

## Chile | Mercado cambiario: principios más que reglas

Jorge Selaive

[Diario Pulso \(pulso.cl\)](#)

El buen funcionamiento del mercado cambiario es crucial para las economías. El precio que se transa en este mercado, moneda local respecto de otras monedas, es importante asignando recursos y generando incentivos en la economía. Incluso existen aquellos que consideran que la percepción de debilidad de la moneda y/o la menor volatilidad del tipo de cambio son indispensables para asegurar innovación, empleo y crecimiento. Más allá de tener matices o disensos respecto de este aspecto, no cabe duda que la transparencia, flujo de información, determinación adecuada de precios de intercambio, entre otros, son forzosos para la construcción de un mercado de capitales integrado globalmente.

Los mercados cambiarios fuera de bolsa tienen características de opacidad que pueden mitigarse y, al hacer aquello, mejorar la fe pública en su funcionamiento. Los esfuerzos por aumentar la transparencia a nivel global se inician con las encuestas trianuales sobre el mercado cambiario realizadas por el Banco de Pagos Internacionales (BIS). Localmente, a través de los esfuerzos por compartir más de la información cambiaria colectada recurrentemente por el Banco Central.

Un nuevo código de conducta del mercado cambiario será entregado ahora en mayo luego de un trabajo de dos años entre bancos centrales y participantes públicos y privados en 16 jurisdicciones. La pérdida de confianza en el mercado cambiario durante los últimos años ha llevado a un esfuerzo por levantar principios más que reglas, en el entendido que los segundos son más fáciles de esquivar, para promover más apertura, transparencia y liquidez en este mercado que ciertamente es crucial dentro del mercado de capitales.

El nuevo código, coordinado por el Banco de Pagos Internacionales (BIS), no impone obligaciones legales sobre los participantes del mercado ni sustituye la regulación, sino que intenta servir como complemento a las regulaciones locales identificando las buenas prácticas y procesos.

Este código global se organiza bajo seis grandes principios: ética, governance, información, ejecución, administración de riesgo y confirmación. Debería servir entonces como referencia esencial para los participantes del mercado mayorista. ¿Qué detalle de información debería darse a una empresa respecto a los movimientos que experimenta una paridad cambiaria (color de mercado)? Es muy probable que el detalle de información que entreguen los agentes de mercado sea muy diverso. La correcta diseminación del color de mercado a los participantes contribuye a la eficiencia y transparencia, pero debe también salvaguardar la confidencialidad. Este nuevo código entrega principios muy claros e incluso ejemplos a seguir.

Hasta dónde es posible cotizar ciertas transacciones? Los participantes de mercado no deberían requerir transacciones o cotizar con el propósito de alterar artificialmente el mercado. Aunque el proceso de cotización sea necesario, ejemplo en negocios de adquisición o fusión, el nuevo código sugiere monitorear cuidadosamente estas transacciones. No son pocas las veces en que se mencionan intenciones, nunca concretadas, de ventas o compras masivas de moneda extranjera que terminan afectando los precios de mercado, pero más preocupante, agregando opacidad a un mercado que debe funcionar con los mayores estándares de eficiencia y transparencia.

Una vez que la adhesión a estos códigos de conducta se concrete entre las 15 monedas que están representadas en el grupo de trabajo, incluido el BIS, podríamos encontrarnos con que algunos agentes de mercado no realicen transacciones en el mercado cambiario con aquellos que no han adherido al código. En esa dimensión, se puede transformar en un escollo adicional para el proceso de internalización que quiere emprender un país como el nuestro, enmarcado en el proceso de profundización del mercado de capitales.

La asociación de mayoristas en el mercado financiero (Acifma) ha llamado a que todos sus miembros adhieran a los principios. En ese contexto, deberíamos ver a todos aquellos involucrados en la venta y compra de moneda extranjera al contado y derivados encaminados hacia códigos de conducta que mejoren la percepción y funcionamiento del mercado cambiario global.

Este nuevo código de conducta es una prueba de que participantes de mercado pueden encontrar consenso sobre temas difíciles. La intención final es que el código a entregar en este mayo de 2017 se transforme en parte de la cultura.

Dentro de América, encontramos en el grupo de trabajo formado por el BIS a los representantes de monedas duras, pero también a Brasil y México. En esa dimensión, nuevamente surge la necesidad de movernos a la par de los grandes si efectivamente queremos ser una plaza o centro financiero de América del Sur.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.