



Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera

CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA (CEF) Acta de sesión celebrada el 28 de marzo de 2013

I. Asistencia:

a) **Integrantes**

- 1) Felipe Larraín, Ministro de Hacienda (MdH)
- 2) Raphael Bergoeing, Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF)
- 3) Fernando Coloma, Superintendente de Valores y Seguros (SVS)
- 4) Luis Figueroa, Intendente de Regulación, Superintendencia de Pensiones (SP) – en reemplazo de la Superintendente
- 5) Rodrigo Vergara, Presidente del Consejo, Banco Central de Chile (BCCh)

b) **Otros Asistentes**

- 1) Gabriela Acharán, Economista CEF, MdH
- 2) Gabriel Aparici, Gerente de Infraestructura y Regulación Financiera, BCCh
- 3) Ignacio Briones, Director Ejecutivo CEF, MdH
- 4) Leticia Celador, Secretaría Técnica CEF, MdH
- 5) Rosario Celedón, Coordinadora de Mercado de Capitales, MdH
- 6) Rodrigo Cerda, Coordinador General de Asesores y Macroeconomía, MdH
- 7) Jorge Tapia, Director Ejecutivo Alterno CEF, MdH
- 8) Mario Valderrama, Jefe de Gabinete, SVS
- 9) José Miguel Zavala, Director de Estudios y Análisis Financiero, SBIF

II. Principales Materias Tratadas:

- Aprobación del acta de la sesión anterior, con fecha 28 de febrero de 2013.

Panorama Financiero

- Se analizó el panorama financiero reciente, nacional e internacional, con especial énfasis en los últimos datos económicos publicados en Europa y el acuerdo de rescate para Chipre.
- Se señaló que, producto de la mayor tensión en los mercados asociada a la situación en Chipre, entre otros, las primas de riesgo aumentaron, al mismo tiempo que, como contrapartida, las tasas largas retrocedieron, reflejando movimientos hacia activos más seguros.
- No obstante, la magnitud de las alzas de los CDS spreads sugiere que el mercado percibe como reducido el riesgo de contagio de la situación en Chipre, finalmente caracterizada por las autoridades europeas como especial y no como referente para otros países.
- En este contexto, los CDS spreads de los principales corresponsales para Chile también mostraron aumentos en los días precedentes a la reunión.
- Un comportamiento equivalente, aunque presentando alzas de mayor magnitud, registraron los CDS spreads de las matrices extranjeras de bancos chilenos.



**Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera**

- En línea con lo anterior, los principales índices accionarios mundiales, en especial los correspondientes a economías europeas, mostraron un rendimiento negativo durante los días previos a la sesión, siendo las bolsas de Estados Unidos y Japón las principales excepciones al respecto.
- En el plano local, los spreads tasas prime – swap promedio cámara para distintos plazos presentaron un comportamiento mixto durante las semanas previas. Más allá de lo anterior, las condiciones de liquidez en el mercado monetario en pesos se mantuvieron normales.
- En esta línea, las tasas de interés de los depósitos para los distintos bancos, independientemente de su tamaño, se mantuvieron relativamente estables, alcanzando niveles en torno a un 5,5%.
- Por otro lado, las tasas de los bonos bancarios continuaron mostrando caídas, revirtiendo así su tendencia al alza reciente (si bien presentaron una leve alza en la semana anterior a la sesión).
- En cuanto al financiamiento desde el exterior, la tasa de interés *on-shore* continuó disminuyendo, manteniéndose dentro de la banda de no arbitraje, lo que es indicativo de condiciones normales de financiamiento con el exterior para la banca.
- Respecto de los flujos de préstamos, los datos mensuales de febrero dieron cuenta de una disminución en relación al mes anterior para los créditos comerciales, mientras que los créditos de consumo e hipotecarios se mantuvieron relativamente inalterados.
- En términos de tasas, destacó la reversión del alza que se había observado para los créditos de consumo.
- En relación a la evolución de la cuenta financiera, se destacó la moderación de la acumulación de pasivos externos (debido a las salidas generadas en renta fija por los pagos correspondientes al vencimiento de un bono) y la continuación de las amortizaciones de préstamos en el sector bancario.
- Se destacó también que los flujos hacia mercados emergentes se moderaron en la semana previa, presentándose incluso una reversión en cuanto a la renta variable.

Sector Inmobiliario

- La SBIF expuso estadísticas relativas a indicadores de monitoreo asociados a la cartera hipotecaria y de créditos comerciales a constructoras e inmobiliarias por parte de los bancos.
- Se destacó que si bien el stock de deuda hipotecaria como proporción del PIB ha aumentado de forma significativa en los últimos años (desde un 9,6% el año 2001 hasta un 18,6% el año pasado), esta razón es baja en términos internacionales.
- Por otro lado, los índices de morosidad y de cartera vencida exhiben una tendencia a la baja, para todos los tramos de valor del crédito para la vivienda. Estos índices son bajos a nivel internacional.
- En línea con lo anterior, se observa una caída en las provisiones en todos los tramos de valor del crédito. En este sentido, se destacó que el nivel de provisiones es menor que el de mora, lo que se justificaría por la corta duración de la mora y el tratamiento de las garantías.
- La evolución de los flujos de créditos hipotecarios da cuenta de un crecimiento a tasas razonables (en promedio) del financiamiento para la vivienda, el cual ha sido liderado, en los últimos meses, por la banca



mediana, en desmedro de los bancos de mayor tamaño, la cual ha perdido participación en este mercado.

- En cuanto al LTV, la razón para el stock de créditos se ha mantenido relativamente inalterada en niveles cercanos a un 70%, mientras que para los flujos, ésta se presenta estable, en niveles cercanos a un 80%.
- En relación a los flujos de créditos, la evidencia muestra que en los años recientes (desde inicios de 2010) un 25% de los créditos han sido otorgados con un LTV superior a un 85%, aproximadamente.
- Por otro lado, los datos dan cuenta de una menor exposición de la banca al sector inmobiliario, producto de caída (relativa) de los créditos a inmobiliarias. La exposición actual al sector (considerando los créditos a inmobiliarias y constructoras) alcanza a un 7,2% de las colocaciones comerciales totales.

Infraestructura de Derivados

- El BCCh presentó evidencia internacional relativa a la introducción de entidades de contraparte central para derivados.
- Se señaló que el desarrollo de la infraestructura de derivados en Chile presenta un rezago importante respecto a mercados desarrollados y que acortar esta brecha es crítico para aumentar el desarrollo de estos mercados y contener riesgos relevantes para la estabilidad financiera.
- Se destacó, a su vez, que a partir de las experiencias acumuladas durante la crisis, se ha desarrollado una respuesta regulatoria global para reducir o acotar estos riesgos, la que se ha materializado en modificaciones legales en diferentes jurisdicciones.
- En la práctica, los mercados desarrollados han adaptado los mercados bursátiles de derivados “preexistentes” de acuerdo a la reforma regulatoria actual sobre derivados OTC, permitiendo la incorporación de este tipo de instrumentos.
- Desde esta perspectiva es que se explica la consolidación de múltiples entidades de contraparte central en el mundo desarrollado, observándose un amplio espectro de modelos de acuerdo al tipo de productos que procesan.
- Por otro lado, se destacó que el mercado de derivados local, aunque menos sofisticado y más pequeño, exhibe un dinamismo comparable a mercados avanzados.
- En este contexto, se señaló que las iniciativas que el sector privado está actualmente desarrollando permitirían un avance relevante en cuanto a avanzar en el cierre de brechas y reducir los riesgos sistémicos.

Varios

- El Ministerio de Hacienda señaló que cuenta con una versión avanzada del articulado del anteproyecto de ley que fortalece la institucionalidad del CEF, el cual ha sido trabajado en conjunto con representantes de cada una de las instituciones involucradas.
- Se destacó que se trabajará en ultimar el mensaje, para efectos de contar con una versión completa durante el mes de abril.



Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera

III. Acuerdos Adoptados:

- Aprobar el acta de la sesión de febrero de 2013.
- Enviar a los integrantes del CEF la última versión del proyecto de ley que fortalece la institucionalidad del CEF. Responsable(s): MdH. Plazo: Primera semana de abril de 2013.
- Celebrar la próxima sesión el día 26 de abril de 2013 a las 14:00 horas.

Siendo las 16:30 horas, se dio por concluida la sesión.