

# Estabilidad Financiera en Tiempos de Volatilidad: Una mirada desde Consejo de Estabilidad Financiera



**Gobierno  
de Chile**

**Ignacio Briones R.**

Director Ejecutivo Consejo Estabilidad Financiera y  
Coordinador de Finanzas Internacionales

Ministerio de Hacienda

**XVII Congreso de Finanzas y Negocios, ICARE**

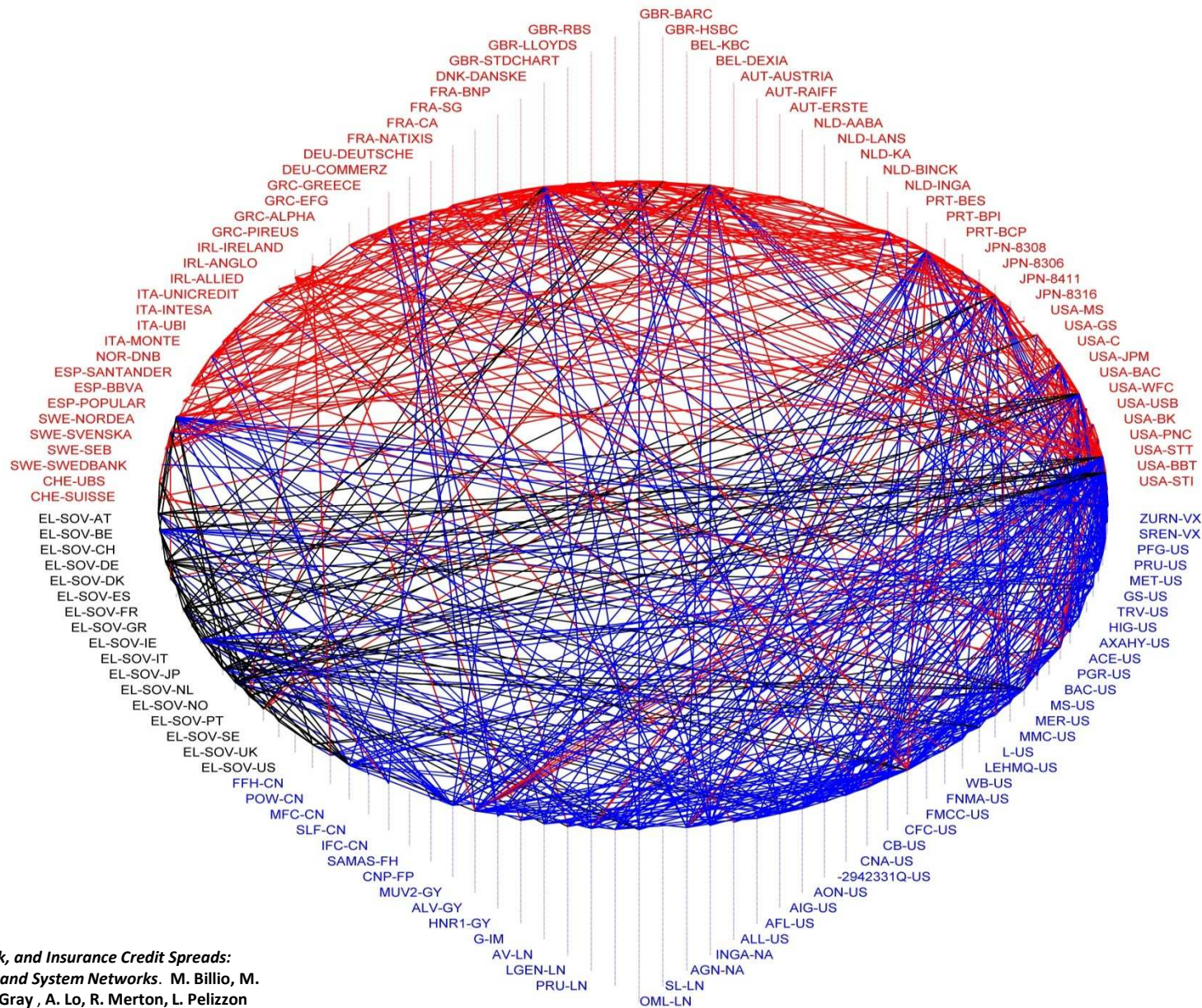
**21 de Noviembre de 2012**



**A modo de motivación...**



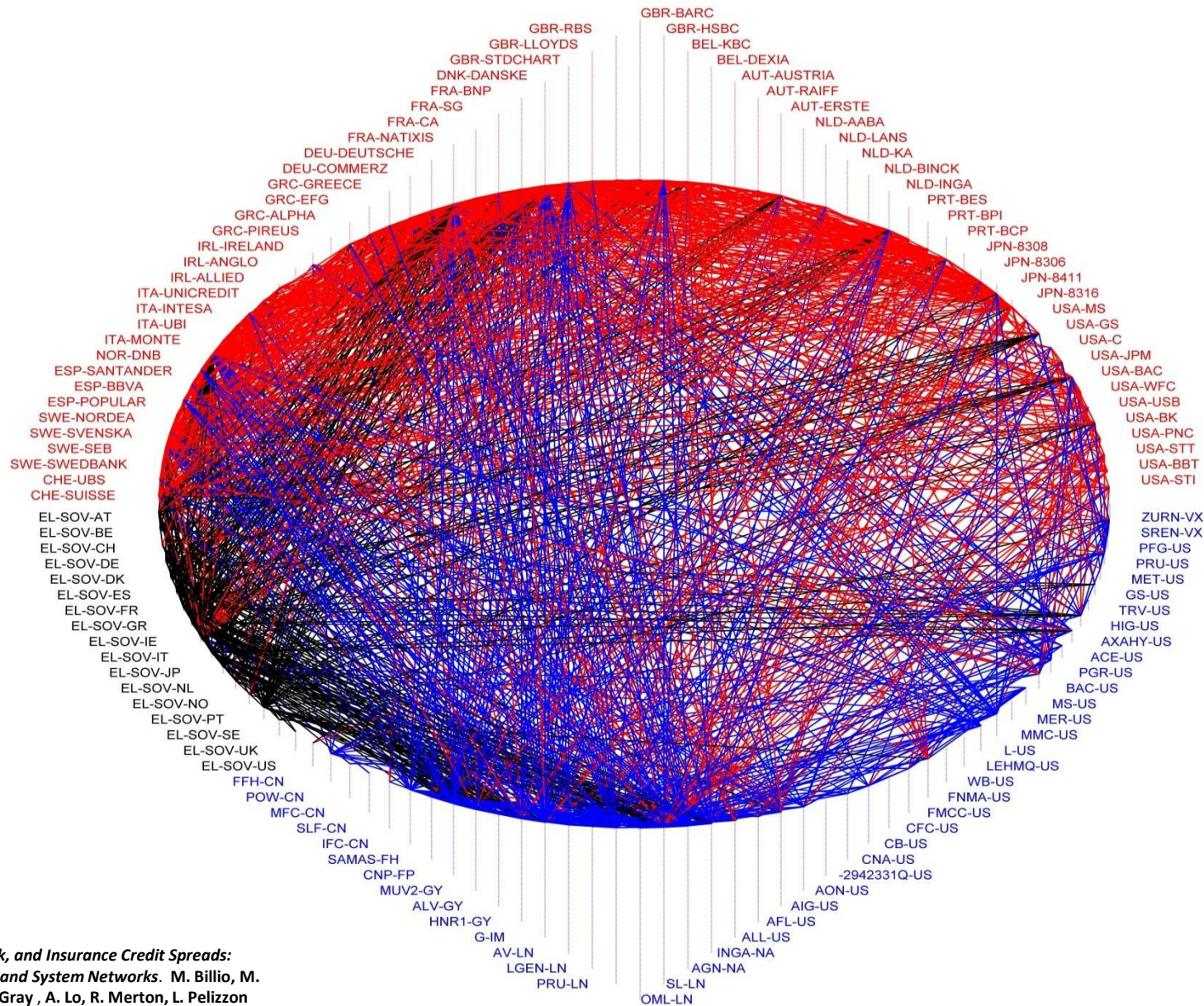
# Interconexiones Julio 2004-Junio 2007: soberanos, banca y cías. de seguro



**Sovereign, Bank, and Insurance Credit Spreads:  
Connectedness and System Networks.** M. Billio, M.  
Getmansky, D. Gray, A. Lo, R. Merton, L. Pelizzon



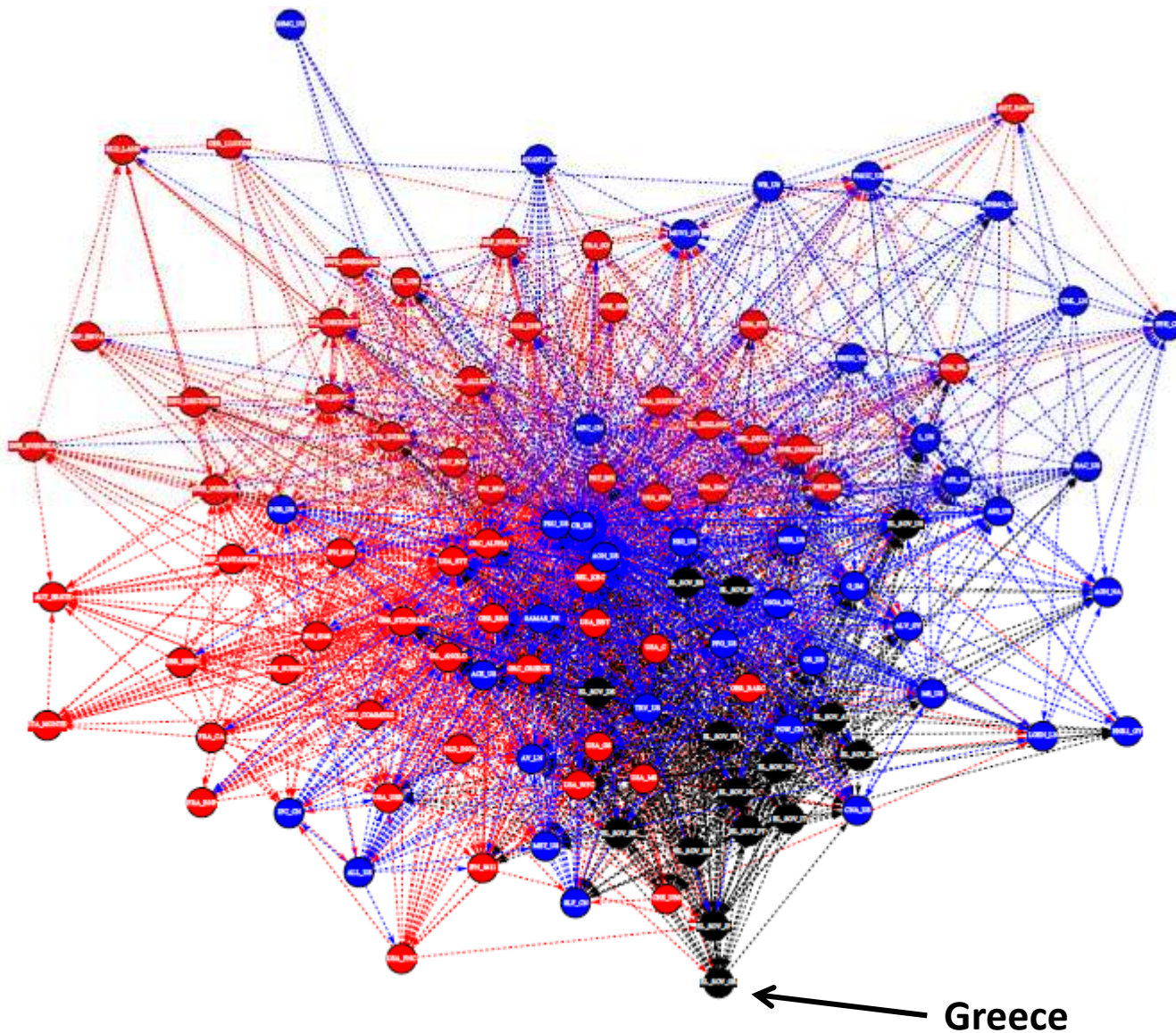
# Interconexiones Abril 2009-Marzo 2012: soberanos, banca y cías. de seguro



**Sovereign, Bank, and Insurance Credit Spreads:  
Connectedness and System Networks.** M. Billio, M.  
Getmansky, D. Gray , A. Lo, R. Merton, L. Pelizzon



## ¿Se acuerda de Grecia (2008)?



Blue Insurance  
Black Sovereign  
Red Bank

*Sovereign, Bank, and Insurance Credit Spreads:  
Connectedness and System Networks.* M. Billio, M.  
Getmansky, D. Gray, A. Lo, R. Merton, L. Pelizzon

# Y las interconexiones importan...



**Table 2.1. Indebtedness and Leverage in Selected Advanced Economies<sup>1</sup>**

(In percent of 2012 GDP, unless noted otherwise)

|               | General Government      |                         |                              | Households              |                         | Nonfinancial Firms      |                            | Financial Institutions  |                            |   | External Liabilities |                    |  |    |
|---------------|-------------------------|-------------------------|------------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|----------------------------|-------------------------|----------------------------|---|----------------------|--------------------|--|----|
|               | Gross debt <sup>2</sup> | Net debt <sup>2,3</sup> | Primary balance <sup>2</sup> | Gross debt <sup>4</sup> | Net debt <sup>4,5</sup> | Gross debt <sup>4</sup> | Debt over equity (percent) | Gross debt <sup>4</sup> | Bank leverage <sup>6</sup> | Bank claims on public sector <sup>4</sup> | Gross <sup>4,7</sup> | Net <sup>4,7</sup> | Government debt held abroad <sup>8</sup> |    |
| Euro area     | Greece                  | 171                     | n.a.                         | -1.7                    | 69                      | -58                     | 73                         | 235                     | 40                         | n.a.                                      | 13                   | 204                | 96                                       | 95 |
|               | Ireland                 | 118                     | 103                          | -4.4                    | 117                     | -74                     | 289                        | 109                     | 706                        | 8.3                                       | 28                   | 1,750              | 99                                       | 71 |
|               | Italy                   | 126                     | 103                          | 2.6                     | 51                      | -174                    | 114                        | 138                     | 105                        | 5.2                                       | 38                   | 146                | 24                                       | 46 |
|               | Portugal                | 119                     | 113                          | -0.7                    | 104                     | -125                    | 158                        | 154                     | 59                         | 4.5                                       | 24                   | 285                | 108                                      | 64 |
|               | Spain                   | 91                      | 79                           | -4.5                    | 87                      | -74                     | 186                        | 143                     | 115                        | 4.9                                       | 35                   | 225                | 92                                       | 25 |
|               | Belgium                 | 99                      | 83                           | 0.1                     | 55                      | -202                    | 186                        | 52                      | 123                        | n.a.                                      | 24                   | 404                | -65                                      | 57 |
|               | France                  | 90                      | 84                           | -2.2                    | 67                      | -134                    | 134                        | 68                      | 172                        | 2.5                                       | 18                   | 296                | 16                                       | 58 |
|               | Germany                 | 83                      | 58                           | 1.4                     | 58                      | -122                    | 64                         | 96                      | 97                         | 2.2                                       | 23                   | 219                | -38                                      | 51 |
|               | Euro area               | 94                      | 73                           | -0.5                    | 71                      | -130                    | 138                        | 107                     | 145                        | n.a.                                      | n.a.                 | 194                | 12                                       | 26 |
|               | Rest of the world       | United Kingdom          | 89                           | 84                      | -5.6                    | 99                      | -185                       | 116                     | 85                         | 232                                       | 4.2                  | 8                  | 692                                      | 9  |
| United States |                         | 107                     | 84                           | -6.5                    | 86                      | -235                    | 89                         | 83                      | 88                         | 7.1                                       | 8                    | 161                | 26                                       | 32 |
| Canada        |                         | 88                      | 36                           | -3.2                    | 91                      | -154                    | 54                         | 44                      | 59                         | 3.3                                       | 15                   | 103                | 12                                       | 18 |
| Japan         |                         | 237                     | 135                          | -9.0                    | 76                      | -241                    | 145                        | 176                     | 188                        | 2.8                                       | 83                   | 73                 | -57                                      | 18 |

Fuente: GFSR, IMF 2012

**Table 2.2. Banking Financial Stability Indicators<sup>1</sup>**

|                    |                        | Capital                                     |                                       | Asset Quality                          |                                 | Funding   |  | Earnings Return on assets (percent) | Market Valuation Price-to-book ratio |
|--------------------|------------------------|---|---------------------------------------|--|---------------------------------|---|--|-------------------------------------|--------------------------------------|
|                    |                        | Tier 1 capital ratio (percent) <sup>2</sup> | Leverage ratio (percent) <sup>3</sup> | Gross NPL ratio (percent) <sup>4</sup> | Loan-to-deposit ratio (percent) | Short-term funding ratio (percent) <sup>5</sup> | U.S. dollar traded debt as percent of wholesale funding <sup>6</sup> |                                     |                                      |
| Euro area          | Greece                 | 1.5   | ...                                   | 20.2                                   | 154                             | 42  | 3.7  | -0.4                                | 0.38                                 |
|                    | Ireland                | 16.2  | 8.3                                   | 19.1                                   | 155                             | 24  | 1.1  | -0.8                                | ...                                  |
|                    | Italy                  | 9.5   | 5.2                                   | 10.7                                   | 176                             | 25  | 1.5  | 0.4                                 | 0.32                                 |
|                    | Portugal               | 9.1   | 4.5                                   | 4.1                                    | 132                             | 18  | 2.4  | 0.3                                 | 0.37                                 |
|                    | Spain                  | 10.5  | 4.9                                   | 5.6                                    | 142                             | 14  | 5.0  | 0.2                                 | 0.53                                 |
|                    | Austria                | 9.9   | 4.9                                   | 8.5                                    | 119                             | 19  | 0.3  | 0.4                                 | 0.50                                 |
|                    | France                 | 11.5  | 2.5                                   | 5.2                                    | 116                             | 32  | 2.4  | 0.2                                 | 0.39                                 |
|                    | Germany                | 11.9  | 2.2                                   | 3.5                                    | 98                              | 10  | 8.7  | 0.2                                 | 0.79                                 |
|                    | Netherlands            | 14.3  | 4.0                                   | 2.7                                    | 99                              | 8   | 4.5  | 0.4                                 | 0.42                                 |
|                    | Europe (non-euro area) | United Kingdom                              | 12.6                                  | 4.2                                    | 7.5                             | 100   | 6  | 10.5                                | 0.0                                  |
| Denmark            |                        | 19.7  | 3.5                                   | 5.8                                    | 220                             | 16  | 0.8  | 0.1                                 | 0.74                                 |
| Switzerland        |                        | 17.6  | 2.9                                   | 0.8                                    | 77                              | 4   | 7.1  | 0.2                                 | 0.69                                 |
| Sweden             |                        | 16.7  | 3.8                                   | 1.8                                    | 195                             | 9   | 7.3  | 0.6                                 | 1.22                                 |
| Western Hemisphere | United States          | 13.4  | 7.1                                   | 4.8                                    | 71                              | 20  | ...  | 0.8                                 | 0.88                                 |
|                    | Canada                 | 12.7  | 3.3                                   | 0.9                                    | 76                              | 11  | ...  | 0.8                                 | 1.83                                 |
| Asia               | Korea                  | 10.2  | 7.2                                   | 1.7                                    | 110                             | 7   | 7.1  | 0.8                                 | 0.73                                 |
|                    | Australia              | 10.2  | 4.4                                   | 1.3                                    | 113                             | 11  | 12.6   | 0.9                                 | 1.76                                 |
|                    | Singapore              | 13.6  | 6.8                                   | 1.4                                    | 90                              | 11  | 5.8  | 1.0                                 | 1.30                                 |
|                    | Japan                  | 12.3  | 2.8                                   | 2.2                                    | 73                              | 21  | 3.0  | 0.5                                 | 0.52                                 |
|                    | Hong Kong SAR          | 10.4  | 7.6                                   | 0.5                                    | 69                              | 4   | 4.0  | 1.1                                 | 1.31                                 |



# ¿Hacia dónde va la regulación financiera?

## Hechos Estilizados

- No sólo mercados de capitales más desarrollados...
- También interrelaciones sistémicas más complejas ...
- ...asociadas a productos financieros más complejos...
- ...que plantean necesidad de mayor y mejor información y supervisión de riesgos
- **Regulación tradicional => mirada sectorial (equilibrio parcial)**
- **Nueva regulación/supervisión: da paso a mirada integrada (equilibrio general)**
- Enfoque es monitorear y actuar sobre fuentes de riesgo sistémico / mayor y mejor coordinación entre reguladores locales e internacionales
- Interconexiones entre mercados / G-SIFI's / SIFI's / *shadow banking* / regulación/ calidad de información y contabilidad

# ¿Hacia dónde va la regulación financiera?

## Agenda Regulatoria Internacional



- Los Ministros de Hacienda del G20 han identificado áreas de trabajo prioritarias para el desarrollo de reformas regulatorias, respecto de las cuales le han solicitado al FSB que publique recomendaciones.
  - ✓ Basilea III
  - ✓ *Too big to fail*
  - ✓ G-SIFI
  - ✓ SIFI (incluyendo D-SIB)
  - ✓ *Shadow banking system* y relaciones con bancos
    - ✓ *Money markets*
    - ✓ *Repos, securities lending* , securitización
  - ✓ Mercado de derivados OTC
- **En suma, agenda ambiciosa cuyo foco está puesto en interrelaciones, riesgo sistémico y mayor coordinación.**





# Consejo de Estabilidad Financiera

## Motivación y Antecedentes



- Nuestra institucionalidad regulatoria es de alta calidad y ha hecho frente de buena forma a las crisis, pero tiene un enfoque sectorial.
- Separadamente, los indicadores de solvencia son óptimos (banca).
- Sin embargo, se constató que:
  - Las herramientas e instancias para el manejo de riesgos sistémicos eran insuficientes.
  - Los mecanismos de coordinación existentes no contaban con una estructura legal formal y respondían a otro tipo de objetivos.
  - Esfuerzos individuales de los supervisores no garantizan cautelar adecuadamente los riesgos a nivel agregado.
- **Una mirada integrada, cuyo foco sean los riesgos sistémicos, es clave.**
- Particularmente en el caso de Chile que tiene una cuenta de capitales abierta y un desarrollo relativamente alto de su mercado de capitales.
- Además, arbitraje regulatorio y entrada de capitales hacia mercados emergentes, redobla esta necesidad.
- Factores de tamaño de la economía (menos actores/mayor concentración) pueden amplificar riesgo de interrelaciones.



# Consejo de Estabilidad Financiera

## Creación y Objetivos



- En el marco de la Agenda MKB, el Ministerio de Hacienda decidió crear el Consejo de Estabilidad Financiera (“CEF”), siguiendo las recomendaciones del FSAP y de la Comisión Desormeaux.
  - La Comisión Desormeaux (2010) tuvo la misión de analizar la estructura de regulación y supervisión del sistema financiero y de manejo de riesgos sistémicos.
  - El CEF fue creado por el D.S. N° 953 del Ministerio de Hacienda (publicación: 4/10/2011).
  - Naturaleza legal: comisión asesora del Ministerio de Hacienda.
- Por primera vez existe en Chile un órgano colectivo encargado de identificar riesgos sistémicos y amenazas a la estabilidad financiera.
- La **misión** del CEF es **propiciar los mecanismos de coordinación e intercambio de información** necesarios para:
  - **Preservar la integridad y solidez del sistema financiero.**
  - **Evaluar y administrar los riesgos sistémicos.**
  - **Facilitar la resolución de situaciones críticas** que involucren el ejercicio de las funciones y atribuciones de los órganos competentes.
- Además, puede recomendar políticas que contribuyan a la macro-estabilidad financiera.





# Consejo de Estabilidad Financiera

## Composición

- **Miembros:** el Ministro de Hacienda (Presidente), el Superintendente de Valores y Seguros, el Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras y el Superintendente de Pensiones.
- El Presidente del BCCh atiende permanentemente en calidad de invitado.
- El Consejo sesiona una vez al mes y cuenta con el apoyo de una Secretaría Técnica, proporcionada por el Ministerio de Hacienda.





# Consejo de Estabilidad Financiera

## Grupos de Trabajo



- El Consejo cuenta con el apoyo de grupos de trabajo, cuya misión es colaborar en la preparación de estudios e informes técnicos sobre materias que le sean encargadas por el Consejo.
  - El **Grupo de Análisis de Riesgos** realiza un seguimiento de los riesgos a la estabilidad financiera y propone medidas para mitigar dichos riesgos.
  - El **Grupo de Legislación y Regulación** analiza los eventuales impactos sistémicos de normas vigentes o propuestas y evalúa potenciales medidas de precaución o mitigación.
  - El **Grupo de Conglomerados Financieros** analiza información pública relativa a los conglomerados financieros y actualmente está desarrollando una metodología para evaluar los riesgos asociados a las actividades de los conglomerados.
- Cada grupo de trabajo está conformado por uno o más representantes de cada uno de los miembros del Consejo y del BCCh.
- Adicionalmente, el CEF ha decidido crear grupo ad hoc para materias que requieren conocimientos específicos.
  - **Mercado de Repos** (experiencia de la CUF, reciente caso Interbolsa Colombia).
  - **Sector Inmobiliario.**
  - **Infraestructura de Derivados.**



# Consejo de Estabilidad Financiera

## Balance y Desafíos



- El CEF ha sido una experiencia muy valiosa. Así lo reconocen sus miembros
- Genera una instancia de coordinación permanente, en la primera línea de la toma de decisiones.
- Esto es una buena noticia para Chile.
- Requiere ser fortalecido.
- ¿Cómo?
- Estamos evaluando institucionalizarlo por ley y entregar mayores facultades que las existentes hoy para el intercambio expedito de información entre los integrantes del CEF.

