



**CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA (CEF)
Acta de sesión celebrada el 28 de septiembre 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 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) Osvaldo Adasme, Intendente de Supervisión, SBIF
- 7) Rodrigo Alfaro, Gerente de Estabilidad Financiera, BCCh
- 8) Kevin Cowan, Comisionado, CMF
- 9) Luis Figueroa, Intendente de Regulación, SBIF
- 10) Manuel Galilea, Asesor de Mercado de Capitales, MdH
- 11) Markus Kirchner, Gerente de Investigación Financiera, BCCh
- 12) Catherine Tornel, Coordinadora de Mercado de Capitales, MdH

II. Principales Materias Tratadas:

Diferenciación de Chile respecto a otras economías emergentes.

- Sobre la base de una presentación realizada por el BCCh, los miembros del Consejo analizaron la fortaleza relativa de Chile en relación a otras economías emergentes frente a turbulencias externas.
- Un análisis en eventos financieros adversos recientes para economías emergentes (EME), da cuenta de que los flujos de portafolio hacia Chile también disminuyeron en dichos períodos. En comparación con una muestra amplia de EME, el impacto en Chile lo ubica en la mediana de la muestra.
- Al respecto, se señaló que, en la comparación, es importante no solo observar métricas macroeconómicas gruesas, sino también analizar en detalle los componentes de dichas cifras. A modo de ejemplo, el nivel de deuda externa corporativa chilena es relativamente elevado si se le contrasta con el promedio de los países emergentes, pero de una mirada más detallada surge que casi la mitad de ella corresponde a préstamos entre empresas relacionadas (matriz-filial). Asimismo, cabe resaltar que la mayor parte de la deuda externa privada cuenta con cobertura cambiaria, disminuyendo de manera considerable el riesgo de tipo de cambio.
- Por último, a diferencia de otras economías, en Chile gran parte de las fluctuaciones externas son absorbidas por variaciones del tipo de cambio, lo que es muy positivo en la medida que permite que las tasas largas locales se vean menos afectadas. La baja volatilidad en tasas locales podría también estar influida por un mercado local profundo en bonos, donde los inversionistas locales son capaces de absorber el cambio de demanda por parte de no-residentes y por expectativas de inflación ancladas en el mediano plazo.



Secretaría Técnica
Consejo de Estabilidad Financiera

- Los miembros del Consejo hacen presente que es necesario continuar monitoreando el escenario económico externo, la fortaleza de Chile ante turbulencias externas y el impacto de dichas turbulencias en los países con quienes Chile tiene vínculos comerciales y financieros.

Evolución del endeudamiento de los hogares.

- Basándose en una presentación realizada por el BCCh, los miembros del Consejo analizaron las últimas dinámicas de endeudamiento según la Encuesta Financiera de Hogares (EFH).
- Se observa que, entre los años 2014 y 2017, el porcentaje de hogares con deuda se redujo, fundamentalmente por disminuciones en la tenencia de deuda no-hipotecaria.
- Respecto de los indicadores de los hogares con deuda, aumentaron tanto la razón de deuda sobre ingreso como la razón de carga financiera sobre ingreso del hogar promedio. Esto estaría explicado respectivamente por aumentos en el endeudamiento hipotecario y créditos en tarjetas y líneas bancarias. Parte del aumento en la deuda hipotecaria es para financiar propiedades con fines de arriendo.
- Los miembros del Consejo valoraron la presentación y seguirán atentos a nuevos desarrollos en la dinámica de endeudamiento de los hogares.