



Secretaría Técnica  
Consejo de Estabilidad Financiera

## CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA (CEF) Acta de sesión celebrada el 28 de agosto de 2019

### I. Asistencia:

#### a) Integrantes

- 1) Felipe Larraín, Ministro de Hacienda (MdH)
- 2) Joaquín Cortez, Presidente de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF)
- 3) Osvaldo Macías, Superintendente de Pensiones (SP)

#### b) Otros Asistentes

- 4) Sergio Aratangy, Jefe de División Financiera, SP
- 5) Solange Berstein, Gerente de Política Financiera, BCCh
- 6) Kevin Cowan, Comisionado, CMF
- 7) Patricio Espinoza, Jefe de Área de Regulación de Seguros, CMF
- 8) Luis Figueroa, Intendente de Regulación de Bancos, CMF
- 9) Manuel Galilea, Asesor de Mercado de Capitales, MdH
- 10) Diego Gianelli, Gerente de Análisis Internacional, BCCh
- 11) Juan Francisco Martínez, Jefe Grupo Bancos, BCCh
- 12) Lorena Palomo, Asesora de Mercado de Capitales, MdH
- 13) Catherine Tornel, Coordinadora de Mercado de Capitales, MdH
- 14) Patricio Valenzuela, Intendente de Regulación de Valores, CMF
- 15) José Miguel Zavala, Director de Análisis Financiero, CMF

### II. Principales Materias Tratadas:

#### **Outlook Macro-Financiero en Argentina**

- Sobre la base de una presentación realizada por el BCCh, los miembros del Consejo analizaron el escenario macroeconómico y financiero que enfrenta Argentina y, sus eventuales efectos sobre la economía en Chile.
- Al respecto, se señaló que los últimos desarrollos políticos en Argentina aumentaron la probabilidad percibida de que se renegocie la deuda, lo que provocó fuertes depreciaciones en el tipo de cambio y caídas en los precios de activos riesgosos.
- El efecto de este escenario sobre Chile sería bajo, ya que el riesgo de contagio, tanto financiero como real, es acotado.
- Los miembros del Consejo valoraron la presentación, discutieron sobre la existencia de canales de contagio adicionales y acordaron continuar monitoreando la evolución de los acontecimientos en Argentina.

#### **Financiamiento de Empresas, Actividad crediticia y Coyuntura Reciente**

- Sobre la base de una presentación realizada por el BCCh, los miembros del Consejo analizaron la coyuntura reciente del financiamiento de empresas locales.
- Al respecto, se realizó una caracterización de las empresas de acuerdo a su fuente de financiamiento. En esa línea, se analizaron los niveles y fuentes de endeudamiento para las empresas que reportan estados financieros a la CMF y para las que no lo hacen. Dentro de este último grupo se realizó una categorización adicional entre las empresas que cuentan con deuda externa y las que únicamente cuentan con financiamiento local.



**Secretaría Técnica**  
**Consejo de Estabilidad Financiera**

- Adicionalmente, se analizó la exposición de las empresas al mercado Latinoamericano, particularmente aquellas con exposición a Argentina y Brasil. Se advierte que en el período julio-agosto 2019, el retorno accionario de las empresas con inversiones en la región ha sido menor que el de sus pares, salvo algunos casos particulares.
- Se observa que la actividad crediticia bancaria para el sector comercial se ha desacelerado de manera transversal en los distintos sectores económicos, esto, a pesar de un contexto de bajas tasas de interés. Ello, puede deberse, en parte, a una sustitución de la deuda bancaria.
- Los miembros del Consejo valoraron la presentación y acordaron seguir monitoreando la dinámica de financiamiento de las empresas locales.