

RECUADRO VI.1

AUMENTO DE CALIFICACIÓN EN EVALUACIÓN INTERNACIONAL DE PRINCIPIOS PARA LAS INFRAESTRUCTURAS DEL MERCADO FINANCIERO EN CHILE

Los Principios aplicables a las Infraestructuras del Mercado Financiero (PFMI, por su sigla en inglés) publicados el año 2012 por el *Committee on Payments and Market Infrastructures* (CPMI) y la *International Organization of Securities Commissions* (IOSCO), corresponden a los estándares internacionales aplicables a las Infraestructuras del Mercado Financiero (IMF), que de acuerdo al consenso internacional comprenden los Sistemas de Pago (SP), Entidades de Contraparte Central (ECC), Cámaras de Compensación y Liquidación de Valores (CCLV), Entidades de Custodia y Depósito de Valores (DCV) y Repositorios de Transacciones (TR, por su sigla en inglés).

Las IMF permiten la compensación, liquidación y registro de las transacciones financieras, por lo que son esenciales para el funcionamiento seguro y eficiente del sistema financiero. La relevancia de las IMF quedó en evidencia durante la crisis financiera global iniciada en 2008 (CFG), lo cual motivó a las principales instituciones multilaterales con acción en este ámbito (CPMI/IOSCO) a desarrollar y actualizar los principios internacionales que resultan aplicables a este tipo de infraestructuras^{1/} (PFMI).

Una vez definidos los PFMI, a partir de 2013, CPMI/IOSCO iniciaron un proceso de seguimiento anual de su implementación que, por el momento, se ha mantenido circunscrito a la disponibilidad de un marco de regulación y legislación apropiado^{2/}. Este Recuadro presenta una revisión de los resultados de estas evaluaciones en Chile y los esfuerzos de las autoridades locales para mejorarlos.

Los primeros resultados de esta evaluación, publicados en agosto del 2013, evidenciaron una brecha de cumplimiento significativa para Chile respecto al resto de jurisdicciones, entregando la calificación mínima para todas las IMF de su sistema financiero^{3/}. En este contexto, el Banco Central de Chile (BCCh) inició un trabajo conjunto con el resto de las autoridades del mercado financiero, para identificar elementos de perfeccionamiento necesarios para mejorar la evaluación internacional del país. Siguiendo esta lógica, durante 2015, el BCCh y el Ministerio de Hacienda solicitaron al Banco Mundial y al Fondo Monetario Internacional una evaluación del cumplimiento de los PFMI en Chile. Los resultados de esta evaluación, publicados en 2016 en el sitio web del BCCh, permitieron iniciar una serie de perfeccionamientos al marco de regulación local.

En enero de 2017 el Ministerio de Hacienda, el BCCh, la SBIF, la Superintendencia de Pensiones y la CMF, asumieron públicamente el compromiso de implementar gradualmente los PFMI de acuerdo a sus respectivos marcos regulatorios y de supervisión. En consistencia con este compromiso, el BCCh emitió en enero de este año, una vez finalizado el correspondiente período de consulta pública, una nueva regulación general aplicable a los Sistemas de Pago de Alto Valor (SPAV), suscribiendo y adhiriendo los PFMI para las infraestructuras que lo componen (sistema LBTR y ComBanc). En los meses siguientes la CMF promulgó modificaciones a su regulación en la misma dirección.

Estas acciones finalmente consiguieron los resultados esperados. En efecto, en la última evaluación publicada en julio de 2018 por CPMI/IOSCO, todas las IMF en Chile, con excepción de los TR, obtuvieron una calificación máxima (tabla VI.3).

^{1/} Committee on Payments and Settlement Systems (CPSS) del Bank for International Settlements (BIS) e International Organization of Securities Commissions (IOSCO). "Principles for financial market infrastructures". Abril 2012.

^{2/} Si bien el proceso completo de monitoreo se realiza de acuerdo a tres niveles, hasta el momento sólo se ha llevado a cabo el Nivel 1 de evaluación para la totalidad de las jurisdicciones, que ha sido actualizado anualmente desde el 2013 hasta el presente año. El Nivel 1 tiene como fin monitorear si las jurisdicciones han completado el proceso de adaptar la regulación, legislación y políticas que les permitan implementar los principios y responsabilidades. Posteriores niveles evalúan los contenidos recabados en el nivel 1 en detalle y su aplicación práctica.

^{3/} Esta calificación solo pudo ser aumentada el 2014 para el caso de Sistemas de Pago, pero aun manteniéndose bajo la calificación máxima (rating 2). Las calificaciones corresponden a: Rating "1": Borrador de implementación de medidas no publicado; Rating "2": Borrador de implementación de medidas publicado; Rating "3": Medidas de implementación finales publicadas; Rating "4": Medidas de implementación finales en vigor. Adicionalmente, los PFMI establecen 5 responsabilidades para las autoridades relevantes en el ámbito de las IMF: A, Regulación supervisión y oversight de IMF; B, Regulación, supervisión y oversight de atribuciones y recursos; C, Publicación de políticas para IMF; D, Aplicación de principios a las FMI y; E, Cooperación con otras autoridades.



TABLA VI.3
Resultados de Quinta Actualización Monitoreo Nivel 1 CPMI/
IOSCO (*)

	SP	IMPLEMENTACIÓN DE PFMIs		
		DCV&CCLV	ECC	TR
Argentina	4	3/4	3	3
Australia	4	4	4	4
Bélgica	4, EUR	4, EU	4, EU	4, EU
Brasil	4	4	4	4
Canadá	4	4	4	4
Chile	[2] 4	[1] 4	[1] 4	1
China	4	4	4	4
Unión Europea (UE) / Eurosistema (EUR)	4	4	4	4
Francia	4, EUR	4, EU	4, EU	4, EU
Alemania	4, EUR	4, EU	4, EU	4, EU
Hong Kong	4	4	4	4
India	4	4	4	4
Indonesia	4	04-ene	1	NA
Italia	4, EUR	4, EU	4, EU	4, EU
Japón	4	4	4	4
Corea	4	4	4	1
México	4	4	[3] 4	[3] 4
Países Bajos	4, EUR	4, EU	4, EU	4, EU
Rusia	4	4	4	4
Arabia Saudita	4	[1] 4	[NA] 1	4
Singapur	4	4	4	4
Sudáfrica	4	4	4	2
España	4, EUR	4, EU	4, EU	4, EU
Suecia	4	4, EU	4, EU	4, EU
Suiza	4	4	4	4
Turquía	4	4	4	4
Reino Unido	4	4, EU	4, EU	4, EU
Estados Unidos	4	[3/4] 4	[3/4] 4	[1/3] 1/4

(*) []: rating de actualización anterior; X: rating modificado en última actualización; /: cuando la infraestructura se encuentra en más de una jurisdicción, puede existir más de un rating.

En relación a los TR, es importante notar que el consenso internacional respecto a su consideración como una IMF es algo relativamente reciente, relacionado con una de las lecciones de la CFG y que de hecho corresponde a una de las novedades más visibles del marco PFMIs vigente. Este consenso, se refiere al desarrollo de un TR específicamente para derivados *over the counter* (OTC). En varias jurisdicciones, se le ha dado a este tipo de infraestructuras un reconocimiento legal, lo cual ha sido una complejidad adicional para avanzar en las evaluaciones internacionales en este ámbito^{4/}.

Para avanzar en este caso, el BCCH tomó la decisión de aplicar sus facultades en un amplio espectro, con el objetivo de extender la información de derivados que históricamente recibe debido a sus facultades estrictamente cambiarias. De esta forma, se concibió el desarrollo de un Sistema Integrado de Información de Derivados (SIID), a través de un nuevo marco de regulación promulgado recientemente (más información en Capítulo VI de este Informe).

^{4/} Uno de los compromisos del G20 (2009) corresponde a la obligatoriedad de registro de derivados OTC en TRs. Este compromiso se han implementado a través de diversas iniciativas regulatorias a nivel mundial.

Desafíos pendientes

CPMI/IOSCO han señalado que continuarán monitoreando el progreso respecto al cumplimiento de las medidas que las jurisdicciones presentaron para avanzar con la implementación completa de los PFMIs a través de todas las IMF categorizadas.

En las nuevas etapas de evaluación, además de los marcos legales y de regulación, será relevante la puesta en marcha efectiva de los procesos de supervisión de los PFMIs.

En general, la mayor importancia de avanzar en estas evaluaciones se refiere a establecer las bases apropiadas para la integración financiera internacional del país en mercados globales cada vez más interconectados.

En efecto, considerando la complejidad técnica de evaluar el funcionamiento de cada una de las infraestructuras, es imposible pensar en un análisis caso a caso de los distintos actores. Asimismo, el ejercicio de seguir de cerca el consenso internacional sobre regulación, supervisión y gestión de IMF, contribuye en sí mismo a aumentar la resiliencia de los mercados financieros en Chile.

En consecuencia, para el caso de Chile, la emisión de normativa referida al SIID es relevante para reconocer a este Sistema como una IMF, permitiendo además adherir a las recomendaciones internacionales establecidas a partir la CFG.

Por otra parte, junto a la actualización del monitoreo nivel 1 continuarán realizándose evaluaciones de nivel 2 y 3, que monitorean en detalle si el contenido de la legislación, regulación y/o políticas, así como los resultados logrados por las infraestructuras de manera independiente, son consistentes con los principios y responsabilidades. Este monitoreo se realiza de manera exhaustiva por cada jurisdicción, siendo Chile una de las jurisdicciones aún pendientes de evaluación^{5/}. De esta manera, el trabajo y coordinación entre autoridades, infraestructuras y sus participantes continuará siendo de la mayor relevancia para lograr los resultados esperados.

^{5/} Hasta el momento, para el nivel 2 han sido evaluadas las siguientes jurisdicciones: Unión Europea, Japón, Estados Unidos, Australia, Hong Kong, Singapur y Canadá. Respecto a la evaluación nivel 3, han sido evaluadas solo algunas ECC específicas, y la aplicación de responsabilidades a través de las jurisdicciones de manera global.