimientos a más largo plazo. Esto reduce su vulnerabilidad a interrupciones del financiamiento, lo cual afianza la estabilidad financiera.

**Dado que la estabilidad financiera se beneficia de una mejor gobernanza empresarial, la profundización de la reforma está justificada.** Aunque no existe un modelo universal, los marcos de gobernanza empresarial sólidos tienen algunas características en común. Por lo tanto, este capítulo contiene las siguientes recomendaciones de política económica:

- Todas las economías de mercados emergentes deberían continuar reformando sus marcos jurídicos, regulatorios e institucionales para mejorar la eficacia y la aplicación de sus regímenes de gobernanza empresarial.
- La mayoría de las economías de mercados emergentes deberían continuar afianzando los derechos de los inversionistas externos, en particular los accionistas minoritarios.
- Muchas economías de mercados emergentes deben armonizar integralmente sus exigencias en materia de divulgación con las prácticas óptimas internacionales. La promoción de la independencia de los directorios probablemente también reportará beneficios.