



NOTA DE PRENSA

Miércoles 11 de noviembre de 2020

Banco Central de Chile publica Informe de Estabilidad Financiera del segundo semestre de 2020

El Banco Central de Chile publicó hoy el Informe de Estabilidad Financiera (IEF) del segundo semestre de 2020, documento que señala que, desde el IEF anterior, la economía chilena ha continuado enfrentando los efectos de la emergencia sanitaria global y sus repercusiones sobre los mercados. En este sentido, destaca que, aunque las condiciones financieras internacionales han permanecido favorables, subsiste la incertidumbre en torno a la evolución de la situación sanitaria, económica y política, lo que le imprime a los mercados una alta sensibilidad.

De acuerdo al IEF, el sistema financiero local ha soportado una coyuntura particularmente desafiante, en parte gracias a las medidas excepcionales de apoyo al crédito, la liquidez y la gestión de riesgos en los mercados. Pese a ello, existen riesgos relevantes asociados a una prolongación mayor a la anticipada del *shock* real, o a desarrollos locales, incluidos cambios al marco legal, que dificulten el funcionamiento de los mercados financieros, la liquidez o la solvencia de las instituciones financieras.

En este contexto, el deterioro de la situación patrimonial de los agentes los hace más vulnerables frente a escenarios de tensión adicional, producto del aumento de pasivos, la reducción de activos y el uso de holguras. De acuerdo con el informe, se hace evidente la necesidad de sostener un adecuado balance entre la mantención de condiciones financieras favorables para la economía, un cuidadoso monitoreo y apoyo a la estabilidad del sector financiero ante episodios de tensión, y transitar desde la contención del impacto de la crisis al apoyo a la recuperación de la economía.

Escenario internacional

El IEF señala que las perspectivas globales se han recuperado algo tras la abrupta caída producto de la pandemia, pero persiste la incertidumbre por los recientes rebrotes de la enfermedad. Aunque su evolución ha sido heterogénea, permitió flexibilizar las restricciones a la movilidad en muchos países. Esto se tradujo en mejores perspectivas respecto de lo reportado en el IEF anterior. Sin embargo, en las últimas semanas los rebrotes en el hemisferio norte podrían reducir los niveles de movilidad.

A nivel global, la magnitud de la contracción económica ha requerido mantener, e incluso profundizar, las políticas macroeconómicas y financieras en respuesta al *shock*, y no puede descartarse su prolongación. Diversos bancos centrales han implementado medidas de inyección de liquidez sin precedentes, que han mantenido condiciones

favorables en los mercados financieros internacionales. Desde el último Informe, la intensidad de las políticas implementadas ha contribuido a mantener bajas tasas de interés para los bonos soberanos en países desarrollados y emergentes. No obstante, los mercados continúan volátiles. La mayor liquidez observada ha impulsado el valor de diversos activos, como la renta variable y materias primas. En tanto, pese a las mejores condiciones financieras, se observa heterogeneidad en el costo de financiamiento tanto entre países como en clases de activos.

Mercados locales

A nivel local, las medidas extraordinarias han ayudado a atenuar los efectos de la emergencia sanitaria en los mercados financieros. La elevada expansividad monetaria, dispuesta a través de medidas convencionales y no convencionales, ha contribuido a mantener condiciones financieras internas favorables.

Entre las medidas no convencionales adoptadas se encuentra el programa de compra de bonos bancarios y bonos del Banco Central (BCP y BCU), que ha acumulado US\$13.500 millones, así como otras con foco en fortalecer el crédito bancario, como la Facilidad de Financiamiento Condicional al Incremento de las Colocaciones (FCIC) I y II y la Línea de Crédito de Liquidez (LCL), que en conjunto totalizan cerca de US\$28.600 millones. Estas medidas han favorecido un menor costo de financiamiento, manteniéndose activa la emisión de bonos bancarios y corporativos. En este contexto, las tasas soberanas locales de largo plazo se han mantenido en niveles bajos, mientras los spreads bancarios y corporativos han disminuido desde el Informe anterior.

Además, el Banco Central y los reguladores implementaron medidas especiales para evitar correcciones abruptas en los mercados financieros producto del retiro de ahorros previsionales. En particular, el uso de la Facilidad de Compra al Contado con Venta a Plazo (CCVP) alcanzó un máximo de US\$5.550 millones, que corresponde aproximadamente a un 35% de los fondos retirados. Sin embargo, dicho ajuste de portafolio tuvo un impacto acotado en los precios de activos, a lo que también contribuyó la estrategia de gestión de cartera adoptada por las AFP

El IEF señala que los hogares han visto disminuida su capacidad para generar ingresos, lo cual ha estresado su posición financiera y ha requerido implementar políticas excepcionales, entre las que destacan masivos subsidios a hogares de ingresos bajos y medios, además de postergación de obligaciones de pago. Estas medidas han contenido por ahora la morosidad. Pese a ello, las personas han debido ajustar sus gastos y hacer uso de sus ahorros, por ejemplo, a través del retiro de excepcional de fondos previsionales, que permitió a los hogares contar con liquidez en el corto plazo, aunque implica una reducción de sus activos.

A nivel general, las empresas han incrementado su endeudamiento, que alcanza un 134% del PIB al cierre del Informe. La mayor demanda de crédito se inició durante las protestas sociales de 2019, y se acentuó durante el primer semestre de este año, producto de la emergencia sanitaria. Las empresas de menor tamaño han tenido una respuesta positiva desde la banca, alentada por políticas de liquidez, garantías y flexibilidad regulatoria, implementadas de manera coordinada por el Ministerio Hacienda, la CMF y el BCCh. Y las empresas más grandes, han incrementado su deuda bancaria y mantenido su acceso al mercado de bonos, privilegiando la tenencia de activos más líquidos, ya sea por motivos precautorios o por bajos costos de oportunidad. De este modo, el fomento al crédito y la profundidad del mercado de capitales han contribuido a evitar tanto el cierre de empresas como el deterioro de la cartera de créditos de los bancos.

A pesar de la exigencia de la coyuntura y contingencias operativas, los sistemas de pagos han funcionado con normalidad. Frente al incidente de ciberseguridad que afectó a una entidad bancaria, se utilizaron las herramientas de contingencia propias del Sistema LBTR, lo que contribuyó a que no se presentaran interrupciones en su funcionamiento. Por su parte, la distribución de efectivo no ha presentado mayores dificultades, pese al gran aumento en la demanda observado en los últimos meses, relacionada con las políticas de apoyo y el retiro de fondos previsionales. Sin perjuicio de lo anterior, se destaca que los saldos en cuentas corrientes y a la vista se mantienen muy por sobre sus promedios históricos.

De acuerdo con el informe, una recuperación más lenta de lo previsto está dentro de los mayores riesgos y podría restar efectividad a las medidas implementadas. Muchas de las políticas de apoyo fueron originalmente diseñadas como un puente de financiamiento para enfrentar un período breve de caída en liquidez e ingresos. Sin embargo, la emergencia sanitaria se ha prolongado más allá de lo previsto, provocando deterioros significativos en la actividad económica y en el mercado laboral.

A lo anterior se suman factores propios de la economía local, asociados a reformas legales que podrían afectar a entidades financieras y/o amplificar potenciales reversiones de apetito por riesgo global. El IEF indica que son de especial atención las modificaciones al marco regulatorio o exigencias legales inadecuadamente calibradas sobre instituciones financieras. En especial, medidas que afecten la liquidez y solvencia de oferentes de crédito o inversionistas institucionales, o que provoquen interrupciones en el flujo de crédito o en la intermediación de recursos de la economía, constituyen un riesgo importante, que limitarían las posibilidades de financiamiento y reprogramaciones, justo cuando éstas se pueden hacer más necesarias para apoyar la recuperación.

Finalmente, el informe destaca que la respuesta de política ha requerido adaptar el marco regulatorio vigente para enfrentar la emergencia sanitaria, y generar espacio para enfrentar contingencias futuras. En el caso del BCCh, los espacios de acción ganados a través de la contratación del FCL y otros mecanismos de liquidez en moneda extranjera y la reforma constitucional que le permite comprar bonos emitidos por el Fisco en el mercado secundario, son útiles para enfrentar ciertos shocks con carácter transitorio, pero no pueden contener ajustes permanentes o estructurales en la economía ni incidir sobre los efectos de largo plazo de algunas medidas. Es así como, en el actual escenario, la cooperación y el diálogo entre los responsables de políticas públicas (Ejecutivo, reguladores, Banco Central, Congreso Nacional) es especialmente relevante y determinará la capacidad del país para recuperarse de la coyuntura económica más difícil en muchas décadas.

Recuadros

El Informe contiene ocho recuadros que cubren temas específicos:

1. Condiciones financieras, incertidumbre y riesgos asociados.

Analiza la evolución reciente de dos indicadores, uno de condiciones financieras que caracteriza al mercado cambiario y de renta fija (Índice de Stress Local, LSI), y otro índice que captura la incertidumbre local (Índice Diario de Incertidumbre Económica, DEPUC).

2. Situación internacional de la Banca durante la pandemia.

Compara la evolución de los principales indicadores bancarios para una muestra de países hasta el segundo trimestre de 2020.

3. Efectos del crédito Fogape-Covid en las empresas durante la pandemia y sus riesgos asociados.

Analiza el efecto de la respuesta de política para enfrentar las consecuencias de la pandemia en las firmas de incrementar el acceso a financiamiento a través de la banca, reactivando y/o modificando programas vigentes.

4. Reprogramaciones de créditos, vulnerabilidades y perspectivas.

Analiza las medidas de mitigación para contrarrestar la pérdida de liquidez e ingresos adoptadas por diversas instituciones.

5. Ciclo financiero global.

Sintetiza literatura respecto de las condiciones financieras externas relevantes para determinar el costo y acceso al financiamiento externo de los agentes locales, que explica gran parte de las fluctuaciones financieras observadas en los mercados internacionales.

6. Menores restricciones al uso de pesos chilenos en operaciones cambiarias.

Describe las modificaciones propuestas al Capítulo I del Compendio de Normas Cambiarias Internacionales (CNCI) del Banco Central y algunos de los potenciales efectos, en el contexto de la planificación estratégica del BCCh para los años 2018-2022 contempla un proceso de modernización y simplificación de sus normas cambiarias.

7. Nuevas infraestructuras para pagos en moneda extranjera.

Analiza los cambios a desarrollos normativos realizados durante los últimos meses por el BCCh, con el objetivo de fortalecer la regulación aplicable a las infraestructuras de los mercados financieros (IMF), robusteciendo los procesos de compensación y liquidación de pagos interbancarios en moneda extranjera (ME) de manera consistente a los estándares internacionales.

8. Medidas para enfrentar la crisis sanitaria y rol del sistema financiero.

Se exponen las particularidades que caracterizan al sector financiero y que influyen en el impacto final de medidas de política que afecten su funcionamiento.

Para mayores antecedentes, contactarse con la Gerencia de Comunicaciones del Banco Central de Chile a los teléfonos (56-2) 2670 2438 - 2670 2274 o escribir al correo electrónico comunicaciones@bcentral.cl