



Secretaría Técnica  
Consejo de Estabilidad Financiera

## CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA (CEF) Acta de sesión celebrada el 27 de enero de 2017

### 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) Mario Marcel, Presidente del Consejo del Banco Central de Chile (BCCh)

#### b) Otros Asistentes

- 6) Gonzalo Arriaza, Economista CEF, MdH
- 7) Matías Bernier, Gerente Mercados Nacionales, BCCh
- 8) Patricio Espinoza, Jefe División de Regulación de Seguros, SVS
- 9) Max Montecino, Jefe División Financiera, SP
- 10) Bernardita Palacios, Directora Ejecutiva Alterna CEF, MdH
- 11) Bernardita Piedrabuena, Directora Ejecutiva CEF, MdH
- 12) Claudio Raddatz, Gerente de División Política Financiera, BCCh
- 13) Patricio Valenzuela, Intendente de Regulación de Mercado de Valores, SVS
- 14) Andrés Vargas, Jefe de Departamento Sistemas de Pago y Liquidación, BCCh
- 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, se percibe mayor incertidumbre en torno a las expectativas de crecimiento. En su última actualización del *World Economic Outlook* el Fondo Monetario Internacional (FMI) mantuvo su proyección de crecimiento global en 3,4% para este año, pero revisó al alza las estimaciones de crecimiento para Estados Unidos y otras economías avanzadas, lo que fue compensado por un empeoramiento en las perspectivas para economías emergentes. Entre los factores que explicarían un balance de riesgos sesgado a la baja destaca el surgimiento de un mayor proteccionismo.
- En Estados Unidos, tuvo lugar el cambio de administración; el mercado permanece atento a señales de concreción de las medidas anunciadas en campaña. Por otra parte, datos a diciembre muestran que la inflación interanual superó el 2% por primera vez desde mediados del 2014, en tanto que la tasa de desempleo se ubicó en 4,7% en diciembre, avalando una política monetaria más restrictiva por parte de la Reserva Federal.
- En Europa, el Banco Central Europeo mantuvo sin cambios su política monetaria en enero y su presidente, Mario Draghi, pese a reconocer una mejora en la

condiciones económicas, se comprometió a mantener el programa de compra de bonos activo hasta fines del año.

- En relación a las variables financieras de los países desarrollados, se tiene que la volatilidad en sus mercados bursátiles ha permanecido en niveles moderados; los principales índices bursátiles han exhibido un comportamiento mixto, destacando el alza observada en la plaza estadounidense; las tasas de interés de largo plazo han aumentado levemente, mientras que las principales divisas en general se han apreciado respecto al dólar. Asimismo, los premios por riesgo han permanecido estables en las últimas semanas.
- En cuanto a las economías emergentes, el FMI redujo levemente su proyección de crecimiento para este año hasta 4,5%; una revisión al alza en el crecimiento proyectado para China no pudo compensar las menores perspectivas para Latinoamérica y otras economías.
- En China, el PIB del cuarto trimestre presentó una expansión interanual de 6,8%, levemente por sobre las expectativas, de la mano de un gasto fiscal más elevado y préstamos bancarios en niveles récord. El crecimiento económico durante 2016 alcanzó así un 6,7%. No obstante preocupa, entre otros elementos, un significativo aumento en el nivel de endeudamiento de la economía durante 2016.
- En cuanto a Latinoamérica, el FMI anticipa una recuperación más lenta en Brasil y Argentina, así como condiciones financieras menos favorables e incertidumbre en México tras el cambio de mando en Estados Unidos.
- Por otra parte, en las últimas semanas se han registrado importantes entradas de flujos en renta fija hacia los mercados emergentes, especialmente hacia Latinoamérica. También se han observado entradas en el caso de la renta variable, aunque han sido más moderadas.
- En este contexto, las condiciones financieras internacionales para las economías emergentes han evolucionado de manera más bien favorable en las últimas semanas. Las bolsas, en general, han subido; las primas por riesgo han disminuido levemente y las principales divisas se han apreciado respecto al dólar. En tanto, las tasas de interés de largo plazo han exhibido un comportamiento dispar.
- En cuanto a las tasas locales, tanto reales como nominales, se ha observado un leve aumento en lo más reciente, luego de la disminución registrada a lo largo de las semanas anteriores.
- Los spreads tasas prime – swap promedio cámara han disminuido, situándose bajo sus promedios históricos, en parte debido a una reversión de la estacionalidad que usualmente se observa hacia fines de año. De esta manera, se mantiene la holgura en las condiciones de financiamiento de corto plazo para los bancos. Por su parte, las tasas de los depósitos bancarios han continuado disminuyendo, manteniéndose en niveles bajos en términos históricos. En tanto, el costo de financiamiento para la banca a plazos mayores se ha estabilizado en lo más reciente, luego de la disminución observada en las semanas previas. Lo anterior, en línea con la trayectoria esperada para la tasa de política monetaria.
- El nivel de colocaciones de bonos permaneció dinámico en el cuarto trimestre del año pasado, acercándose a los US\$ 4.000 millones. Destacan las nuevas colocaciones en el mercado local, especialmente las corporativas.
- Finalmente, el crecimiento real en doce meses de las colocaciones bancarias presentó una leve disminución en el mes de diciembre. Si bien el crecimiento de



los créditos hipotecarios permaneció estable, tras la desaceleración observada en los meses anteriores, el resto de los sectores registraron menores tasas de expansión.

### **Coordinación de Manejo de Crisis: Riesgo Operacional y Próximos Pasos**

- Los miembros del Consejo analizaron la resiliencia de las Infraestructuras de Pagos y Liquidación de Valores y los riesgos que pudiese generar sobre la estabilidad financiera la interrupción de su continuidad operativa, sobre la base de antecedentes presentados por el BCCh.
- Al respecto, se indicó que los Sistemas de Liquidación de Pagos y de Valores (SLPV) son un componente esencial de la infraestructura de los mercados financieros, puesto que a través de ellos se canalizan la mayoría de las transacciones. Además, estos sistemas son claves para la implementación y transmisión de la política monetaria.
- Debido a lo anterior, las perturbaciones en los SLPV pueden ser una fuente de riesgo sistémico para los mercados financieros y para los propios participantes, pues un problema en cualquiera de las Infraestructuras del Mercado Financiero (IMF) o en instituciones sistémicamente importantes tiene el potencial de propagarse a los otros participantes, resultando en situaciones de riesgo de liquidez y crédito.
- De este modo, la preocupación por el riesgo operacional en los SPLV ha cobrado relevancia en la última década debido a: un cambio en las fuentes externas de riesgo, tales como ciberataques, ataques terroristas y desastres naturales a gran escala; la creciente interconectividad de las IMF, incluyendo la interconexión transfronteriza; el aumento de la sensibilidad respecto de los riesgos operacionales a raíz de eventos puntuales en el ámbito de los bancos centrales (como la interrupción del servicio por 9 horas en el sistema de pagos de alto valor del Banco de Inglaterra en el año 2014).
- En este contexto, el Comité de Pagos e Infraestructuras de Mercado (CPMI), del Banco de Pagos Internacionales (BIS, por sus siglas en inglés), junto con la *International Organization of Securities Commissions* (IOSCO) publicó los Principios Aplicables a las Infraestructuras del Mercado Financiero (PFMI) en el año 2012. En particular, el Principio 17 aborda específicamente la identificación de las fuentes de riesgo operacional y la mitigación de su impacto a través del uso de sistemas, políticas, procedimientos y controles adecuados.
- Entre los años 2013 y 2016, representantes del BCCh, de la SBIF y de la SVS trabajaron en conjunto en el denominado Sub Comité de Continuidad Operacional, patrocinado por el Comité de Superintendentes del Sector Financiero (CSSF). Esta iniciativa se conoció como Continuidad Operacional del Sistema de Pagos de Alto Valor (SPAV) y contó con la aprobación del CSSF.
- Las actividades del Sub Comité se focalizaron en la continuidad tecnológica del SPAV, incluyendo los siguientes tópicos: definición de la estructura de gobierno del proyecto, los mecanismos de gestión de crisis, la revisión de las prácticas de continuidad tecnológica adoptadas por las entidades que participan en el SPAV, la revisión de tiempos de recuperación tecnológicos (RTO) y la definición de planes y ejercicios de pruebas integradas.



- En el período señalado, se efectuaron pruebas en las que participaron la totalidad o parte de las IMF (incluyendo al propio BCCh) y la banca comercial. Todas las pruebas fueron de orientación tecnológica y contaron con la participación de las Superintendencias del sector financiero.
- En lo que sigue, se propone que el énfasis del plan de trabajo se base en cuatro pilares: la utilización de los PFMI como guía; el estudio del estado de la continuidad operacional en la industria y eventual detección de brechas en sus participantes (inicialmente solo con las infraestructuras de mercado); la identificación de escenarios donde problemas operacionales puedan resultar en inestabilidad financiera; y la comunicación y cooperación entre supervisores (dentro de los ámbitos de competencia de cada supervisor).
- En este contexto, los miembros del Consejo acordaron que el grupo de trabajo sobre continuidad operacional, cuya creación fue acordada en la sesión diciembre de 2016, sea liderado por el Ministerio de Hacienda. Asimismo, los Consejeros encomendaron a dicho grupo analizar las potenciales vulnerabilidades del sistema financiero nacional en materia de ciberseguridad.

### **Monitoreo del Sector Bancario**

- Los miembros del Consejo dieron seguimiento a algunos sucesos recientes en el sistema bancario, sobre la base de una presentación por parte de la SBIF.
- En lo particular, durante el año 2016 se concretó la fusión entre los bancos Itaú y CorpBanca, por lo cual los miembros del CEF analizaron la evolución del proceso. En este sentido, la SBIF señaló que el banco fusionado Itaú-CorpBanca registró en sus resultados del ejercicio 2016 pérdidas por \$2.908 millones, en parte debido a mayores provisiones, en línea con la gestión de la nueva administración. Por otra parte, se repasaron los principales aspectos del proceso de consolidación de las operaciones en Colombia, así como las acciones judiciales adoptadas en Nueva York por el socio colombiano Helm LLC en contra de Itaú-CorpBanca. Asimismo, se revisaron los acuerdos alcanzados por los accionistas en torno a la fusión.
- Con todo, se estima que la posición de capital del banco permitiría absorber de forma adecuada los ajustes que han tenido lugar debido a la fusión, entre otros elementos.

### **Incendios: Monitoreo del Potencial Impacto sobre el Sistema Financiero**

- Los miembros del Consejo hicieron un análisis y evaluación preliminar de los posibles efectos que podrían generar en el sistema financiero los incendios que han afectado a varias regiones del país.
- Al respecto, SVS señaló que solicitó a las compañías de seguros información sobre la exposición bruta y neta de reaseguro que mantienen en las zonas afectadas por los incendios forestales, así como los denuncios de siniestros recibidos para los ramos de incendio, pérdida por beneficios de incendio y otros riesgos de la naturaleza que se vendan como adicionales de incendio, con el objeto de poder realizar un análisis más detallado sobre las potenciales implicancias en la solvencia de las compañías.



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

- Asimismo, la SVS ha estado monitoreando los distintos efectos que pudiesen recaer sobre los emisores de valores de oferta pública bajo su fiscalización y las medidas que éstos han adoptado para mantener al mercado oportunamente informado.
- Con todo, preliminarmente se estima que el impacto en la industria de seguros sería más bien acotado, debido a la existencia de contratos de reaseguro que mitigan su exposición.

### **Mapa Regulatorio**

- La Secretaría Técnica entregó a los miembros del CEF una presentación que daba cuenta de la actualización del mapa regulatorio, en la cual 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 publicó para comentarios hasta el 15 de marzo dos propuestas normativas. La primera introduce una autoevaluación sobre los principios básicos y mejores prácticas de Conducta de Mercado para la industria aseguradora. La segunda establece principios básicos y buenas prácticas en materia de reaseguro, así como la información que las compañías tendrán que reportar a la SVS.