



Secretaría Técnica  
Consejo de Estabilidad Financiera

## CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA (CEF) Acta de sesión celebrada el 24 de agosto 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 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) Juan Francisco Martínez, Jefe Grupo de Análisis Bancario, BCCh
- 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, manteniéndose las menores expectativas de crecimiento global.
- En Estados Unidos Unidos, el crecimiento del segundo trimestre fue de un 1,2% anualizado, situándose por debajo de lo esperado. Por otro lado, las minutas de la última reunión del Comité Federal de Mercado Abierto mostraron que sus miembros concordaron en que se requiere conocer más datos económicos antes de subir las tasas de interés.
- En Europa, el crecimiento del segundo trimestre se desaceleró. A pesar de que su expansión fue solo de un 1,6% interanual, estuvo en línea con lo esperado. Por otra parte, las minutas de la reunión de julio del Banco Central Europeo reflejan que sus miembros creían que era aún muy pronto para discutir un cambio de política monetaria, advirtiendo la gestación de mayores riesgos adversos.
- La volatilidad en los mercados financieros ha continuado disminuyendo, luego del alza observada tras referéndum en Reino Unido.
- Las tasas de interés de largo plazo en los mercados desarrollados permanecieron estables, mientras que las principales divisas se apreciaron respecto al dólar.



- Los premios por riesgo disminuyeron en las últimas semanas. En tanto, los principales índices bursátiles repuntaron en las últimas sesiones, aunque se observaron algunas caídas en el margen.
- En cuanto a los mercados emergentes, *Moody's Investors Service* revisó al alza su perspectiva para sus mayores economías en 2016 y 2017, estimando que las economías en desarrollo del G-20 crecerán un 4,4% este año y un 5% el próximo.
- En China, algunos indicadores, tales como la producción industrial, dieron cuenta de peores perspectivas económicas en julio, mientras que las cifras de comercio exterior también evidenciaron una ralentización.
- En Brasil destaca el pronto inicio de la última etapa del juicio político contra Dilma Rousseff.
- Con todo, se registraron importantes entradas de flujos en renta fija hacia los mercados emergentes, especialmente hacia Latinoamérica y Asia Emergente. Del mismo modo, en renta variable también se observaron entradas de capitales hacia mercados emergentes en las últimas sesiones, especialmente hacia Asia Emergente.
- En este contexto, las condiciones financieras internacionales para las economías emergentes evolucionaron de manera favorable. Por una parte, las bolsas repuntaron en las últimas sesiones. En tanto, las tasas de interés de largo plazo permanecieron relativamente estables. Asimismo, las primas por riesgo disminuyeron y las principales divisas se apreciaron frente al dólar, aunque se observaron algunas depreciaciones en las últimas sesiones.
- En Chile, las tasas soberanas reales y nominales a distintos plazos mostraron una tendencia a la baja, aunque se observan aumentos en el margen.
- Los spreads tasas prime – swap promedio cámara disminuyeron y permanecen 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 disminuyeron y se mantienen en niveles bajos en términos históricos. En tanto, el costo de financiamiento para la banca a plazos mayores cayó levemente en el margen y también continúa bajo en términos históricos.
- El nivel de colocaciones de bonos mostró una leve recuperación respecto del observado el mes anterior, explicada por importantes colocaciones en el mercado externo.
- Finalmente, el crecimiento real en doce meses de las colocaciones bancarias continuó su desaceleración en julio, observándose un menor dinamismo en los créditos hipotecarios y comerciales.

### **Monitoreo de la Banca Europea: Evaluación de Riesgos**

- Los miembros del Consejo analizaron la situación de la banca europea, evaluando los riesgos y potenciales canales de transmisión en Chile en base a las presentaciones realizadas por el BCCh y la SBIF.
- Al respecto, el BCCh indicó que se observan menores perspectivas de crecimiento en la región, tasas de interés históricamente bajas y aplanamiento de las curvas

- de rendimiento. En este contexto, la actividad y rentabilidad de la banca europea permanecen acotadas y la cartera se ha visto deteriorada.
- Por otro lado, las pruebas de tensión recientemente publicadas por la Autoridad Bancaria Europea dan cuenta de una relativa fortaleza en gran parte de los sistemas bancarios de la región, pero también se detectaron déficits de capital importantes en algunos de ellos, particularmente en Italia. Sin embargo, los bancos de mayor relevancia para Chile permanecen en un balance de riesgos estable.
  - Por su parte, la SBIF indicó que varios indicadores apuntan a un escenario de mayor fragilidad en la banca europea. No obstante, los resultados de la pruebas de tensión muestran una mayor fortaleza respecto de la situación observada en el ejercicio anterior.
  - En el plano local, si bien el monto total de préstamos de corresponsales ha aumentado levemente desde mediados de 2015, Europa sigue representando una proporción más bien acotada dentro del total. Asimismo, la información a la fecha muestra que la banca no registra en su cartera de inversión instrumentos de renta fija cuyo origen del emisor fuese un país europeo.
  - Asimismo, se señaló que la proporción de deuda emitida en monedas europeas es baja dentro del total de deuda emitida en moneda extranjera, ya que la mayoría está denominada en dólares. Por otra parte, la holgura de descargos de límites normativos en moneda extranjera dan cuenta de una situación de liquidez holgada. Además, los vencimientos más importantes para bonos emitidos en moneda extranjera se producirán en la banda de 6 a 12 meses.
  - Con todo, los miembros del Consejo estimaron pertinente continuar dando seguimiento a la evolución de la banca europea.

### **Trasposos entre Fondos de Pensiones**

- A la luz del incremento de los trasposos entre fondos de pensiones observado a lo largo este año, los miembros del Consejo analizaron su evolución. En este contexto, se recordó que el Compendio de Pensiones limita los trasposos diarios que una administradora debe realizar hasta un monto que en términos netos no supere el 5% del patrimonio de cada fondo.
- Finalmente, los Consejeros acordaron continuar monitoreando la evolución de los trasposos entre fondos de pensiones.

### **Legislación**

- Se informó a los miembros del Consejo de la aprobación de proyectos de ley que guardan relación con el sistema financiero local y su estabilidad, explicándose sus lineamientos generales. Lo anterior, con el objeto de entregar un espacio de coordinación para las respuestas normativas y supervisoras atinentes a cada entidad.
- En lo particular, se informó que el 3 de agosto fue aprobado el proyecto de ley que permite la emisión de medios de pago con provisión de fondo por entidades no bancarias. Asimismo, el 18 de agosto fue aprobado el proyecto de ley que



**Secretaría Técnica**  
**Consejo de Estabilidad Financiera**

establece un conjunto de medidas para impulsar la productividad. Ambos proyectos se encuentran en control preventivo en el Tribunal Constitucional.

- Por otro lado, se informó que el Ministerio de Hacienda planteó cambios al proyecto de ley de Comisión de Valores y Seguros, desarrollando una propuesta de solución general y conjunta para la modernización, reforma y adecuación institucional del actual sistema de regulación y supervisión del mercado financiero. Dicha propuesta se traduciría en la creación de una Comisión para el Mercado Financiero.

### **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, se informó que la SVS puso en consulta hasta el 26 de agosto una propuesta de norma sobre políticas de gestión del reaseguro por parte de las aseguradoras, y la información que deberán enviar a la Superintendencia sobre sus programas de reaseguro.