



Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera

CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA (CEF) Acta de sesión celebrada el 29 de agosto de 2018

I. Asistencia:

a) Integrantes

- 1) Felipe Larraín, Ministro de Hacienda (MdH)
- 2) Joaquín Vial, Vice-Presidente del Banco Central de Chile (BCCh)
- 3) Joaquín Cortez, Presidente de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF)
- 4) Mario Farren, 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, Gerente División Política Financiera, BCCh
- 8) Luis Figueroa, Intendente de Regulación, SBIF
- 9) Carolina Fuensalida, Coordinadora de Modernización Tributaria, MdH
- 10) Manuel Alcalde, Coordinador de Política Tributaria, MdH
- 11) Catherine Tornel, Coordinadora de Mercado de Capitales, MdH
- 12) Jose Miguel Zavala, Director de la Unidad de Análisis Financiero, SBIF
- 13) Patricio Valenzuela, Intendente de Regulación, CMF
- 14) Diego Gianelli, Economista Senior, SBIF
- 15) Manuel Galilea, Asesor de Mercado de Capitales, MdH

II. Principales Materias Tratadas:

Crisis cambiaria y de deuda en Turquía, potenciales efectos sobre el mercado local.

- Basándose en una presentación realizada por el BCCh, los miembros del CEF analizaron la situación actual en Turquía y sus potenciales efectos sobre las economías emergentes y Chile en particular.
- Al respecto, se señaló que ese país ha experimentado salidas de capitales importantes, lo cual se ha traducido, entre otras cosas, en una profunda depreciación de la moneda local. Esto sería producto de decisiones políticas internas, en un contexto de condiciones financieras más estrechas hacia economías emergentes.
- Adicionalmente, la política monetaria y fiscal excesivamente expansiva seguida por ese país ha generado desequilibrios macroeconómicos que, a su vez, han provocado un aumento en el déficit de cuenta corriente y una alta dependencia de financiamiento externo del sector corporativo.
- A nivel general, se destacó que los ajustes de precios observados en el último tiempo para las economías emergentes serían coherentes con sus vulnerabilidades macroeconómicas, y que no se trata, por tanto, de un contagio generalizado dentro de las economías emergentes.
- Los miembros del Consejo valoraron la presentación y destacaron que Chile aparece dentro de las economías emergentes que presentan menos vulnerabilidades ante la situación externa y que se encuentra relativamente menos expuesta a shocks



financieros que otros países emergentes. En todo caso, la situación en Turquía y otras economías emergentes, y sus potenciales efectos sobre la economía local, continuará siendo monitoreada por el Consejo de Estabilidad Financiera.

Avances en la implementación de los Principios para las Infraestructuras del Mercado Financiero (PFMIs).

- Basándose en una presentación realizada por el MdH, el Consejo analizó los avances recientes en la implementación de los PFMIs.
- Al respecto, se señaló que, en enero del año 2015, el MH y el BCCh solicitaron al Banco Mundial y al Fondo Monetario Internacional la realización de una evaluación del grado de cumplimiento (ROSC por sus siglas en inglés) de los PFMIs en Chile.
- Si bien esta evaluación arrojó resultados buenos para Chile, dejó una serie de recomendaciones para las autoridades y las mismas instituciones. Estas recomendaciones fueron el punto de partida para un trabajo conjunto de parte de las autoridades con el fin de integrar los PFMIs en materia de regulación, supervisión y gestión.
- Una evidencia tangible de estos esfuerzos fue la quinta evaluación de implementación de PFMIs realizada por el Comité de Pagos e Infraestructuras del Mercado (CPMI por sus siglas en inglés) y la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO por sus siglas en inglés). En esta evaluación, Chile exhibió mejoras significativas, alcanzando el nivel máximo de reconocimiento explícito a los PFMIs en 3 de las 4 categorías de infraestructuras del mercado financiero evaluadas.
- A continuación, el BC realizó una presentación sobre los últimos desarrollos regulatorios sobre Infraestructuras del Mercado Financiero, señalando que el nuevo capítulo sobre Sistemas de Pago del Compendio de Normas Financieras del Banco Central, publicado en diciembre de 2017.
- El BC también detalló el desarrollo de un protocolo de contingencia para el Sistema de Pagos de Alto Valor. Este protocolo se utilizaría en caso de que se configuren eventos operacionales críticos que no puedan ser abordados por los planes de contingencia de cada Sistema de Pago.
- Adicionalmente, el BC informó al Consejo sobre las medidas a tomar para transformar el Sistema Integrado de Información de Derivados en un Repositorio de Transacciones que cumpla con los estándares internacionales.
- Por último, la CMF informó al Consejo sobre su propuesta normativa en la cual se indica que las entidades de Contrapartes Centrales, Cámaras de Compensación de Instrumentos Financieros y Depósitos Centrales de Valores deberán cumplir los PFMIs en todo aquello que no contravenga las disposiciones legales y normativas que rigen a estas entidades.
- El Consejo valoró la presentación, destacó el progreso de Chile en materias de implementación de PFMIs y destacó que se debe continuar trabajando en la materia.

Efectos relevantes para el Mercado de Capitales del Proyecto de Ley de Modernización Tributaria.

- Basándose en una presentación realizada por el MH, el Consejo analizó algunas de las propuestas contenidas en el Proyecto de Ley de Modernización Tributaria relacionadas con el Mercado de Capitales.
- Junto con detallar los lineamientos generales del proyecto, se informó al Consejo sobre la introducción de una posibilidad de tributación para las ganancias de capital



Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera

- en acciones y derechos sociales de personas naturales. Esta contempla la posibilidad de someter esa renta a un impuesto único de tasa de 20%.
- Adicionalmente, se informó sobre el régimen transitorio del procedimiento de declaración de rentas y bienes que se encuentren en el extranjero, las cuales estarán sujetas a un impuesto único con tasa de 10%. También se entregaron antecedentes sobre el establecimiento de un impuesto específico que grava a los servicios digitales utilizados en Chile y prestados por empresas extranjeras.
 - El Consejo valoró la presentación y seguirá atento a nuevos desarrollos en la discusión de este proyecto de ley.