

## Hacia un mercado de capitales pro-crecimiento

Jorge Selaive Carrasco

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

LA CRISIS financiera global ha dejado desafíos para todas las economías, pero levantado oportunidades para economías pequeñas como la chilena que buscan integrar sus sistemas financieros al mundo. Luego de detectar enormes debilidades durante la crisis, la agenda de regulaciones se ha volcado a enfrentarlas en el ámbito bancario (capital y liquidez principalmente) y en infraestructura financiera.

Las tareas están bastante claras para nuestras autoridades y los mensajes han sido sustantivos y en varias dimensiones bastante consistentes, intentando intervenir lo menos posible en las leyes vigentes manteniendo sus fortalezas, pero también actualizando lo necesario. Nuestro mercado de capitales avanza hacia consolidarse como apoyo al crecimiento con equidad. Las reformas introducidas en materia de mercado de capitales en los últimos años demuestran la importancia y prioridad que el Estado ha puesto en desarrollar el mercado de capitales.

Los recientes perfeccionamientos a la ley para la creación de la Comisión de Valores son otra evidencia de un diagnóstico técnico compartido a través del tiempo. Continuamos caminando hacia contar con entidades supervisoras sólidas, con capacidad técnica y recursos para afrontar los desafíos de un mercado de capitales que exige regulación y fiscalización eficientes, que faciliten la participación de los agentes de mercado y que promuevan el cuidado de la fe pública y el resguardo de los derechos de los participantes. Son múltiples las áreas desde las cuales un perfeccionamiento del mercado de capitales puede colaborar al crecimiento económico.

Varias de ellas en carpeta algo forzada por la detección de brechas por cerrar, destacando las referentes a la banca. La banca chilena se encamina a adoptar el mismo “lenguaje” de los grandes centros financieros parafraseando al superintendente de Bancos en una columna reciente. Solo cabría sugerir un prudente y meditado proceso de consulta previa de la nueva Ley de Bancos que permita un buen “diálogo” con este nuevo “lenguaje”.

También se trabaja en mejores estándares de agentes de mercado y fortalecimiento de nuestro marco jurídico, y en iniciativas más ambiciosas que miran hacia la internalización de los mercados y la oportunidad de transformarnos en una plataforma regional. Estamos avanzando en perfeccionamientos en la transparencia y probidad de los participantes, convencidos en que aquello es necesario para un mercado de capitales pro-crecimiento.

Podemos seguir caminando hacia aspectos que aseguren la liquidez y profundidad de los diversos segmentos del mercado de capitales, atracción y retención de talentos humanos, financiamientos sectoriales por parte de agentes institucionales, mejora en los sistemas de prendas, facilitación del derecho a voto a tenedores extranjeros, buen manejo de garantías, cámaras de compensación de derivados fuera de bolsa, integración de sistemas de custodia, interconexión de bolsas, entre otros.

EN PARALELO, es bienvenido el trabajo conjunto de Hacienda y Banco Central encargando el análisis de brechas a organismos internacionales para lo más pronto posible validar internacionalmente nuestra regulación e infraestructura.

Todos los perfeccionamientos en progreso vinculados a las brechas regulatorias detectadas no deben dejar

de lado una visión de largo plazo: ¿qué tipo de mercado financiero queremos ser en el futuro? Esta es una definición que debemos explicitar porque en el reconocimiento con humildad de nuestras capacidades y limitaciones puede estar justamente nuestra ventaja. Uno de los modelos de centros financieros a los que muchos les gustaría aspirar es el tradicional y que ostentan ciudades como Londres, Nueva York o Tokio.

Se trata de grandes concentraciones de talento urbano, que atraen cerebros de todo el mundo, y que desparraman el conocimiento de industria a industria, fomentando el crecimiento y la innovación en estas urbes. No obstante, hay otros modelos de centros financieros a los que Santiago podría aspirar, como mercados off shore donde el grueso de la actividad se realiza físicamente fuera de los límites donde se domicilian las entidades: Cayman, para fondos; Bermudas, para seguros, por ejemplo.

Dentro de estos últimos, también cabe preguntarse si valdría la pena volcar todos los esfuerzos hacia una especialización en ciertos servicios financieros indispensables para la región. Algunos consideran que no debemos a priori cerrarnos a una definición y otros, entre los que me encuentro, vemos que una definición temprana del modelo a perseguir puede minimizar esfuerzos reconociendo brechas a lo menos difíciles de cerrar incluso a largo plazo.

Con todo, un mercado de capitales más profundo, participativo, confiable, transparente y pro-crecimiento, muchas veces es difícil de digerir por el ciudadano promedio a excepción de cuando las fallas de diseño llevan a escándalos de connotación pública. Es rol entonces de nuestros parlamentarios levantar la mirada y apoyar las iniciativas perseguidas de manera consistente por reguladores y coordinadas por el Ministerio de Hacienda.