

# Kevin Cowan y Pablo García: nuam puede ser “un catalizador y una iniciativa procrecimiento para la región andina”



■ Un reciente estudio de los economistas e investigadores de la UAI destacó la integración de las bolsas de Chile, Perú y Colombia como un avance clave para la recuperación de la expansión económica a través del mercado de capitales.

POR CRISTÓBAL MUÑOZ

Tras la última Cuenta Pública del Presidente Gabriel Boric, la necesidad de recuperar la senda del crecimiento con acciones concretas se instaló como la principal preocupación del sector empresarial.

De acuerdo al excomisionado y exvicepresidente de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), Kevin Cowan, y el exvicepresidente del Banco Central, Pablo García, la profundización del mercado de capitales local surge como un camino posible para retornar a la expansión económica, mientras que la integración de la bolsa junto

a la de Perú y Colombia en nuam cumpliría un rol clave. “Tiene la potencialidad de ser un elemento catalizador y una iniciativa procrecimiento para la región andina”, destacó un reciente estudio elaborado por ambos economistas e investigadores de la Universidad Adolfo Ibáñez.

## Crecimiento

Según Cowan y García, “los mercados de capitales reducen la distancia entre el ahorro y la inversión mediante la movilización eficiente del capital”.

“En mercados profundos, los precios de los activos conectan el ámbito financiero con la economía real,

proporcionando señales para una adecuada asignación de recursos y una mejor gestión”, añadió el estudio.

Los economistas aseguraron que “existe una interrelación positiva entre distintos ámbitos de desarrollo del mercado financiero, el crecimiento económico y la inclusión financiera”.

En el esquema, “el mercado de capitales desempeña un rol directo relevante en el financiamiento empresarial, en especial -pero no únicamente- para compañías de mayor tamaño”, explicaron.

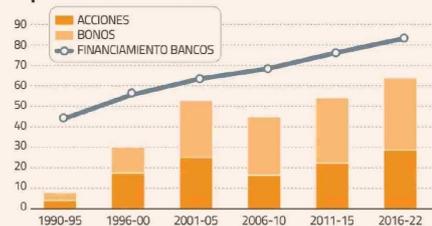
El estudio de los expertos agregó que también cumple un rol indirecto importante para el funcionamiento de intermediarios (bancarios y no bancarios) que otorgan crédito, y de fondos que invierten en deuda y capital, en particular para empresas de menor tamaño y los hogares.

## Brechas

Sin embargo, alertaron una serie de rezagos en los distintos mercados de nuam.

“Los tres países tienen mercados de valores poco líquidos, y en años recientes ha caído fuertemente la colocación de nuevos instrumentos, en especial de capital”, señalaron.

## Financiamiento de empresas via acciones y bonos en países NAUM



NOTA: LAS FIGURAS MUESTRAN LA EMISIÓN ACUMULADA (NETA DE AMORTIZACIONES) DESDE EL AÑO 1990 DE BONOS Y ACCIONES, TAMBIÉN SE COMPARA DICHA EMISIÓN CON EL STOCK DEL FINANCIAMIENTO BANCARIO. FUENTE: MEH ET AL. 2025.

En esta línea, identificaron una serie de espacios de desarrollo, como “en la profundidad del mercado de divisas (spot y derivados) en Colombia y Perú, en el funcionamiento del mercado de deuda pública en Chile y Perú y la profundidad del mercado de derivados de tasas en Perú”.

Para ellos, un proceso de integración bien llevado puede ayudar a dicha profundización, “en especial si viene

de la mano de una agenda de cambios regulatorios que ayuden a cerrar las brechas existentes en la actualidad”.

## Liquidez

En cuanto a la integración, el estudio identificó una serie de beneficios, incluyendo menores costos, mayor liquidez y la posibilidad de ofrecer una gama más amplia de productos.

En detalle, “el benchmark de nuam sugiere un mercado de acciones 10 puntos del PIB más profundo, con 30 puntos más de rotación (más líquido) y un mercado de deuda privada 10 puntos más grande que el de Chile”.

Dichos beneficios se intensificarían si son acompañados de “avances en procesos de reconocimiento mutuo, y hacia el futuro en creciente homogeneización regulatoria”, tarea que conlleva una coordinación entre los bancos centrales y los reguladores

de Chile, Perú y Colombia, afirmó el estudio.

Mientras, avanzar en cada país hacia altos estándares, en línea con mejores prácticas globales, sería también un factor relevante a la hora de atraer inversionistas no residentes de la región, un aspecto clave para la profundización de los mercados.

## Desafíos

Pero también establecieron desafíos. “A diferencia de la zona euro, donde ha habido un proyecto político prioritario de creciente integración y convergencia, ha sido complejo dar continuidad a la agenda de integración en la Alianza del Pacífico”, apuntaron.

Cowan y García estimaron que “este factor es importante dada la relevancia de la coordinación en la regulación y la supervisión”.

En el caso de nuam, la motivación puede ser que un mercado más profundo impulsa el crecimiento económico, señaló el estudio.

Un segundo desafío, en tanto, lo evidenciaron en la infraestructura financiera sobre la cual se construirá el mercado integrado.

Y por el lado chileno, en tanto, los retos “surgen por el entorno fragmentado entre diversas entidades, que pueden estar limitando el potencial de economías de escala y la rigidez que generan sus estructuras de propiedad”.

**30%**  
 MÁS LÍQUIDO PODRÍA SER EL MERCADO CON LA INTEGRACIÓN A TRAVÉS DE NUAM.