

Profundización del mercado de derivados colombiano en comparación con distintas economías de América.



Leidy Katerine Rojas Molina¹

Resumen

Identificar los niveles de desarrollo económico, es una tarea fundamental a la hora de determinar nuevas estrategias de crecimiento en un País, ligado al desarrollo económico se ha evidenciado una importancia significativa del mercado de derivados, por ello en este documento se pretenden conocer los niveles de profundización del mercado de derivados en Colombia y en algunos países de la región que resulten comparables, considerando los niveles económicos de cada nación, en específico lo relacionado con el Producto Interno Bruto (PIB). De igual forma, se consideraran los promedios diarios de transacciones realizadas por productos derivados, con dichos indicadores se estudiaran los niveles de profundización del mercado de derivados en Chile y México, comparándolos con los resultados obtenidos para el caso Colombiano. De allí, se determinara que tan profundo es el mercado de derivados colombiano respecto a otros países de la región.

Palabras Clave: Profundización, Mercado de Derivados, Desarrollo financiero, PIB

Abstract

Identify levels of economic development, it is a fundamental task in determining new strategies for growth in a country, tied to economic development in important way, we find the derivatives market. For that reason this research paper presents the levels of deepening derivate market in Colombia and other countries of region that are comparable, considering the levels economics for each nation, in specific matters related to the Gross Domestic Product (GDP). In the same time, they are considering, the average daily transactions of derivative products. With this data be analyzed the levels of development derivative markets in Chile, Mexico and Colombia. with this data is possible determine how deep is the Colombian derivatives market compared to other countries in the región.

Keywords: Derivative markets, deepening market, financial development

1 Docente investigador – Programa Contaduría Publica. Corporación Unificada Nacional de Educación Superior

Introducción

El desarrollo del mercado financiero es determinante en el crecimiento económico de una nación, y en la asignación eficiente de capital, dentro de dicho mercado financiero existen diversos actores que continuamente jalonan el desarrollo del mercado, uno de ellos es el mercado de derivados. Los derivados son Instrumentos financieros en los cuales el rendimiento del activo en cuestión se deriva de otro activo subyacente y su liquidación se realiza en momentos posteriores a la de la fecha de adquisición, algunas de las funciones principales que cumplen los instrumentos derivados son: Realizar funciones de cobertura, tomar posiciones especulativas en el mercado y ejercer funciones de arbitraje.

En Colombia al igual que en otros países, se presentan dentro del mercado de derivados dos clasificaciones, por un lado está el mercado estandarizado u organizado y por otra parte encontramos el mercado over the counter – OTC. En los mercados organizados, los participantes acceden en igualdad de condiciones a la información disponible, y las condiciones expuestas son anónimas, este tipo de operaciones son realizadas en bolsas de valores o en bolsas de derivados acorde a las condiciones propias de cada mercado, y la información es revelada en forma oportuna tanto a los participantes como al público en general. (Perez, J., y León, C. (2013). De otra parte los mercados OTC, poseen un menor grado de regulación, y los productos que se transan en este mercado están diseñados acorde a las necesidades de los participantes, es decir que en el mercado OTC las reglas son definidas por las partes involucradas mediante contratos

o acuerdos bilaterales. La información que se genera en este mercado se encuentra en muchos casos restringida al público y está fragmentada e incompleta, lo cual representa una mayor dificultad para acceder a información consolidada y homogénea. (Perez, J., y León, C. (2013).

Entre los productos derivados más transados es el mundo, se encuentra el derivado sobre divisas, en el caso específico de Colombia, tenemos el derivado sobre futuros de TRM, estos son contratos negociados con el objetivo de comprar o vender dólares americanos en una fecha futura a un precio determinado. Uno de los valores agregados que presenta el mercado de derivados con el futuro sobre TRM para los agentes del mercado, es que el riesgo cambiario es mitigado de forma tal que se ajusta la exposición al riesgo de manera rápida, adicionalmente los agentes del mercado tienen la posibilidad de realizar operaciones de especulación y arbitraje, lo que les permite construir portafolios eficientes cambiando la naturaleza de las inversiones realizadas, sin incurrir en costos adicionales por vender o adquirir un portafolio. (BVC, 2010). De esta forma las firmas pueden protegerse ante cambios en el manejo monetario, (Gómez, E., Vásquez, D., y Zea, C. 2005).

La variedad de productos que se negocian al interior de un país y los mecanismos de compensación son vitales para comprender los aspectos fundamentales que determinan la profundización del mercado de derivados por país. Los conceptos de profundidad del mercado son bastante amplios y abarcan diferentes acepciones, los indicadores estándar de profundidad



del mercado están asociados inicialmente a la liquidez del mercado, pero también a la concentración y tamaño del mercado. De esta forma, un mayor tamaño está positivamente relacionado con la habilidad para movilizar y diversificar el riesgo.

De otra parte, al tratar de medir la liquidez del mercado, se busca conocer el número de transacciones identificando el volumen transado en el mercado (Demirgüç-Kunt, y Levine, 1995). Un mercado más líquido permite a los agentes que se desenvuelven en el realizar transacciones con menores costos, lo que se traduce en operaciones más eficientes (Uribe, J. 2007). En

términos resumidos la profundidad del mercado hace referencia a la capacidad que este posee de absorber volúmenes grandes de operación sin que se produzca un efecto sustancial en el precio. (FMI, 2006).

De lo expuesto anteriormente es notoria la importancia del mercado de derivados en el desarrollo y fortalecimiento de la economía, por esto es importante conocer el nivel de profundización del mercado de derivados y compararlo con otros países de América, esto permitirá establecer la posición de Colombia en el mercado y de manera posterior servirá de base para identificar potenciales aspectos de mejora.

Desarrollo del tema

Existen múltiples beneficios para la economía cuando se emplean instrumentos financieros derivados, por una parte los usuarios tienen acceso a sistemas de cobertura reduciendo las variables que pueden afectar sus negocios y de otro lado las instituciones pertenecientes al sistema financiero pueden realizar una gestión del riesgo mucho más eficiente. Todo esto teniendo en cuenta que los instrumentos derivados poseen costos de transacción más bajos que los de los activos subyacentes correspondientes.

Basados en la evidencia generada en países desarrollados y en economías emergentes es posible afirmar que la profundización del sistema financiero está ligada con tasas significativas de crecimiento en la economía, dado que el sector financiero ha contribuido enormemente con la acumulación de capital. En el caso específico del mercado de derivados, la eficiencia en

la administración del riesgo, la realización de transferencias a bajo costo y la posibilidad de asumir posiciones de especulación, permiten que los recursos sean administrados de manera más eficiente, trasladando los excedentes generados a sectores productivos de la economía, provocando efectos positivos en factores productivos e incluso jalonando el crecimiento del empleo en diversos sectores. (Arias, E., Orozco, J., y Quiroga, J. 2012).

Para analizar los índices de profundización financiera se empleará, el índice de profundización en relación al PIB, con dicho factor se busca establecer la relación de profundidad en el mercado de derivados, la cual se mide empleando el índice de profundidad del mercado o índice de profundización, que involucra la dinámica por países. Para esto es necesario tener en cuenta las condiciones propias por país

asociadas a la productividad de cada economía, por esto Ahumada, L. y Selaive, J. (2007), establecen el cálculo de la profundidad para el mercado de derivados mediante la anualización del promedio diario de transacciones, normalizado por el PIB (Producto Interno Bruto) nominal de cada economía. En este sentido, la anualización corresponde al promedio diario de transacciones multiplicado por el número de días hábiles de cada año, tal y como se muestra a continuación:

Índice de Profundidad del Mercado

$$= \frac{(\text{PDT} \times \text{NHA})}{\text{PIB}}$$

PDT: Promedio diario de transacciones

NHA: Número de días hábiles al año²

Este indicador muestra el impacto sobre la productividad y la asignación eficiente de recursos al interior de un país. Considerando que el desarrollo del mercado financiero y en este caso del mercado de derivados juega un papel importante en la dinámica económica de cada país, otorgando posibilidades de cobertura y apalancamiento, incrementando el volumen de transacciones al mismo tiempo que se disminuye el costo de capital, lo cual permite la sustituibilidad entre activos.

La profundización y disponibilidad de derivados en el mercado financiero permite una mayor disponibilidad de precios para activos susceptibles, lo cual genera información implícita en los derivados que puede ser usada para mejorar la estrategia monetaria, la información

que los derivados proveen al mercado se transmite de una manera más veloz, de forma tal que los cambios independientemente de si son nominales o reales se traducen de manera rápida en cambios en los precios, lo que otorga mayor velocidad al mercado. (Gómez, E., Vásquez, D., y Zea, C. 2005).

En este sentido al aplicar el índice de profundización anteriormente relacionado, Colombia en ámbitos de profundización en el mercado de derivados en América, se ubica por detrás de economías como Chile y México, esto teniendo en cuenta el PIB nominal de cada país y el volumen promedio diario de transacciones por cada uno de estos países, ya que por ejemplo para el año 2013 el índice de profundización en Chile era de un 14.37, México 7.34 y Colombia apenas alcanzaba un 2.77³.

2 Para el número de días hábiles al año en comparaciones por países, se emplea el número de días hábiles en el Reino Unido, acorde a la dinámica establecida por el BIS

3 Cálculos propios realizados en comparación con los resultados del BIS para la encuesta trienal sobre el volumen negociado en mercados de derivados año 2013, junto con los datos publicados por el World Federation of Exchanges, el gráfico se presenta en concordancia con lo publicado en artículo resumen por el Banco de la República disponible en su página web en la sección de resultados, encuesta del BIS por el año 2013.

En el caso específico de Colombia se observa un índice de profundización bajo, sobre todo al ser comparado con economías como Chile que cuentan con un PIB nominal relativamente cercano al de Colombia. Ya que, al analizar la evolución del índice de profundización de los países de la región desde el año 2010 hasta el año 2013, se observa que en dicho periodo para Chile y México el índice de profundización se encuentra en un 14.37 y un 7.34 respectivamente, al revisar la evolución del índice de profundización en Colombia está paso del 2.57 en el año 2010 al 2.77 en el año 2013, una variación mínima si se compara con la variación presentada en Chile, en donde para el año 2010 el índice de profundización se encontraba en 6.76 y para el año 2013 paso a ser del 14.37, igual situación se presenta en México donde el índice de profundización paso en el año 2010 del 3.81 al 7.34 en el año 2013.

Conclusiones

La profundidad del mercado de derivados es de suma importancia para el desarrollo económico de un país, ya que como se menciona en apartados anteriores los mercados de derivados permiten una óptima asignación de recursos y estimulan la acumulación de capital, facilitando el intercambio de bienes y servicios a través de una administración eficiente del riesgo, trasladando los excedentes generados a sectores productivos de la economía generando efectos positivos en la dinámica económica del país, (Arias, E., Orozco, J., y Quiroga, J. 2012). El mercado de derivados proporciona a sus usuarios condiciones óptimas de cobertura

La evolución que se presentó en el índice de profundización para el mercado de derivados chileno obedece en gran parte a que el promedio diario en millones de operaciones transadas, se duplico en el transcurso del año 2010 al año 2013, situación similar se presenta con el mercado mexicano, por lo cual resulta interesante analizar el mercado de derivados chileno y mexicano, para identificar las variables potenciales que presentan diferenciación con el mercado colombiano y sobre los cuales se puede trabajar, en pro de mejorar la profundización en el mercado.

La situación de Colombia respecto a la profundización del mercado de derivados, llama la atención dados sus bajos niveles de crecimiento en el tiempo, esta situación nos puede llevar a futuros casos de análisis en los que identifiquemos a que factores obedecen los bajos niveles de profundización en el mercado de derivados Colombiano.

ante los riesgos de las operaciones a las que se ven expuestos continuamente, permitiéndoles diversificar los riesgos presentados, reduciendo los costos de transacción y generando retornos más estables en el tiempo, lo que a su vez genera mayor liquidez puesto que permite separar los riesgos de un activo financiero aminorando entre otros, los efectos asociados a información asimétrica en los mercados. El mercado de derivados brinda también a sus diversos agentes alternativas de apalancamiento ya que les permite incrementar el volumen de transacciones disminuyendo el costo de capital, (Gómez, E. Vásquez, D. y Zea, C. 2005).

Al analizar los niveles de profundización del mercado de derivados en Colombia respecto a otros países de la región con similares características económicas en lo referente al PIB, se observa que Colombia se encuentra rezagada respecto a las operaciones con derivados y que su crecimiento en el transcurso de los años es limitado atendiendo a estas mismas variaciones en otros países de la región. Esto considerando que en el año 2010 el índice de profundización se encontraba en el 2,57 y para el año 2013 el índice de profundización fue del 2,77 una variación apenas de 0,20, mientras que el índice de profundización en Chile vario un 7,61 y en México un 3,53. Esta situación evidencia un

mercado que está por explotarse para alcanzar los niveles de profundización de dichas economías, en cuanto a volúmenes de operaciones transados con productos derivados.

Como se puede observar, a raíz del análisis presentado anteriormente, en Colombia el mercado de derivados cuenta con bajos niveles de profundización, por lo cual surgen también nuevas preguntas que pueden ser abordadas en nuevas investigaciones en las que se concentren los esfuerzos en establecer el ¿por qué Colombia cuenta con tan bajos niveles de profundización? O ¿Qué características pueden ser determinantes para mejorar estos niveles?

Referencias

- ◆ Ahumada, L., y Selaive, J. (2007). Desarrollo del mercado de derivados cambiarios en Chile. *Revista de análisis económico* Vol 22 No. 1 99 35 – 58 (Junio 2007).
- ◆ Arias, E., Orozco J., y Quiroga, J. (2012). Impacto en la profundización financiera sobre el crecimiento económico en Colombia 1980 – 2010, Universidad Militar Nueva Granada. Bogotá D. C. 2012
- ◆ Banco de Pagos Internacionales (2014). Encuesta Trienal de Bancos Centrales sobre el volumen de negociación de derivados sobre tasas de interés y divisas realizada por el BPI en abril de 2013. Disponible en <http://www.bis.org>.
- ◆ Bolsa de Valores Colombiana, (2010). Futuros sobre TRM, Presentación preparada con Fines académicos por la BVC presentada en el año 2010.
- ◆ Fondo Monetario Internacional (2006). Indicadores de solidez financiera: Guía de compilación. Washington, D. C., 2006
- ◆ Gomez, E., Vásquez, D., y Zea, C. (2005). Impacto del mercado de derivados en la política Monetaria Colombiana. Banco de la Republica. Seminario semanal de Economía. Bogotá Marzo 2005.
- ◆ Demirgüç-Kunt, A., y Levine, R. (1995). Stock Market Development and Financial Intermediaries. Stylized Facts. *World Bank Economic Review*, Volume 10, Issue 2. Publicado en Mayo de 1995
- ◆ Pérez, J., y León, C. (2013). El mercado OTC de valores en Colombia: caracterización y comparación con base en el análisis de redes complejas. *Revista Borradores de Economía*., Banco de la República No. 765, 2013.
- ◆ Uribe, J. (2007). Caracterización del mercado accionario Colombiano 2001 – 2006. Un análisis comparativo. Banco de la Republica. *Revista borradores de economía* No. 456 de Agosto 2007.
- ◆ World Federation of Exchanges (2014). Consulta de Estadísticas sobre derivados estandarizados. Consultada en Septiembre de 2014. Disponible en <http://www.world-exchanges.org>.