



EL AHORRO EN EL MERCADO DESINTERMEDIADO

Ana Fernanda Maiguashca*

Bogotá, Octubre 2013

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

AGENDA

- El mercado de capitales para qué?
- Desarrollo de los vehículos de ahorro colectivo
- Consideraciones prudenciales



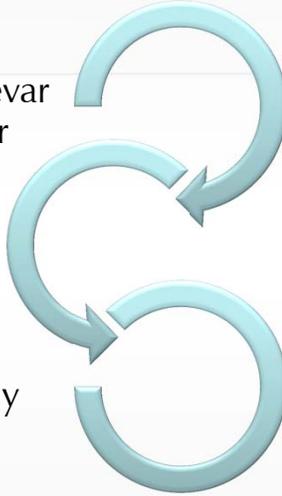
EL MERCADO DE CAPITALES

Oferta:

La capacidad de llevar recursos al sector productivo

Transferencia de Riesgos:

La capacidad de «transar» los riesgos y «cargarlos» en los balances más adecuados



Demanda: la capacidad de otorgar rendimientos al ahorro de los hogares



EL MERCADO DE CAPITALES

OFERTA: ESTAMOS PROVEYENDO LOS RECURSOS ADECUADOS (PLAZOS, TASAS Y MONTOS) A LA ESTRUCTURA PRODUCTIVA COLOMBIANA?



EL MERCADO DE CAPITALES

DEMANDA: ESTAMOS
BRINDANDO LOS
PERFILES DE
RIESGO RETORNO
QUE NECESITA EL
AHORRO
COLOMBIANO?



EL MERCADO DE CAPITALES

TRANSFERENCIA DE RIESGO:

- EXISTEN SUFICIENTE
MERCADOS?
- SE FORMAN
ADECUADAMENTE LOS
PRECIOS?
- LOS BALANCES
ADECUADOS SON LOS
ADECUADOS?



AGENDA

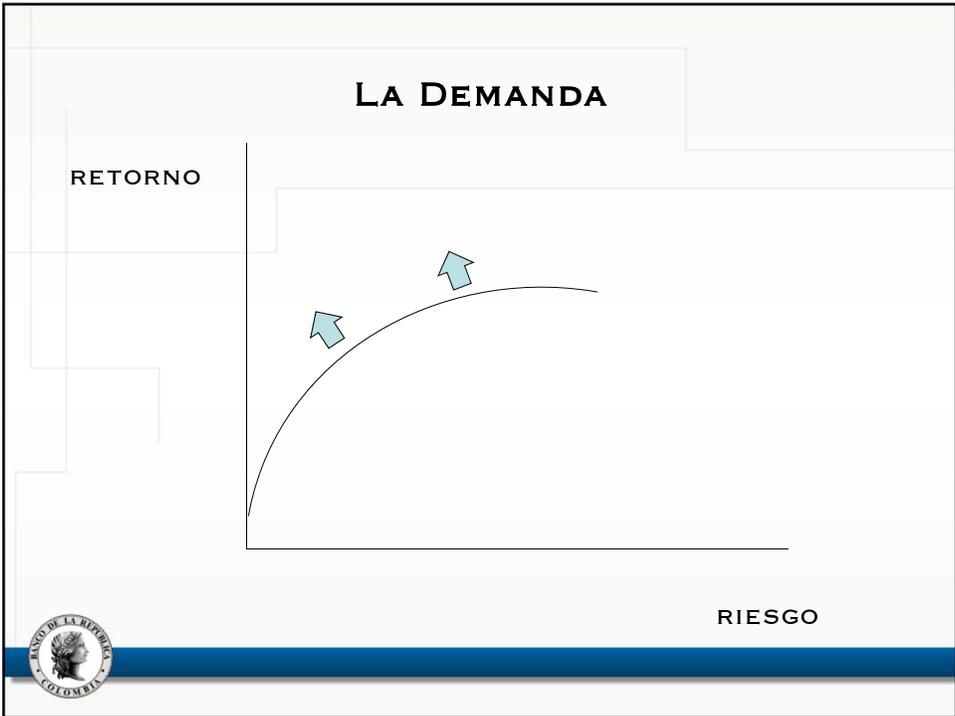
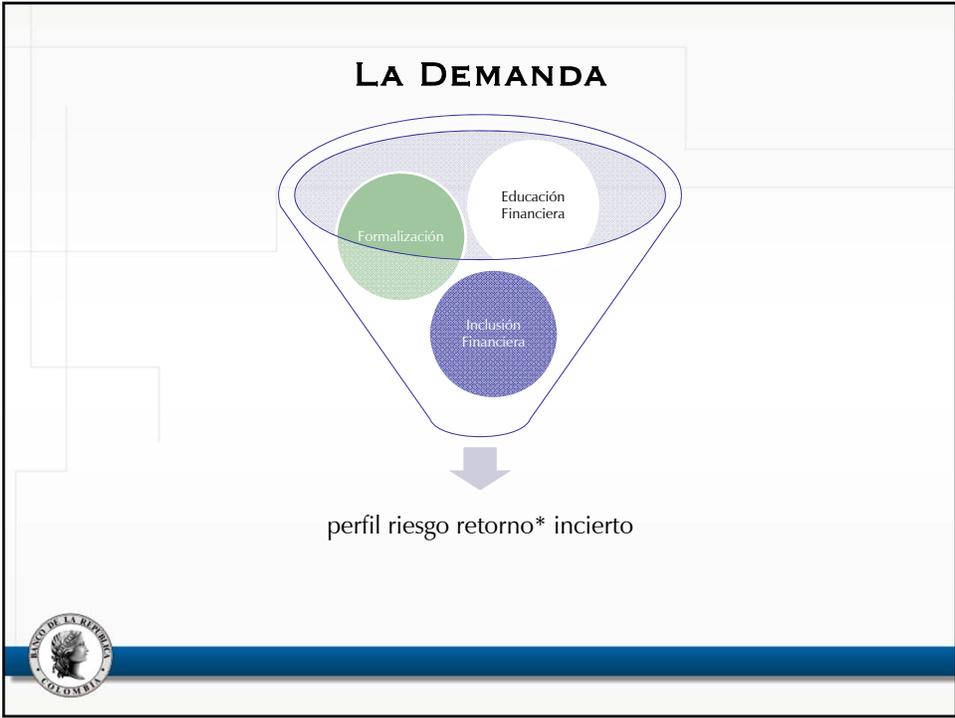
- El mercado de capitales para qué?
- Desarrollo de los vehículos de ahorro colectivo
- Consideraciones prudenciales

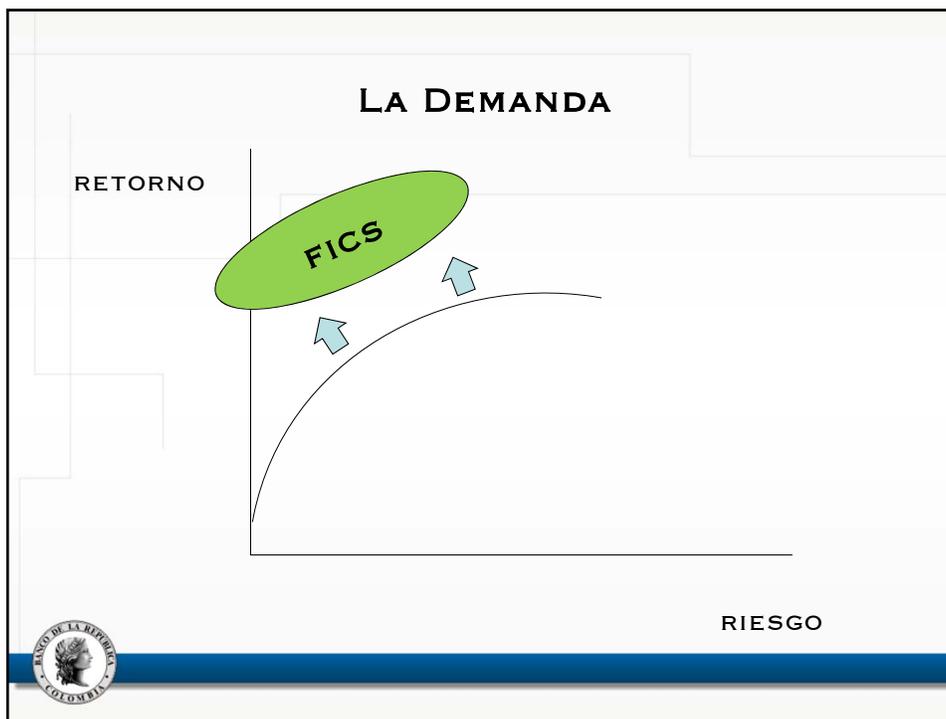


LA DEMANDA

- 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
- ES INCIERTO QUE LOS FICS ESTEN LLAMADOS A ATENDER PARTE DE LA DEMANDA DEL MERCADO INTERMEDIADO, AUNQUE LA DEMANDA POR PRODUCTOS COMO EL CHANCE, Y CON TODA LA CONTROVERSIA, LAS PIRAMIDES, GENERAN ALGUNOS INDICIOS.
 - YO AVENTURO QUE FRENTE AL INTERMEDIADO COMO EXISTE HOY DIA SI EXISTE UNA OFERTA SUBOPTIMA
- 

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



desintermediado ...

- EN EL MERCADO DESINTERMEDIADO EXISTIAN VEHICULOS DE PARTICIPACION INDIVIDUAL QUE PARECIAN SUBOPTIMOS. ELLOS PARECEN HABER CEDIDO SU PARTICIPACION A LOS VEHICULOS DE PARTICIPACION COLECTIVA



desintermediado ...

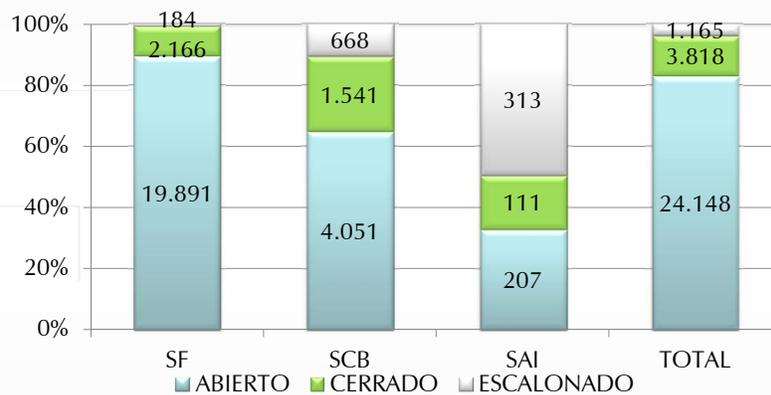
- EL DESARROLLO DEL MERCADO DE FICS SE DIO CON UN CONJUNTO DE INCENTIVOS TAL QUE OFRECE “SOLUCIONES DE ESQUINA”:

- FONDOS CERRADOS CON ACTIVOS ALTERNATIVOS

- FONDOS ABIERTOS CON ALTO RIESGO DE LIQUIDEZ PORQUE SE “MANEJA POR DURACION Y NO POR MERCADO SECUNDARIO”



FICS A JUNIO DE 2013 (\$ MM)



FUENTE: SUPERINTENDENCIA FINANCIERA, CALCULOS BANCO DE LA REPUBLICA

FICS ABIERTOS A JUNIO DE 2013 (\$ MM)

		08/08/2013							
Tipo Inversión	Clase Inversión	SF		SCB		SAI		TOTAL SSF	
		Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%
Renta Fija	CDTs	12,578	63%	2,028	50%	-	0%	14,606	60%
	Bonos	2,090	11%	743	18%	11	5%	2,845	12%
	TES	1,290	6%	242	6%	32	16%	1,564	6%
	Otros	463	2%	125	3%	-	0%	588	2%
	Inversiones Obligatorias	248	1%	26	1%	2	1%	276	1%
Total RF		16,669	84%	3,165	78%	46	22%	19,879	82%
Renta Variable	Acciones Alta bursatilidad	3,005	15%	654	16%	143	69%	3,801	16%
	Participaciones en FIC	209	1%	197	5%	-	0%	406	2%
	Acciones Media bursatilidad	4	0%	30	1%	15	7%	50	0%
	Otros	3	0%	5	0%	-	0%	8	0%
	Acciones Baja Bursatilidad	1	0%	0	0%	3	1%	4	0%
Total RV		3,222	16%	885	22%	161	78%	4,268	18%
Total general		19,891	100%	4,051	100%	207	100%	24,148	100%



FUENTE: SUPERINTENDENCIA FINANCIERA, CALCULOS BANCO DE LA REPUBLICA

...+ FICS

- ESPECIALIZACION
- AMPLIACION DE LA BASE DE ACTIVOS A ACTIVOS EXTERNOS
- “ALEJAMIENTO” DE ALTERNATIVOS
- CAMBIO DE LA NATURALEZA DE LOS FONDOS CERRADOS, MAYOR USO DEL SECUNDARIO
- ABIERTOS CON MEJORES ESTRUCTURAS DE CONTRATO VS DURACION



ESPECIALIZACION

Gestion

- Actividad vigilada
- Posibilidad de ampliar a activos externos sin perder experticia
- Eliminacion de barreras a la entrada

Administracion

- Economias de escala
- Mitigacion del riesgo operativo

Distribucion

- Economias de escala
- Alineacion de incentivos
- Competencia



...+FICS

- **QUE TENDRIAMOS QUE LOGRAR?**

UNA ECONOMIA DE PROPIETARIOS CON LAS IMPLICACIONES QUE ESTO TIENE EN UNA ECONOMIA CON ALTOS NIVELES DE INFORMALIDAD Y DEBILIDADES EN SU ESQUEMA DEMOCRATICO

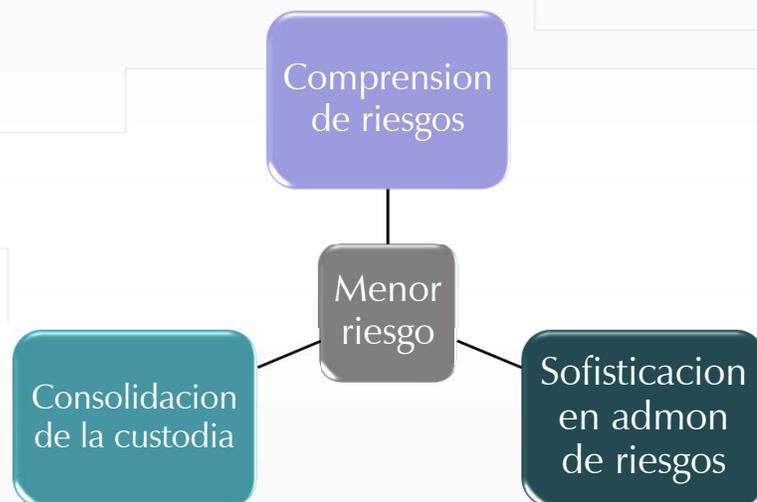


AGENDA

- El mercado de capitales para qué?
- Desarrollo de los vehículos de ahorro colectivo
- Consideraciones prudenciales



CONSIDERACIONES PRUDENCIALES



CUSTODIA: OTRO ESQUEMA DE MERCADO

- GENERALIZACION DEL ESQUEMA PARA TODA LA ADMINISTRACION DE RECURSOS DE TERCEROS
- ESPECIALIZACION DE MERCADO QUE APROVECHE ECONOMIAS DE ESCALA Y SOFISTICACION EN RIESGO OPERATIVO
- MITIGACION DE CONFLICTOS DE INTERES



COMPRESION DE RIESGOS

- ASPIRACION: QUE NO HAYA OTRA DESBANDADA DE DEMANDAS CONTRA EL ESTADO EN EL MUNDO DEL MERCADO DE CAPITALES
- ASPIRACION: UNIDAD DE DELITOS FINANCIEROS DE LA FISCALIA LOGRE REFINAR LA COMPRESION DEL TIPO DE FENOMENO QUE IMPLICAN LOS FRAUDES
- NECESIDAD: QUE EL MERCADO PROMUEVA DICHA COMPRESION



GRACIAS

