



Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera

CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA (CEF) Acta de sesión celebrada el 25 de junio de 2014

I. Asistencia:

a) Integrantes

- 1) Alejandro Micco, Subsecretario Ministerio de Hacienda (MdH) y Presidente del CEF
- 2) Álvaro Gallegos, Superintendente de Pensiones (SP)
- 3) Eric Parrado, Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF)
- 4) Carlos Pavez, Superintendente de Valores y Seguros (SVS)
- 5) Rodrigo Vergara, Presidente del Consejo del Banco Central de Chile (BCCh)

b) Otros Asistentes

- 6) Gabriela Acharán, Secretaría Técnica CEF, MdH
- 7) Patricio Espinoza, Jefe Departamento Regulación de Seguros, SVS
- 8) Pamela Gana, Intendente de Regulación, SP
- 9) Bernardita Piedrabuena, Director Ejecutivo CEF, MdH
- 10) Claudio Raddatz, Gerente de División de Política Financiera, BCCh
- 11) Carmen Gloria Silva, Economista Senior de División de Política Financiera, BCCh
- 12) Jorge Tapia, Director Ejecutivo Alterno CEF, MdH
- 13) José Miguel Zavala, Director de Estudios y Análisis Financiero, SBIF

II. Principales Materias Tratadas:

Panorama Financiero

- Se analizó el panorama financiero reciente, nacional e internacional, en base a una exposición realizada por la Secretaría Técnica, en la cual se dio cuenta de la evolución de ciertas variables financieras relevantes.
- Respecto a las economías desarrolladas, los antecedentes recientes confirman las perspectivas de recuperación y el retiro de los estímulos monetarios no convencionales ha ido acorde con lo previsto en Estados Unidos. En Europa, en tanto, las bajas perspectivas de inflación motivaron nuevas medidas de estímulo por parte del Banco Central Europeo.
- En este contexto, durante las semanas recientes, las primas por riesgo y los indicadores bursátiles en estas economías se han mantenido relativamente estables, en un contexto general de tendencia favorable.
- En relación a los mercados emergentes, los flujos de capitales hacia este tipo de mercados han continuado durante junio, lo que supone una clara reversión de la tendencia observada hasta marzo de este año.
- En línea con lo anterior, sus indicadores financieros han mostrado una evolución favorable durante las últimas semanas.
- En Chile, los flujos de entrada por pasivos externos se han mantenido relativamente constantes durante las semanas recientes.
- Por otro lado, luego de alcanzar niveles históricamente bajos en abril, los *spreads* tasas *prime - swap* han continuado su proceso de normalización. Sin perjuicio de lo anterior, los *spreads* se mantienen por debajo de sus promedios de largo plazo, lo que sugiere condiciones normales de liquidez.
- El alza en los *spreads* se debe, en gran medida, a los aumentos observados en las tasas de los depósitos bancarios durante los meses de mayo y junio.



**Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera**

- Las tasas de interés de los bonos bancarios en el mercado secundario, en tanto, han continuado exhibiendo una marcada tendencia a la baja, alcanzando niveles históricamente bajos.
- Lo anterior es consistente con las caídas observadas en las tasas libres de riesgo. Este menor costo de fondo ha incentivado una mayor colocación de bonos en el país, en especial por parte de empresas financieras.
- Por último, en línea con los datos de actividad, la tasa de expansión anualizada de las colocaciones totales continúa reduciéndose, producto de la desaceleración de los préstamos comerciales y de consumo.

Sector Inmobiliario

- El BCCh expuso antecedentes relativos al sector inmobiliario contenidos en el Informe de Estabilidad Financiera (IEF) del primer semestre de este año, concentrándose en aquellos referentes a ventas y precios.
- Se destacó que el escenario inmobiliario es cualitativamente similar al descrito en el IEF anterior, con ventas de viviendas nuevas que se mantienen elevadas e inventarios que continúan bajos.
- Los precios agregados de viviendas aceleraron su ritmo de crecimiento el año 2013. Si bien la tendencia al alza es transversal a través de zonas geográficas, algunas de ellas siguen concentrado los mayores incrementos.
- Sin perjuicio de lo anterior, se señaló que el aumento en el precio de las viviendas durante los últimos años resulta coherente con la evolución del ingreso, las tasas de interés y los costos de construcción.
- De hecho, relativos al ingreso, los precios de vivienda en Chile se mantienen en niveles acotados y muestran una evolución menos dinámica que los países de la región y que han experimentado booms inmobiliarios recientes.
- En este contexto, algunas zonas geográficas dentro del país presentan alzas de precios que superan levemente el crecimiento de sus ingresos
- Por otro lado, en el mercado de oficinas se ha observado un aumento en la tasa de vacancia, y las cifras de producción y ventas sugieren que esta tendencia continuaría en los meses que siguen.
- Además, durante los últimos trimestres se ha observado un deterioro en los indicadores de pago y una menor rentabilidad de las empresas del rubro.
- Finalmente, el CEF compartió el mensaje entregado en el IEF en cuanto a que es importante que los agentes contemplen en sus decisiones de inversión y financiamiento que la evolución futura del crecimiento de los precios podría ser distinta de la vista recientemente.

Regulación y Legislación

- La Secretaría Técnica le entregó a los miembros del CEF la actualización del mapa regulatorio, en el que se detallan las iniciativas legislativas y regulatorias en trámite por parte de cada una de las instituciones que participan en el Consejo.
- Se destacó que el Proyecto de Reforma Tributaria, que modifica el sistema de tributación de la renta e introduce diversos ajustes en el sistema tributario, se encuentra en discusión en la Comisión de Hacienda del Senado.
- Por otro lado, se informó que el Proyecto sobre Información Comercial, que tiene la finalidad de centralizar y consolidar la información crediticia de las personas, velando, por el buen uso de ésta y la protección de los derechos de los titulares de los datos, fue aprobado en la Comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados.



Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera

Varios

- Se revisaron los comentarios a la propuesta de trabajo presentada por la Secretaría Técnica en la sesión anterior.
- En general, éstos reafirmaron el acuerdo de avanzar hacia una estructura de grupos ad-hoc, creados por decisión del CEF para abordar temas específicos y focalizar de mejor forma la labor de los grupos en el análisis de temas de interés transversal y relevancia sistémica.

III. Acuerdos Adoptados:

- Iniciar el trabajo de los grupos de trabajo de Planificación y Desarrollo, y de Intermediación No Bancaria.
- Presentar, en la próxima sesión del CEF, estadísticas relativas al crédito hipotecario y el crédito comercial a empresas del sector inmobiliario por parte de los bancos.
- Postergar para la próxima sesión del CEF la motivación y los antecedentes generales sobre el estado de la intermediación no bancaria en Chile.
- Presentar al CEF los aspectos relevantes para el sector financiero del Acuerdo Transpacífico de Cooperación Económica.