

Derivados en Chile: ¿Por qué estamos perdiendo transparencia? Por Natalia Aránguiz

Socia y gerente de Estudios en Aurea Group Si bien, considero que la intervención estatal en los mercados financieros suele generar más

distorsiones que beneficios, existen casos particulares donde la mitigación del riesgo es clave para el bien común. En particular, la forma de atenuar el riesgo pasa por un ajuste legal que establezca la obligatoriedad de compensar estas operaciones mediante cámaras, garantizando así un funcionamiento seguro, transparente y eficiente. Las Infraestructuras del Mercado Financiero (IMF) actúan como el soporte crítico que garantiza el flujo seguro de capitales y activos. Aunque operan desde el siglo XIX, su relevancia se consolidó tras la crisis de 2008, cuando el G20 acordó centralizar la compensación de derivados para eliminar la opacidad del mercado extrabursátil (OTC) y mitigar el riesgo de incumplimiento. En la legislación chilena (Ley 20.345), se distingue – por ejemplo – entre las Cámaras de Compensación y las Entidades de Contraparte Central (ECC). Mientras las primeras ejecutan un cálculo multilateral para determinar saldos netos y extinguir obligaciones, las ECC van más allá al interponerse legalmente como acreedor y deudor de cada operación. Ambas aseguran el principio de firmeza, otorgando carácter irrevocable a las transacciones aceptadas. La resiliencia del sistema se basa en una gestión de riesgos que exige garantías de alta calidad ajustadas diariamente. Además, estas infraestructuras aportan beneficios clave. Eficiencia : El “neteo” de posiciones reduce el volumen de dinero movilizado, liberando liquidez y disminuyendo la presión sobre los sistemas de liquidación. Continuidad : Evitan efectos dominó ante la falla de un participante. Transparencia : Centralizan la información, permitiendo a los reguladores monitorear los riesgos acumulados. En definitiva, las IMF transforman redes de riesgo interconectadas en un sistema ordenado, transparente y robusto. En mercados de escala reducida, las IMF enfrentan desafíos por la concentración de participantes. En Chile, por su pequeño tamaño, sólo existen 17 bancos, por tanto, los potenciales participantes de la cámara de derivados (ComDer) es tremendamente reducido. Actualmente, la ausencia de una norma que exija el uso de estas plataformas facilita que los actores opten por operaciones bilaterales, buscando optimizar sus costos, pero incrementando el riesgo sistémico. Las estadísticas reflejan una tendencia preocupante. Entre el segundo semestre de 2024 y 2025 (periodo julio-noviembre). Los flujos mensuales promedio de contratos NDF USD/CLP y UF/CLP que transitaban por la cámara descendieron de USD 47.866 millones a USD 28.821 millones, una caída del 40% en términos nominales. El volumen de transacciones también se contrajo: los NDF en dólares bajaron de 2.072 a 1.510 operaciones en noviembre, mientras que los NDF en UF sufrieron un desplome drástico, pasando de 854 a solo 26 registros. Esta migración hacia el mercado bilateral sugiere que ciertos agentes están priorizando beneficios individuales, lo cual compromete la resiliencia del sistema financiero. Tales conductas generan vulnerabilidades que debilitan la capacidad de enfrentar un shock en el sistema pagos. Si bien, considero que la intervención estatal en los mercados financieros suele generar más distorsiones que beneficios, existen casos particulares donde la mitigación del riesgo es clave para el bien común. En particular, la forma de atenuar el riesgo pasa por un ajuste legal que establezca la obligatoriedad de compensar estas operaciones mediante cámaras, garantizando así un funcionamiento seguro, transparente y eficiente. Por árido que sea el tema, quizá ya es hora de abrir el debate. Para más noticias de After Office en Ex-Ante, clic aquí. Le podría interesar: Inversiones: ¿Cómo las mujeres chilenas están tomando el control de su futuro financiero? Por Silvia Fernández Ver en detalle (4 min. lectura) Quiénes están detrás del mayor operador inmobiliario de EE.UU. que evalúa megaproyecto en Viña del Mar Ver en detalle (6 min. lectura) El economista de la Universidad de Chile, Óscar Landerretche, aseguró que el cambio político abrió mejores expectativas de inversión. Sin embargo, advirtió que la conformación parlamentaria dificultará las reformas estructurales, dejando como principal carta un impulso reactivador de corto plazo. Estos avances permiten que las mujeres chilenas vean en la inversión una herramienta viable para construir su independencia económica, proteger su patrimonio y ampliar sus horizontes personales y profesionales. La lucha contra la corrupción, tanto en el caso bielorruso como en cualquier otro sistema, comienza por reconocer que los seres humanos estamos condicionados por nuestro entorno. Solo mediante la reducción de la distancia psicológica y la eliminación de los marcos de ceguera ética podremos asegurar que el juicio moral prevalezca sobre la presión de [...] Para el caso de los activos locales, acciones y bonos, los fondos de pensiones, los referenciales (benchmarks) sí son relevantes, y sus eventuales ajustes deben ser considerados dentro de los impactos esperables en los precios de estas clases de activos, los que podrían no ser irrelevantes. Grandes montos de compra y venta de estos activos [...] Se trataba de dejar claro a Rusia, China, Irán y cualquier otro que estuviera por allí sin darse cuenta, que América Latina es “Territorio Trump”. No se confundan.

Autor: Javier Benítez Brito