



Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera

CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA (CEF)
Acta de sesión celebrada el 30 de noviembre de 2012

I. Asistencia:

a) Integrantes

- 1) Felipe Larraín, Ministro de Hacienda (MdH).
- 2) Raphael Bergoeing, Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF).
- 3) Solange Berstein, Superintendente de Pensiones (SP).
- 4) Fernando Coloma, Superintendente de Valores y Seguros (SVS).
- 5) Rodrigo Vergara, Presidente del Consejo del Banco Central de Chile (BCCh).

b) Otros Asistentes

- 1) Gabriela Acharán, Economista CEF, MdH.
- 2) Ignacio Briones, Director Ejecutivo CEF, MdH.
- 3) Leticia Celador, Secretaría Técnica CEF, MdH.
- 4) Rosario Celedón, Coordinadora de Mercado de Capitales, MdH.
- 5) Kevin Cowan, Gerente de División de Política Financiera, BCCh.
- 6) Sergio Huerta, Jefe Departamento de Estudios, SBIF.
- 7) Luis Opazo, Gerente Estabilidad Financiera, BCCh.
- 8) Jorge Tapia, Director Ejecutivo Alterno CEF, MdH.
- 9) José Miguel Zavala, Director de Estudios y Análisis Financiero, SBIF.

II. Principales Materias Tratadas:

- Aprobación del acta de la sesión anterior, con fecha 22 de octubre de 2012.

Panorama Financiero

- Se analizó el panorama financiero reciente, nacional e internacional.
- Se destacó que temores respecto de la situación en Europa y el *fiscal cliff* en Estados Unidos motivaron alzas de los CDS spreads de las principales economías mundiales durante la primera parte del mes de noviembre, proceso que luego se revirtió en gran parte producto de datos mejores a los esperados en Estados Unidos y China, expectativas de consenso entre republicanos y demócratas y el acuerdo para reducir la deuda griega.
- En este contexto, la evolución de los CDS spreads de los principales corresponsales para Chile y las matrices de bancos chilenos fue cambiante las últimas semanas, finalizando el mes de noviembre en niveles similares a los observados en la sesión anterior.
- En línea con lo anterior, luego de exhibir un rendimiento de sesgo más bien negativo a fines de octubre e inicios de noviembre, en los días previos a la sesión los principales mercados mundiales dieron muestras de un cierto grado de recuperación, lo que les permitió compensar casi por completo las pérdidas del período mencionado.
- En el plano local, el alza de los *spreads* de las tasas *prime - swap* promedio cámara observado desde inicios del mes de agosto se detuvo, mostrando cierta reversión a partir de los primeros días de noviembre, en línea con la disminución de las tasas de los depósitos.



**Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera**

- La baja en las tasas de interés de los depósitos fue un fenómeno generalizado, que coincidió con el incremento de la inversión en depósitos por parte de los fondos mutuos y el anuncio del Banco Central de proveer un mecanismo de administración de liquidez adicional a través de un programa de operaciones REPO.
- Las tasas de los bonos bancarios, en tanto, experimentaron una leve alza durante las últimas semanas, manteniéndose, sin embargo, en niveles similares a los observados en períodos anteriores del año.
- Al mismo tiempo, se destacó que la tasa de interés *on-shore* se mantuvo dentro de la banda de no arbitraje, lo que es indicativo de condiciones normales de financiamiento en dólares de la banca local vía líneas de crédito con el exterior. Al mismo tiempo, las tasas de interés efectivas de dichas líneas de crédito han tendido a disminuir levemente.
- En cuanto a los indicadores de crédito, se señaló que, en línea con el alto dinamismo de la demanda interna y del sector de la construcción, los flujos de colocaciones de consumo, hipotecarias y comerciales se incrementaron durante octubre, destacándose que el crédito comercial aumentó el mes pasado para empresas de todos los tamaños.
- En relación a las tasas de interés de créditos de consumo, éstas se elevaron durante los días anteriores a la reunión (desde un 18% anual en promedio, hasta niveles cercanos a un 19%), mientras que las correspondientes a flujos de créditos hipotecarios y comerciales no experimentaron mayores cambios.
- Las tasas de crecimiento anual de los stocks de colocaciones se han mantenido en niveles de dos dígitos para todos los tipos de créditos, con la excepción del crédito comex, que se ha contraído, en línea con la mayor debilidad de la demanda externa.
- Finalmente, se presentó un resumen de la evolución de los flujos de la cuenta financiera durante las semanas previas a la sesión, destacándose que los flujos se mantienen en niveles relativamente estables.

Sector Inmobiliario

- En el contexto de la discusión del IEF de diciembre, el BCCh expuso antecedentes relativos al sector inmobiliario, concentrándose en aquellos relativos a ventas y precios por tipo de construcción y comunas. Por su parte, la SBIF describió la situación de la cartera bancaria tanto en términos de las colocaciones hipotecarias como de los créditos a constructoras e inmobiliarias.
- Se destacó que tanto la oferta como las ventas de viviendas mantienen un alto grado de expansión, observándose un aumento considerable de la proporción de las ventas de viviendas en estado de construcción, tanto para casas como para departamentos.
- Los índices de precios agregados de viviendas, en tanto, mantienen su dinamismo (a septiembre de 2012, el crecimiento real anual era cercano a un 5%), siendo éste más alto en el caso de las casas, lo que resulta coherente con las potenciales mayores restricciones de disponibilidad de terreno.
- A nivel de comunas, los índices de precios muestran un alto grado de dispersión. En este sentido, se señaló que las comunas que registran quiebres estructurales en sus índices de precios han aumentado y ya concentran una proporción significativa de las transacciones totales.



**Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera**

- Lo anterior resulta particularmente relevante si se considera que en Estados Unidos, por ejemplo, la dinámica de precios en áreas específicas precedió la dinámica agregada.
- Lo anterior en un contexto de estándares de otorgamiento de créditos más laxos, caracterizado por una razón *loan-to-value* (LTV) promedio cercana a un 85%, la cual resulta relativamente elevada en un contexto internacional.
- El crecimiento de la cartera hipotecaria para la vivienda muestra una sostenida desaceleración durante los últimos años, desde tasas superiores a un 18% real anual el año 2004 a tasas cercanas al 9% (a septiembre de 2012).
- Los índices de cartera vencida y provisiones de la cartera hipotecaria para la vivienda registran una reducción a partir del año 2011. En cuanto a la morosidad, ésta se concentra en las operaciones de montos bajos (menores a UF 2.000), en torno a un 2 y 3%.
- En relación al sector comercial, se señaló que los precios de oficinas presentan un crecimiento acotado durante el año 2011. Sin embargo, los datos se deben evaluar con precaución debido a los posibles cambios composicionales.
- Datos parciales indican que el ingreso proyectado de superficie de oficinas se mantiene relativamente elevado.
- De acuerdo a datos de la SBIF, los créditos otorgados a las empresas constructoras representan alrededor de un 3% de las colocaciones comerciales totales, porcentaje que se ha mantenido estable por lo menos desde inicios de 2009. Los créditos a inmobiliarias, en tanto, explican alrededor de un 4% de las colocaciones comerciales a septiembre del 2012, lo que supone una caída respecto del 5% a inicios de 2009.
- Las provisiones para los créditos de estos clientes se han mantenido por sobre el 2%, en el caso de las constructoras (exhibiendo un alza durante el tercer trimestre del año), y estables en torno a un 0,75% desde inicios de 2009, en el caso de las inmobiliarias.
- Relacionado a lo anterior, el porcentaje de la cartera en incumplimiento, tanto del sector construcción como inmobiliario, ha disminuido sostenidamente desde fines del 2010, salvo por un alza reciente en el primer caso. El porcentaje de incumplimiento se ubica cerca de un 4,5% y un 2%, respectivamente.
- Luego de ambas exposiciones, el Consejo reafirmó la importancia de que el grupo *ad-hoc* continúe monitoreando de cerca la situación del mercado inmobiliario.

Grupo de Pactos

- La Secretaría Técnica informó que el grupo de Pactos desarrolló un cuestionario orientado a caracterizar el mercado de Operaciones con Pacto de Retrocompra / Retroventa en Chile, que se envió a las instituciones participantes de este mercado.
- Dicha información permitirá una caracterización general del mercado, en base a la cual se podrán identificar volúmenes y prácticas de mercado.

Varios



Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera

- El Ministro expuso al CEF la idea de dar carácter legal al CEF, acordándose que los principios orientadores de la propuesta serían discutidos en el Consejo en el corto plazo.

III. Acuerdos Adoptados:

- Aprobar el acta de la sesión de octubre de 2012.
- Presentar ante los integrantes los conceptos centrales que subyacerían al proyecto de ley que busca establecer por ley el CEF, de modo de trabajar en conjunto en la materia. **Encargado: MdH. Plazo: sesión de diciembre de 2012.**
- Identificar los requerimientos de información necesarios para una supervisión más completa de los conglomerados en Chile y los correspondientes cambios normativos que estos implican. **Encargado: Grupo de Análisis de Conglomerados. Plazo: a definir.**
- Celebrar la próxima sesión el día 20 de diciembre, de 09:00 a 11:00 horas.

Siendo las 12:00 horas, se dio por concluida la sesión.