



Secretaría Técnica  
Consejo de Estabilidad Financiera

## CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA (CEF) Acta de sesión celebrada el 29 de julio de 2015

### I. Asistencia:

#### a) **Integrantes**

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

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

- 6) Gonzalo Arriaza, Asesor de Mercado de Capitales, MdH
- 7) Patricio Ayala, Jefe Departamento AFP y Fondos de Pensiones, División Desarrollo Normativo, SP
- 8) Patricio Espinoza, Jefe de la División de Regulación de Seguros, SVS
- 9) Max Montecino, Jefe División Financiera, SP
- 10) Carola Moreno, Jefa Grupo de Monitoreo Externo, Gerencia de Estabilidad Financiera, BCCh
- 11) Bernardita Palacios, Asesora de Mercado de Capitales, MdH
- 12) Bernardita Piedrabuena, Directora Ejecutiva CEF, MdH
- 13) Claudio Raddatz, Gerente de División de Política Financiera, BCCh
- 14) Nancy Silva, Directora de Estudios, SBIF
- 15) Patricio Valenzuela, Intendente de Regulación de Mercado de Valores, SVS
- 16) José Miguel Zavala, Director de Análisis Financiero, SBIF

### II. Principales Materias Tratadas:

#### **Panorama Financiero**

- Se analizó el panorama financiero reciente, nacional e internacional, sobre la base de una exposición realizada por la Secretaría Técnica, en la que se dio cuenta de la evolución de las variables financieras relevantes.
- La recuperación económica en el mundo desarrollado mantiene su curso. Sin perjuicio de ello, se mantiene la posibilidad de que eventos puntuales, como la situación de Grecia, la evolución del mercado bursátil chino o el alza de tasas por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos, generen episodios de alta volatilidad en los mercados financieros mundiales, afectando el costo de financiamiento y la paridad cambiaria.
- En Estados Unidos, a pesar de que las perspectivas de crecimiento para el año se han ido corrigiendo a la baja, los indicadores conocidos para el segundo trimestre confirman una mayor velocidad de expansión de la actividad que a comienzos de año.
- En Europa, las perspectivas de crecimiento para el año se han afianzado, sustentándose en los buenos resultados en los indicadores más coyunturales, aunque las principales fuentes de riesgo se mantienen.



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

- Ante este panorama, las tasas de interés de largo plazo han caído, mientras que el dólar se ha fortalecido respecto a las principales monedas del mundo, mostrando algo de volatilidad.
- Los premios por riesgo en los países desarrollados han tendido a estabilizarse, aunque en algunas economías se ha observado una leve alza. En tanto, los principales índices bursátiles han caído en el margen, siendo arrastrados por la evolución particularmente desfavorable del mercado bursátil chino.
- Por otro lado, en las últimas semanas se han registrado flujos de salidas de capitales desde los mercados emergentes, tanto en renta fija como en renta variable.
- En este contexto, las condiciones financieras internacionales para las economías emergentes han evolucionado de manera desfavorable durante las últimas semanas. Por una parte, las bolsas han caído y las primas por riesgo han tendido a aumentar. Por otra parte, se observa una depreciación generalizada de las principales monedas frente al dólar y una alta volatilidad.
- En Chile, los spreads tasas prime – swap a distintos plazos han revertido su tendencia alcista y se mantienen por debajo de sus promedios de largo plazo, lo que sugiere que se conserva la holgura en las condiciones de financiamiento de corto plazo para los bancos.
- En línea con lo anterior, las tasas de depósitos bancarios se mantienen en niveles bajos en términos históricos, aunque en el margen registran alzas. Por otro lado, el costo de financiamiento para la banca a plazos mayores ha disminuido, manteniéndose en niveles inferiores a su promedio de largo plazo.
- A nivel individual, las tasas de interés de depósitos y bonos emitidos por el Banco Penta han disminuido, situándose en niveles similares a los que se observan para sus competidores. Al respecto, la SBIF reiteró que Banco Penta mantiene adecuados niveles de capitalización y liquidez.
- Las colocaciones privadas de bonos se mantienen dinámicas, aunque a un nivel menor que el observado el año previo, en un contexto donde el mayor dinamismo proviene de las colocaciones realizadas a nivel doméstico por empresas financieras y en el exterior por empresas no financieras.
- Asimismo, cabe destacar que en el mes de junio la tasa de crecimiento anualizada de las colocaciones bancarias mostró un leve aumento en relación a la observada en el mes anterior.

### **Situación en Grecia y China: Evolución Reciente**

- El BCCh expuso sobre la evolución de la situación en Grecia. Al respecto, señaló que, a principios de junio, las negociaciones para renovar el programa de rescate de Grecia fracasaron, generando una serie de tensiones en el mercado financiero.
- Luego del fracaso en las negociaciones, el gobierno decidió llamar a referéndum para decidir sobre la aceptación de las condiciones impuestas por los acreedores, donde resultó ganadora la opción “no”.
- El resultado gatilló un segundo grupo de medidas prioritarias en pos de tramitar un tercer paquete de rescate. Si bien estas medidas obtuvieron un mayor apoyo del parlamento respecto de las medidas aprobadas previo al segundo rescate, se fracturó la coalición de gobierno.



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

- Posteriormente, a mediados de julio, el BCE decidió aumentar en dos oportunidades la línea de liquidez de emergencia (ELA) para hacer frente a la apertura parcial del sistema financiero.
- El lunes 20 de julio reabrieron los bancos, pero manteniendo límites a los retiros y restricciones en otras operaciones que impliquen salida de efectivo y el 27 de julio el BCE aprobó un plan para reabrir la bolsa.
- El gobierno realizó el pago al FMI y BCE luego de recibir un crédito puente por 7,2 billones de euros.
- En lo más reciente, representantes de la Troika se reunieron en Atenas para comenzar las negociaciones del tercer rescate.
- El tiempo y las necesidades de liquidez presionan al gobierno para lograr un acuerdo de un nuevo programa de rescate. Principalmente, debido a que el próximo 20 de agosto debe realizar un pago por 3,2 billones de euros al BCE.
- El BCCh indicó que surgen dudas sobre la capacidad del actual gobierno de lograr el compromiso fiscal para 2015 y 2016 y ejecutar la agenda de reformas. Esto podría presionar a una elección anticipada antes de fin de año, generando incertidumbre.
- A continuación, el BCCh procedió a exponer sobre la evolución del mercado bursátil chino, señalando las principales razones que gatillaron su sostenida alza y posterior caída.
- En este contexto, las principales razones que posibilitaron el alza de la bolsa fueron las medidas del gobierno chino para liberalizar los mercados y la migración de inversionistas desde el sector inmobiliario al financiero.
- Una vez comenzada la corrección de la bolsa, las autoridades chinas tomaron una serie de medidas para soportar la caída de su mercado bursátil en el corto plazo.
- Entre otras medidas, se estableció un nivel objetivo de 4.500 puntos para el Shanghai Composite; se capitalizó la China Security Finance (CSF) para otorgar soporte vía liquidez a las corredoras de bolsa; se obligó a las corredoras a mantener sus portafolios de cartera propia y se realizaron compras de acciones a través de entidades estatales.
- El regulador de Seguros instruyó a las “aseguradoras calificadas” para que incrementaran su exposición a acciones individuales blue chips, así como el límite global para acciones.
- Finalmente el BCCh señaló que se establecieron restricciones a transacciones. El Ministerio de Finanzas ordenó a todas las empresas estatales no vender acciones de empresas listadas; la bolsa de futuros lanzó nuevas normas que incluyen aumentar las comisiones y restringir el volumen diario transado y el CSRC (regulador de valores) prohibió transitoriamente a los mayores accionistas, ejecutivos y directores que tienen posiciones mayores al 5% vender sus acciones en compañías listadas.

### **Nuevo Método Estándar de Provisiones para Créditos Hipotecarios**

- La SBIF expuso a los miembros del CEF sobre la nueva versión de la norma que modifica el Capítulo B-1 del Compendio de Normas contables y su impacto regulatorio.



**Secretaría Técnica  
Consejo de Estabilidad Financiera**

- Las modificaciones publicadas en diciembre de 2014, que estuvieron en consulta entre diciembre de 2013 y marzo de 2014, introducen un modelo estándar para la cartera hipotecaria residencial, en línea con los estándares internacionales; abordan el tratamiento de los créditos renegociados y sustituyen el riesgo del cliente del banco (MiPyMes) por el del deudor de la factura, bajo ciertos criterios de calidad crediticia y certidumbre operativa y legal.
- La nueva versión, emitida a mediados de junio, incorpora aclaraciones en atención a consultas del sector bancario. Entre estas precisiones se encuentran la posibilidad de que las entidades bancarias utilicen modelos internos en la determinación de las provisiones, previa autorización de la SBIF y la posibilidad de establecer condiciones de materialidad para efectos del “contagio” de las operaciones en default.
- Finalmente, la SBIF presentó un estudio del impacto del modelo estándar hipotecario residencial, en el cual se concluye que el efecto sobre las colocaciones hipotecarias sería marginal.

#### **Designación de Directora Ejecutiva Alternativa del CEF**

- El Consejo acordó designar a Bernardita Palacios, Asesora de Mercado de Capitales, como Directora Ejecutiva Alternativa del Consejo a partir de esta sesión.

#### **Mapa Regulatorio**

- La Secretaría Técnica le informó a los miembros del CEF sobre la actualización del mapa regulatorio, en el que se detallan las iniciativas legislativas y regulatorias en trámite por parte de las instituciones que participan en el Consejo.
- En este marco, el Ministerio de Hacienda dio cuenta de una nueva indicación sustitutiva al proyecto de ley que permite la emisión de medios de pago con provisión de fondos por entidades no bancarias, la cual fue aprobada en la Comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados y pasó a la sala.
- La Superintendencia de Valores y Seguros emitió una circular dirigida a las compañías de seguros de vida y corredores de seguros, que imparte instrucciones sobre comercialización de seguros con ahorro.

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

- Se acordó que las superintendencias enviarían un análisis a la Secretaría Técnica de la exposición directa e indirecta del sistema financiero local al mercado chino, para que esta consolidara los reportes y los hiciera llegar a todos los miembros del CEF.