

ENTREVISTA CON ECONOMISTA JEFE DE EUROAMERICA

Felipe Alarcón y efecto Dodd-Frank: "Operar derivados OTC será más caro"

—Ayer entró a regir Dodd-Frank, lo que si bien parece lejano, tendrá implicancias en el mercado chileno.

Así lo cree Luis Felipe Alarcón, economista jefe de EuroAmerica, quien expondrá en el seminario que la entidad organiza junto al Banco Central denominado "Nuevo desafío para la banca local: ¿cómo adaptarnos a Dodd-Frank y EMIR?", que se realizará el 6 de agosto.

"Son dos cuerpos legales que están entrando a regir. La Dodd-Frank y la Emir, la primera en Estados Unidos y la segunda en Europa. En general tienen un componente, por así decirlo, de bastante imperialismo, extraterritorialidad de la ley", explica Alarcón.

En el caso de Dodd-Frank,

EFECTO DE DODD-FRANK

"Puede afectar la profundidad y liquidez del mercado".

¿POR QUÉ SUBE EL COSTO?

"(Las entidades) tendrán que hacer el clearing a través de cámaras de compensación".

COSTO DE DERIVADOS

"Independiente de si están en los umbrales o no, sus costos se incrementarán".

si un banco chileno hace operaciones OTC (over the counter) con entidad en EEUU y pasa ciertos umbrales en términos de posiciones vigentes, quedarán sujetos a esta normativa.

"La otra parte de extraterritorial es que bancos chilenos que tengan subsidiarias en EEUU, lo que provoca que se empieza a aplicar la regla de Volcker. Esta regla, que es como un apéndice de todo el cuerpo legal de Dodd-Frank, dice que si eres un banco extranjero y tienen intereses en EEUU, se interpreta como si fuese una institución de ese país. Este cuerpo legal no permite hacer operaciones de trading, porque parte importante de esta normativa nueva es separar la actividad tradicional de un banco de la



de trading, por los riesgos que ello conlleva", precisó. **¿Esto debiera influir de alguna manera en varios bancos chilenos entonces?**

—Así es. BCI tiene una sucursal en Miami y está en proceso de compra de un banco en Florida, BancoEstado tiene una oficina, el Banco de Chile es controlado en parte por Citigroup...Y por el lado de la

norma Emir está BBVA y Santander.

¿En la práctica qué debe hacer entonces el banco en Chile?

—Tiene que separar esa actividad en un ente especial, y dependiendo del nivel de transacciones será clasificada como swap dealer o mayor swap dealer. Esto, además, lleva una carga operativa muy grande, porque deben

estar informando permanentemente a la SEC, así como también completar un repositorio informático con todas las operaciones. Por último, implica que todas las operaciones OTC, independiente de si están en los umbrales o no, verán incrementados sus costos.

¿Por qué subirá el costo?

—Porque en general tendrán que hacer el clearing a través de cámaras de compensación, lo que implica que requerirá de márgenes más altos que si transaras directamente, como lo es hoy. En el fondo, Dodd-Frank incrementará los costos para operar con derivados OTC por la obligatoriedad del uso de la cámara de compensación, así como también por los mayores requerimientos de capital para transar con ese tipo de instrumentos.

¿Qué impacto puede tener esto en el mercado chileno?

—Puede afectar la profundidad y liquidez del mercado. De hecho, el crecimiento global de los derivados OTC se ha estancado, en la práctica podría generar que los ingresos de bancos locales que han ido creciendo vía derivados se vean limitados. ●

"LAS COMETAS SE ELEVAN MÁS ALTAS CONTRA EL VIENTO, NO A FAVOR DE ÉL."

Winston Churchill

EuroAmerica
mundo financiero

UN BUEN CONSEJO, SIEMPRE

600 582 3000

euroamerica.cl

¿Qué tiene Colombia que no tiene Chile?

Hay en Colombia sectores muy promisorios hacia los que vale la pena mirar.

EL VALOR

JORGE SALVATIERRA



ACOMIENZOS de mes tuve la oportunidad de estar nuevamente en Colombia, reuniéndome con diversos actores empresariales y charlando con viejos amigos.

Colombia comparte varios elementos problemáticos con Chile. Su economía se ha visto afectada por la baja en el precio del petróleo, las negociaciones por la paz con las FARC atraviesan por altos y bajos y causan divergencias inter-

nas, persisten casos de corrupción, normalmente en municipios más que en entidades gubernamentales, la moneda se ha devaluado frente al dólar, y hay una cierta desaceleración económica, aunque bastante menor que en Chile. Tienen también un desempleo en altos niveles, por sobre el 9% según las últimas cifras oficiales, aunque ha caído durante 2015.

Pero, ¿cuál es la diferencia principal con la sensación ambiente en Chile? En mi percepción de una semana de estadía, hay una, y muy importante. No se aprecia en la sociedad (incluyendo por cierto a los siempre reveladores taxistas) una ruptura

Desempeño de Avianca en Bolsa

Pesos colombianos/acción



FUENTE: Bloomberg.

Tábata Bravo • PULSO

ideológica tan drástica como en Chile en torno al modelo económico a seguir. Hay matices y disidencias ciertamente, pero no fractura. Las divergencias se expresan más bien en casos puntuales como la privatización de Isagen, promovida por el gobierno del Presidente Santos, o de la Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá (ETB), resistida por el Alcalde Petro, ya que se trata de una empresa municipal.

Por haber iniciado algunos años después que Chile un camino de economía abier-

ta, promoción de la competencia y el emprendimiento, y desconcentración del poder del estado, las mejoras en productividad son todavía bastante evidentes y palpables para la población. Pero esa parece no ser la única razón para explicar el mayor alineamiento de la sociedad y el pueblo colombiano en torno al modelo de desarrollo. Quizás sea la ausencia de una dictadura a la que culpar de la falta de legitimidad de un modelo exitoso, la verdadera explicación.

Hay en Colombia sectores

muy promisorios y a los que vale la pena mirar, ya sea como inversionista privado o directamente empresarial. Son dignos de mencionar el sector energía; sectores específicos de la agricultura; Avianca, que comienza a recordarnos los añorados tiempos exitosos de nuestra querida LAN; y modelos concesionados de infraestructura portuaria (más de US\$1.000 millones en inversiones ya definidas para 2015). ●

El autor es socio de Invector.

Zoom

Bajan precio objetivo Acción de Tesla cae por informe de UBS

● Tesla Motors Inc. registró la mayor caída diaria en seis meses luego que UBS Group AG recortó su recomendación sobre las acciones a Vender, debido proyecciones para el crecimiento en el sector de autos eléctricos y baterías.

● La acción de la compañía disminuyó un 5,49% hasta los US\$266,77 en Nueva York, mientras que el precio objetivo fijado por la entidad fue US\$210.

● Otras entidades han realizado un movimiento similar al de UBS durante este mes: Deutsche Bank y Pacific Crest Securities.

● Colin Langan, analista de UBS, dijo que esperan que Tesla se vea afectado por una mayor competencia.