



NOTA DE PRENSA

Miércoles 13 de mayo de 2020

Banco Central de Chile publicó el Informe de Estabilidad Financiera del primer semestre de 2020

El Banco Central de Chile publicó hoy el Informe de Estabilidad Financiera (IEF) correspondiente al primer semestre de 2020, donde señala que, desde marzo de este año, el sistema financiero chileno ha enfrentado eventos de tensión de inusual magnitud asociados a la emergencia sanitaria global. Asimismo, indica que si bien se ha observado alta volatilidad en el sector, esto no se ha traducido en eventos de disrupción financiera importantes, en parte, gracias a la implementación de medidas excepcionales de liquidez.

Desde noviembre de 2019, se han materializado, con una dimensión no prevista, riesgos que habían sido parte de análisis, simulaciones y ejercicios de tensión en ediciones anteriores de este informe, y ha aumentado la probabilidad de ocurrencia de otros riesgos asociados. Ello, como consecuencia de una coyuntura que pone a prueba los mecanismos de mitigación de shocks externos, las holguras acumuladas a través de los años, la resiliencia de las instituciones y la profundidad de los mercados financieros, lo que demanda especial eficacia y coordinación de las políticas financiera, monetaria y fiscal.

Escenario internacional

El informe indica que la actividad económica global se ha deteriorado de forma drástica producto de la pandemia del Covid-19, lo que ha implicado tomar medidas de distanciamiento social que han llevado a la paralización repentina de actividades en diversos sectores económicos. Esto ha reducido de manera importante los ingresos de hogares y empresas, generando serios problemas de flujo de caja que podrían afectar el cumplimiento de las obligaciones financieras, incluso de agentes que, desde una perspectiva de mediano plazo, son plenamente solventes. Las expectativas de crecimiento para 2020 se deterioraron significativamente, anticipando una profunda recesión para este año en las principales economías del mundo. No obstante, se espera que este sea un *shock* transitorio, y que la actividad económica muestre signos de recuperación hacia fines de este año, respondiendo en parte a las medidas excepcionales que han implementado autoridades monetarias y fiscales alrededor del mundo.

Estos eventos han afectado las decisiones de agentes financieros, quienes han disminuido su apetito por riesgo y re-balanceado sus portafolios de manera abrupta. Ello se ha reflejado en importantes ajustes de distintos precios de activos. Desde febrero,

las bolsas de valores de las principales economías han presentado pérdidas y mayor volatilidad, las tasas soberanas de economías avanzadas continuaron disminuyendo, mientras las de mercados emergentes presentaron alzas pronunciadas en marzo. Las primas por riesgo soberano y los spreads corporativos se incrementaron cerca de 130pb y 100pb, respectivamente en igual lapso, y las materias primas perdieron valor. Lo anterior, sumado al alto endeudamiento externo que presentan diversas economías, representa un desafío de cara a la actual crisis económica.

Por otro lado, los estímulos fiscales y monetarios de los países avanzados, que han sido mayores a los registrados durante la crisis financiera internacional, han contribuido a atenuar el deterioro observado en los mercados financieros a nivel global. Así, durante las últimas semanas los mercados financieros han revertido parte de las pérdidas registradas durante marzo.

Mercados locales

El IEF señala que las condiciones financieras locales mostraron un deterioro, exacerbado por ajustes de inversionistas institucionales, que balancearon sus portafolios hacia activos más líquidos. Los spreads de bonos corporativos y bancarios locales aumentaron significativamente, debido a una mayor necesidad de liquidez de los agentes, lo que implicó una caída en el patrimonio de fondos mutuos (FM) tipo 3 y un aumento en el patrimonio del FM tipo 1, el cual superó los US\$22.000 millones. Por su parte, los fondos de pensiones han presentado cambios importantes en su cartera de inversiones, producto de cambios masivos entre multifondos por parte de sus afiliados. Finalmente, inversionistas no residentes, a diferencia de lo ocurrido en octubre, redujeron su participación en bonos soberanos desde 20% en diciembre a 18% del stock disponible en febrero de este año.

La Comisión para el Mercado Financiero (CMF), el Ministerio de Hacienda y el Banco Central, implementaron un conjunto inédito de medidas con el objeto de mitigar el impacto económico de la emergencia sanitaria. Un grupo de ellas buscan facilitar que hogares y empresas puedan hacer frente a la crisis, y otras otorgan flexibilidad a las instituciones financieras para acomodar sus impactos. El BCCh relajó sus normas de liquidez mientras que la CMF ajustó la normativa de provisiones por renegociaciones de deudores vigentes, para facilitar la postergación del pago de cuotas bancarias.

Por su parte, el Ministerio de Hacienda aumentó significativamente las garantías estatales en sus programas FOGAPE y FOGAIN, realizó un aumento de capital para Banco Estado y promulgó una legislación para la implementación de una línea de crédito especial ("Línea de crédito Covid-19") a empresas para el financiamiento de capital de trabajo. Además, implementó la postergación del pago de algunos tributos y promulgó una ley de busca proteger el empleo a través del congelamiento temporal de la relación laboral.

Por último, el BCCh implementó la Facilidad de Crédito condicional al Incremento de las Colocaciones (FCIC), que entrega recursos a la banca para que esta pueda otorgar financiamiento a hogares y empresas. Al cierre del IEF, a través de esta facilidad se habían inyectado al sistema bancario cerca de US\$14.000 millones.

De esta manera, se ha buscado aumentar la coherencia y complementariedad en las medidas adoptadas por distintas autoridades. El IEF aclara que algunas de estas iniciativas están en plena implementación y se requerirá un monitoreo permanente a fin de constatar que los bancos están cumpliendo el papel esperado y que el crédito esté

llegando a los sectores que lo requieren. Esto implica también responder de forma adecuada, mediante el ajuste de las políticas actuales o la implementación de nuevas iniciativas.

El IEF publicado hoy sostiene que las medidas adoptadas han acentuado las fortalezas del sistema financiero chileno. A pesar de la magnitud de los eventos que han afectado a la economía, los impactos en mercados financieros locales han sido acotados. Ello, en un contexto donde los agentes locales tienen bajos niveles de dolarización, existe un régimen de tipo de cambio flexible y un esquema de metas de inflación.

El informe prevé que los efectos de las restricciones a la actividad y la caída de ingresos se reflejarán en un deterioro de la posición financiera de las empresas, limitando su capacidad de pago. Al primer trimestre de 2020, la deuda total de las empresas alcanzó, 131% del PIB, lo que representa un incremento respecto del IEF previo y se explica, en gran medida, por la depreciación del peso frente al dólar. Una fracción de firmas de mayor tamaño necesitará financiamiento adicional para complementar su flujo de caja. Estas son relevantes en la generación de empleo, tienen numerosas relaciones comerciales con firmas de menor tamaño y su deuda bancaria es relevante dentro de los portafolios de los bancos.

En relación a la situación de los hogares, el IEF señala que el deterioro reciente del mercado del trabajo se da en un contexto en el que la deuda total de los hogares superaba, al primer trimestre de 2020, 50% del PIB. El deudor bancario representativo afrontaba una carga financiera sobre ingreso (RCI) de 23%. Por su parte, la fracción de deudores vulnerables (que tienen un RCI sobre 40%) se mantiene en 30%. En este contexto, las medidas económicas en respuesta a la emergencia sanitaria que benefician directamente a los hogares, contribuyen a evitar episodios de impago. En particular, destacan la postergación de pago de contribuciones de bienes raíces y de cuentas de servicios básicos, la flexibilización para reprogramar y prorrogar créditos en cuotas, y el programa de protección del empleo.

La asignación de crédito presenta grandes desafíos en el actual escenario económico, donde la banca enfrentará los aumentos en el riesgo de crédito con menores holguras de capital. Una contracción significativa de la actividad, como la planteada en el IPoM de marzo, producirá un deterioro en los indicadores financieros de la banca, debido al aumento en la morosidad. Esto ocurre porque la contracción prevista es similar a la considerada dentro de los escenarios de tensión usualmente utilizados para establecer la resiliencia de la banca.

La disminución de holguras de capital y el uso intensivo de garantías como mitigador de riesgo de crédito, destacados en Informes previos, implican una relativa menor capacidad de la banca para enfrentar un mayor deterioro de la situación actual. Hacia adelante, las medidas de mitigación que se están implementando serán fundamentales para una respuesta adecuada de la banca en la provisión crédito.

Oportunidades, Desafíos y Riesgos

Durante la presentación del Informe se comentó que, en el actual contexto de crisis económica, la estabilidad del sistema financiero y el rol de las políticas públicas son elementos centrales. Por una parte, se requiere que el sistema financiero cumpla su rol de proveer crédito, para ellos se cuenta con fortalezas importantes en un mercado que se ha desarrollado, bajo un marco de política robusto. Por otra, las instituciones encargadas del diseño e implementación de las políticas públicas, deberán continuar el

monitoreo y ajuste de las medidas ya en marcha, pero aún quedan áreas que requieren una atención especial. Entre estas, impulsar mecanismos que contribuyan al financiamiento de otros actores, como son —por ejemplo— los oferentes de crédito no bancario y las grandes empresas.

Al mismo tiempo es crucial evitar normas desarticuladas y contradictorias que amenacen la estabilidad financiera. Para mitigar este riesgo será especialmente importante la coherencia entre las distintas medidas que se vayan implementando, así como también la colaboración entre todas las instituciones que participan del proceso legislativo y regulatorio. En lo que respecta al Banco Central, se continuará contribuyendo desde su ámbito de competencia y colaborando con otras autoridades.

Recuadros

El Informe contiene cinco cuadros que cubren temas específicos:

1. Flujos de capitales y resiliencia externa.
2. Cuentas por pagar como fuente de financiamiento a corto plazo de las empresas y su evolución reciente en Chile.
3. Facilidad de crédito condicional al incremento de las colocaciones.
4. Marco de desarrollo y ejecución de la política financiera del Banco Central de Chile.
5. Regulación de asesores previsionales y estabilidad financiera.

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