



Secretaría Técnica  
Consejo de Estabilidad Financiera

## CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA (CEF) Acta de sesión celebrada el 29 de octubre de 2014

### **I. Asistencia:**

#### **a) Integrantes**

- 1) Alberto Arenas, Ministro de Hacienda (MdH) y Presidente del CEF (la primera parte de la sesión)
- 2) Alejandro Micco, Subsecretario de Hacienda (la segunda parte de la sesión)
- 3) Tamara Agnic, Superintendente de Pensiones (SP)
- 4) Eric Parrado, Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF)
- 5) Carlos Pavez, Superintendente de Valores y Seguros (SVS)
- 6) Rodrigo Vergara, Presidente del Consejo del Banco Central de Chile (BCCh)

#### **b) Otros Asistentes**

- 7) Gabriel Aparici, Gerente de Infraestructura y Regulación Financiera, BCCh
- 8) José Luis Carreño, Jefe del Departamento de Planificación y Gestión de Información Financiera, SBIF
- 9) Patricio Espinoza, Jefe Departamento Regulación de Seguros, SVS
- 10) Vicente Lazen, Intendente de Fiscalización Prestadores Públicos y Privados, SP
- 11) Bernardita Piedrabuena, Director Ejecutivo CEF, MdH
- 12) Claudio Raddatz, Gerente de División de Política Financiera, BCCh
- 13) Jorge Tapia, Director Ejecutivo Alterno CEF, MdH
- 14) Patricio Valenzuela, Intendente de Regulación de Mercado de Valores, SVS
- 15) José Miguel Zavala, Director de 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 las variables financieras relevantes.
- En Estados Unidos, los antecedentes recientes confirman las perspectivas de recuperación y la Reserva Federal ha renovado su compromiso de mantener las tasas de interés en niveles muy bajos por un "tiempo considerable".
- La Zona Euro, en tanto, ha perdido dinamismo, contexto en el cual la inflación ha disminuido y se ubica en niveles mínimos en cinco años.
- La incertidumbre respecto al desempeño económico de estos mercados, en especial de Europa, se tradujo en un aumento de los premios por riesgo y en una caída de las bolsas durante septiembre y gran parte octubre. Sin embargo, en los días recientes, los indicadores mostraron una cierta recuperación.
- Por otro lado, el Banco Central Europeo sometió a 130 de las mayores instituciones financieras de la región a una prueba de tensión, en preparación para el momento en que asumirá como supervisor principal del sector. Del total, 25 bancos fallaron el examen, no contándose entre ellos los principales bancos corresponsales para Chile ni las matrices de los bancos españoles.
- En relación a los mercados emergentes, la normalización del crecimiento en China continúa, mientras que las proyecciones para este tipo de países se han corregido a la baja.



**Secretaría Técnica  
Consejo de Estabilidad Financiera**

- En este contexto, los flujos de entrada de capitales hacia mercados emergentes observados durante parte importante del año se revertieron durante las últimas semanas, en particular en activos de renta variable.
- En línea con lo anterior, en los mercados emergentes las bolsas han mostrado caídas, las primas por riesgo han aumentado y las monedas (aunque con excepciones, entre las que destaca Chile) se han depreciado.
- En Chile, si bien los spreads tasas prime – swap registraron aumentos en torno a los 30 puntos base durante el transcurso del mes de octubre, éstos se ubican por debajo de sus promedios de largo plazo, lo que sugiere condiciones de financiamiento de corto plazo holgadas para la banca.
- Las tasas de los depósitos bancarios, en tanto, crecieron levemente durante el mes y muestran una dispersión acotada en torno a la media.
- El costo de financiamiento para la banca a plazos mayores mostró un alza pronunciada hasta la primera quincena del mes, para luego descender en los últimos días. Estos movimientos recientes guardan cierta relación con lo ocurrido con las tasas libre de riesgo.
- A pesar de lo anterior, las tasas de interés de los bonos bancarios se ubican en torno a un 2,6% real anual, nivel bajo en términos históricos.
- Durante el mes de septiembre, la tasa de expansión anualizada del crédito bancario, al igual que en agosto, volvió a mostrar un repunte, el cual se observó para todos los tipos de carteras.

### **Conglomerados Financieros**

- La Secretaría Técnica presentó al Consejo los términos de referencia acordados con el Fondo Monetario Internacional para la asistencia técnica que el Gobierno de Chile, a través del Ministerio de Hacienda, le solicitara a dicho organismo para la definición de los principios básicos que debieran guiar la regulación y supervisión de los conglomerados financieros en Chile.
- En términos generales, esta asistencia deberá incorporar las especificidades del sistema financiero chileno y su regulación, las lecciones aprendidas en el marco del CEF y el Comité de Superintendentes, y las mejores prácticas y experiencias internacionales.
- Para estos efectos, el grupo de trabajo del CEF servirá como contrapartida del equipo del FMI, siendo responsable de proveerle la información y los análisis que éste pudiera requerir. Al mismo tiempo, el resultado de esta asistencia técnica será un insumo clave para la labor posterior del grupo de trabajo.
- Finalmente, se destacó que una misión del FMI vendrá a Chile durante los primeros días de diciembre de este año para sostener reuniones con las autoridades relevantes y expertos financieros.

### **Principios para la Infraestructura Financiera**

- El BCCh expuso ante el Consejo sobre los principios internacionales para la infraestructura de los mercados financieros y la importancia para nuestro país de avanzar en su cumplimiento.
- Se señaló que la creciente sofisticación y globalización de los mercados financieros ha implicado el fortalecimiento y desarrollo de las infraestructuras financieras para canalizar las transacciones.
- El rol fundamental de estas infraestructuras en la contención de los riesgos fue probado durante la crisis internacional.



**Secretaría Técnica  
Consejo de Estabilidad Financiera**

- Esta experiencia impulsó a las principales economías y reguladores del mundo a desarrollar una extensa red de principios que establecen nuevos y más exigentes estándares internacionales para el funcionamiento de las infraestructuras de mercados financieros.
- En concreto, el Committee on Payments and Market Infrastructures (CPMI) y la International Organization of Securities Commissions (IOSCO) publicaron, en abril del 2012, la última versión de los 24 nuevos principios aplicables a las infraestructuras del mercado financiero.
- El objetivo de estos principios es establecer estándares mínimos de administración de riesgo a través de todas las infraestructuras y todos los países, extendiendo y profundizando los estándares internacionales sobre funcionamiento y supervisión de las "infraestructuras financieras".
- En relación a Chile, se destacó que las reformas de los últimos 15 años debieran implicar un elevado cumplimiento de los principios. Sin embargo, es posible identificar espacios relevantes para perfeccionamientos, especialmente en los mercados de derivados.
- Cerrar las potenciales brechas con los principios internacionales es de la mayor relevancia para Chile, toda vez que ello contribuiría a la solidez de las infraestructuras financieras y a través de éstas a un mejor funcionamiento de los mercados financieros, fundamentalmente en los mercados de derivados.
- Además, la implementación de los principios podría tener efectos favorables sobre la integración financiera de nuestro mercado.

### **SVS y Memorándum IOSCO**

- La SVS se refirió a su posición actual en IOSCO, entidad que reúne a casi la totalidad de las comisiones de valores del mundo y que es reconocida como el organismo de referencia en el establecimiento de estándares aplicables a los mercados de valores.
- El Memorándum Multilateral de Entendimiento (MMoU) de IOSCO establece los principios y normas para la cooperación transnacional e intercambio de información entre los reguladores de valores signatarios al mismo, para fines de *enforcement* regulatorio. Actualmente, 104 jurisdicciones miembros son signatarios al MMoU.
- Por otro lado, existe un Anexo B en el cual se encuentran listados los países postulantes a la firma de este MMoU, pero que no han cumplido aún con todos y cada uno de los requisitos establecidos para ser signatario (el que incluye a 19 jurisdicciones en la actualidad).
- La SVS es miembro ordinario de IOSCO desde 1983 y es uno de los postulantes incluidos en el Anexo B del MMoU, situación que le ha valido la aplicación de una serie de sanciones en los últimos meses.
- La principal deficiencia detectada por el equipo examinador de IOSCO para convertirse en signatario del MMoU, dice relación con el secreto bancario.
- En la actualidad la SVS no está facultada para solicitar información sujeta a dicha reserva, y menos, por tanto, puede compartirla con un regulador extranjero (propósito mismo del MMoU de IOSCO).
- El proyecto de ley (Boletín 9015-05) que crea la Comisión de Valores y Seguros, y que actualmente se discute en el Congreso, viene en subsanar dicha deficiencia.
- Habida cuenta de la importancia para el mercado financiero chileno que la SVS sea signataria del MMoU de IOSCO, los miembros del Consejo coincidieron en la



**Secretaría Técnica**  
**Consejo de Estabilidad Financiera**

relevancia de que esta iniciativa legal sea discutida y aprobada prontamente por el poder legislativo.

### **Reglamento Interno CEF**

- La Secretaría Técnica informó al CEF que el proyecto de ley que formaliza su existencia por ley fue aprobado por el Tribunal Constitucional y que, posteriormente, se envió a Presidencia para su decreto de promulgación.
- De acuerdo a lo señalado en el proyecto de ley, el CEF deberá acordar su reglamento interno en su primera sesión, la que deberá realizarse dentro del mes calendario siguiente a la publicación de la ley. De acuerdo a lo señalado previamente, esto debiera ocurrir en la sesión de diciembre.
- En este contexto, en su sesión anterior, el CEF le había encomendado al Grupo de Planificación y Desarrollo la elaboración de una propuesta de reglamento interno, la cual fue entregada a los miembros del CEF para su revisión y comentarios.

### **III. Principales Acuerdos:**

- Revisar la propuesta de reglamento interno generada por el Grupo de Planificación y Desarrollo y enviar comentarios a la Secretaría Técnica.