



Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera

CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA (CEF) Acta de sesión celebrada el 22 de enero de 2016

I. Asistencia:

a) **Integrantes**

- 1) Alejandro Micco, Ministro (s) de Hacienda (MdH) y Presidente del CEF
- 2) Luis Figueroa, Superintendente (s) de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF)
- 3) Carlos Pavez, Superintendente de Valores y Seguros (SVS)
- 4) Olga Fuentes, Superintendente (s) de Pensiones (SP)
- 5) Sebastián Claro, Presidente (s) del Consejo del Banco Central de Chile (BCCh)

b) **Otros Asistentes**

- 6) Gonzalo Arriaza, Economista CEF, MdH
- 7) José Luis Carreño, Jefe del Departamento de Entidades Financieras y Conglomerados, SBIF
- 8) Patricio Espinoza, Jefe División de Regulación de Seguros, SVS
- 9) Max Montecino, Jefe División Financiera, SP
- 10) Bernardita Palacios, Directora Ejecutiva Alterna CEF, MdH
- 11) Bernardita Piedrabuena, Directora Ejecutiva CEF, MdH
- 12) Claudio Raddatz, Gerente de División Política Financiera, BCCh
- 13) Patricio Valenzuela, Intendente de Regulación del Mercado de Valores, SVS

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.
- En el ámbito externo, el Fondo Monetario Internacional revisó a la baja sus proyecciones de crecimiento mundial. Si bien la recuperación económica del mundo desarrollado mantiene su curso, se perciben mayores riesgos sobre la actividad.
- En Estados Unidos, las últimas cifras de creación de empleo confirman el positivo desarrollo del mercado laboral.
- La Eurozona continúa mostrando una recuperación gradual de su actividad, a pesar de las débiles cifras observadas en algunos indicadores coyunturales. En este contexto, el presidente del Banco Central Europeo señaló que se observa un aumento de los riesgos a la baja de la actividad en la zona.
- Por otra parte, los registros de inflación en el mundo desarrollado permanecen bajos, ante lo cual el Banco Central Europeo mantuvo sin cambios el estímulo monetario en su reunión de enero.
- Las tasas de interés de largo plazo en los mercados desarrollados han mostrado movimientos a la baja, mientras que las principales divisas se han depreciado respecto al dólar.



**Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera**

- Los premios por riesgo, en general, permanecen estables y continúan bajos en términos históricos, aunque en algunos países europeos se observan aumentos en las últimas semanas. En tanto, los principales índices bursátiles han tendido a caer en las últimas sesiones.
- En otra línea, se observaron aumentos en la volatilidad en los mercados financieros, explicados en parte por la incertidumbre en torno a la evolución de la economía china.
- Los mercados emergentes presentan perspectivas de crecimiento menos favorables que el mundo desarrollado y su actividad continúa debilitándose. En China, el desempeño de su actividad no ha mostrado mejoras. El mercado bursátil ha exhibido fuertes caídas, arrastrando al resto de las economías emergentes.
- En América Latina, las perspectivas continúan empeorando, afectadas por el debilitamiento de la actividad y los bajos precios de las materias primas. En Brasil se mantiene el bajo desempeño económico y la incertidumbre política.
- En este marco, hacia fines de 2015 se registraron flujos de salidas de capitales desde los mercados emergentes en renta fija. No obstante, se observan entradas en las últimas semanas. En el caso de la renta variable, también se registraron flujos de salidas en las últimas semanas del año.
- Las condiciones financieras internacionales para las economías emergentes han evolucionado de manera desfavorable. Por una parte, las bolsas han caído, aunque se han observado algunos repuntes en el margen. En tanto, las tasas de interés de largo plazo han mostrado movimientos al alza. Asimismo, las primas por riesgo han aumentado. En cuanto a la paridad cambiaria, se observa una depreciación generalizada de las principales divisas frente al dólar.
- En Chile, las tasas soberanas nominales y reales, han caído en las últimas semanas. Por su parte, los spreads tasas prime – swap promedio cámara exhibieron una tendencia alcista hacia fines del año 2015, en parte explicada por un fenómeno estacional.
- Por su parte, las tasas de depósitos bancarios siguieron aumentando, aunque se mantienen en niveles bajos en términos históricos y presentaron reversiones en el margen. Del mismo modo, el costo de financiamiento para la banca a plazos mayores continuó aumentando hacia el cierre del año 2015, cayendo levemente en las últimas sesiones.
- El nivel de colocaciones de bonos observado en diciembre confirmó un menor dinamismo respecto al año 2014.
- Por otra parte, el crecimiento real en doce meses de las colocaciones bancarias exhibió un repunte en diciembre.

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.
- Se señaló que la SVS puso en consulta hasta el 8 de enero una norma que imparte instrucciones sobre la aplicación de tablas de mortalidad fijadas por la NCG N°398. Además, puso en consulta hasta el 26 de enero de 2016 una norma que señala



Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera

qué entidades serán consideradas “inversionista institucional” (modificando la NCG N°291 de 2010).

- Finalmente, la SP puso en consulta hasta el 27 de enero una norma que establece disposiciones sobre el respaldo y control de las negociaciones, instrucciones y transacciones efectuadas por las mesas de dinero respecto de inversiones efectuadas con recursos de los fondos de pensiones.

Coordinación Regulatoria y Comisión de Valores y Seguros

- La Secretaría Técnica le informó a los miembros del CEF sobre la incorporación de un artículo a la Ley de Base de los Procedimientos Administrativos, en el marco del proyecto de ley que crea la Comisión de Valores y Seguros. El artículo cuarto del proyecto de ley propuesto establece que cuando un órgano de la Administración del Estado deba evacuar un acto administrativo de carácter general que tenga efectos sobre el ámbito de competencia de otro, deberá remitirle los antecedentes y requerirá de este último un informe. Lo anterior con el fin de evitar conflictos de normas y resguardar la coordinación y cooperación entre los órganos involucrados en su dictación.

Coordinación del Manejo de Crisis Financieras

- En seguimiento al trabajo legislativo y regulatorio realizado a lo largo de los últimos años para fortalecer e institucionalizar el CEF, sus miembros acordaron trabajar en conjunto para seguir mejorando a nivel operativo la forma en que las instituciones que lo conforman deberán coordinarse en el manejo de crisis que puedan afectar la estabilidad financiera.