



Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera

CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA (CEF) Acta de sesión celebrada el 22 de junio de 2017

I. Asistencia:

a) Integrantes

- 1) Alejandro Micco, Subsecretario de Hacienda, Representante del Ministro de Hacienda (MdH) y Presidente del CEF
- 2) Luis Figueroa, Superintendente (s) de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF)
- 3) Osvaldo Macías, Superintendente de Pensiones (SP)
- 4) Patricio Valenzuela, Superintendente (s) de Valores y Seguros (SVS)
- 5) Sebastián Claro, Presidente (s) del Consejo del Banco Central de Chile (BCCh)

b) Otros Asistentes

- 6) Solange Berstein, Gerente División Política Financiera, BCCh
- 7) Manuel Galilea, Economista CEF, MdH
- 8) Max Montecino, Jefe División Financiera, SP
- 9) Bernardita Palacios, Directora Ejecutiva Alterna CEF, MdH
- 10) 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.
- Por el lado de los mercados desarrollados, en su reunión de junio, la Reserva Federal aumentó el rango de la tasa de referencia en 25 puntos base hasta 1,00%-1,25%, pese a que la inflación permanece acotada. Adicionalmente, informó que espera que comience a reducir su balance, disminuyendo la reinversión a través de límites que aumentarán progresivamente. Se espera que comience con un tope mensual de USD 6.000 millones para instrumentos del Tesoro y de USD 4.000 millones para valores respaldados por hipotecas.
- El Departamento del Tesoro de Estados Unidos publicó un plan para la flexibilización regulatoria del sistema financiero. Entre otras cosas, plantea eliminar regulaciones bancarias creadas en respuesta a la Crisis Subprime.
- En su última reunión de política monetaria, el Banco Central Europeo (BCE) descartó el sesgo expansivo que mantenía en lo más reciente, en un contexto de mejores perspectivas de crecimiento para la Eurozona. Por otro lado, la tasa de depósitos se mantuvo constante en un -0,4%, tal como anticipaba el mercado.
- El gobernador del Banco de Inglaterra, Mark Carney, señaló que es necesario que se reduzca la incertidumbre sobre el comportamiento del mercado financiero en relación a las negociaciones del *Brexit* antes de iniciar un ciclo alcista de tasas.
- Durante junio, los índices bursátiles de los países desarrollados han mostrado tendencias mixtas. En Alemania el DAX alcanzó un máximo histórico, impulsado por una sólida economía doméstica. En Estados Unidos también se registraron alzas, las



- que estuvieron acompañadas de aumentos acotados en la volatilidad implícita, aunque esta aún permanece baja en relación a su historia.
- Las tasas de interés de los instrumentos del Tesoro reaccionaron a la baja tras la cautela mostrada por la Reserva Federal con respecto a la trayectoria de alzas proyectada. En otra línea, los resultados de las elecciones parlamentarias de Francia habrían causado una disminución en las tasas de sus bonos soberanos.
 - En cuanto a los mercados emergentes, el crecimiento de Brasil en el primer trimestre alcanzó un 1%, tras 8 trimestres consecutivos en terreno contractivo. Sin embargo, una buena parte de esta expansión estaría asociada al sector agrícola y, por lo tanto, sería transitoria. Por otro lado, el Banco Central decidió disminuir en 100 puntos base su tasa de referencia, debido a una estabilización de las expectativas de inflación. El instituto emisor espera recortar la tasa en 175 puntos base adicionales durante este año.
 - El Gobierno de Chile emitió USD 2.300 millones en bonos denominados en dólares y euros con condiciones de inscripción favorables. Las tasas de colocación fueron 3,87% (vencimiento a 30 años) y 1,53% (vencimiento en el 2030) respectivamente. Asimismo, se emitieron bonos en moneda local por alrededor de USD 2.000 millones, con tasas de adjudicación de 3,6% para el bono con vencimiento en 2021 y de 4,6% para el bono con vencimiento en 2035. Similarmente, el gobierno de Argentina emitió un bono a 100 años por USD 2.750 millones; la demanda por este instrumento fue alta y se colocó a una tasa 7,9%. Esta emisión viene sólo un año después de que el país abandonó su estatus de *default*.
 - Durante las últimas semanas, el Banco Popular de China ha aumentado sus inyecciones de liquidez al mercado. Algunos analistas temían que durante este mes una combinación entre factores estacionales y el proceso de desapalancamiento fomentado por el gobierno, elevaría las necesidades de liquidez a niveles riesgosos.
 - En las últimas semanas continuaron las entradas netas de capitales a los mercados emergentes, disminuyendo el ritmo de ingresos para el caso de la renta variable. Destaca la resiliencia de los flujos de capital a Latinoamérica pese al deterioro de la situación política en Brasil.
 - Los índices accionarios de las principales economías emergentes mostraron comportamientos dispares durante el mes. En otra línea, las tasas soberanas en general disminuyeron.
 - Las divisas de países emergentes han mostrado comportamientos mixtos. En Brasil, la situación política y decisiones de política monetaria habrían depreciado su moneda. En Colombia, la divisa local habría experimentado una depreciación asociada a disminuciones en el valor del petróleo. Por último, el peso mexicano se habría apreciado debido a las expectativas de un ciclo alcista de tasas.
 - En el plano local, las tasas soberanas de largo plazo, tanto reales como nominales, repuntaron durante junio. Esto, a pesar de cifras de inflación acotadas, un mercado que no espera mayores cambios en la trayectoria de política monetaria y un sesgo menos alcista en la Reserva Federal.
 - Los costos de financiamiento de corto plazo para el sector bancario se mantienen holgados. Tanto los spreads de tasas prime-swap promedio de cámara como las tasas prime disminuyeron.



- En contraste, las tasas de depósitos para los bancos grandes anotaron aumentos durante junio. Por otro lado, el costo de financiamiento para la banca a plazos más largos disminuyó, de manera consistente con la trayectoria de política monetaria.
- Las colocaciones de bonos por parte de emisores locales continúan mostrando dinamismo y acumulan USD 13.639 millones durante los últimos 12 meses.
- Durante mayo, la tasa real de crecimiento interanual de colocaciones del sector bancario disminuyó, presionada por menores colocaciones comerciales. En contraste, las colocaciones de consumo e hipotecarias se mantuvieron estables.
- La tasa de créditos morosos (a 90 días) sobre el stock total de colocaciones del sector bancario presentó una leve disminución durante mayo. Esta variación obedece, en parte, a una modificación de la fecha de vencimiento de los créditos hipotecarios realizada por algunos bancos, por lo que el efecto tendría un carácter transitorio.

Monitoreo de la Banca Europea: Resolución del Banco Popular de España

- Los miembros del Consejo monitorearon el sector bancario europeo, analizando el proceso de resolución del Banco Popular en España mediante una presentación realizada por la SBIF.
- Como antecedentes generales, se señaló que, a principios de mes en España, el Banco Popular fue vendido al Banco Santander mediante un proceso de resolución bancaria. El Banco Popular era el sexto banco más importante de España en términos de cuota de mercado de crédito.
- Esta ocasión fue la primera vez que se aplica el Mecanismo Único de Resolución (MUR) de la Unión Europea (UE). Este mecanismo se creó con el objetivo de gestionar procesos de resolución de instituciones financieras inviables, evitando causar problemas de estabilidad financiera y comprometer el dinero de los contribuyentes.
- La autoridad competente en las fases de planificación y resolución de los bancos supervisados por el BCE corresponde a la Junta Única de Resolución (JUR), que es un organismo de la Unión Europea.
- En un principio, corresponde al BCE determinar si un banco está en peligro de insolvencia y notificar esta situación al JUR; luego, esta última institución determina, en base a la factibilidad de una solución privada y al interés público comprometido, si corresponde o no realizar un proceso de resolución bancaria. En caso que no proceda, se sigue hacia la etapa de liquidación.
- En caso afirmativo, la JUR determina un esquema de resolución, los sistemas a aplicar y si se utilizarán recursos del Fondo Único de Resolución (FUR). Este último está compuesto por aportes de los bancos en proporción a sus pasivos y riesgos asumidos.
- En el próximo paso, la Comisión Europea debe aprobar el plan de resolución propuesto por la JUR, contemplando un período de 24 horas para admitir objeciones y cambios. En caso de objeciones relativas a la ausencia de interés público o al uso del FUR, se procede a una votación en el Consejo de la UE para determinar si prosigue el plan, si se modifica o si se sigue hacia la liquidación.



Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera

- Así, en el caso del Banco Popular, mediante el proceso de resolución aplicado, Banco Santander compró todas las acciones de Banco Popular por la suma de EUR 1. El mecanismo elegido por la JUR para Banco Popular no implicó uso de recursos del FUR. En su lugar, se le exigió al Santander garantizar el cumplimiento de las obligaciones de Popular y asegurar la liquidez. De este modo, el Banco Santander se adjudicó la cartera de créditos de Banco Popular, sobre las cuales realizaría provisiones por EUR 7.900 millones; para financiar los costos asociados, el Banco Santander buscaría realizar un aumento de capital por EUR 7.000 millones. En el proceso se ordenó amortizar la totalidad de las acciones ordinarias en circulación del banco; convertir los instrumentos de capital adicional de nivel uno en acciones y amortizarlas; convertir la totalidad de los instrumentos de capital de nivel dos en acciones de nueva emisión del propio banco; y vender la totalidad de esas nuevas acciones al Banco Santander.

Mapa Regulatorio

- La Secretaría Técnica informó a los miembros del CEF sobre 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 particular, se informó que el 13 de junio ingresó al Congreso el proyecto de ley que moderniza la legislación bancaria.
- Adicionalmente, la SP publicó para comentarios hasta el 21 de julio la propuesta normativa que modifica los Regímenes de Inversión de los Fondos de Pensiones y de Cesantía, así como de normativa complementaria, para incorporar los activos alternativos como inversión susceptible de ser adquirida por dichos fondos.