



Secretaría Técnica  
Consejo de Estabilidad Financiera

## CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA (CEF) Acta de sesión celebrada el 31 de marzo de 2014

### **I. Asistencia:**

#### **a) Integrantes**

- 1) Alberto Arenas, Ministro de Hacienda (MdH) y Presidente del CEF
- 2) Eric Parrado, Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF)
- 3) Carlos Pavez, Superintendente de Valores y Seguros (SVS)
- 4) Rodrigo Vergara, Presidente del Consejo del Banco Central de Chile (BCCh)
- 5) Alejandro Charme, Superintendente de Pensiones – Subrogante (SP)

#### **b) Otros Asistentes**

- 6) Gabriela Acharán, Secretaría Técnica CEF, MdH
- 7) Luis Figueroa, Intendente de Regulación, SP
- 8) Álvaro Gallegos, Invitado CEF
- 9) Bernardita Piedrabuena, Invitada CEF
- 10) Claudio Raddatz, Gerente de División de Política Financiera, BCCh
- 11) Jorge Tapia, Director Ejecutivo Alterno CEF, MdH
- 12) José Miguel Zavala, Director de Estudios y Análisis Financiero, SBIF

### **II. Principales Materias Tratadas:**

- En primer lugar, los miembros del CEF acordaron por unanimidad invitar a la sesión tanto a la Sra. Bernardita Piedrabuena, Coordinadora de Mercado de Capitales y Finanzas Internacionales del Ministerio de Hacienda a partir del 1 de abril, como al Sr. Álvaro Gallegos, Superintendente de Pensiones a partir de igual fecha.

#### **Estructura y Funcionamiento del CEF y su Secretaría Técnica**

- La Secretaría Técnica expuso a los miembros del CEF un resumen de los principales aspectos relativos tanto a la misión, la composición y el funcionamiento de dicho consejo, como a la estructura y funciones de su Secretaría Técnica.
- En primer lugar, se señaló que el CEF fue creado por el Decreto Supremo N° 953 del Ministerio de Hacienda, publicado el 4 de octubre de 2011.
- En dicho decreto se establece que su misión consiste en servir de instancia de coordinación y proponer medidas que permitan velar por la integridad y solidez del sistema financiero propiciando los mecanismos de coordinación e intercambio de información necesarios para efectuar un manejo preventivo del riesgo sistémico, y la coordinación de la resolución de situaciones críticas que involucren el ejercicio de las funciones y atribuciones de los órganos competentes.
- El CEF está integrado por el Ministro de Hacienda (Presidente), el Superintendente de Valores y Seguros, el Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras y el Superintendente de Pensiones. En conformidad a lo previsto en su Ley Orgánica Constitucional, el Presidente del Consejo del Banco Central de Chile atiende a las sesiones del CEF en forma permanente, en calidad de asesor.
- El decreto de creación del CEF señala que éste deberá sesionar al menos mensualmente y cada vez que así lo soliciten tres de los cuatro miembros o el



**Secretaría Técnica  
Consejo de Estabilidad Financiera**

- Ministro de Hacienda. Al respecto, se señaló que el CEF se ha reunido mensualmente desde octubre de 2011.
- Se destacó que si bien el CEF puede sesionar con la asistencia de al menos la mayoría absoluta de sus miembros, debiendo contarse entre ellos el Ministro o el Subsecretario del ramo, la asistencia unánime ha sido el estándar.
  - Las normas para el funcionamiento y la adopción de acuerdos del CEF, están establecidas en su Reglamento Interno, determinado por el propio Consejo, el cual entre otros aspectos establece que:
    - Los miembros del Consejo y el Presidente del Banco Central, podrán concurrir con uno o más asesores técnicos en caso que las materias a tratar así lo ameriten.
    - Podrán asistir a las sesiones personas distintas de los miembros del Consejo.
    - Los acuerdos se entienden adoptados con el voto favorable de la unanimidad de los miembros presentes del Consejo.
  - Por otra parte, se señaló que el CEF cuenta con el apoyo de una Secretaría Técnica, provista por el Ministerio de Hacienda, cuyas principales funciones han sido las siguientes:
    - Citar e invitar a las reuniones del Consejo.
    - Preparar los informes y el material necesario para las reuniones del Consejo.
    - Levantar un acta de cada sesión, en la que se dejará constancia de las personas que asistieron a la misma, de los principales aspectos del debate y de los acuerdos adoptados.
    - Coordinar la labor de los Grupos de Trabajo que se establezcan en el marco del Consejo.
    - Presentar al Consejo los distintos informes y estudios elaborados por los Grupos de Trabajo.
  - La Secretaría Técnica está compuesta por un Director Ejecutivo, un Director Ejecutivo Alterno y un economista.
  - Respecto a la comunicación externa del CEF, se destacó que está basada en actas correspondientes a las sesiones mensuales que se celebran. A la fecha, las actas han sido publicadas luego de aprobadas por el Consejo en la sesión a continuación. En este sentido, el Consejo acordó que la publicación de las actas se realice con desfase inferior.
  - Adicionalmente a las actas de cada sesión, el CEF ha publicado comunicados esporádicos, por ejemplo, para apoyar ciertos proyectos de ley y dar cuenta de las actividades desarrolladas por el Consejo durante el año transcurrido.

### **Designación de Director Ejecutivo del CEF**

- Los consejeros aprobaron la propuesta del Presidente del Consejo, de designar a la Sra. Bernardita Piedrabuena, Coordinadora de Mercado de Capitales y de Finanzas Internacionales del Ministerio de Hacienda a partir del 1 de abril del presente, como Director Ejecutivo del Consejo.

### **Balance 2013/14 del CEF y Grupos de Trabajo**

- La Secretaría Técnica realizó una exposición que resumió las principales actividades del CEF a lo largo del año pasado y lo transcurrido del presente, organizando lo discutido y acordado de acuerdo a los distintos temas de interés. Asimismo, en relación a cada uno de dichos temas, y cuando correspondió, detalló la labor de los grupos de trabajo del CEF.
- Se destacó que el Consejo cuenta con el apoyo de grupos de trabajo permanentes -Grupo de Análisis de Riesgos, Grupo de Regulación y Legislación



**Secretaría Técnica  
Consejo de Estabilidad Financiera**

- y Grupo de Conglomerados Financieros- y ad-hoc -Grupo de Pactos, Grupo Sector Inmobiliario, Grupo Infraestructura de Derivados-, estos últimos creados por el CEF para abordar temas específicos.
- En relación a la labor del CEF y sus grupos de trabajo durante el año 2013, lo expuesto por la Secretaría Técnica resultó equivalente a lo presentado en la pasada sesión de febrero, por lo que un resumen de aquello es posible de hallar en el acta de dicha sesión.
  - Con respecto a las materias analizadas durante el presente año, se destacaron las exposiciones del Banco Central acerca de la posición actual de Chile en términos de liquidez y solvencia, y los elementos centrales discutidos en el seminario "OTC Derivatives Global Reform".

### **Panorama Financiero**

- Finalmente, se analizó el panorama financiero reciente, nacional e internacional, en base a una exposición realizada por la Secretaría Técnica, en la cual se dio cuenta de la evolución de ciertas variables financieras relevantes y se discutieron eventos de importancia en Estados Unidos y China.
- En relación a Estados Unidos, se destacó que desde que en diciembre de 2013 la Reserva Federal iniciara el recorte de su programa de compras de activos, éstas se han reducido en USD 30.000 millones, y que en su última reunión además decidió dejar de hacer referencia a un valor explícito de la tasa de desempleo como variable central a considerar para decidir el momento de comenzar a elevar las tasas de interés de política monetaria.
- En cuanto a los mercados desarrollados, se señaló que los premios por riesgo han mostrado una tendencia a la baja en las semanas recientes, luego de un inicio de año marcado por leves alzas. Los principales índices bursátiles, en tanto, experimentaron caídas de magnitud leve durante la primera parte de marzo, exhibiendo, a partir de entonces, un cierto grado de recuperación (con algunas excepciones).
- Respecto a los mercados emergentes, se discutieron algunos eventos financieros en China que han causado cierta preocupación en los mercados, entre ellos, episodios de no pago por parte de compañías privadas, signos de una corrida en el caso de un banco pequeño, e incrementos en el monto de los préstamos castigados el año pasado por los principales bancos del país.
- Se matizó lo anterior al señalarse que, en general, los bancos chinos cuentan con un alto nivel de reservas y que, en respuesta a los últimos eventos, el Banco Central chino ha relajado su política monetaria y se espera el anuncio de un paquete de impulso fiscal.
- En cuanto a los flujos de portafolio a economías emergentes, se señaló que si bien, en general, aún se observan importantes salidas desde este tipo de economías, el ritmo de dichas salidas ha disminuido (sobre todo en renta fija).
- En este contexto, en los últimos días, se ha observado cierta alza en las bolsas, caída de los *spreads* y una apreciación de las monedas en los mercados emergentes. Rusia, por otras razones, constituye una clara excepción a lo anterior.
- En Chile, los flujos de pasivos externos, a diferencia de lo observado en otras economías emergentes, en términos generales han mantenido un crecimiento moderado.
- Por otro lado, los *spreads* tasas *prime - swap* han disminuido durante el transcurso de este año, ubicándose por debajo de sus promedios históricos, dando cuenta de condiciones normales de liquidez.
- Por último, se destacó que las tasas de los depósitos bancarios mantiene una clara tendencia a la baja, asociada a la reducción de la tasa de política



**Secretaría Técnica  
Consejo de Estabilidad Financiera**

monetaria, y que, de igual forma, las tasas de interés de los bonos bancarios en el mercado secundario, han mostrado caídas relevantes.

### **III. Acuerdos Adoptados:**

- Designar a la Sra. Bernardita Piedrabuena, Coordinadora de Mercado de Capitales y de Finanzas Internacionales del Ministerio de Hacienda a partir del 1 de abril del presente, como Director Ejecutivo del Consejo.
- Reducir el tiempo de desfase entre la celebración de la sesión del CEF y la publicación del acta correspondiente.