



Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera

CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA (CEF) Acta de sesión celebrada el 25 de mayo 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) Rodrigo Alfaro, Gerente Estabilidad Financiera, 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) Marco Núñez, Jefe de Unidad Estabilidad Financiera, SBIF
- 11) Bernardita Palacios, Directora Ejecutiva Alterna CEF, MdH
- 12) Bernardita Piedrabuena, Directora Ejecutiva CEF, MdH
- 13) Claudio Raddatz, Gerente de División Política Financiera, BCCh
- 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, 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. 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 EE.UU., las cifras preliminares de crecimiento del PIB del primer trimestre del año 2016 mostraron una expansión de 0,5% trimestral anualizado, su ritmo más lento en dos años. Sin embargo, datos de la producción industrial apuntan a una recuperación, en tanto que las cifras de ventas de viviendas, tanto nuevas como usadas, estuvieron sobre lo esperado. Por otra parte, minutas de la reunión de abril de la Reserva Federal sembraron dudas sobre la posibilidad de una próxima alza de la tasa referencial.
- En la Eurozona, se revisó a la baja el crecimiento del primer trimestre del año 2016 hasta un 2,1% anualizado, en tanto que la región continúa en terreno deflacionario. Por otra parte, continúa la incertidumbre en torno al referéndum en Reino Unido. De este modo, se mantienen los principales riesgos en la zona.



Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera

- En este contexto, se observó un aumento de la volatilidad en los mercados financieros en las últimas sesiones, aunque se mantiene en niveles reducidos en términos históricos.
- Las tasas de interés de largo plazo en los mercados desarrollados permanecen estables en general, mientras que las principales divisas se han depreciado respecto al dólar.
- Los premios por riesgo aumentaron levemente, aunque han permanecido estables en las últimas semanas. En tanto, los principales índices bursátiles han caído en las últimas sesiones.
- En cuanto a los mercados emergentes, estos presentan perspectivas de crecimiento desfavorables y su actividad continúa debilitándose. En China, los indicadores de la actividad manufacturera experimentaron una moderación en abril.
- En América Latina, las perspectivas continúan siendo negativas y los datos de actividad confirman su debilitamiento. En Brasil, continúa la incertidumbre en torno a la situación política y económica.
- Por otro lado, se registraron entradas de capitales hacia los mercados emergentes en renta fija, principalmente hacia Asia Emergente y Latinoamérica, aunque se observan salidas en el margen. En el caso de renta variable se observaron salidas de capitales desde mercados emergentes en las últimas sesiones, especialmente desde Asia Emergente
- Las condiciones financieras internacionales para las economías emergentes han evolucionado de manera desfavorable. Por una parte, las bolsas han caído en las últimas sesiones. En tanto, las tasas de interés de largo plazo han permanecido relativamente estables. Asimismo, las primas por riesgo, en general, han aumentado. En cuanto a la paridad cambiaria, se ha observado una depreciación de las principales divisas frente al dólar.
- La volatilidad de las principales divisas y mercados bursátiles se ha mantenido relativamente estable. En Chile destaca una menor volatilidad de la bolsa.
- En Chile, las tasas soberanas reales a distintos plazos han aumentado en el margen, a excepción de la tasa más corta. Por su parte, las tasas nominales también han mostrado movimientos alcistas.
- Los spreads tasas prime – swap promedio cámara continúan disminuyendo y permanecen bajo sus promedios históricos, manteniéndose la holgura en las condiciones de financiamiento de corto plazo para los bancos.
- Por su parte, las tasas de depósitos bancarios han subido levemente, aunque se mantienen en niveles bajos en términos históricos. En tanto, el costo de financiamiento para la banca a plazos mayores se ha mantenido relativamente estable y también continúa bajo en términos históricos.
- El nivel de colocaciones de bonos ha continuado disminuyendo, acentuándose el menor dinamismo observado desde mediados de 2015.
- Por otra parte, el crecimiento real en doce meses de las colocaciones bancarias se desaceleró en abril, observándose un menor dinamismo en los créditos hipotecarios.

Seguimiento de la Situación en Brasil

- 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 los nuevos antecedentes revelados no han tenido mayores efectos sobre el sistema bancario local y que la exposición continúa siendo baja. Las colocaciones a empresas con inversión directa en Brasil no experimentaron mayores variaciones, sin embargo las provisiones asociadas aumentaron durante el primer trimestre de 2016. Por otra parte, la exposición total (directa e indirecta) de la cartera de la banca chilena a renta fija de Brasil como porcentaje del patrimonio efectivo ha disminuido, en tanto que la situación de liquidez y el costo de financiamiento de los bancos que tienen algún vínculo con el país se han mantenido estables.
- Se señaló que la exposición del sistema financiero local a la economía brasileña sigue siendo limitada, lo que sugiere que las pérdidas a las que se exponen bancos e inversionistas institucionales chilenos como resultado de cambios en la valorización de activos financieros en Brasil continúan siendo acotadas. Sin embargo, no se pueden descartar efectos más significativos en Latinoamérica por una eventual materialización de riesgos de contagio financiero.
- Los miembros del Consejo estimaron pertinente seguir monitoreando la situación económica de Brasil.

Capitalización de la Banca en Chile: Evolución de Mediano Plazo

- Los miembros del Consejo analizaron el nivel de capitalización del sistema bancario en base a los antecedentes presentados por el BCCh.
- Al respecto se señaló que el índice de adecuación de capital (IAC) ha caído de forma gradual pero persistente luego de la crisis financiera del año 2008, por lo que se ha deteriorado la posición relativa de Chile en la distribución global de este índice.
- En cuanto al grado de apalancamiento, el sistema bancario de Chile se ubica en torno a la media de países miembros de la OCDE, en tanto que estaría en una posición de relativa debilidad entre los países de América Latina y el Caribe.
- El componente de solidez del sistema bancario del *Global Competitiveness Index* del *World Economic Forum* muestra al país bien posicionado frente al resto de sus pares, aun cuando su ranking también ha caído levemente en los últimos años.
- Un ejercicio de tensión realizado por el BCCh reveló que si bien el nivel de capital es suficiente para que el sistema bancario pueda enfrentar un shock severo, la holgura de capital en el escenario de tensión ha tendido a disminuir.
- Por otra parte, un estudio efectuado por el BCCh concluyó que una política de retención de utilidades más restrictiva en el sector bancario tras la crisis financiera podría haber acercado a Chile a la medianía de la distribución del IAC en la actualidad. Asimismo, por ejemplo, si actualmente se elevaran las tasas de retención de utilidades hasta cerca del 70%, se podría alcanzar un IAC cercano al 15% en alrededor de 5 años.



Monitoreo del Sector Inmobiliario: Evaluación de Riesgos

- Los miembros del Consejo analizaron el sector inmobiliario y los riesgos que pudiese generar sobre la estabilidad financiera en base a los antecedentes presentados por el BCCh.
- Se indicó que las ventas de viviendas nuevas cayeron significativamente el primer trimestre de 2016, aunque las tasas de crecimiento de los precios de las viviendas se han mantenido relativamente estables. Lo primero respondería en parte a una alta base de comparación, por efecto de un adelantamiento de compras a fines de 2015 para no incurrir en el pago del IVA.
- Además, se observa una disminución en la demanda de créditos hipotecarios, de la mano de un comportamiento más restrictivo por el lado de la oferta del sistema bancario, según reveló la Encuesta sobre Créditos Bancarios del primer trimestre del 2016, efectuada por el BCCh. No obstante, el crédito hipotecario mantiene tasas de expansión cercanas al 10%.
- En otra línea, también se ha registrado un aumento en el número de deudores con más de un crédito hipotecario.
- Por otra parte, se ha observado una disminución del valor de los créditos en relación al valor de sus respectivas garantías hipotecarias (*loan-to-value*), en línea con lo esperado tras la introducción del modelo estándar para las provisiones de créditos hipotecarios por parte de la SBIF en 2015.
- En el mercado de oficinas se mantiene la tasa de vacancia en torno al 10% en el primer trimestre de 2016, ubicando a Chile en la medianía de la distribución de Latinoamérica, en tanto que se observa una caída en los precios de arriendo.
- Los miembros del Consejo acordaron que en la próxima sesión se continuaría analizando la situación del sector, con el objeto de estudiar los antecedentes que no alcanzaron a ser revisados y que fueron aportados por la SBIF y la SVS.

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 publicó la cuarta versión de la metodología de capital basado en riesgo para la industria aseguradora. Las compañías tienen plazo hasta el 29 de julio para informar sus comentarios a la metodología y los resultados de su aplicación.
- Finalmente, se indicaba que la SP decidió que el proyecto de norma que modifica disposiciones relativas al uso de instrumentos derivados, que estuvo en consulta hasta fines de febrero, sería dividido en dos: uno centrado en futuros y la operatoria con Cámaras de Compensación, y otro relativo a la medición de exposición.