



BANCO CENTRAL DE CHILE
DEPARTAMENTO DE OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO

Minuta N°4

Comité de Mercados Nacionales

Santiago, viernes 13 de noviembre de 2020

El viernes 13 de noviembre se realizó por videoconferencia el 3º Comité de Mercados Nacionales (Comité), reuniendo a ejecutivos de distintas instituciones y asociaciones del sector financiero del mercado local. En esta oportunidad, Sergio Rodríguez, Gerente de Renta Fija y Moneda de AFP Cuprum, realizó una presentación sobre el desarrollo del mercado de préstamo de valores y su importancia para impulsar la liquidez y profundidad del mercado de tasas local. En ese escenario, se preguntó a los distintos miembros del Comité ¿qué limitantes o beneficios podría generar para el mercado local el desarrollo de las operaciones de préstamos de valores?

Debate de los asistentes, el cual se resume en la siguiente Minuta¹.

Los distintos miembros del Comité concuerdan que actualmente el mercado de renta fija local cuenta con niveles de liquidez y profundidad bajos, al compararlo con sus símiles extranjeros. Los mismos insisten en la necesidad de potenciar la liquidez del mercado de renta fija a través del desarrollo de una infraestructura de estándar internacional basada en fomentar el mercado de repo y de préstamo de valores, con el fin de generar las condiciones de liquidez necesarias para implementar un esquema de creadores de mercado o *market makers*.

Algunos miembros indican que dentro de los beneficios que traería el desarrollo del mercado de préstamo de valores está la contribución a una formación de precios con menores distorsiones en las curvas soberanas, la contención de aumentos en los premios de liquidez en un rally de tasas o en períodos de alta volatilidad. Adicionalmente, daría espacio para la implementación de estrategias de inversión pasivas para portafolios *buy and hold* y activas para áreas de trading. Por último, plantean que se crearían oportunidades de negocio asociadas a rentabilidades adicionales por los descalces entre las fechas de negociación y las transferencias/pago de títulos, en situaciones en que los plazos de éstos superen los dos días, que se dan mayoritariamente en operaciones entre agentes locales e internacionales.

Varios miembros comentan que las operaciones de préstamo de valores ya existen y están reguladas para la mayoría de las industrias del mercado financiero local, salvo compañías de seguro, quienes necesitarían algún grado de flexibilización en la normativa vigente. Bajo dichos términos, los diferentes miembros concuerdan que las bajas fricciones normativas facilitarían el fomento de este mercado.

Algunos miembros afirman que, a pesar de contar con la factibilidad de poder realizar este tipo de operaciones, el mercado no se ha desarrollado debido a costos operativos muy altos en

¹ Esta Minuta resume las exposiciones y opiniones de los representantes de las entidades privadas que participan en el

Comité de Mercados Nacionales (el Comité), siendo de exclusiva responsabilidad de quienes las emiten. El rol de los funcionarios del BCCh que asisten a las reuniones del Comité se limita a servir como facilitadores para la celebración de las mismas y la adopción de acuerdos entre los representantes de las entidades privadas que lo integran, por lo que las intervenciones que realicen los referidos funcionarios en este ámbito no anticipan la posición ni comprometen de manera alguna al Consejo del BCCh en relación a las materias y acuerdos descritos en esta minuta.

comparación a las bajas rentabilidades que genera este tipo de operación, que en la actual coyuntura son más bajas dado los mínimos niveles de tasa de los títulos soberanos.

Otros miembros mencionan que dentro de los riesgos intrínsecos del mercado de préstamo de valores se encuentra el riesgo de contraparte y el riesgo del valor de las garantías. Mencionan también los riesgos operacionales relacionados a la liquidación y transferencia de los títulos, que potencialmente se transformarían en riesgos legales y de reputación para las instituciones involucradas, especialmente para los fondos de pensiones.

Un consenso general entre los miembros es que se podrían mitigar los riesgos anteriormente mencionados siguiendo el estándar internacional, en el cual una entidad de custodia y/o contraparte central asume/se encarga de los temas operacionales y de garantías, además de gestionar límites y riesgos de contraparte.

En línea con lo anterior, algunos participantes mencionan que existen proveedores locales que estarían interesados en desarrollar la infraestructura necesaria para llevar a cabo ese rol. Los mismos estarían dispuestos a proveer una plataforma que aborde simultáneamente los requerimientos del mercado de repo y del mercado de préstamo de valores, dadas las similitudes que existen a nivel operacional entre ambos.

Varios participantes mencionan que para desarrollar un programa de *market makers* es necesario que la entidad que patrocine este esquema, tenga la capacidad de ofrecer préstamo de valores en eventos de inestabilidad financiera, con el fin de facilitar la administración de escenarios de riesgo y/o alta volatilidad, con el propósito de mantener al mercado en funcionamiento.

Con todo, los miembros del Comité acuerdan la creación de un grupo de trabajo con el fin de revisar propuestas de los proveedores de infraestructura de mercado local.

Organización

AAFM
AAFM
ACAFI
AFP Habitat
AFP Provida
AFP Provida
AGF Itaú
AGF Larraín Vial
Banco Bice
Banco Consorcio
Banco de Crédito e Inversiones
Banco Estado
Banco Itaú-Corpbanca
Banco JP Morgan
Banco JP Morgan
Banco de Crédito e Inversiones
Banco Scotiabank
Banco Scotiabank
Banco Security
Coopera
Cooperativa Coopeuch
CSV Chilena Consolidada
CSV Consorcio
Banco Central de Chile
Banco Central de Chile
Banco Central de Chile
Banco Central de Chile
Banco Central de Chile
Banco Central de Chile
Banco Central de Chile
Banco Central de Chile
Banco Central de Chile
Banco Central de Chile

Participante

Juan Pablo Lira
Macarena Ossa
Pilar Concha
Raúl Muñoz
Cristóbal Torres
Jorge Urzúa
Juan Pablo Araujo
Javier Marshall
Rodrigo Álvarez
Mara Forer
Juan Pablo Risco
Andrea Silva
José Miguel Álvarez
Nicolás Valderrama
Jorge Hayler
Alexis Vega
Aitor Aldunate
Paul Misle
Sergio Bonilla
Pedro Lagos
Pedro Murua
Roger Mogrovejo
Andrea Godoy
Felipe Musa
Beltrán de Ramón
Diego Gianelli
Rodrigo Lozano
Leonardo Avendaño
Paula Torrejón
Catalina Estefó
Isidora Barros
Andrés Söchting
Jaime Troncoso