



Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera

CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA (CEF) Acta de sesión celebrada el 29 de junio 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) Gonzalo Arriaza, Economista CEF, MdH
- 7) Patricio Espinoza, Jefe División de Regulación de Seguros, SVS
- 8) Max Montecino, Jefe División Financiera, SP
- 9) Bernardita Palacios, Directora Ejecutiva Alterna CEF, MdH
- 10) Bernardita Piedrabuena, Directora Ejecutiva CEF, MdH
- 11) Claudio Raddatz, Gerente de División Política Financiera, BCCh
- 12) Nancy Silva, Directora de Estudios, SBIF
- 13) Patricio Valenzuela, Intendente de Regulación de Mercado de Valores, SVS
- 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. 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 el PIB del primer trimestre del año 2016 se revisó al alza y alcanzó un crecimiento de 1,1% trimestral anualizado, una de las menores expansiones de los últimos años. Por otra parte, la Reserva Federal decidió mantener la tasa referencial en junio.
- En la Eurozona el crecimiento del primer trimestre del año 2016 fue revisado al alza hasta un 0,5% respecto al trimestre anterior, en tanto que la región continúa en terreno deflacionario. Por otra parte, el resultado del referéndum llevado a cabo en el Reino Unido se inclinó hacia su salida de la Unión Europea, razón por la cual varias autoridades monetarias del mundo han inyectado liquidez o han anunciado su disposición a hacerlo.
- En este contexto, se observaron episodios de mayor volatilidad de los mercados financieros en torno al referéndum en el Reino Unido.



- De este modo, las tasas de interés de largo plazo en los mercados desarrollados cayeron en general, mientras que las principales divisas se depreciaron respecto al dólar.
- Los premios por riesgo aumentaron en las últimas semanas. En tanto, los principales índices bursátiles cayeron 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 ratifican la moderación observada en abril, mientras que otros datos confirman un menor dinamismo de la actividad económica.
- 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, aunque su déficit de cuenta corriente evidenció signos de mejora.
- Por otro lado, se registraron algunas salidas de capitales desde los mercados emergentes en renta fija, principalmente desde Europa Emergente y Latinoamérica. En el caso de renta variable también 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, observándose algunas bajas. Asimismo, las primas por riesgo han aumentado en el margen. 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 relativa, tanto cambiaria como bursátil.
- En Chile, las tasas soberanas reales y nominales a distintos plazos han permanecido estables, a excepción de las tasas más cortas.
- Los spreads tasas prime – swap promedio cámara permanecen estables por debajo de sus promedios históricos, aunque han aumentado en el margen. Con todo, se mantiene la holgura en las condiciones de financiamiento de corto plazo para los bancos.
- Por su parte, las tasas de depósitos bancarios han subido levemente en las últimas sesiones, 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 mayo, observándose un menor dinamismo en los créditos hipotecarios.



Brexit: Posibles Alcances en Chile

- Los miembros del Consejo analizaron los potenciales efectos del resultado del referéndum que determinó la salida del Reino Unido de la Unión Europea (conocida como *Brexit*) sobre el sistema financiero chileno en base a los últimos antecedentes disponibles.
- Al respecto, el BCCh señaló que el resultado ha provocado un episodio de volatilidad en los mercados financieros, aunque de menor magnitud que otros eventos de turbulencia financiera observados en años recientes, mientras que, por el momento, el impacto en los mercados emergentes ha sido acotado.
- Por otra parte, se han observado caídas en las tasas de interés de largo plazo de las economías avanzadas. Lo anterior, en línea con expectativas de un menor dinamismo de la actividad. Asimismo, en Estados Unidos las probabilidades de alzas de la tasa referencial implícitas en contratos futuros revelan expectativas de un aplazamiento por parte de la Reserva Federal.
- Los bancos externos acreedores de la banca nacional han experimentado incrementos en sus *credit default swaps* (CDS) y caídas de los precios de sus acciones. Además, se registran ciertas presiones de liquidez en el costo de financiamiento bancario de corto plazo en libras, en un contexto donde algunas autoridades monetarias han ofrecido liquidez extraordinaria.
- La exposición de la banca local a Reino Unido a través de créditos externos de corto plazo es acotada. Sin embargo, ha aumentado levemente el costo de financiamiento en moneda extranjera en los últimos dos días.
- Por otra parte, los egresos en moneda extranjera se encuentran relativamente calzados con los ingresos por créditos comerciales en moneda extranjera y disponible.
- En otra línea, la SP indicó que la exposición de los Fondos de Pensiones a la banca europea, incluyendo la inversión indirecta, es más bien acotada. Si bien se estima un efecto negativo en los retornos, tanto en renta variable como en renta fija, este sería en parte compensado por la variación del tipo de cambio y las caídas de tasas.
- Por su lado, la SBIF indicó que el sistema financiero chileno cuenta con un adecuado nivel de capitalización y una buena rentabilidad. La exposición directa de la banca local a los bancos en el Reino Unido es acotada, tanto en inversión como en préstamos con corresponsales y emisión de deuda.
- Asimismo, la situación de liquidez continúa holgada, tanto en moneda local como extranjera. Además, el riesgo de no renovación de la deuda emitida por los bancos en Europa es bajo. Por otra parte, a lo largo de los últimos meses la emisión de deuda de los bancos locales en moneda extranjera se ha concentrado más bien en el mercado de Estados Unidos, en tanto que una proporción relevante del stock vigente emitido en Europa está denominado en dólares (mercado euro-dólar).
- La SVS señaló que las pérdidas esperadas de las compañías de seguros de vida producto del *Brexit* se encuentran dentro de un rango acotado, en tanto que el número de emisores de valores con exposición en Reino Unido es reducido.
- Los miembros del Consejo estimaron pertinente seguir monitoreando la evolución del proceso de salida del Reino Unido de la Unión Europea.



Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera

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 puso en consulta hasta el 15 de julio una propuesta normativa sobre lineamientos mínimos para la gestión de la continuidad del negocio de las empresas bancarias, abordando elementos como la estrategia de continuidad del negocio, resiliencia de los sitios de procesamiento de datos e infraestructura tecnológica y planes ante contingencias de carácter sistémico, entre otros.
- Finalmente, se indicaba que el 7 de junio la SBIF emitió nuevas cartas circulares (N°1 Bancos y N°1 Sociedades de Apoyo al Giro) que exigen tanto a bancos como a sociedades de apoyo al giro, en el contexto de gestión de riesgos, el cumplimiento de medidas de control en torno a la seguridad de la información y ciberseguridad.

III. Principales Acuerdos:

- En atención a la volatilidad observada en los mercados financieros tras la votación del Reino Unido por salir de la Unión Europea, los miembros del Consejo acordaron dedicar la sesión a evaluar los alcances de dicha situación en Chile, por lo que se debió posponer la continuación del análisis de la situación del sector inmobiliario pendiente desde la sesión previa.