



Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera

CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA (CEF)
Acta de sesión celebrada el 7 de noviembre 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) Alejandro Charme, Superintendente de Pensiones (S) (SP)
- 5) Rodrigo Vergara, Presidente del Consejo, Banco Central de Chile (BCCCh)

b) Otros Asistentes

- 1) Gabriela Acharán, Secretaría CEF, MdH
- 2) Gabriel Aparici, Gerente de Infraestructura y Regulación Financiera, BCCCh
- 3) Leticia Celador, Secretaría CEF, MdH
- 4) Rosario Celedón, Coordinador de Mercado de Capitales, MdH
- 5) Kevin Cowan, Gerente de División de Política Financiera, BCCCh
- 6) Luis Figueroa, Intendente de Regulación, SP
- 7) Jorge Tapia, Director Ejecutivo Alterno CEF, MdH
- 8) Patricio Valenzuela, Jefe de División Regulación de Valores, SVS
- 9) Cristián Villalobos, Jefe de División Control de Intermediarios de Valores, SVS
- 10) José Miguel Zavala, Director de Estudios y Análisis Financiero, SBIF

II. Principales Materias Tratadas:

- Aprobación del acta de las sesiones anteriores, con fechas 27 de septiembre y 4 de octubre de 2013.

Panorama Financiero

- En los mercados financieros globales se destacó el acuerdo fiscal temporal logrado en Estados Unidos y la postergación del recorte del programa de compra de activos por parte de la Reserva Federal, y la caída en los premios por riesgo y las alzas bursátiles en los principales mercados del mundo que esto ha generado.
- Respecto de los flujos de portafolio a regiones emergentes, en las semanas recientes se ha ido consolidando una situación mixta, caracterizada por altas entradas de capitales en renta variable y salidas en renta fija. En este contexto global, en los últimos días se ha observado una leve caída de los índices accionarios, un cierto aumento de las primas por riesgo y una depreciación de las monedas en los mercados emergentes.
- En Chile, los flujos de pasivos externos, tanto en renta fija como en renta variable, se mantuvieron sin grandes variaciones durante las últimas semanas.
- Los spreads tasas prime – swap promedio cámara se mantuvieron estables durante octubre (las tasas prime siguieron la caída de las tasas

- swap), en niveles consistentes con una situación de normalidad en el mercado monetario.
- Las tasas de interés de los bonos bancarios en el mercado secundario, en tanto, se han mantenido relativamente inalteradas para la gran mayoría de la industria.

Cooperativas de Ahorro y Crédito

- La SBIF informó acerca de la situación de la industria de cooperativas de ahorro y crédito (CAC's) y su regulación, enfocándose en aquellas entidades que se encuentran sujetas a su supervisión.
- En relación a las cooperativas supervisadas por SBIF¹, se destacaron los siguientes aspectos:
 - De las 43 CAC's vigentes y activas, 6 de ellas son supervisadas por la SBIF, las que, a marzo de 2013, presentan colocaciones por US\$ 2.530 millones, equivalentes a un 92% del total de colocaciones de la industria.
 - Dicho monto representa sólo un 1,2% del total de colocaciones del sistema bancario. Las CAC's supervisadas por la SBIF tienen un alto impacto a nivel social ya que atienden a alrededor de 1,2 millones de personas de ingresos medios y bajos (70% de ellas en regiones).
 - Del total de colocaciones, un 71% corresponden a colocaciones de consumo, un 20% a créditos hipotecarios y el resto a colocaciones comerciales, observándose en los dos últimos segmentos una mayor expansión en el último quinquenio.
 - Sus competidores directos en el otorgamiento de créditos de consumo son las cajas de compensación, las casas comerciales y las divisiones especializadas de consumo de los bancos.
- En términos regulatorios, a partir de enero de 2014, las CAC's deberán adoptar criterios contables en base a las normas contables internacionales - IFRS. En esta línea, la SBIF ha publicado en consulta una nueva normativa sobre provisiones según pérdida esperada, exposiciones grupales e individuales, tratamiento estándar de garantías, y tratamiento de descuento por planilla, orientada a potenciar la gestión de riesgo de crédito por parte de estas cooperativas.
- Por otro lado, se actualmente se discute en el Congreso un proyecto de reforma a la Ley General sobre Cooperativas.

Sector Inmobiliario

- El BCCh expuso antecedentes relativos al sector inmobiliario relacionados con los niveles de ventas y precios, los estándares crediticios y la situación de las empresas constructoras e inmobiliarias, los que estarán contenidos íntegramente en el Informe de Estabilidad Financiera del segundo semestre de este año.
- Se destacó que la evolución de los indicadores de actividad y precios dan cuenta de un mercado inmobiliario igual o más estrecho respecto de lo observado en el Informe de Estabilidad Financiera del primer semestre de este año:

¹ La ley dispone que las Cooperativas de Ahorro y Crédito cuyo patrimonio exceda UF 400 mil quedarán bajo la fiscalización de la SBIF, exclusivamente respecto de sus operaciones económicas.

- Las ventas se mantienen elevadas, aumentando el plazo de entrega a valores máximos históricos (12 meses), no esperándose una desaceleración en el ritmo de ingreso de nuevos proyectos.
- El nivel agregado de precios se ha acelerado en el margen, en particular en ciertas comunas (Zona Norte, RM Oriente).
- Sin embargo, la desaceleración esperada de la actividad (producto de una menor demanda), en conjunto con menores presiones laborales derivadas de la atenuación del ciclo de inversión en minería (es decir, una mayor oferta) debiesen incidir sobre el crecimiento de los precios.
- De esta manera, no se deben extrapolar tendencias actuales en las decisiones de inversión y financiamiento de los agentes.
- Por otro lado, se señaló que los estándares crediticios han permanecido relativamente estables (incluyendo LTV) y que la fuente del crecimiento de la deuda hipotecaria bancaria ha sido mayoritariamente a través del crecimiento de la deuda promedio.
- Si bien el crecimiento del crédito hipotecario se ha mantenido estable, en la medida que se concreten las ventas ya promesadas, el crecimiento del crédito podría acelerarse.
- Con respecto al mercado de oficinas, durante este año se ha materializado el ingreso de una gran cantidad de metros cuadrados disponibles, afectando las tasas de vacancia y los precios.
- Estimaciones de mercado proyectan una producción de oficinas aún mayor para el bienio 2014-2015, lo que sumado a una demanda de espacios que ya se ha visto más débil, podría elevar las tasas de vacancia hasta los niveles post crisis asiática.
- En relación a las empresas del sector construcción, se señaló que sus indicadores financieros se mantienen débiles, en particular para aquellas de menor tamaño. En este contexto, ha aumentado el incumplimiento y las quiebras, ante lo cual la banca ha mostrado mayor cautela, estrechando los estándares crediticios.
- Una flexibilización en los costos laborales del sector construcción podría mejorar los indicadores promedio de rentabilidad.

Infraestructura de Derivados

- En relación a los proyectos de infraestructura de derivados en actual desarrollo, la SVS informó lo siguiente;
 - Las normas de funcionamiento de la Contraparte Central - CCLV ya fueron aprobadas y, posteriormente, deberá revisarse y aprobarse el manual de operaciones que debe adoptar la propia institución, proyecto que debería entrar en operaciones en marzo de 2013.
 - Se le otorgó autorización de existencia a la entidad de Contraparte Central - COMDER. El paso siguiente corresponde al análisis y posterior aprobación de sus normas de funcionamiento, para lo cual se requiere del informe favorable del BCCh y SBIF.

Regulación y Legislación

- El MdH informó acerca de los avances legislativos del Proyecto de Ley Única de Fondos y de reformas a la Tasa Máxima Convencional.
- Los participantes del CEF valoraron dichos avances y reiteraron su opinión respecto a la necesidad de que avancen de la misma forma el Proyecto de



Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera

Ley de Información Comercial y el de Supervisión Basada en Riesgos de las compañías de seguros, por tratarse ambos de iniciativas de relevancia para la estabilidad y buen funcionamiento del sistema financiero.

- También se informó de la adopción por parte de la SVS de una normativa sobre inscripción de valores extranjeros (NCG N°352) y la publicación en consulta pública de una norma que eleva estándares de corredoras de bolsa respecto a su relación con clientes.

III. Acuerdos Adoptados:

- Aprobar el acta de las sesiones de septiembre y octubre de 2013.
- Continuar monitoreando la situación respecto de la reducción del programa de estímulo en Estados Unidos y su impacto sobre los mercados financieros locales.