



BANCO CENTRAL DE CHILE
DEPARTAMENTO DE OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO

Minuta N°3

Comité de Mercados Nacionales

Santiago, viernes 6 de noviembre de 2020

El viernes 6 de noviembre se realizó por videoconferencia un Comité de Mercados Nacionales (Comité) extraordinario, reuniendo a ejecutivos de distintas instituciones y asociaciones del sector financiero del mercado local. En esta oportunidad, el Banco Central de Chile (BCCh) realizó una presentación abordando aspectos del mercado cambiario formal (MCF) y el cálculo del dólar observado: Se planteó a los miembros del Comité que el mercado financiero chileno cada día está aumentando su grado de integración con el mercado global debido a los esfuerzos que han realizado los agentes de mercado, como el BCCh, el Ministerio de Hacienda y otros reguladores. En ese escenario, se preguntó a los distintos miembros del Comité ¿qué desafíos presenta el mercado local con el fin de adaptarse a la internalización del peso chileno?

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

Hasta la fecha, el mercado cambiario local presenta limitaciones en cuanto a horarios de transacción, presentando mayor liquidez en la ventana entre las 09:00 y 12:00 horas. Lo anterior presenta un inconveniente para la inminente internacionalización del peso, donde los agentes no residentes aseguran que dicho horario es una rigidez que no enfrentan en los mercados de otros países. Se aspira a que, con la internacionalización del peso, los agentes locales comiencen a adaptarse para así poder operar en ventanas de tiempo más amplias que las actuales.

Un miembro plantea que la internacionalización del peso no necesariamente generaría un gran foco de tensión en el mercado de *FX Spot* local. Argumenta que los cambios profundos de esta iniciativa se darán ante el posible otorgamiento de créditos en pesos a extranjeros, en la compensación de derivados en pesos con agentes *off shore* y, por último, la posibilidad para que los residentes puedan adquirir activos en moneda local en mercados internacionales. Por lo anterior, el desenlace de la mayor integración local con el mercado global es incierto. Se podrían desarrollar dos escenarios extremos. El escenario favorable sería un aumento de la actividad y profundidad de los mercados locales, debido a un mayor flujo de entrada por parte de extranjeros. El escenario desfavorable sería una migración de los activos chilenos a mercados internacionales, reduciendo al mínimo la liquidez y profundidad del mercado doméstico, obligando a los actores locales a buscar activos chilenos al extranjero.

En relación con el mercado cambiario local, algunos miembros aseguran que en el último tiempo se han registrado flujos diarios mayores e incrementales por a la compra o venta asociados a cambios

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.

de fondos de pensiones, los cuales serían conocidos por el mercado, y que en definitiva generan una distorsión en el precio del peso chileno si se compara con una canasta de monedas referenciales. Comentan que la baja profundidad y limitados horarios de negociación del mercado local podrían perjudicar la correcta formación de precios ante la ejecución de estos flujos relevantes.

En la misma línea, diferentes miembros confirman que los actuales horarios y profundidad de mercado podrían eventualmente limitar y/o dificultar la ejecución de operaciones en otros husos horario en distintos mercados internacionales. Afirman que el mercado en general se beneficiaría de un horario de negociación más extendido, particularmente el mercado de renta fija, tanto para inversiones como para agentes locales que emiten deuda en el extranjero. Plantean que en otros países el mercado cambiario es suficientemente líquido hasta las 17:00 horas, lo que facilita la correcta creación de precios y evita generar distorsiones en transacciones con distintos días de pagos/transferencias entre la compra/venta de instrumentos y la compra/venta de divisas.

Un miembro indica que la entrega de información por parte de los bancos para el cálculo del dólar observado podría estar limitando el horario de negociación del mercado FX. Lo atribuye a un problema de interpretación legal y a un bajo poder de procesamiento en la generación de información necesaria para el cumplimiento del cálculo del índice.

Representantes de los bancos mencionan que el cálculo de dólar observado no es una limitante. Interpretan que hay un factor cultural o de costumbre transversal entre las contrapartes del mercado nacional en negociar en horarios matutinos.

Otros representantes del sector bancario contra argumentan que la limitación de los actuales horarios de negociación del mercado cambiario es por la reducida y básica infraestructura del mercado local para obtener financiamiento en dólares durante el día, lo cual impide cerrar posiciones de descalce cambiario. Los mismos argumentan que con mayores posibilidades de acceso a financiamiento en dólares a través de un *money market* profundo, un mercado de repo y la posibilidad de facilidades de liquidez del BCCh en dólares, facilitaría ampliar los horarios de negociación y liquidación de operaciones cambiarias.

Varios miembros indican que es prioritaria la extensión de horarios, y que se deben hacer los esfuerzos necesarios por todas las industrias. En la medida que los mercados se empiecen a sofisticar, también lo harán los distintos agentes, ya sea por una oportunidad de negocio o por sobrevivencia. En este sentido es muy beneficioso para los agentes ir adelantando el entendimiento de cuáles podrían ser los cambios que se originarían producto de la internacionalización del peso.

Con todo, los miembros del Comité acuerdan la creación de una mesa de trabajo con el fin de compilar las distintas restricciones regulatorias (si la hubiera), operativas y financieras de cada uno de los participantes e industrias del mercado para poder entender los puntos de fricción.

Organización

AAFM
ABIF
ACAFI
AFP Capital
AFP Cuprum
AFP Habitat
AFP Modelo
AFP Provida
AFP Provida
AGF Itaú
AGF Larraín Vial
Banco Consorcio
Banco de Chile
Banco de Chile
Banco de Crédito e Inversiones
Banco Estado
Banco Estado
Banco Itaú Corpbanca
Banco Itaú-Corpbanca
Banco JP Morgan
Banco JP Morgan
Banco Santander
Banco Santander
Banco Scotiabank
Banco Scotiabank
Banco Scotiabank
Banco Security
Coopeuch
Coopera
CSV Chilena Consolidada
CSV Consorcio
Moneda Asset Management
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
Banco Central de Chile
Banco Central de Chile
Banco Central de Chile

Participante

Juan Pablo Lira
Matías Bernier
Pilar Concha
Francisco Guzmán
Sergio Rodriguez
Carolina Mery
Andrés Flisfisch
Cristóbal Torres
Jorge Urzúa
Juan Pablo Araujo
Javier Marshall
Mara Forer
Andrés Correa
Stephane Matias
Juan Pablo Risco
Gonzalo Kiessling
Andrés Muñoz
Alejandro Teuber
Tomás Salgado
Jorge Hayler
Nicolás Valderrama
Andrés Trautmann
Alejandro Araya
Álvaro Ramirez
Aitor Aldunate
Marcelo Zuñiga
Sergio Bonilla
Pedro Murua
Pedro Lagos
Roger Mogrovejo
Andrea Godoy
Ezequiel Camus
Beltrán de Ramón
Felipe Musa
Andrés Söchting
Carmen Gloria Escobar
Catalina Estefó
Diego Gianelli
Isidora Barros
Jaime Troncoso
José Miguel Villena
Leonardo Avendaño
Paulina Rodriguez
Rodrigo Lozano

