



Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera

CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA (CEF) Acta de sesión celebrada el 26 de octubre de 2017

I. Asistencia:

a) Integrantes

- 1) Nicolás Eyzaguirre, Ministro de Hacienda (MdH)
- 2) Daniel García, en representación del Superintendente de Valores y Seguros (SVS)
- 3) Mario Marcel, Presidente del Banco Central de Chile (BCCh)
- 4) Jorge Mastrangelo, en representación del Superintendente de Pensiones (SP)
- 5) Eric Parrado, Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF)

b) Otros Asistentes

- 6) Rodrigo Alfaro, Gerente Estabilidad Financiera
- 7) Solange Berstein, Gerente División Política Financiera, BCCh
- 8) Kevin Cowan, Asesor Ministro, MdH
- 9) Patricio Espinoza, Jefe División de Regulación de Seguros, SVS
- 10) Joaquín Fernández, Asesor de mercado de capitales, MdH
- 11) Jorge Fernández, Jefe Grupo Usuarios de Crédito, BCCh
- 12) Marco Núñez, Jefe de Estabilidad Financiera, SBIF
- 13) José Miguel Zavala, Director de Análisis Financiero, SBIF

II. Principales Materias Tratadas:

Panorama Financiero

- Se analizó el panorama financiero, destacándose en términos generales la estabilidad que muestran los mercados y las excepcionalmente bajas primas por riesgo.
- Por el lado de los mercados desarrollados, las bolsas continúan mostrando alzas, con excepción de la española que se vio afectada por el referéndum de Cataluña. Adicionalmente, en el caso español se vio un aumento transitorio y acotado de la prima por riesgo y de las tasas en los bonos soberanos.
- Como viene siendo la tendencia durante los últimos meses la volatilidad implícita de los mercados, así como los premios por riesgo se mantienen en niveles bajos.
- En el caso de los mercados emergentes, China mostro mejores cifras de crecimiento durante el tercer trimestre del año con 6.8% contra mismo período del año anterior. Las últimas proyecciones de crecimiento del Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional para la economía mexicana también mejoraron situándose en un 2.1% para 2017, esto a pesar de la incertidumbre que ha generado la renegociación del NAFTA (Tratado de Libre Comercio de América del Norte)
- Se han mantenido el flujo neto de capitales hacia economías emergentes, en línea con mayores niveles de apetitos por riesgo de los inversionistas.



- En línea con los países desarrollados, los índices bursátiles de las economías emergentes han mostrado alzas durante los últimos meses, destacando el caso de Argentina, que muestra un crecimiento constante desde enero de 2016 bajo la nueva administración de Mauricio Macri. Las tasas de interés de la deuda soberana en Chile se mantienen en niveles bajos en términos históricos. Consistente con lo anterior, las condiciones de financiamiento para los bancos siguen siendo favorables.

Global Financial Stability Report

- El Ministerio de Hacienda presentó un resumen de los principales temas del informe del Fondo Monetario Internacional.
- El FMI considera que los riesgos de estabilidad financiera global han bajado para el corto plazo, producto de las mejores perspectivas de crecimiento y la mayor fortaleza del sector bancario en países desarrollados.
- Se señala que la política monetaria y la compra de activos por parte de los bancos centrales de las economías desarrolladas sigue presionando las tasas de interés a la baja. Esta baja de tasas ha generado una mayor demanda por activos riesgosos consistente, lo que es consistente con compresión de primas por riesgo vista en distintos mercados financieros. La “búsqueda de rendimientos” ha contribuido también al aumento en el flujo de capitales hacia economías emergentes.
- El FMI llama a las autoridades a ser vigilantes al aumento de riesgos que pudiese estarse generando en este ambiente de muy bajas tasas – en particular a aumentos en los niveles de endeudamiento de empresas y personas.
- Por último, el informe señala la importancia de la regulación prudencial para abordar dichos riesgos incluyendo adecuados requisitos de capital incluyendo la implementación de Basilea III para Bancos; adecuados registros crediticios; y un enfoque de supervisión basada en riesgos para las compañías de seguros.

Endeudamiento de Empresas y Hogares

- El Banco Central realizó una presentación sobre el endeudamiento total de las empresas en Chile, en línea con los análisis realizados en los últimos Informes de Estabilidad Financiera.
- El aumento en el endeudamiento en el PIB se ha debido mayoritariamente a aumentos en endeudamiento con el exterior. Por su parte, dichos aumentos en deuda externa, se han concentrado en operaciones de refinanciamiento aprovechando las favorables condiciones en el exterior.
- Destaca además que una parte importante de la deuda extranjera son créditos con empresas relacionadas y deuda que ha buscado financiar inversiones de empresas chilenas en el exterior.
- Si bien el análisis indica que no ha habido alzas relevante en el riesgo agregado debido a la deuda de empresas, el Consejo coincidió en la importancia de seguir monitoreando esta variable dado el contexto financiero global.



Endeudamiento Bancario

- Por su parte la SBIF complementó el panorama con un análisis de las colocaciones comerciales y el endeudamiento de los hogares.
- Las colocaciones comerciales muestran una pequeña caída en el último tiempo la cual puede explicarse en parte por el mayor endeudamiento en el exterior.
- El endeudamiento de los hogares ha aumentado durante el último tiempo. Este escenario se debe, principalmente, por un aumento de la deuda hipotecaria.
- A pesar del aumento observado, la deuda de los hogares aún se mantiene en niveles bajos si se le compara con países desarrollados y en línea con el nivel de ingreso per cápita de Chile.
- Por otra parte, se destacó que la SBIF ha establecido un régimen de provisiones que busca mitigar los riesgos asociados a los créditos hipotecarios. Consistente con esta normativa, se ha observado una caída en periodos recientes de la razón deuda garantía y aumento en los niveles de provisiones constituidas.

Mapa Regulatorio

- La Secretaría Técnica entregó a los miembros del CEF una presentación que daba cuenta de la actualización del mapa regulatorio, en esta se destacaban la normativa de *Cloud Computing* puesta en consulta por la SBIF y la norma de carácter general sobre autoevaluación de principios de conducta de mercado para aseguradoras y corredores de seguros publicada por la SVS.
- En particular, la norma de *Cloud Computing* incorpora en el capítulo 20-7 de la RAND lineamientos específicos para mitigar los riesgos de la modalidad de servicios en la nube. La normativa estuvo en consulta durante septiembre y se recibieron comentarios de la industria y de los proveedores informáticos.
- La Superintendencia de Pensiones emitió las normas que regulan la inversión de los Fondos de Pensiones en Activos Alternativos.