



Regulador y Supervisor Financiero de Chile

Desarrollo del Mercado Financiero en la CMF

Presentación Seminario ESE Universidad de los Andes
26 de septiembre de 2024

Mandatos de la CMF

- La ley establece que la CMF tiene la misión de velar por el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero.
- Por lo tanto, tiene tres mandatos.



Mandato Prudencial

- Su foco es la solvencia, la liquidez y la gestión de riesgos de las instituciones financieras.
- Para evitar que problemas de estabilidad financiera impacten a las personas.
- Cabe recordar los efectos que tuvieron sobre la economía y el bienestar de las personas algunas crisis pasadas:
 - la del 82 en Chile,
 - la *subprime* en EE.UU. y Europa,
 - y la reciente turbulencia de marzo de 2023 en EE.UU.



Mandato de Conducta

- Busca proteger a los inversionistas y usuarios de servicios financieros.
- Promoviendo la transparencia e integridad del mercado financiero.
- Casos:
 - Enron en EE.UU.
 - Cascadas o Chispas en Chile, que afectaron la credibilidad del mercado.
- A veces estos hechos producen cambios legales que buscan abordar estas fallas de mercado.



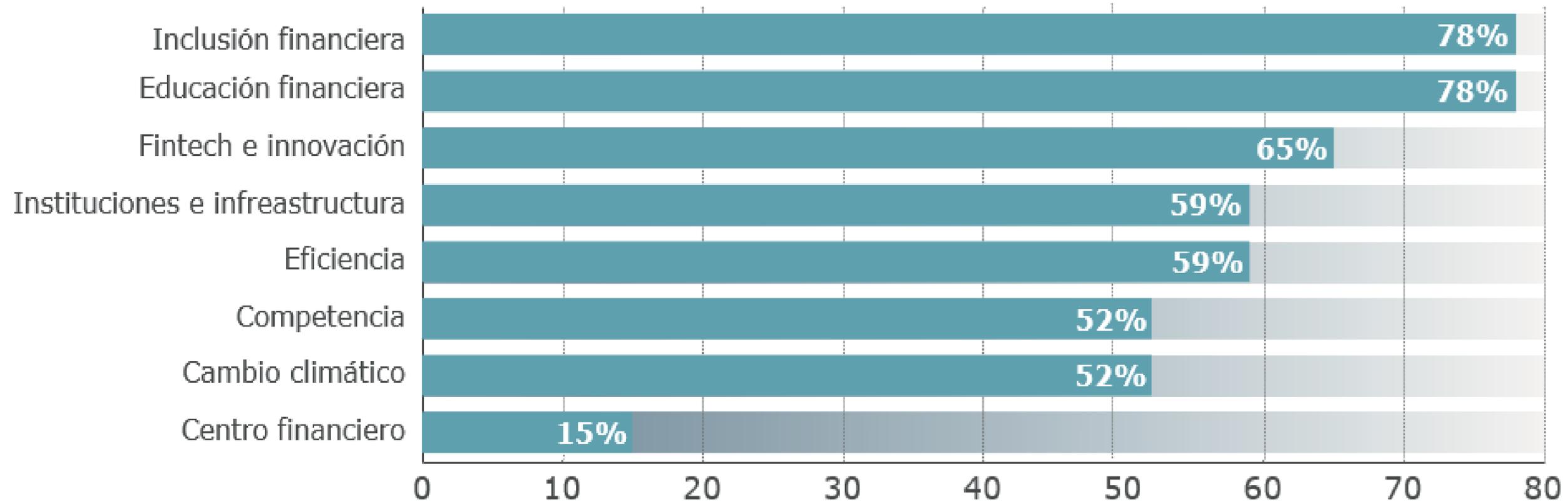
Mandato de Desarrollo del Mercado Financiero

- Requiere una definición ya que abarca muchas dimensiones.
- *Definición: es un proceso integral, que busca mejorar la eficiencia, accesibilidad, profundidad y resiliencia del sistema financiero, para fomentar el crecimiento económico inclusivo y sostenible.*
- La CMF no es la única institución que vela por este objetivo (CEF, BCCh, FNE, CORFO, SERNAC y otros).



Desarrollo del mercado financiero en supervisores

Mandatos de promoción y desarrollo en los supervisores financieros
(porcentaje del total de jurisdicciones)



Fuente: Elaboración propia en base a estudio del FSI, Kirakul et al. 2021

¿Como gestionan estos tres mandatos?

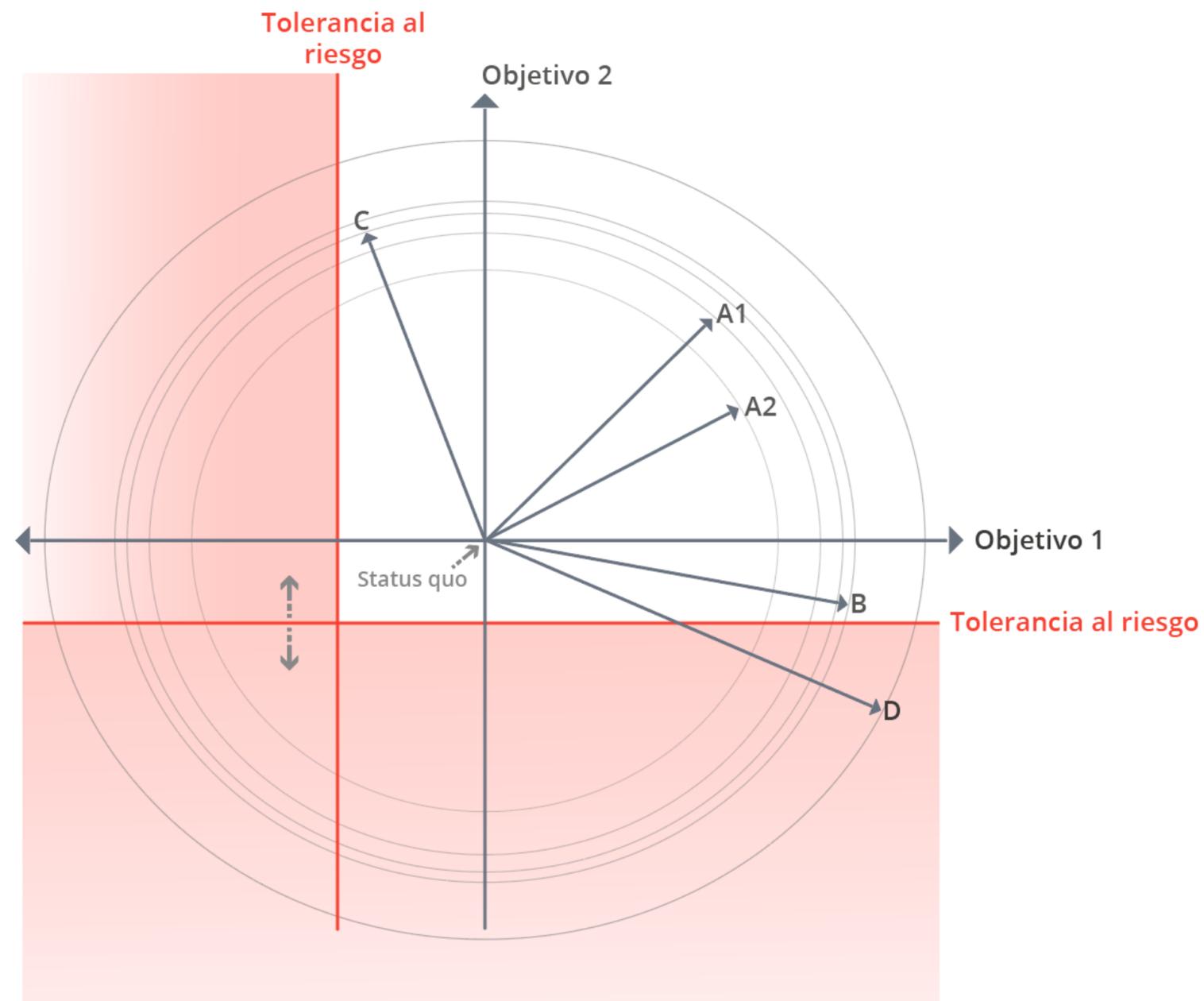
- La ley no indica prelación entre los tres mandatos.
- Los tres son igualmente importantes para la CMF.

Mandatos constitucionales

	Prudencial	Conducta de Mercado	Desarrollo de Mercado
Funciones	Normar	→	
	Supervisar	→	
	Sancionar	→	
	Divulgar	→	

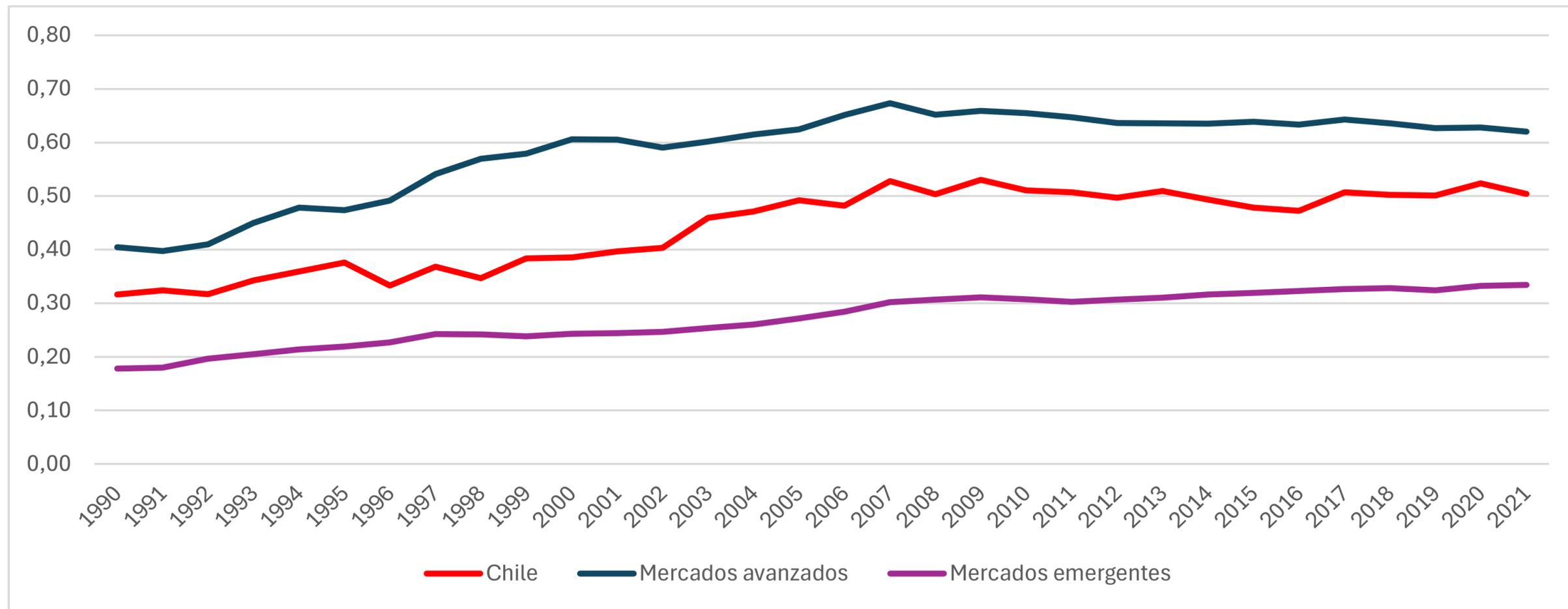
Balance de mandatos

- Los mandatos se gestionan en función del grado de impacto entre ellos.
- Las líneas rojas representan los niveles de tolerancia al riesgo para cada objetivo.
- Si una política está dentro del rango de tolerancia, ella es viable pues no obstaculiza el cumplimiento de otro mandato.
- *Principio: sin entidades solventes y conductas apropiadas, no puede haber desarrollo de mercado.*



¿Cómo medir el desarrollo financiero?

Índice de desarrollos financiero

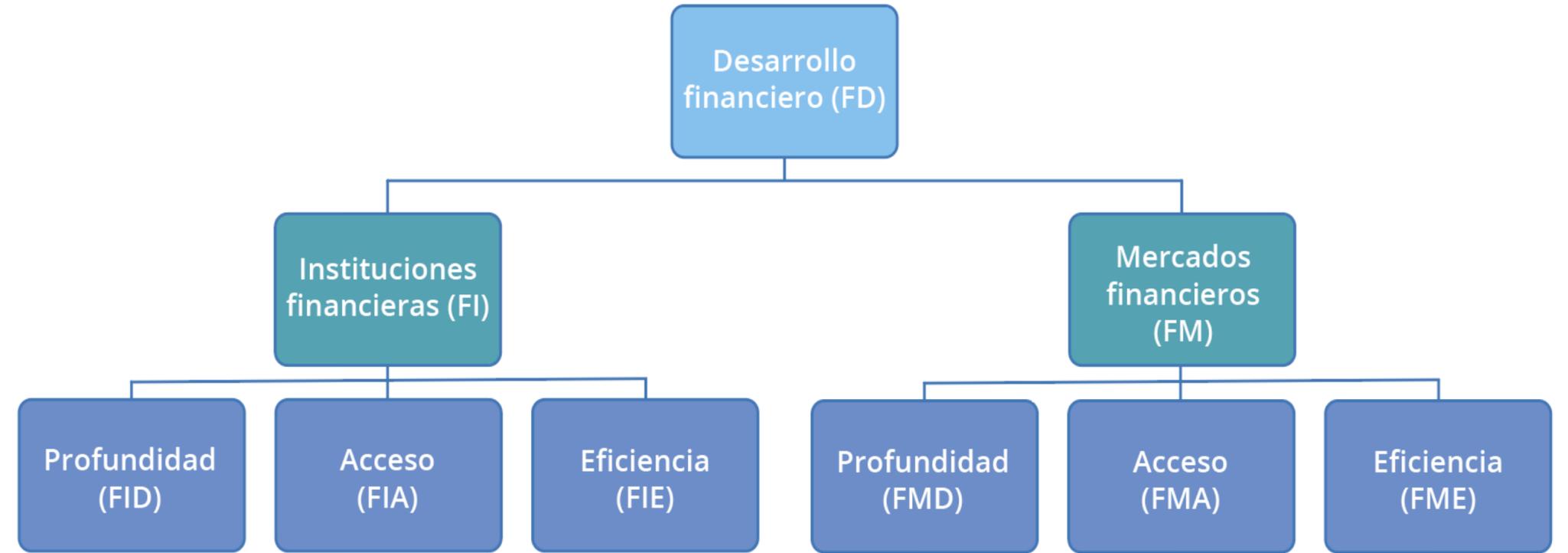


Fuente: En base a Financial Development Index Database, FMI.

¿Cómo medir el desarrollo financiero?

- El FMI construye un índice sintético de desarrollo financiero, utilizando datos multidimensionales.
- Dos categorías: Instituciones y Mercados Financieros.
- Según el FSAP (2021), el sector financiero chileno es grande y bien diversificado.

Índice de desarrollos financieros del FMI



Fuente: Informe de actividades 2023. CCMC (2024).

¿Cómo medir el desarrollo financiero?

- Chile se desarrolló especialmente en 2000-2010, pero la brecha con países avanzados se mantuvo.
- Chile destaca en Instituciones, en las dimensiones de eficiencia y profundidad.
- No así en el ítem Mercados, cuya dimensión más baja es Eficiencia por la poca rotación de la Bolsa, entre otros factores.

Índice promedio de desarrollo financiero, por decenio y región (*)

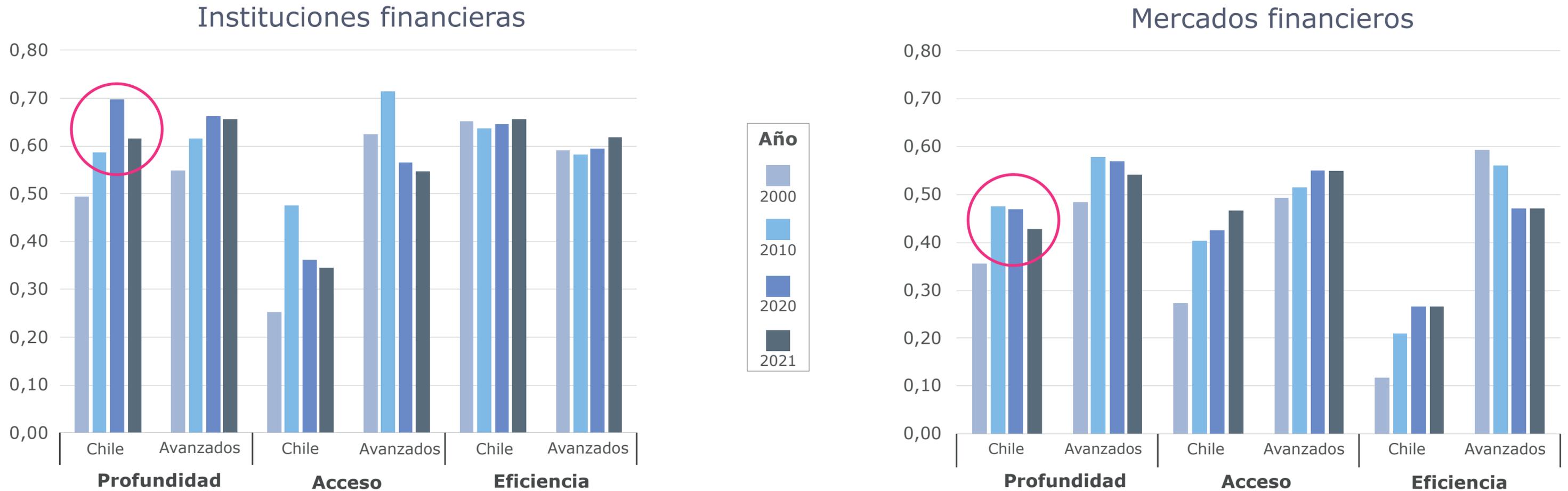
Índice	Región	1991-2000	2000-2010	2011-2020
Índice de desarrollo financiero	Chile	0,35	0,48	0,50
	Avanzados	0,50	0,63	0,63
Instituciones financieras	Chile	0,47	0,58	0,61
	Avanzados	0,61	0,70	0,71
Mercados financieros	Chile	0,22	0,36	0,37
	Avanzados	0,37	0,54	0,54

(*) Promedios y desviaciones estándar medidas para el respectivo decenio. Valores en rojo denotan desviaciones superiores a una desviación estándar del promedio de economías avanzadas.

Fuente: Elaboración propia en base a Financial Development Index Database, FMI.

Retiros de fondos de pensiones: afectaron indicadores de profundidad en la punta

Sub índices de desarrollo financiero del FMI

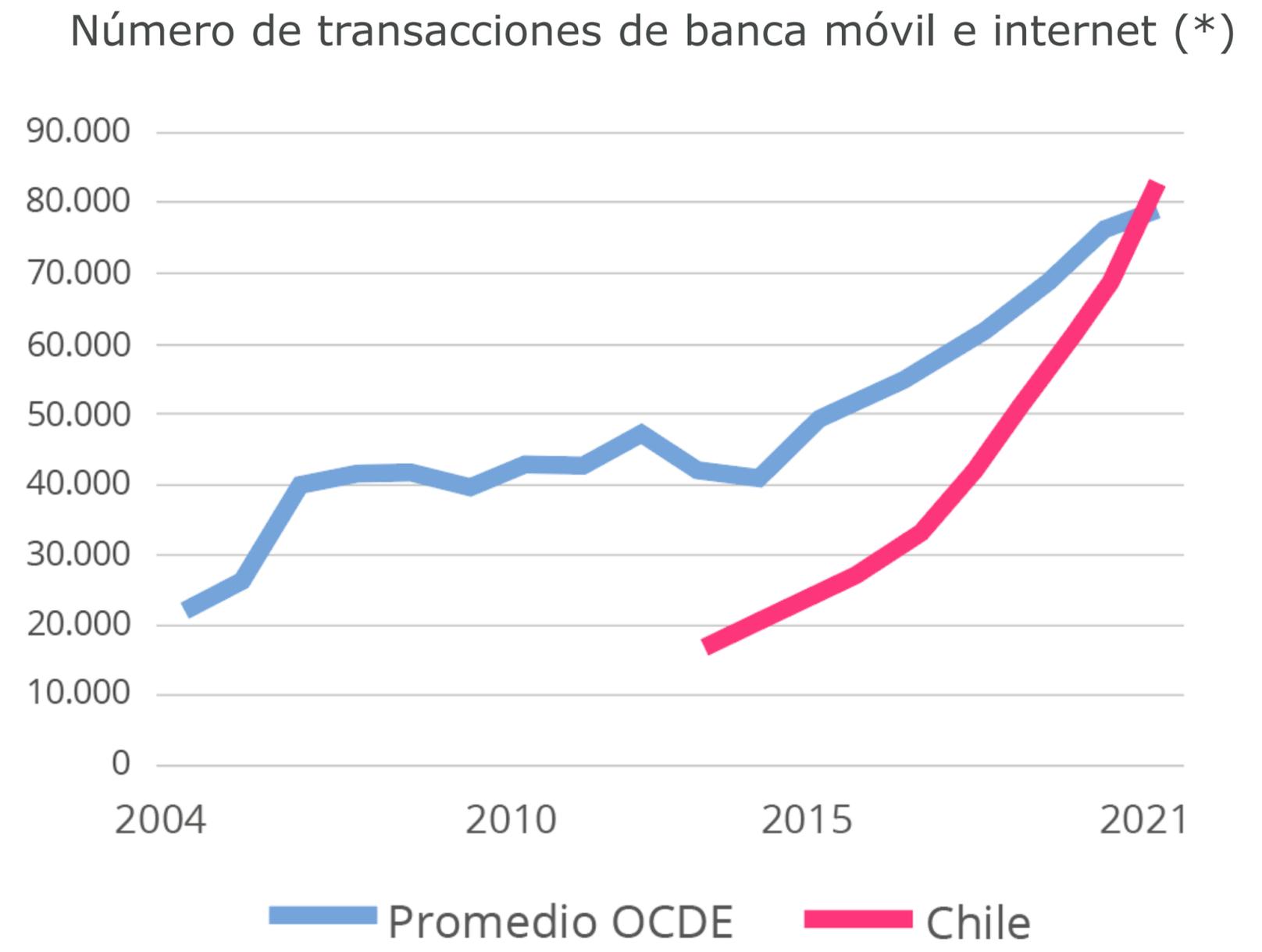


Complementariamente, un análisis reciente del BCCh (IEF 2023. S1) muestra un empeoramiento de las medidas de liquidez de los mercados de renta fija y variable en Chile, respecto de otros países de Latinoamérica.

Fuente: En base a Financial Development Index Database, FMI.

Pero en otros indicadores hay avances

- En Chile se observa una fuerte tasa de crecimiento en pagos digitales, reflejado en las transacciones de banca móvil e internet.
- Incluso supera al promedio de la OCDE en esta dimensión.



(*) Durante el año de referencia, por cada 1.000 adultos. Fuente: Access Database, FMI.

Desafíos

- El FSAP 2021 (*) identificó una serie de espacios de desarrollo que podrían ser abordados con cambios legales y normativos.
- En 2023 y 2024, la CMF sostuvo conversatorios con:
 - InBest Chile,
 - Círculo de Economía y Finanzas de Icare,
 - Consejo Consultivo del Mercado de Capitales y
 - Otros
- Con el objetivo de recoger visiones y propuestas sobre cómo avanzar hacia un mercado más profundo e inclusivo.

(*): El Programa de Evaluación del Sector Financiero (FSAP, por sus siglas en inglés) es una iniciativa conjunta del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial.

Desafíos

Producto de estas conversaciones, se determinaron algunos desafíos para el sistema financiero chileno:

A) **Acceso:**

- Inclusión y educación financiera.
- Finanzas digitales.
- Promoción del ahorro.
- Desarrollo de seguros paramétricos.
- Otros.

B) **Eficiencia y Competencia:**

- Oferentes de servicios financieros.
- Condiciones de financiamiento de instituciones financieras.
- Otros

C) **Profundidad:**

- Infraestructuras del Mercado Financiero.
- Internacionalización del Peso.
- Finanzas verdes.
- Otros.

Palabras finales

- La CMF tiene tres mandatos: prudencial, conducta y desarrollo de mercado, los que son igualmente importantes y se retroalimentan entre sí.
- El cumplimiento de los tres mandatos permite tener un sistema financiero sano, que otorga beneficios a las personas y empresas.
- La reciente publicación del documento “Mandato de desarrollo del mercado financiero en la CMF” propone una guía para apoyar su crecimiento, en especial después del período de inestabilidad económica reciente (Covid).

Palabras finales

- Un subconjunto del desarrollo de mercado es profundizar el mercado de capitales.
- La agenda corta de la CMF va a dar pasos en estas líneas, aunque también se requiere el concurso de otras instituciones públicas y, desde luego, del sector privado.
- Para que los ciudadanos tengan productos mejores, más baratos y accesibles, la CMF continuará dialogando con contrapartes y modernizando su regulación.



Regulador y Supervisor Financiero de Chile

Muchas gracias por la invitación.



Regulador y Supervisor Financiero de Chile

Desarrollo del Mercado Financiero en la CMF

Presentación Seminario ESE Universidad de los Andes
26 de septiembre de 2024