

Integración del MILA

Patricio Arrau
Ph. D. Economía, Universidad de Pennsylvania
Consejero Fuerza Pública

(Columna de opinión La Tercera, 21 de marzo de 2015)

La semana recién pasada, la Confederación de la Producción y del Comercio y la Comisión Integración Financiera del Consejo Empresarial de la Alianza del Pacífico organizaron un encuentro público-privado regional con el propósito de promover la integración financiera de los cuatro países de la Alianza del Pacífico, esto es, en orden alfabético Chile, Colombia México y Perú. En particular, nos referimos a la integración financiera del llamado Mercado Integrado Latinoamericano (MILA). Importantes autoridades de los cuatro países se reunieron para ver cómo se avanza en la integración financiera regional. El ministro de Hacienda de Chile, Alberto Arenas, aprovechó la oportunidad de anunciar la reactivación del Consejo Consultivo del Mercado de Capitales, especialmente relevante en áreas complejas como la integración del mercado de capitales. Buena noticia. Tuve el privilegio de participar en dicho órgano hasta que concluyó el primer gobierno de la presidenta Bachelet y creo que es un vehículo imprescindible de encuentro y diálogo público-privado.

El ex superintendente y actual vicepresidente de Banco Estado, Guillermo Larraín, realizó una exposición de lo que se requiere para avanzar en la integración financiera regional. Fue un entusiasta promotor de la integración cuando se impulsó el MILA a fines de la década pasada, en su calidad de superintendente. Con US\$ 600 mil millones de capitalización bursátil de los 4 países, apenas US\$ 6,3 mil millones se negocian en el año. Luego el ex superintendente realiza un listado de recomendaciones. Que es necesario precaver la “insana competencia” entre los centros financieros, que entiende como normas “más laxas” para atraer transacciones; que es necesario que converjan las normas y regulaciones de protección a los inversionistas minoritarios, en los más altos estándares o “más altas cumbre” regulatorias; que se debe alcanzar acuerdos tributarios que garanticen la recaudación en cada uno de los países. Con fraternal respeto a mi colega, me permito cuestionar el enfoque de la convergencia regulatoria y tributaria para integrar los sistemas financieros de la Alianza del Pacífico y proponer un enfoque ortogonalmente distinto. Propongo derechamente lo que a Guillermo Larraín le preocupa, esto es, la competencia de los centros financieros de la región, seduciendo y atrayendo inversionistas y corredores, con las propias normas y sistemas tributarios que cada país quiera darse para autorizar el registro de instrumentos y también corredores en sus bolsas de comercio de los corredores de los otros países. Obviamente se requiere acuerdos de intercambio de información bilaterales, pero que cada país, a través de los corredores regulados en sus bolsas, debe imponer las condiciones de garantía y respaldo que se requiere a sus contrapartes extranjeras. Nada de convergencia tributaria, por ese camino nos integramos el 2050. En Chile, debiéramos estar focalizados en apurar la interconexión de nuestras bolsas y la desmutualización de los corredores, lo que no requiere ley. Adicionalmente, un pequeño



cambio legal debiera permitir a los corredores de la Alianza del Pacífico, previo convenio de las autoridades regulatorias, permitir el registro de corredores del otro país en nuestras bolsas. El primero que se mueve se lleva el mercado. Las bolsas de comercio saben, hoy más que nunca, que resguardar su reputación es su mejor activo. Quienes se mantienen aferrados a las rentas del siglo pasado serán los perdedores. Quienes construyan nuevos activos intangibles basados en la eficiencia, transparencia y atención a los inversionistas serán los ganadores.