



**ALEJANDRO PUENTE**  
 COORDINADOR DE MERCADO DE  
 CAPITALES DE LA CARTERA

# Hacienda detalla proyecto que busca reactivar la construcción e impulsar los créditos hipotecarios

■ Alejandro Puente explicó que no necesariamente sería en los términos que piden los gremios de la CChC y la Abif. La medida apuntaría a una ampliación de Fogaes Construcción y algún subsidio a la tasa de interés.

POR FLORENCIA DONOSO R.

La difícil situación que enfrenta el sector inmobiliario, afectado en parte, por el bajo dinamismo del crédito hipotecario es una de las principales preocupaciones del Ministerio de Hacienda.

La cartera lleva casi cuatro meses dialogando con los gremios de la construcción (CChC) y la banca (Abif) para buscar un mecanismo que reduzca las tasas de interés de los préstamos para la vivienda e impulse la demanda inmobiliaria.

El coordinador de Mercado de Capitales de Hacienda, Alejandro Puente, ha participado activamente en esos encuentros y en entrevista con DF, anticipó que si bien existe la posibilidad de alcanzar una fórmula común con la CChC y la Abif, no necesariamente se utilizarán todas sus ideas.

La propuesta original de los gremios contemplaba bajar en 200 puntos bases (pb) la tasa de interés a través de un subsidio estatal.

Esto, como una medida transitoria, acotada a viviendas de UF 4 mil.

Según Puente, lo planteado por el sector privado "era básicamente que el apoyo fuese con un subsidio a la tasa de interés. Esto tiene un costo fiscal no menor y por lo mismo hemos estado estudiando alternativas".

En esta línea, reveló que una de las opciones que evalúa Hacienda es "una ampliación de la garantía que existe actualmente en el Fogaes Construcción, que es la garantía de hasta el 10% de los créditos hipotecarios, junto con algún subsidio a la tasa de interés".

Y agregó: "Si los recursos fuesen infinitos, obviamente no habría ningún problema con lo que propusieron, pero en la medida que los recursos son limitados, también la respuesta es acorde a esa restricción".

- ¿El foco de lo que evalúa hoy Hacienda estaría puesto en viviendas de qué valor?

- En principio serían viviendas

nuevas de hasta UF 4 mil, pero no necesariamente primera vivienda porque el objetivo de esta política no es solo habitacional, es más bien reducir el stock de vivienda terminada y poder reactivar la inversión en construcción y estimular el crecimiento económico.

- ¿Cuándo se presentaría este proyecto?

- Nuestro objetivo es tener una solución a comienzos de enero, o sea, en un instrumento de apoyo bastante definido porque la idea es que su tramitación sea rápida.

## Avances legislativos

"Uno de los ámbitos exitosos del Ejecutivo en materia legislativa es el mercado de capitales", remarcó.

Entre los proyectos aprobados durante este período, destacó la Ley Fintech; la legislación que fortalece la resiliencia del mercado financiero; el registro consolidado de deuda y el proyecto de sobreendeudamiento, donde está contenida una modificación a la Ley de Fraudes.



- ¿Esta modificación fue suficiente? La banca sigue criticando la iniciativa...

- En la banca consideran que hay espacio de mejora, pero hay aspectos de la ley que todavía están en proceso de implementación. Uno de ellos es la normativa que debe establecer la CMF para la autenticación de las personas que realizan transacciones.

Recientemente el Ministerio de Hacienda, junto con el Ministerio de Economía, decidieron dejar el umbral de restitución de transacciones desconocidas en UF 35 (...). Se consideró que la información que tenemos respecto al resultado de la aplicación de este cambio a la ley ha sido muy bueno. Particularmente en el caso de BancoEstado, los datos muestran que la caída de los autofraudes ha sido más de 90%.

#### Agenda para el 2025

- ¿Cuáles son los focos de Hacienda para el próximo año en mercado de capitales?

- Tenemos básicamente dos proyectos. El primero ya está en el Congreso y es la supervisión basada en riesgo para la industria de seguros. Este proyecto se está tramitando desde 2011.

- ¿Cómo piensan agilizarlo?

- Se hará una indicación sustitutiva, porque cuando se retoma un proyecto que tiene mucho tiempo en tramitación, probablemente se deben hacer ajustes, porque incluso los estándares normativos internacionales van cambiando.

- ¿Y cuándo ingresaría?

- Cuando se reinicie el período legislativo, idealmente en marzo.

- ¿Qué cambios va a tener la iniciativa?

- El cambio más importante es pasar de una supervisión más bien acotada, centrada en el riesgo técnico a otros tipos de riesgos que se deben considerar, como el operacional de mercado. También es muy importante que en esta normativa se le da un papel más importante a las propias instituciones de seguro para definir sus modelos de riesgos. Adicionalmente, se flexibiliza el régimen de inversiones.

- ¿Y cuál es el otro proyecto?

- El proyecto de seguro de depósitos y resolución bancaria, porque varios de los eventos que han ocurrido recientemente a nivel internacional han mostrado que es importante estar preparados.

No es que estemos viendo un riesgo inminente ni nada parecido en el sistema financiero (...). Son dos normativas que están muy relacionadas.

- ¿Qué pasará con el proyecto de conglomerados financieros?

- Ha habido una discusión bien grande en el último tiempo sobre la conveniencia de tener una ley específica para conglomerados

financieros. Y hay opiniones diversas (...). Reconociendo que podría haber mejoras, la pregunta es si acaso éstas requieren una ley marco específica para poder realizarla.

Es difícil que en esta administración se avance. Si bien es cierto que la CMF hizo un *whitepaper* sobre este tema, no hemos iniciado la redacción de un proyecto de ley sobre conglomerados financieros. Estas cosas toman tiempo y tenemos dos proyectos bien grandes e importantes esperando espacio para poder ser tramitados.

- A raíz de lo ocurrido con el Fondo Estructurado I de Larraín Vial, ¿es necesaria una mayor supervisión de la industria de fondos por parte de la CMF?

- Es importante recordar que lo que ha ocurrido con algunos de estos fondos no es que la normativa sea tan laxa para permitir que los

aportantes sean defraudados. Si esto fuese cierto, no estaríamos presenciando juicios a varios de los responsables de esos casos.

Hay penas severas por violar la normativa, pero como en muchos ámbitos, el problema no es la ley, sino que hay gente que decide violarla a pesar de las consecuencias que esto tiene.

#### Exigencias a la banca

- El Banco Central dijo que evaluaría el nivel neutral del capital contracíclico de los bancos después de la implementación total de Basilea II. ¿Cómo ve esto?

- El Banco Central es autónomo y por lo mismo, no es conveniente que nosotros opinemos si es adecuada la decisión que tomó.

- ¿Cómo ve los próximos aumentos de exigencias de capital para la banca, como la normativa en consulta de la CMF sobre el Pilar 2?

- Lo clave es lograr un equilibrio entre resguardos prudenciales a la operación de estas instituciones financieras, y que estos resguardos prudenciales no sean tan exigentes que dificulten el crédito.

Si se obliga a que una parte muy significativa de los recursos que capten la tengan en reserva para hacer frente a determinadas situaciones, y al mismo tiempo no la puedan prestar, por supuesto que limita el crédito.

Pero la otra cara de la moneda es que es importante que, ante cualquier eventualidad, cualquier *shock* externo o doméstico, los bancos puedan responder a sus compromisos con sus depositantes y con los inversores en instrumentos financieros que emiten los bancos.

**“Si los recursos fuesen infinitos, obviamente no habría ningún problema con lo que propusieron (los gremios de la construcción y la banca), pero en la medida que los recursos son limitados, también la respuesta es acorde a esa restricción”.**

#### Profundidad del mercado de capitales: “Lo más importante es avanzar en la reforma previsional”

- ¿Qué medidas se deberían impulsar para recuperar la profundidad del mercado de capitales?

- Claramente, lejos lo más importante es avanzar en la reforma previsional. Eso es una inyección a la vena del mercado de capitales, poder aumentar la tasa de cotización de 10 a 16%, más allá de la discusión de cuánto va a solidaridad y cuánto a capitalización individual. Y en ese sentido son buenas las últimas noticias de avance en la discusión de este tema.

- Algunos critican que la licitación de *stock* afectaría a la profundidad del mercado de capitales...

- No. Ahí la crítica tiene más que ver con que la forma como harían sus inversiones las instituciones que estén a cargo de esto les exija que ésta sea más líquida para hacer frente a los eventuales movimientos de los activos que están invertidos entre una empresa y otra. Pero la verdad de las cosas es que se está precisamente trabajando, y lo ha hecho la comisión técnica, en hacer que esas transferencias de activos sean de la forma más eficaz posible.

Adicionalmente, los activos como los alternativos, que por su naturaleza son tal vez menos líquidos, todavía tienen una participación relativamente reducida en las carteras de estas AFP o como se llamen eventualmente estas empresas.