

**Lanzamiento de la nueva Infraestructura para el Mercado  
SISTEMA INTEGRADO DE INFORMACION DE DERIVADOS (SIID-TR)**

**Palabras de apertura de Rosanna Costa**

Presidenta, Banco Central de Chile

23 de noviembre de 2022

Muy buenos días, quiero dar la bienvenida a quienes nos acompañan de manera presencial y aquellos que nos están viendo telemáticamente, a los integrantes del Consejo del Banco, y a los representantes de las distintas instituciones financieras y empresas del sector corporativo presentes esta mañana. Tengo la grata misión de presentar una nueva infraestructura para el mercado financiero: el Sistema Integrado de Información de Derivados.

Quiero saludar de manera especial a Solange Berstein, Presidenta de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), y a Fernando Ostornol, Managing Director de Credicorp Capital, quienes a continuación abordarán los alcances de esta nueva infraestructura desarrollada por el Banco Central de Chile.

De igual modo agradecer muy especialmente a quienes han trabajado y colaborado con este proyecto y al equipo que ha hecho posible este encuentro.

### **Antecedentes**

La Gran Crisis Financiera del 2008 dio cuenta de la necesidad de fortalecer la regulación bancaria y financiera.

En ese período, surgían noticias sobre quiebras y fusiones de empresas, caídas de las valorizaciones de instituciones financieras, un significativo incremento de los impagos, todos elementos que alimentaban la percepción de una crisis de envergadura. En tanto, los reguladores carecían de antecedentes suficientes para establecer un diagnóstico más preciso respecto de las vulnerabilidades y los riesgos de contagio que podían materializarse. Esto puso de relieve un tema clave en la industria financiera: la regulación y supervisión de las estructuras financieras vigentes a nivel mundial eran perfectibles.

Una de las lecciones relevantes de esa crisis fue la diferencia de contar con infraestructuras de mercados financieros, tales como Entidades de Contraparte Central y Cámaras de Compensación, para la mitigación de riesgos financieros, legales, operacionales y de contraparte entre entidades financieras. Este aprendizaje surgió de la mayor resiliencia de los mercados y transacciones canalizadas a través de este tipo de infraestructuras, respecto de aquellas que las carecían.

Así, en 2009 los líderes del G-20 asumieron cuatro grandes compromisos con especial atención en aquellos derivados no listados o negociados fuera de bolsas organizadas, es decir, los denominados derivados *Over The Counter* (OTC). Estos compromisos eran:

- i) Migración de este tipo de derivados a bolsas o plataformas electrónicas;
- ii) Compensación a través de Entidades de Contraparte Central;

- iii) Mayores requerimientos de capital para derivados OTC compensados bilateralmente; y
- iv) El desarrollo de registros de derivados OTC en Repositorios de Transacciones (TRs).

En varios de estos aspectos se han realizado avances importantes en Chile en los últimos años. Se han desarrollado entidades de contraparte central y cámaras de compensación que canalizan una fracción muy relevante de los mercados de renta fija, renta variable y derivados. Además, la implementación de Basilea III, en los años más recientes, ha incentivado aún más al sistema bancario para compensar y liquidar los derivados a través de las entidades de contraparte central, generando ahorros de requerimientos de capital respecto de transacciones bilaterales.

En el caso particular del desarrollo de los Repositorios de Transacciones, el desafío era la implementación de una infraestructura completamente nueva y no solamente incentivar el uso de las que existían previamente, desde hace muchos años en los sistemas financieros más desarrollados. Los objetivos de esta nueva infraestructura correspondieron, principalmente, a aumentar los niveles de transparencia y promover la estabilidad financiera a través de la mitigación del riesgo sistémico.

El consenso internacional respecto del rol de una mayor relevancia de las infraestructuras financieras, en general, como respecto del objetivo de desarrollar TRs se formalizó el año 2012, cuando el BIS y la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) actualizaron los principios internacionales aplicables a las infraestructuras de mercado. Ellos definen una pauta en materia de base jurídica, buen gobierno, riesgo operacional, eficiencia, eficacia y divulgación de datos, entre otros aspectos.

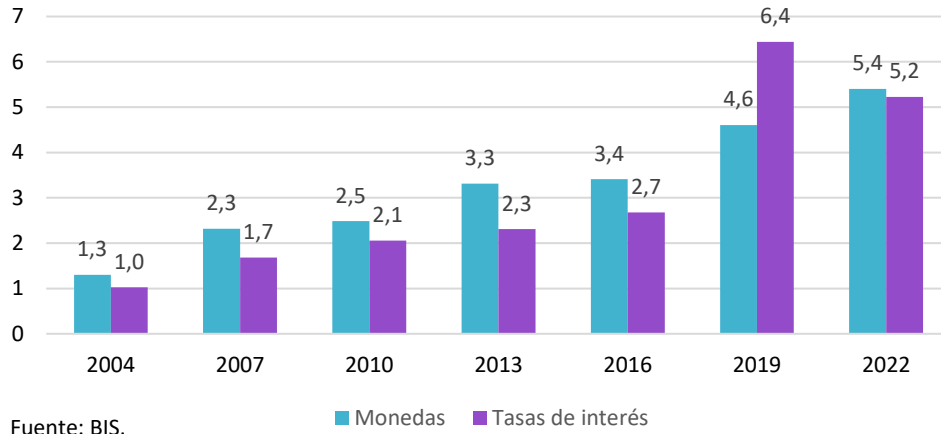
Estados Unidos, la Unión Europea, Hong Kong, México, y Brasil, entre otros, implementaron nuevas regulaciones para estos mercados. Estados Unidos promulgó la Ley Dodd Frank, que requiere que las transacciones de derivados sean informadas a repositorios privados supervisados por la Comisión de Bolsas y Valores y por la Comisión de Negociación de Futuros de Productos Básicos. Por su parte, la Unión Europea implementó la Regulación de Infraestructura de Mercado Europeo (EMIR por su sigla en inglés), que impone requerimientos similares para las entidades europeas, recayendo la función de supervisión en la Autoridad de Mercados y Valores Europeos (ESMA).

Es así como nacen los repositorios de derivados como los conocemos hoy. Corresponden a una infraestructura de mercado, que mantiene un registro electrónico de datos de estas transacciones y permite entregar información relevante al supervisor y al público en general.

El mercado global de derivados ha tenido una actividad creciente. De acuerdo con los resultados de la reciente encuesta trienal del BIS, las transacciones diarias de derivados de monedas y tasas, a nivel global, alcanzaron casi 11 billones de dólares en abril de este año. Lo que se compara con menos de la mitad a principios de la década pasada (gráfico 1).

Gráfico 1

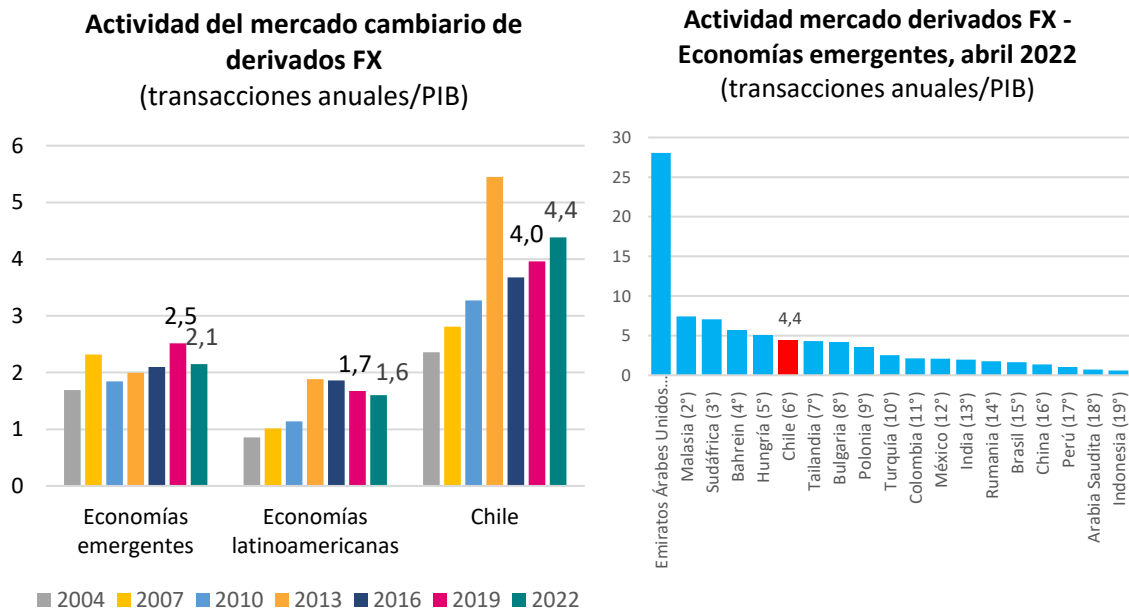
**Mercado global. Monto promedio diario negociado en derivados FX y de tasas de interés, abril de cada año (billones de dólares)**



En el caso de Chile, los mercados de derivados de tipo de cambio y tasas de interés presentan también un alto dinamismo y niveles de actividad superiores a los del promedio de economías latinoamericanas y emergentes.

En particular, en tipos de cambio, los montos transados anuales alcanzan a casi 4,5 veces el PIB en 2022, lo que sitúa al país en el sexto lugar entre las economías emergentes que respondieron la encuesta (gráfico 2).

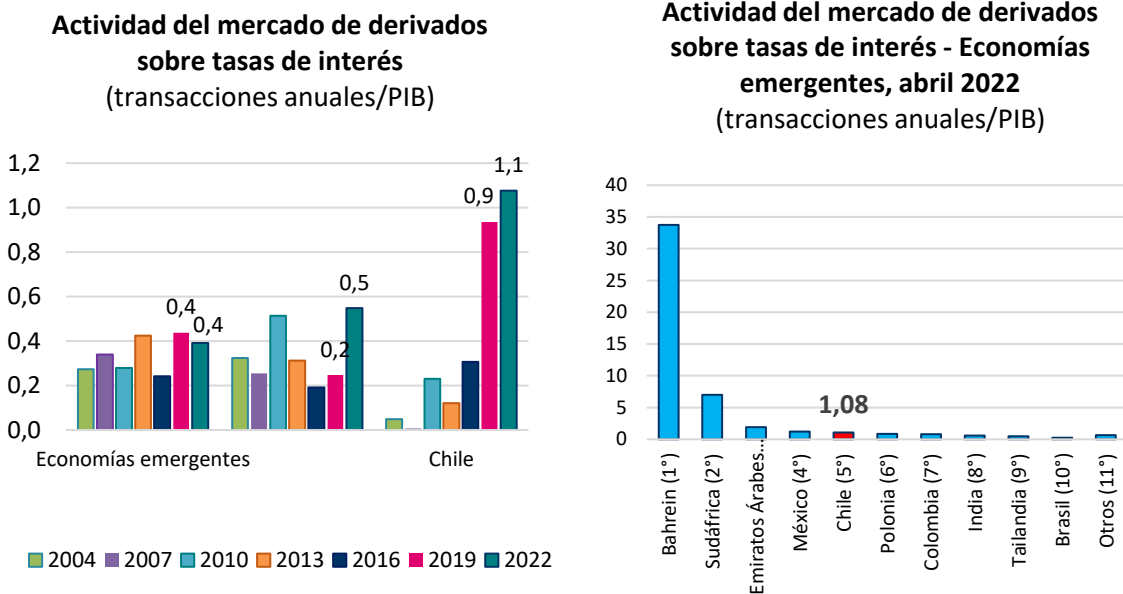
Gráfico 2



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BIS y el FMI.

En el mercado de derivados de tasas de interés, la actividad ha sido creciente, registrando transacciones anuales de algo más de un punto del PIB en abril 2022, con lo que la economía se ubica en el quinto lugar en el ranking, comparada con otras economías emergentes. El crecimiento en el volumen transado observado en los últimos años se explica por la mayor participación de los no residentes en el mercado local. Esto dado su interés en invertir en tasas locales, a lo que contribuyen cambios legales y regulatorios aplicados en los últimos años —entre ellos la flexibilización de la regulación cambiaria de parte del Banco Central—, que han favorecido su acceso a instrumentos de deuda locales a través de custodios internacionales, así como por el aumento de la participación de la deuda soberana chilena en el Government Bond Index – Emerging Markets de JP Morgan (GBI-EM) (gráfico 3).

Gráfico 3



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BIS y el FMI.

### Descripción del SIID

Acorde con el compromiso con la estabilidad financiera y los principios internacionales para las infraestructuras de mercados financieros, en 2019 en el Banco Central decidimos implementar el Repositorio de Derivados SIID-TR. En la misma línea, se creó una nueva regulación en el Compendio de Normas Financieras que estableció que esta infraestructura sería operada directamente por el Instituto Emisor, y definió reglas de funcionamiento, tales como quienes tendrían acceso a la información, las entidades financieras participantes y los campos de información específicos que

deberían ser reportados (por ejemplo, tipos de productos, garantías, mecanismos de valorización, entre otros).

Cabe destacar que, para desarrollar este proyecto, el Banco tenía la ventaja de contar con experiencia compilando información sobre derivados cambiarios. Sin embargo, no tenía acceso directo a información completa ni tampoco a otro tipo de derivados (por ejemplo, tasas de interés). Para el desarrollo de este proyecto se estableció una coordinación con la Comisión para el Mercado Financiero, institución para la cual esta información será especialmente valiosa para el cumplimiento de sus funciones de supervisión.

Cabe señalar que los objetivos del repositorio SIID son:

- i) Aumentar la transparencia y disponibilidad de información en los mercados, tanto para las autoridades como para el público en general.
- ii) Prevenir así abusos de mercado, como consecuencia de un aumento de la transparencia de los mercados.
- iii) Promover la estabilidad financiera, a través de una adecuada gestión de riesgos tanto de las mismas instituciones financieras, como de un monitoreo y supervisión efectiva por parte de las autoridades.

El SIID, entonces, permitirá disponer de nueva información y de más reportantes. Se recopilará información de derivados de inflación, tasas de interés y renta fija, además de tipo de cambio. Hasta ahora solo era posible acceder a datos de precios de algunos de estos derivados, desconociéndose los montos y los participantes involucrados, con lo cual se carecía de antecedentes suficientes para un análisis más acabado.

Desde ahora, para cada transacción será posible conocer diariamente, junto con los montos negociados y las contrapartes involucradas, el activo subyacente, las fechas relevantes del contrato, la moneda, el calendario de flujos y el uso de mitigantes de riesgo, entre otros.

La CMF, por su parte, podrá acceder a información de las operaciones realizadas por un residente, tales como los bancos y sus filiales, corredoras de bolsa, compañías de seguros, administradoras generales de fondos y sector corporativo. Destacamos que, la mayor cantidad de información proviene de un aumento significativo del número de reportantes, el cual alcanza a cerca de 130 entidades.

### **Nuevas estadísticas**

El público podrá acceder a través de un portal web y con desfase de dos días, a información diaria de participantes, montos transados y vigentes y plazos contractuales de las operaciones de tasas de interés locales y derivados de inflación —es decir, forwards UF-peso—. Mensualmente, esto se

complementará con estadísticas sobre plazos residuales y posiciones vigentes de un universo más amplio de tasas de interés<sup>1</sup>.

A su vez, se amplía la frecuencia de las publicaciones de derivados sobre tipos de cambio por sector de contraparte, pasando desde mensual a diaria, y se entregarán nuevos desgloses por pares de monedas, específicamente de dólar versus peso chileno.

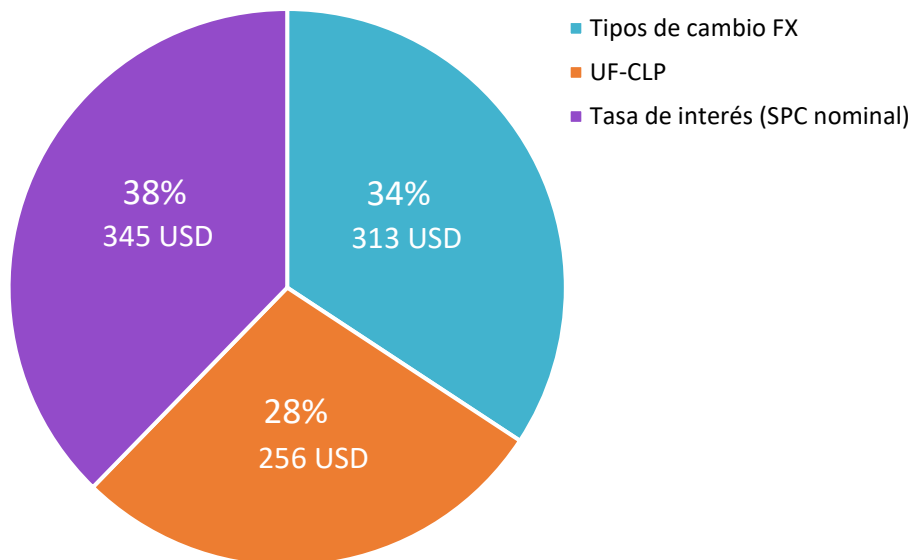
Complementariamente, se incluye información histórica desde enero de este año.

Los invito a revisar el tipo de información que se podrá obtener para los principales productos en esta plataforma.

Partiendo por el tamaño del mercado, en octubre el stock vigente para derivados de tipo de cambio, unidad de fomento y tasa de interés local swap promedio cámara, es de 914 mil millones de dólares. Destaca la mayor participación de las transacciones de swap promedio cámara, con 38% del total. Por su parte, la participación de los derivados de UF y dólares están en torno al 30% (gráfico 4).

Gráfico 4

**Bancos. Montos Vigentes a octubre 2022, por subyacente**  
(porcentaje, miles de millones de dólares)

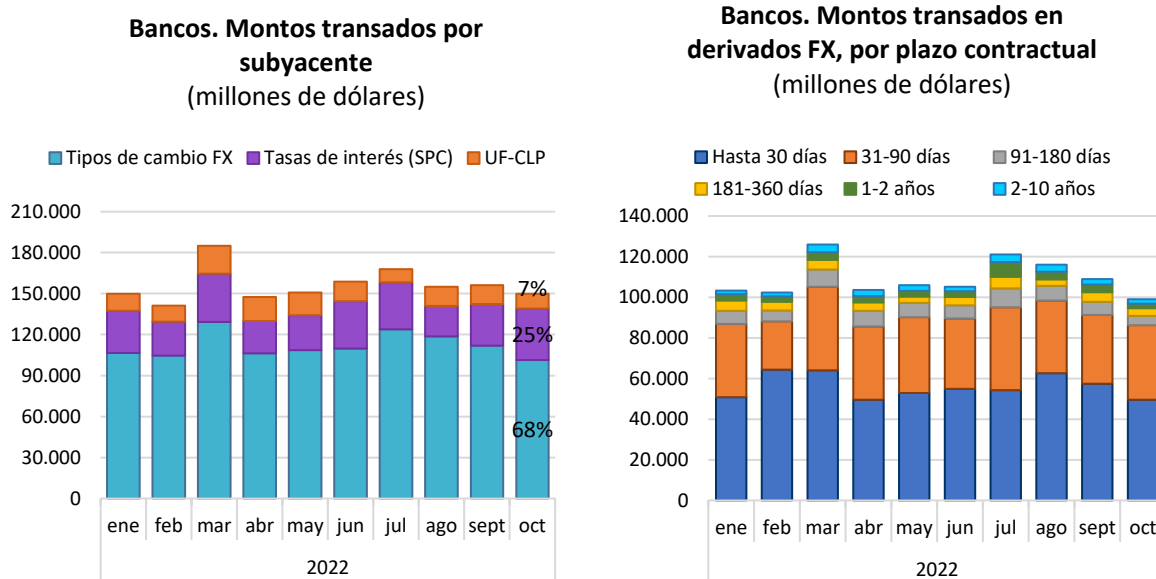


Fuente: SIID-TR

<sup>1</sup> Nuevas operaciones de swap sobre tasas overnight libres de riesgo, por ejemplo, la €ster de Europa, la SOFR de Estados Unidos y la SONIA de Reino Unido, entre otras.

En términos de flujos, predomina el mercado de derivados de tipo de cambio, con contratos pactados mayoritariamente a corto plazo (hasta 90 días). Ello, pues son utilizados para cubrir necesidades de liquidez y operaciones de comercio exterior (gráfico 5).

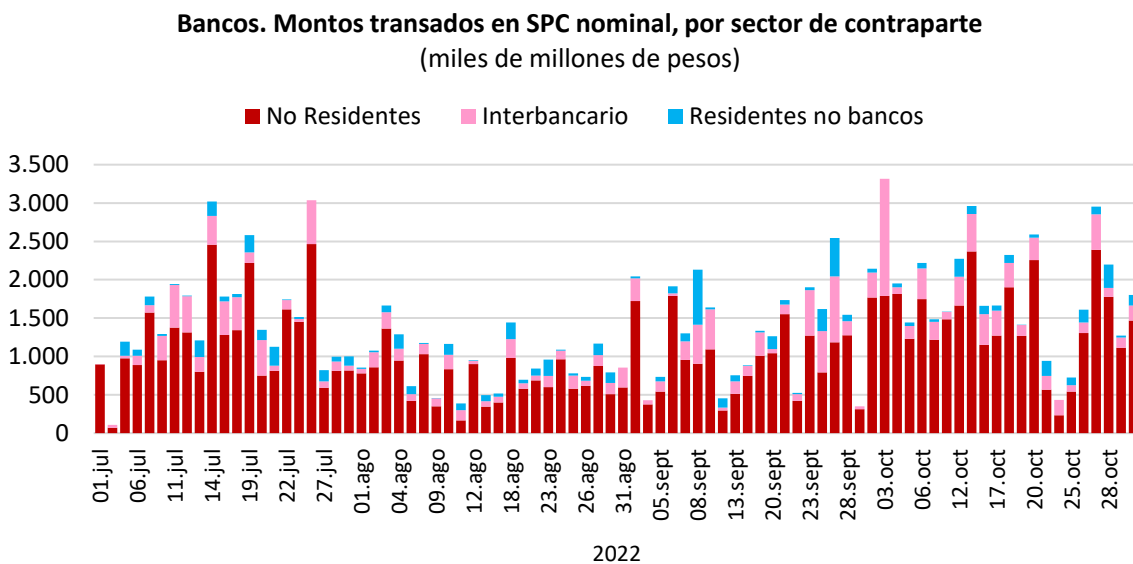
**Gráfico 5**



Fuente: SIID-TR.

En relación con los derivados swap promedio cámara nominal, estos son ampliamente demandados por los inversionistas extranjeros y las empresas bancarias (gráfico 6).

**Gráfico 6**



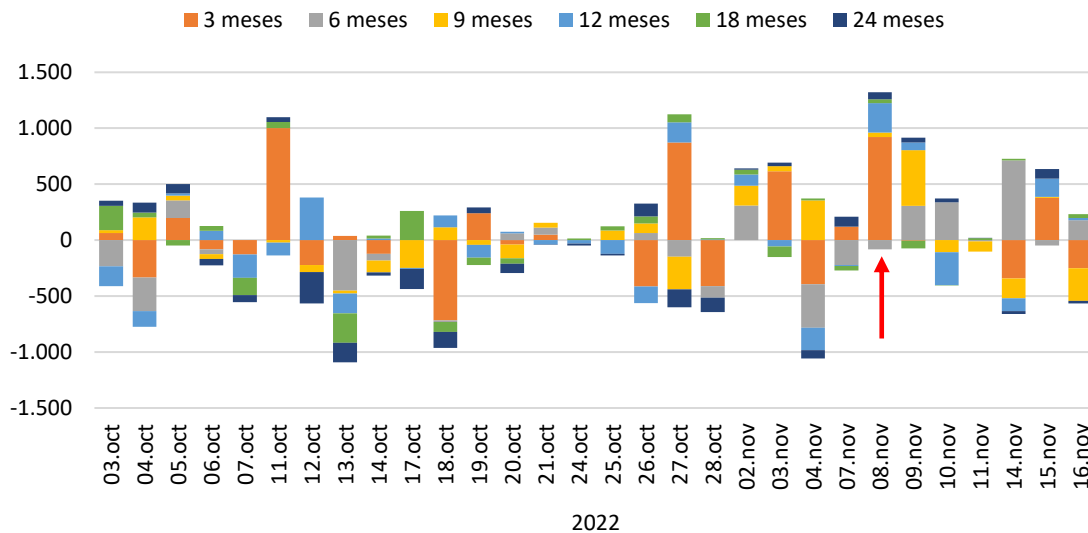
Fuente: SIID-TR.

La información diaria de flujos netos de Swap Promedio Cámara permitirá analizar, por ejemplo, las expectativas de los agentes sobre los próximos movimientos de la tasa de política monetaria y como incide el plazo en que se concentra la actividad de este mercado, especialmente, en los días en que se conoce nueva información económica relevante.

Por ejemplo, si revisamos qué hay detrás del movimiento de los no residentes señalados en el gráfico anterior, el 8 de noviembre, con la publicación del IPC de octubre, que sorprendió al mercado por debajo de lo esperado, se observó que los bancos aumentaron sus compras de tasa variable. De este movimiento, se podría inferir que estos agentes externos verían una mayor probabilidad de un recorte de tasas en los próximos tres meses, en la medida que aparecen realizando contratos de venta de estos instrumentos (gráfico 7).

Gráfico 7

**Banco. Montos transados netos de los bancos con No residentes, por plazo contractual (hasta dos años)**  
(miles de millones de pesos)



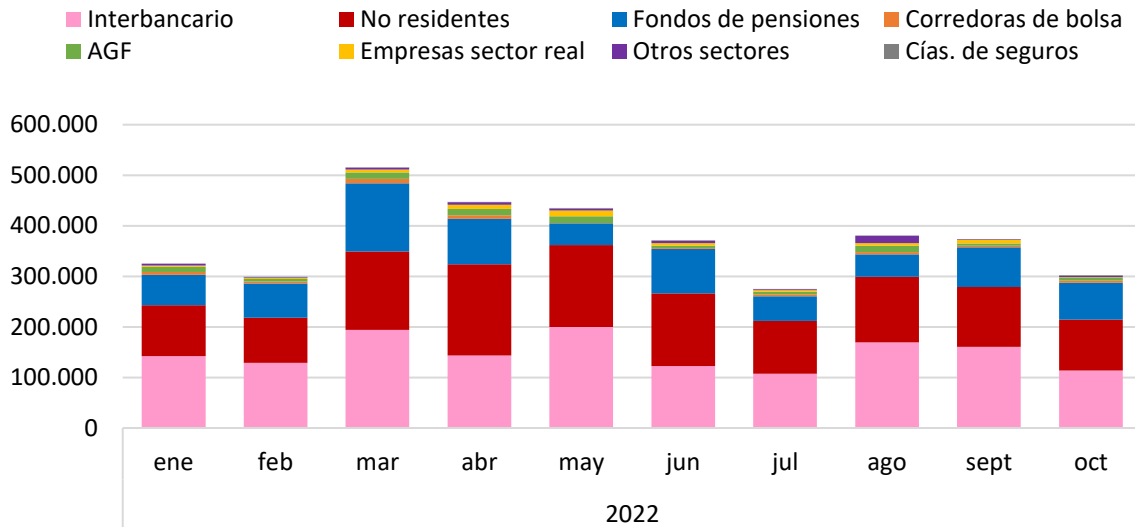
Fuente: SIID-TR.

Respecto del mercado de derivados UF/ pesos, la nueva información nos muestra que los principales participantes son el sector externo, los bancos y los fondos de pensiones, quienes demandan cobertura de sus pasivos y activos en UF, de manera de gestionar eficientemente su riesgo financiero (gráfico 8).



Gráfico 8

**Bancos. Montos transados en derivados UF-CLP, por sector de contraparte**  
(Miles de UF)

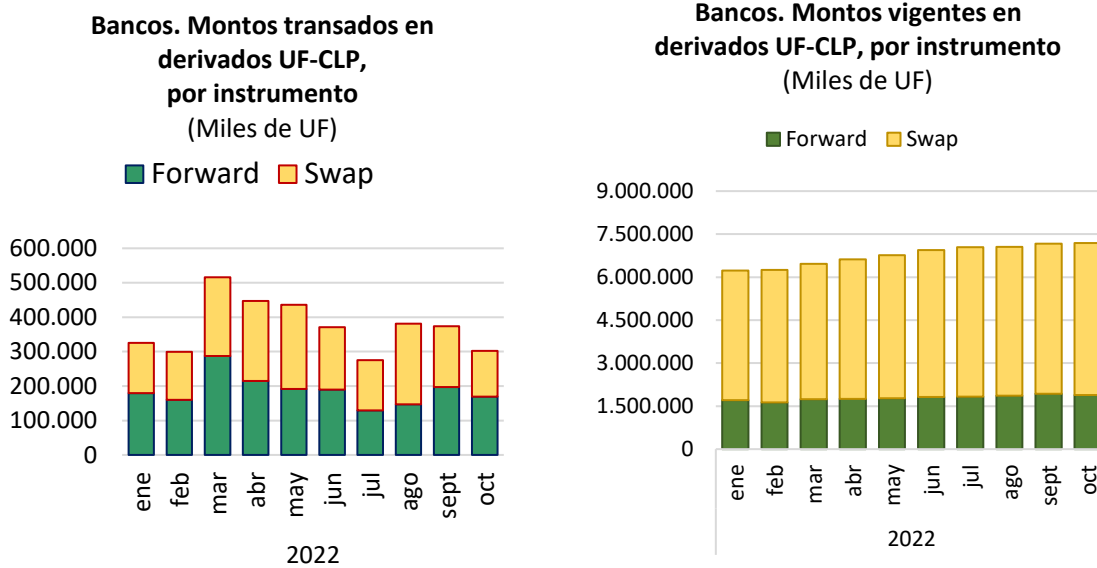


Fuente: SIID-TR.

El repositorio publicará los montos transados y vigentes para operaciones forwards y swaps. Mientras que los swaps son usados principalmente con fines de cobertura, los forwards preferentemente para negociación y a partir de estos últimos se pueden inferir expectativas del mercado respecto de la inflación esperada.

En este caso, el volumen transado de los forwards es superior al de los swaps, en lo que incide que su plazo es en promedio inferior (gráfico 9).

Gráfico 9

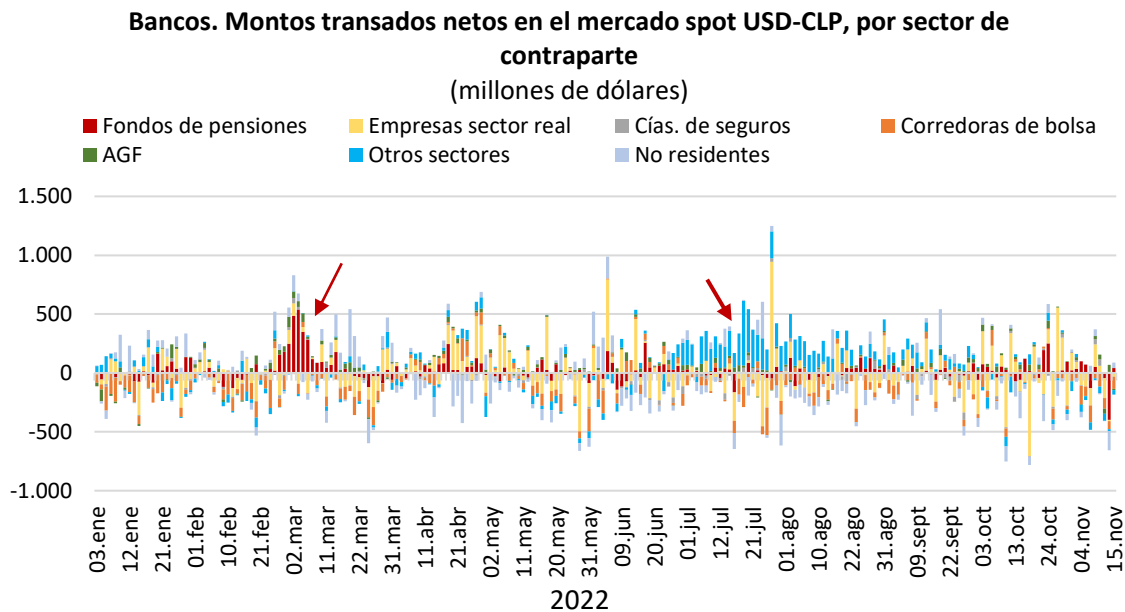


Fuente: SIID-TR.

Finalmente, en el mercado cambiario, las nuevas series diarias del mercado spot y derivados, por sector participante, entregarán una visión más global y permitirán analizar la evolución de la paridad peso /dólar por agente.

Por ejemplo, en el mercado spot, se puede observar que, entre fines de febrero y marzo, los fondos de pensiones vendieron dólares. Tras ello existe una reducción de sus inversiones en el exterior para ajustar la cartera, ante un traspaso de afiliados desde fondos más riesgosos hacia el fondo E, en un contexto de mayor incertidumbre, producto de la invasión de Rusia a Ucrania. Asimismo, se puede apreciar que, durante el período de la intervención cambiaria, los bancos compraron dólares al Banco Central y estos fueron, en gran medida, intermediados a las empresas del sector real y corredoras de bolsa (gráfico 10).

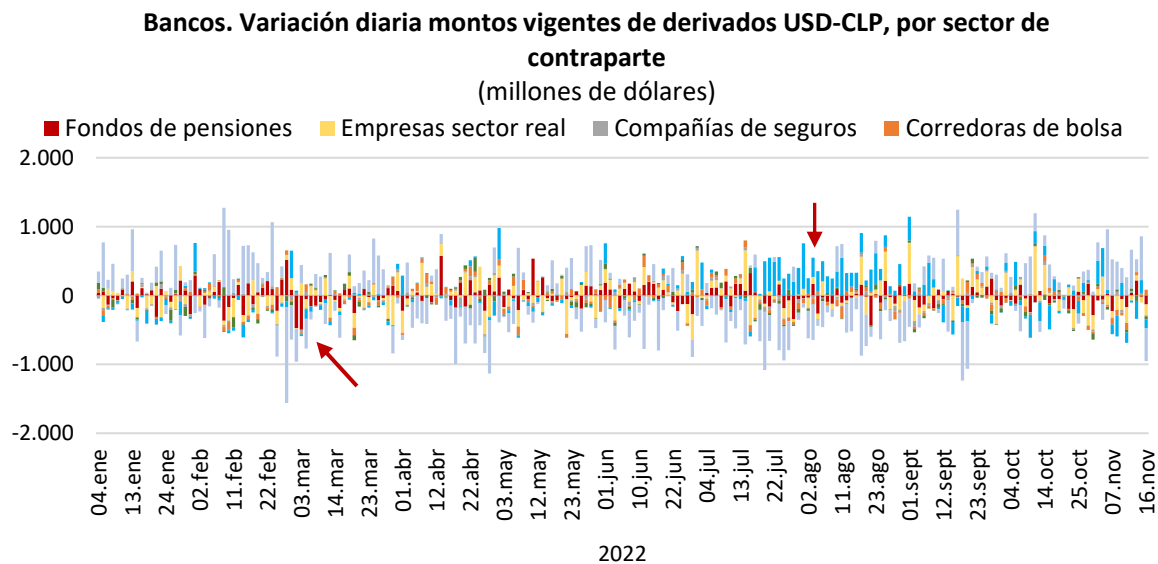
Gráfico 10



Fuente: SIID-TR.

Por su parte, en el mercado de derivados dólar/ peso chileno, se puede ver una menor incidencia en la compra de forward por parte de los fondos de pensiones, en marzo de 2022. Destaca a su vez la venta de forwards por parte del Banco, durante la intervención cambiaria. Además, se aprecia la activa participación de los no residentes (gráfico 11).

Gráfico 11



Fuente: SIID-TR.

## Medios de difusión

Todas estas nuevas estadísticas, así como los antecedentes en materia de regulación y guías de apoyo para los reportantes, estarán disponibles en un portal web de uso exclusivo para esta infraestructura de mercado [www.siid.cl](http://www.siid.cl). (gráfico 12).

### Gráfico 12



Para facilitar el acceso a los datos, tendremos un Monitor Diario del Mercado de Derivados Bancarios. Esta herramienta permitirá a los usuarios navegar a través de la información ya descrita de una manera amigable, crear gráficos personalizados y descargar las series históricas.

En marzo, iniciaremos la publicación de un informe trimestral, con la descripción más detallada de la evolución de estos mercados, con foco en los cambios de tendencia y/o estructurales, además de presentar información que será de interés de analistas más especializados.

## Palabras finales

Este lanzamiento es un hito que nos ubica en un lugar destacado dentro de las economías desarrolladas y latinoamericanas por la oportunidad, organización y acceso a la información. Pero también representa nuevos desafíos que debemos abordar.

El primero de ellos implica mantener la calidad de la información. Los instrumentos utilizados en estos mercados se caracterizan por su versatilidad, pues deben responder a los requerimientos de los contratantes y adaptarse a las permanentes modificaciones en sus condiciones financieras,

valorizaciones de mercado y a las garantías utilizadas. Actualmente, tenemos más de 700 mil registros de operaciones en el SIID y es un repositorio que seguirá creciendo de manera significativa.

El segundo desafío apunta a incorporar nuevos derivados, como los de renta variable y de productos básicos, así como ampliar el espectro de información de derivados de inflación y tasas de interés pactados en el mercado local, entre los agentes distintos de bancos y sus filiales.

El tercero, y siguiendo la tendencia internacional, será incorporar esta información en los análisis de estabilidad financiera, en particular, su uso en los test de stress y análisis de redes de contagio.

Antes de finalizar, quiero agradecer a la Comisión para el Mercado Financiero por la colaboración en este proyecto, la que esperamos seguir potenciando para que el repositorio de transacciones de derivados siga avanzando en el cumplimiento de sus objetivos. También a las instituciones financieras, a los inversionistas institucionales y a las empresas del sector corporativo por la colaboración, esfuerzo y recursos destinados para enviar los antecedentes requeridos por el Banco. Ha sido necesario automatizar y mejorar los procesos de gestión de información de derivados para cumplir con estos nuevos estándares.

Por último, deseo destacar el excelente trabajo en equipo que han tenido durante el desarrollo de este proyecto la División Estadísticas, la División Política Financiera, la Fiscalía y la Gerencia de Tecnología del Banco. Como ven, esto es producto de trabajo conjunto, que contó con la colaboración del sector privado, el cual nos permite terminar de manera exitosa con una nueva infraestructura financiera para un mejor mercado de capitales.

El SIID nos deja mejor preparados como país para anticipar y enfrentar potenciales vulnerabilidades de los mercados de derivados, al disponer de mayor y mejor información. Desde ahora esta información queda disponible para un mejor análisis y conocimiento del funcionamiento de estos mercados, favoreciendo una oportuna gestión de portafolio y de riesgos financieros.

Muchas gracias