



GOBIERNO DE CHILE  
MINISTERIO DE HACIENDA

21 de agosto de 2009

# OPORTUNIDADES PARA EL DESARROLLO DE UN MERCADO FINANCIERO Y DE CAPITALES REGIONAL

ANDRÉS VELASCO  
MINISTRO DE HACIENDA



Ministerio de Hacienda



# MERCADO DE CAPITALES: CLAVE PARA LA COMPETITIVIDAD Y EL DESARROLLO



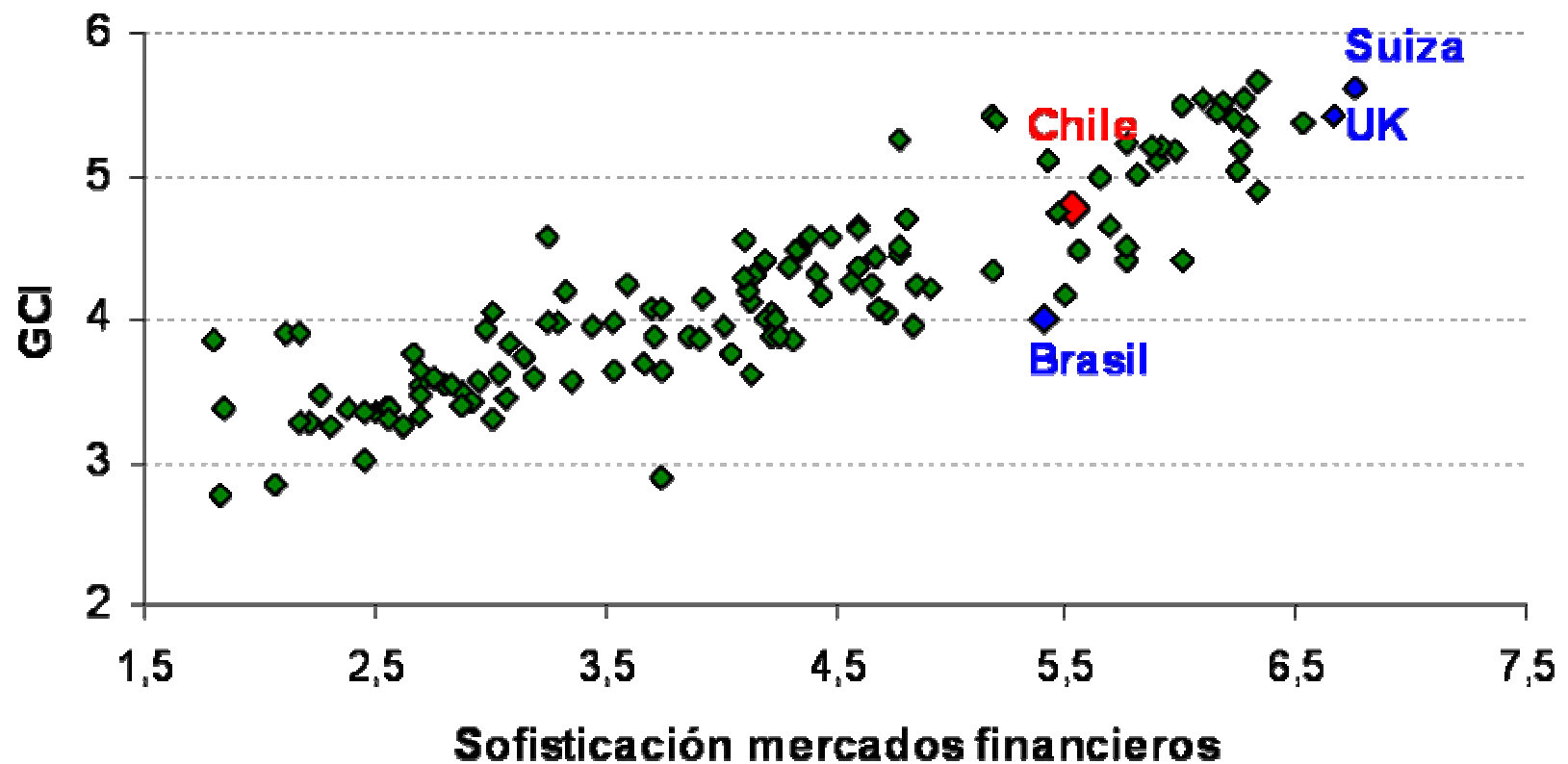
Ministerio de Hacienda

# Mercado de capitales: clave para la competitividad y el desarrollo

- › Asigna los recursos en la economía
- › Es el responsable de financiar las nuevas ideas y el emprendimiento
- › Evidencia empírica:
  - Países con mercados de capitales desarrollados crecen más rápido
  - Mejoras al mercado de capitales tiene beneficios más que proporcionales para los pobres

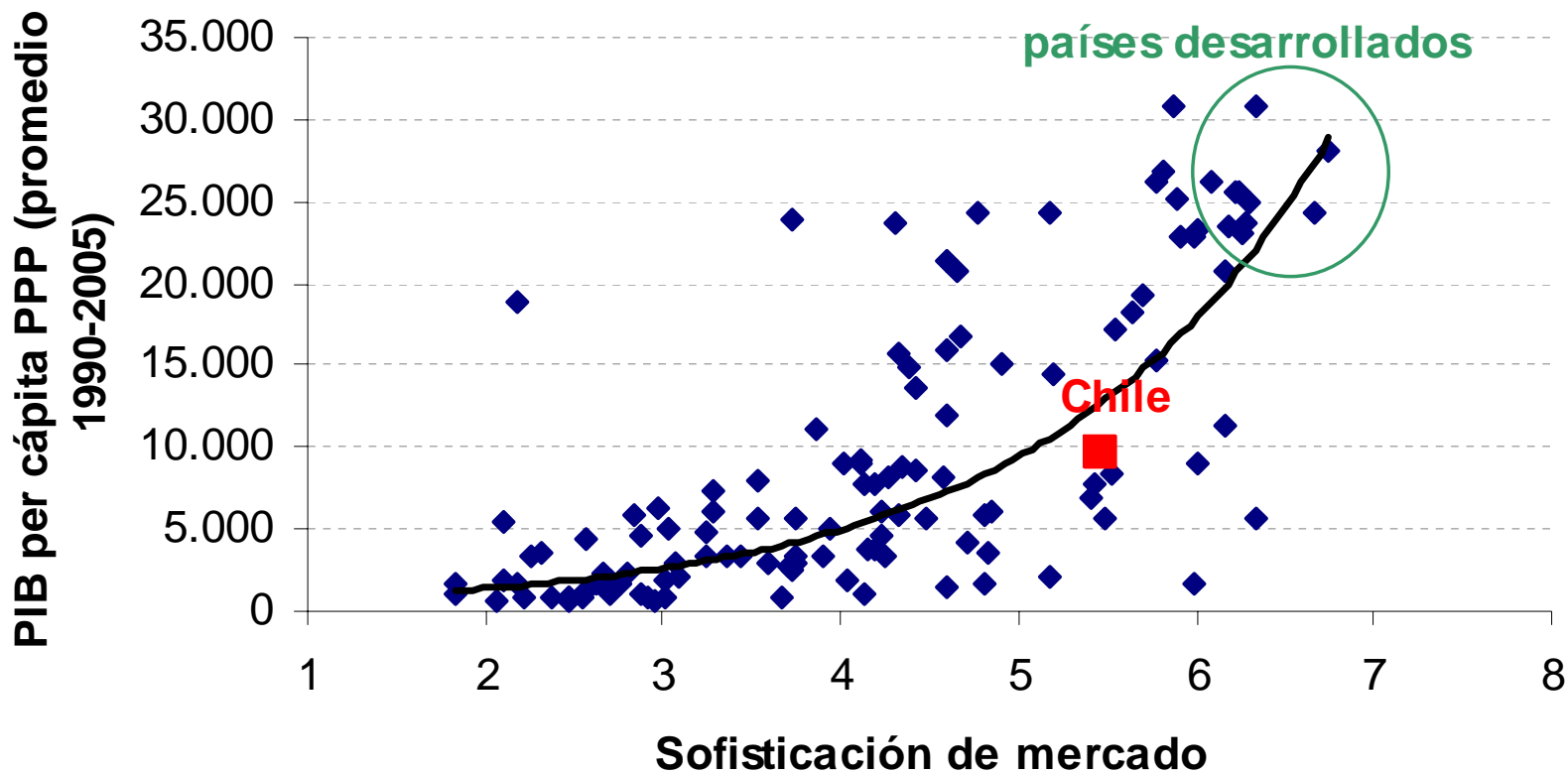
# Importancia del mercado de capitales: pieza clave de la competitividad

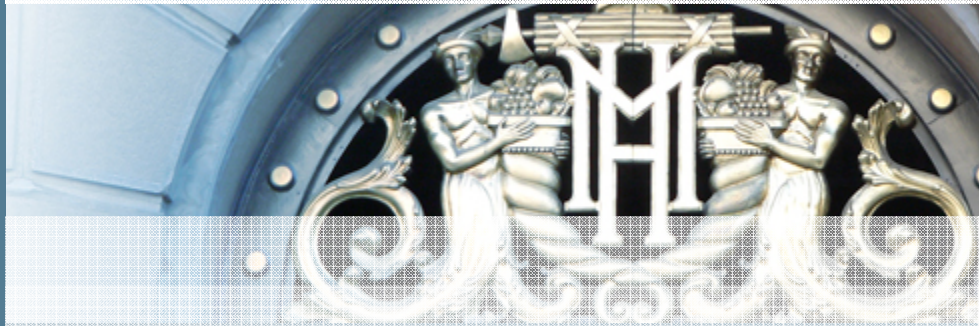
FUENTE: World Economic Forum 2007-08



# Importancia del mercado de capitales: pieza clave de la competitividad

FUENTE: World Economic Forum 2007-08





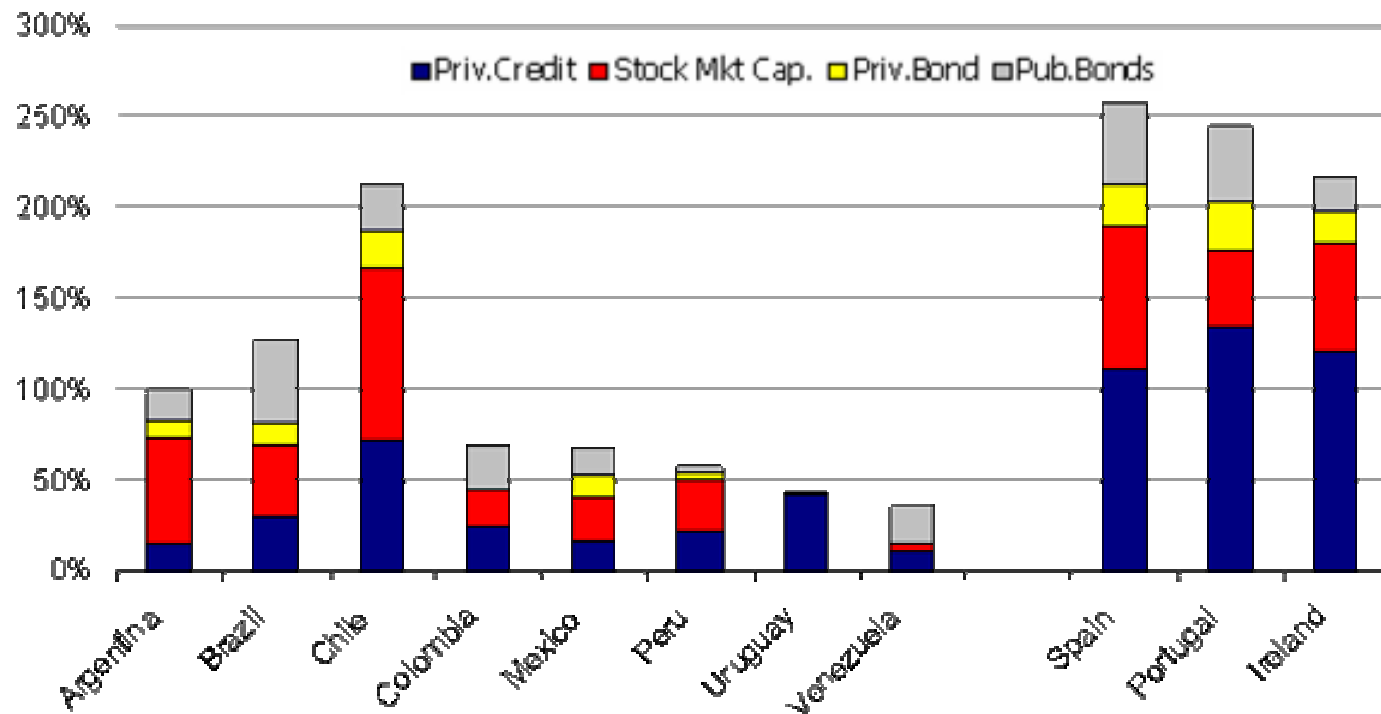
EN LOS ÚLTIMOS 20 AÑOS  
HEMOS DESARROLLADO  
UN MERCADO  
FINANCIERO SÓLIDO Y  
CONFIABLE



Ministerio de Hacienda

## Nuestro mercado de capitales es competitivo. Como porcentaje del PIB nos acercamos más a niveles de países desarrollados

*Tamaño del mercado de capitales (% PIB, 2006)*



## ¿Por qué reformar el mercado de capitales?

- › Nuestros logros nos permiten aspirar a seguir avanzando.
- › Por eso nos hemos embarcado en la tarea de construir un mercado financiero eficiente, que potencie nuestro desarrollo y que permita el acceso a todas nuestras empresas a financiamiento competitivo



## ¿Por qué reformar el mercado de capitales?

MKI, MKII, la reforma previsional, la reforma de la CCL y otros proyectos son parte de esta estrategia, pero todavía queda camino por recorrer.

- › Mejorar e integrar al mundo la infraestructura de nuestro mercado.
- › Completar la oferta de instrumentos financieros
- › Mejorar nuestra elegibilidad y facilitar la inversión la inversión extranjera en Chile.
- › Promover el acceso de nuevos partícipes al mercado de capitales.

## ¿Por qué reformar el mercado de capitales?

- › Con nuestro desarrollo financiero tenemos potencial para exportar servicios financieros.
- › Chile ya está integrado comercialmente al mundo (tratados de libre comercio con cerca del 90% del PIB mundial)
- › En integración financiera, nos comparamos bien con países de un nivel similar de desarrollo, pero no estamos tan integrados al mundo en lo financiero como sí lo estamos en lo comercial
- › La crisis financiera nos abrió una oportunidad única para ser una economía que exporte servicios financieros

## ¿Por qué reformar el mercado de capitales?

Tenemos potencial para exportar servicios financieros, pero aún podemos mejorar nuestra competitividad.

1. Resultados del análisis de competitividad (City de Londres / Consultora Z/Yen) en 5 dimensiones analizadas:
  - › Capital humano: satisfactorio
  - › Ambiente de negocios: favorable.
  - › **Acceso a mercado: deficiente**
  - › Infraestructura: favorable
  - › Competitividad General: satisfactorio
2. Es imperativo que actuemos rápida y sostenidamente:
  - › Debemos construir un mercado que permita responder con prontitud a las innovaciones financieras

# I.- Ventajas de Chile: fortaleza macro y regulatoria

## Regla fiscal

- › Ahorro fiscal: somos acreedores netos
- › Fondos soberanos: en 5 años acumulamos 28% del PIB
- › Ley de responsabilidad fiscal: estabiliza el gasto social y la inversión pública a futuro

## Acumulación de reservas internacionales

- › US\$24 mil millones, el doble que hace 5 años

## Tipo de cambio flexible

- › Se ajusta a *shocks* externos

## Metas de inflación

- › Ayuda a estabilizar el ciclo y minimizar los costos de mantener una inflación baja y estable (credibilidad)

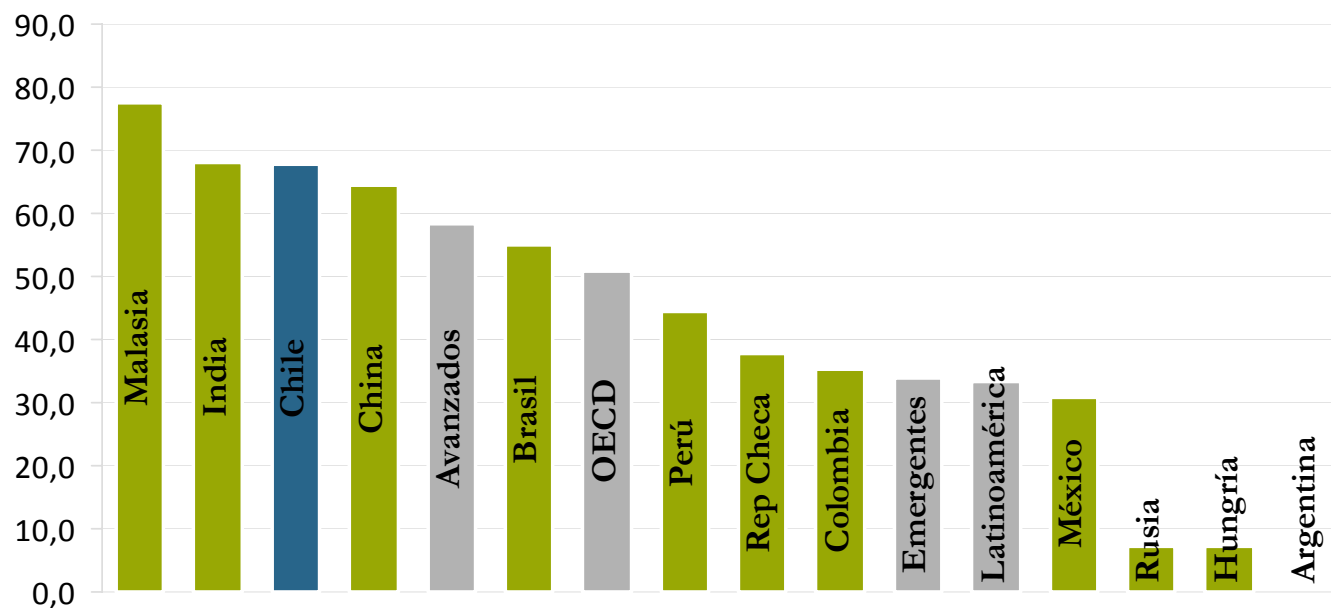
## Supervisión bancaria

- › Supervisión preventiva, que incorpora la evaluación de gestión y solvencia de las instituciones financieras

# Existe reconocimiento internacional a nuestra capacidad de hacer frente a tiempos adversos

FUENTE: IMD

*Grado de preparación antes de la crisis, 2009*



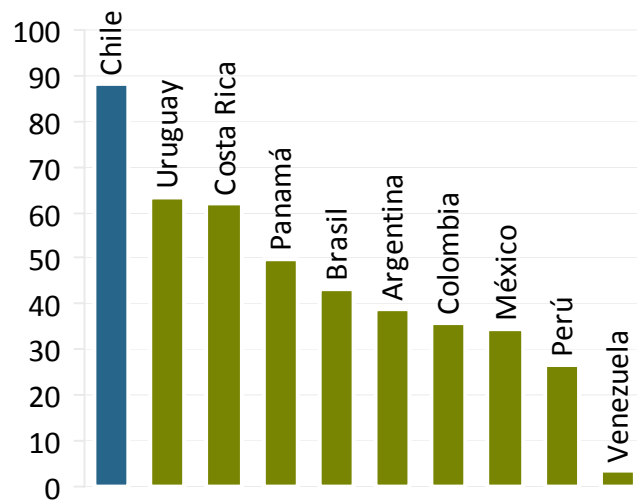
# Contamos con un marco regulatorio y calidad en el funcionamiento de nuestras instituciones que nos destacan en la región

FUENTE: Kaufmann, Kraay y Mastruzzi 2008, *Governance Matters VII: Indicators for 1996-2007*

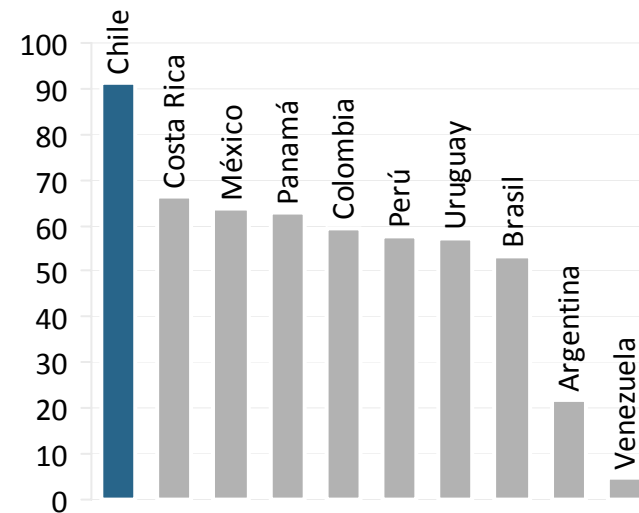
## Indicadores de gobernanza

(Rango percentil 0-100, muestra: 212 países)

### Calidad regulatoria



### Imperio de la ley



## Nuestra solidez macro y financiera se vio en esta crisis

- › El financiamiento a empresas (interno y externo) se ha visto menos afectado que en episodios de crisis anteriores. A pesar de esto se observa una contracción del crédito bancario interno.
- › Mercado de capitales ha contrarrestado la contracción en el crédito bancario interno.

## Nuestra solidez macro y financiera se vio en esta crisis

FUENTE: Banco Central

### Financiamiento total a empresas (MMUS\$)

	1T2008	2T2008	3T2008	4T2008	1T2009
<b>Sector externo</b>	32,690	33,044	36,347	37,111	41,219
Bonos	6,704	6,836	8,047	8,034	9,072
Créditos	22,849	23,180	25,350	25,659	28,671
Inversión extranjera directa	3,137	3,028	2,950	3,718	3,476
<b>Sector interno</b>	110,264	120,249	125,589	131,363	130,093
Bancos	86,091	93,063	96,701	103,150	98,047
Bonos	24,173	27,185	28,888	28,214	32,046
<b>Total</b>	142,954	153,293	161,936	168,774	171,312



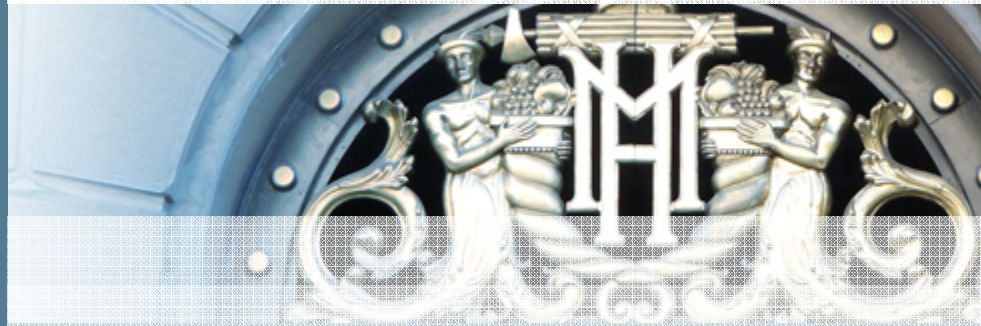
## II.- Ventajas de Chile: infraestructura física y capital humano

### Infraestructura física

1. Costo y disponibilidad de oficinas: Chile 12/58 (*Office Space Across the World* 2008).
2. Capacidad aeropuertos: Chile ocupa lugar 43 entre 260 países en número de aeropuertos (*World Factbook*)
3. Conectividad: más del 40% de la población es usuario de Internet lo que nos ubica en la posición 40 entre 200 (*Nationmaster*).

### Capital humano

1. La industria financiera es intensiva en capital humano, destrezas y habilidades.
2. Los 25 años de experiencia administrando decenas de miles de millones de dólares en la industria de fondos de pensiones son parte de nuestras grandes fortalezas.
3. 2.500 becas al exterior este año, y 3.500 a partir del 2010.



¿QUÉ HEMOS HECHO Y  
QUÉ VAMOS A HACER PARA  
HACER DE CHILE UN PAÍS  
EXPORTADOR DE  
SERVICIOS FINANCIEROS?



Ministerio de Hacienda

## ¿Qué se ha hecho?

Sólo en materia de reformas legales podemos mencionar:

### MKI (2007)

1. Beneficio tributario al capital de riesgo.
2. Mejoras en los estándares de seguridad y regulación del mercado financiero.
3. Otros: creación de las Sociedades por Acciones, mejoras en la Bolsa *Off Shore*, creación de las Sociedades de Garantía Recíproca, entre otros.

### Reforma al Sistema de Pensiones (2008)

1. Ampliación del límite de inversión en el extranjero desde 30% a 80%.
2. Creación del Consejo Técnico de Inversiones.
3. Flexibilización de la regulación de inversiones.

## ¿Qué se ha hecho?

Sólo en materia de reformas legales podemos mencionar:

### Medidas Pro Crédito (marzo 2009)

1. Se extiende el régimen del Rut 47.000.000 a otras fuentes de renta.
2. Se homologa a un 4% de la tasa de impuesto a los intereses de créditos de institucionales extranjeros.
3. Excepción del impuesto a la ganancia de capital para instrumentos de deuda de oferta pública transados en bolsa (art. 104 de la LIR)

### Cámara de Compensación (2009)

1. Mejora los estándares de seguridad en el mercado de capitales.

## ¿Qué se ha hecho?

Sólo en materia de reformas legales podemos mencionar:

### Gobiernos corporativos privados (2009)

1. Modificaciones a la Ley de Sociedades Anónimas: director independiente, Comité de Directores, junta de accionistas, entre otros.
2. Modificaciones a la Ley de Valores: oferta pública de acciones, información privilegiada, entre otros.

### Modificaciones administrativas (2009)

1. Tanto por parte del Ministerio como de las Superintendencias y servicios del Estado.

## MKIII

La tercera reforma al mercado de capitales (MKIII), propuesta en agosto de 2008, se elaboró a partir de un esfuerzo conjunto de los sectores público y privado. Contempla tanto modificaciones legales como administrativas.

Se planteó en el contexto de una agenda dinámica, que contiene tanto cambios legales como medidas administrativas.

MKIII tiene 3 **objetivos** claros:

1. Incentivar la exportación de servicios financieros.
2. Generar mayor profundidad y liquidez en el mercado.
3. Ampliar el mercado de capitales a nuevos actores que puedan encontrar financiamiento a través de él.

Mayor parte de las medidas administrativas están implementadas:

1. Ampliación del régimen tributario del art. 18 bis para inversionistas extranjeros.
2. Norma de pactos de retrocompra.
3. Simplificación de trámites tributarios para inversionistas extranjeros

Parte de las modificaciones legales fueron presentadas en el paquete Pro Crédito.

En las próximas semanas se presentarán al Congreso una serie de propuestas de modificaciones legales

## MKIII

### Qué falta

#### Modificación a la Ley de Fondos de Inversión

1. Series de cuotas.
2. Simplificación de los procesos de disminución y aumento de capital.
3. Cambios en la regulación de inversiones de los fondos.

#### Modificación a la Ley de Fondos Mutuos

1. Creación de un marco legal para la emisión de *ETFs*.
2. Cambios en la regulación del depósito de reglamentos.

#### Modificación de la Ley de la Renta

1. Adecuaciones al art. 18 ter en lo referente a beneficios tributarios para fondos mutuos y de inversión.

#### Otras modificaciones:

1. Permitir el funcionamiento de la Bolsa *Off Shore* en pesos.
2. Líneas de bonos en la securitización de instrumentos.





## En resumen

- 1. Hemos logrado mucho*
- 2. Queda bastante por hacer*
- 3. Hay que seguir adelante: tareas sobran para el sector público y privado*
- 4. Yes we can*

# OPORTUNIDADES PARA EL DESARROLLO DE UN MERCADO FINANCIERO Y DE CAPITALES REGIONAL

Andrés Velasco  
Ministro de Hacienda



GOBIERNO DE CHILE  
MINISTERIO DE HACIENDA



Ministerio de Hacienda

21 de agosto de 2009