



INTEGRACIÓN Y TECNOLOGÍA FINANCIERA PARA LAS AMÉRICAS

“DOCUMENTO PREPARADO POR LA VICEPRESIDENCIA DE
SECTORES Y CONOCIMIENTO DEL BANCO
INTERAMERICANO DE DESARROLLO”

Copyright © 2018 Banco Interamericano de Desarrollo. Esta obra se encuentra sujeta a una licencia Creative Commons IGO 3.0 Reconocimiento-NoComercial-SinObrasDerivadas (CC-IGO 3.0 BY-NC-ND) (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/igo/legalcode>) y puede ser reproducida para cualquier uso no-comercial otorgando el reconocimiento respectivo al BID. No se permiten obras derivadas.

Cualquier disputa relacionada con el uso de las obras del BID que no pueda resolverse amistosamente se someterá a arbitraje de conformidad con las reglas de la CNUDMI (UNCITRAL). El uso del nombre del BID para cualquier fin distinto al reconocimiento respectivo y el uso del logotipo del BID, no están autorizados por esta licencia CC-IGO y requieren de un acuerdo de licencia adicional.

Note que el enlace URL incluye términos y condiciones adicionales de esta licencia.

Las opiniones expresadas en esta publicación son de los autores y no necesariamente reflejan el punto de vista del Banco Interamericano de Desarrollo, de su Directorio Ejecutivo ni de los países que representa.



ESTADÍSTICAS DESTACADAS

- **América Latina y el Caribe cuenta con potencial para profundizar aún más su integración financiera.** En términos de capitalización del mercado de capitales, la región representa menos del 4% del mercado mundial.
- En los últimos 6 años se han invertido más de USD\$50 mil millones en alrededor de 2.500 emprendimientos *FinTech*.
- Los AFPs (Fondos Administradores de Pensiones) son el intermediario financiero más dinámico en ALC durante los últimos 25 años. El tamaño de estas entidades es superior al 17% del PIB de la región.
- Al final de 2015, el valor de la capitalización de los 7 mercados más representativos alcanzó el 32% del PIB. Las transacciones de bonos de duda vigentes llegaron al 62% del PIB regional.

INTRODUCCIÓN

Desde la década de los noventa, en América Latina y el Caribe (ALC), la integración financiera con los mercados financieros globales fue un proceso individual de cada país vinculándose fundamentalmente con los grandes centros financieros (Nueva York, Londres o Luxemburgo).

Las reglas adoptadas por cada país de ALC en términos de impuestos, regulación financiera y regulación cambiaria fueron independientes. No existió interés en el desarrollo de un mercado regional. Por ello, los inversionistas domésticos e internacionales que participan en la compra/venta de activos financieros latinoamericanos lo hacen a través de los grandes centros financieros internacionales. Esta es una práctica costosa, tanto para los emisores como para los inversionistas, que afecta la demanda externa por activos financieros locales.

Gracias al crecimiento de los mercados financieros en algunos países de la región luego de la crisis financiera de 2008, el tema de la integración financiera regional ha adquirido mayor preponderancia. Por ejemplo, el **Mercado Integrado Latinoamericano**—MILA—consiste en la integración de las bolsas de valores de los países de la Alianza del Pacífico (Chile, Colombia, México y Perú). Para llegar a esto, desde finales de los noventa y principios del 2000, estos países, sin ser un bloque geográfico, presentaron un manejo macroeconómico similar y convergente en materia de regulación financiera. En efecto, estos países optaron por establecerse como economías de mercado caracterizadas por:

- Políticas monetarias basadas en metas de inflación
- Liberación del mercado cambiario
- Política fiscal sostenible con base en reglas fiscales
- Desarrollo del mercado doméstico de deuda interna

DIAGNÓSTICO Y TENDENCIAS

La integración financiera regional es un proceso a través del cual dos o más países llegan a estar más conectados entre sí que con los principales centros financieros internacionales. Algunos analistas sustentan que esta es una mejor estrategia para obtener los beneficios del crecimiento y estabilidad del mercado financiero.

La integración financiera regional puede ofrecer un buen número de beneficios como son:

- Diversificación de los riesgos de mercado
- Promoción de la competencia
- Eficiencia de las economías de escala
- Reducción de costos de transacción
- Transferencia de conocimiento y mejores prácticas
- Convergencia regulatoria hacia más altos estándares

Indudablemente, una mayor integración puede también traer riesgos. Sin embargo, es posible minimizar estos riesgos a través de una adecuada supervisión, marcos regulatorios fortalecidos, la adopción de mejores prácticas y una mayor cooperación entre los supervisores.

Para que la iniciativa de integración financiera sea competitiva e incremente la participación de inversores extranjeros y locales, debe crear ventajas comparativas en términos de precio (costos de transacción). También debe proveer servicios eficientes y de calidad que permitan incrementar el tamaño, profundidad, liquidez y variedad de los mercados de la región. Este es un proceso largo que demanda inversión privada, trabajo y creatividad.

FINTECH

En los últimos 6 años, se han invertido más de USD\$50.000 millones en alrededor de 2.500 emprendimientos FinTech, los cuales han rediseñado los esquemas de pagos, ahorro, crédito, seguros e inversión.

En México, por ejemplo, se acaba de aprobar una ley que promueve la industria FINTECH, bajo lineamientos de política dictados por el gobierno. Estados Unidos recientemente adoptó 10 principios que definen cómo la innovación puede contribuir a los objetivos de política de inclusión y estabilidad financiera. Por su parte, la Comisión Europea publicó el documento “*Fintech: a more competitive and innovative European financial sector*”, donde se hace una aproximación de política hacia la innovación en los servicios financieros.

De acuerdo con un estudio del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), la industria de FinTech en ALC ha crecido. Más de 700 empresas ofrecen soluciones financieras basadas en plataformas. Estas empresas abarcan una importante variedad de segmentos de negocios:

- Plataformas para la financiación alternativa (26%)
- Pagos (25%)
- Gestión de finanzas de empresas e individuos (23%)
- Prestación servicios de tecnología a instituciones financieras (8%)
- Trading y mercado de valores (6%)

EL ROL DEL SECTOR PRIVADO

El crecimiento de la intermediación financiera depende fundamentalmente de las decisiones de inversión del sector privado. El sector público tiene la responsabilidad de crear las condiciones propicias para el crecimiento de la intermediación financiera en términos de seguridad, liquidez y solvencia.

Para lograr la integración financiera regional, los países involucrados deben trabajar conjuntamente hacia la **convergencia regulatoria**. De tal forma, lograrán reducir el arbitraje regulatorio y establecer las condiciones para el adecuado manejo del riesgo en las operaciones transfronterizas. A su vez, se deben establecer mecanismos para que los supervisores y reguladores de las entidades financieras tengan la capacidad de compartir información tanto a nivel de entidades particulares como de los conglomerados financieros.

En ALC existe un espacio importante para promover la integración financiera regional, tanto para la banca comercial como los inversionistas institucionales. Por un lado, el sector bancario ha experimentado de primera mano el retiro y reducción de la participación de la banca global en la región. Esto ha contribuido a la consolidación de la banca doméstica. Por otro lado, los inversionistas institucionales, como los fondos administradores de pensiones y las compañías de seguros, han crecido rápidamente en los últimos años. Por último, la limitada disponibilidad de títulos negociables en cada jurisdicción junto con las restricciones sobre las inversiones afecta la eficiente colocación del ahorro transferible.

Las siguientes acciones pueden contribuir a crear las condiciones para una mayor y mejor integración de los mercados financieros en ALC:

- Adoptar estándares internacionales y mejores prácticas en regulación financiera. En particular, la implementación

de las normas contables internacionales (IFRS por la sigla en inglés), aplicación de los principios de Basilea (II y III), y adopción de los principios IOSCO aplicables a las infraestructuras de mercado de capital

- Explorar oportunidades de mutuo reconocimiento de instituciones financieras autorizadas y debidamente supervisadas
- Actualizar la normativa de fusiones y adquisiciones de instituciones financieras
- Adoptar un marco regulatorio que permita el ingreso no discriminatorio de entidades financieras de la región
- Facilitar el acceso a los *bureaus* de crédito para el análisis de operaciones transfronterizas
- Tener reglas impositivas claras y transparentes
- Eliminar la doble tributación
- Permitir y fortalecer la supervisión consolidada de conglomerados financieros, en particular en lo que se refiere a la actividad transfronteriza
- Introducir y fortalecer los límites a los conglomerados financieros con actividades financieras y no financieras relacionadas
- Trabajar hacia la convergencia regulatoria en temas de: resolución y reestructuración de entidades financieras bancarias y no bancarias, y legislación de regímenes de insolvencia
- Incrementar los límites a las inversiones en el exterior (en particular, en otros países de la región) que se le imponen a los fondos de pensión y compañías de seguro. Siempre, dentro de parámetros claros de administración de riesgos.
- Examinar la posibilidad de que los fondos de pensión y las compañías de seguro puedan invertir en proyectos de infraestructura regionales, evitando la distorsión de los mercados y bajo claros parámetros de la administración de los riesgos
- Explorar formas para desarrollar los mercados de derivados, en particular futuros de monedas de la región

- Trabajar hacia el cumplimiento total de las recomendaciones del GAFI para evitar el lavado de dinero y la financiación del terrorismo

La integración financiera tiene beneficios potenciales importantes para los países. Esta permite:

- Enfrentar de mejor manera los shocks externos
- Mejorar el financiamiento de la inversión al enriquecer la oferta de instrumentos financieros disponibles
- Diversificar los riesgos de los ahorrantes y, de esta manera, mejorar el manejo de la riqueza financiera del país.

Además, lo más importante es que los incentivos para atraer a inversionistas extranjeros deben traducirse en una mayor liquidez de los mercados y mayor cantidad de fondos prestables para la financiación de proyectos que beneficien el crecimiento económico, en particular el financiamiento de infraestructura en la región.

En resumen, la integración financiera de los bancos, los mercados de capital y las FinTech de ALC puede servir para contrarrestar aspectos coyunturales que presenta la economía mundial y factores estructurales de cada país. Esto permite crear un mercado interno más grande, promover la competencia y aprovechar las economías de escala.

Asimismo, la integración financiera puede reducir el costo de la salida de las instituciones financieras globales (*derisking*), y permitir una mayor diversificación del riesgo. Esto hace que las economías de la región sean menos vulnerables a las volatilidades de la economía mundial. La integración de los mercados de capital también puede permitir a los inversionistas institucionales (fondos de pensión y compañías de seguro) una mejor y mayor diversificación de su portafolio, y una mayor rentabilidad en beneficio de los ahorradores de pensiones y tomadores de seguros.

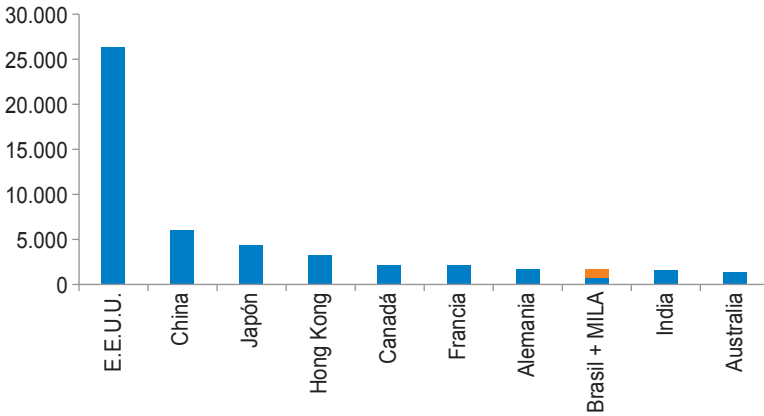
Uno de los principales desafíos en cualquier proceso de integración financiera es cómo implementar una adecuada convergencia regulatoria. Cada país tiene su propio marco institucional con relación a los impuestos, autorización de emisión de títulos valores, regímenes cambiarios y transacciones transfronterizas. Estos son los marcos deben converger para atraer recursos adicionales a la economía, lo cual se traduce en una mayor disponibilidad de crédito para financiar proyectos productivos.

La experiencia del MILA-Alianza del Pacífico muestra que es posible iniciar procesos de integración sin mayores cambios en aquellas áreas donde cada país ya tiene un alto grado de aproximación a los mercados globales. Sin embargo, es prácticamente imposible avanzar en la integración financiera sin introducir ajustes regulatorios que busquen la convergencia regulatoria hacia estándares internacionales y mejores prácticas.

Finalmente, es importante reiterar que la integración financiera solo es un instrumento más para contribuir a mejorar la prestación de servicios financieros en cada país. A su vez, la integración financiera puede contribuir a construir una agenda política regional con el propósito de crear mayor complementariedad y acercamiento entre los países.

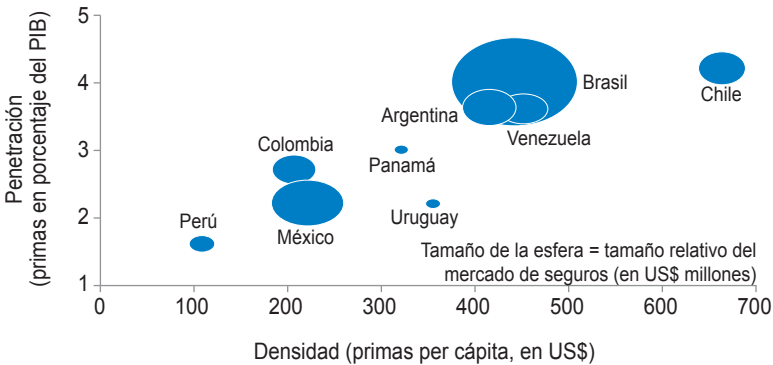
ANEXOS

Capitalización del mercado de valores 2014 (USD\$ trillones)



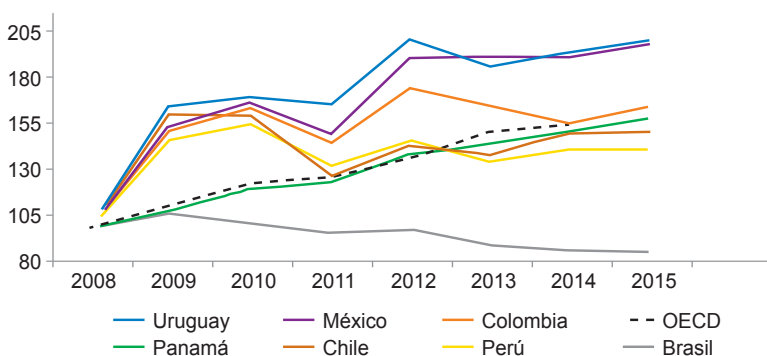
Fuente: Banco Mundial, Indicadores del desarrollo mundial.

Mercado de seguros: tamaño, penetración y densidad (primas en USD\$ y porcentaje del PIB, 2013)



Fuente: Instituto SIGMA Swiss Re.

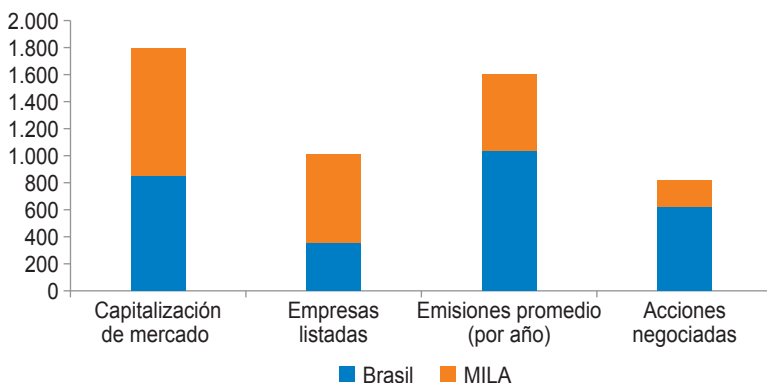
Activos de los fondos administradores de pensión (% del PIB, Índice con base 2008 = 100)



Fuentes: Asociación Brasileña de Fondos de Pensiones; Superintendente Nacional de los fondos de pensiones de Brasil; Asociación Internacional de Supervisión de Fondos de Pensiones; Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo (OCDE); y estimaciones del FMI.

Nota: Los datos de algunos países pueden incluir estimaciones parciales según la disponibilidad. Los datos de Panamá provienen de la Superintendencia de Valores y las estimaciones de Brasil reflejan los totales del sistema de fondos de pensiones cerrados de Brasil.

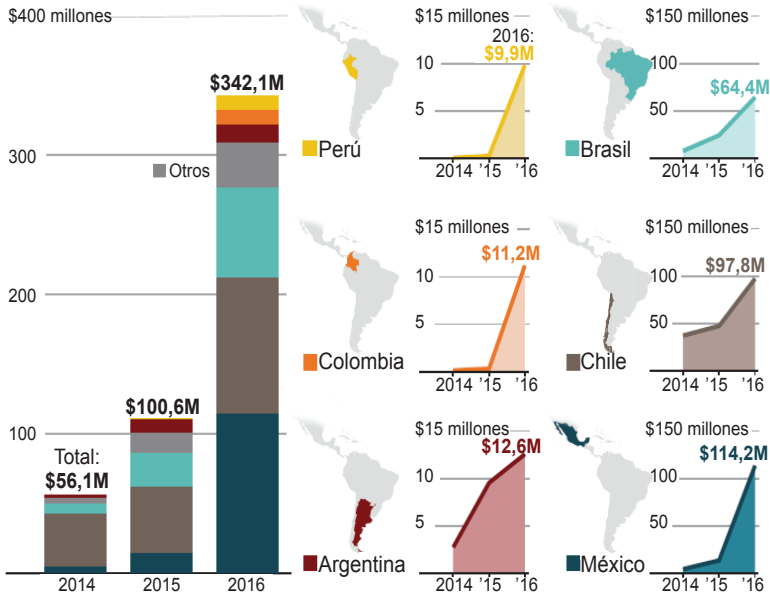
Latinoamérica: mercado de valores – indicadores 2014



Fuentes: Banco Mundial y FMI. Capitalización de mercado en US\$ billones. Empresas cotizadas en números total. Emisiones promedio por año en US\$ cientos de millones y acciones negociadas en US\$ miles de millones.

Crowdfunding en Latinoamérica¹

**Financiamiento Alternativo en ALC
Volumen Total, 2014–2016 (US\$)**



¹Tomado de: The Cambridge Centre for Alternative Finance. Disponible en: http://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2017-05-americas-alternative-finance-industry-report.pdf.