

REUNIÓN DE POLÍTICA FINANCIERA

NOVIEMBRE 2022





REUNIÓN DE POLÍTICA FINANCIERA

Correspondiente a la sesión de política financiera N°2, celebrada el 7 de noviembre de 2022.

Asisten la Presidenta doña Rosanna Costa Costa, el Vicepresidente don Pablo García Silva y los Consejeros don Alberto Naudon Dell'Oro, don Luis Felipe Céspedes Cifuentes y doña Stepanka Novy Kafka.

Asisten también el Gerente General, don Beltrán de Ramón Acevedo; el Fiscal y Ministro de Fe, don Juan Pablo Araya Marco; el Gerente de División Política Monetaria (S), don Markus Kirchner; el Gerente de División Mercados Financieros (S), don Juan Carlos Piantini Cardoso; la Gerente de División Política Financiera, doña Rosario Celedón Förster; la Gerente de División Estadísticas, doña Gloria Peña Tapia; el Gerente de División Asuntos Institucionales, don Michel Moure Casabianca; el Gerente de División Riesgo Corporativo, don Diego Ballivián Wiechmann; el Gerente de Análisis Internacional, don Miguel Fuentes Díaz; el Gerente de Estrategia y Comunicación de Política Monetaria, don Enrique Orellana Cifuentes; la Gerente de Estudios Económicos, doña Sofía Bauducco; el Gerente de Operaciones de Mercado (I), don Felipe Musa Silva; el Gerente de Estabilidad Financiera, don Juan Francisco Martínez Sepúlveda; el Gerente de Infraestructura y Regulación Financiera, don Gabriel Aparici Cardozo; el Gerente de Estudios Financieros, don Rodrigo Alfaro Arancibia; el Gerente de Estadísticas Macroeconómicas, don Francisco Ruiz Aburto; el Gerente de Comunicaciones, don Felipe Lozano Rafalowski; la Presidenta de la Comisión para el Mercado Financiero, doña Solange Berstein Jáuregui; la Directora General de Estudios, Estadísticas y Datos de la Comisión para el Mercado Financiero, doña Nancy Silva Salas; el Asesor del Ministro de Hacienda, don Alejandro Puentes Gómez; el Jefe del Departamento de Análisis Financiero, don Andrés Sagner Tapia; el Jefe del Departamento de Modelación Macrofinanciera, don Mauricio Calani Cadena; el Profesional Senior del Departamento de Análisis Financiero, don Andrés Alegría Figueroa; y la Secretario General, doña Marly Pabst Cortés.

La Reunión de Política Financiera (RPF) es la instancia en que el Consejo del Banco Central de Chile decide acerca del Requerimiento de Capital Contracíclico (RCC). Esta es una potestad del Banco, de acuerdo con lo establecido en el artículo 66 ter de la Ley General de Bancos, y se enmarca en los nuevos estándares de capital para la banca de Basilea III.

El RCC es un requerimiento al sistema bancario de carácter macroprudencial, cuyo objetivo es aumentar su resiliencia frente a escenarios de estrés severos, producto de riesgos de carácter sistémico.



1. Antecedentes

a. Escenario internacional

Las perspectivas del escenario internacional se habían vuelto más negativas. Aumentaron los riesgos de un empeoramiento significativo de las condiciones financieras externas por la combinación de ajustes monetarios a nivel global y diversos focos de vulnerabilidad.

La inflación elevada y persistente en el mundo había llevado a la política monetaria a terreno contractivo a nivel global, a lo que contribuían las repercusiones del conflicto entre Rusia y Ucrania en el precio de la energía y las materias primas. El dólar se fortalecía y el apetito por riesgo había disminuido. Así, las condiciones financieras continuaban empeorando para los países desarrollados, afectando con ello a las economías emergentes.

Destacaban además las vulnerabilidades financieras que permanecían en las mayores economías. El sector inmobiliario en los países desarrollados mostraba un debilitamiento importante, a lo que se sumaban preocupaciones por un alto endeudamiento corporativo. La economía china también presentaba un deterioro de su sector inmobiliario y en las perspectivas de crecimiento. En tanto, las economías emergentes mostraban un incremento en el costo de refinanciamiento de su deuda pública, ante el aumento del ritmo de su apalancamiento durante la pandemia. La liquidez en renta fija era baja en varios mercados financieros. Las perspectivas de crecimiento mundial continuaban deteriorándose y, según encuestas, aumentaba la probabilidad de que las economías desarrolladas entraran en recesión durante 2023.

En este contexto, se esperaba que los desarrollos a nivel internacional proveyeran un impulso negativo a la actividad económica y al crecimiento del crédito en el mundo y hacia Chile en particular.

b. Escenario local

La economía local había comenzado a ajustar los desequilibrios internos acumulados en 2021. Lo anterior se reflejaba en variables como la brecha del gasto, inflación y déficit de cuenta corriente, que permanecía elevado. El Consejo había implementado una Tasa de Política Monetaria (TPM) restrictiva y estimaba que se mantendría en este nivel por el tiempo necesario para asegurar la convergencia inflacionaria. En todo caso, la economía chilena se enfrentaba a un escenario complejo, con riesgos especialmente importantes en el ámbito externo.

A nivel local, el costo de financiamiento en moneda extranjera aumentaba ante condiciones más restrictivas en EE.UU. y expectativas de una respuesta más agresiva de la Reserva Federal. Por su lado, las tasas largas en UF aumentaban menos que en economías comparables. En este contexto, el crédito bancario experimentaba



una contracción. Los indicadores de impago permanecían acotados para las carteras bancarias, aunque se percibía un deterioro en la situación financiera del sector corporativo, focalizado en algunos rubros, donde resaltaba el inmobiliario y de la construcción.

2. Análisis de vulnerabilidades, riesgos y mitigadores

La RPF de noviembre se daba en un contexto de fortalecimiento del dólar con algunos riesgos a nivel internacional que se incrementaban significativamente. Así, un empeoramiento del escenario internacional se había convertido en la principal fuente de riesgos para la estabilidad financiera a nivel global. Se percibían alertas respecto de la liquidez y volatilidad de algunos mercados, como el de renta fija soberana.

A nivel local, se mantenía una alta volatilidad cambiaria y, en menor medida, de las tasas de interés de largo plazo. En tanto, el ajuste del sector inmobiliario y de la construcción no constituía a ese momento una vulnerabilidad de carácter sistémico, a pesar de que se mantenía una preocupación especial por este desarrollo.

Las brechas de colocaciones —definidas como el componente cíclico de la razón de crédito a PIB— permanecían por debajo de su tendencia histórica, situación que, según las estimaciones realizadas, no variaría en el corto plazo. Coherente con lo anterior, la Encuesta de Crédito Bancario al tercer trimestre daba cuenta de una oferta restringida y una demanda que se percibía debilitada.

Si bien había vulnerabilidad en algunos sectores según el mapa de riesgos, no era de naturaleza sistémica. En tanto, los ejercicios de tensión daban cuenta de que la banca se mantenía resiliente en un escenario de estrés severo. Ello, producto de holguras de capital que permanecían elevadas y un comportamiento prudente del crédito y de las provisiones.

Finalmente, simulaciones basadas en un modelo macro-financiero daban cuenta de escenarios con un menor dinamismo del crédito, coherentes con las proyecciones de actividad económica.

3. Análisis de opciones

Todos los Consejeros tuvieron en consideración el conjunto de antecedentes y elementos de juicio presentados durante la Reunión. Al respecto, coincidieron en que los riesgos más relevantes para la economía local provenían de un escenario externo más deteriorado. En tanto, los riesgos locales se percibían más bien puntuales y no revestían carácter sistémico.



Un Consejero consideró que aplicar el RCC no sería coherente en el contexto de una pausa en el ciclo alcista de la Tasa de Política Monetaria. Otro Consejero señaló que, si bien el sector bancario internacional permanecía resiliente de acuerdo con los antecedentes presentados, los riesgos externos podrían provenir del sistema financiero no bancario, por lo que resultaba relevante continuar el análisis de posibles vulnerabilidades sistémicas originadas en este sector.

Todos los Consejeros concordaron en que los antecedentes presentados, incluyendo el análisis de brechas de crédito, mapas de riesgos sistémicos y el resultado de los ejercicios de tensión, no justificaban la activación del RCC. En particular, los resultados de las pruebas de tensión al sector bancario local, que serían presentados en el Informe de Estabilidad Financiera, mostraban que este sector poseía capital suficiente para enfrentar eventos de estrés severos durante el proceso de convergencia a estándares de Basilea III.

Se argumentó que no se visualizaban beneficios de activar el *buffer* y ampliar la base de capital de la banca en esta fase del ciclo económico, en vista que la economía atravesaba por una desaceleración, con una TPM elevada y un ciclo del crédito que no se encontraba por sobre el ciclo del producto. En todo caso, el Consejo valoró el avance presentado en las metodologías de análisis e instancias de coordinación con la Comisión para el Mercado Financiero y concordó en la necesidad de continuar profundizando en el marco de implementación de la herramienta.

4. Decisión de política financiera

La Presidenta señora Costa, el Vicepresidente señor García y los Consejeros señor Naudon, señor Céspedes y señora Novy votaron por no activar el Requerimiento de Capital Contracíclico. Asimismo, acordaron oficiar a la Comisión para el Mercado Financiero para dar a conocer la decisión.

