



Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera

CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA (CEF) Acta de sesión celebrada el 27 de abril de 2016

I. Asistencia:

a) Integrantes

- 1) Rodrigo Valdés, Ministro 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) Osvaldo Macías, Superintendente (TyP) de Pensiones (SP)
- 5) Rodrigo Vergara, Presidente del Consejo del Banco Central de Chile (BCCh)

b) Otros Asistentes

- 6) Nicolás Álvarez, Jefe de Grupo de Mercados Nacionales e Inversionistas Institucionales, BCCh
- 7) Gonzalo Arriaza, Economista CEF, MdH
- 8) Patricio Espinoza, Jefe División de Regulación de Seguros, SVS
- 9) Max Montecino, Jefe División Financiera, SP
- 10) Bernardita Piedrabuena, Directora Ejecutiva CEF, MdH
- 11) Claudio Raddatz, Gerente de División Política Financiera, BCCh
- 12) Patricio Valenzuela, Intendente de Regulación del Mercado de Valores, SVS
- 13) 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 Fondo Monetario Internacional (FMI) revisó a la baja sus proyecciones de crecimiento global. En línea con lo anterior, se mantiene la percepción de una mayor debilidad en el mundo desarrollado y persisten los riesgos sobre su actividad.
- En Estados Unidos, algunos indicadores apuntan a un menor desempeño de la economía, pese a que nuevamente destacó la resiliencia del mercado laboral.
- En Europa, el Banco Central Europeo (BCE) mantuvo la tasa de referencia, en tanto que señaló que persisten los riesgos a la baja en la actividad y que la posible salida de Gran Bretaña de la Unión Europea es considerada una amenaza seria.
- Con todo, diversos sucesos incidieron en una disminución de la volatilidad en los mercados financieros. En particular, la Reserva Federal de Estados Unidos se mostró más cautelosa respecto a la decisión de subir las tasas de interés; el BCE intensificó sus medidas de política monetaria; y China redobló sus esfuerzos en pos de respaldar el crecimiento y estabilizar el tipo de cambio.
- Las tasas de interés de largo plazo en los mercados desarrollados han exhibido tendencias alcistas en las últimas sesiones, mientras que las principales divisas han mostrado movimientos dispares respecto al dólar.



- Los premios por riesgo han disminuido. En tanto, los principales índices bursátiles han repuntado, aunque se observan caídas en el margen.
- Los mercados emergentes presentan perspectivas de crecimiento desfavorables y su actividad continúa debilitándose. China reportó un crecimiento de 6,7% el primer trimestre de 2016 respecto a igual periodo del año anterior. Esta expansión es la más baja desde el año 2009, aunque se observa una recuperación de la producción industrial.
- En América Latina, las perspectivas continúan siendo negativas y los datos de actividad confirman su debilitamiento. En Brasil, se ha extendido el declive de la actividad económica y continúan las señales de destrucción de empleo. En Colombia, también se observa un menor dinamismo, ante lo cual el gobierno se encuentra preparando una reforma tributaria.
- Por otro lado, se registraron entradas de flujos de capitales hacia los mercados emergentes en renta fija, principalmente hacia Asia Emergente y Latinoamérica. Sin embargo, se registraron salidas de flujos de renta variable en las últimas sesiones, especialmente desde Asia Emergente.
- 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 permanecido estables. 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.
- En Chile, las tasas soberanas reales a distintos plazos han aumentado en el margen, mientras que las tasas nominales han permanecido estables, en general, aunque algunas han mostrado leves movimientos a la baja.
- Asimismo, los spreads tasas prime – swap promedio cámara han disminuido, situándose bajo sus promedios históricos, por lo que se mantiene la holgura en 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 se ha reducido, acentuándose el menor dinamismo respecto del año 2015, tanto en el plano doméstico como en el plano externo. Todo esto, en un contexto similar al observado por emisores privados en otros países de la región.
- Por otra parte, el crecimiento real en doce meses de las colocaciones bancarias disminuyó levemente respecto al mes anterior.

Monitoreo de la situación de AFP Planvital

- Debido a que se adjudicó las dos últimas licitaciones de afiliados al sistema de pensiones, los miembros del Consejo analizaron la situación de la AFP Planvital, en base a los antecedentes presentados por la SP.
- En enero de 2014 la Administradora se adjudicó la licitación pública del servicio de administración de cuentas de capitalización individual, lo que aseguró que los



- nuevos afiliados al sistema ingresaran a Planvital en el periodo comprendido entre agosto de 2014 y julio de 2016. Para ello, disminuyó su comisión mensual por acreditación de cotizaciones desde 2,36% a 0,47%.
- En enero de 2016 la Administradora nuevamente se adjudicó la licitación, esta vez para el periodo comprendido entre agosto de 2016 y julio de 2018. Para ello, disminuyó su comisión mensual por acreditación de cotizaciones desde 0,47% a 0,41%.
 - La SP mantendrá un monitoreo constante de la evolución de los indicadores financieros y de la gestión de Planvital, así como del resto de las administradoras de fondos de pensiones.

Temporal en la zona central: Situación de las compañías de seguros

- Los miembros del Consejo analizaron la exposición de las compañías de seguros en base a los antecedentes entregados por la SVS, luego de los daños producidos por el temporal que afectó la zona centro del país, considerando que existen seguros comprometidos.
- Al respecto, la SVS señaló que solicitó información adicional a las compañías de seguro, indicándose que no se detectaron mayores problemas operacionales. Por otra parte, las coberturas comprometidas son: responsabilidad civil, vehículos, fiel cumplimiento, ingeniería, motor, incendio, y todo riesgo y construcción.
- Con todo, según lo reportado, el impacto de la pérdida neta sobre el patrimonio de la industria aseguradora sería más bien acotado, debido a que la mayor parte de los montos asegurados cuentan a su vez con reaseguros asociados.

Monitoreo de riesgos para la industria aseguradora

- Motivados por el análisis de la situación de la industria aseguradora global presentado por el FMI en su *Global Financial Stability Report* de abril de 2016, los miembros del Consejo discutieron los desafíos que enfrenta la industria de las compañías de seguros de vida (CSV) en Chile en base a una presentación realizada por el BCCh.
- Al respecto, se indicó que la evidencia histórica muestra que no es frecuente que las compañías de seguros de vida tradicionales generen riesgo sistémico. La evidencia internacional muestra que la insolvencia de estas instituciones se asocia a una combinación de: inversiones concentradas en activos ilíquidos; productos con tasas de retorno garantizadas, plausibles de ser retirados por clientes y respaldados con una importante exposición en acciones; y presencia de algún tipo de shock. Hasta ahora, estas características no son prevalentes en las CSV. Sin embargo, se indicó que, dada la estructura de la industria local, no se pueden descartar riesgos sistémicos vía contagio reputacional desde una compañía de seguros de vida a un banco del mismo grupo empresarial.
- Al igual que en otras partes del mundo, y consistente con el carácter global de esta industria, en el actual contexto de bajas tasas de largo plazo, continúa la búsqueda de activos de mayor retorno de parte de las CSV, tales como activos inmobiliarios o bonos internacionales de mayor riesgo relativo. Esta estrategia ha



Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera

permitido a la industria mantener retornos a la inversión por sobre las tasas comprometidas. Aunque no se advierten riesgos relevantes asociados a ella en el corto plazo, es importante mantener algún seguimiento de la evolución del portafolio de activos de estas instituciones con cierta periodicidad.

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 SVS emitió el 31 de marzo la NCG N°408, que modifica la NCG N°309, incorporándose los conceptos de apetito por riesgo, ORSA (*Own Risk and Solvency Assessment*) y autoevaluación periódica respecto de las mejores prácticas en gobiernos corporativos.
- Finalmente, se indicaba que el 19 de abril se aprobó en la Comisión de Hacienda del Senado el proyecto de ley que permite la emisión de medios de pago con provisión de fondos por entidades no bancarias, pasando posteriormente a sala.