

Miércoles, 9 de noviembre de 2022

Banco Central de Chile publica Informe de Estabilidad Financiera del segundo semestre de 2022

El Banco Central de Chile publicó hoy el Informe de Estabilidad Financiera (IEF) del segundo semestre de 2022. 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 un empeoramiento del escenario internacional se ha convertido en la principal fuente de riesgos para la estabilidad financiera global. Durante los últimos meses han aumentado los riesgos de que se produzcan episodios de corrección abrupta de precios de activos y salidas de capitales, especialmente desde economías emergentes. En este contexto, se ha reducido el apetito por riesgo, afectando el precio de los activos y aumentando la volatilidad de los mercados financieros globales.

El mercado financiero chileno, en tanto, se ha visto afectado por las tendencias globales, donde resalta la mayor volatilidad del peso y las tasas de interés de largo plazo respecto de su comportamiento histórico. Esto es reflejo de un mercado de capitales que no ha logrado recuperar su profundidad y rol estabilizador frente a presiones externas.

El documento explica que, si bien el mercado de capitales no ha seguido deteriorándose, la liquidación de ahorros de largo plazo ya realizada, el debilitamiento del entorno macroeconómico y la mayor incertidumbre, han incidido en el perfil de inversión de diversos agentes y en el dinamismo del mercado. Ello se ha reflejado en una reducción de las emisiones de instrumentos, de los montos transados, de la duración y liquidez de los portafolios de inversionistas institucionales y de su participación en el mercado de derivados cambiarios.

La economía chilena continúa en una fase de normalización de los desbalances acumulados en 2021, lo que configura un escenario donde, acorde con las proyecciones del escenario central del Informe de Política Monetaria (IPoM) de septiembre, hacia 2024 la economía retomarías tasas de expansión acordes con su potencial. Todo esto contribuye a recobrar el equilibrio macroeconómico necesario para acomodar de mejor manera los diversos shocks.

Situación financiera en hogares y empresas

Según destaca el Informe, la evaluación de la situación financiera de hogares, empresas y banca apunta a que no existirían fuentes de vulnerabilidad sistémicas, aunque resaltan algunos focos de preocupación en hogares de menores ingresos y en empresas de los sectores inmobiliario y de la construcción.

Las empresas exhiben una situación financiera estable a nivel agregado, con impago moderado y focos de vulnerabilidad que se concentran en los grupos más afectados por la pandemia y sus secuelas. Al segundo trimestre de 2022, el endeudamiento agregado de las empresas alcanzó 119% del PIB, similar a lo registrado a fines del año previo y menor al máximo alcanzado hacia el inicio de la pandemia. En general, no se observan problemas de descalce cambiario con lo cual el impacto de la depreciación del peso ha sido reducido sobre los resultados de las empresas.

Las dificultades financieras de los sectores inmobiliario y de la construcción han conllevado una especial preocupación en esta coyuntura. Estas empresas han experimentado aumentos relevantes de costos, lo que sumado a una menor actividad ha comprimido sus márgenes y deteriorado su capacidad de pago. Se han producido episodios de insolvencia y reorganización de empresas del sector. Cabe notar que las medidas prudenciales que se han construido a lo largo de los años — junto a un otorgamiento prudente de créditos, han permitido a la banca acomodar de manera apropiada la incubación de riesgos relacionados a este sector.

El IEF indica que los hogares también enfrentan un escenario económico desafiante, ante el aumento de los costos de financiamiento, la ralentización de la creación de empleo y los menores salarios reales. Si bien la morosidad se ha mantenido baja, se aprecia un alza en las tasas de impago y mayor uso de créditos rotativos. En este entorno, su situación financiera muestra alta heterogeneidad. Los hogares de menores ingresos han ido reduciendo su disponibilidad de liquidez, recurriendo al endeudamiento de más corto plazo, que aumenta su exposición a los cambios en las tasas de interés. Si bien el impago permanece bajo su promedio histórico, la morosidad continúa aumentando en la cartera de consumo, lo que ha sido más pronunciado entre deudores de menores ingresos.

La banca, en tanto, se encuentra resiliente y mantiene una posición holgada de liquidez respecto del periodo prepandemia, aunque enfrenta desafíos de un entorno económico y condiciones de financiamiento más deterioradas. Las pruebas de estrés muestran que los bancos permanecerían solventes y con liquidez adecuada para enfrentar la materialización de escenarios de tensión severos, en su trayectoria de convergencia hacia Basilea III.

El documento señala que un mercado de capitales profundo es fundamental para apoyar el desarrollo económico y el bienestar de las personas. Es crucial priorizar iniciativas que contribuyan a fortalecer el funcionamiento del sistema financiero y evitar aquellas que lo pudieran dañar.

Riesgos, vulnerabilidades y mitigadores

El IEF indica que, en el plano externo, el principal riesgo financiero para las economías emergentes es que cambios en la percepción de los mercados sobre ajustes de la Fed o nuevas tensiones gatillen mayores salidas de capitales o episodios de alta volatilidad.

Dada la implementación de estándares de capital y liquidez más exigentes, la banca internacional aparece con una posición financiera más sólida que en períodos de tensión financiera anteriores. Los eventuales ajustes de portafolio de los bancos internacionales no parecen ser un factor amplificador en esta coyuntura, como lo fueron durante la Crisis Financiera Global. Sin embargo, hay menos certezas sobre la vulnerabilidad de agentes no bancarios en mercados financieros.

En lo interno, el mercado de capitales continúa con una menor capacidad para proveer financiamiento de largo plazo y requiere de esfuerzos adicionales para restaurar su rol amortiguador de shocks en el sistema financiero. Con el fin de robustecer su posición de liquidez internacional, el Banco Central contrató una línea especial con el Fondo Monetario Internacional por US\$18,5 mil millones. Esto permite reforzar la capacidad de la economía para enfrentar shocks externos, al aumentar la disponibilidad precautoria de liquidez en moneda extranjera, explica el informe.

Para los usuarios de crédito el principal riesgo corresponde a una profundización del deterioro de las condiciones financieras y del entorno macroeconómico. En la actual coyuntura, el aumento de los costos de financiamiento, el deterioro de la actividad y los menores ingresos reales, han reducido la capacidad de pago de hogares y empresas. Los escenarios de estrés apuntan a que estos desarrollos darían paso a mayores riesgos de impago en grupos específicos, donde resaltan los hogares de menores ingresos, con mayor exposición a la deuda rotativa, y entre empresas en el sector inmobiliario y el de la construcción.

El sector inmobiliario y el de la construcción están altamente interconectados con el resto de la economía vía canales reales y financieros, por lo que mayores deterioros podrían redundar en una retroalimentación negativa hacia la actividad a través de menor inversión, y hacia el sector financiero mediante mayor riesgo de crédito de personas y empresas.

Es particularmente relevante que en esta coyuntura más desafiante se prioricen medidas y políticas orientadas hacia favorecer un ahorro estable de largo plazo. Este tipo de iniciativas contribuirá a recuperar la profundidad del sistema financiero y su capacidad para amortiguar turbulencias externas. A su vez, es crucial evitar medidas que afecten el normal funcionamiento del sistema financiero o pongan en riesgo su capacidad de contribuir al financiamiento de proyectos de largo plazo.

El actual entorno y la evolución futura del escenario macroeconómico presentan varios desafíos para la banca. Hacia adelante, la convergencia a nuevas exigencias de capital y liquidez por Basilea III permitirá afrontar adecuadamente un entorno más complejo. En este sentido, sería positivo que la banca reforzara sus niveles de solvencia aprovechando las mayores utilidades alcanzadas durante este año.

La agenda de política financiera del Banco es coherente con los desafíos planteados en el Informe y se orienta a promover un sistema financiero estable, resiliente e inclusivo. El Banco completó la convergencia de su regulación de riesgo de liquidez a estándares internacionales y sigue adelante con el proceso de modernización de su regulación cambiaria. Además, en junio modernizó su regulación sobre cuentas de ahorro para hacer más accesible este producto para los hogares y facilitar su apertura digital. Continúa la preocupación del Banco por consolidar un sistema de pagos con nuevos actores e inclusivo para los usuarios. Además del desarrollo de su agenda de pagos digitales e infraestructura financiera, dando seguimiento a iniciativas de cámaras de compensación de bajo valor y de alto valor en moneda extranjera. Destacan también los avances en iniciativas como la Ley sobre Innovación financiera —conocida como Ley Fintech— que contribuirá a potenciar la competencia e inclusión en esta materia y el proyecto de Ley de Resiliencia del sector financiero.

Recuadros

Adicionalmente, el IEF incluye los siguientes recuadros:

1. **Ciclo global del dólar, condiciones financieras internacionales y economías emergentes:** describe los riesgos sobre el ciclo económico y la estabilidad financiera en economías emergentes, en el contexto actual de condiciones financieras globales estrechas.
2. **Deuda no-hipotecaria y situación financiera de los hogares en la pandemia:** expone las causas de la menor demanda por crédito de los hogares hacia el final de la pandemia, del mejoramiento en su posición financiera, así como las vulnerabilidades a shocks macroeconómicos adversos que mantienen algunas familias.

3. **Relevancia de la resiliencia bancaria:** analiza la reducción de la fragilidad de la banca en economías emergentes, desde la Crisis Financiera Global, y su mejor posición para amortiguar shocks financieros globales.
4. **Desarrollos recientes en el sistema de pagos con tarjetas:** se refiere a desafíos vinculados a la pronta solución de fricciones y cuestiones pendientes sobre aspectos tarifarios en este mercado, y presenta elementos a considerar.