

5 de mayo de 2021

## **Banco Central de Chile publica Informe de Estabilidad Financiera del primer semestre de 2021**

El Banco Central de Chile publicó hoy el Informe de Estabilidad Financiera (IEF) del primer semestre de 2021, documento que señala que un mejor panorama externo, los avances en materia de vacunación y la capacidad de adaptación de distintos agentes, han contribuido a reducir los riesgos para la estabilidad financiera en Chile respecto del IEF anterior. Pese a este avance, los riesgos se mantienen significativamente por encima de lo observado previo a la crisis social, con altos niveles de incertidumbre asociados a la evolución de la pandemia; una alta heterogeneidad entre sectores y segmentos laborales; y vulnerabilidades que tomará tiempo superar. A ello se agregan riesgos asociados a las brechas en la velocidad de la recuperación de la economía mundial, que pueden gatillar ajustes importantes en los mercados financieros.

El informe sostiene que la acción de las autoridades, incluido el Banco Central de Chile (BCCh), y una operación prudente del sector financiero, permitieron contener dichos riesgos, derivados del inusitado shock generado por la pandemia del Covid-19. De esta manera, las condiciones financieras locales permanecen holgadas, con alta liquidez y bajas tasas de interés. Asimismo, indica que, a diferencia de crisis anteriores, el costo de financiamiento se ha mantenido bajo, la morosidad sigue contenida y el crédito ha continuado fluyendo, aunque con una desaceleración reciente.

De acuerdo con el documento, las holguras acumuladas a través de los años, junto con un mercado financiero profundo y la acción de las autoridades, han sido esenciales para enfrentar la amenaza más grande a la estabilidad financiera de las últimas décadas. La emergencia sanitaria ha sido un evento que ha excedido escenarios previos de riesgo, generando un deterioro relevante en las finanzas de hogares y empresas más vulnerables, pero sin gatillar eventos de riesgo sistémico. En este contexto, el sistema financiero no solo ha resistido, sino que ha contribuido a sortear el impacto de esta crisis, al otorgar un puente de financiamiento, de la mano de los apoyos de políticas fiscales, monetarias y regulatorias.

El IEF señala que la reacción de nuestra economía ha evolucionado mejor de lo esperado hace un año atrás. No obstante, este despliegue ha implicado un uso relevante de recursos, lo que ha reducido la capacidad para enfrentar eventos disruptivos en el futuro, con riesgos que están aún lejos de desaparecer. Hacia adelante, el principal desafío para la economía chilena será lograr un adecuado balance entre políticas que apunten el crecimiento, apoyen a sectores más afectados y propicien la necesaria recomposición de las holguras financieras hacia el mediano plazo.

### **Escenario internacional**

En cuanto a las condiciones financieras globales, se señala que éstas han permanecido favorables y que la actividad mundial muestra señales de recuperación, al tiempo que se mantienen o amplían políticas de apoyo en muchas economías.

Al respecto, destaca que en EE.UU. fue aprobado un tercer plan de estímulo, para aliviar los efectos de la crisis sanitaria y se ha iniciado la discusión en torno a un cuantioso plan de inversiones en infraestructura y energías alternativas de mediano plazo. Este tipo de políticas han mejorado las perspectivas para la actividad, precios de materias primas y han contribuido a mantener favorables condiciones financieras. No obstante, la magnitud de las medidas en EE.UU. ha generado un debate sobre potenciales impactos sobre la inflación y las tasas de interés de largo plazo.

El IEF destaca que la posibilidad de nuevas oleadas de contagios y una eventual resistencia de ciertas variantes del virus a las vacunas administradas no se han disipado a nivel global. En este sentido, si bien la incertidumbre acerca de la evolución de la economía se ha moderado, se mantiene aún en niveles elevados.

Asimismo, ajustes abruptos de las condiciones financieras en algunas de las mayores economías podrían tener efectos negativos, especialmente en países más rezagados en su recuperación económica. Es así como, si bien las perspectivas respecto de la evolución de la pandemia en distintos países han mejorado, se mantiene una alta incertidumbre y heterogeneidad en las velocidades de recuperación económica entre países. En este contexto, de producirse una reversión súbita de las tasas de política monetaria en economías avanzadas, las condiciones financieras para emergentes podrían restringirse más allá de lo previsto. Adicionalmente, la fragilidad fiscal observada en algunas economías podría gatillar aumentos abruptos de sus premios por riesgo soberano.

### **Evolución Sistema Financiero Local**

A nivel local, las medidas de apoyo para enfrentar la pandemia se han ido extendiendo en el tiempo, respondiendo a la evolución de la emergencia sanitaria y adaptándose a las nuevas necesidades de financiamiento de los usuarios de crédito. En este contexto, el Gobierno amplió los beneficios y usos del Fondo de Garantía para Pequeños y Medianos Empresarios para potenciar la recuperación económica (FOGAPE-Reactiva). En paralelo, el BCCh ha continuado su programa de facilidades de financiamiento a la banca (FCIC), readecuándolas a las necesidades propias de una economía que empieza a recuperarse y requiere reprogramar y ajustar la carga financiera.

En este sentido, el IEF destaca que las empresas han experimentado una recuperación en sus ventas, manteniendo bajo y estable su impago, precisamente producto del amplio despliegue de políticas de mitigación, un mejor escenario externo e interno y la adaptación de los agentes al contexto actual. Desde el último Informe, la deuda de las empresas disminuyó, alcanzando 125% del PIB a fines del 2020 por el menor dinamismo del crédito, principalmente por menor demanda y la mejora en la actividad.

Asimismo, los hogares han amortiguado caídas de ingresos producto de las restricciones de movilidad, de la mano de ayudas estatales, liquidando activos de largo plazo y prorrogando pasivos. El despliegue de medidas de apoyo ha permitido descomprimir presiones sobre las finanzas de los hogares, las que se venían acumulando desde comienzos del año pasado.

De acuerdo con el informe, la mayor liquidez producto de los retiros de ahorros previsionales y transferencias fiscales, junto a una menor oferta y demanda de crédito, ha redundado en una moderación en el endeudamiento de los hogares, el cual se ubica en torno a 50% del PIB al primer trimestre de este año, y un aumento de activos más líquidos. En conjunto con lo anterior, las reprogramaciones voluntarias de los bancos han permitido disminuir los niveles de morosidad a mínimos históricos. No obstante, el mercado laboral se ha recuperado sólo parcialmente, evidenciando un rezago respecto de la actividad.

## **Vulnerabilidades, Riesgos y Mitigadores**

Los ejercicios de tensión dan cuenta de que la banca permanece resiliente y con una mejor posición de solvencia respecto de lo estimado en el IEF de noviembre pasado, aunque superior a ejercicios previos. Desde fines de 2020, la solvencia del sistema bancario aumentó producto de cambios de composición de riesgos de la cartera y aumentos de capital complementario. En tanto, la rentabilidad agregada mantuvo su tendencia decreciente en 2020 y se estabilizó a comienzos de este año, pese a la disminución del costo de fondeo, en un contexto de alza en provisiones y otros indicadores prospectivos de riesgo de crédito.

Según el IEF, estos resultados se deben en buena medida a que el conjunto de políticas ha apoyado la solvencia del sector productivo, la liquidez y el buen funcionamiento de los mercados financieros. Esto se ha combinado con el comportamiento precautorio de la banca y la constitución de provisiones.

Las menores holguras de algunos usuarios de crédito, sin embargo, reducen su capacidad para enfrentar escenarios de tensión futuros, aumentando su riesgo de impago. A pesar de que los niveles agregados de morosidad han permanecido acotados, se han creado bolsones de riesgo en sectores más afectados por la emergencia sanitaria, que han visto más deteriorados sus ingresos y/o han enfrentado condiciones financieras menos favorables. De este modo, un nuevo deterioro de la situación económica encontraría a algunos hogares y empresas en una situación financiera más débil respecto de su situación al inicio de la pandemia, lo cual aumentaría su probabilidad de impago futuro y dificultaría su acceso al crédito.

El informe agrega que las instituciones bancarias han contado con condiciones de financiamiento excepcionalmente favorables, lo que les ha permitido mantener el flujo de crédito. No obstante, el aumento de los riesgos ha reducido sus márgenes de operación, lo cual a su vez incrementa la sensibilidad de sus estándares de otorgamiento a la ocurrencia de escenarios de tensión o mayor riesgo de crédito.

A su vez el informe destaca que el mercado financiero chileno considera una alta participación de instituciones financieras no bancarias (IFNB), las que han contribuido a su desarrollo y profundidad, pero que involucran riesgos que requieren un marco regulatorio sólido para mitigarlos.

Si bien la continuidad de las políticas de apoyo ha contribuido a mitigar los efectos de la crisis sanitaria, y existe capacidad para seguir aplicándolas, las holguras para enfrentar posibles eventos disruptivos han disminuido y se requiere recomponerlas. En el caso del BCCh, éste aún cuenta con herramientas que serán utilizadas si la situación lo amerita. Entre ellas, se cuenta el acceso a liquidez internacional y la ley que faculta, de manera excepcional, la compra de instrumentos de deuda emitidos por el Fisco para hacer frente a riesgos para la estabilidad financiera. Esto se complementa con el proceso gradual de compra de reservas, que tiene por objetivo estar mejor preparados para futuras contingencias. No obstante, es importante destacar que el Banco Central no tiene herramientas que permitan resolver problemas estructurales de mediano o largo plazo.

En cuanto a las holguras fiscales, la deuda soberana bruta se mantiene en niveles acotados, alcanzando 33% del PIB a fines de 2020. No obstante, un aumento sostenido de este endeudamiento, sin una convergencia fiscal o reconstitución de holguras, representa una vulnerabilidad ante una menor capacidad para hacer frente a nuevos eventos disruptivos, considerando que los riesgos subyacentes no han desaparecido.

El IEF explica que, pese a la urgencia de la contención de los efectos de la pandemia, la agenda regulatoria estructural o de largo plazo de las autoridades financieras ha continuado avanzando, con importantes desarrollos. A nivel internacional, existe una activa discusión acerca del reemplazo de la tasa LIBOR y las implicancias de una transición hacia tasas de referencia seleccionadas. A nivel local, el BCCh sigue desarrollando su agenda de política financiera focalizada en la integración financiera, la internacionalización del peso chileno y el fortalecimiento de las infraestructuras de pagos. Junto con la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), también se ha avanzado en la fase final de la implementación de estándares de Basilea III. Por su parte, la CMF emitió una norma de carácter general, en consulta hasta mayo de 2021, relacionada con la implementación del estándar contable IFRS17 para la constitución de reservas técnicas en la industria local de seguros. Y, finalmente, el Congreso aprobó una ley sobre agentes de mercado, que establece nuevas exigencias de transparencia y reforzamiento de responsabilidades en el sector.

## Recuadros

El Informe contiene seis recuadros que cubren temas específicos:

### 1. Evolución de la liquidez en el contexto de pandemia

Describe los principales cambios en agregados monetarios para el caso de Chile, analiza las principales razones detrás de estos movimientos y llama la atención respecto de sus efectos sobre los mercados financieros.

### 2. Evolución de la FCIC y calibración de su tercera etapa

Aborda la evolución de las distintas fases de la FCIC y detalla la calibración de su tercera etapa.

### 3. Dinámica reciente y perspectivas para el crédito comercial

Discute los antecedentes relacionados al crédito comercial desde el inicio de la emergencia sanitaria, y los elementos que pueden determinar la dinámica futura de este.

### 4. Red de interconexión IFNB-Bancos a través de activos de mercado

Analiza las relaciones entre IFNB y bancos a través de sus inversiones cruzadas en activos de mercado.

### 5. Nuevos desarrollos normativos en medios de pago de bajo valor

Describe los principales beneficios esperados de la regulación para Cámaras de Compensación de Pagos de Bajo Valor (CPBV).

### 6. Transición de índices de referencia: fin de la LIBOR y desarrollo de tasas libres de riesgo

Discute los principales riesgos y desafíos que el proceso de migrar desde la LIBOR hacia otras tasas de referencia pudiera implicar para la estabilidad financiera, tanto a nivel global como local.

*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](mailto:comunicaciones@bcentral.cl) o en el teléfono (56-2) 2670 2438.*