



Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera

CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA (CEF) **Acta de sesión celebrada el 28 de marzo de 2018**

I. Asistencia:

a) Integrantes

- 1) Felipe Larraín, Ministro de Hacienda (MdH)
- 2) Mario Marcel, Presidente del Banco Central de Chile (BCCh)
- 3) Joaquín Cortez, Presidente del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF)
- 4) Eric Parrado, Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF)
- 5) Osvaldo Macías, Superintendente de Pensiones (SP)

b) Otros Asistentes

- 6) Kevin Cowan, Comisionado, CMF
- 7) Solange Berstein, Gerenta de la División de Política Financiera, BCCh
- 8) Catherine Tornel, Coordinadora de Mercado de Capitales, MdH
- 9) Luis Figueroa, Intendente de Regulación, SBIF
- 10) Nancy Silva, Directora de Estudios, SBIF
- 11) Jose Miguel Zavala, Director de la Unidad de Análisis Financiero, SBIF
- 12) Nicolás Álvarez, Jefe Grupo Mercado Financieros e Institucionales, BCCh
- 13) Joaquín Fernández, Director Ejecutivo Alterno CEF, MdH
- 14) Manuel Galilea, Economista CEF, MdH

II. Principales Materias Tratadas:

Panorama Financiero General

- Sobre la base de una presentación de la Secretaría Técnica, se analizó el panorama financiero, destacándose los potenciales efectos que tendría una guerra comercial entre EEUU y China sobre los mercados internacionales.
- El gobierno de Estados Unidos propuso aranceles especiales para importaciones de China por US\$ 60.000 millones. Por su parte, China anunció que aplicará aranceles para 128 productos americanos por hasta US\$ 3.000 millones. Los temores a que se desencadene una guerra comercial entre ambas economías habrían provocado una disminución en la demanda por activos de renta variable y materias primas, en conjunto con una depreciación del dólar, aumentos en los índices de volatilidad implícita de mercados accionarios e incrementos en los precios de activos de renta fija europea.
- Con respecto a los mercados emergentes, el gobierno chino reemplazó a sus principales autoridades económicas y realizó un cambio en su estructura regulatoria. Esto sería consistente con el compromiso de seguir disminuyendo los riesgos del sistema financiero.



**Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera**

- La inflación en Brasil continúa su tendencia bajista, cumpliendo el octavo mes consecutivo en que se ubica por debajo del piso de la banda objetivo del Banco Central.
- Al igual que las principales plazas bursátiles de países desarrollados, las bolsas de países emergentes presentaron importantes caídas durante el mes. Por otro lado, los spreads soberanos no registraron grandes cambios.
- Las paridades cambiarias de países emergentes, en general se apreciaron con respecto al dólar. Una excepción fue Chile, cuyo comportamiento podría estar explicado por las dinámicas recientes del precio del cobre.
- En el plano local, se registraron importantes salidas de capital, asociadas a las decisiones de inversión de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) y retiros de capital por parte de inversionistas extranjeros.
- Los costos de endeudamiento para el gobierno y para la banca no presentaron grandes cambios durante el mes.
- Las emisiones de instrumentos de deuda por empresas locales han mostrado dinamismo en lo que va del semestre, especialmente las del sector bancario para el mercado local, manteniendo la tendencia que se vio durante gran parte de 2017.
- Con respecto a las colocaciones bancarias, se registra una leve aceleración en los créditos comerciales, mientras que las colocaciones de consumo e hipotecarias se han desacelerado, aunque aún se mantienen en niveles positivos.

Transmisión de política monetaria de EE.UU. a mercados financieros locales.

- Sobre la base de una presentación realizada por el BC, los miembros del Consejo analizaron los canales de transmisión de política monetaria de EE.UU. hacia los mercados financieros locales.
- Al respecto, se señaló que en el último tiempo las mejores expectativas de crecimiento han venido aumentando las presiones inflacionarias a nivel global. Esto estaría generando presiones alcistas sobre la trayectoria de política monetaria en EE.UU.
- Una política monetaria más restrictiva en EE.UU. podría provocar, entre otras cosas, aumentos de tasas locales, depreciaciones en el tipo de cambio o desaceleraciones del crédito bancario doméstico.
- Estudios señalan que para Chile los efectos de alzas de tasas en EE.UU. sobre las tasas locales serían menores que para otros países emergentes, mientras que los efectos sobre el tipo de cambio serían mayores. El compromiso con un régimen cambiario flexible y las estrategias de inversión seguidas por inversionistas institucionales podrían ayudar a mitigar el impacto de las condiciones financieras internacionales sobre las tasas.
- Por último, existen otros trabajos que estiman los efectos de la política monetaria de EE.UU. sobre el crédito bancario doméstico, estos encuentran un leve impacto sobre el crédito y los pasivos transfronterizos.
- Los miembros del Consejo valoraron la presentación y seguirán analizando el tema.

Nueva norma de provisiones de riesgo de crédito de la cartera comercial de análisis grupal.

- Sobre la base de una presentación realizada por la SBIF, los miembros del Consejo analizaron la nueva normativa de provisiones de riesgo de crédito para la cartera de análisis grupal.
- Al respecto, se señaló que esta norma estuvo en período de consultas desde el 11 de enero al 15 de marzo del presente año y la versión final aún está pendiente de publicación.
- La normativa consiste en la introducción de modelos estándares de aprovisionamiento mínimo para la cartera comercial de análisis grupal. Estos cambios se incluyen dentro del esquema de trabajo de la SBIF para alinear las normativas de provisiones y los requerimientos de capital por riesgo de crédito a los estándares y mejores prácticas internacionales.
- La SBIF estima que los bancos deberán constituir provisiones adicionales por US\$ 275 millones, este número se podría reducir a US\$ 100 millones en caso de que los bancos utilicen provisiones voluntarias acumuladas.

Comunicado que advierte al público sobre los riesgos asociados a la adquisición y tenencia de las denominadas criptomonedas.

- Sobre la base de una presentación realizada por la secretaría técnica, los miembros del Consejo evaluaron la pertinencia de advertir al público sobre los riesgos asociados a las denominadas criptomonedas.
- Al respecto, los miembros del Consejo discutieron los distintos riesgos asociados a la adquisición y tenencia de las denominadas criptomonedas y, también, un esquema de comunicado que advierta al público sobre estos riesgos.
- El Consejo continuará analizando y monitoreando los desarrollos de estos activos no regulados, así como también los potenciales impactos que estos pudiesen tener sobre el sistema financiero local.

Mapa Regulatorio

- La Secretaría Técnica entregó a los miembros del CEF una presentación que daba cuenta de la actualización del mapa regulatorio.

III. Acuerdos Adoptados

- Se acordó emitir un comunicado en el cual se advierta al público sobre los riesgos asociados a la adquisición y tenencia de las denominadas criptomonedas.
- Se acordó nombrar a Catherine Tornel como Directora Ejecutiva del CEF.