

**E**l 1 de junio la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) cumple tres años desde que se incorporó la ex Superintendencia de Bancos a la antigua Superintendencia de Valores y Seguros. La mayoría de su corta vida se ha desarrollado en pandemia. Joaquín Cortez estuvo en la presidencia encabezando la integración de las instituciones y ahora inicia una segunda etapa: la consolidación. Ese, dice la presidenta que asumió el liderazgo de la entidad, Solange Berstein, es uno de sus desafíos: “Lo primero tiene que ver con consolidar el proceso de integración al interior de la CMF, y hacia nuestro rol en el sistema financiero como entidad que regula y supervisa a las entidades financieras. Ahí quisiera poner foco en cómo contribuimos a mejorar la calidad de vida de las personas”.

En el caso de la banca, uno de sus desafíos es terminar de implementar todo lo relativo a Basilea III. En las compañías de seguro, que avance el proyecto de capital basado en riesgo. “Un sistema financiero cumple su función mientras sea estable. Para ello, necesitamos que las instituciones sean solventes, y sabemos que las crisis financieras pueden ser bien costosas”, comenta al respecto. Pero además del pilar prudencial, debe velar por la conducta de mercado, lo cual implica “protección de los clientes financieros, protección de las personas en el uso de los servicios de las instituciones financieras. Transparencia de mercado. El que no haya abuso (...) Y desarrollo de mercado es acceso a servicios que las personas necesitan. Además, hoy con la tecnología, tenemos un proyecto de ley Fintech en trámite en el Congreso”.

**¿Por qué decidió dejar el Banco Central (BC) y venir a presidir la CMF?**

En general, mi trayectoria ha sido en el sector público. Y mi gran motivación siempre ha sido poder contribuir desde el ámbito de competencia donde me he tocado estar. En ese sentido, en el BC, y antes desde la Superintendencia de Pensiones, está esta mirada de cómo contribuir a una mejor calidad de vida de las personas. En el caso del BC, el sentido y propósito que tiene el Banco desde su rol, al final del día coincide bastante con el de la CMF, entendiendo que el sistema financiero cumple un rol importante en la vida diaria de las personas a través del acceso a servicios, como el crédito, o el acceso a productos de ahorro y seguros. En ese sentido, es aportar desde una vereda distinta, pero al final del día, con el mismo propósito.

**La mora de la banca está en niveles históricamente bajos, pero la inflación ha aumentado bastante. ¿Le preocupa la situación de las personas que tienen créditos a tasa variable y los efectos que eso puede tener sobre la industria bancaria?**

Estos son temas que nosotros le estamos dando seguimiento. La mora está bien baja. Hay que pensar que hacia adelante, dependiendo de cómo evolucione la economía, es esperable eventualmente que la mora crezca en alguna magnitud. Sin embargo, tenemos un sistema financiero muy sólido. En ese



“Hay que ver cómo se recompone la profundidad del mercado de capitales”

**La presidenta de la CMF cuenta que han venido al alza las personas que ahora piden créditos hipotecarios a tasa mixta o variable en medio del aumento de tasas. También hace un balance del anticipo en las aseguradoras: casi la mitad de los pensionados por rentas vitalicias lo pidió. Bernstein tiene un listado de proyectos en los que buscará avanzar en su mandato.**

Una entrevista de MARIANA MARUSIC

Foto ANDRÉS PÉREZ

sentido, hay una capacidad de la banca de continuar prestando los servicios aún cuando tengamos eventualmente una reversión. En particular sobre el tema de las tasas mixtas, o variables, que son el tipo de tasas al cual hoy día se están entregando créditos hipotecarios (...) A lo mejor generan que el crédito se contraiga algo menos producto del alza de tasa que hemos observado, porque le permite a las personas acceder a una tasa algo más baja, una tasa variable, mixta. Pero la persona tiene que tener conciencia de que es más baja al inicio del crédito, y más adelante puede ser, o más baja, o más alta. Y también el oferente de crédito tiene que evaluar al cliente, considerando su capacidad de pago frente a distintos escenarios futuros. Por lo tanto, esto es un desafío para ambas partes.

**¿Ha venido al alza la cantidad de personas que piden ese tipo de crédito?**

Exactamente. Esto ha ido cambiando en el tiempo, pero cuando uno mira el flujo de créditos hipotecarios, hay una parte importante que hoy día está a tasa variable o mixta. Es como se ha ido ajustando el mercado frente a estas nuevas condiciones. Nosotros lógicamente seguiremos monitoreando siempre.

**¿Cuánto suben estos créditos a tasa mixta y variable como proporción del total de**



**créditos que otorga la banca?**

Cuando uno mira el flujo de créditos hipotecarios, antes era un porcentaje muy menor, y hoy día podría estar alcanzando cerca del 50%.

**Hoy se solicita un mayor pie, para créditos más cortos y a tasas más altas. ¿Están viendo la posibilidad de poder flexibilizar la normativa para abaratar los costos de la banca y que puedan entregar créditos al 90% en vez del 80%?**

La norma de provisiones se cambió hace ya varios años, donde justamente se exigió a la banca mayores provisiones cuando el pie era más bajo. Ese cambio se hizo en un momento distinto y tenía justamente el fin precautorio que el mercado inmobiliario funcionara de manera adecuada y tuviésemos un buen resguardo de la industria, por una parte, pero también de los clientes y del mercado en sí. De hecho, si recordamos la crisis financiera global en Estados Unidos, donde el mercado hipotecario estuvo en el centro, justamente tenía que ver con una muy alta flexibilidad del otorgamiento de créditos hipotecarios. Ese es el tipo de cosas que se trataba de precaver que no ocurriesen en Chile cuando se estableció la norma de provisiones. Ahora es un momento distinto y, de hecho, durante la crisis sanitaria fue un momento distinto también. Ahí lo que

vimos fue que de parte de la misma CMF hubo flexibilización en la normativa donde, por ejemplo, se pudo reprogramar créditos, que fue bien importante para aliviar la carga financiera de las personas, en momentos en los cuales no se tenía ingresos. Ahora, son todas cosas que están sobre la mesa y tendremos que ir evaluando hacia adelante. En este minuto no hay una decisión al respecto que anunciar, pero vamos a estar monitoreando la evolución de este sector y, dentro de las herramientas que tenemos, veremos qué cosas se pueden hacer.

**Desde el año 2000 venía una lógica de hacer crecer y fomentar el mercado de capitales. ¿Eso se acabó o igualmente se van a preocupar de impulsarlo?**

Creo que ha quedado en evidencia que el mercado de capitales es importante para tener financiamiento de largo plazo, algo que vemos de cerca cuando estamos hablando del caso del crédito hipotecario y cómo ha cambiado la estructura de ese mercado cuando tenemos justamente una menor fuente de financiamiento de largo plazo. El mercado de los bonos hoy día tiene menor profundidad y eso conlleva implicancias sobre el acceso y en qué condiciones se accede al crédito. El que exista un mercado de capitales con mayor profundidad permite que la asignación de recursos en la economía sea lo más

eficiente posible, permitiendo financiamiento de largo plazo para las personas, por ejemplo, a través del crédito hipotecario, y también para las empresas.

**¿Ahora que se ha ido debilitando el mercado de capitales a nivel local, es necesario impulsar algún tipo de reforma en ese sentido?**

Es algo que efectivamente hay que trabajar. Hay que ver cómo se recompone la profundidad del mercado de capitales, porque efectivamente ha tenido un retroceso en estos últimos dos años y, en ese sentido, lo que correspondería ahora es tomar acciones que ojalá permitan volver a los niveles de profundidad que tenía antes, e incluso ampliarlo más, ampliar acceso, y recomponerlo. Ahí hay medidas que se pueden ir tomando.

**¿Cambios normativos o es necesario impulsar una ley?**

En normativas haremos todo lo que está en el ámbito de competencia de la CMF. Muchas veces hay algunas acciones en concreto que pueden ser en coordinación con el BC o con la Superintendencia de Pensiones. Nosotros tenemos una instancia de coordinación, que es el Consejo de Estabilidad Financiera (CEF), donde justamente se discuten este tipo de temáticas, porque muchas veces no están solo en el ámbito de competencia de la CMF, a veces se requieren iniciativas legales, y en ese

sentido, es el Ministerio de Hacienda el que tiene la capacidad de promoverlas, pero son el tipo de conversaciones que tendremos en lo que viene. Desde el punto de vista de la CMF, efectivamente es algo en lo cual pensamos que habría que trabajar.

**El tercer retiro de las AFP, y primer anticipo de rentas vitalicias de las aseguradoras ya terminó. ¿Qué balance hubo del proceso?**

Hasta el 29 de abril del año 2022 se han hecho 312.985 pagos por US\$ 1.245 millones por concepto de anticipos. Eso es un 47% del total de pensionados por renta vitalicia.

**¿Cambió la situación patrimonial de las aseguradoras después de los anticipos?**

No, los anticipos tuvieron un impacto patrimonial sobre las compañías de seguro que no ha generado mayor preocupación. Tenemos compañías que continúan siendo solventes.

**Mencionó que le gustaría avanzar en un proyecto de capital basado en riesgo para las aseguradoras. ¿Algún otro proyecto?**

Sí, efectivamente. De hecho, es una de las cosas prioritarias el contribuir al avance de proyectos de ley que todavía no han logrado tener avances sustantivos. Otro es el registro consolidado de deudas. Por otro lado, la Ley General de Bancos fue un super buen avance, pero hay un componente en particular, que es la resolución bancaria, en lo cual no se avanzó y quedó como un tema pendiente. En ese caso también consideramos que va a ser bien importante avanzar, y le sumaría también el de conglomerados financieros.

**¿Cuál es la visión de la CMF sobre el proyecto de ley que introduce cambios en la persecución de delitos económicos que se encuentra en la Comisión de Constitución del Senado?**

Si bien como CMF compartimos en general las motivaciones que tiene esta iniciativa legal, las modificaciones que se proponen a la Ley de Mercado de Valores afectarían la persecución administrativa de ciertas conductas que atentan contra el correcto funcionamiento del mercado. Esto significa que se podría dejar impune la difusión de información tendenciosa con el objeto de hacer subir artificialmente el precio de una acción, como sucedió en el denominado caso Schwaiger; o en lo referido a la remisión de información falsa, se impediría sancionar a quien adopta o instruye tal envío, lo que habría impedido, por ejemplo, que se sancionara a la alta gerencia en el caso de La Polar en 2012. A su vez, el proyecto apunta a sancionar conductas de accionistas de Sociedades Anónimas (S.A.) de un modo que resulta inconsistente con la estructura que tienen las S.A. A esto hay que agregar que estas modificaciones no consideran las reformas introducidas hace solo un año por la Ley de Agentes de Mercado en temas como manipulación de precios e infracciones referidas a empresas de auditoría externa.

**Ya está prácticamente listo el borrador de la nueva Constitución. ¿Hay normas que estén viendo que puedan afectar a algún sector que supervisan, o a la misma CMF?**

Eso es un proceso que todavía está en curso. Habrá que ver una vez que este proceso termine, y se harán las evaluaciones y los monitoreos que correspondan. ●