LITORALPRESS

Fecha: 20-06-2025
Medio: La Tercera
Supl. : La Tercera - Pulso Segunda Edición
Tipo: Noticia general
Título: Los desafíos de la CMPF a seis años de su creación, según dos excomisionados y una actual integrante

Pág. : 6
Cm2: 698,8

Tiraje: 78.224
Lectoría: 253.149
Favorabilidad: No Definida

Los desafíos de la CMF a seis años de su creación, según dos excomisionados y una actual integrante

Kevin Cowan y Mauricio Larraín, quienes fueron miembros del primer Consejo de la CMF, hicieron un análisis sobre los avances, lecciones y desafíos del regulador después de estos primeros seis años de funcionamiento. También expuso la comisionada Bernardita Piedrabuena, y el economista Alejandro Micco, en un seminario organizado por la FEN de la U. de Chile y el CAF.

MARIANA MARUSIC

Dos miembros del primer consejo que tuvo la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), Kevin Cowan y Mauricio Larraín, quienes fueron comisionados entre 2017 y 2023, estudiaron los avances, lecciones y desafíos de los seis primeros años de la CMF.

Sobre eso expuso Cowan esta semana, en un seminario donde Larraín lo escuchó desde el público, con una presentación titulada "Supervisión Financiera Integrada: Lecciones de la Experiencia Chilena" que enseñó en la conferencia "Desafíos de la economía chilena: cuatro áreas clave", organizada por la FEN de la Universidad de Chile junto al CAF (Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe).

El seminario tuvo cuatro paneles: transición energética, modernización del Estado, educación y mercado financiero. Este último versó sobre el estudio que hizo Cowan junto a Larraín, paper que fue posteriormente comentado por la actual comisionada de la CMF, Bernardita Piedrabuena. Y le siguió después Alejandro Micco, exsubsecretario de Hacienda y actual profesor titular de la FEN.

Cowan enseñó que posterior a la crisis subprime se generó un movimiento desde supervisores sectoriales hacia supervisores integrados, como ocurrió en los casos de Chile, Irlanda y Países Bajos; o twin peaks, como fue el caso de Australia y Gran Bretaña.

Si bien la CMF se creó en diciembre de 2017 como sucesora legal de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), fue en junio de 2019 cuando se integró la Superintendencia de Bancos (Sbif), dando lugar a un supervisor integrado y pasando desde entidades unipersonales a un organismo colegiado de cinco miembros.

Cowan valoró esta visión más integrada que ahora tiene el regulador, y los beneficios que ello trajo. A modo de ejemplo, Cowan mostró el rol que jugó la CMF durante el estallido social y la pandemia, los impactos de mercado que se observaron en esa época, y los focos que tuvo el regulador, concluyendo que la supervisión integrada facilitó el monitoreo, supervisión y una respuesta coordinada.

Pero también mencionó los desafíos internos y externos que enfrenta aún el regulador. "¿Qué cosas creo que, por lo menos desde la perspectiva de los seis años que a nosotros nos tocó estar en la CMF, son desafíos pendientes, o cosas que se podrían mejorar?", planteó Cowan.

En ese sentido, mencionó que desde un inicio se ha hecho un esfuerzo por ir generando un plan estratégico para la CMF. Pero lo que falta, dijo, es "en qué medida los incentivos que se estructuran para los funcionarios se pueden alinear con un plan estratégico. La verdad es que con lo que uno se mueve, es con un mapa de objetivos que vienen definidos por la Dipres, que apuntan a una visión mucho más global, pero que no son fácilmente conciliables con los que una entidad, con mayor autonomía, quiere hacer en cuatro años".

En segundo lugar, comentó que es necesario incorporar más tecnología. Como tercer punto, sostuvo que hay que seguir fortaleciendo la capacidad analítica y prospectiva. Como cuarto tema, planteó que la CMF debería hacer un documento de política macroprudencial.

Entre otros puntos, indicó que el "desarrollo de mercado es quizás uno de los temas más desafiantes, porque la verdad no es tan común en los supervisores financieros. Eventualmente, mal llevado puede generar riesgos. Pero por otra parte, en una economía emergente como Chile, donde nos falta todavía profundidad, nos falta desarrollo, creo que es relevante. La CMF ha ido avanzando en esto. Creo que hay espacio adicional para avanzar".

Sobre los desafíos que no tienen que ver con la gestión de la CMF, dijo que "la CMF no debería tener funciones que no sean de los supervisores financieros. Las organizaciones deportivas, los clubes de fútbol, claramente es una preocupación nacional, sin duda, especialmente después de cómo nos ha estado yendo en el fútbol", bromeó. Pero agregó que "no es un ámbito para un supervisor financiero, distrae recursos".

Entonces, dijo que "hay que tener mucho cuidado con disminuir las responsabilidades y el foco".

En segundo lugar, en su presentación habló de "avanzar con autonomía presupuestaria, o en su defecto velar por adecuados recursos para nuevas funciones (Basilea III, Fintech y Finanzas Abiertas) y para poder atraer y retener talento, en especial con conocimientos de alta demanda (IA, ciberseguridad, entre otros)".

También manifestó que la autonomía es fundamental, pero tiene que venir de la mano con un alto estándar de rendición de cuentas.

Además, entre las lecciones mencionó que "en una economía emergente como Chile, el mandato de desarrollo financiero que tiene la CMF sí tiene un rol relevante (...) Eso no quiere decir que abandones el objetivo de estabilidad financiera".

Por otro lado, su presentación también planteó que en "entidades con múltiples objetivos, la transparencia es fundamental. Los documentos de política deben dejar claro cómo implementar, priorizar y medir dichos objetivos".

SIGUE

LITORALPRESS

Fecha: 20-06-2025
Medio: La Tercera
Supl. : La Tercera - Pulso Segunda Edición
Tipo: Noticia general
Título: **Los desafíos de la CMPF a seis años de su creación, según dos excomisionados y una actual integrante**

Pág. : 7
Cm2: 364,3

Tiraje: 78.224
Lectoría: 253.149
Favorabilidad: No Definida

SIGUE

"Las organizaciones deportivas, los clubes de fútbol, claramente es una preocupación nacional (...) (pero) no es un ámbito para un supervisor financiero, distrae recursos".

KEVIN COWAN, excomisionado de la CMF.

"Hay que avanzar en la integración de las diferentes culturas que están al interior de la CMF. Obviamente se ha avanzado mucho, pero hay que seguir en eso. Es un trabajo continuo".

BERNARDITA PIEDRABUENA, comisionada de la CMF.

"¿Cómo equilibrar la necesidad de una regulación robusta con la urgencia de dinamizar el crecimiento económico y la innovación? Ese es un punto bien interesante".

ALEJANDRO MICCO, académico de la FEN de la U. de Chile.

PIEDRABUENA Y MICCO

Bernardita Piedrabuena coincidió con Cowan en que un cuerpo colegiado efectivamente es una gran ventaja. Entre los desafíos que ve la comisionada, apuntó a "avanzar en la consideración del mandato de desarrollo de mercado, sin olvidar que los tres mandatos son igualmente importantes".

Segundo, se refirió a "la superposición de reguladores y supervisores entre las distintas agencias del Estado, que es un trabajo constante, continuo, que hay que ir dando y colaborando con el resto de las agencias".

Como tercer punto, comentó que "hay que avanzar en la integración de las diferentes culturas que están al interior de la CMF. Obviamente se ha avanzado mucho, pero hay que seguir en eso. Es un trabajo continuo".

Por último, planteó: "Ojalá avanzar en la independencia presupuestaria".

Por su parte, Alejandro Micco señaló que el texto de Cowan y Larraín "abre la puerta a una reflexión más amplia sobre uno de los dilemas centrales en el diseño de la política regulatoria: ¿cómo equilibrar la necesidad de una regulación robusta con la urgencia de dinamizar el crecimiento económico y la innovación? Ese es un punto bien interesante".

Micco aseguró que efectivamente le da más independencia al regulador esta nueva estructura y gobernanza. Pero también matizó que, dados los mecanismos que ya tiene la CMF, no es tan claro que requiera mucha más autonomía presupuestaria. Y propuso ver esto en el equilibrio general del gobierno, es decir, mediante el costo fiscal.

En ese sentido, mostró cifras, en orden de independencia: mientras el Banco Central en promedio gasta $6,4 millones mensual por persona, la CMF $5,1 millones, la Superintendencia de Pensiones $4,3 millones y el SII $3,3 millones.

Por otra parte, Micco planteó a modo de pregunta si no se estará sobrecargando de requerimientos a algunos sectores supervisados por la CMF: "¿No estaremos traspasando algunos requerimientos de supervisión de un sector a otro sector, de tal forma que estamos poniéndole una carga administrativa muy grande al otro sector? Y aquí estoy hablando de bancos y otras instituciones financieras, y eso es un problema".

Porque mencionó que también se le está aumentando la carga administrativa a estas instituciones financieras con otras leyes, como la de Delitos Económicos y Medioambientales (Ley 21.595). "Pero son muchas cargas, que al final del día, como quizás estamos metiéndole cabeza a los permisos, quizás un poco acá también", puntualizó.

También apuntó a que los tiempos de respuesta de la CMF podrían ser mejores. Y a que se podría mejorar el área de estudios de la CMF, tal como lo ha potenciado la Superintendencia de Pensiones.