

LIDERAZGO FINANCIERO EN LATINOAMERICA

- El fuerte desarrollo alcanzado por la industria de servicios financieros en Chile, en comparación con el resto de los países latinoamericanos, hace factible la posibilidad de que Santiago se transforme a futuro en un centro financiero en la región.
- La concreción de tal posibilidad, sin embargo, requiere de una condición que aún no hemos alcanzado: la plena apertura de la cuenta de capitales.
- Tal condición no va a ser fácil de lograr en el corto plazo, porque las autoridades económicas aún tienen profundas dudas respecto de los riesgos y beneficios que tendría dicha apertura.
- Pero existe una alternativa que permitiría al menos dar un paso importante en la dirección de la internacionalización de la industria chilena de servicios financieros. Me refiero a la posibilidad de que se autorice a las empresas de esta industria a desarrollar actividades en el extranjero.
- Ahora, esta oportunidad no sólo debe otorgarse a las AFP, tal como ya ha sido planteado, sino que además a las compañías de seguros y a los bancos, los cuales también se encuentran capacitados para extenderse en forma exitosa a otros países de la región que están enfrentando procesos que en varias dimensiones son similares a los que vivimos en Chile hace algunos años.
- Esta iniciativa tiene el mérito que no sólo provocaría una salida de divisas por las inversiones directas en el extranjero que causaría, sino que además facilitaría a futuro la salida de mayores inversiones financieras, lo cual resulta cada vez más indispensable como medida para evitar mayores caídas en el tipo de cambio.
- Eso sí, es necesario actuar con rapidez si se desea lograr el liderazgo financiero en Latinoamérica. Si no, va a ser otro el país que alcance la posición que naturalmente debería asumir Chile. México y Argentina ya han acortado significativamente la brecha que tenían con nuestro país en el campo financiero y Brasil sólo está momentáneamente dormido.

Consideraciones generales

1 Las industrias que han experimentado mayor desarrollo en Chile durante los últimos 20 años son en general aquellas que están fuertemente orientadas a los mercados externos (minería, pesca, agroindustria y sector forestal).

2 La industria de servicios financieros, dentro de la cual se incluyen los bancos, AFP, compañías de seguros y otros tipos de empresas que ofrecen servicios financieros, también ha alcanzado un nivel de desarrollo significativo, a pesar de que ha sido una industria casi totalmente orientada al mercado interno.

3 Pero esta diferencia respecto de otras industrias no es voluntaria. Simplemente es producto de que la regulación establece severas limitaciones a los agentes financieros chilenos para desarrollar actividades en el extranjero. Sin embargo, las razones que justificaban tales limitaciones ya no son válidas en el contexto económico actual en el cual no hay problemas con las cuentas externas, pero sí necesidades de continuar con el proceso de integración a los mercados internacionales.

4 Además, hoy se están dando condiciones particularmente propicias para aplicar, especialmente en los países que están enfrentando procesos similares a los que vivimos hace algunos años, el know-how de servicios financieros adquirido en Chile en el último tiempo.

5 De hecho, ya existe una fuerte demanda por consultores chilenos que puedan transmitir este know-how. Pero valdría la pena ir un paso más allá y autorizar a las empresas chilenas de servicios financieros para que salgan y apliquen su experiencia en el extranjero.

6 Esta medida permitiría eliminar la discriminación que existe actualmente a favor de las empresas del sector real, las cuales no enfrentan barreras legales para desarrollar actividades en el extranjero, mientras que las empresas del sector financiero sí las enfrentan.

7 Además, permitiría avanzar en la dirección de la búsqueda de un mejor equilibrio cambiario. En efecto, una de las razones que explica la caída experimentada en el tipo de cambio en los últimos dos años es el hecho que en dicho período han entrado al país más divisas que las que han salido. Para evitar que continúe esta tendencia se requiere levantar restricciones a la salida de capitales. La iniciativa planteada, en este sentido, tiene el mérito que no sólo provocaría una salida de divisas producto de las inversiones directas en el

extranjero que induciría, sino que además facilitaría a futuro la salida de mayores inversiones financieras.

8 Por otra parte, resulta curioso notar que el planteamiento efectuado no es nada novedoso. De hecho, basta darse cuenta que en Chile tenemos AFP, compañías de seguros y bancos que son propiedad, en parte o en su totalidad, de empresas norteamericanas, francesas, españolas y holandesas, entre otras.

9 Y justamente, como veremos a continuación, la salida al extranjero tiene particular sentido para las AFP, compañías de seguros y bancos.

AFP

10 Las AFP cuentan con una experiencia prácticamente única en el mundo para participar en el desarrollo de los sistemas de previsión de capitalización individual que están implementándose, o en proceso de evaluación, en Argentina, Perú, Bolivia, Venezuela y otros países latinoamericanos.

11 El know-how que tienen las AFP (o más bien las personas que están o han estado directamente o indirectamente relacionadas con éstas por motivos de trabajo) en materia de venta del servicio, manejo de operaciones y administración de inversiones, entre otras cosas, es muy valioso para el montaje y futuro manejo de las administradoras de fondos previsionales que surgirán pronto en los países mencionados.

12 Sin embargo, este know-how, por el mismo hecho de ser especialmente valioso en la etapa de montaje, va a sufrir una importante depreciación cuando las administradoras en otros países inicien su operación y comiencen a acumular experiencia propia. Luego, existe un problema de oportunidad que hace recomendable que la autorización para que las AFP puedan desarrollar actividades en el extranjero se otorgue a la brevedad.

13 La barrera que está impidiendo actualmente el desarrollo de actividades en el extranjero por parte de las AFP es el artículo 23 del DL 3.500 que indica que éstas son empresas cuyo objeto exclusivo es administrar un solo fondo de pensiones y otorgar y administrar las prestaciones y beneficios que establece este decreto ley.

14 Si bien puede ser discutible el hecho de que las AFP tengan que ser sociedades de objeto exclusivo, al menos existen diversas razones para justificarlo (subsidios cruzados,

conflictos de intereses, facilidad de fiscalización, etc.). Sin embargo, lo que no se comprende muy bien es por qué no pueden administrar más de un fondo, sobre todo si lo que se plantea es la posibilidad que administren fondos en distintos países.

1 5 Ahora, para que las AFP puedan realmente aprovechar la oportunidad de desarrollar actividades en el extranjero, se les debe autorizar tanto la posibilidad de establecer administradoras de fondos previsionales (ya sea en forma individual o asociada con extranjeros) como la venta de servicios (asesorías, software, etcétera) en otros países.

1 6 La posibilidad de participar en la propiedad de las administradoras en el extranjero es necesaria si se quiere realmente alcanzar el objetivo de aprovechar las economías de escala que existen en la administración de fondos previsionales y así posibilitar la baja en los costos para los afiliados y el fortalecimiento de los equipos humanos que trabajan en las AFP en Chile.

1 7 Para hacer operativa tal posibilidad, eso sí, va a ser necesario definir con anticipación la forma bajo la cual se podría permitir su participación en la propiedad de administradoras de fondos en otros países. Una posibilidad, en este sentido, es que las administradoras en el extranjero operen como filiales de las AFP. Otra es que sean empresas hermanas dependientes de un holding común.

1 8 Este último aspecto es particularmente relevante en la medida en que se estime conveniente separar el patrimonio que respalda a las AFP en Chile del que respalda a las administradoras relacionadas en el extranjero.

Compañías de Seguros

1 9 Si bien las oportunidades que se presentan en el extranjero para las compañías de seguros son menos significativas que en el caso de las AFP, de todas maneras existen algunos aportes que podrían realizar las primeras que vale la pena tener en consideración.

2 0 Las compañías de seguros de vida, por ejemplo, cuentan con una experiencia valiosa en el desarrollo de sistemas de jubilación privados, en particular seguros de renta vitalicia. Y este tipo de seguros muy probablemente va a ser requerido en los países que establezcan sistemas previsionales de capitalización individual.

21 Ahora, hay que tener presente que las rentas vitalicias no sólo son un producto más sencillo que las cuentas de capitalización individual de carácter obligatorio, sino que además son un producto que va a ser ofrecido en forma natural por las compañías de seguros de vida ya existentes en otros países. No obstante, la experiencia que tienen las empresas chilenas en la comercialización de rentas vitalicias podría resultar ser un factor clave para tener éxito en el desarrollo de este producto.

22 Las compañías de seguros generales, por su parte, tienen una ventaja especial en lo que respecta al reaseguro con empresas extranjeras. En la mayoría de los países latinoamericanos el reaseguro es todavía realizado por empresas estatales, pero últimamente se han llevado a cabo algunas iniciativas tendentes a cambiar esta situación y permitir el reaseguro en el extranjero. La experiencia en este tema y en general en el proceso de desarrollo que experimentan los seguros generales cuando se abre una economía a los mercados externos es un aspecto clave que podrían aportar las compañías chilenas.

23 El desarrollo de estas actividades en otros países significaría la existencia de nuevas posibilidades de crecimiento, las cuales servirían, al igual como en el caso de las AFP, para lograr economías de escala y para alcanzar el tamaño mínimo requerido para desarrollar algunos seguros (por ejemplo ciertos tipos de seguros industriales) que requieren ser cubiertos en la actualidad en el extranjero por no ser suficientemente grande nuestro mercado.

24 La regulación actual de las compañías de seguros si bien permite la venta de pólizas de seguros en el extranjero, no parece contemplar en forma precisa la factibilidad de la participación de las compañías chilenas en la propiedad de compañías similares en el extranjero.

25 En efecto, las posibilidades de inversión en el extranjero son muy limitadas (básicamente se les permite invertir un 20% del patrimonio libre) y pareciera además que éstas se orientan sólo a inversiones financieras y no a inversiones directas que permitan el control de una empresa de seguros en otro país.

26 Por su parte, la posibilidad de abrir agencias en el extranjero, si bien pareciera estar permitida, no cuenta con regulación administrativa y es poco factible en varios países por efecto de su propia regulación.

27 Aparentemente uno de los motivos por los cuales no se se han levantado las restricciones a la inversiones que persiguen un objetivo de control en el extranjero es que no

se quiere permitir que el patrimonio de las compañías de seguros chilenas pueda ser de alguna forma utilizado para respaldar compromisos de compañías relacionadas en el extranjero y de este modo queden los asegurados chilenos desprotegidos.

28 Pero, como vimos anteriormente, este es un problema de definición de las condiciones bajo las cuales se podría permitir la participación en la propiedad de compañías de seguros en otros países. En efecto, se puede exigir separación patrimonial o bien, tal como se hace en otras partes, exigir niveles de patrimonio más significativos a las compañías que participen en la propiedad de empresas de seguros en el extranjero.

Bancos

29 Los bancos normalmente juegan un rol protagónico cuando las economías se abren a los mercados externos y se enfrentan procesos de ajuste estructural.

30 Los bancos chilenos, que ya atravesaron por esta experiencia, cuentan con ventajas comparativas que podrían ser aprovechadas en los países latinoamericanos donde la banca está ajustándose a esta nueva realidad.

31 En particular, sus ventajas comparativas se encuentran en la posibilidad de ofrecer algunos servicios financieros que están menos desarrollados en otros países latinoamericanos (leasing, crédito hipotecario, crédito de consumo, comercio exterior, etcétera) y en la eficiencia operativa que han alcanzado en el otorgamiento de éstos y otros servicios más tradicionales.

32 Además, las actividades que podrían desarrollar los bancos en otros países probablemente no sólo deberían orientarse a los clientes foráneos. De hecho, una muy buena razón para los bancos para tener presencia en algunas plazas extranjeras es la posibilidad de otorgar mejores y más completos servicios a los clientes chilenos que requieren apoyo en dichas plazas.

33 Ahora bien, los bancos no tienen prohibido por ley la apertura de agencias y la participación en sociedades bancarias en el extranjero. Basta con solicitar la correspondiente autorización a la Superintendencia de Bancos. Sin embargo, el problema es que en la práctica tales autorizaciones rara vez son otorgadas.

34 Por otra parte, a diferencia de las AFP y las compañías de seguros, los bancos han experimentado en el último tiempo un crecimiento escaso o nulo, lo cual ha motivado diversos planteamientos para que se permita a éstos administrar fondos previsionales así como también suscribir y vender seguros. Si bien estos planteamientos pueden ser meritorios en sí mismos, tienen la desventaja que apuntan fundamentalmente en la dirección de la redistribución de los mercados financieros entre los distintos agentes financieros y sólo marginalmente en la dirección del crecimiento de dichos mercados.

35 La posibilidad de permitir a los distintos agentes financieros desarrollar actividades en el extranjero tiene el mérito de que es una medida que apunta exclusivamente en la dirección de incrementar el tamaño de los mercados financieros que podrían cubrir las empresas chilenas.

36 Por otra parte, en lo que respecta a las necesidades de patrimonio, éstas no debieran representar una limitación para los bancos, ya que éstos, en su mayoría, cuentan con montos suficientes para respaldar este tipo de operaciones. Por lo demás, se podrían utilizar los requerimientos de capital establecidos por el BIS para los bancos que opten por salir al extranjero.

Próximo Paso: Chile como Centro Financiero Latinoamericano

37 En la medida en que el sistema de economía libre se vaya afianzando en Latinoamérica, se va a hacer necesaria la formación de un centro financiero regional al igual como los existentes en otras partes del mundo desarrollado.

38 El fuerte desarrollo alcanzado por la industria de servicios financieros en Chile, en comparación con el resto de los países de la región, hace factible la posibilidad de que Santiago se transforme a futuro en ese centro financiero latinoamericano.

39 La incursión de los agentes financieros chilenos en el extranjero y la eventual transformación de algunos de ellos en empresas financieras líderes de la región sería sólo un primer paso clave. Pero restaría adoptar otras iniciativas tendientes a la total apertura de la cuenta de capitales para alcanzar el objetivo planteado.

39 Además, es fundamental actuar con rapidez. Si no va a ser otro el país que alcance la posición de liderazgo que naturalmente debería asumir Chile. México y Argentina ya han

acortado significativamente la brecha que tenían con nuestro país en el campo financiero y Brasil sólo está momentáneamente dormido.

Luis Hernán Paúl*

* Ingeniero Civil de la Pontificia Universidad Católica de Chile y Master en Administración de Empresas de Massachusetts Institute of Technology (MIT). Profesor de la Escuela de Administración de la Pontificia Universidad Católica de Chile e investigador del Centro de Estudios Públicos. Socio de Fontaine y Paúl Consultores Asociados.