



# Evaluación de la Estabilidad Financiera

Enrique Marshall  
Consejero



# Contenidos

- I. Introducción
- II. Entorno y riesgos financieros externos
- III. Mercados financieros locales
- IV. Usuarios de crédito
- V. Evaluación de riesgos sistémicos
- VI. Reflexiones finales

Presentación basada en el Informe de Estabilidad Financiera del Primer Semestre de 2008.



# I. Introducción: el BC y la estabilidad financiera



La preocupación por la estabilidad financiera está en el origen de la banca central.

- Los bancos centrales nacen para regular el mercado monetario y servir como prestamistas de última instancia.
- Las funciones que le son asignadas originalmente son esencialmente bancarias y se relacionan muy directamente con la estabilidad financiera.
- Su rol como conductores de una parte de la política macroeconómica (específicamente de la política monetaria como se la entiende en la actualidad) aparece con claridad posteriormente y coincide con la llegada de economistas profesionales a las posiciones más altas de los bancos centrales.



No obstante lo anterior, el concepto de estabilidad financiera sigue siendo un tanto elusivo y difícil de aprehender.

- No contamos con una definición única o ampliamente aceptada de estabilidad financiera.
- Tampoco contamos con un marco analítico o conceptual tan sólido como el que sirve para el diseño e implementación de la política monetaria que persigue la estabilidad de precios.
- La responsabilidad por la estabilidad financiera aparece normalmente compartida por varias instituciones del Estado, cada una de cuales tiene su propia aproximación al tema.



En cualquier caso, el concepto de estabilidad financiera recoge ciertas ideas o principios básicos (1)

- La estabilidad supone el buen (ordenado) funcionamiento del sistema financiero. Ello implica que el sistema cumple que las funciones que se le asignan normalmente (canalizar fondos, asumir y redistribuir riesgos, proveer medios de pago, etc.).
- El sistema financiero está compuesto por intermediarios, mercados e infraestructura. La estabilidad financiera supone el buen funcionamiento de todas ellas. En cada uno de esos componentes se pueden generar focos de inestabilidad.
- La estabilidad se relaciona también con la capacidad del sistema para ajustarse sin sobresaltos a cambios en el escenario macro y con la minimización de la probabilidad de verse enfrentado a interrupciones abruptas o crisis.



En cualquier caso, el concepto de estabilidad financiera recoge ciertas ideas o principios básicos (2).

- La estabilidad financiera no puede descartar que se produzcan correcciones significativas en los precios de los activos, o pérdidas en los patrimonios de los inversionistas, ni tampoco caídas de intermediarios (bancos), porque el negocio financiero conlleva riesgos. En esa perspectiva, cierto grado de volatilidad o “inestabilidad” es consustancial al funcionamiento de los mercados.
- La estabilidad supone, eso sí, que dichos ajustes se producen ordenadamente, mediante mecanismos de mercado o arreglos institucionales que permiten minimizar sus efectos adversos especialmente sobre la economía real (sobre el producto y el empleo).



En cualquier caso, el concepto de estabilidad financiera debe recoger ciertas ideas básicas (3)

- Por otro lado, la estabilidad financiera complementa y refuerza el otro objetivo de un Banco Central que es la estabilidad de precios.
- Un sistema financiero estable y eficiente facilita la tarea del Banco Central en orden a mantener la estabilidad de precios. Por otra parte una inflación controlada favorece el buen funcionamiento de los mercados financieros y la estabilidad.
- Sin embargo, en circunstancias especiales, los objetivos de estabilidad financiera y estabilidad de precios pueden entrar en colisión, ubicando al BC en una difícil disyuntiva.



La importancia de la estabilidad financiera está bien fundada en la literatura y la experiencia.

- Sabemos que un sistema financiero eficiente y estable favorece el desarrollo económico. Los estudios muestran que los países que cuentan sistemas financieros con dichas características crecen a tasas más altas.
- Desde otra perspectiva, sabemos por experiencia propia que las crisis financieras pueden tener un alto costo medido por los recursos fiscales que pueden resultar comprometidos y por el menor crecimiento que todo ello puede implicar.



## El interés por la estabilidad financiera ha aumentado.

- La globalización, la innovación financiera y la enorme expansión de la actividad han despertado una mayor preocupación por la estabilidad en los últimos años.
- Todo ello se ha visto reafirmado con la actual crisis financiera en los países desarrollados.
- Por ello, la estabilidad financiera aparece hoy como un objetivo importante en el ámbito de las políticas públicas.



En Chile, la estabilidad aparece directa o indirectamente en la agenda de varias instituciones.

- Figura, por de pronto, en la agenda del Banco Central.
- El Ministerio de Hacienda tiene incidencia a través de la política fiscal. Aplicando una política prudente (como es la basada en una regla de superávit estructural) contribuye positivamente a la estabilidad financiera.
- La estabilidad figura también en el mandato legal de la SBIF, que ejerce la supervisión de las instituciones financieras individuales “en resguardo de los depositantes u otros acreedores y del interés público” (Art. 12, LGB)
- Por su parte, la SVS y la SP (ex SAFP) efectúan también una contribución positiva en tanto cumplen funciones de fiscalización en sus respectivos sectores.



## El BCCH se aproxima al tema de la estabilidad financiera con una visión sistémica

- Ello se deriva de las funciones que le encomienda la ley y de las facultades asignadas.
- Esto implica que el BC tiende monitorear los mercados financieros relevantes (principalmente el mercado monetario) y el sistema financiero en conjunto.
- Lo que analiza y evalúa son los agregados financieros, los mercados, los grupos de actores y la fortaleza del sistema en su conjunto.
- La vigilancia de las instituciones financieras es una tarea encomendada a la SBIF y a las otras superintendencias sectoriales.



La preocupación del BCCH por la estabilidad encuentra sus fundamentos en su propia LOC (objetivo y facultades).

- El objeto del BC es “velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos”.
- Muchas de las facultades otorgadas por la ley se relacionan con la estabilidad financiera:
  - Emitir el circulante.
  - Proveer liquidez al sistema bancario en circunstancias normales y extraordinarias.
  - Regular el mercado monetario y el sistema de pagos.
  - Regular las operaciones de cambios internacionales.
  - Acumular y gestionar las reservas internacionales.



## Una contribución importante del BCCH es la publicación del IEF.

- Es un informe semestral que se edita desde el año 2002.
- Contenidos:
  - Análisis de los principales desarrollos externos e internos que se relacionan con la estabilidad financiera (escenario macro-financiero, endeudamiento de los hogares y empresas, situación financiera del Gobierno, posición financiera internacional, etc.)
  - Evaluación de los potenciales efectos de cambios drásticos y adversos en las condiciones macro-financieras sobre el sistema financiero y el acceso al financiamiento externo.
  - Descripción de las políticas y acciones adoptadas por el BC y los supervisores sectoriales en el último tiempo para resguardar la estabilidad financiera.
- La posición que ocupa el BC como conductor de una parte de las políticas macroeconómicas y financieras le asigna a este documento un singular valor.



## II. Entorno y riesgos financieros externos



Crisis financiera en mundo desarrollado persiste en sus manifestaciones, si bien la probabilidad de escenarios extremadamente adversos ha disminuido

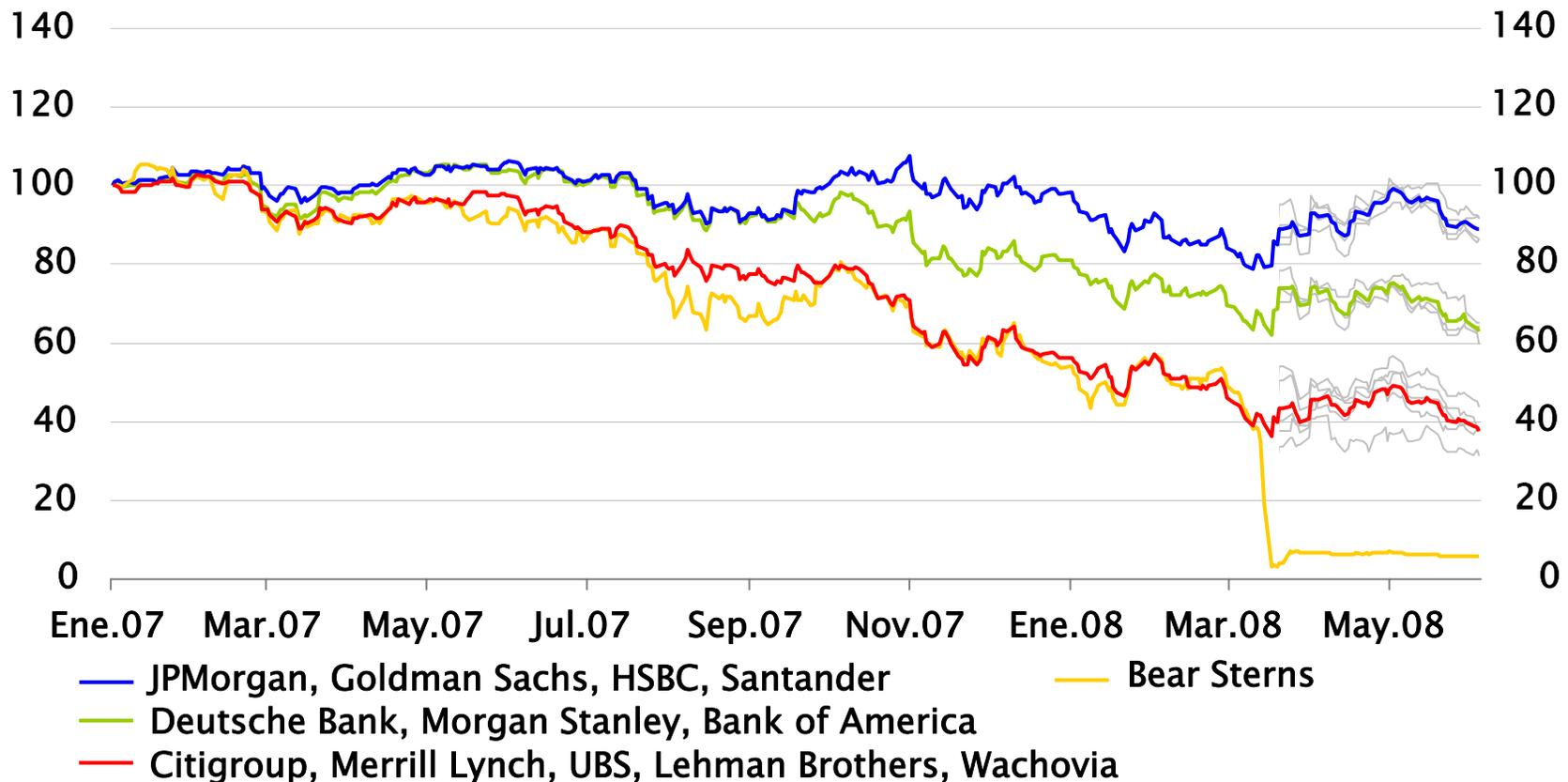
- Primas de liquidez se mantienen altas.
- Primas por riesgo de crédito siguen en proceso de corrección.
- Intermediarios financieros relevantes muestran una situación patrimonial debilitada tras reconocer pérdidas importantes y por incertidumbre respecto de la calidad de los activos que permanecen en sus libros.
- En general, riesgos y amenazas han aumentado respecto del último informe.



## Pérdida patrimonial e incertidumbre se reflejan en caída de precios de acciones

### Precios de acciones de instituciones financieras expuestas al sector hipotecario *subprime*

(índice 02 ene.07 = 100)

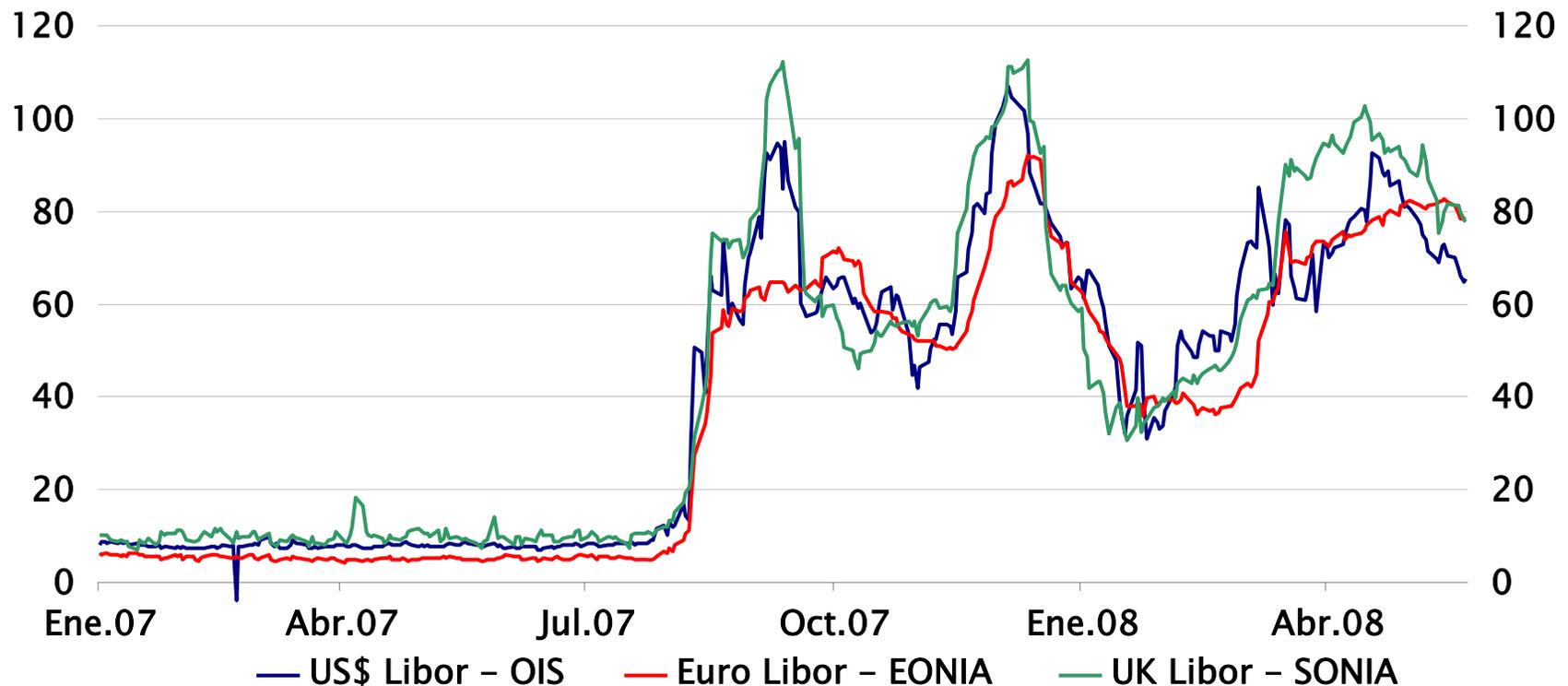


Fuente: *Bloomberg*.



## Mercados monetarios, incluyendo los interbancarios, siguen mostrando altas primas por liquidez

### *Spreads* de tasas a tres meses (1) (2) (puntos base)



(1) Tasas *Libor* a 3 meses menos tasa de *swap overnight* de la misma moneda a 3 meses.

(2) OIS = *Overnight Index Swap (US dollar)*. EONIA = *Euro Overnight Index Average* SONIA = *Sterling Overnight Index Average*.

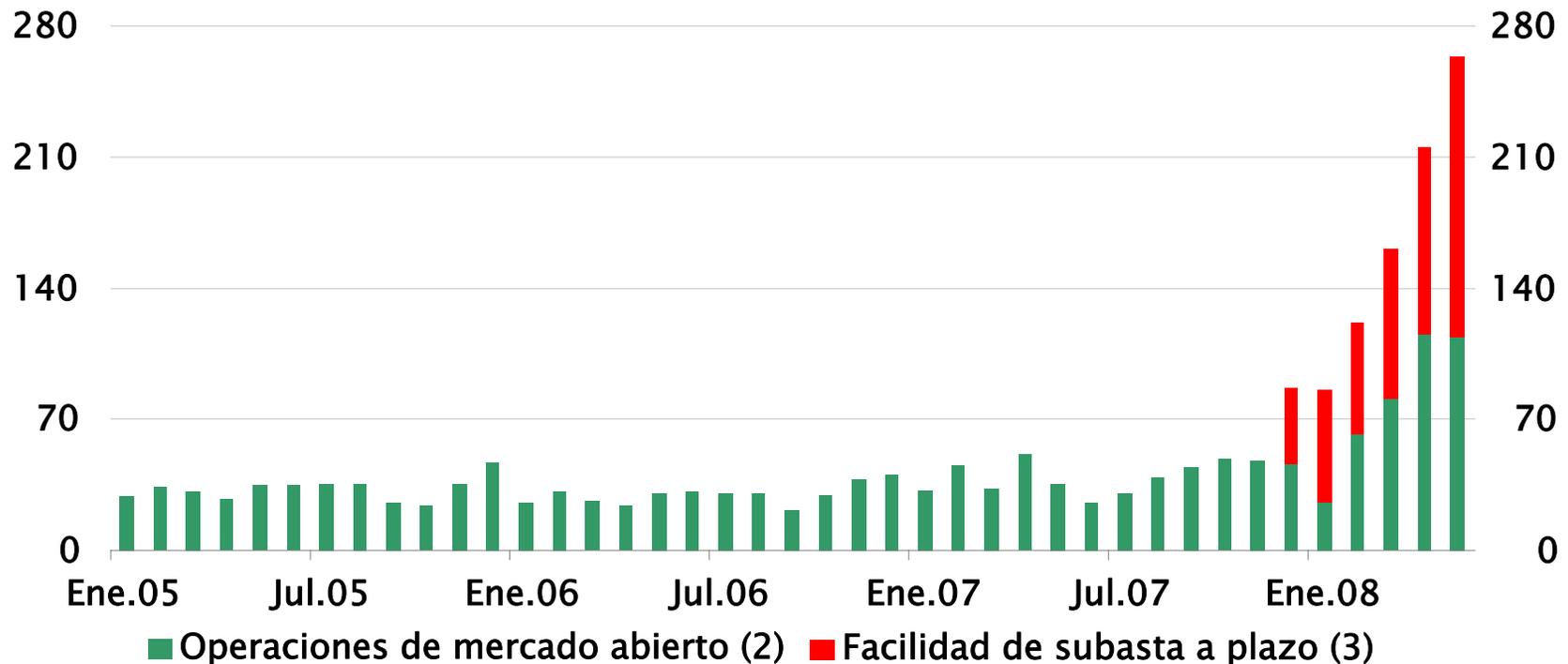
Fuente: *Bloomberg*.



Bancos centrales proveen liquidez a los mercados bajo nuevas modalidades y en montos que superan largamente los habituales en el pasado.

### Inyecciones de liquidez de la Reserva Federal, según tipo de operación (1)

(miles de millones de dólares)



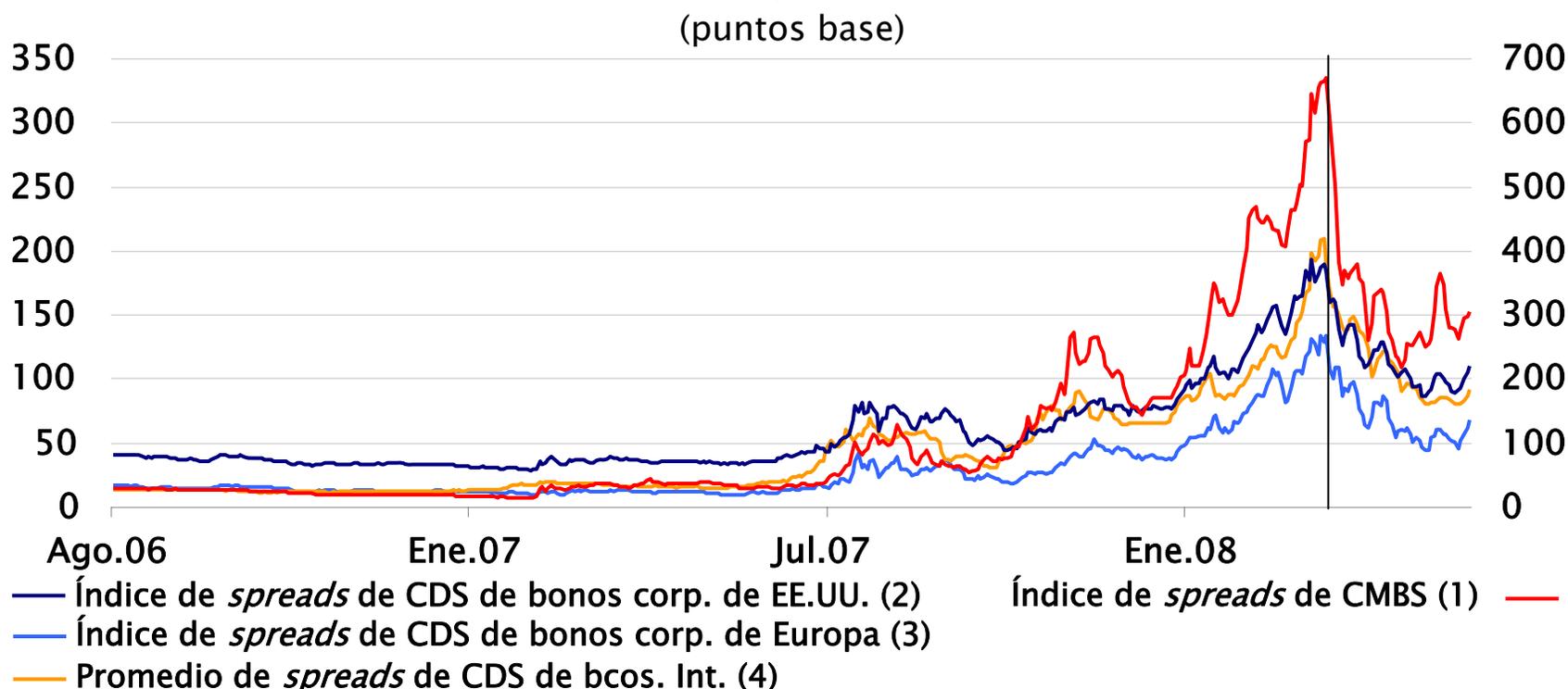
- (1) Stock de operaciones vigentes al final de cada mes, calculado como la suma de las operaciones cuya fecha de emisión es igual o anterior al último día del mes y cuyo vencimiento es posterior al último día del mes.
- (2) Participan *dealers* primarios. Plazo habitual de 1 a 14 días, ampliado a 28 .
- (3) Participan bancos comerciales. A 28 días.

Fuentes: *Federal Reserve of New York y Federal Reserve Board.*



## Rescate de bancos detiene escalada de percepciones que daban cuenta de un importante aumento en la probabilidad de una crisis sistémica

### Medidas de percepción de riesgo en los sectores hipotecario, bancario y corporativo



(1) CMBS = *Commercial mortgage-backed securities*. Índice con grado de inversión y en EE.UU.

(2) Índice compuesto CDX, con grado de inversión.

(3) Índice compuesto iTraxx, con grado de inversión.

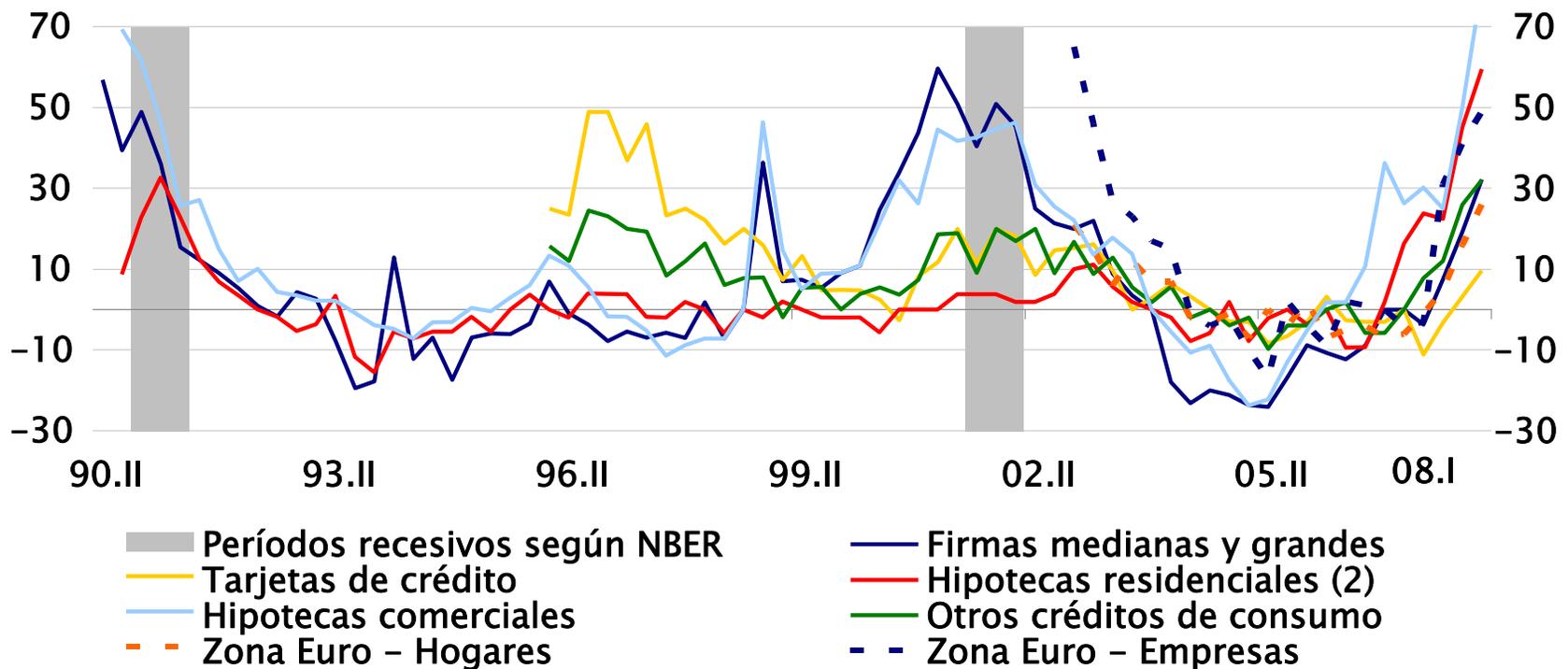
(4) CDS=Credit Default Swaps. CDS a 5 años de Goldman Sachs, JPMorgan, Citigroup, Lehman Brothers, Merrill Lynch, Bank of America, HSBC, Deutsche Bank, Santander y BBVA.

Fuente: *Bloomberg* y *JPMorgan*.



Banca internacional restringe condiciones crediticias por debilitamiento de sus balances y por perspectivas macroeconómicas más débiles a nivel global.

## Índice de cambio condiciones financieras de préstamos en EE.UU. y Zona Euro(1) (porcentaje)



(1) *Net tightening index*: Nº de bancos que indican condiciones de otorgamiento de crédito más estrictas, neto de los que indican condiciones más laxas, sobre el total. Universo: participantes de encuesta condiciones de crédito de la Fed.

(2) Estimado para hipotecas a partir de información por sectores, desde el 2º trimestre de 2007.

Fuentes: *Federal Reserve Board, NBER, European Central Bank y Euro Area Bank Lending Survey.*



## La principal amenaza macro-financiera es una reducción brusca en la oferta de crédito en el mundo desarrollado

- Bancos han emprendido acciones para recapitalizarse, pero los anuncios conocidos aún no logran compensar la totalidad de las pérdidas informadas (anuncios representan alrededor del 80% de las pérdidas).
- Además, no se puede descartar un deterioro crediticio adicional, principalmente en otras clases de activos.
- En este contexto, la probabilidad de una severa restricción de acceso al crédito internacional para la economía chilena es una amenaza relevante.



La segunda amenaza es una desaceleración económica global más pronunciada que la visualizada hasta ahora.

- Un deterioro adicional en las perspectivas de crecimiento global tendría un efecto adverso sobre nuestras exportaciones y por tanto sobre nuestra economía en general.
- Las empresas chilenas verían afectada la demanda por sus productos y por tanto, su capacidad de generar flujos y de servir compromisos financieros, lo que se traduciría en un aumento de la percepción de riesgo por parte de los acreedores.



## La tercera amenaza es un aumento importante en la tasa libre de riesgo en los mercados internacionales

- Alzas en precios de combustibles y alimentos generan nuevas presiones inflacionarias a nivel global.
- Las expectativas apuntan hacia un endurecimiento de las políticas monetarias, con particular intensidad en el mundo en desarrollo.
- Si los Bancos Centrales de los países desarrollados suben significativamente la tasa de política (tasa libre de riesgo), ello:
  - elevaría el costo de financiamiento y generaría una presión adicional sobre los balance de los bancos internacionales;
  - produciría una desaceleración de las actividad más pronunciada a nivel mundial.



### III. Mercados financieros locales



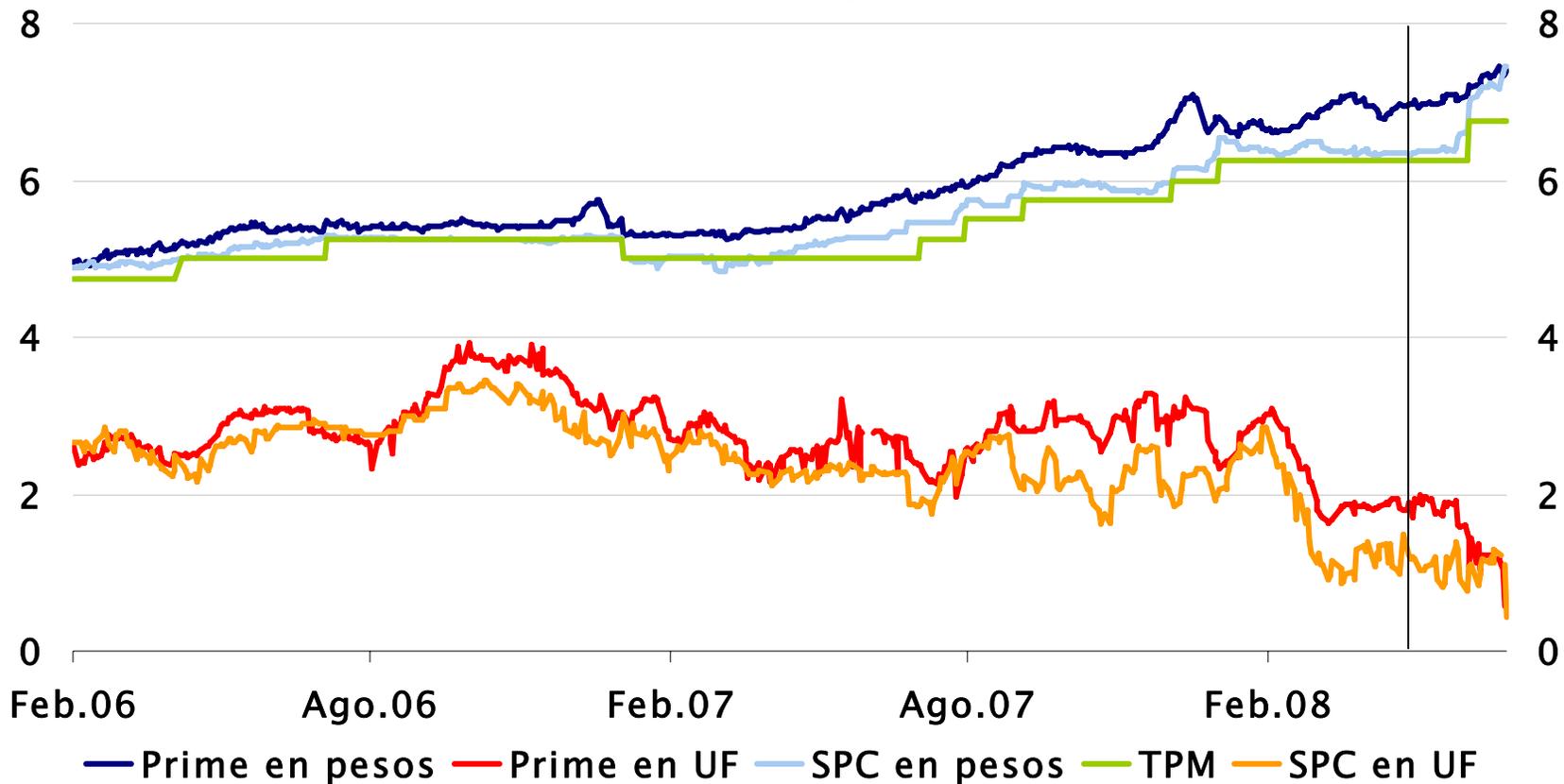
Desarrollos externos han tenido efectos en mercados internos, pero sus alcances han sido limitados.

- Los mercados monetarios y de renta fija se han movido principalmente por factores internos (aceleración de la inflación, ajustes en la TPM y desaceleración de la actividad).
- Los mercados cambiario y bursátil, en cambio, han seguido tendencias internacionales.



## Tasas de captación de la banca local reflejan principalmente ajustes en la TPM y premios por inflación

Tasas de captación *prime* y *swap* promedio cámara (SPC) (\*)  
(porcentaje)



(\*) Tasas en pesos a 90 días y tasas en UF a un año .

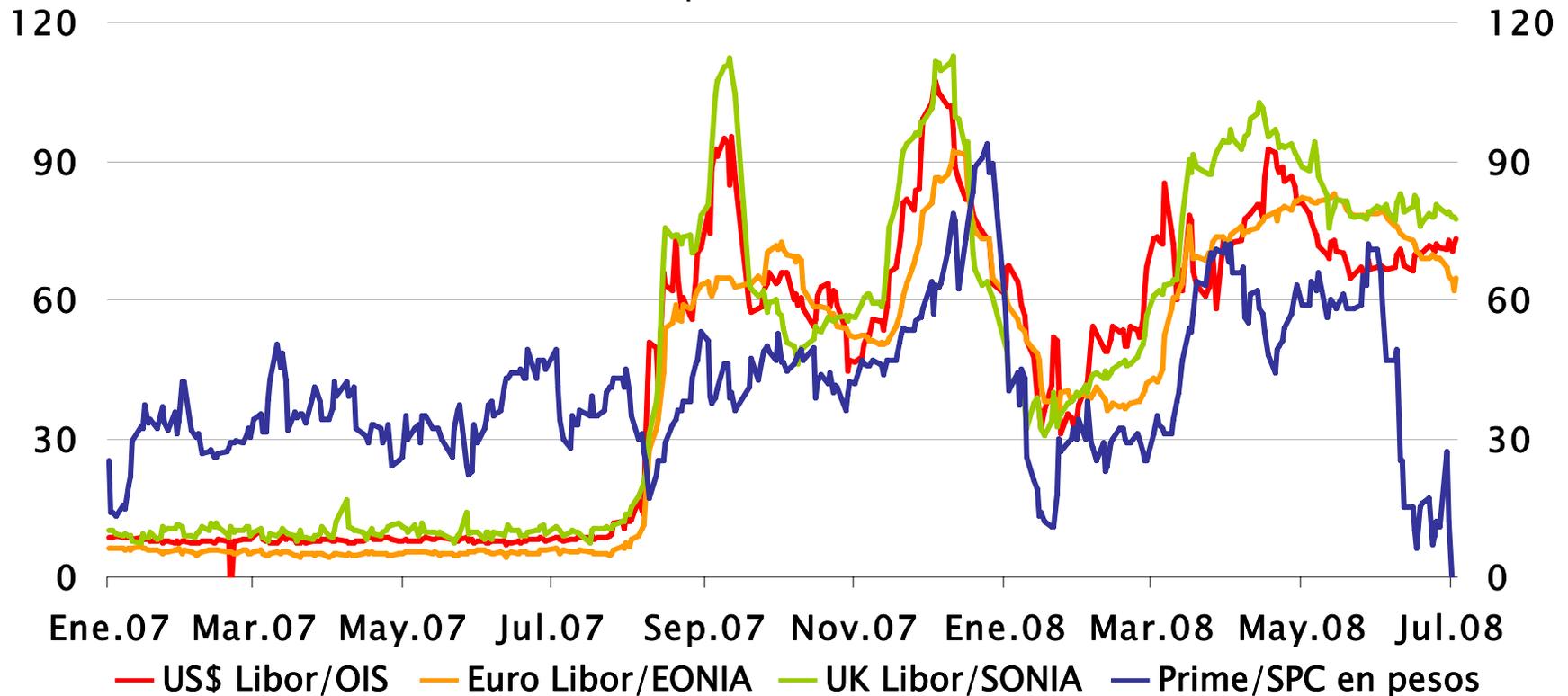
Fuente: Banco Central de Chile.



## Aumento de premio por liquidez en mundo desarrollado tiene impacto acotado a nivel local.

### *Spread* de tasas a 3 meses (1) (2)

(puntos base)



(1) Tasas Libor a 3 meses versus la tasa de *swap overnight* de la misma moneda a 3 meses.

(2) OIS: *US dollar Overnight Index Swap*. EONIA: *Euro Overnight Index Average*. SONIA: *Sterling Overnight Index Average*.

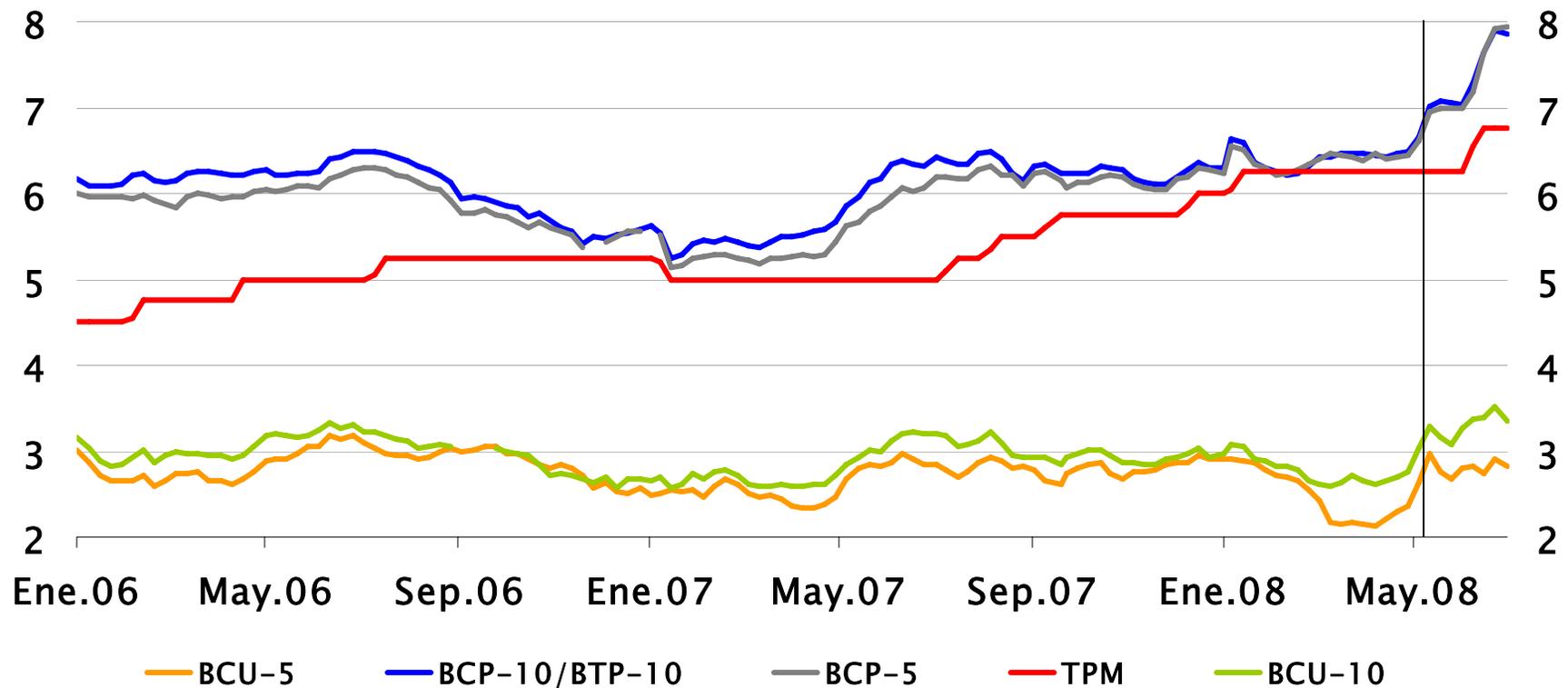
Fuentes: *Bloomberg* y Banco Central de Chile.



## Tasas renta fija afectadas principalmente por inflación y anuncio de emisión de deuda por parte del Banco Central.

### TPM y tasas de instrumentos estatales

(promedios semanales, porcentaje)

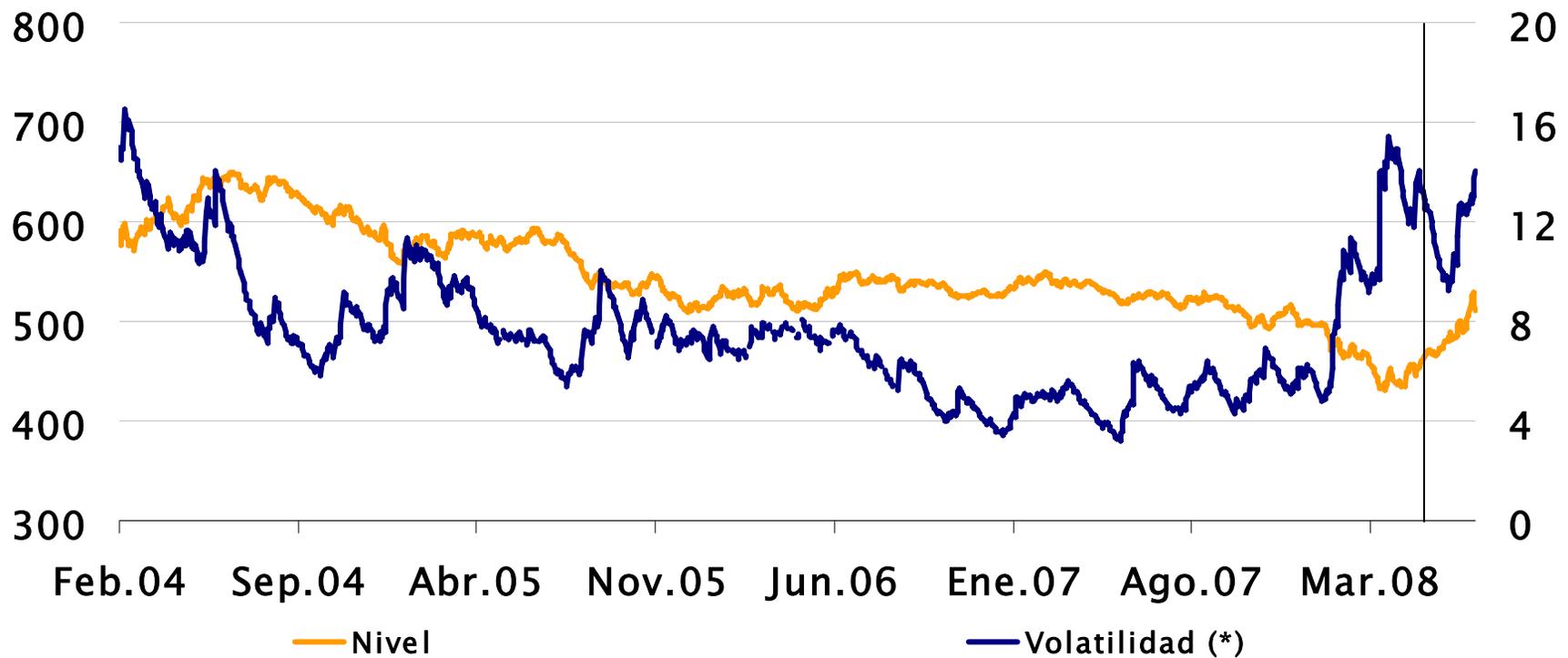


Fuente: Banco Central de Chile.



Tipo de cambio se ha depreciado respecto de niveles observados en marzo y vuelve a exhibir bastante volatilidad.

### Nivel y volatilidad diaria del tipo de cambio (pesos por dólar, porcentaje)

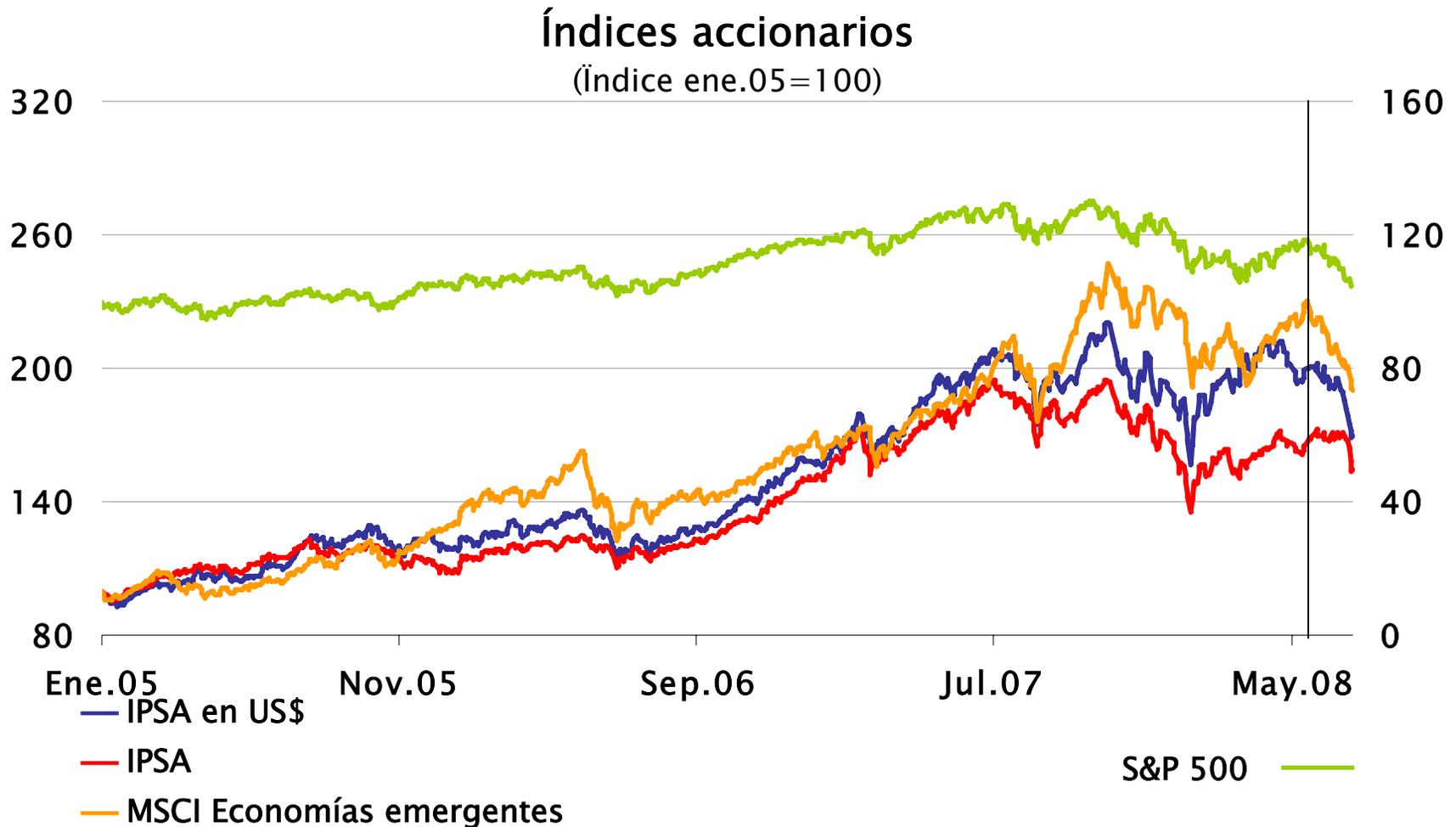


(\*) Calculada como una ventana móvil de la variación de los precios máximos y mínimos de cada día, ponderada exponencialmente por un factor de 0,94.

Fuentes: Elaborado a base de información de *Bloomberg* y Banco Central de Chile.



# Bolsa local sigue comportamiento generalizado a nivel mundial



Fuente: *Bloomberg*.

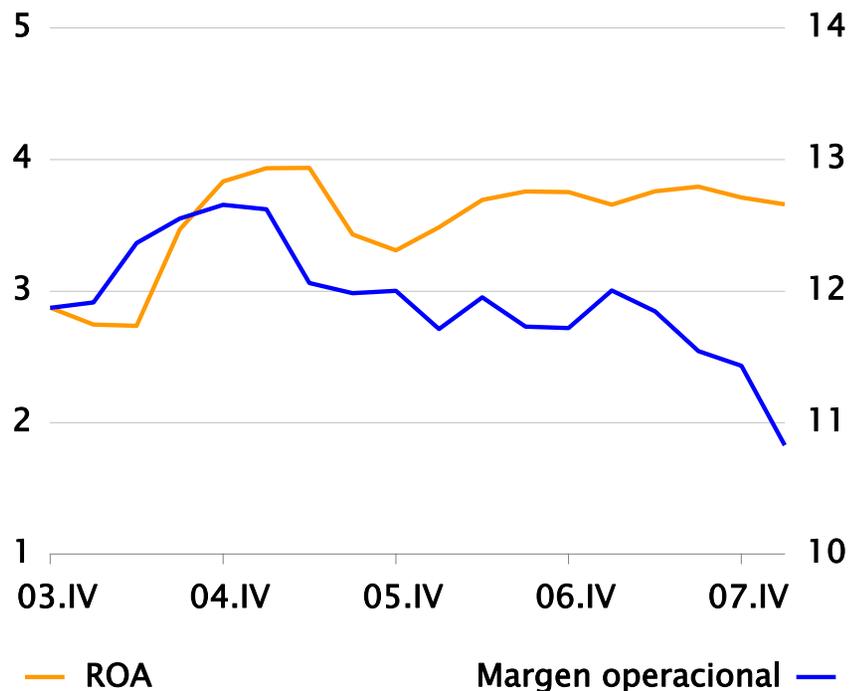


## IV. Usuarios de crédito

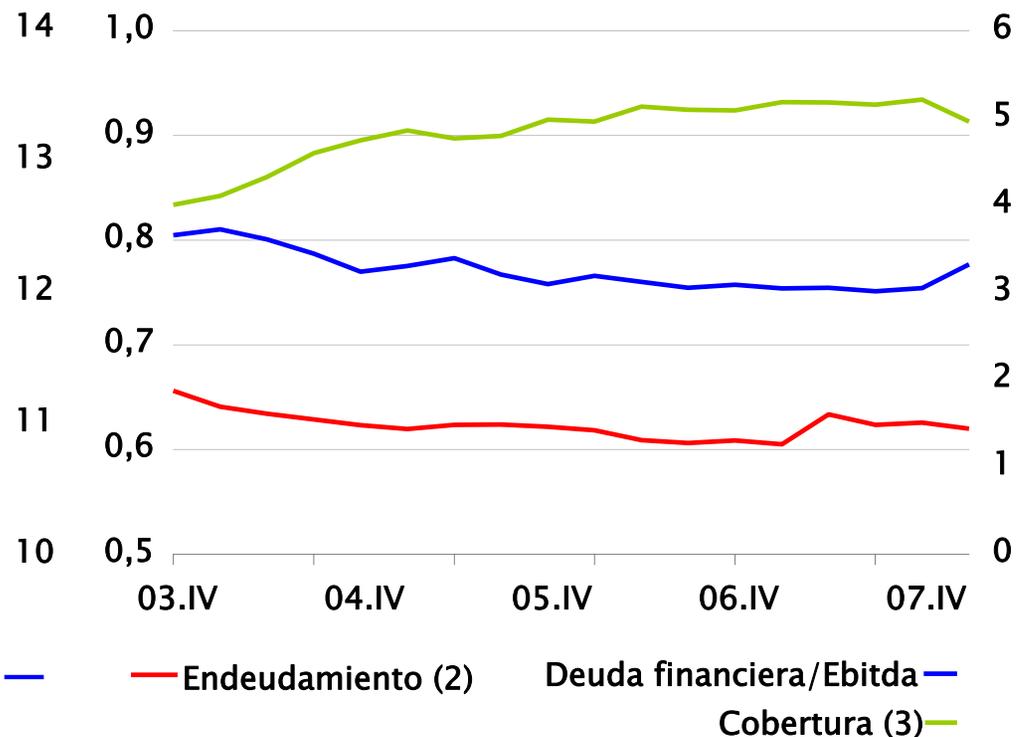


## Sector corporativo continúa exhibiendo una situación financiera saludable, pero se advierte un deterioro en sus márgenes operacionales

### Margen y rentabilidad (1) (promedios móviles, porcentaje)



### Capacidad de pago y endeudamiento (1) (veces)



- (1) Estados financieros consolidados. Excluye minería.  
(2) Deuda financiera/(Patrimonio+interés minoritario).  
(3) Cobertura de intereses, año móvil.

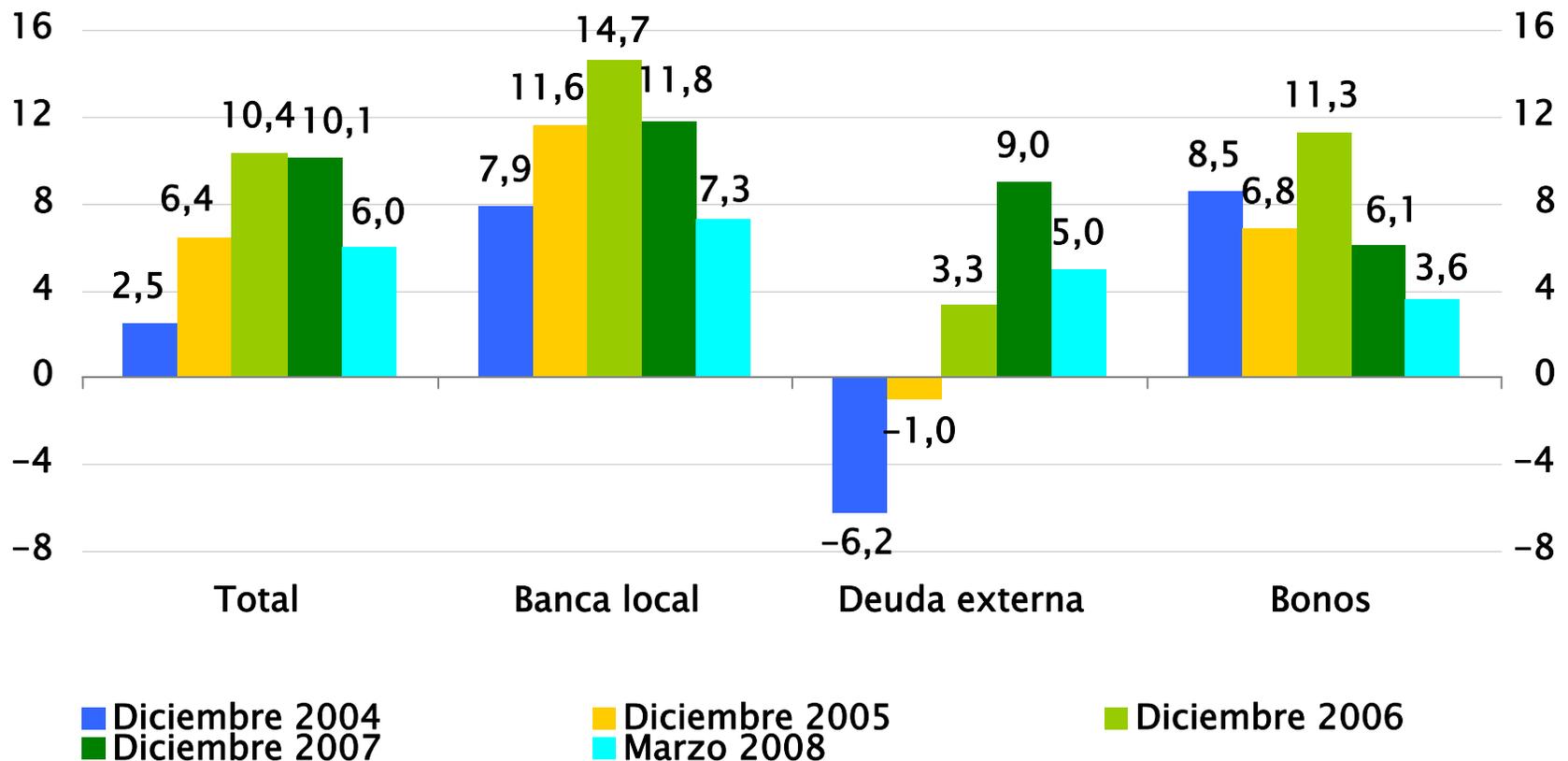
Fuente: Elaboración propia a base de información de la SVS.



Financiamiento hacia las empresas ha seguido creciendo, sin cambios significativos en cuanto a las fuentes. Cifras para este año sugieren cierta desaceleración. Acceso al financiamiento externo se mantiene abierto.

## Desglose de fuentes de financiamiento

(crecimiento real anual, porcentaje)

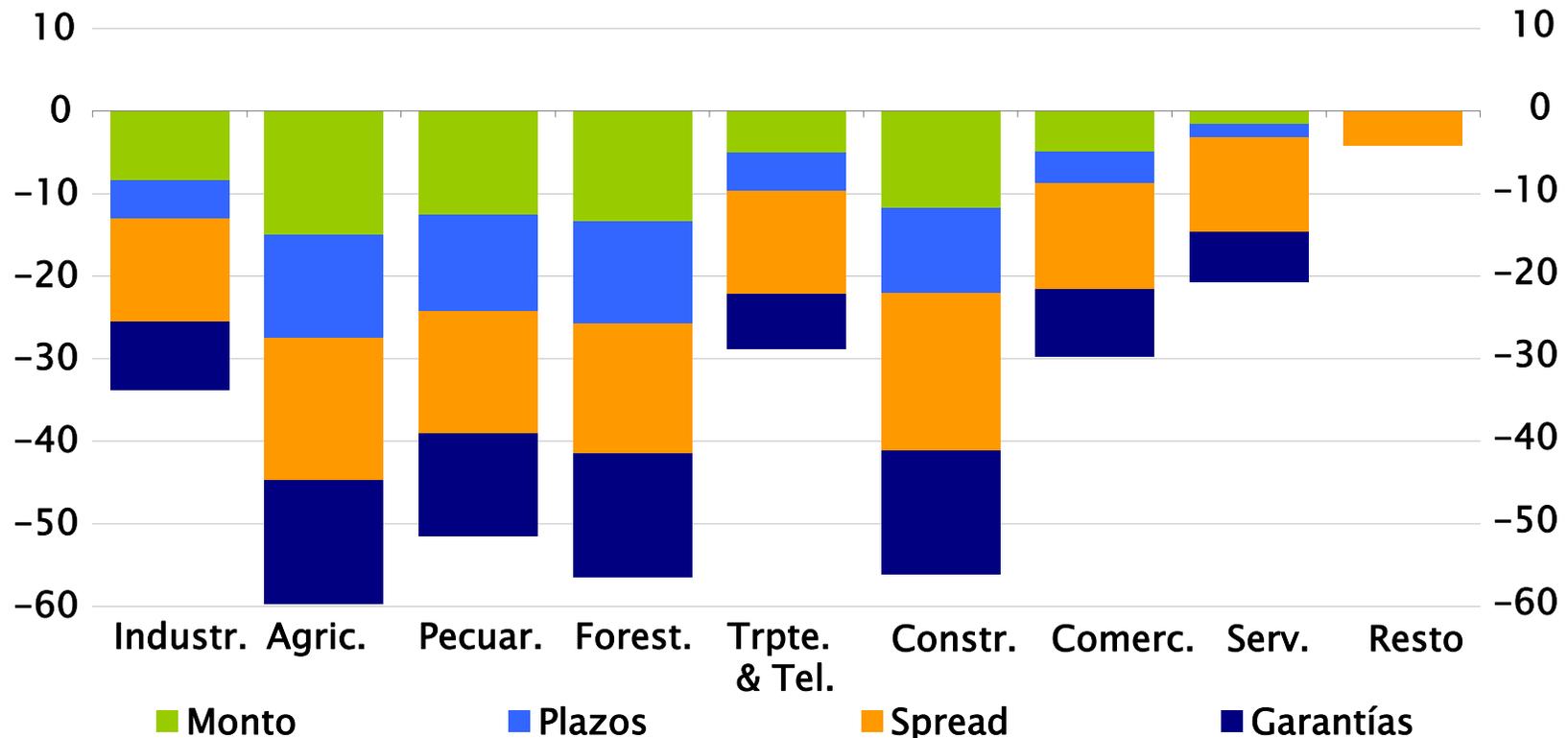


Fuentes: Elaboración propia a base de información de la SVS, SBIF, ACHEF y Banco Central de Chile.



Acceso al crédito bancario se ha tornado algo más restrictivo, según se desprende de encuesta sobre condiciones crediticias.

### Índice de cambio en las condiciones crediticias a empresas medianas(\*) (porcentaje)



(\*) Construido a partir de la Encuesta de Crédito Bancario trimestral del Banco Central de Chile de acuerdo a: (N° de bancos que reportan condiciones menos restrictivas - N° de bancos que reportan condiciones más restrictivas)

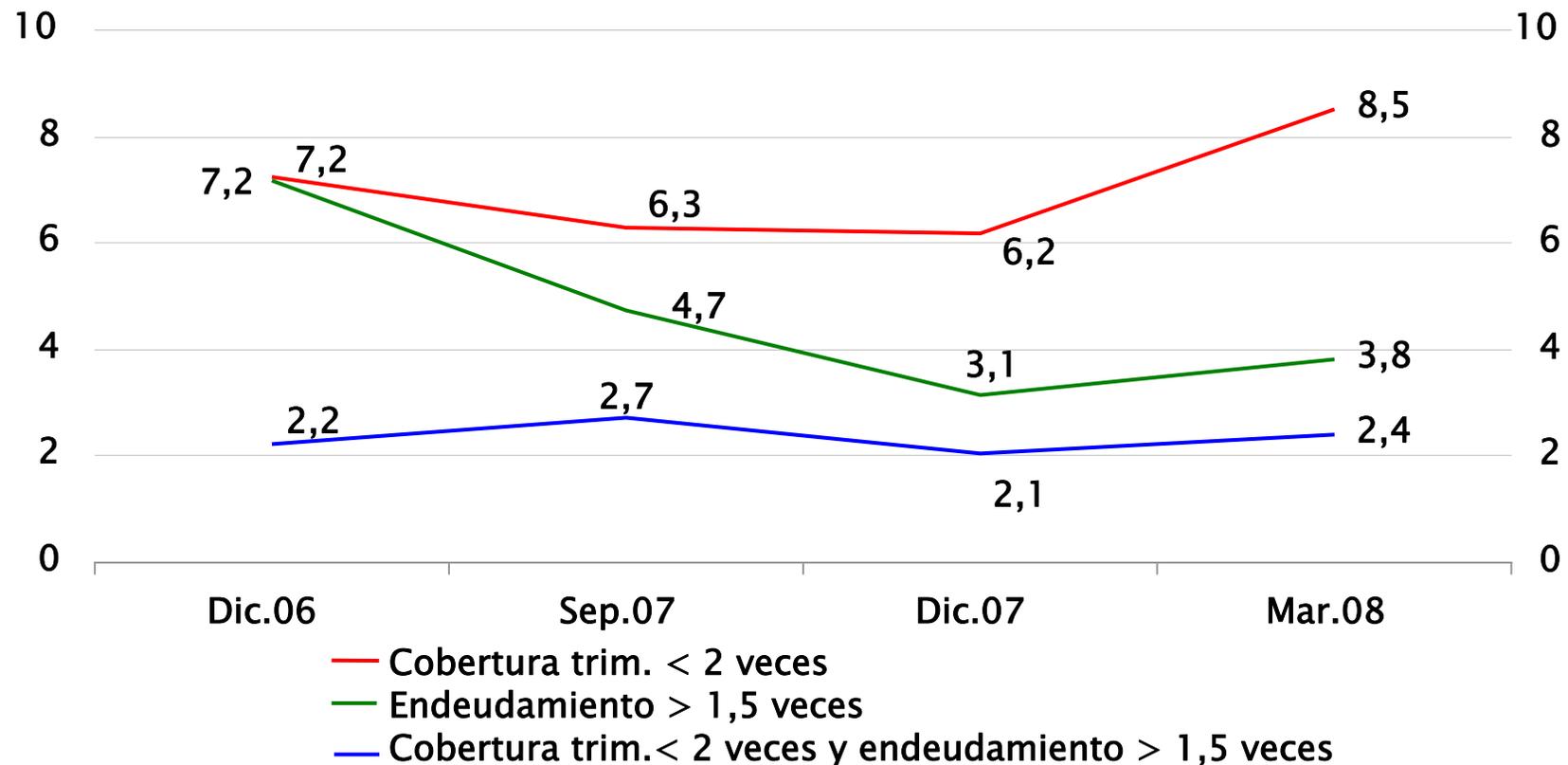
/ (Total de bancos)\*100.

Fuente: Banco Central de Chile.



Cifras del sector corporativo muestra que la deuda sujeta a mayor vulnerabilidad ha aumentado levemente. Por lo mismo, holguras para escenarios adversos han disminuido en el margen.

### Deuda financiera vulnerable (\*) (% de la deuda total)



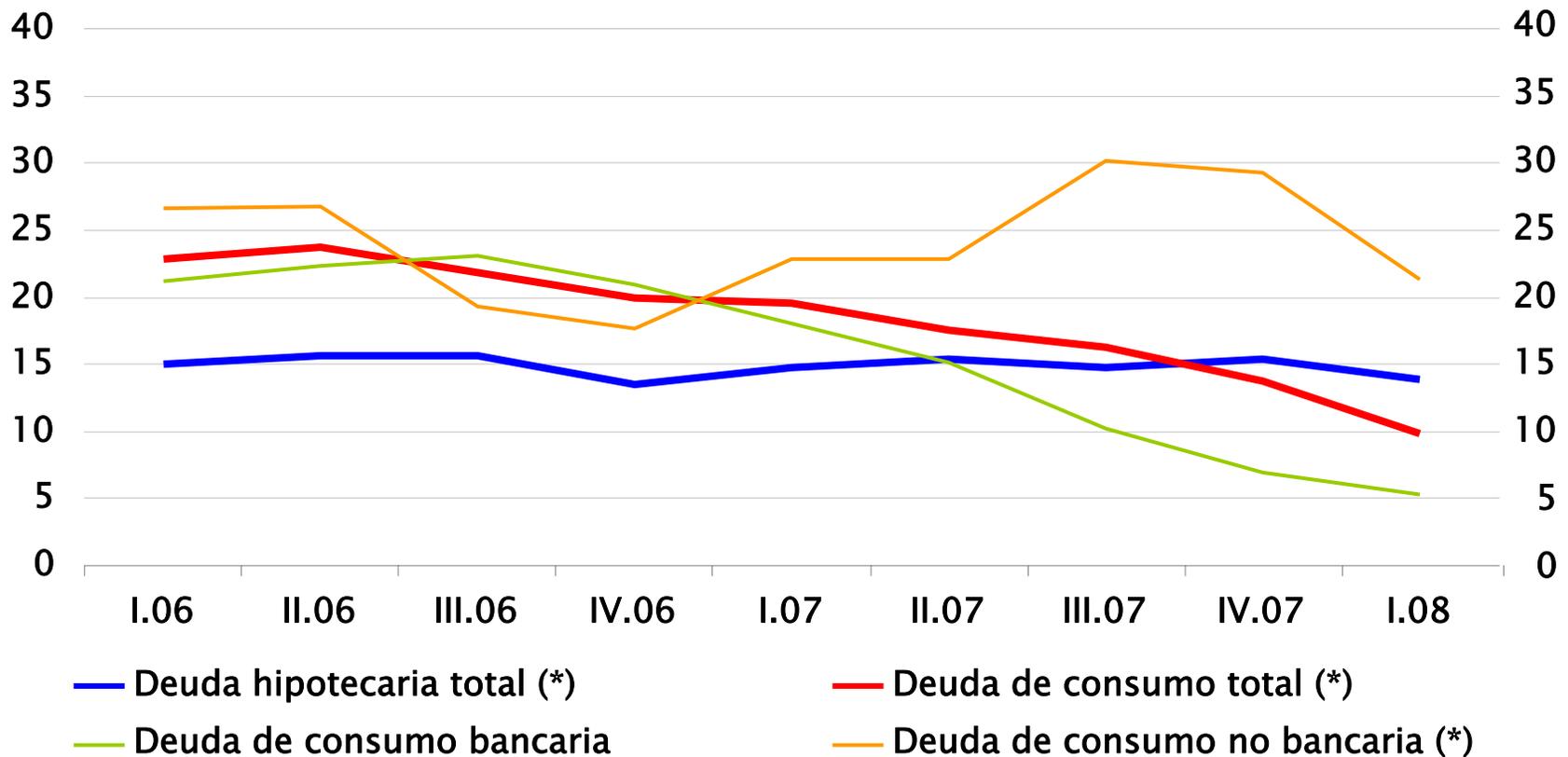
(\*) No incluye empresas estatales ni sociedades concesionarias.

Fuente: Elaboración propia a base de información de la SVS.



Deuda de los hogares continúa marcada por gradual desaceleración en sus tasas de expansión, especialmente en sus componentes de origen bancario.

### Deuda de los hogares (variación real anual, porcentaje)



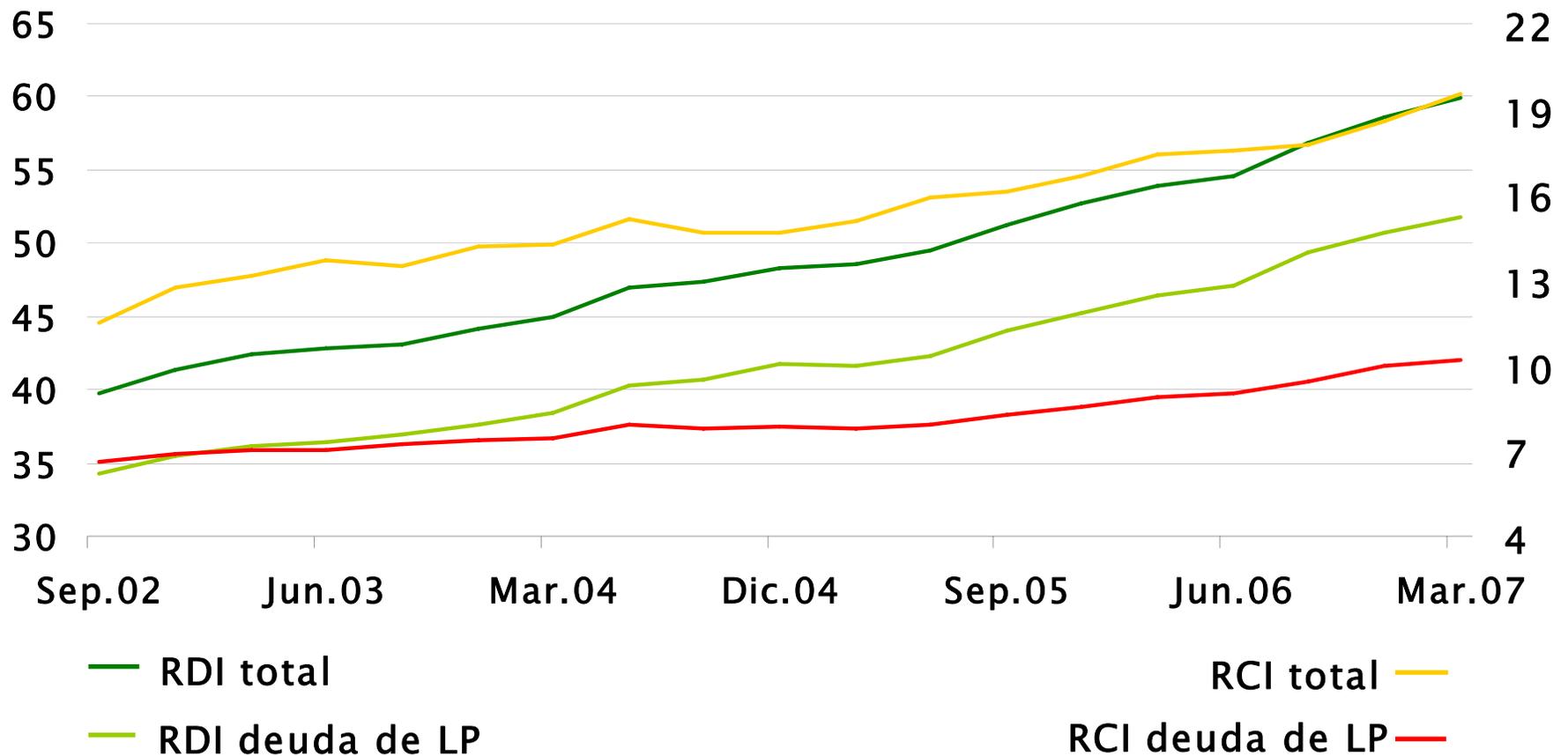
(\*) Datos del primer trimestre son provisorios.

Fuentes: SVS, SuSeSo y Elaboración propia a base de información de la SBIF.



## Carga financiera crece pero se mantiene dentro de rangos acotados, por debajo de lo observado en países desarrollados

### Endeudamiento (RDI) y carga financiera (RCI) (porcentaje del ingreso disponible)



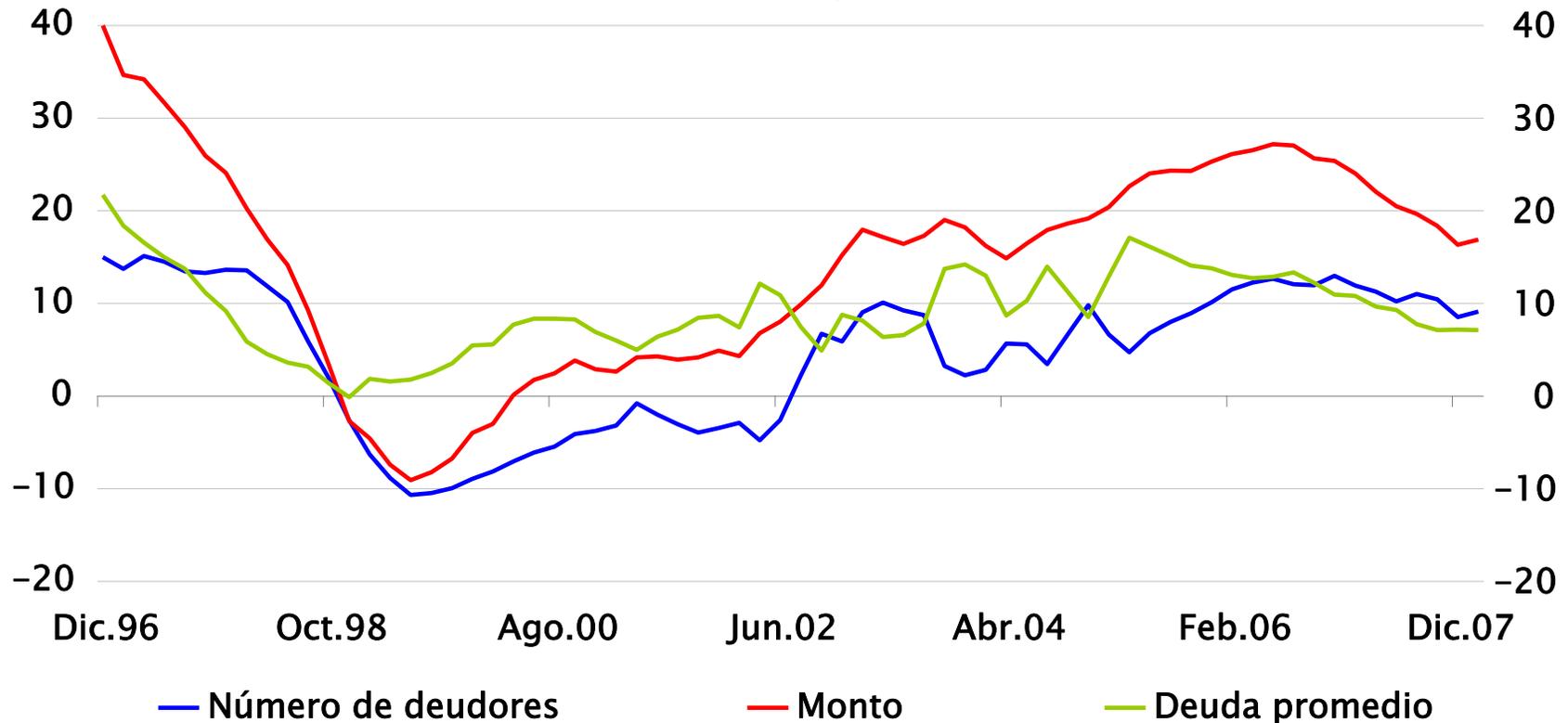
Fuentes: SBIF y Banco Central de Chile.



Como resultado de acciones comerciales, nuevos segmentos de la población obtienen acceso al crédito bancario. Ello se manifiesta en una disminución del monto promedio de los créditos de consumo otorgados por la banca.

## Deuda de consumo bancaria (\*)

(variación anual, porcentaje)



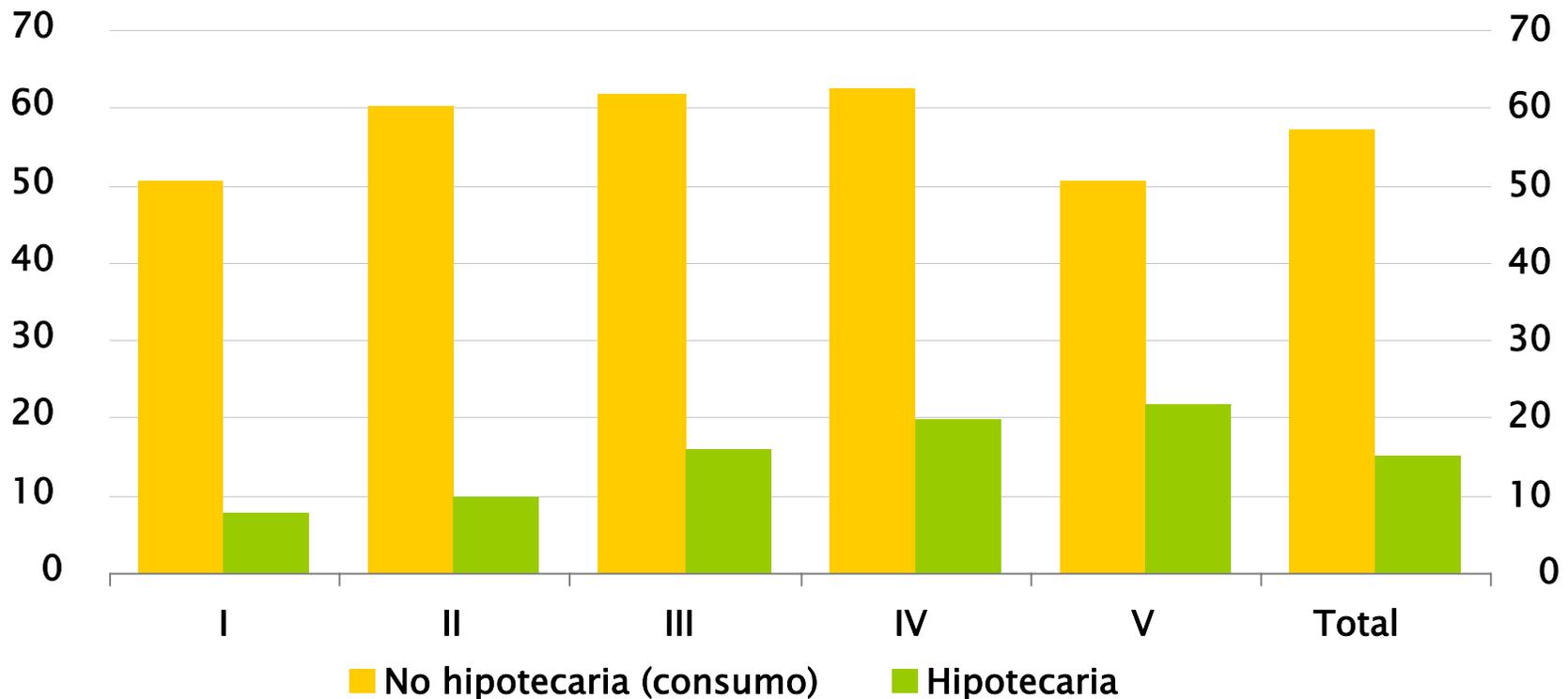
(\*) Monto y deuda promedio a precios corrientes.

Fuentes: Elaboración propia a base de información de la SBIF.



## Primera encuesta de hogares muestra logros y desafíos en materia de acceso al crédito.

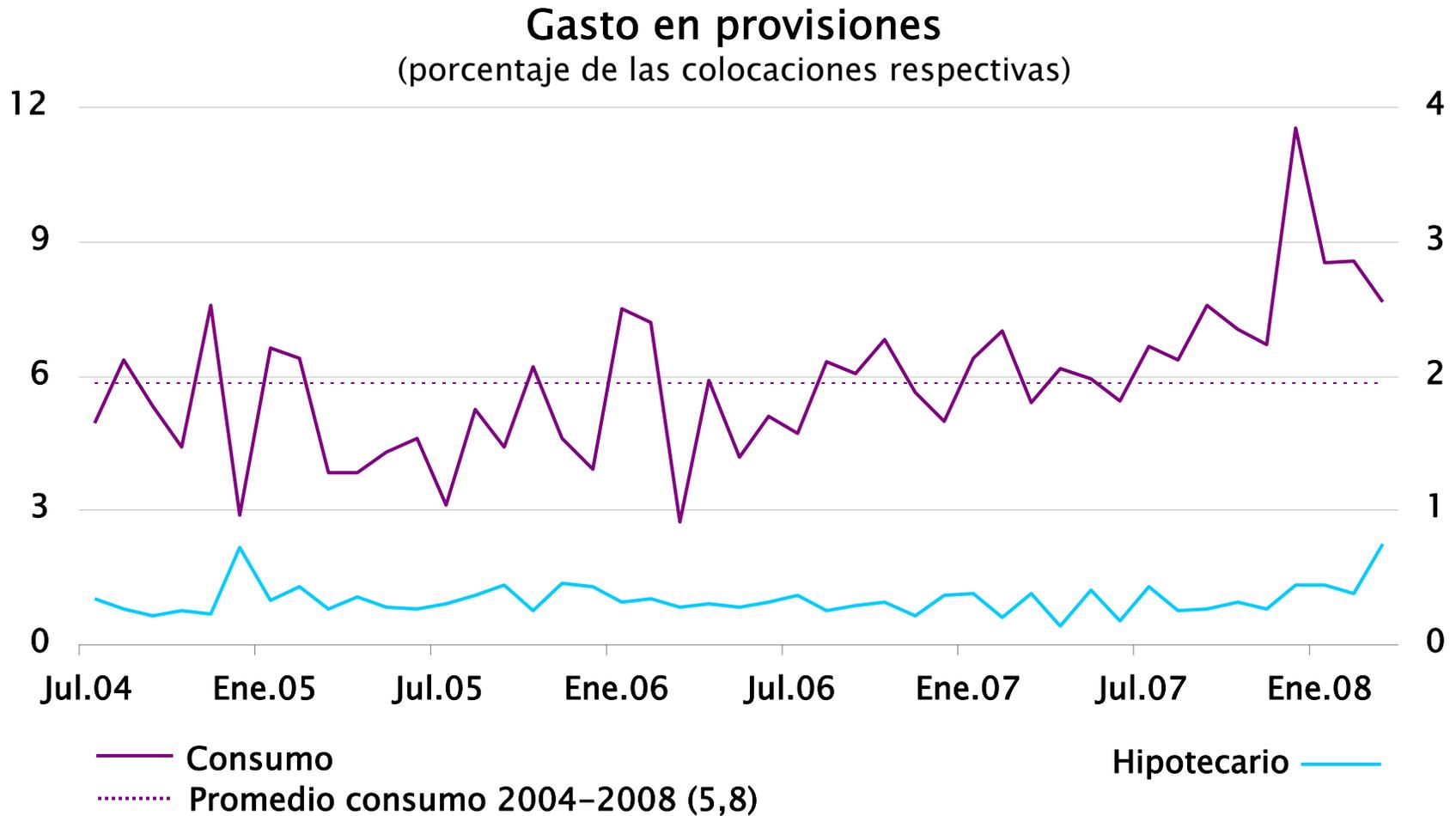
### Tenencia de deuda por parte de hogares (porcentaje de hogares)



Fuente: EFH 2007, Banco Central de Chile.



## Riesgos asociados a créditos para los hogares muestran gradual incremento.

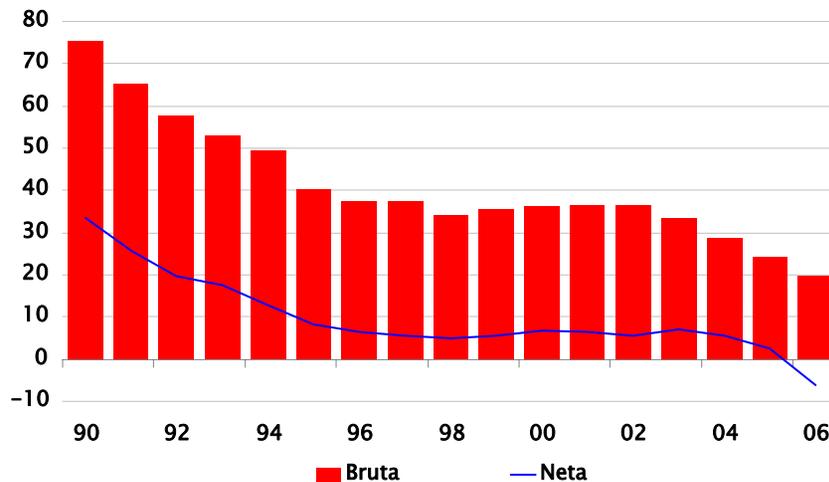


Fuente: Elaboración propia a base de información de la SBIF.

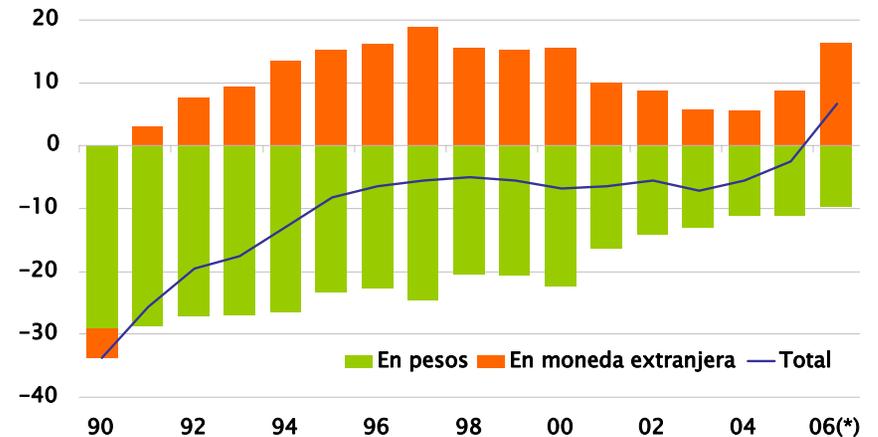


# La regla fiscal fortalece la posición financiera del Gobierno Consolidado

## Deuda pública consolidada (porcentaje del PIB)



## Posiciones netas del Gobierno Consolidado (\*) (porcentaje del PIB)

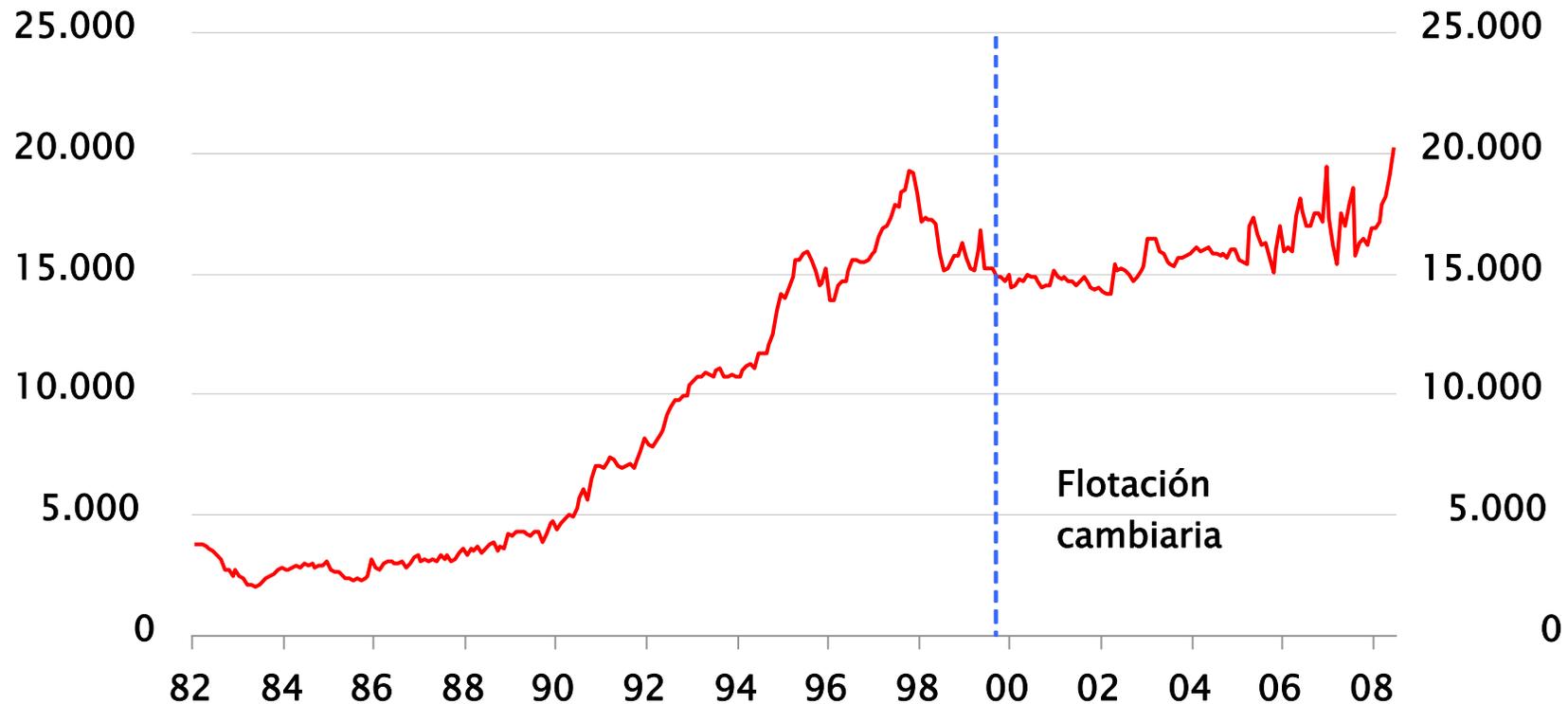


(\*) Un número positivo implica una posición activa neta; uno negativo representa una posición pasiva neta.  
Fuente: Banco Central de Chile, en base a información del Ministerio de Hacienda.



Turbulencias externas llevan al Banco Central a implementar plan de acumulación de reservas, las que pasarán del 9,8 a 13,3% del PIB. Costo estimado (10 años) equivale al 0,7% del PIB.

### Reservas internacionales en Chile (millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Chile.

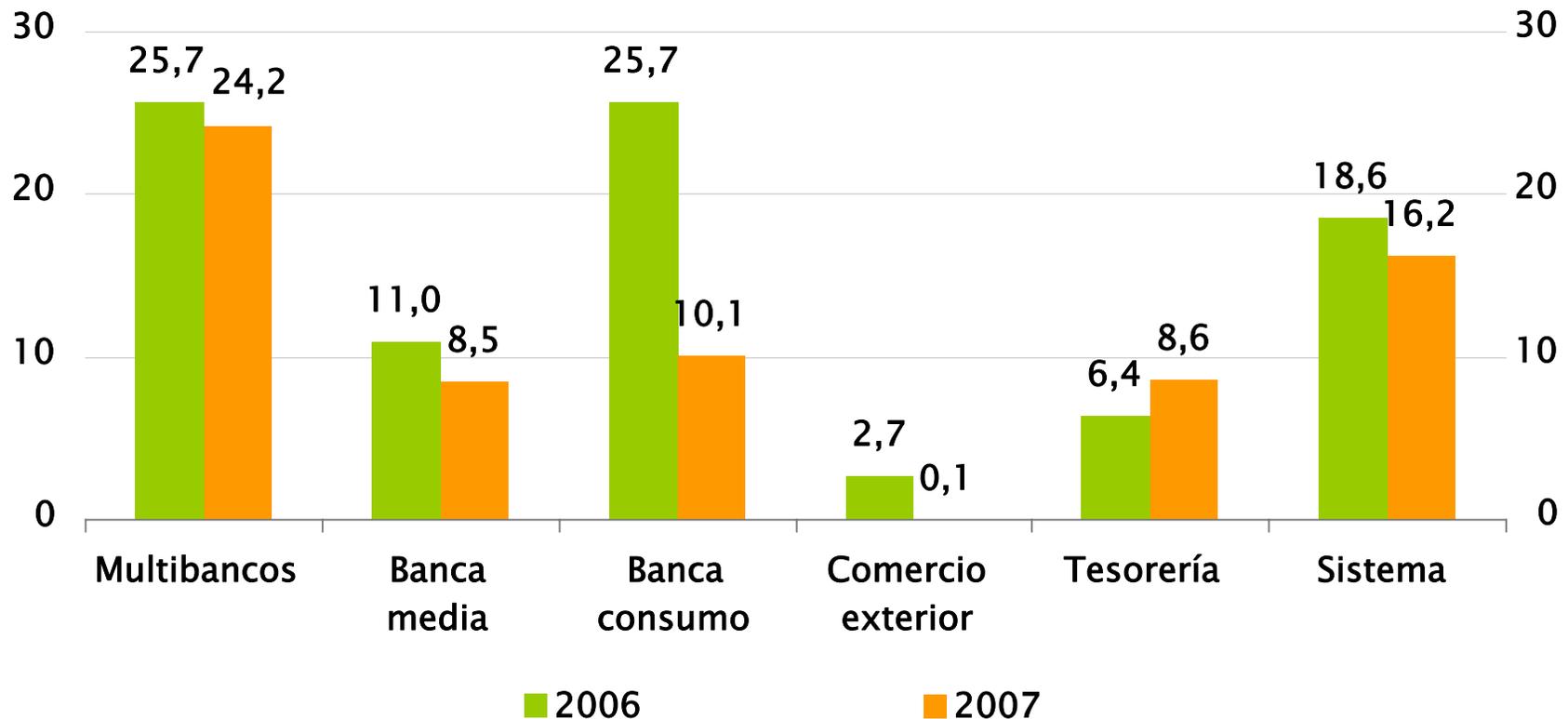


## V. Evaluación de riesgos sistémicos: banca



Posición financiera de la banca se mantiene sólida, lo que se refleja en primer lugar en sus índices de rentabilidad. Estos se han ajustado levemente pero siguen siendo muy robustos.

### Distribución de la rentabilidad del capital por grupo de bancos (porcentaje del capital básico)



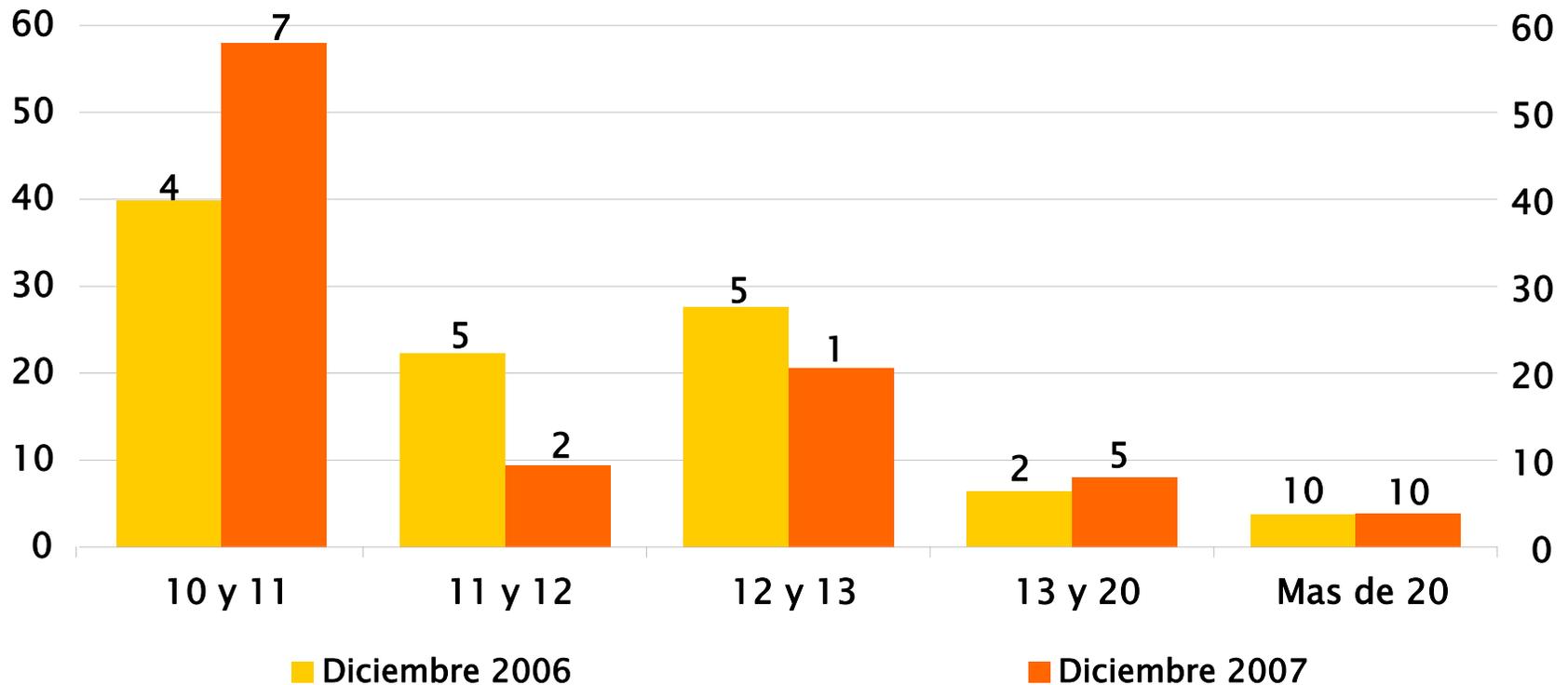
Fuente: Elaboración propia a base de información de la SBIF.



Solidez se refleja también en sus índices de capitalización, que siguen siendo muy satisfactorios, si bien holguras del pasado han disminuido como resultado de expansión de la actividad.

### Distribución del índice de adecuación de capital

(porcentaje de los activos ponderados por riesgo, número de bancos)



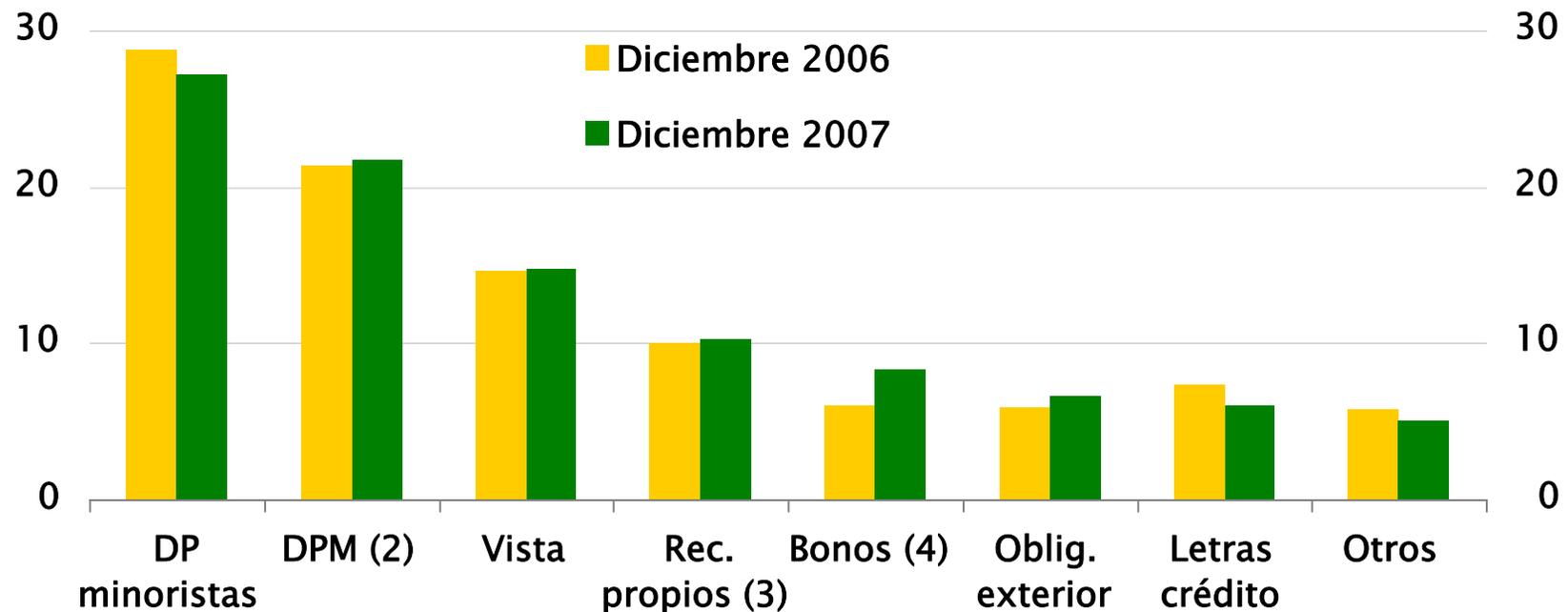
Fuente: Elaboración propia a base de información de la SBIF.



Financiamiento se mantiene estable y se ajusta a nuevas condiciones. No obstante las turbulencias, el acceso al crédito externo permanece perfectamente abierto. Financiamiento proveniente de las FP mantiene importancia relativa (12%).

## Fuentes de financiamiento bancario

(porcentaje del total de pasivos)



(1) Total de pasivos netos de obligaciones contingentes y valor razonable de instrumentos derivados.

(2) Depósitos a plazo mayoristas, incluye fondos mutuos y de pensiones.

(3) Incluye capital básico, provisiones, valor razonable neto de instrumentos derivados y utilidades.

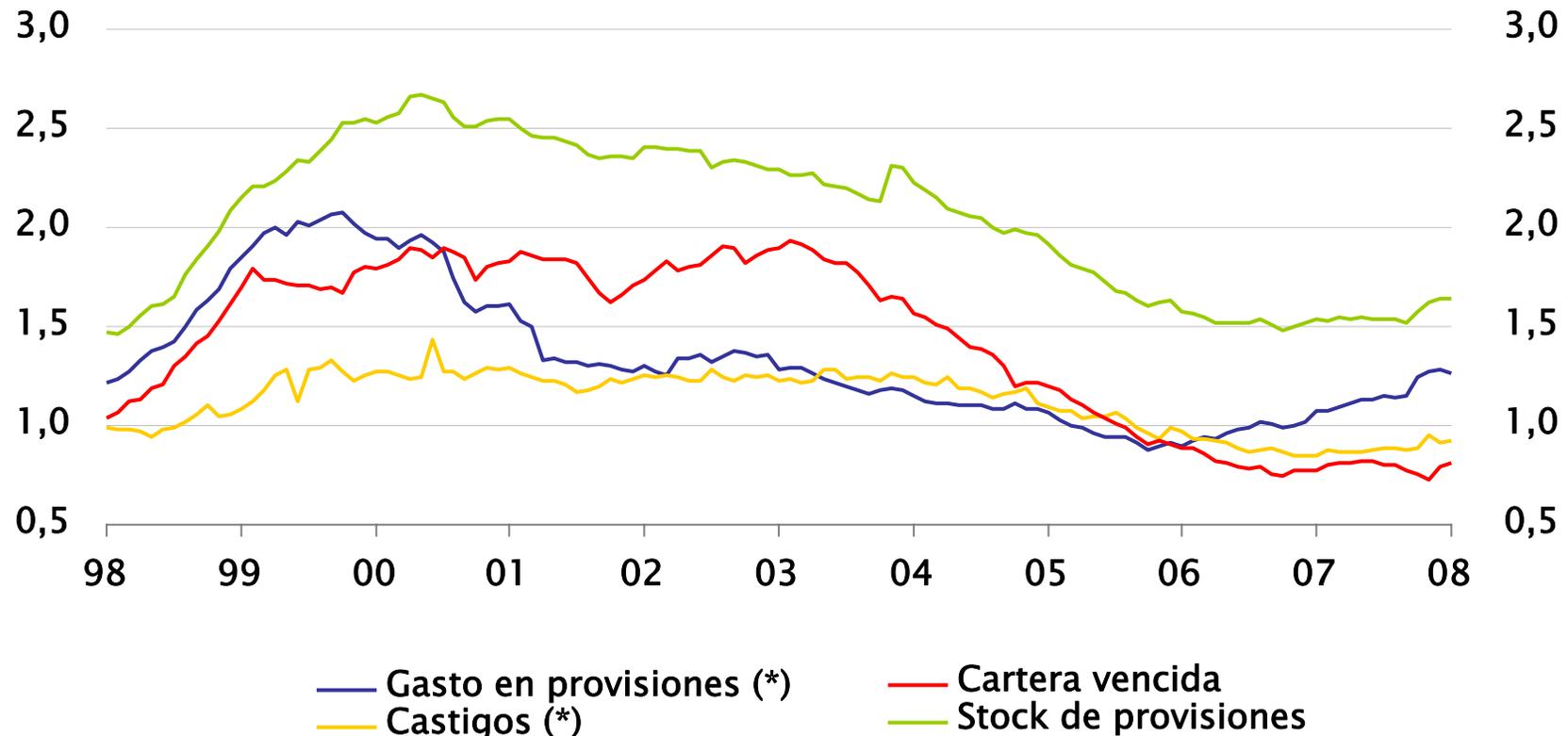
(4) Incluye bonos seniors y subordinados.

Fuente: Elaboración propia a base de información de la SBIF.



Exposición al riesgo de crédito se mantiene acotada, pero muestra tendencia al alza. Exposición al riesgo de mercado, en cambio, ha disminuido en el último tiempo.

### Indicadores de riesgo de crédito (porcentaje de las colocaciones totales)



(\*) Años móviles terminados en cada mes.

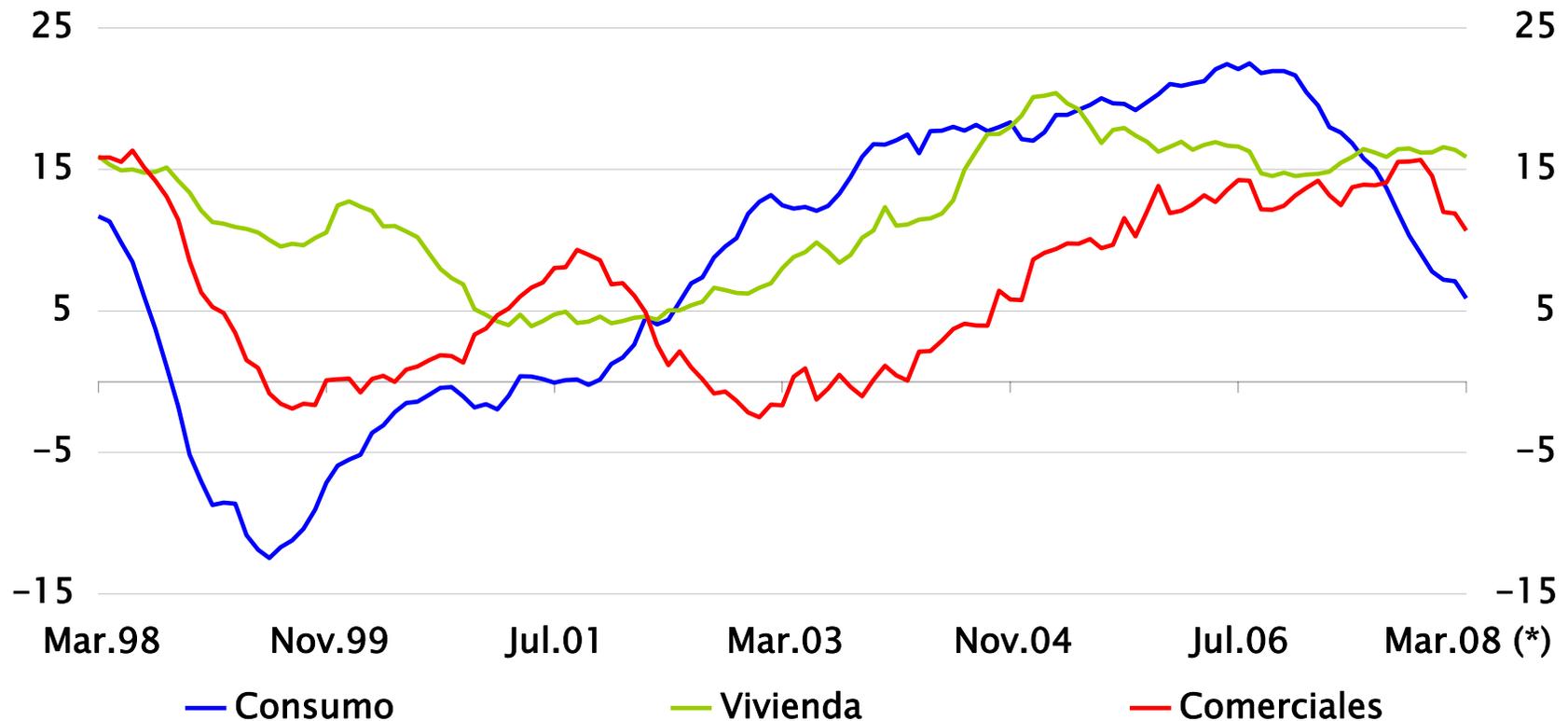
Fuente: Elaboración propia a base de información de la SBIF.



## En un entorno económico menos favorable, el crédito bancario muestra menor dinamismo

### Crecimiento de las colocaciones

(variación real anual, porcentaje)



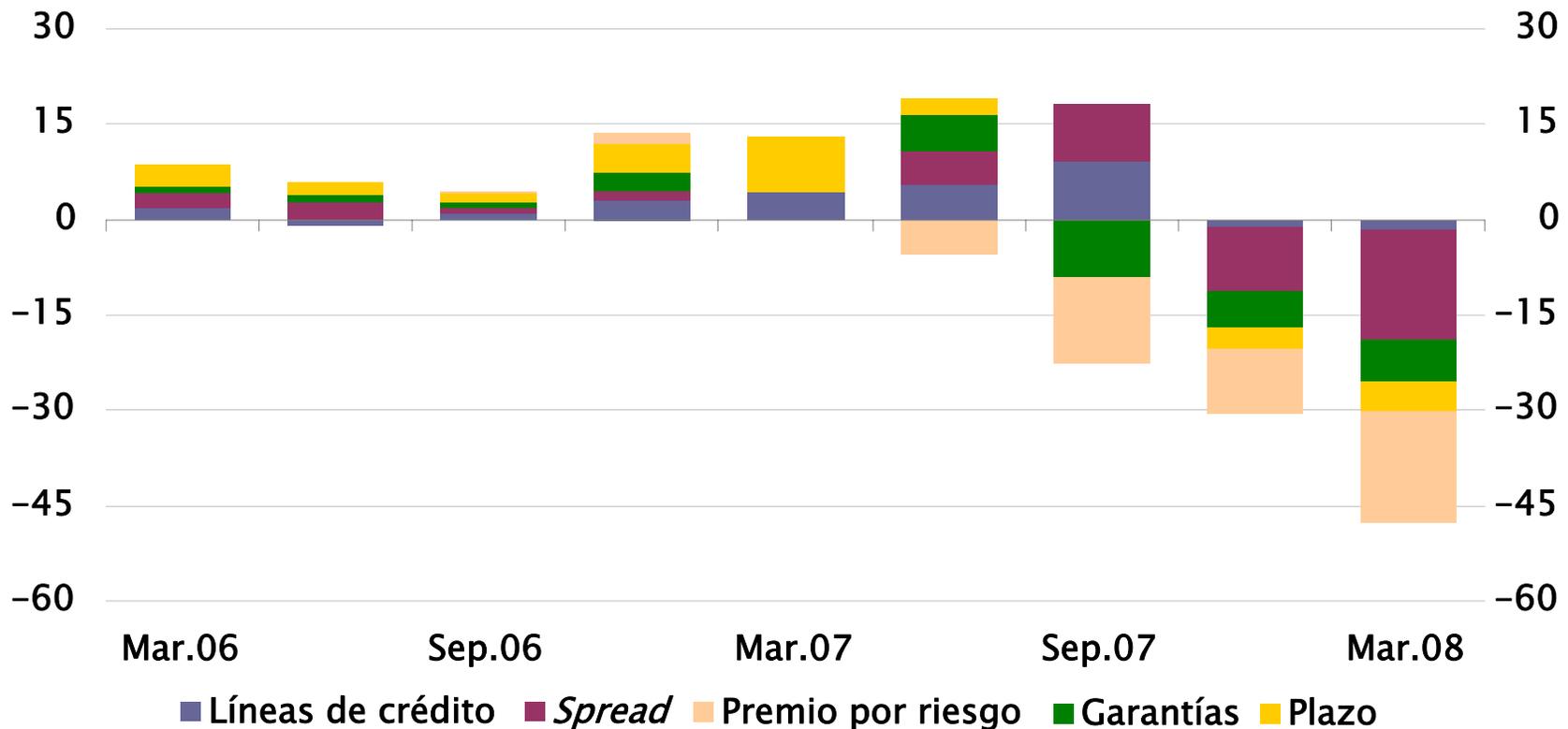
(\*) Cifras provisionarias.

Fuente: Elaboración propia a base de información de la SBIF.



En estas circunstancias, bancos reportan condiciones crediticias más restrictivas que en el pasado.

### Índice de cambio en las condiciones de crédito a grandes empresas (\*) (índice)



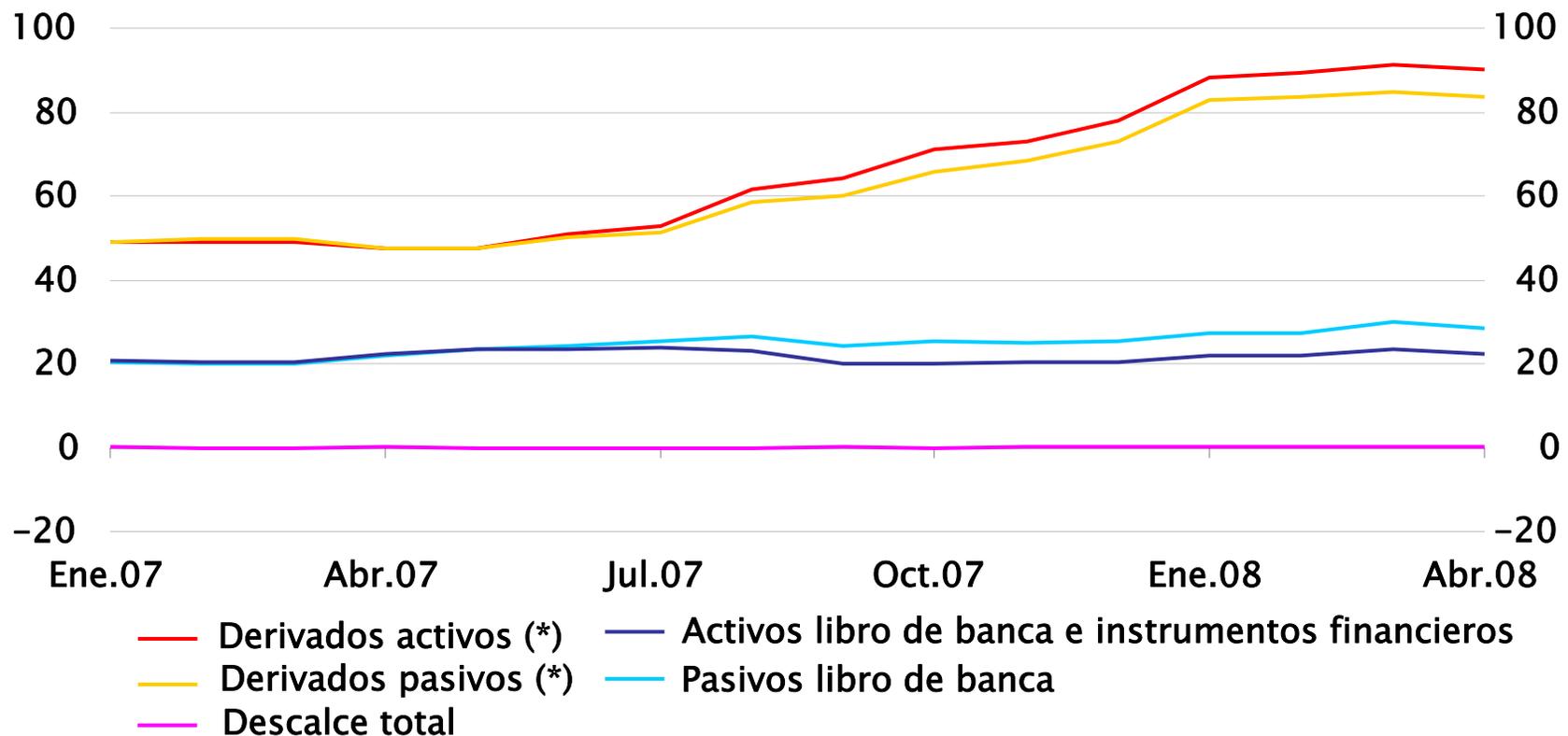
(\*) Las barras indican el  $(N^{\circ} \text{ de bancos que reportan condiciones menos restrictivas} - N^{\circ} \text{ de bancos que reportan condiciones más restrictivas}) / (\text{Total de bancos}) * 100$ .

Fuente: Banco Central de Chile.



## Aumenta la demanda por coberturas cambiarias, principalmente por parte de los FP. Bancos calzan posiciones recurriendo al financiamiento externo

### Balance en moneda extranjera de la banca (miles de millones de dólares)



(\*) Incluye valor nominal de *forwards* y *swaps* en moneda extranjera.

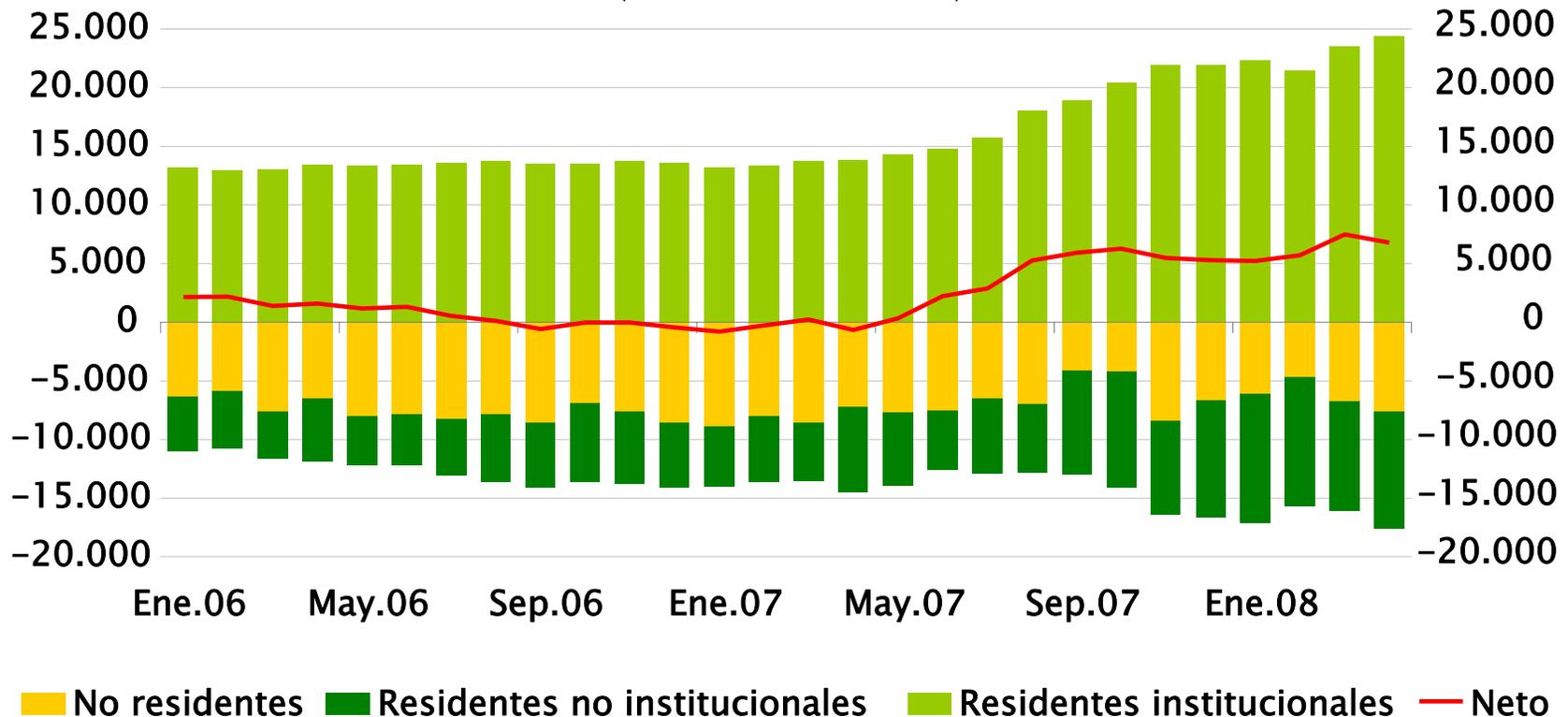
Fuente: Elaboración propia a base de información de la SBIF.



## Aumenta en general la participación de residentes como contraparte en operaciones *forward* de bancos

### Posición neta en derivados de la banca local (\*)

(millones de dólares)



(\*) Corresponde a las posiciones netas según grupo de agentes, excluyendo las operaciones interbancarias.

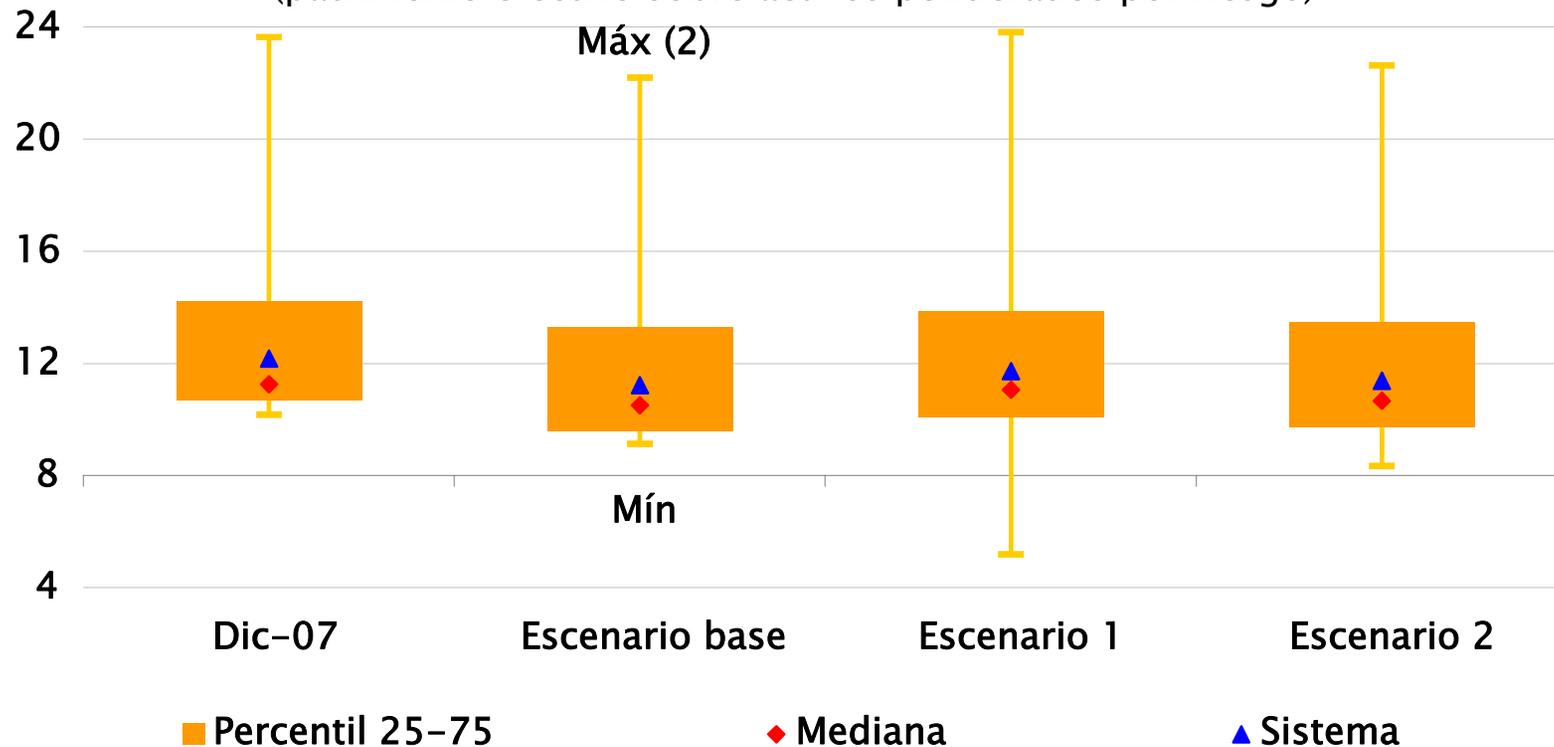
Fuente: Banco Central de Chile.



## Pruebas de tensión sugieren que sistema bancario es capaz de enfrentar escenarios adversos

### Impacto de distintos escenarios de riesgo sobre el índice de adecuación de capital (1)

(patrimonio efectivo sobre activos ponderados por riesgo)



(1) Las cifras están ponderadas por el capital básico de cada institución a diciembre de 2007.

(2) Los máximos corresponden al percentil 90.

Fuente: Elaboración propia en base a información SBIF.

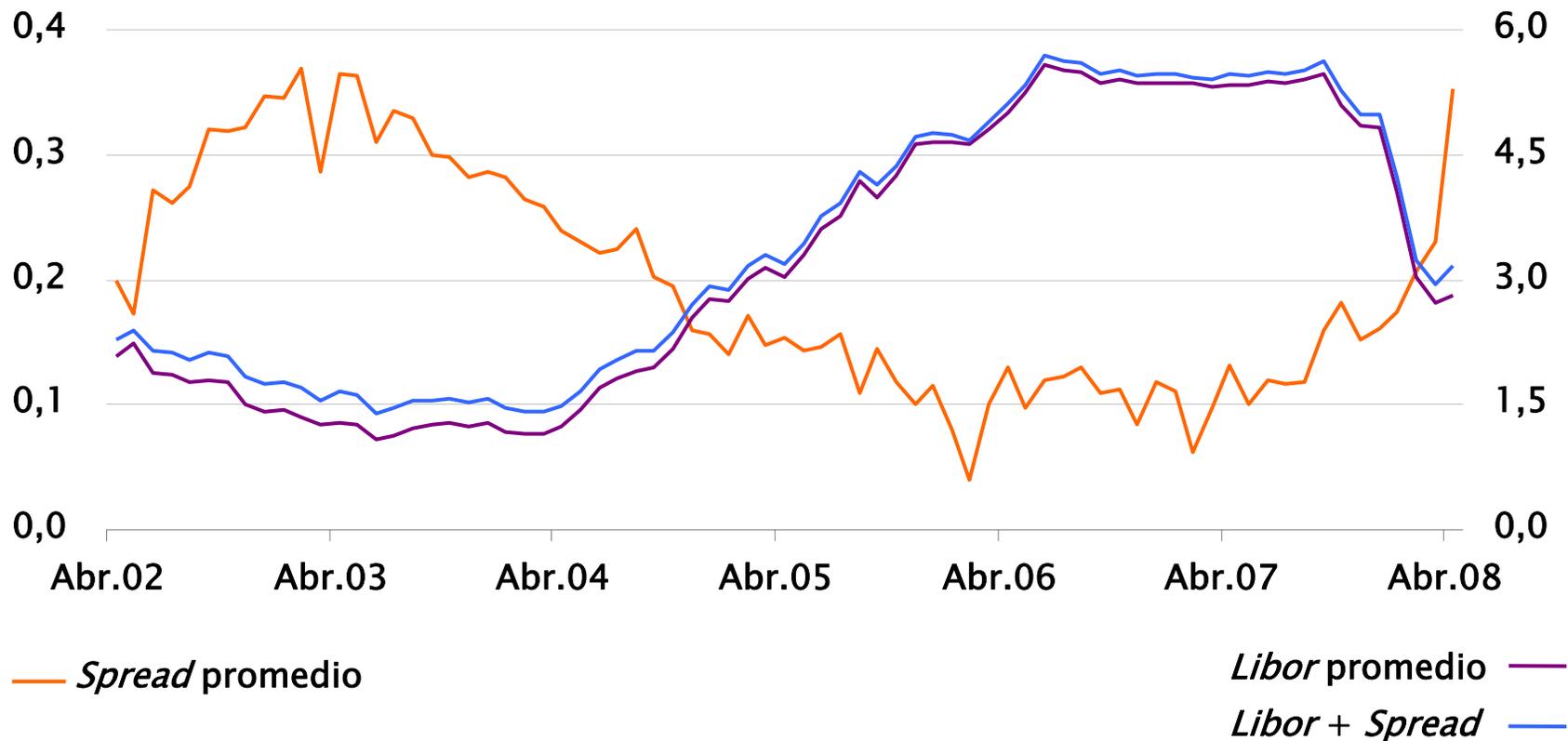


## V. Evaluación de riesgos sistémicos: financiamiento externo



Acceso al financiamiento externo se mantiene abierto para bancos y empresas. Aumento de *spread* más que compensado con caída de tasa de referencia (*libor*).

### Costo de la deuda externa bancaria (puntos porcentuales)

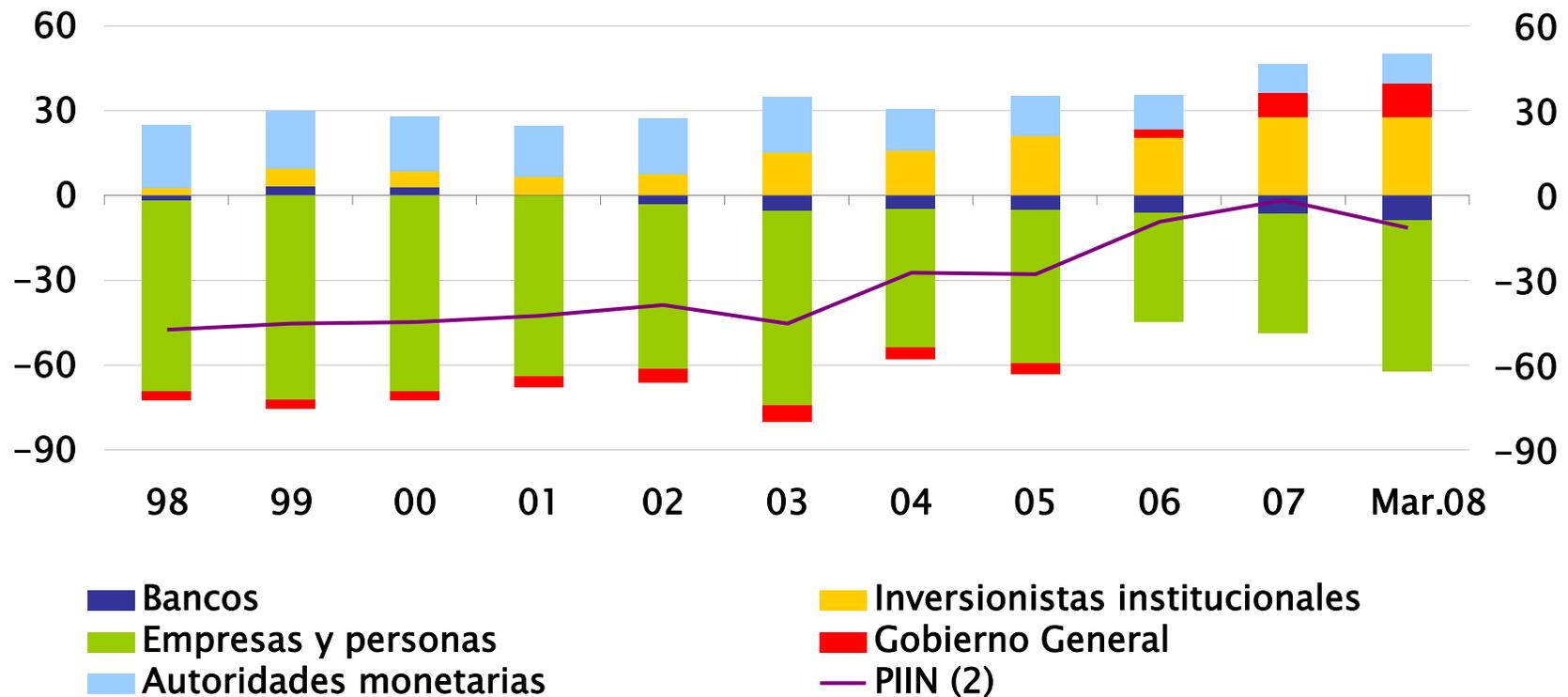


Fuente: Banco Central de Chile.



## Posición de inversión internacional se mantiene sólida, pero sufre ajuste por revaloración de pasivos (inversión extranjera).

### Posición de inversión internacional neta por sector institucional (porcentaje del PIB) (1)



(1) PIB a tipo de cambio real constante (índice dic.05=100).

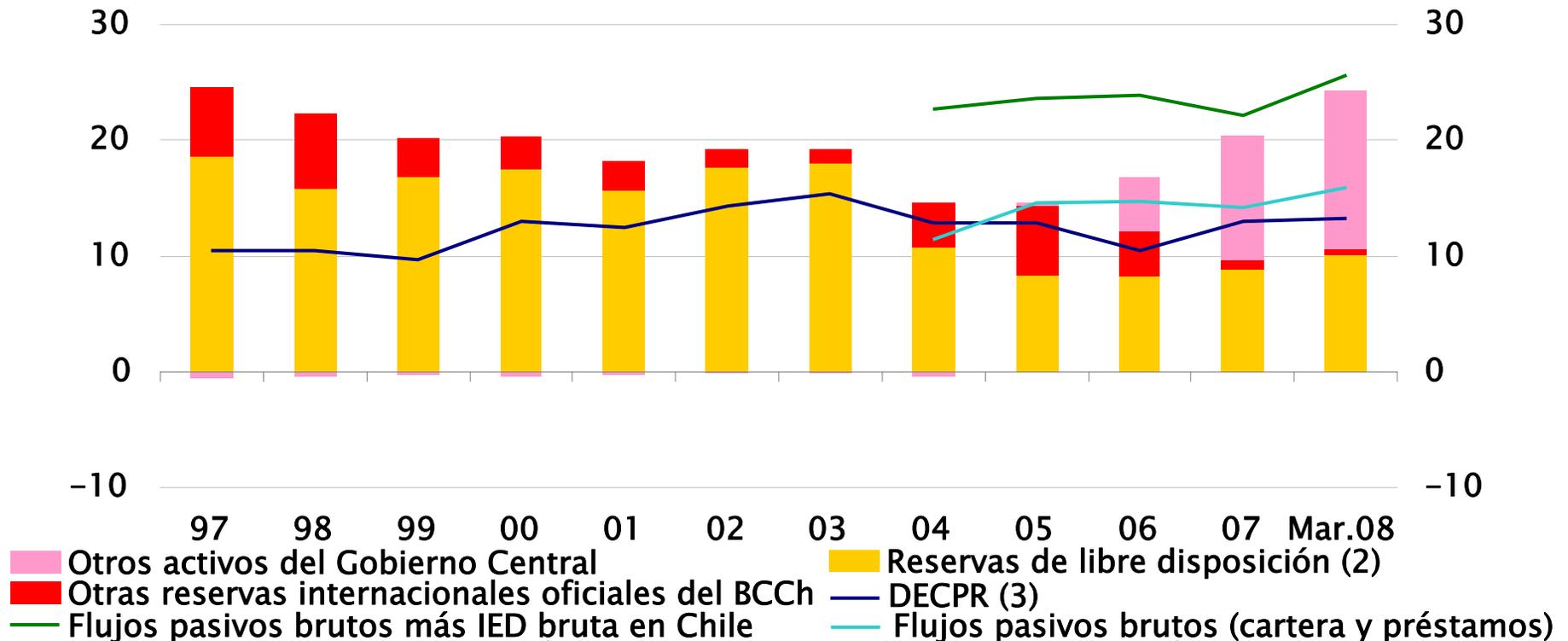
(2) Posición de inversión internacional neta.

Fuente: Banco Central de Chile.



Indicadores de liquidez internacional muestran debilitamiento.  
DECPR aumenta y supera las reservas de liquidez del BCCh.  
Acumulación de reservas contribuirá a fortalecer estos indicadores.

## Disponibilidad de liquidez financiera externa neta (porcentaje del PIB) (1)



(1) PIB a tipo de cambio real constante (índice dic.05=100). Liquidez externa incluye préstamos de corto plazo, moneda y depósitos.

(2) Reservas oficiales menos vencimientos de corto plazo en moneda extranjera (BCX, BCD, *swaps*)

(3) Deuda externa de corto plazo residual.

Fuente: Banco Central de Chile.



## VI. Reflexiones finales



# Reflexiones finales

- La crisis financiera, aún en desarrollo, aportará importantes lecciones para las autoridades y los partícipes privados. Aún no es posible extraer conclusiones definitivas, pero varios temas están planteados:
  - ¿Cuál es el rol de los bancos centrales en materia de estabilidad financiera y cuál es su relación con el objetivo de la estabilidad de precios?
  - ¿Es posible reducir el comportamiento pro-cíclico del crédito y las finanzas?
  - ¿Cómo acotar los riesgos de una actividad que conlleva enormes beneficios como es la de la innovación financiera?



# Reflexiones finales

- ¿Cómo promover estándares y prácticas al interior de la industria para minimizar riesgos con implicancias sistémicas?
- ¿Qué debe ser revisado en el modelo de negocios “generar para distribuir” y en materia de *securitización*?
- ¿Cuánta regulación y cuanta auto-regulación se debe aplicar a las clasificadoras de riesgo?
- ¿Cómo regular y supervisar los riesgos de liquidez bajo una creciente des-intermediación?
- ¿Cómo ajustar los estándares de capitalización (Basilea II) a la luz de esta experiencia?



# Reflexiones finales

- Las principales amenazas externas para la estabilidad financiera de la economía chilena son: una contracción del crédito a nivel global, una desaceleración mundial que aumente el riesgo de crédito, y presiones inflacionarias que lleven a un aumento en las tasas de interés en las economías desarrolladas.
- En el plano interno, las perspectivas macro permiten anticipar un aumento en el riesgo de crédito de las empresas, lo que se ve potenciado por las menores holguras que éstas enfrentan producto de los ajustes que han debido efectuar por mayores precios de la energía. Acorde con este escenario macro se observa un ajuste en las condiciones para los créditos comerciales y una disminución en sus tasas de expansión.



# Reflexiones finales

- Siempre en el ámbito interno, la deuda de los hogares muestra reducciones en su tasa de crecimiento. En todo caso, es importante advertir que las decisiones de crédito requieren de un especial sello de prudencia en esta coyuntura marcada por la aceleración de la inflación, el debilitamiento de la actividad y perspectivas de tasas de interés más altas. Todo ello tiene implicancias tanto para los oferentes (bancos) como los demandantes de crédito (hogares).
- La evidencia histórica indica que el riesgo de crédito de las colocaciones de consumo es más sensible al ciclo que el de las colocaciones comerciales y de vivienda, lo que debe ser considerado con especial atención por los bancos con una mayor exposición en este segmento.



# Reflexiones finales

- Se mantiene para los bancos el desafío de mantener y reforzar una adecuada gestión de la liquidez, tanto por las condiciones que prevalecen en los mercados externos como por los desarrollos internos.
- El acceso a financiamiento externo para bancos y empresas ha permanecido abierto, incluso en los momentos de mayores turbulencias.



# Reflexiones finales

- Con todo, el actual esquema políticas macroeconómicas, el marco de regulación prudencial, la situación patrimonial de la banca y la posición internacional, fortalecida con la acumulación de reservas por parte del BC, deberían contribuir a facilitar un eventual ajuste frente a las amenazas identificadas.



# Evaluación de la Estabilidad Financiera

Enrique Marshall  
Consejero