



## RECUADRO II.1:

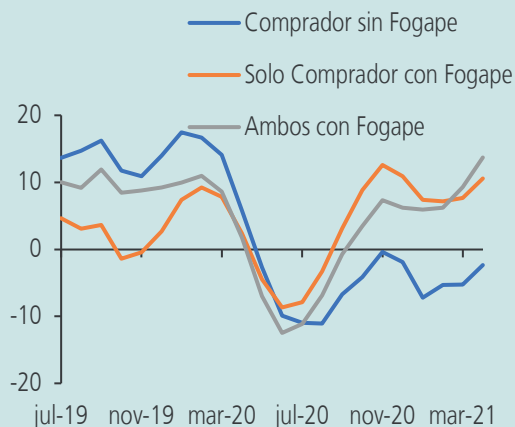
### Efectos indirectos de las políticas de crédito durante la pandemia

La interconexión existente entre firmas a través de relaciones comerciales, de crédito y de pago permite la propagación de shocks a través de la red que estas configuran (Jacobson y von Shedvin, 2015; Altinoglu, 2020 y Costello, 2021, entre otros). De este modo, las facilidades extraordinarias de apoyo al crédito y las condiciones de liquidez que estas generan, además de favorecer a las firmas que reciben los préstamos, poseen un potencial impacto indirecto.

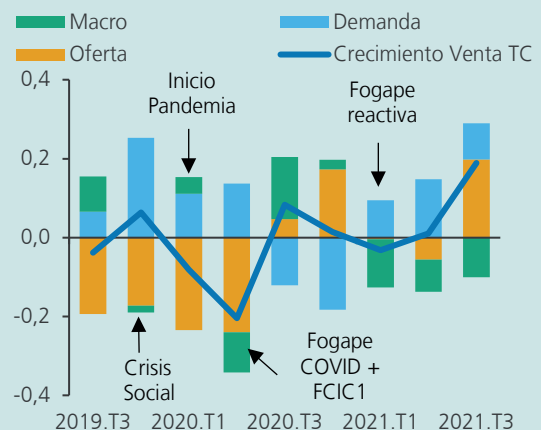
La evolución de las ventas a nivel de firmas sugiere que las medidas que favorecieron el crédito durante la pandemia en Chile se propagaron a través de la cadena de producción. Para revisar esta hipótesis, se consideró el universo de transacciones entre empresas vía factura electrónica, y se construyeron categorías que dependen de si las firmas con que se relacionan las empresas —vendedores y compradores— accedieron a las facilidades extraordinarias de crédito durante la pandemia<sup>1/</sup>. Se observa que la velocidad de recuperación es mayor en empresas cuyos compradores tuvieron un financiamiento a través del programa Fogape-Covid (gráfico II.21) (Fernández, 2022).

Las compras y ventas a plazo entre empresas (*trade credit*) también parecen haber jugado un rol en la amplificación de los efectos de las medidas. Para analizar lo anterior, se descompuso la tasa de crecimiento de las ventas y del *trade credit* a nivel firma en: (1) un *shock* de demanda por parte de compradores, (2) un *shock* de oferta por parte de vendedores, y (3) un componente común asociado a factores macroeconómicos (Cortés y Toro, 2022). Tras una marcada reducción en el *trade credit* en la primera mitad del 2020, la disponibilidad de este mismo tipo de crédito aumentó una vez iniciadas las políticas de apoyo. Destaca que al inicio de estas, el aumento de la liquidez redujo las necesidades de compra a plazo y aumentó la disposición a ofrecer esta modalidad (gráfico II.22).

**GRAFICO II.21** CRECIMIENTO DE VENTAS TRIMESTRALES POR TENENCIA FOGAPE-COVID (\*) (porcentaje real anual)



**GRAFICO II.22** DETERMINANTES DEL CRECIMIENTO TRIMESTRAL DE LAS VENTAS A PLAZO A NIVEL AGREGADO (variación porcentual)



(\*) Firms con financiamiento local y ventas anuales bajo 1 millón de UF. Relación de compraventa entre octubre y diciembre 2020. Fuente: Banco Central en base a información del SII y CMF.

<sup>1/</sup> Para más información respecto a los requisitos para obtener un crédito Fogape-Covid, ver siguiente [link](#).