Descargar

Tenga en cuenta

La serie Borradores de Economía, de la Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República, contribuye a la difusión y promoción de la investigación realizada por los empleados de la institución. Esta serie se encuentra indexada en Research Papers in Economics (RePEc).

En múltiples ocasiones estos trabajos han sido el resultado de la colaboración con personas de otras instituciones nacionales o internacionales. Los trabajos son de carácter provisional, las opiniones y posibles errores son responsabilidad exclusiva del autor y sus contenidos no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

Autores y/o editores

Mariño-Martínez, Jorge Ricardo León-Rincón, Carlos Eduardo Cadena-Silva, Carlos Alberto

Fecha de publicación
Martes, 04 febrero 2020

Enfoque

La crisis financiera internacional que inició hacia 2007-2008 dejó como enseñanza la necesidad de disminuir el riesgo de contraparte y brindar transparencia al mercado de derivados. Por eso, parte de

las reformas regulatorias tiene que ver con la compensación y liquidación centralizada de las operaciones con derivados por parte de infraestructuras financieras conocidas como entidades de contrapartida central.

Las entidades de contrapartida central se interponen entre compradores y vendedores para eliminar sus obligaciones bilaterales, y así mitigar el riesgo de contraparte. De este modo, en vez de una compleja y difusa red de exposiciones entre todos los participantes del mercado, se obtiene una red en la cual todas las exposiciones involucran a una entidad especialmente diseñada, regulada y supervisada para mitigar los riesgos generados por su interposición como contraparte de los participantes del mercado.

La interposición de las entidades de contrapartida central debe afectar la manera en que interactúan los participantes del mercado. Esto debe reflejarse en diferencias en la estructura de las redes de transacciones de los participantes del mercado. Por ejemplo, la mitigación del riesgo de contraparte luego de la interposición de las entidades de contrapartida central debe estimular la negociación entre los participantes, lo cual disminuye el riesgo de liquidez en los mercados. Como consecuencia, la red de negociaciones debe mostrar una mayor facilidad para encontrar contrapartes, lo cual se debe reflejar en un mayor número de conexiones por participante (i.e. mayor conectividad) y una mayor facilidad para conectarse con otros participantes (i.e. menor distancia). Una vez se interpone la entidad de contrapartida central entre los participantes, la conectividad debe caer y la distancia debe aumentar.

Contribución

Los efectos de la interposición de una entidad de contrapartida central pueden ser estudiados con base en el análisis de las redes que resultan de las transacciones de dichos participantes. En este documento se utilizan datos transaccionales de las operaciones de intercambio a plazo peso-dólar sin entrega y el análisis de redes para estudiar los efectos de la interposición de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte de Colombia (CRCC) en el mercado de derivados cambiarios en Colombia.

La contribución de este documento es poder visualizar y cuantificar empíricamente el efecto que tiene la interposición de la CRCC en el mercado de derivados cambiarios en Colombia. La cuantificación de este efecto se centra en la medición de la conectividad y distancia entre participantes. Este efecto empírico no se ha estudiado en Colombia. Y, según la revisión de la literatura, tampoco en otros países.

Resultados

Se puede concluir que existe un efecto significativo en la estructura de las redes de transacciones de los participantes del mercado de intercambio a plazo peso-dólar sin entrega. Y el efecto es el esperado. En comparación con la red de transacciones que serán compensadas bilateralmente, la red de transacciones que serán compensadas y liquidadas por la CRCC muestra una mayor conectividad y una menor distancia promedio entre participantes, lo cual es consistente con una mayor disposición de los participantes a contraer obligaciones en el mercado y –por tanto- con un menor riesgo de liquidez. Así mismo, la red de exposiciones resultante luego de la interposición de la CRCC muestra baja conectividad y una mayor distancia entre participantes, lo cual es consistente con la mitigación del riesgo de contraparte que buscan las entidades de contrapartida central. En suma, los resultados sugieren que la interposición de la CRCC disminuye el riesgo de liquidez y el riesgo de contraparte para el mercado.