

Apertura de mercados mediante un fondo regional de bonos: experiencia con el ABF2⁶

Con la creación de un fondo regional de bonos, los bancos centrales de Asia oriental y el Pacífico han colaborado para reducir los obstáculos existentes en ocho mercados locales. Asimismo, han insertado en la estructura del fondo un mecanismo de incentivo para reducir los obstáculos aún más.

Clasificación JEL: E440, G150, G160, G180, O160.

Desde la crisis asiática de 1997, los mercados de bonos denominados en moneda local de esta región se han expandido con rapidez; aun así, se estima que todavía tienen más margen para actuar de intermediarios entre ahorradores y prestatarios nacionales. Los flujos de capital desde la crisis muestran que los inversionistas asiáticos han invertido en gran medida en activos extranjeros de baja rentabilidad, mientras que los no residentes han optado por activos de alto rendimiento en la región. Si bien algunos de estos flujos responden a la diversificación de carteras, la pauta general sugiere que gran parte de la intermediación financiera se está desarrollando fuera de la región. Así pues, para traer esta intermediación a la región, los órganos rectores de la política económica en Asia se percataron de la necesidad de contar con mercados nacionales de deuda más profundos y líquidos.

De este modo, han surgido diversas iniciativas de cooperación regional destinadas a reformar el mercado. En este artículo monográfico analizamos una de ellas, que resulta inusual por cuanto que ha conllevado la propia creación de un fondo de bonos, con contribuciones financieras procedentes de las partes interesadas. Los participantes son los bancos centrales que componen el EMEAP (Reunión de Ejecutivos de Bancos Centrales y Autoridades Monetarias de Asia Oriental y el Pacífico)⁷ y el fondo que han

⁶ Agradecemos los valiosos comentarios de Claudio Borio, Norman Chan, Guy Debelle, Már Gudmundsson, Robert McCauley, Frank Packer, Sakkapopp Panyanukul, Ramona Santiago, Atsushi Takeuchi, Philip Wooldridge y Sunny Yung. Las opiniones expresadas en este artículo son las de sus autores y no reflejan necesariamente las del BPI.

⁷ Los 11 bancos centrales y autoridades monetarias que componen el EMEAP son el Banco de la Reserva de Australia, el Banco Popular de China, el Banco de Corea, el Bangko Sentral ng Pilipinas, la Autoridad Monetaria de Hong Kong, el Banco de Indonesia, el Banco de Japón, el

creado se llama el Fondo Asiático de Bonos 2 (ABF2, por sus siglas en inglés). En el artículo defendemos que, al haber establecido un fondo propiamente dicho, su labor de reforma se vio facilitada por la experiencia adquirida, es decir, por el aprendizaje práctico.

En este artículo, presentamos primero a grandes rasgos la evolución reciente de los mercados de renta fija en moneda local en Asia oriental y describimos los principales obstáculos que presentan. A continuación, explicamos la estructura y características del ABF2 en el contexto de diversas iniciativas regionales para el desarrollo de un mercado de deuda. Por último, analizamos la influencia del ABF2 en la reforma de la regulación del mercado de renta fija, ofreciendo ejemplos de obstáculos en el mercado que se han ido eliminando durante el proceso de creación del fondo y describiendo el mecanismo establecido para incentivar la reducción de obstáculos todavía más.

Bank Negara Malaysia, el Banco de la Reserva de Nueva Zelanda, la Autoridad Monetaria de Singapur y el Banco de Tailandia.