



EL NUEVO MERCADO DE FICS EN COLOMBIA

Ana Fernanda Maiguashca*

Bogotá, Febrero 2014

* Las opiniones aquí contenidas son de carácter personal y no comprometen ni al Banco de la República ni a su Junta Directiva

AGENDA

- El potencial de los FICS
- La oferta actual
- Creación de un NUEVO mercado
- Consideraciones prudenciales



AGENDA

- El potencial de los FICS
- La oferta actual
- Creación de un NUEVO mercado
- Consideraciones prudenciales



DESDE LOS OBJETIVOS DE POLÍTICA:

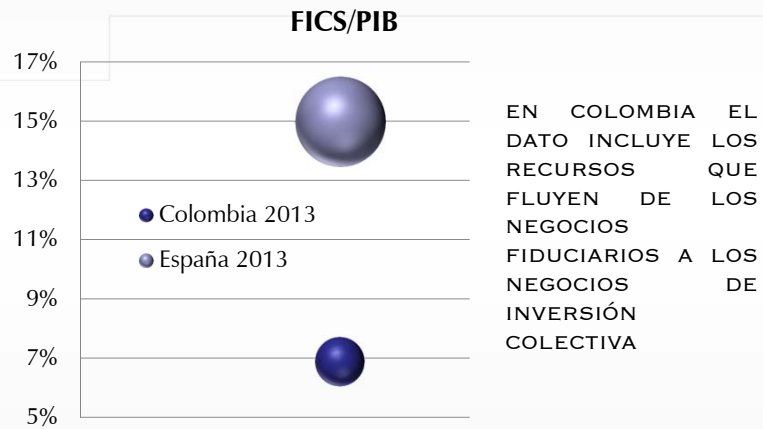
- **AL IGUAL QUE EN LOS PROCESOS DE INTERMEDIACIÓN TRADICIONAL, TAMBIÉN EXISTEN OBJETIVOS DE POLÍTICA EN LA INCLUSIÓN FINANCIERA EN EL MERCADO DE CAPITALES**

LO QUE LA EVIDENCIA EMPÍRICA PARECE INDICAR, NO ES QUE UNA ECONOMÍA CON UNA ESTRUCTURA FINANCIERA QUE SEA MÁS «BASADA EN MERCADO» QUE INTERMEDIADA CREZCA MÁS, PERO SI QUE TANTO EL MERCADO COMO LA INTERMEDIACIÓN TIENEN UN ROL QUE CUMPLIR EN DIFERENTES ESTADIOS DEL CICLO

VER DEMIRGÜC-KUNT AND LEVINE 2001

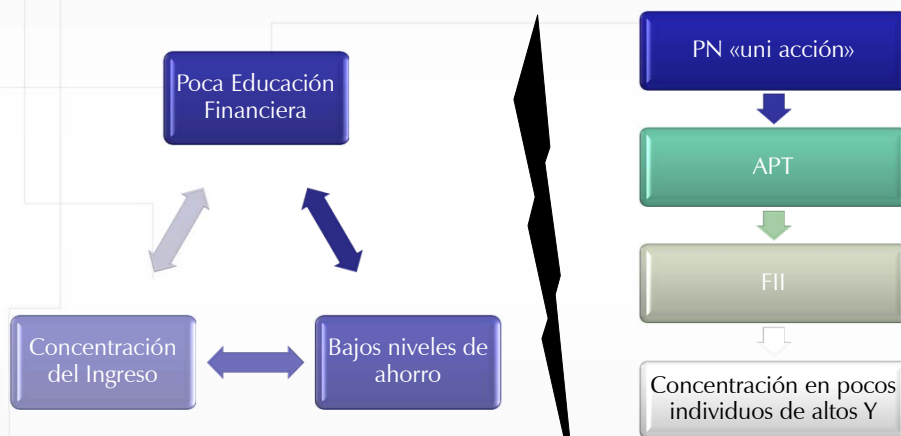


DESDE LOS OBJETIVOS DEL NEGOCIO:



FUENTE: SUPERFINANCIERA, ASOCIACIÓN DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA Y FONDOS DE PENSIONES DE ESPAÑA, CÁLCULOS BANCO DE LA REPÚBLICA

UN PROCESO DE INCLUSIÓN FINANCIERA?



UN PROCESO DE INCLUSIÓN FINANCIERA

- LA FORMA EN QUE SE HA DESARROLLADO EL MERCADO EN COLOMBIA NO PARECE CUMPLIR CON SU ROL NI EN CUANTO A LA FINANCIACIÓN DE LAS EMPRESAS NI EN CUANTO A BRINDAR ACCESO A «LA FINANCIACIÓN DEL PIB» Y SU CONSECUENTE RETORNO PARA LOS HOGARES



AGENDA

- El potencial de los FICS
- La oferta actual
- Creación de un NUEVO mercado
- Consideraciones prudenciales

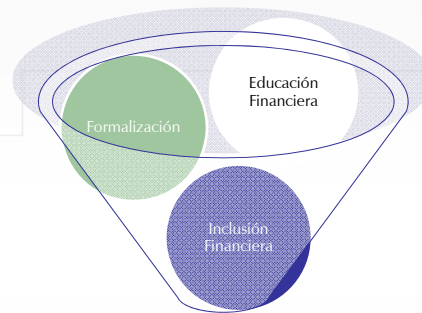


EL MERCADO EXISTENTE

- ES PROBABLE QUE ESTRUCTURALMENTE EXISTA UN DESEQUILIBRIO EN EL PERFIL DE RIESGO RETORNO DE MERCADO FINANCIERO
- EL EQUILIBRIO ACTUAL ES EL RESULTADO DE LA DEMANDA? O DE LO QUE LA DEMANDA PREFIERE ANTE LAS RESTRICCIONES DE OFERTA Y/O UN PROBLEMA DE INFORMACIÓN ASIMÉTRICA?



LA DEMANDA

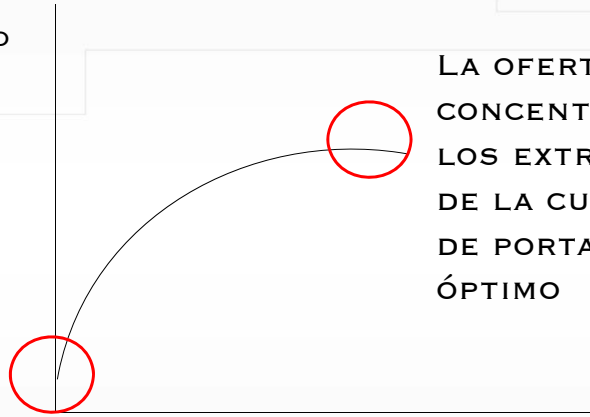


COMO RESULTADO DE ESTOS FACTORES EL PERFIL DE RIESGO RETORNO ÓPTIMO ES INCIERTO PARA EL INVERSIONISTA MISMO



EL MERCADO EXISTENTE

RETORNO



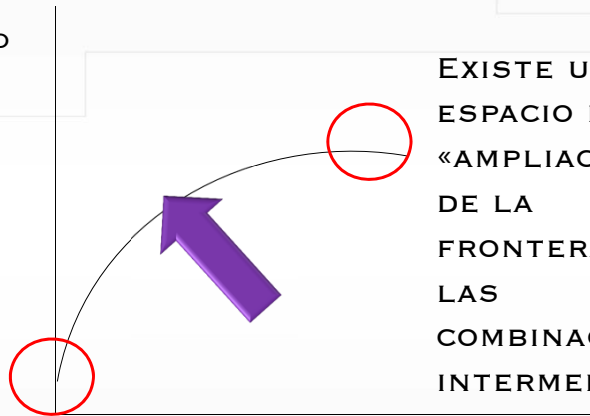
LA OFERTA SE
CONCENTRÓ EN
LOS EXTREMOS
DE LA CURVA
DE PORTAFOLIO
ÓPTIMO

RIESGO



EL MERCADO EXISTENTE

RETORNO



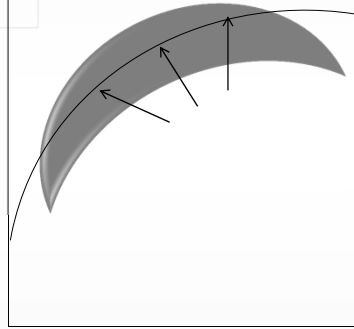
EXISTE UN
ESPACIO DE
«AMPLIACIÓN»
DE LA
FRONTERA EN
LAS
COMBINACIONES
INTERMEDIAS

RIESGO



EL MERCADO EXISTENTE

RETORNO



ESE ESPACIO
PODRÍA SER
LLENADO POR
UNA NUEVA
INDUSTRIA DE
FICS

RIESGO



EL EQUILIBRIO ENTRE MERCADO INTERMEDIADO, EL DESINTERMEDIADO Y LOS FICS

RIESGOS:

$$r^i < r^{d+fics} < r^d \text{ actual}$$

DIVERSIFICACION/EXPERTICIA/COSTOS DE
TRANSACCION

COSTOS:

$$c^{d+fics} < c^d \text{ actual}$$

ECONOMIAS DE ESCALA



LA OFERTA DESINTERMEDIADA

- EL DESARROLLO DEL MERCADO DE FICS SE DIO CON UN CONJUNTO DE INCENTIVOS TAL QUE OFRECE “SOLUCIONES DE ESQUINA”:
 - FONDOS CERRADOS CON ACTIVOS ALTERNATIVOS
 - FONDOS ABIERTOS CON ALTO RIESGO DE LIQUIDEZ Y ACTIVOS DEL MERCADO INTERMEDIADO TÍPICAMENTE
- NO TIENE UNA ESTRUCTURA DE ACCESO MASIVO



OFERTA DE VALOR RESTRINGIDA



FUENTE: SUPERFINANCIERA, CÁLCULOS BANCO DE LA REPÚBLICA

ES ESTA LA OFERTA ADECUADA?

- LA OFERTA DE VALOR QUE EXISTE RECOJE LA DEMANDA?
- EXISTIRÁN RETORNOS POSIBLES QUE NO ESTÉN SIENDO EXTRAÍDOS DEL MERCADO?
- SE ESTÁ ASUMIENDO EL RIESGO DESEADO?



LA OFERTA DESINTERMEDIADA

- HAY QUE PENSAR EN UN MERCADO DE *ASSET MANAGEMENT* SIN LAS DISTORSIONES QUE EN EL PASADO GENERARON LOS ACTIVOS PROVENIENTES DEL RESTO DE ACTIVIDADES FIDUCIARIAS
- HAY QUE PENSAR EN LA OFERTA DE FONDOS EXTERNOS
- HAY QUE IDENTIFICAR LAS VENTAJAS COMPETITIVAS DE LOS ACTORES ACTUALES



AGENDA

- El potencial de los FICS
- La oferta actual
- Creación de un NUEVO mercado
- Consideraciones prudenciales



SE NECESITA UN NUEVO MERCADO

custodia

- Es un estándar básico: no es posible expandir el mercado sin esta protección, menos pensar en competir internacionalmente como mercado
- No es una «capa» adicional de infraestructura, es UN NUEVO DISEÑO
- Sus economías de escala REDUCEN costos

especialización

- Reducción de costos
- Nuevos esquemas de distribución
- Nuevo esquema de segmentación de clientes



NUEVO ESTÁNDAR EN INFRAESTRUCTURA

- HAY COSTOS DE TRANSICIÓN PERO NO ES VIABLE NO HACER EL TRÁNSITO
- LA EXISTENCIA DE UN CUSTODIO ES ESENCIAL PARA EL DESARROLLO DE UNA INDUSTRIA DE *ASSET MANAGEMENT* Y TENDRÁ QUE EXTENDERSE A TODOS LOS ACTIVOS ADMINISTRADOS
- ELLO IMPLICA UN REPLANTEAMIENTO DE LA INFRAESTRUCTURA COMO LA CONOCEMOS



AGENDA

- El potencial de los FICS
- La oferta actual
- Creación de un NUEVO mercado
- Consideraciones prudenciales



CONSIDERACIONES PRUDENCIALES

- EXISTE RIESGO SISTÉMICO EMBEBIDO EN EL RIESGO DE LIQUIDEZ DE LAS CARTERAS ABIERTAS EN EL MERCADO.
- ES FUNDAMENTAL QUE ESTE RIESGO SEA MITIGADO, CON LOS COSTOS QUE NORMALMENTE ACARREA LA REGULACIÓN PRUDENCIAL
- LOS ADMINISTRADORES DEBEN ENDOGENIZAR SUS POTENCIALES EFECTOS EX ANTE



CONSIDERACIONES PRUDENCIALES

- LAS CARTERAS ABIERTAS SIN PENALIDADES, DEBEN OPERAR BAJO EL MARCO REGULATORIO DE LAS CARTERAS DEL MERCADO MONETARIO CONTANDO CON RESERVAS DE LIQUIDEZ ESPECÍFICAS Y DURACIONES MÁXIMAS
- LAS DEMÁS CARTERAS, CON PENALIDADES Y CERRADAS PUEDEN OPERAR CON OTROS MODELOS Y DEBERÍAN SER MÁS PRESENTES EN UN MERCADO COMO EL NUESTRO: GENERANDO UNA NUEVA ESPECIE NEGOCIABLE EN BOLSA



GRACIAS

