

Guy Debelle
+612 9551-8400
debelle@rba.gov.au

Jacob Gyntelberg
+852 2878-7145
jacob.gyntelberg@bis.org

Michael Plumb
+612 9551-8450
plumbm@rba.gov.au

Mercados de divisas a plazo en Asia: el ejemplo de Australia¹¹

Los controles de capital han dado lugar a la creación de numerosos mercados extraterritoriales de contratos de divisas a plazo con liquidación por diferencias (NDF) para monedas asiáticas. La experiencia australiana en la década de los años 70 y principios de los 80 indica que los mercados de NDF pueden suavizar la transición hacia una moneda plenamente convertible.

CJEL classification: F310, G150, G180, N250.

En los últimos años, los mercados de contratos de divisas a plazo con liquidación por diferencias (NDF, del inglés *non-delivery forward*) han ido adquiriendo importancia para una serie de monedas de la región Asia-Pacífico. Esos contratos se diferencian de los contratos a plazo habituales sobre monedas por soler liquidarse por completo en una moneda extranjera, es decir, sin la entrega de la moneda local. Este tipo de mercados ha evolucionado para monedas con convertibilidad restringida y la negociación ha solido realizarse en centros financieros extraterritoriales. La disponibilidad de los NDF ha permitido cierta cobertura de los riesgos de tipos de interés, incluso en presencia de restricciones cambiarias.

Algunas autoridades asiáticas se están planteando ahora liberalizar sus mercados de divisas, para lo cual deben encontrar la manera de facilitar la transición desde los mercados de NDF extraterritoriales hacia mercados regulares o mercados de de contratos a plazo entregables.

Australia también tenía un mercado de NDF que se desarrolló a principios de los años 70 a pesar de las restricciones cambiarias, que fueron suprimidas por las autoridades cuando se permitió la fluctuación del dólar australiano en 1983. En nuestro artículo extraemos conclusiones de la transición australiana desde un mercado de NDF a otro de contratos entregables tras la flotación de

¹¹ Los autores agradecen los valiosos comentarios y opiniones de Mirza Baig, Claudio Borio, Michael Davies, Dan Fabbro, Robert McCauley, Frank Packer, Claudio Piron, Lee Chuan Teck y especialmente de Eli Remolona y Mike Sinclair. Las opiniones expresadas en este artículo son las de sus autores y no reflejan necesariamente las del BPI ni las del Banco de la Reserva de Australia.

su moneda, que aplicaremos a los mercados asiáticos de NDF teniendo en cuenta sus estructuras actuales.

Tras la sección introductoria de nuestro estudio, daremos un repaso por los controles cambiarios existentes en Australia en la década de los 70 y por el desarrollo del mercado de NDF en ese país, al que suele referirse como el mercado de "cobertura". A continuación analizaremos los mercados de NDF asiáticos y los compararemos con su equivalente australiano. Después describiremos la transición en Australia desde mercados NDF hacia mercados a plazo para contratos con entrega y extraeremos conclusiones para los mercados a plazo asiáticos. Por último, presentamos nuestras conclusiones.