



Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera

CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA (CEF) Acta de sesión celebrada el 30 de marzo de 2016

I. Asistencia:

a) Integrantes

- 1) Rodrigo Valdés, Ministro de Hacienda (MdH) y Presidente del CEF
- 2) Jorge Cayazzo, Superintendente (s) de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF)
- 3) Carlos Pavez, Superintendente de Valores y Seguros (SVS)
- 4) Osvaldo Macías, Superintendente (TyP) de Pensiones (SP)
- 5) Rodrigo Vergara, Presidente del Consejo del Banco Central de Chile (BCCh)

b) Otros Asistentes

- 6) Gonzalo Arriaza, Economista CEF, MdH
- 7) Patricio Espinoza, Jefe División de Regulación de Seguros, SVS
- 8) Max Montecino, Jefe División Financiera, SP
- 9) Marco Núñez, Jefe de Unidad Estabilidad Financiera, SBIF
- 10) Bernardita Palacios, Directora Ejecutiva Alterna CEF, MdH
- 11) Bernardita Piedrabuena, Directora Ejecutiva CEF, MdH
- 12) Andrés Prieto, Director Jurídico, SBIF
- 13) Claudio Raddatz, Gerente de División Política Financiera, BCCh
- 14) 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.
- En el ámbito externo, el panorama de la actividad mundial no ha registrado mayores cambios, manteniéndose las menores expectativas de crecimiento global. En línea con lo anterior, los mercados han vuelto a ajustar de manera generalizada sus perspectivas de crecimiento mundial.
- En EE.UU., las cifras de crecimiento del cuarto trimestre del año 2015 se corrigieron al alza y nuevamente destacó la resiliencia del mercado laboral.
- En la Eurozona, se reportó un crecimiento de 1,6% en 2015. Por otra parte, el BCE anunció una serie de medidas con el objeto de estimular la economía y mantener la estabilidad de precios. Entre las medidas destaca el recorte de las tasas referenciales y la ampliación del programa de compra de deuda pública y privada.
- En este contexto, se observó una disminución de la volatilidad en los mercados financieros, revirtiéndose la tendencia observada desde comienzos de año.
- Las tasas de interés de largo plazo en los mercados desarrollados han mostrado movimientos a la baja, mientras que las principales divisas se han apreciado respecto al dólar.



- Los premios por riesgo han disminuido, aunque en los últimos días se observan algunas reversiones. En tanto, los principales índices bursátiles han repuntado en las últimas sesiones, aunque se observan caídas en el margen.
- En cuanto a los mercados emergentes, estos presentan perspectivas de crecimiento desfavorables y su actividad continúa debilitándose. En China, el desempeño de su actividad no ha repuntado, aunque el mercado bursátil exhibe una menor volatilidad respecto del mes anterior.
- En América Latina, las perspectivas continúan siendo negativas y los datos de actividad confirman su debilitamiento.
- En Brasil, se observó una contracción del 3,8% en el 2015, mientras que el mercado proyecta una nueva contracción de una magnitud similar para el año 2016, debido a la incertidumbre política y la expansión del déficit fiscal.
- En Colombia, también se observa un menor dinamismo, acompañado de un aumento en el déficit de cuenta corriente.
- Por otro lado, se registraron flujos de entradas de capitales hacia los mercados emergentes, tanto en renta fija como en renta variable, principalmente hacia Asia Emergente y Latinoamérica.
- Las condiciones financieras internacionales para las economías emergentes han evolucionado de manera favorable. Por una parte, las bolsas han subido en las últimas sesiones. En tanto, las tasas de interés de largo plazo han mostrado movimientos a la baja. Asimismo, las primas por riesgo han disminuido. En cuanto a la paridad cambiaria, se ha observado una apreciación de las principales divisas frente al dólar, aunque la volatilidad se mantiene en niveles elevados.
- En Chile, las tasas soberanas reales a plazos más cortos han aumentado, mientras que para plazos más largos se han mantenido o disminuido. Las tasas nominales, por su parte, han mostrado movimientos a la baja en general.
- Asimismo, los spreads tasas prime – swap promedio cámara han disminuido, situándose en torno a sus promedios históricos y manteniéndose estables las condiciones de financiamiento de corto plazo para los bancos.
- Por su parte, las tasas de depósitos bancarios han caído levemente, manteniéndose en niveles bajos en términos históricos. En tanto, el costo de financiamiento para la banca a plazos mayores se ha mantenido estable y también continúa bajo en términos históricos.
- El nivel de colocaciones de bonos ha disminuido, acentuándose el menor dinamismo respecto del año 2015.
- Por otra parte, el crecimiento real en doce meses de las colocaciones bancarias se ha mantenido estable.

Empresas de inversión bajo investigación

- Los miembros del Consejo analizaron las implicancias de los recientes casos de empresas de inversión que permanecen bajo investigación por posibles actividades fraudulentas.
- Teniendo en consideración los antecedentes disponibles a la fecha, los miembros concluyeron que no se aprecian impactos sobre la estabilidad financiera.



Seguimiento situación económica y fiscal en Brasil: Potenciales riesgos para Chile

- Los miembros del Consejo analizaron los últimos antecedentes sobre la evolución de la situación en Brasil y sus efectos sobre el sistema financiero chileno.
- Al respecto, se señaló que la situación política, fiscal y macroeconómica continúa en una posición vulnerable, manteniéndose las expectativas de un bajo desempeño económico. Así, se anticipa que en el año 2016, tal como se observó en el año 2015, la economía brasileña registraría una fuerte contracción en la actividad. También se espera que persista un alto déficit fiscal consolidado, abultado por las elevadas tasas de interés.
- El costo de financiamiento y los precios de distintos activos financieros se han deteriorado; en tanto, salidas de capitales de portafolio de renta fija han contribuido a reducir el déficit de cuenta corriente. Por otra parte, se observa una desaceleración del crecimiento del crédito, en línea con el menor dinamismo de la actividad. Con todo, si bien persiste preocupación sobre la trayectoria futura de la calidad de la cartera crediticia, la banca brasileña ha permanecido en una situación relativamente estable.
- Asimismo, se indicó que la inversión directa de Chile en Brasil continúa siendo importante dentro del total de inversión extranjera directa que realiza Chile, sin embargo, los flujos han disminuido a lo largo de los últimos años.
- En este contexto, se evaluaron los principales riesgos y la exposición del sistema financiero local a la economía brasileña, concluyendo que dicha exposición es limitada. Ello sugiere que las pérdidas a las que se exponen bancos e inversionistas institucionales chilenos como resultado de cambios en el valor de los activos financieros en Brasil serían acotadas.
- Con todo, si bien se percibe un riesgo directo más bien limitado, no se pueden descartar efectos más significativos en Latinoamérica por una eventual materialización de riesgos de contagio financiero. Estimaciones sugieren que nuevas perturbaciones que incidan sobre los premios por riesgo de Brasil podrían generar algún efecto en el costo de fondeo externo de países de la región. Si bien el efecto en Chile sería relativamente menor que el de otros países, no es despreciable.
- Los miembros del Consejo estimaron pertinente seguir monitoreando la situación económica de Brasil.

Mapa Regulatorio

- La Secretaría Técnica entregó a los miembros del CEF una presentación que daba cuenta de la actualización del mapa regulatorio, en el que se detallan las iniciativas legislativas y regulatorias en trámite y emitidas por parte de las instituciones que participan en el Consejo.
- En lo particular, la presentación señalaba que la SBIF emitió el 29 de marzo la circular N°3.604 para bancos, que modifica el Compendio de Normas Contables, cambiando el porcentaje del equivalente de crédito para las líneas de crédito de libre disposición.



Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera

- Finalmente, se indicaba que la SVS emitió el 3 de marzo la NCG N°405, que modifica la NCG N°318 y reemplaza las tablas de mortalidad utilizadas y cálculos para flujos de pago, directos y aceptados de acuerdo a lo que indica la Circular N°2197.