

Miércoles, 24 de mayo de 2023

Banco Central de Chile publica Informe de Estabilidad Financiera del primer semestre de 2023

El Banco Central de Chile publicó hoy el Informe de Estabilidad Financiera (IEF) del primer semestre de 2023. Este documento entrega la visión del Consejo del Instituto Emisor respecto de los principales riesgos, vulnerabilidades y mitigadores para la estabilidad financiera en el país.

El informe señala que las condiciones financieras se han deteriorado a nivel global, respecto del informe anterior, con un grado de incertidumbre sobre su evolución futura que es superior a lo habitual. Tras un largo periodo de bajas tasas y amplia liquidez, el ajuste monetario reveló vulnerabilidades en la banca de ciertas economías desarrolladas.

Desde marzo se han producido episodios de tensión en la banca de EE.UU., los que dejaron de manifiesto debilidades en la regulación y la supervisión, así como problemas en la gestión de riesgos de las entidades afectadas. Si bien la reacción de las autoridades ha contenido dichas turbulencias, persisten dudas en el mercado respecto de la evolución del sistema financiero en las economías desarrolladas, lo que se refleja en una elevada volatilidad, condiciones crediticias más restrictivas y precios de activos que no han revertido del todo las caídas del inicio de estos episodios. Esto se da mientras la Reserva Federal y el Banco Central Europeo han seguido con sus procesos de ajuste monetario. En particular, en EE. UU. se han dado señales de una eventual pausa, mientras que en Europa se ha indicado que aún deben realizarse alzas.

Según explica el documento, el mercado financiero local no se ha visto especialmente afectado por estas turbulencias externas. Desde el Informe anterior, las tasas de interés soberanas cayeron en torno a 120 y 60 pb para bonos en pesos y UF, respectivamente, manteniéndose en torno a sus promedios históricos. Además, se observó una disminución del spread soberano. En el mismo período, los premios por riesgo corporativo y bancario aumentaron entre 5 y 30 pb.

El IEF da cuenta que la incertidumbre local se redujo de manera importante desde el Informe anterior, ubicándose algo por sobre su promedio histórico. Por su parte, la volatilidad de las tasas de interés soberanas de largo plazo tuvo un incremento acotado. Desde principios de año se han sostenido emisiones de bonos bancarios, mientras que en abril las emisiones corporativas presentaron una incipiente recuperación. En este contexto, los fondos de pensiones han sido los principales demandantes de estas emisiones, mientras que los fondos mutuos han aumentado la liquidez de sus carteras.

Con todo, el Informe da cuenta que diversos indicadores de profundidad del mercado de capitales local han disminuido en los últimos dos años, tanto los que miden liquidez como tamaño de mercado.

Los indicadores de tamaño de mercado dan cuenta de una reducción en algunos mercados que han funcionado en el pasado como buffers frente a fluctuaciones y shocks externos, como los activos en fondos de pensiones. Estos se redujeron desde poco más de 80% del PIB hacia fines

de 2019 a 56% del PIB en lo más reciente. Lo mismo ocurre en las posiciones de compra y venta totales en el mercado de derivados del mercado cambiario formal.

Situación financiera en hogares y empresas

El endeudamiento e impago bancario de las empresas se encuentra en niveles prepandemia. Al cierre de 2022, el descalce cambiario en las grandes empresas seguía acotado, mientras su posición financiera en general se normalizaba hacia niveles de 2019. El IEF agrega que, en los últimos meses, el crédito comercial ha seguido mostrando caídas en su variación anual, mientras el impago se ha mantenido en alza. El aumento de impago sigue centrado en los sectores comercio, construcción e inmobiliario; las empresas de menor tamaño y las que optaron por la reprogramación de deudas y/o créditos FOGAPE. Se destaca que continúa la debilidad del sector construcción e inmobiliario, que enfrenta un mercado menos dinámico y mayores restricciones de financiamiento, tanto a proyectos inmobiliarios como a créditos hipotecarios.

En los últimos dos años la posición financiera de los hogares se deterioró, con una significativa reducción del ahorro hasta niveles de -0,7% del PIB. Como da cuenta el capítulo temático de este Informe dedicado a la situación de los hogares, las medidas de apoyo económico implementadas durante la pandemia, tanto por su naturaleza como por su magnitud, generaron un aumento transitorio y sin precedentes de la liquidez de los hogares. Esto impulsó el consumo agregado y disminuyó temporalmente la deuda y el impago de las personas. Sin embargo, los desequilibrios generados por el aumento abrupto y duradero del consumo agregado han sido significativos. Uno de ellos ha sido la elevada y persistente inflación. También se redujo la riqueza financiera neta de los hogares hasta 120% del PIB, al cierre del 2022, llevándola a un nivel como el de una década atrás. Los retiros previsionales –que totalizaron 18% del PIB y representaron aproximadamente dos tercios del aumento de la liquidez– no solo tuvieron un efecto adverso en los ahorros de los hogares, sino que además elevaron el costo de financiamiento de largo plazo y redujeron la capacidad del sistema financiero para amortiguar shocks.

El crédito a personas sigue desacelerándose. Respecto del año anterior, en abril la deuda de consumo cayó en términos reales, mientras que la hipotecaria exhibía un crecimiento moderado. La situación financiera de las personas de menores ingresos se ha vuelto más estrecha, con una mayor carga financiera, producto del mayor uso de líneas y tarjetas de crédito, en un contexto de mayores tasas. Esto se ha traducido en un aumento más pronunciado de su impago en consumo, el que se ha concentrado precisamente en deudas rotativas. Por su parte, los hogares de mayores ingresos mantienen más liquidez y han aumentado su deuda hipotecaria, aumentando su impago en menor magnitud.

Situación del endeudamiento fiscal

El IEF destaca la reciente estabilización del endeudamiento soberano,. Esto se produjo tras una década de incremento sostenido, donde la deuda soberana pasó de 12 a 38% del PIB. De acuerdo con las proyecciones del último Informe de las Finanzas Públicas, a fines de 2027 la deuda pública se ubicará en torno a 41% del PIB. Pese a ello, el espacio para enfrentar nuevos shocks adversos se ha estrechado. Mantener la consolidación fiscal es fundamental para mitigar futuros shocks sin superar el nivel prudente de deuda. Una trayectoria sostenible de endeudamiento mejora la percepción de riesgo de los inversionistas, y con ello reduce el costo de financiamiento para el resto de los agentes en la economía.

Situación de la banca

El IEF da cuenta de la solidez de la banca local. Los resultados de las pruebas de tensión muestran que el sistema se encuentra en una posición adecuada de solvencia y liquidez para enfrentar la materialización de escenarios tensionados. No obstante, al igual que el resto de los agentes de la economía, es importante que continúe fortaleciendo sus capacidades para enfrentar nuevos eventos adversos.

Las recientes disrupciones en la banca internacional relevan la importancia de contar con un marco de regulación y supervisión robusto, que sea adecuadamente implementado. Destaca que el marco vigente, para la industria bancaria chilena en su conjunto, tiene plenamente activos los componentes más relevantes de Basilea III tanto para liquidez como solvencia. La implementación de este nuevo esquema se inició en 2020 y se encontrará finalizado en 2025. La CMF y el Banco mantienen una estrecha coordinación para realizar pruebas de tensión al sistema bancario. Asimismo, estas instituciones cuentan con un conjunto amplio de herramientas y atribuciones legales para prevenir y enfrentar situaciones críticas.

Agenda de Política Financiera

El documento estima que la agenda de regulación incorpora nuevas iniciativas tendientes a fortalecer el sistema financiero chileno. En lo que se refiere a las atribuciones del Banco Central, esta considera elementos que permitirán habilitar esquemas de securitización retenida, contribuyendo a ampliar la disponibilidad de instrumentos financieros de alta calidad. También se publicará una actualización de la regulación para operadores o adquirentes de tarjetas de pago, incorporando la posibilidad de desarrollar nuevos modelos de negocio. En paralelo, continúa la implementación de iniciativas ya emitidas, referentes a nuevas infraestructuras de mercado y modernización cambiaria.

En materia legislativa, destaca el proyecto de ley que fortalece la resiliencia del sistema financiero –recientemente ingresado al Congreso– que complementa el conjunto de herramientas para enfrentar episodios de tensión. Asimismo, se aprobó en primer trámite el proyecto de ley de deuda consolidada, que mejorará la gestión de riesgo de crédito de los intermediarios financieros y la capacidad de monitoreo de las autoridades financieras. Además, la CMF y el Banco Central, en coordinación con el Ministerio de Hacienda, están perfeccionando el marco de resolución bancaria. Por último, se espera que en el corto plazo se reactive la discusión sobre la adopción de un esquema de supervisión basado en riesgos para la industria de seguros, sector que juega un rol clave en la economía local.

Principales Riesgos

El IEF explica que un empeoramiento del escenario macrofinanciero global podría generar episodios de alta volatilidad, reducir la liquidez y gatillar salida de capitales desde emergentes, deteriorando las condiciones financieras. En los países desarrollados, persiste la incertidumbre en torno a la magnitud y extensión de vulnerabilidades latentes en el sector financiero, tanto bancario como no bancario. Esto se da en un contexto donde los bancos centrales enfrentan elevada persistencia inflacionaria, la cual podría requerir mantener un tono contractivo de política monetaria por más tiempo que lo esperado.

Sostiene que, a nivel local, es fundamental continuar con el proceso de ajuste de los desequilibrios macroeconómicos acumulados en los últimos años, recomponiendo la capacidad

para enfrentar nuevos shocks. En su tránsito por la pandemia, los distintos agentes en la economía chilena hicieron uso de sus ahorros y aumentaron su endeudamiento para enfrentar la mayor crisis de los últimos tiempos. Como se ha destacado en Informes anteriores, es crucial recomponer dichas capacidades, toda vez que permitirán enfrentar de mejor manera potenciales nuevos eventos adversos.

Destaca que hacia adelante es fundamental priorizar iniciativas que fomenten el ahorro. Además, se deben evitar medidas que afecten el normal funcionamiento del sistema financiero, que eleven la incertidumbre y el costo de financiamiento, o que reduzcan su capacidad para amortiguar shocks negativos.

Decisión de Activación del Requerimiento de Capital Contracíclico

En la Reunión de Política Financiera del primer semestre de 2023, el Consejo del Banco Central de Chile acordó activar el Requerimiento de Capital Contracíclico (RCC) para la banca por una magnitud de 0,5% de los activos ponderados por riesgo, con plazo de un año para su implementación.

El RCC es un requerimiento de carácter macroprudencial y consiste en la acumulación de un colchón de capital para que esté disponible a ser liberado frente a escenarios de estrés severos, con lo cual se mitiga que el ciclo se profundice a través de una contracción procíclica del crédito.

El Consejo ha activado el RCC como una medida precautoria ante la mayor incertidumbre externa (Capítulo I). No obstante que el escenario macroeconómico ha evolucionado en línea con lo previsto, no se puede descartar completamente el riesgo de ocurrencia de un shock externo severo. Aunque su probabilidad es baja, su impacto negativo en la economía sería significativo. En dicha circunstancia, la liberación del RCC previamente constituido ayudará a mitigar los impactos respecto de la evolución del crédito a hogares y empresas (Capítulo II).

El Consejo estima que, considerando el actual nivel de capitalización, las holguras disponibles de la banca (Capítulo III), el nivel de cargo de RCC y el plazo definido para enterarlo, su activación tendrá efectos acotados y transitorios en la evolución del crédito (Capítulo IV).

Además, la implementación del RCC se enmarca en un contexto donde es necesario que todos los actores de la economía sigan recomponiendo sus capacidades para enfrentar posibles eventos adversos. La definición del nivel y plazo del RCC cuenta con el informe previo favorable de la Comisión para el Mercado Financiero.

Recuadros

Adicionalmente, el IEF incluye los siguientes cuadros:

- I. **Evolución reciente de la profundidad del mercado financiero local:** En este Recuadro se muestra que los indicadores de liquidez en los mercados de renta fija y variable en Latinoamérica han mostrado deterioros, que han sido algo más intensos en Chile.

- II. **Diferencias de género en el endeudamiento de las familias chilenas:** Expone que las mujeres tienen endeudamiento similar a los hombres, aun cuando tienen una fracción menor del ingreso del hogar. En línea con lo observado en el endeudamiento bancario a nivel individual, las mujeres presentan una menor tasa de impago y dentro de los hogares chilenos existiría algún grado de solidaridad en términos de compartir la responsabilidad en el pago de deudas.
- III. **Riesgo de Mercado en los Ejercicios de Tensión Bancarios:** Explica la metodología utilizada por el BCCh para incorporar el riesgo de mercado debido a la volatilidad del tipo de cambio (riesgo de moneda) y a un incremento abrupto de las tasas de descuento (riesgo de tasas de interés), en los ejercicios de tensión de la banca.
- IV. **1- Implementación del Requerimiento de Capital Contracíclico en el mundo:** Muestra que la experiencia internacional acumulada desde la incorporación de esta herramienta en el marco de Basilea III apunta hacia una consolidación de su aplicación con una lógica precautoria, donde la vinculación estrecha entre el ciclo del crédito y el RCC contenida en el enfoque inicial del BIS ha ido perdiendo relevancia en la práctica.

2.- Fortalecimiento del mercado de repos: A pesar de que ha estado presente en los objetivos de las autoridades, este mercado aún no tiene una profundidad como la observada en otros países comparables con Chile. El proyecto de ley de Resiliencia se encuentra en dicha dirección, ya que otorga claridad respecto de qué operaciones repo pueden acogerse a mecanismos de compensación especiales en caso de incumplimiento de una de las partes.
- V. **Ejercicio de tensión a los hogares: un enfoque basado en microdatos:** Explica la metodología utilizada por el BCCh en la realización de los ejercicios de tensión a los hogares. Usando información granular, es posible estimar el efecto de shocks en la tasa de impago de los hogares sobre el riesgo de crédito del sistema bancario utilizando características individuales de los deudores.

Los periodistas que necesiten contactarse con el Banco Central de Chile pueden hacerlo a través de la Gerencia de Comunicaciones en el correo electrónico comunicaciones@bcentral.cl o en el teléfono (56-2) 2670 2438.