

## Las Bolsas de Valores Centroamericanas de cara a la integración

Por David Ching, Periodista / Economista - 01 de agosto, 2018

“La integración responde a la necesidad de superar las limitaciones que plantean economías pequeñas y mercados poco desarrollados.” Estas son las palabras con las que José Rafael Brenes, director general de la Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica, resume la necesidad de integrar las bolsas de valores de Centroamérica. Una necesidad que SC Riesgo ha identificado y a la que le ha dado seguimiento a través de varios artículos durante este año.

Aún cuando existe consenso en la necesidad de integración, las realidades de cada país son diferentes. Es necesario comprender las particularidades de las bolsas Centroamericana para tener una imagen clara de los retos a los que se enfrentan.

### Bolsas integradas

Cómo se ha tratado en artículos anteriores, las bolsas de El Salvador y Panamá han logrado integrarse a través de la figura de “operador remoto” y pese a ser los dos mercados que marcan un punto de partida, y ambos verse beneficiados por estos esfuerzos, aún existen particularidades en cada uno de estos mercados para lograr plenamente los objetivos propuestos.

El impacto de la creación de los operadores remotos no ha sido simétrico ni ha mostrado patrones iguales en ambos países. Según las cifras que ambos organismos proporcionaron a SC Riesgo, mientras que en Panamá se negociaron \$13.1 millones en el 2017 y la misma cantidad se ha negociado en lo que va de este año, el crecimiento en El Salvador parece ser más pronunciado. En el 2017, El Salvador tan solo \$3.9 millones de dólares, en contraste, en lo que va del 2018, la cifra ha aumentado a \$35,8 millones. En total, este primer año ha dejado 324 transacciones y un total de \$65.9 millones, de los

cuales \$26,2 millones se han realizado en el mercado panameño y \$39.7 millones en el mercado salvadoreño.

Por otro lado, valorando los números de las bolsas salvadoreñas y panameñas por aparte, queda aún más claro que los esfuerzos de integración han beneficiado a los dos mercados. Tanto El Salvador como Panamá parecen mostrar un mayor dinamismo posterior al 2017, así como un mayor volumen de transacciones en su mercado secundario.

El Salvador cerró el 2017 con un volumen de negociaciones acumulado total de un 40% menor que el año anterior, esto pese a que en su mercado primario el 2017 presentó un aumento del 12%. En contraste con esto, si analizamos el periodo de enero a mayo del 2017 y del 2018, el mercado primario muestra una variación positiva del 18%, del 115% en el mercado secundario y del 58% en el total.

Por su parte, en la bolsa panameña, las cifras del periodo de enero a mayo 2018 se muestran un 27% mayor en el mercado secundario en comparación con los dos años anteriores en el mismo periodo. En el mercado primario, el 2018, a pesar de presentar un mayor dinamismo que el año pasado, aún se encuentra un 37% por debajo de las cifras obtenidas en el 2016, año récord en el volumen histórico de negociación de la BVP (USD 7,500 millones) y las recompras se muestran menores a los dos años anteriores.

Estas cifras nos muestran que, posterior a la integración, los mercados secundarios de ambos países se han dinamizado. Esto aun sobrepasando las cifras del 2016, lo cual no es el caso para la colocación de valores a través de los demás mercados.

### Más información

[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

### Oficinas

Cartago, Costa Rica  
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá  
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador  
(503) 2243 7419

## Los retos

La integración constituida entre los mercados salvadoreño y panameño no es algo ajeno a las intenciones del resto de países, quiénes han mantenido a través de los años un interés por consolidar un mercado bursátil integrado. No obstante, como lo manifestó el Lic. José Rafael Brenes, Gerente de la Bolsa de Valores de Costa Rica este “es un proceso que debe ir por etapas. En esta versión mantenemos la identidad de cada uno de los mercados, lo cual responde a una realidad principalmente de la regulación existente, pero a futuro, la región debería poder llegar a una integración transparente para el inversionista, más allá de la infraestructura que soporte esa visión, y que a su vez permita a la región presentarse como un único mercado para poder acercarse a otros esfuerzos regionales de mayor envergadura”. En este sentido, es importante considerar las particularidades de cada mercado y fijar metas claras en busca del anhelado objetivo de integración.

Otro paso importante de considerar, lo dio la Bolsa de Valores de Nicaragua, la cual recientemente firmó un acuerdo de intención con las Bolsas de Valores de Panamá y El Salvador con el objetivo de formar parte de la Alianza Bursátil en el transcurso del 2018, sin embargo, la crisis política ha afectado de manera significativa el desarrollo de este proyecto. Según cifras que la Bolsa de Valores de Nicaragua le proporcionó a SC Riesgo, desde abril del 2018, la banca nicaragüense ha perdido \$800 millones en depósitos, y las colocaciones del Ministerio de Hacienda han estado paralizadas. Actualmente las autoridades de la bolsa esperan que, si la crisis se resuelve, el próximo año se diferirá el proyecto.

Por su parte, la bolsa de valores costarricense le apuesta a la gradualidad. Costa Rica ha mostrado, en lo que va del 2018, un comportamiento sano. En el primer trimestre, la Bolsa de Valores de Costa Rica operó un volumen total de \$26.877 millones, lo que

representó un incremento de 8% con respecto al promedio de los últimos 4 semestres. Este crecimiento fue impulsado por el desempeño del mercado primario, mercado de reportos y mercado de liquidez, que en forma respectiva aumentaron un 28%, 16%, y 13%. Sin embargo, el mercado secundario mostró una reducción del 34%. Un comportamiento contrario al de los mercados integrados.

Si bien, viendo los números, da la impresión de que Costa Rica sería una economía óptima para unirse a la iniciativa de la integración, el marco regulatorio y las trabas institucionales representan una dificultad importante a sortear, de ahí que se le apueste a un proceso gradual.

Por su parte, las bolsas de valores de Honduras y Guatemala han mostrado crecimientos sostenidos que podrían beneficiar un eventual proceso de integración. Según la memoria anual de la Bolsa de Valores Nacional de Guatemala, en el 2017, el volumen total negociado aumentó un 34% en relación con el 2016, lo cual fue resultado de un mejor posicionamiento del mercado bursátil guatemalteco. Por su parte, el mercado de valores hondureño pasó de un valor total transado de 564,873.54 millones de lempiras a 651,357,6 millones de lempiras mostrando también, un crecimiento importante.

## Hacia un mismo destino

Analizando los mercados de la región, es fácil concluir que, dejando de lado las dificultades temporales y considerando los avances logrados de forma, el mercado centroamericano sigue caminando hacia una integración. Aún cuando cada país muestra sus dificultades y características particulares, las condiciones parecen cada vez más propicias para alcanzar el objetivo de contar con un mercado regional integrado. Todo indica que estamos en el mejor momento para que se aúnen esfuerzos y se establezca un plan de ruta claro que consolide dicho anhelo.

### Más información

[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

### Oficinas

Cartago, Costa Rica  
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá  
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador  
(503) 2243 7419