

Iniciativas de Integración Regional

Ideas para el debate

Semana de Pagos junio de 2004

Catiana García Kilroy

Asesora del BCCR

La Integración Regional, ¿es una iniciativa?

- El sector financiero se integra de forma natural
- En Centroamérica el sector financiero ya se encuentra integrado sin acompañamiento estatal:
 - 8 grupos financieros más grandes son regionales
 - Algunos grupos tienen tesorerías regionales
 - Las entidades no regionales establecen alianzas estratégicas transfronterizas
 - Existen “sistemas de pagos” regionales intragrupos (cheques, tarjetas, cuentas)
 - Las Centrales de Valores se encuentran enlazadas mediante convenios

Problemas de la “integración silvestre”

- Ineficiencia del sector financiero: los servicios son más caros y de menor calidad
- Riesgo de deslocalización del ahorro, de los servicios financieros y de la gestión de la liquidez
- Aumenta el riesgo sistémico y no se cuenta con herramientas para gestionarlo
- Límite a la eficacia de las políticas públicas (política monetaria, arbitrajes regulatorios, etc.)

¿Qué pueden hacer los Gobiernos?

- **Acompañar y apoyar:**
 - con la armonización de aspectos operativos, de regulación y de políticas públicas
 - con la construcción de infraestructuras con proyección regional
- **Aprovechar:**
 - ahorro regional en el caso de la deuda pública
 - economías de escala en infraestructura
 - conectividad internacional mejor protegida
- **Supervisar:**
 - medir y prever consecuencias con anticipación
 - establecer mecanismos de coordinación y supervisión consolidada

El Proyecto Regional de Deuda Pública

Punto de partida:

- Alto endeudamiento público y dificultades estructurales para disminuirlo
- Necesidad de abaratar y estabilizar la política de endeudamiento
- Necesidad de disminuir la dependencia de mercados internacionales para financiar la deuda pública
- Los intermediarios financieros locales utilizan la deuda pública regional para
 - realizar negocios
 - gestionar su liquidez

El Proyecto Regional de Deuda Pública: objetivo

Construir un mercado de deuda regional centroamericana apoyado en la articulación de los mercados domésticos de cada país,

por medio de...

la armonización de los aspectos operativos de la política de endeudamiento y de organización de los mercados de deuda pública domésticos

El Proyecto Regional de Deuda Pública: capacitación y armonización

- Políticas de emisión
- Diseño de emisiones
- Organización de mercados primarios
- Organización de mercados secundarios
- Articulación con la política monetaria
- Estándares para la construcción de infraestructuras

La Infraestructura de un Mercado Regional

- Sistemas regionales de registro y liquidación de valores
- Sistemas regionales de pagos

Infraestructura de Valores : situación actual en CA

- Red de Centrales de Valores:
 - Baja capitalización
 - Atrasadas tecnológicamente
 - Sin estándares internacionales a nivel local
 - Dificultades para realizar liquidación de efectivo transfronteriza
- Enlaces eficientes a CSDs internacionales

Opciones de infraestructura de valores en regiones de mercados emergentes

Los desarrollos tecnológicos actuales son un arma de doble filo. El filo amable:

- Es más fácil y más barato desarrollar sistemas con funcionalidades múltiples desde cero
- Pero es todavía más fácil no desarrollarlos..., y enlazarse a una infraestructura supranacional externa

Opciones de infraestructura de valores en regiones de mercados emergentes

El filo menos amable:

- El avance tecnológico permite camuflar deficiencias conceptuales en los diseños de la infraestructura, relevantes para las políticas públicas y el desarrollo del sistema financiero: *no evita la deslocalización*
- El enlace con el exterior impide el desarrollo de una infraestructura local determinante para la supervivencia del mercado doméstico: *incentiva la deslocalización*

Los riesgos de la “deslocalización” de los mercados domésticos

Los cuatro temas de CPSS-IOSCO:

- Acceso
- Gobierno
- Eficiencia
- Regulación y supervisión

El uso de infraestructuras supranacionales (CSDs int.) implica fuertes desventajas para los participantes en los tres primeros temas.

Nueve preocupaciones para estimular la discusión

- El enlace con infraestructuras supranacionales no garantiza la eficiencia de los participantes domésticos
- Eventuales dificultades para desarrollar mercados de liquidez
- Los Gobiernos de economías pequeñas y abiertas tienen poca ingerencia en las políticas de CSDs extra-locales
- Algunas reglas no relevantes para mercados internacionales pueden ser importantes en los estadios iniciales del desarrollo de un mercado
- El desarrollo del mercado depende de grandes intermediarios que controlan la liquidación

Nueve preocupaciones para estimular la discusión

- Algunos emisores y participantes podrían ser excluidos por su tamaño
- Las peculiaridades relevantes del mercado local podrían quedar excluidas
- La organización institucional podría ser inadecuada para el país
- Una integración excesiva podría crear una dependencia no deseada (STP sesgado)

¿Cuál es la solución?

- ¿Es eficiente desarrollar una infraestructura de liquidación para cada país de una región pequeña (ej. Centroamérica)?
- ¿La regionalización de la infraestructura de mercado es una solución de “medio camino” aceptable?
- Sin embargo, ¿qué ocurre con el riesgo transfronterizo, puesto que en algunas regiones 1+1 es igual a 3 o 4?

Conclusiones para debatir

- La regionalización de las infraestructuras puede ser una solución ante los riesgos de deslocalización de los mercados
- Esto implica un mayor énfasis en modelos de gestión del riesgo y en la armonización de la supervisión de los intermediarios
- Necesidades de negocio inmediatas por parte de los intermediarios son una tentación para crear dependencias estructurales de infraestructuras internacionales

Por tanto, es necesario tener una actitud proactiva e imaginativa tanto por parte del sector público como por parte de los intermediarios locales

Conclusiones para debatir

Modelo propuesto:

- Centralización regional de un modelo básico de infraestructura de liquidación
- Descentralización de modelos y de infraestructura de gestión del riesgo para cada país (CCP)
- Necesidad de un enfoque individual en cada caso de liquidación transfronteriza