

Cinco años de la CMF

En reciente entrevista con “El Mercurio”, Solange Berstein, presidenta de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), analizó la experiencia de este organismo al cumplirse ya su quinto aniversario. Esta entidad —nacida a partir de la fusión de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras con la Superintendencia de Valores y Seguros— ha logrado consolidarse como el principal regulador y supervisor en vastos sectores financieros, con un foco tanto en solvencia como en conducta de mercado. Y aunque la fusión de ambas instituciones, y la consiguiente consolidación de una institución única, no estuvieron exentas de dificultades, el paso del tiempo ha ido reafirmando su independencia y capacidad técnica.

Como plantea Berstein, la consolidación de la regulación en una sola institución facilita la visión general de riesgos, lo que puede contribuir a una mejor supervisión, fortaleciendo el funcionamiento del sistema financiero en su conjunto. Esta integración, sin embargo, no está libre de peligros. Uno de ellos es la tendencia a asimilar las diferentes instituciones entre sí, sin distinguir que la naturaleza de sus negocios es muy distinta: los riesgos que pueden verificarse en el sector bancario son muy diferentes de aquellos que se enfrentan en el ámbito de las compañías de seguros o de las administradoras de fondos, por lo que el regulador debe ser cuidadoso, evitando converger a un modelo de supervisión homogéneo, que trate de

La mayor regulación no es inocua en términos de precios en el mercado financiero y de costos para los clientes.

imponer los estándares bancarios a todo el resto del sistema. Ello no solo es inadecuado, sino que amenaza con sobrerregular muchas actividades financieras.

Este punto es relevante. En efecto, en los últimos años se ha producido un aumento importante en el alcance de la regulación financiera. Más allá de aspectos específicos de estas normas, existen por cierto muchas áreas donde era necesario el desarrollo de nuevos cuerpos normativos, como el sector de las tecnologías financieras (Fintech). Pero ello ha venido de la mano con un incremento sustancial del peso

regulatorio en numerosos mercados, sin que necesariamente se estén sopesando sus consecuencias sobre el desarrollo del mercado y la competencia.

Bien hace la CMF en diseñar la regulación para proteger la solvencia de las empresas financieras, pero cuando esa regulación compromete demasiados recursos por parte de las instituciones, la respuesta del mercado tiende a ir hacia la consolidación en las instituciones, con el riesgo para la competencia que ello conlleva. Dicho en otras palabras, la mayor regulación no es inocua en términos de precios en el mercado financiero y de costos para los clientes. En esto, la CMF debe ser mucho más proactiva y crítica en sus análisis sobre los costos de las regulaciones. Estos, en muchos casos, tienden a ser cuantiosos y —contrario a lo que podría pensarse— pueden terminar favoreciendo a los actores grandes y coartar en cambio la posibilidad de que nuevos entrantes desafíen el mercado.