

Informe de Estabilidad Financiera Primer Semestre 2020



Mario Marcel, Presidente
Banco Central de Chile

Mayo de 2020



Objetivo del Informe

- El Informe de Estabilidad Financiera (IEF) tiene como propósito identificar riesgos financieros y evaluar vulnerabilidades asociadas que puedan amplificarlos.
- La preocupación por la estabilidad financiera emana del mandato legal del Banco de asegurar la continuidad de los pagos internos y externos. La discontinuidad de dichos pagos, puede afectar a todos los agentes económicos, incluidos empresas no financieras y hogares.
- Las facultades regulatorias del BCCh sobre el mercado financiero son limitadas, pero a través del IEF puede identificar riesgos potenciales e inducir respuestas oportunas para mitigarlos.
- El IEF se publica dos veces al año, separadamente del IPoM. Se presenta al Senado, al CEF y al público en general.
- El marco conceptual, propósito y metodologías del Informe se explican en el documento “Política Financiera del Banco Central de Chile”, de marzo de 2020.

IEF mayo 2020

- Este IEF se presenta en un escenario en que se están materializando riesgos que habían sido parte de análisis, simulaciones y ejercicios de tensión de ediciones previas del Informe.
- Este es un escenario que pone a prueba, concretamente, la resiliencia del sector financiero, los amortiguadores de shocks internos y externos y la eficacia del marco de política macroeconómica y financiera.
- El Informe analiza las vulnerabilidades y mitigadores presentes en la coyuntura actual, así como escenarios extremos, pero plausibles, de riesgo para la estabilidad financiera.
- Además de secciones habituales, el IEF de mayo contiene un capítulo temático sobre Políticas Macroprudenciales y cinco recuadros.

Mensajes

- El mundo enfrenta una crisis inédita en la historia contemporánea. Una pandemia global ha afectado simultáneamente a todas las economías del mundo, con un profundo impacto sobre los mercados financieros. Las autoridades han respondido con medidas que en general exceden a las articuladas como respuesta a la CFG de 2008-09.
- La detención abrupta de numerosas actividades económicas como producto de las medidas de contención sanitaria ante el Covid-19 genera importantes brechas de financiamiento de hogares y de empresas de diversos sectores y tamaños.
- Estas brechas afectan la capacidad de los agentes económicos para cumplir con sus obligaciones financieras y hacen surgir nuevas necesidades, ligadas a la disponibilidad de caja para hacer frente a costos fijos.
- Dichas necesidades deben ser satisfechas para acotar la profundidad de la crisis y sus efectos sobre la solvencia de las empresas, la continuidad del empleo y la estabilidad financiera. Las medidas aplicadas en Chile han seguido esta orientación.
- Los bancos tienen un rol fundamental en la provisión de crédito, por lo cual las autoridades y reguladores han adoptado medidas orientadas a estimularlo y facilitarlo. Entre éstas se encuentran medidas de liquidez, garantías gubernamentales y flexibilización regulatoria.

Mensajes

- El crédito bancario no es la única respuesta a este escenario. Las políticas y regulaciones públicas deben ayudar a movilizar otras fuentes de crédito y llegar a sectores que no han sido atendidos por la banca.
- Pese a la profundidad del ajuste de la actividad económica y el drástico vuelco del apetito por riesgo, el escenario económico aún está expuesto a riesgos a la baja adicionales.
- Estos pueden provenir de una prolongación de la emergencia sanitaria, un empeoramiento del escenario externo o de la transformación de problemas de liquidez en problemas de solvencia para los agentes económicos. Estos fenómenos pueden involucrar amenazas adicionales para la estabilidad financiera.
- En vista de estos riesgos, el Banco Central, junto con preocuparse por la implementación de sus medidas, ha buscado mecanismos para reforzar la posición internacional de Chile y crear el espacio para implementar nuevas iniciativas, en la medida que la economía lo requiera.
- Para que las intervenciones de política sean exitosas, es fundamental su coherencia y sostenibilidad. Dada la distribución de facultades entre distintas autoridades, dicha coherencia requiere un alto grado de colaboración y diálogo entre ellas.

Agenda

1. Eventos externos de riesgo y mercados financieros
2. Vulnerabilidades y riesgos de usuarios del crédito
3. Respuestas de política
4. La oferta de crédito
5. Oportunidades, desafíos y riesgos de política

1

Eventos externos de riesgo y mercados financieros



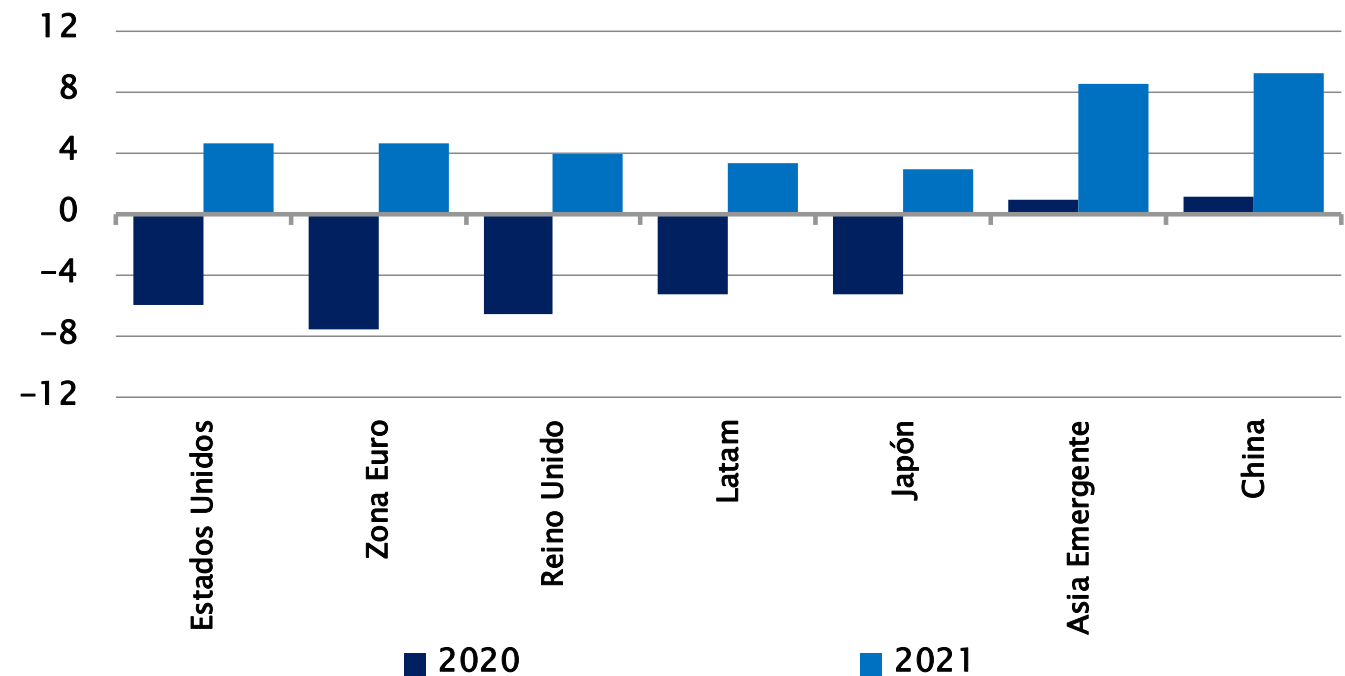
Escenario económico global, vulnerabilidades y mitigadores

Riesgos	Vulnerabilidades	Mitigadores
Shock económico asociado a COVID-19 más profundo y duradero	- Escenario de recesión global. - Alto apalancamiento inicial de empresas (AE) y gobiernos (EME).	- Origen no financiero de la crisis. - Fortalecimiento de regulaciones y capitalización de la banca post-CFG - Rapidez, magnitud y simultaneidad de la respuesta de política de bancos centrales y gobiernos en las mayores economías. Flotación cambiaria amortigua shocks externos Respuesta en Chile similar a economías avanzadas
Reversión en el apetito por inversiones en EMEs y salida de capitales	- Fuerte dependencia de materias primas, en escenario de menores precios. - Altos niveles de endeudamiento externo en EMEs.	- Diferencias entre países en fundamentos macroeconómicos, profundidad de mercado de capitales local y credibilidad de políticas Composición de la deuda externa en Chile (bonos y créditos IED) y bajo descalce cambiario
Rebaja masiva de clasificaciones de bonos externos BBB	- Alta exposición a estos bonos por parte de inversionistas institucionales (CSV) a nivel global. - A nivel local, cambios abruptos de portafolio de inversionistas institucionales (FP)	Inversionistas institucionales locales tienen tiempo para ajustar excesos Adecuación de los portafolios de Fondos de Pensiones para mitigar impacto de cambios de Fondos

El escenario de crecimiento global incorpora una recesión para el 2020, con una recuperación a mediados de año que se materializa con fuerza en el 2021.

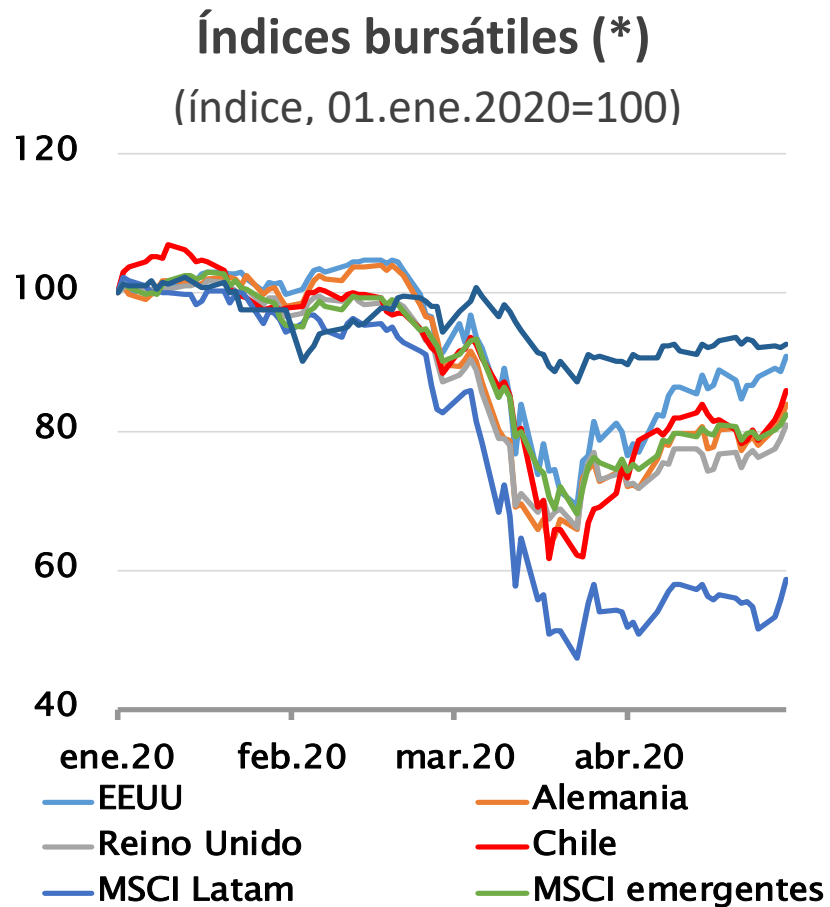
Tasa de crecimiento del PIB, principales economías

(porcentaje)

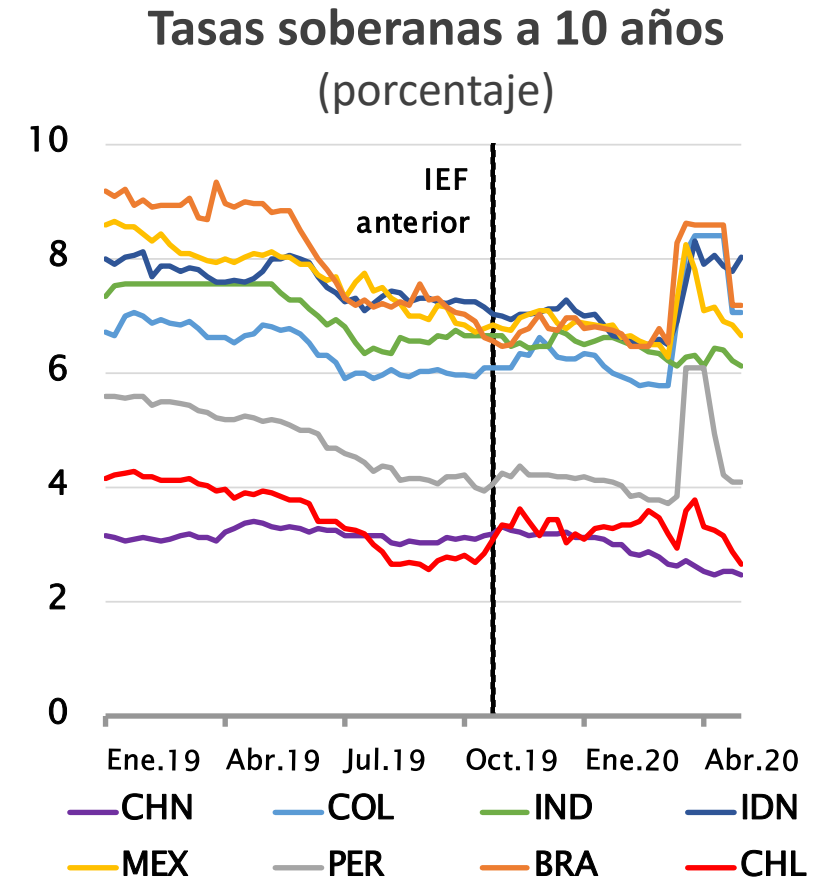


Fuente: Fondo Monetario Internacional

Los mercados financieros fueron golpeados con fuerza por la mayor incertidumbre y aversión al riesgo. Los países emergentes se han visto especialmente afectados ...



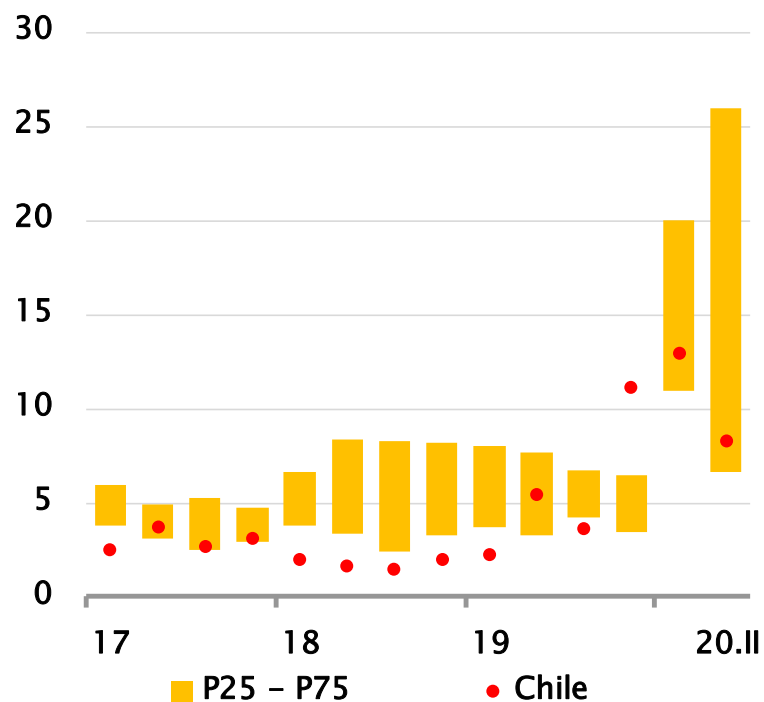
(*) Los índices corresponden a EEUU: S&P 500; Alemania: DAX; Reino Unido: FTSE100; Chile: IPSA; China: Shanghai Composite.
Fuente: Bloomberg.



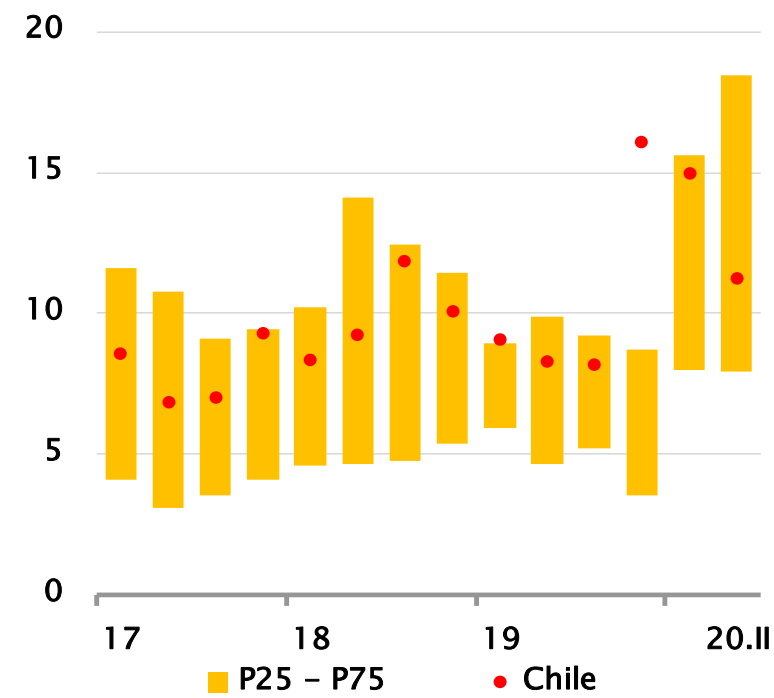
Fuente: Bloomberg.

... observándose aumentos sustantivos de la volatilidad de tasas de largo plazo y de las paridades

**Volatilidad de tasas soberanas a 10 años
EME (*)
(puntos base)**



**Volatilidad cambiaria EME (*)
(porcentaje)**

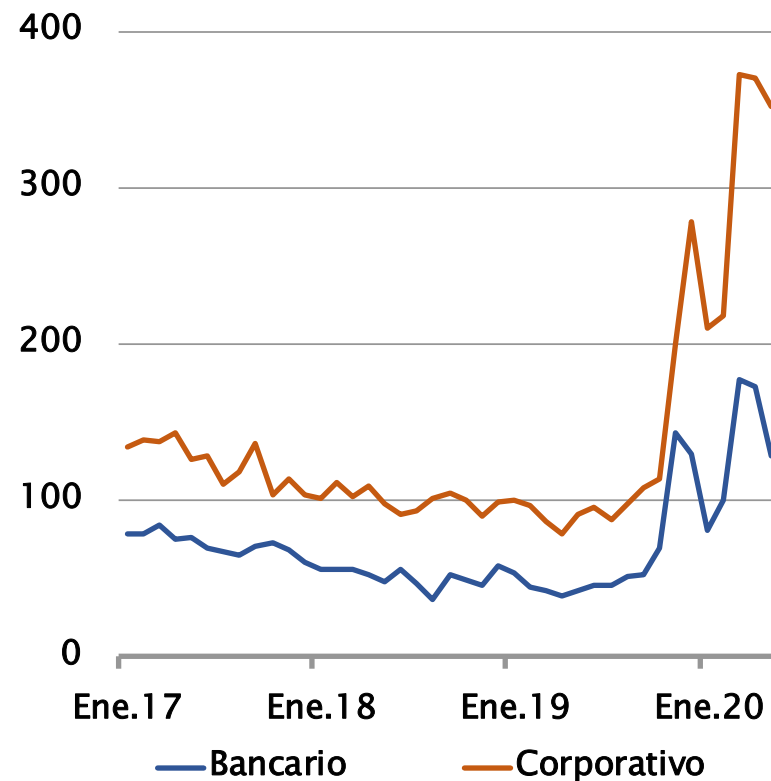


(*) EME incluye a Brasil, China, Colombia, Hungría, India, Indonesia, Malasia, México, Perú, Polonia, Rusia y Turquía. Volatilidad anualizada

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg.

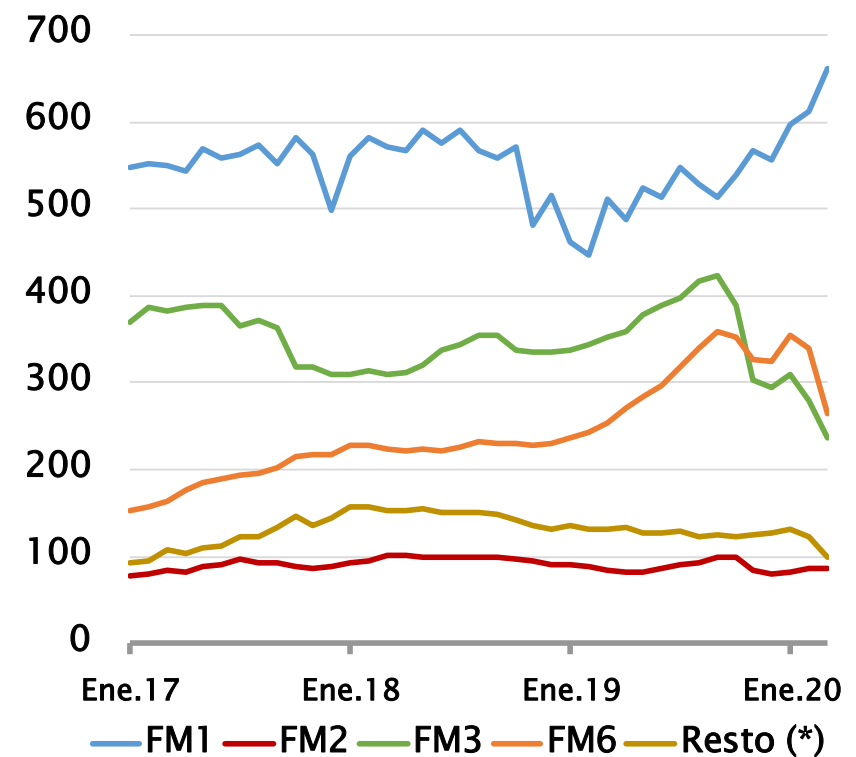
En Chile también se afectaron los precios de activos, movidos por una mayor necesidad de liquidez...

Spreads de Bonos Bancarios y Corporativos (puntos base)



Fuente: Banco Central de Chile en base a BCS.

Patrimonio de Fondos Mutuos (millones de UF)

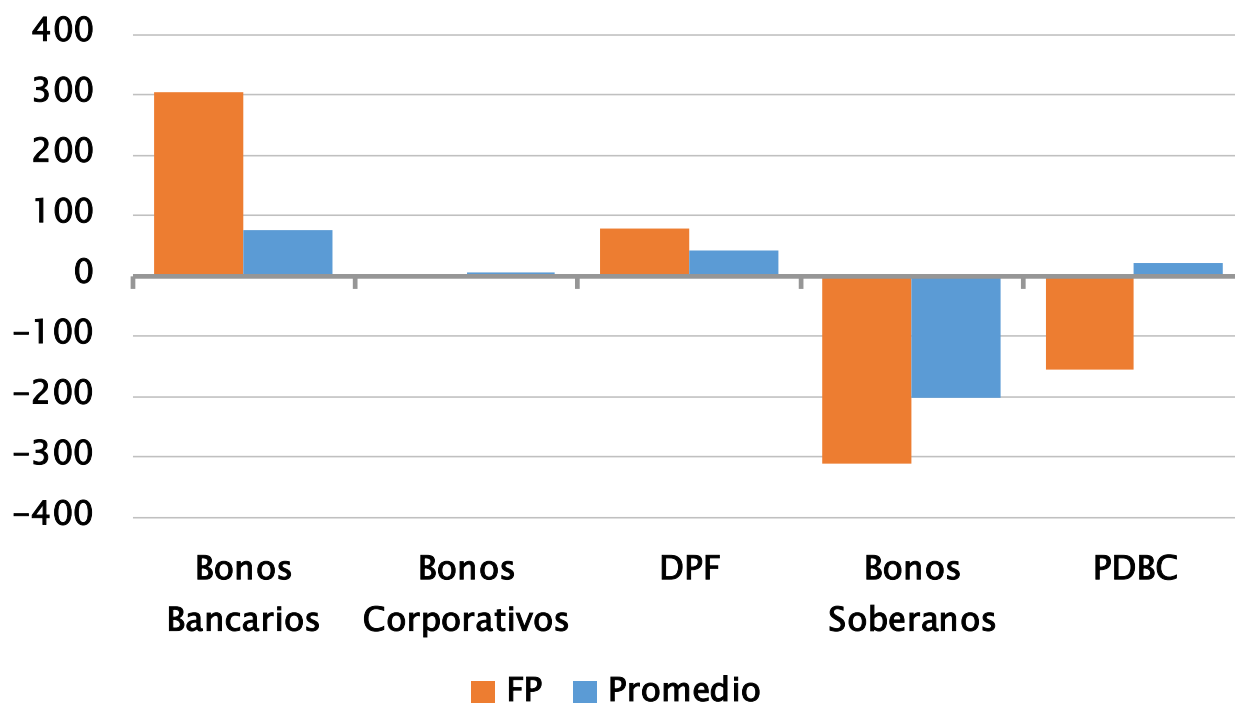


Fuente: Banco Central de Chile en base a información de CMF y AAFM.

... los que se exacerban ante cambios masivos de afiliados de los fondos de pensiones, como lo ocurrido a mediados de noviembre

Diferencias de stock de instrumentos para Fondos de Pensiones (1)

(miles de millones de pesos, noviembre 2019)

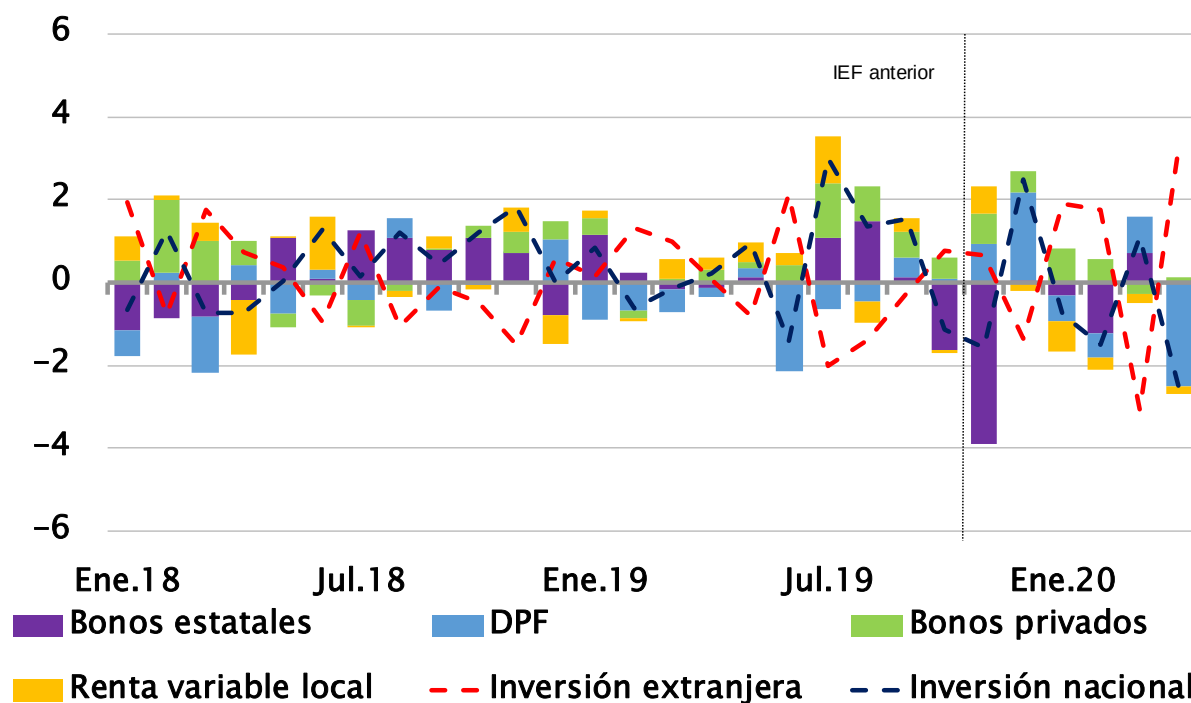


(1) FP corresponde a la diferencia en stock entre el 13 y el 15 de noviembre de 2019. Promedio es la variación media en el stock en un rango de dos días desde el 22 de octubre de 2019 al 04 de mayo de 2020.

Fuente: Banco Central en base a información de DCV.

Flujos de inversión de los Fondos de Pensiones (2)

(miles de millones de dólares)

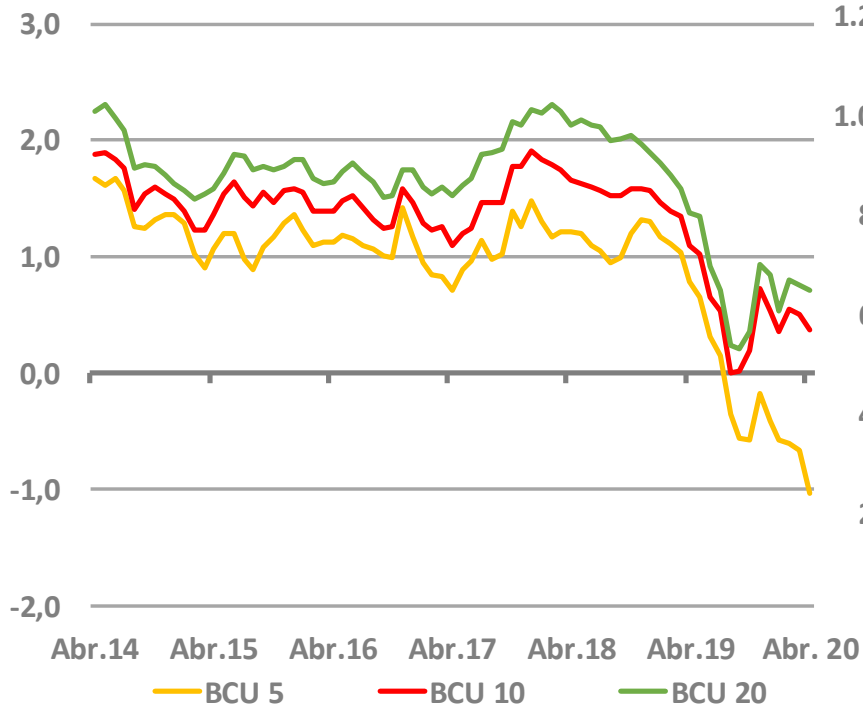


(2) Corresponde a los movimientos netos por instrumento incorpora compras, ventas, rescates, sorteos. No incluye vencimientos derivados, rebates, dividendos y cortes de cupón. Incluye bonos y ADR nacionales transados en el extranjero.

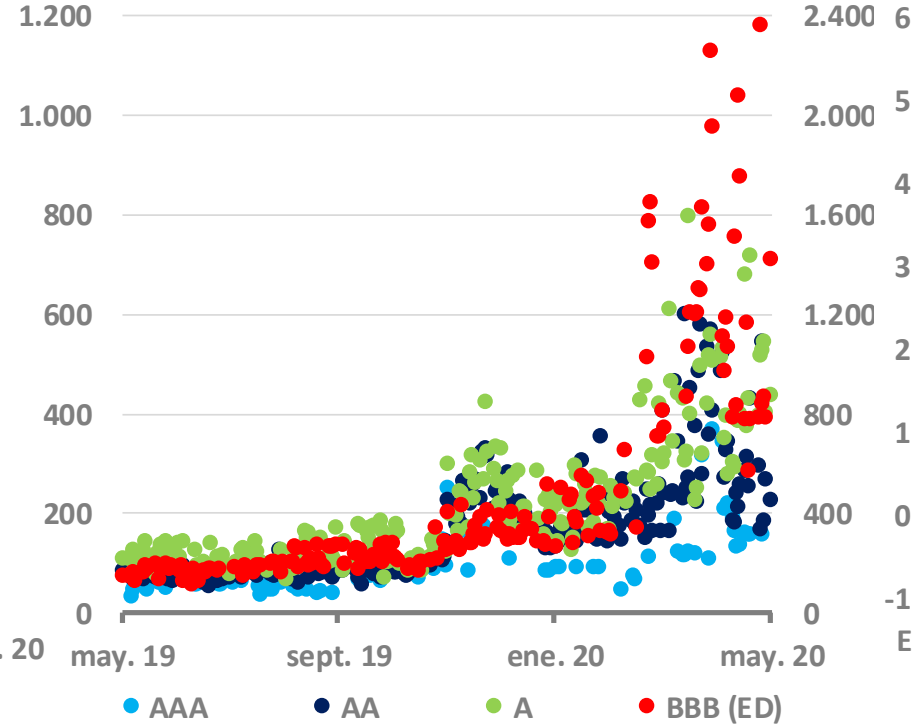
Fuente: Banco Central en base a información de la Superintendencia de Pensiones.

Aunque algunos precios financieros se han normalizado, otros aún se ven presionados

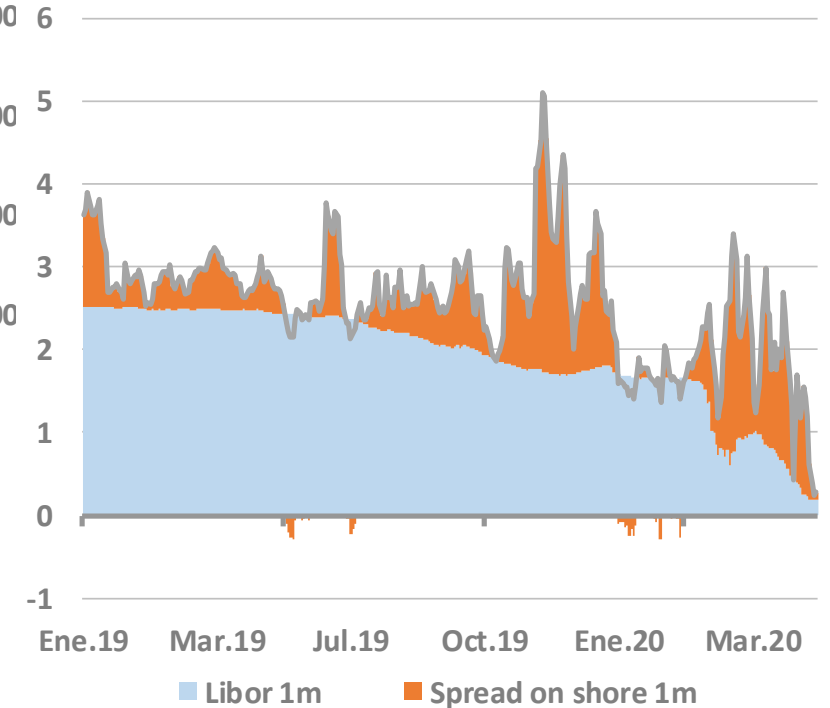
Tasas de interés soberanas locales
(porcentaje)



Spread corporativo por clasificación de riesgo (*)
(puntos base)



Spread mercado monetario en dólares
(puntos base)



(*) Spread respecto al bono soberano. Cada punto indica el promedio diario (ponderado por monto) de la categoría respectiva.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la BCS y de Bloomberg.

Mensajes Sector Externo y Mercado Financiero local

- **El escenario externo** continúa deteriorándose, afectando economías emergentes vulnerables y precios de activos de mayor riesgo relativo. Se ha mantenido diferenciación entre países de acuerdo a su nivel de vulnerabilidad.
- **El escenario local** ha mostrado cambios relevantes en precios, pero en línea con otras economías manteniendo sus fortalezas relativas. Existe una fuerte demanda por mayor liquidez. Movimientos masivos y frecuentes de afiliados de AFP exacerban impactos en precios de activos en un escenario de alta volatilidad.

Riesgos

- **Externo:** profundización del shock económico asociado al Covid-19 y que se pierda diferenciación de acuerdo a sus fundamentos económicos.
- **Local:** liquidación desordenada de activos por parte de grandes inversionistas institucionales (FM y FP).

2

Vulnerabilidades y riesgos de usuarios del crédito



Crisis sanitaria presenta riesgos de liquidez para Hogares y Empresas con potencial materialización de incumplimiento. Banca con menores holguras de capital

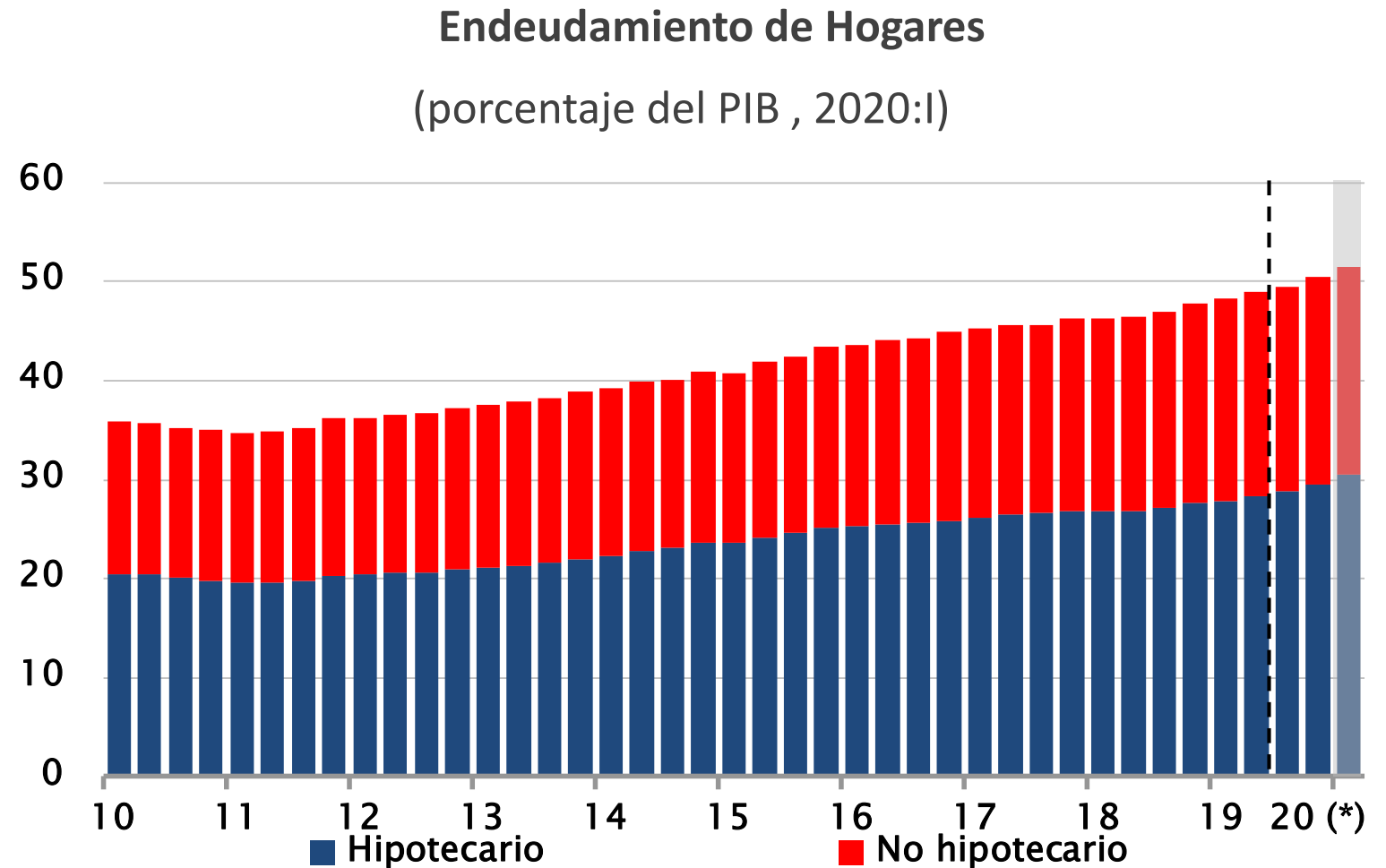
Riesgos	Vulnerabilidades	Mitigadores
- Shock real reduce ventas/ingresos de firmas y hogares -> Limita capacidad de pago de usuarios de crédito - Problema de liquidez puede transformarse en insolvencia.	- Algunas firmas y hogares con mayor nivel de vulnerabilidad financiera (menor liquidez, alta deuda en relación a ventas o ingresos, alta carga financiera) - Crisis sanitaria afecta más a algunos sectores que ya habían sido especialmente afectados durante la crisis social	- Acumulación de liquidez por precaución y acceso a líneas de crédito bancarias - Medidas de política pública que reducen presiones inmediatas de gasto o complementan ingresos - Postergación de pago de impuestos y cuentas de servicios - Ley de protección del empleo y transferencias monetarias a hogares
	- Menores <u>holguras</u> de capital de la banca - Uso de garantías en lugar de provisiones como mitigador de riesgo de crédito	- Reforzamiento de garantías estatales para aumentar liquidez de firmas (FOGAPE) - FCIC implementada por el Banco Central para facilitar crédito de banca comercial y extensión transitoria de límites de calce de liquidez. - Flexibilización de normas de CMF para aumentar capacidad de adaptación de los bancos a situación actual.

2.1

Hogares



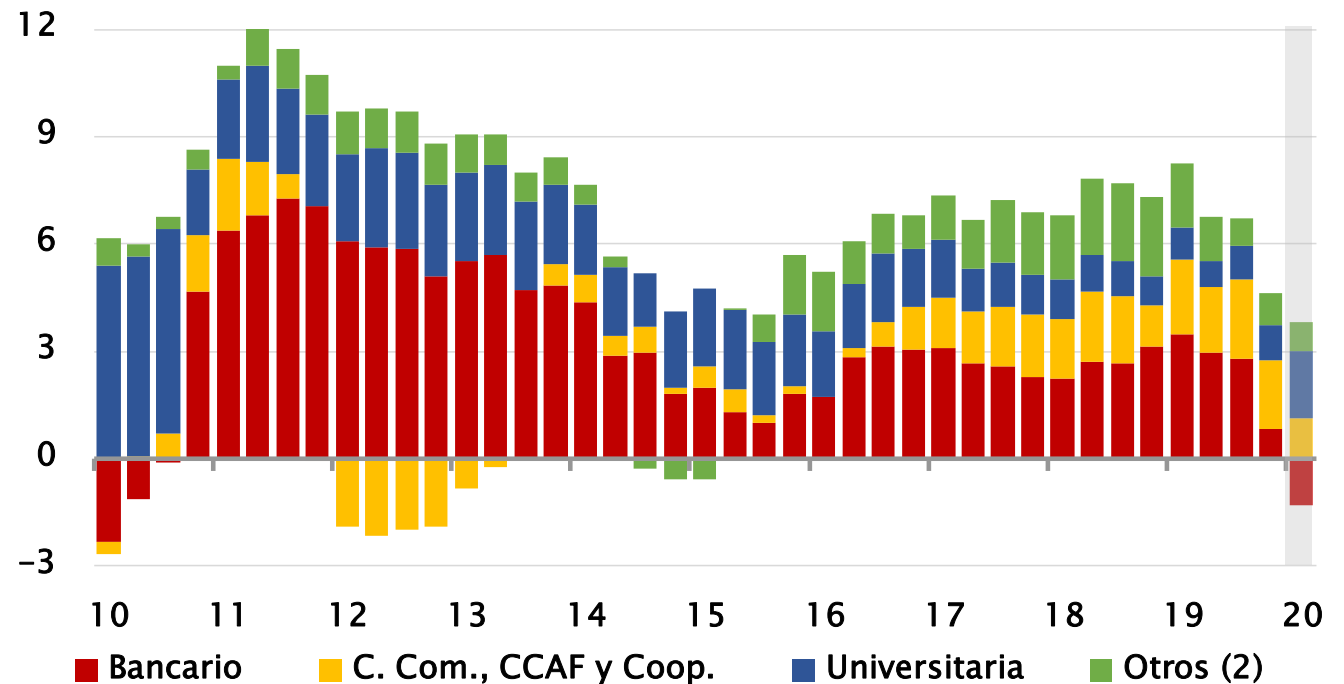
La deuda agregada de los Hogares alcanza al 2020.Q1 un 52% del PIB. En términos de crecimiento se desacelera en lo más reciente por el componente no-hipotecario



Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF, SUSESO, y SP.

... particularmente
crédito de
consumo bancario

Deuda no hipotecaria (1) (variación real anual, porcentaje)

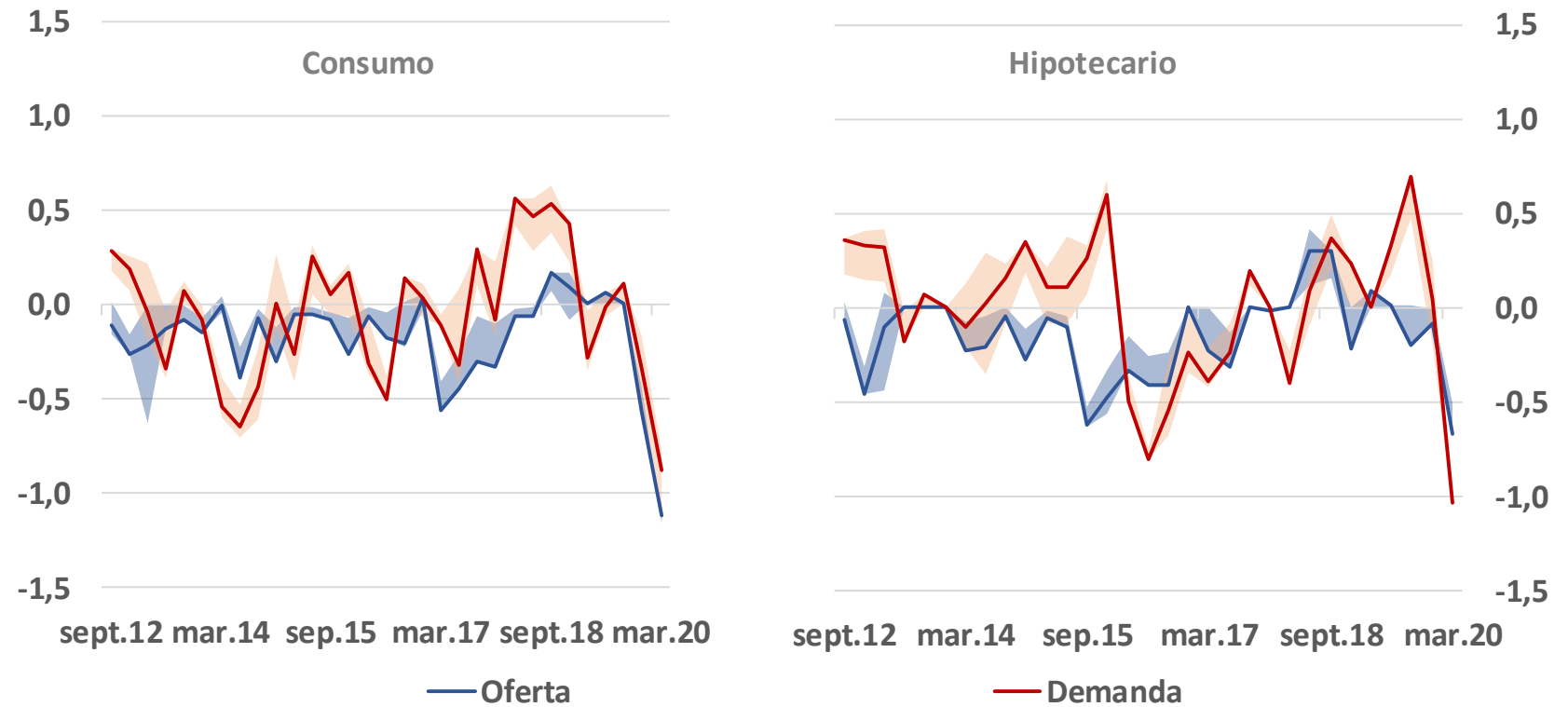


(1) Al cuarto trimestre de 2019 la participación sobre el stock de deuda total es de 20% para consumo bancario, 9% las casas comerciales, CCAF y cooperativas de ahorro, 7% deuda universitaria y 6% para otros. (2) Otros incluye compañías de leasing y seguro, automotoras y gobierno central (FONASA y otros).

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF, DIPRES y SUSESO.

La ECB confirma que, hasta marzo, ello se debía tanto a una menor demanda como a una oferta más restrictiva

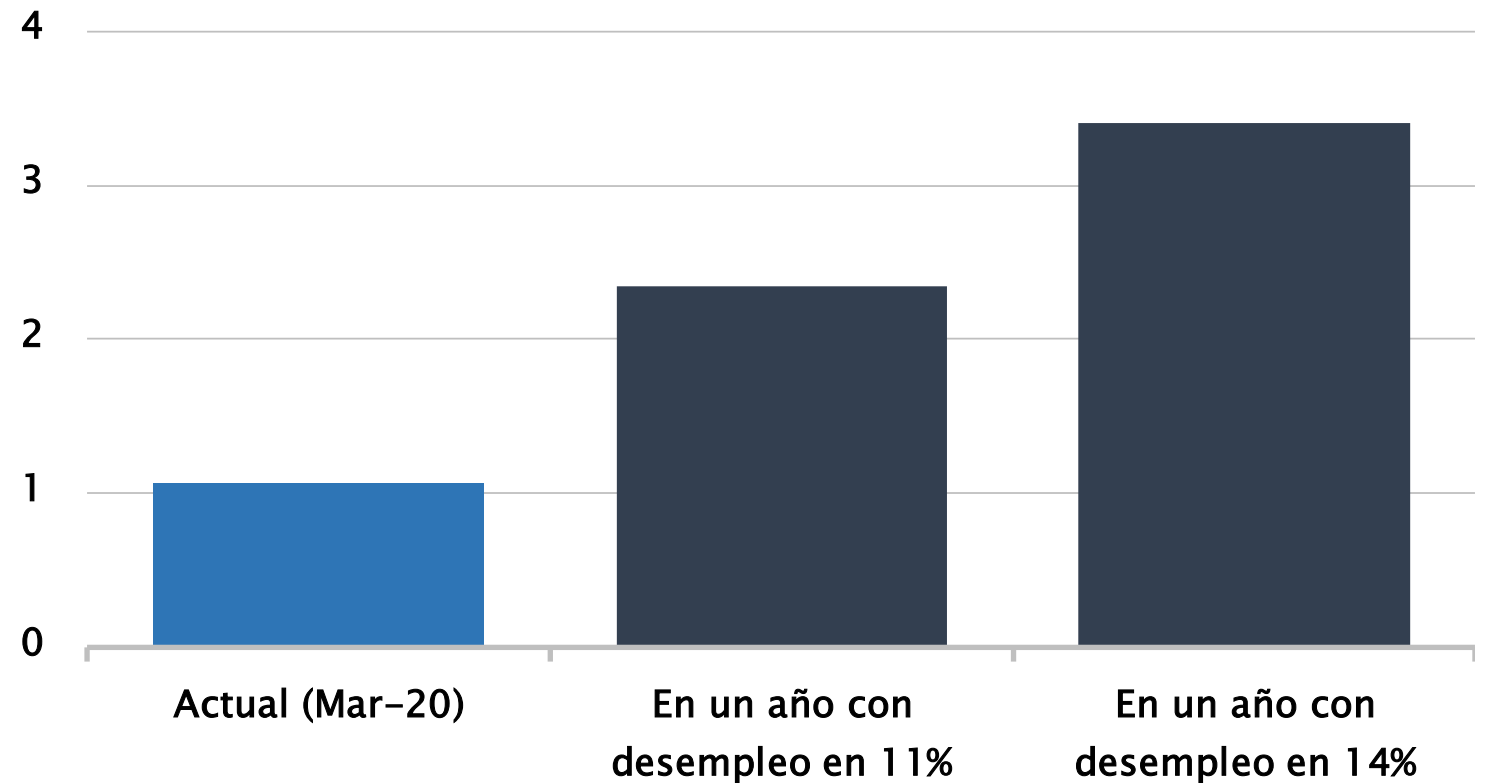
Condiciones de crédito de hogares (*) (índice)



(*) Porcentaje neto de respuestas ponderadas por participación del banco en el segmento. Intervalo calculado mediante Jackknife.
Fuente: Banco Central de Chile.

Hacia adelante se espera un aumento de la deuda en riesgo de los hogares, en línea con un mayor desempleo

Deuda bancaria en riesgo de los hogares (*) (porcentaje del PIB 2019)



(*) Deuda bancaria de los hogares (consumo e hipotecaria) equivale a 37% del PIB y 40% de las colocaciones bancarias totales al cierre de 2019.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de SUSESO y CMF.

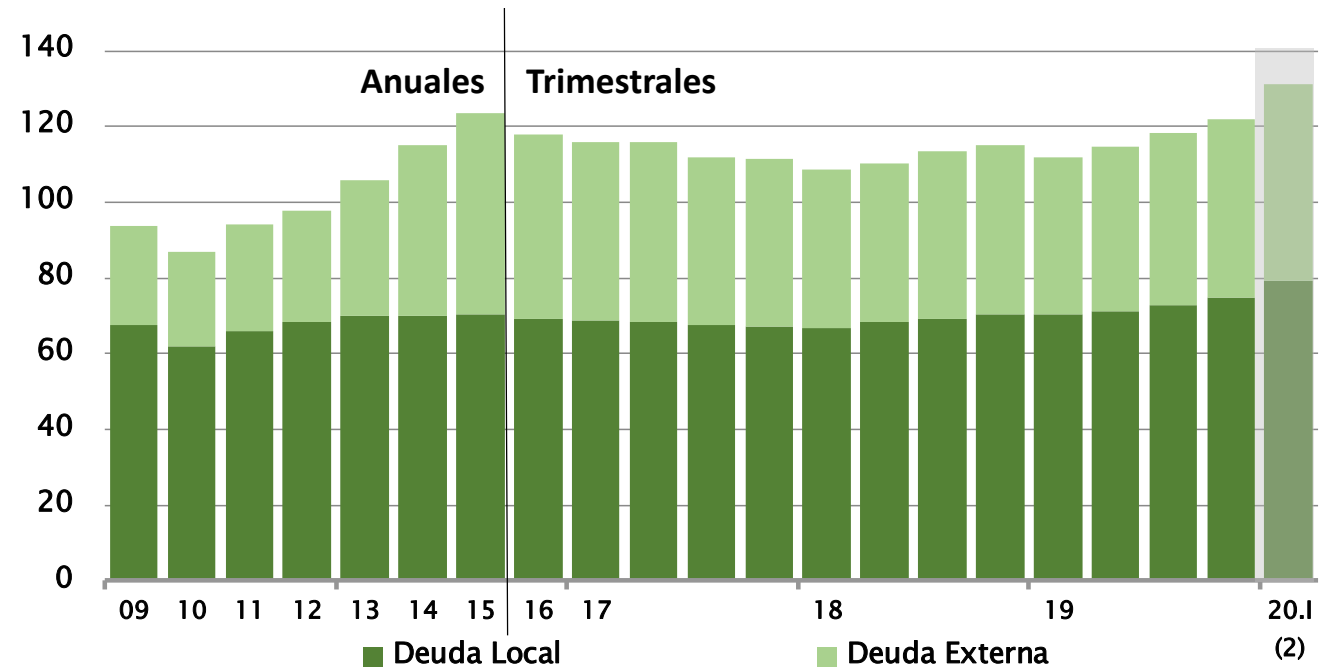
2.2

Empresas



La deuda total de empresas alcanzó, al 2020.Q1 un 131% del PIB. El aumento respecto de trimestres previos se explica en gran parte por el efecto de tipo de cambio en la deuda externa

Deuda total de empresas por tipo de deuda (1) (porcentaje del PIB)



(1) Basado en información a nivel de empresas con la excepción de factoring, leasing y otros, bonos securitizados y efectos de comercio. Datos trimestrales desde el 2017.

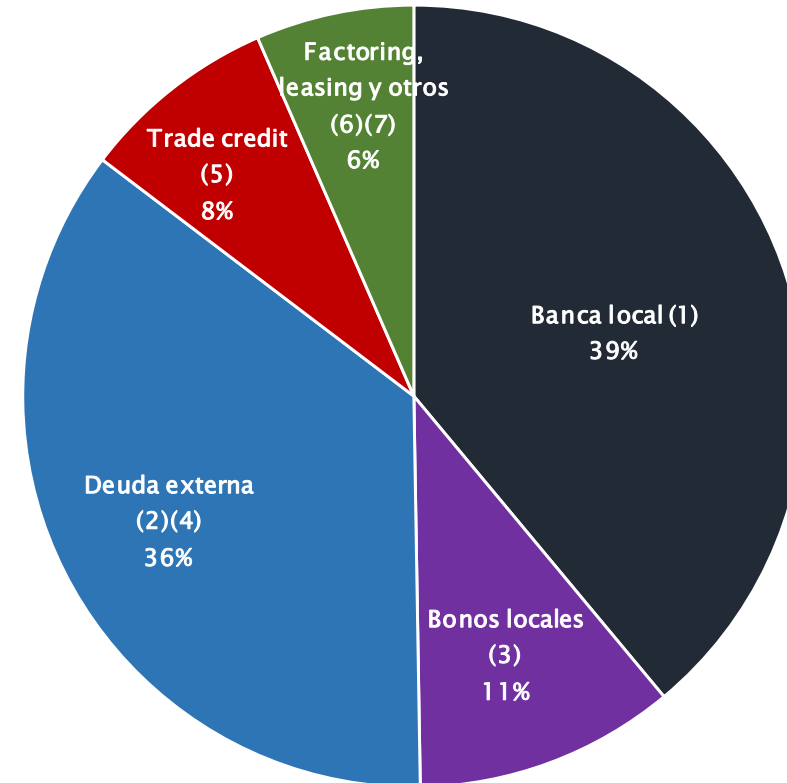
(2) Dato a marzo de 2020 corresponde a una estimación de las fuentes de financiamiento con los datos reportados hasta la fecha.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

Hay que considerar también que el crédito entre firmas (*trade credit*) es una importante fuente de financiamiento

Fuentes de financiamiento de empresas no bancarias

(porcentaje de deuda total, 2019.IV)



(1) Incluye contingentes, personas y comex. No incluye créditos universitarios a personas. (2) Convertida a pesos según el tipo de cambio promedio del último mes del trimestre. (3) Bonos corporativos, bonos securitizados con subyacente de origen no bancario y efectos de comercio. (4) Incluye a organismos multilaterales. (5) Incluyen facturas que se encontraban vigentes al 31-12-2019. (6) Se incluye deuda (principalmente leasing) de Compañías de Seguros de Vida. (7) Factoring incluye instituciones bancarias y no bancarias (estimado a diciembre 2019).

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la Achef, SII y CMF.

Un aumento en los plazos efectivos de pago de las ventas a crédito podría generar una fuerte presión en las pymes.

Un 83% de las ventas de pequeñas a grandes empresas se realizan a crédito.

Compras a crédito según vendedor y comprador
(porcentaje sobre el monto total de transacciones)

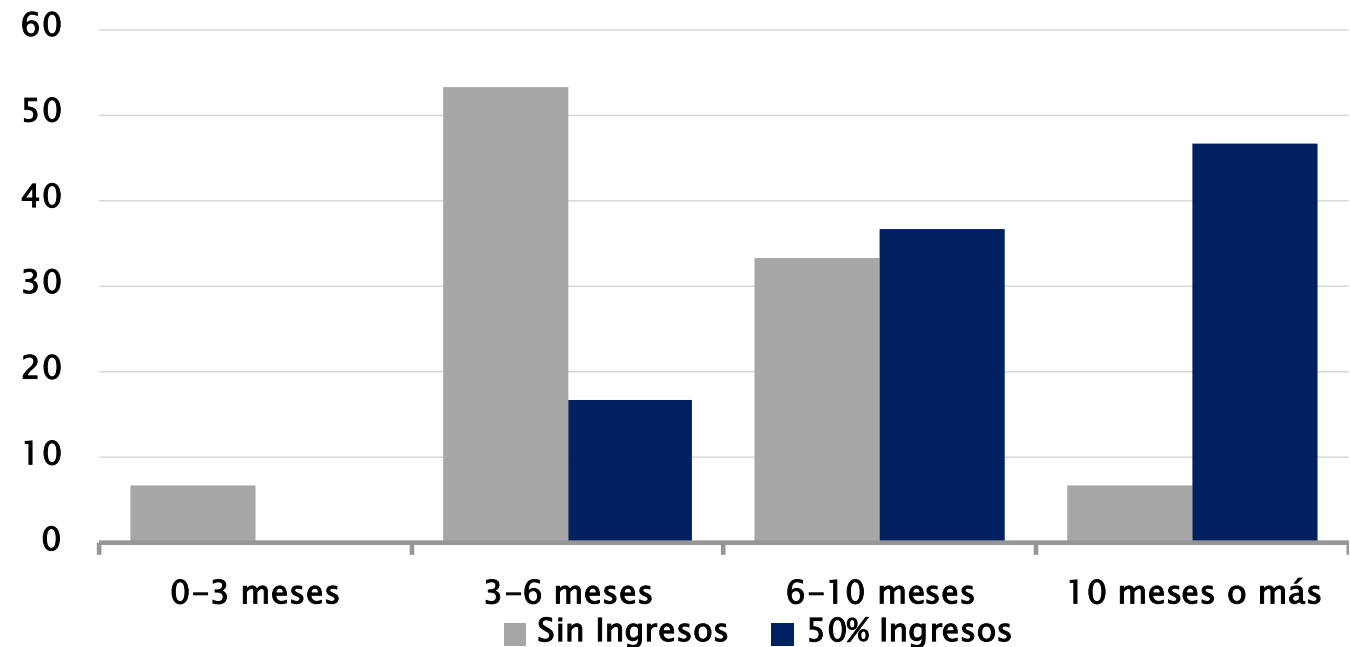
		Compradores		
Tamaño		Pequeña	Mediana	Grande
Vendedores	Pequeña	58	69	83
	Mediana	60	66	84
	Grande	63	74	85

(*) Categoría de tamaño de acuerdo al total de ventas 2019 reportadas en el Formulario 29 del SII según la siguiente clasificación: Pequeña: 2,400.01 a 25,000 UF. Mediana: 25,000.01 a 100,000 UF. Grande: >100,000 UF.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información del SII.

Con información a diciembre notamos que las empresas reportantes a la CMF pueden soportar entre 3 a 6 meses sin ingresos.

Meses de Caja
(porcentaje del total de las firmas)



Escenario sin ingresos: Los costos en empleados se ajustan a un 70% y los proveedores en un 30%, además de un ajuste en cuantas por cobrar e inventarios. Escenario con la mitad de ingresos: Los costos en empleados se ajustan a un 80% y los pagos a proveedores en un 60%, además de los ajustes en cuantas por cobrar e inventarios.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

Mensajes Hogares y Empresas

- **Hogares:** deuda sobre PIB 52% (2020.Q1), pero importa no sólo el promedio, sino la distribución. Medidas implementadas contribuyen a mitigar el alza en riesgo de crédito.
- **Empresas:** deuda sobre PIB alcanza 131% (2020.Q1). Baja exposición a riesgos cambiarios y deuda IED, no sujeta a riesgos de mercado, siguen siendo factores positivos. Situación de crisis involucra reducción significativa del flujo de caja, mitigado sólo parcialmente por medidas que reducen gastos variables.

Riesgos

- Problemas de liquidez de empresas podrían materializarse en una situación de insolvencia, afectando adicionalmente al empleo.
- Demanda por liquidez e incertidumbre alientan comportamiento conservador de oferentes de crédito. Políticas para proveer liquidez, garantías y facilidades regulatorias son mitigadores fundamentales.

3

Respuesta de Política



Medidas adoptadas

- Dada la crisis las autoridades en distintas partes del mundo han implementado medidas para mitigar el impacto económico de la actual crisis.
- En Chile se han adoptado diversas medidas por parte de las autoridades. Se han tramitado leyes como la de Protección del Empleo y Línea de Crédito Covid.
- El Banco Central y la Comisión para el Mercado Financiero han estado implementando medidas para mantener el canal de crédito activo.
- En las principales economías del mundo, la magnitud de estas medidas es mayor a la de las adoptadas con motivo de la CFG, en 2008-09.
- En Chile, las medidas fiscales, de estímulo al crédito y de apoyo a los mercados, también exceden en tamaño relativo y absoluto a las tomadas en 2009.

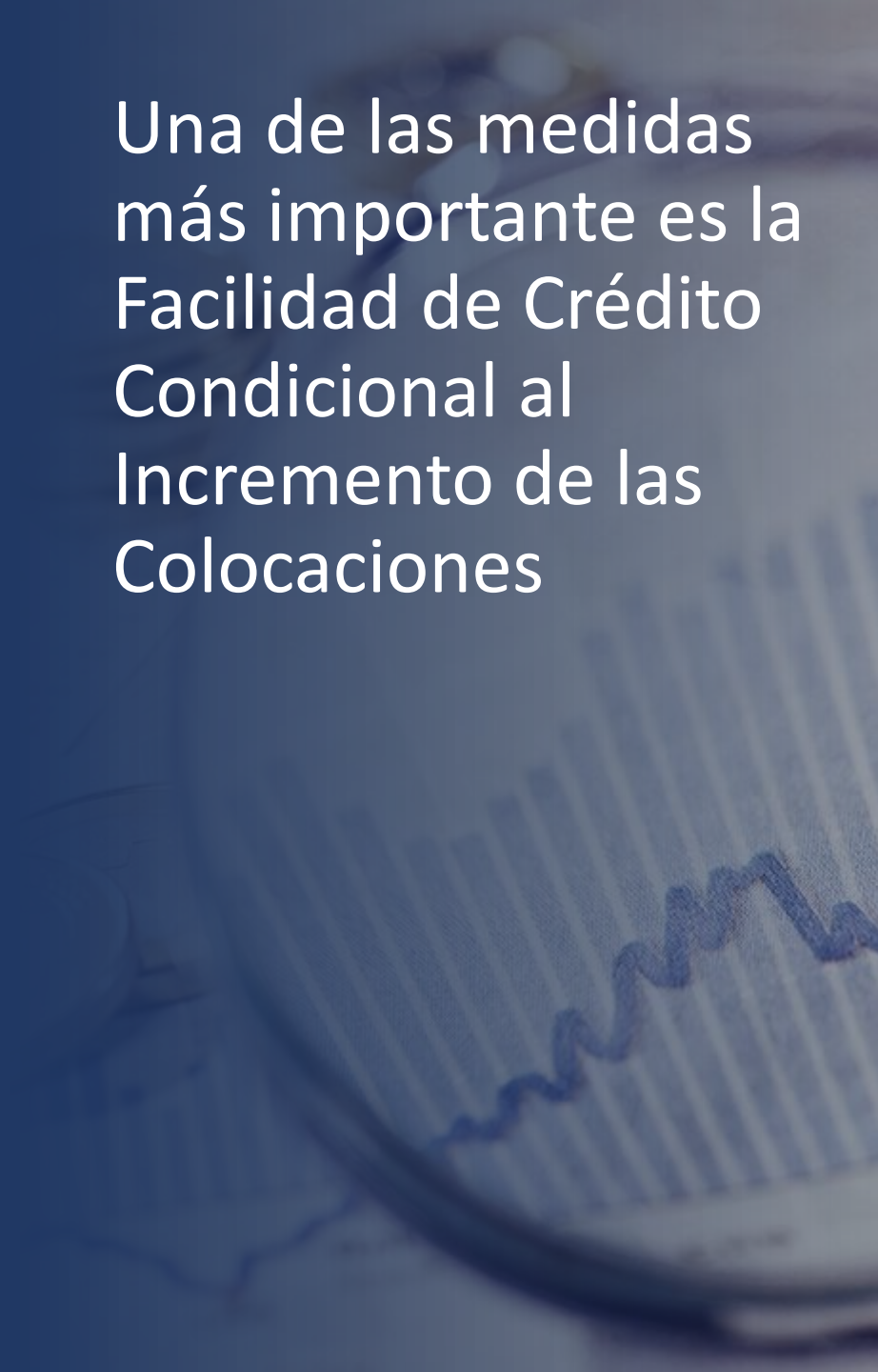
En el caso del Banco Central las medidas se han orientado a contribuir a la estabilidad financiera, manteniendo el financiamiento de empresas y hogares.

En general estas medidas no han copado aún los límites fijados por el Consejo del Banco

MEDIDAS (Millones de USD)		Monto del programa		Acumulado desde el anuncio Actualizado al 11/mayo/2020
INTERVENCION CAMBIARIA	Venta spot* (2 diciembre 2019 - 9 enero 2021)	10.000	Monto vendido	2.550
	NDF (2 diciembre 2019 - 9 enero 2021)	10.000	Stock vigente	4.475
LIQUIDEZ EN PESOS	Operaciones REPO (14 noviembre 2019 - 9 enero 2021)		Monto entregado	5.719
			Stock vigente	1.143
	Recompra deuda BCCh** (inicio 14 noviembre 2019)	8.481 (BCP y BCU)	BCP	841
			BCU	4.787
			Otros	71
			Total	5.699
	Pasivos Monetarios BCCh**	8.514 8.891 7.341	Stock de Bonos (BCP/BCU/PRC/CERO)	2.861
			PDBC	25.090
			Liquidez en cuenta corriente (FPD/ Depósito Encaje/Depósito RT)	10.677
			Total	38.628
	Compra de bonos bancarios (inicio 20 marzo 2020)	8.000	Monto comprado (UF)	3.080
			Monto comprado (\$)	222
			Total	3.302
FX SWAP	Swap moneda (14 noviembre 2019 - 9 enero 2021)	4.000	Stock vigente	30
LIQUIDEZ CON INCENTIVO AL CRÉDITO	FCIC-LCL (30 de marzo 2020 - 30 marzo 2024)	24.000	TOTAL	13.896
	Línea inicial 3% (flujo)	4.800	Uso FCIC	941
			Uso LCL	3.622
			Total línea base	4.562
	Línea adicional condicionado 12% (flujo)	19.200	Uso FCIC	6.392
			Uso LCL	2.941
			Total línea adicional	9.333

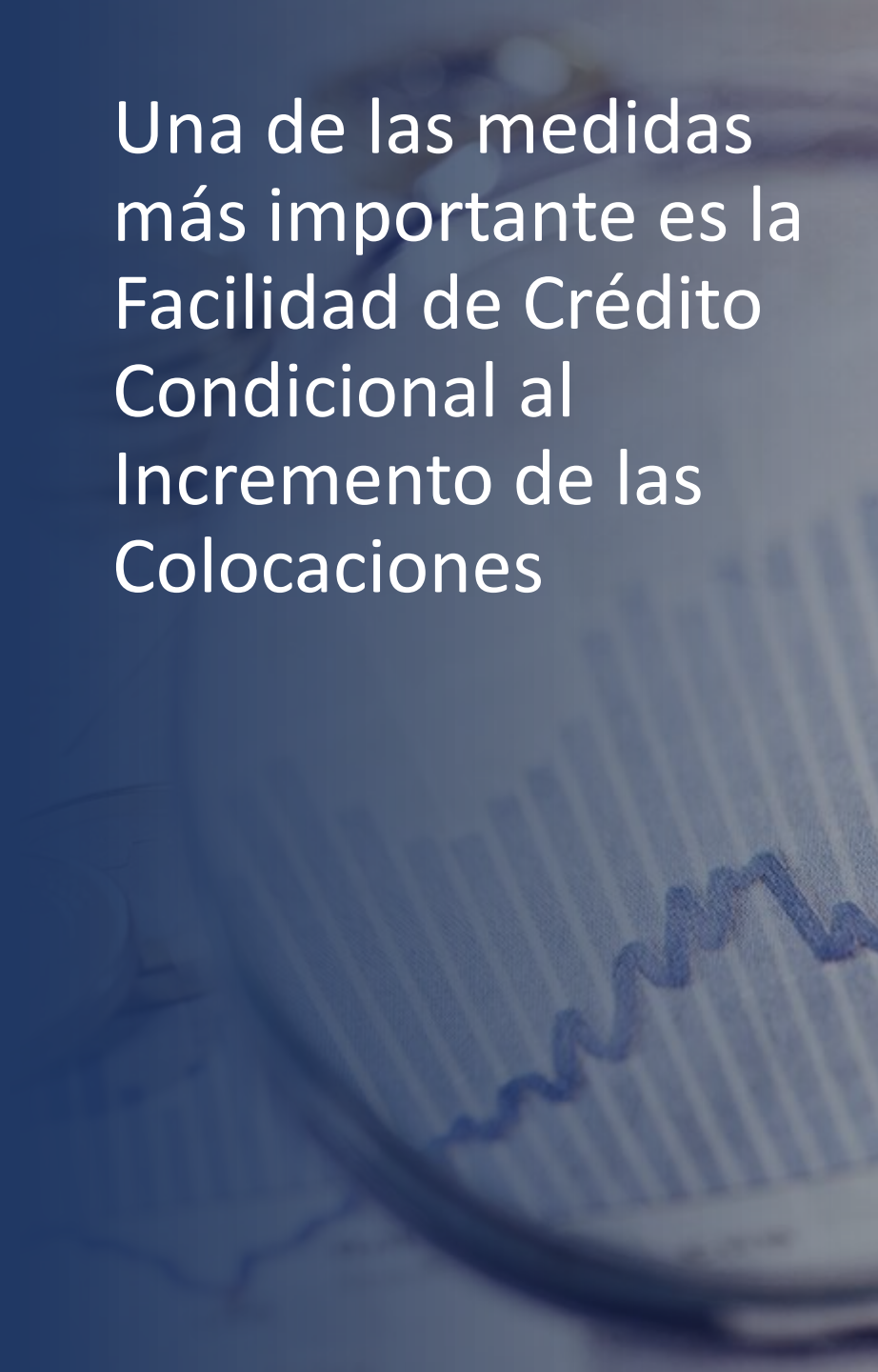
* Último monto ofertado fue el 3/ene/2020

**Pasivos monetarios y recompra de deuda se reportan con un día de desfase. Además, para estas partidas la columna Monto del programa/Stock vigente al inicio muestra el stock vigente al 14 de noviembre de 2019



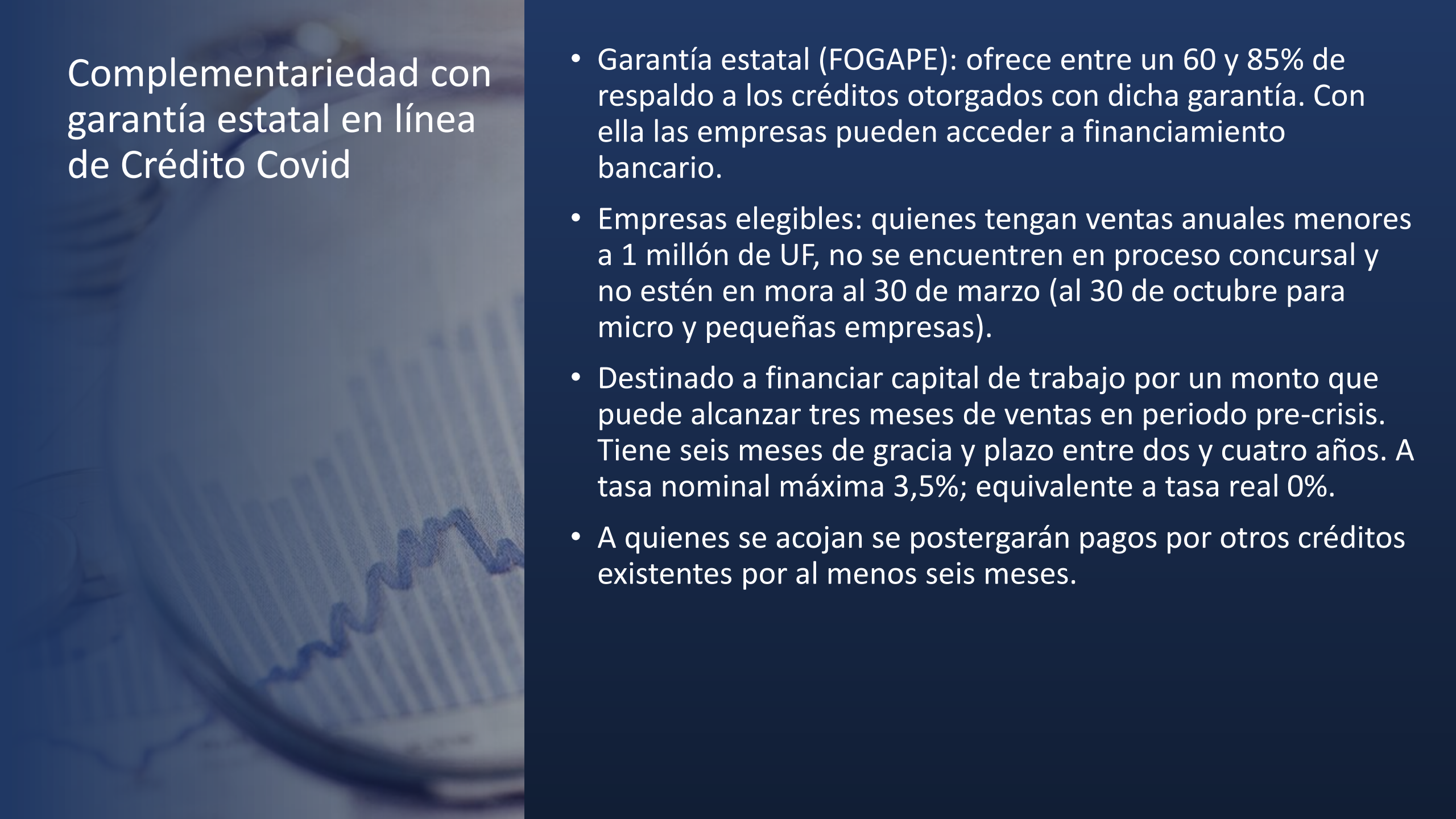
Una de las medidas más importante es la Facilidad de Crédito Condicional al Incremento de las Colocaciones

- Proporcionar liquidez a los bancos para que estos puedan mantener el financiamiento de hogares y empresas.
- Condiciones:
 - Vigencia: 6 meses
 - Plazo de crédito: 4 años
 - Tasa: TPM mínima (0,5%)
 - Dimensiones: línea inicial de 3% de cartera base (colocaciones de consumo y comerciales a febrero 2020); línea adicional, hasta 12% de la cartera base, condicional al aumento de colocaciones, con multiplicador superior para créditos otorgados a pymes. Ambas líneas equivalente a US\$24000 millones.
 - Colaterales: lista de colaterales admisibles para operaciones repo (bonos soberanos y bancarios) más bonos corporativos. Desde mayo se incluyen créditos comerciales de deudores bancarios de alta calidad crediticia.



Una de las medidas más importante es la Facilidad de Crédito Condicional al Incremento de las Colocaciones

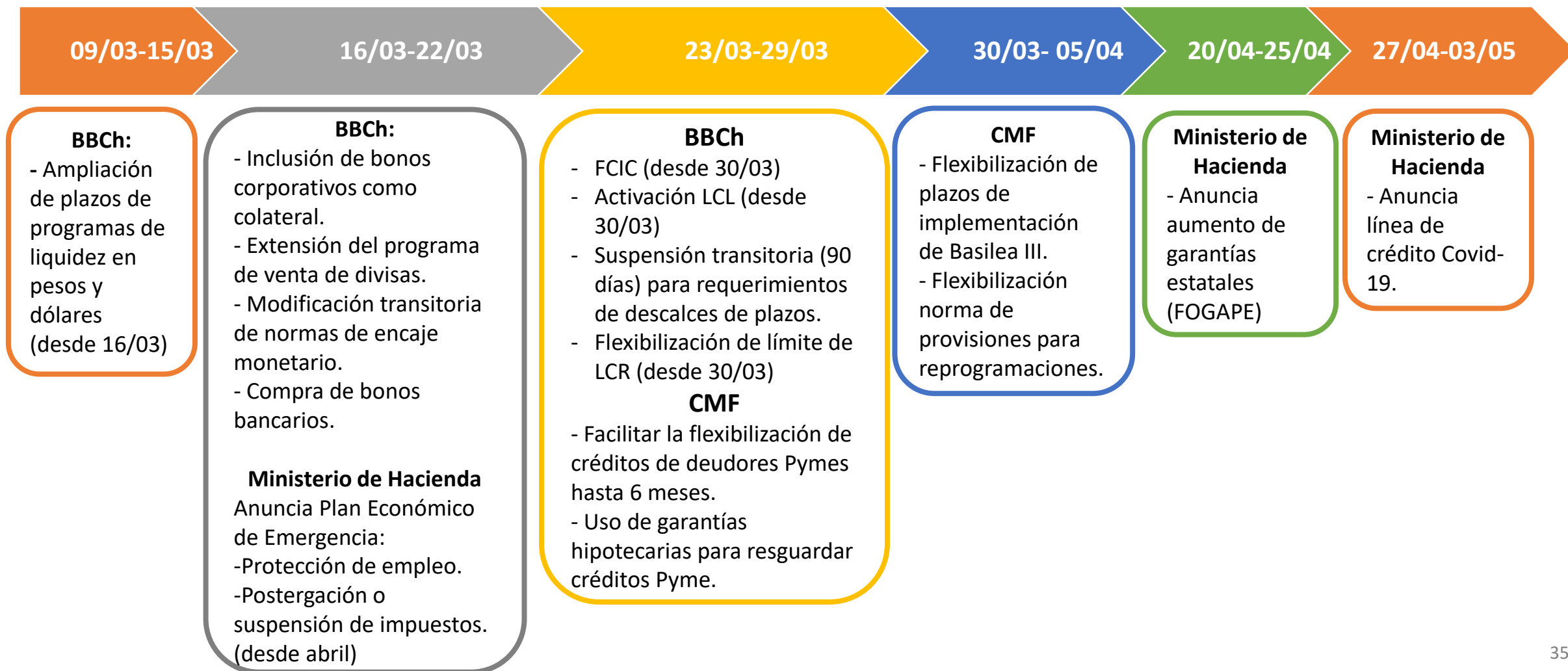
- Fue anunciada a mediados de marzo e implementado a finales de dicho mes, permitió que los bancos giraran toda la línea inicial.
- Debido al dinámico crecimiento de las colocaciones comerciales, la gran mayoría de los bancos tienen a disposición gran parte de su línea adicional.
- La FCIC constituye una fuente de liquidez para que los bancos puedan gestionar créditos a empresas de menor tamaño haciendo uso de garantías estatales.



Complementariedad con garantía estatal en línea de Crédito Covid

- Garantía estatal (FOGAPE): ofrece entre un 60 y 85% de respaldo a los créditos otorgados con dicha garantía. Con ella las empresas pueden acceder a financiamiento bancario.
- Empresas elegibles: quienes tengan ventas anuales menores a 1 millón de UF, no se encuentren en proceso concursal y no estén en mora al 30 de marzo (al 30 de octubre para micro y pequeñas empresas).
- Destinado a financiar capital de trabajo por un monto que puede alcanzar tres meses de ventas en periodo pre-crisis. Tiene seis meses de gracia y plazo entre dos y cuatro años. A tasa nominal máxima 3,5%; equivalente a tasa real 0%.
- A quienes se acojan se postergarán pagos por otros créditos existentes por al menos seis meses.

Avance en implementación de medidas de estímulo al crédito



Por su parte los bancos durante abril, tras un cambio temporal que facilita la reprogramación de créditos, han gestionado más de 500 mil operaciones. Esto equivale a 4,5% de sus clientes y un 12% de las colocaciones.

Beneficiarios de reprogramaciones de créditos

	Bancos					
	Operaciones cursadas		Total cartera		Porcentajes	
	N°	MM\$	N°	MM\$	N°	MM\$
	Cientes	Colocaciones	Cientes	Colocaciones	Cientes	Colocaciones
Consumo	347,455	2,214,603	10,618,710	26,200,929	3.3%	8.5%
Hipotecario	170,668	7,521,712	1,193,479	54,852,895	14.3%	13.7%
Comercial (grupal)	44,519	1,933,412	729,448	17,056,334	6.1%	11.3%
TOTAL	562,642	11,669,726	12,541,637	98,110,158	4.5%	11.9%

	Cooperativas					
	Operaciones cursadas		Total cartera		Porcentajes	
	N°	MM\$	N°	MM\$	N°	MM\$
	Cientes	Colocaciones	Cientes	Colocaciones	Cientes	Colocaciones
Consumo	25,511	177,053	380,144	1,426,366	6.71%	12.41%
Hipotecario			-	-		
Comercial (grupal)	122	705	8,131	59,711	1.50%	1.18%
TOTAL	25,633	177,758	388,275	1,486,077	6.6%	12.0%

	Emisores no-bancarios					
	Operaciones cursadas		Total cartera		Porcentajes	
	N°	MM\$	N°	MM\$	N°	MM\$
	Cientes	Colocaciones	Cientes	Colocaciones	Cientes	Colocaciones
Consumo	39,470	4,051	1,745,186	479,367	2.26%	0.84%
Hipotecario						
Comercial (grupal)						
TOTAL	39,470	4,051	1,745,186	479,367	2.3%	0.8%

Fuente: Información de la CMF al 24 de abril de 2020 y al 31 de marzo de 2020 para el total de las carteras.

4

La oferta de crédito



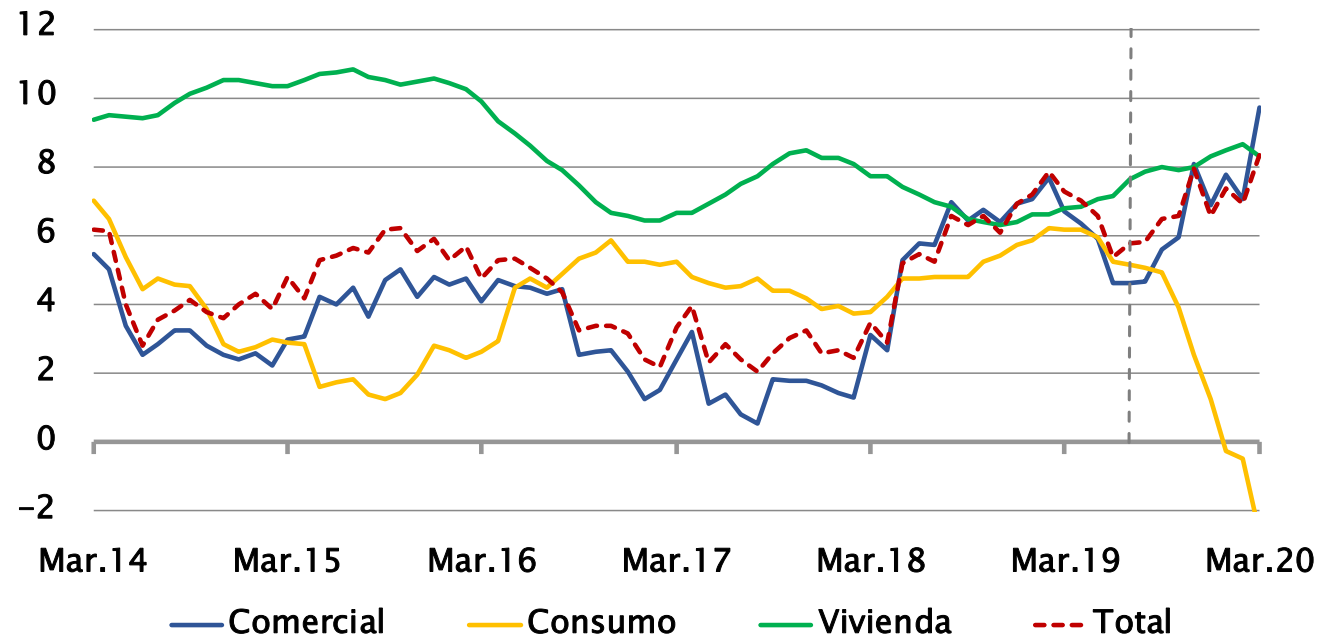


4.1 Dinámica del crédito

Las colocaciones comerciales han crecido de manera relevante en los últimos dos meses.

En contraste, las de consumo se contraen.

Crecimiento de las colocaciones (*) (variación real anual, porcentaje)

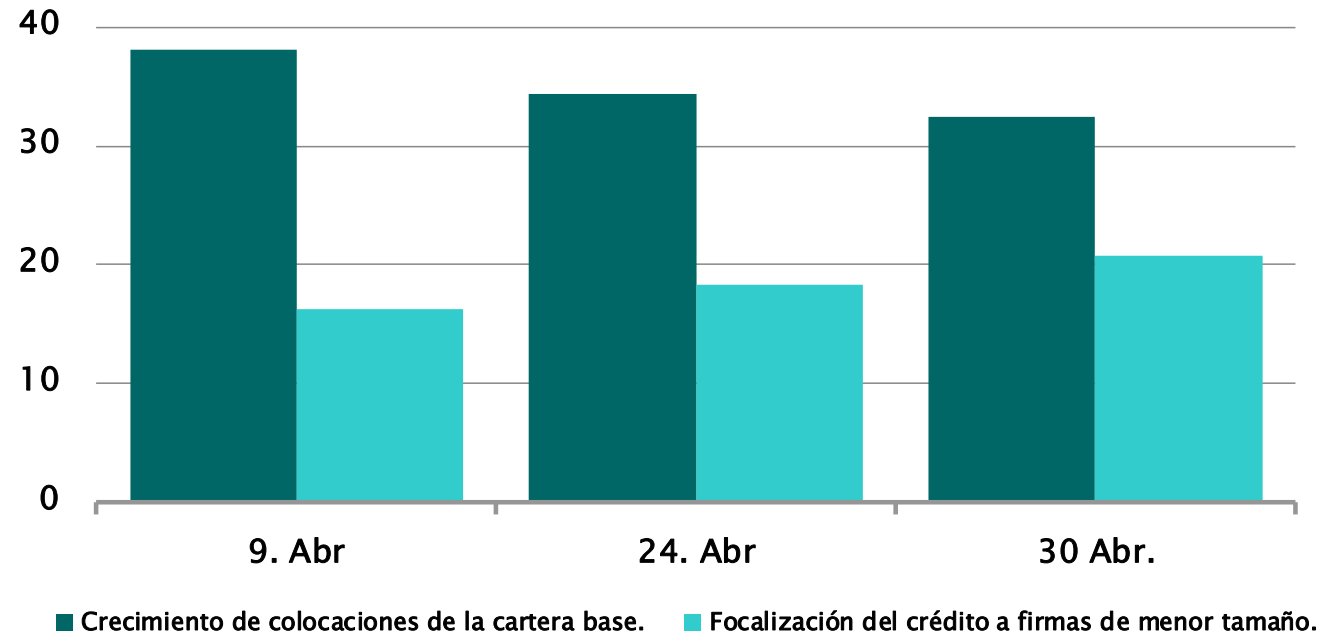


(*) Basado en estados financieros individuales. Línea punteada gris representa la fecha del ultimo IEF.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

Desde la segunda quincena de marzo el crecimiento de las colocaciones comerciales se ha visto apoyado por la FCIC.

Crecimiento colocaciones y focalización del crédito (porcentaje)

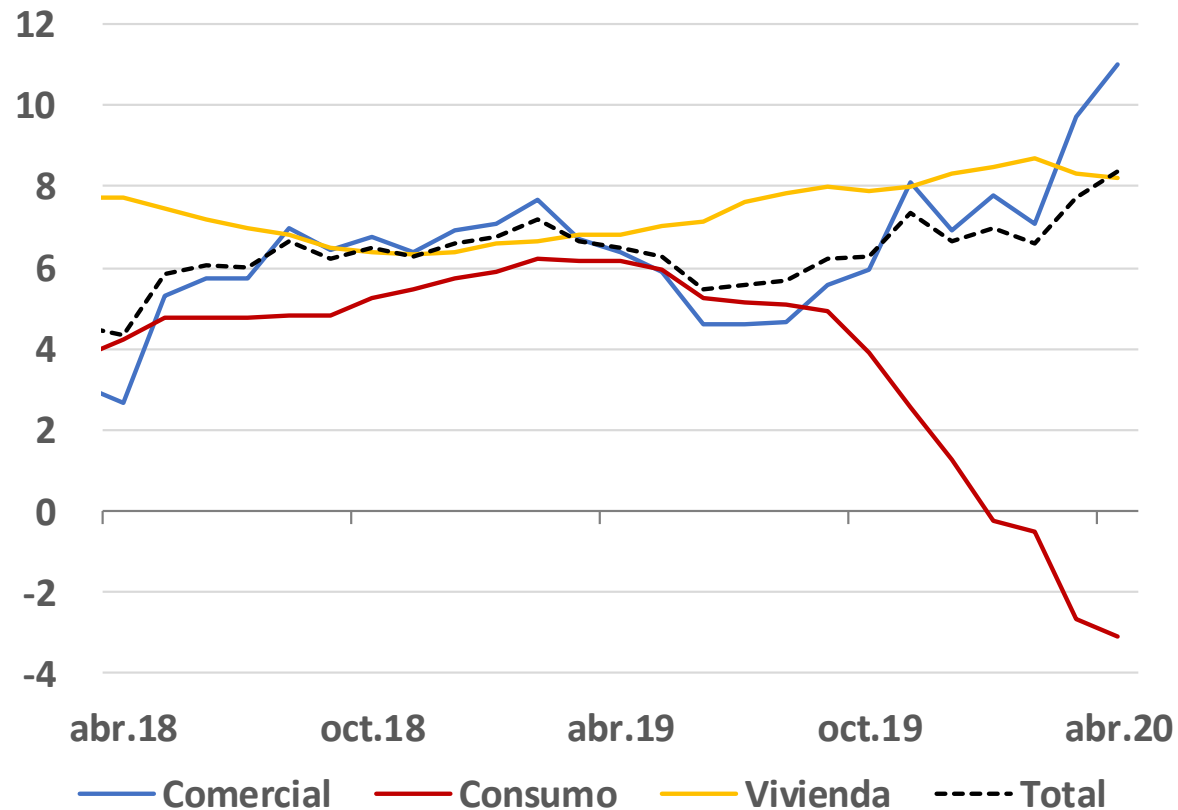


Fuente: Banco Central de Chile en base a información del formulario F05.

Gran parte del crecimiento proviene de empresas de mayor tamaño.

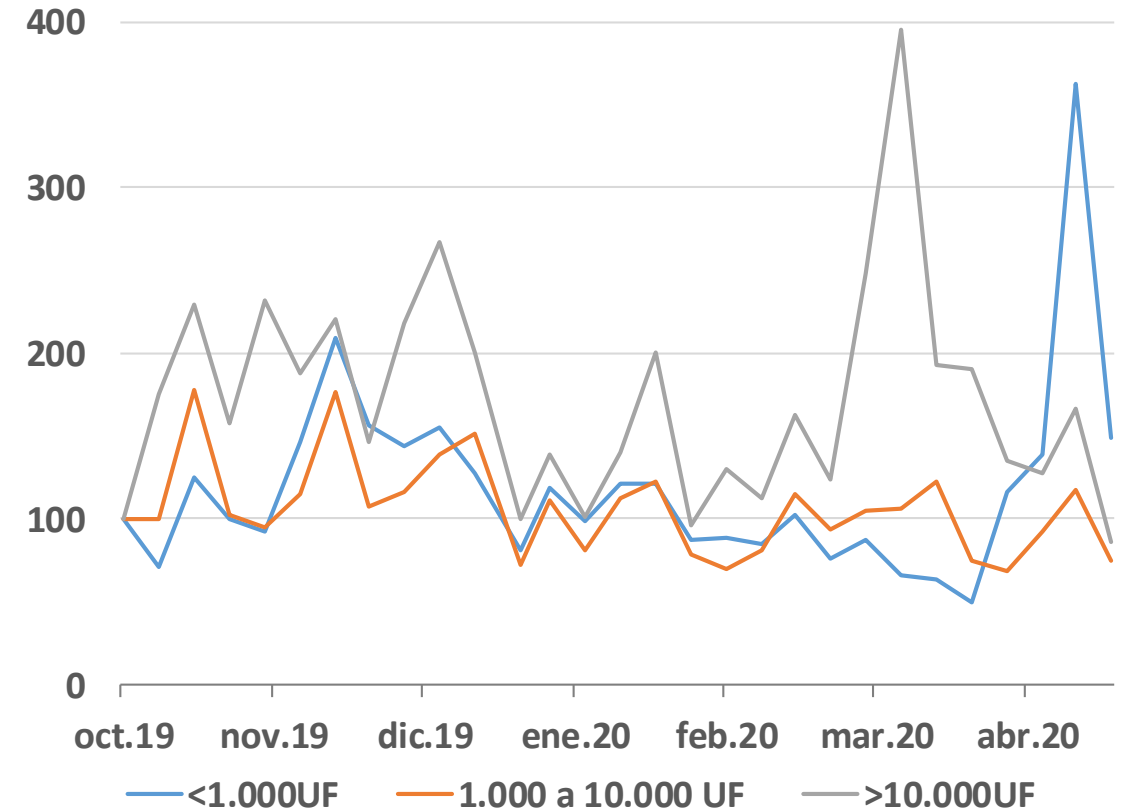
Crecimiento real stock de colocaciones

(porcentaje, variación anual)



Flujo de colocaciones comerciales (*)

(índice, base 100=oct.19)

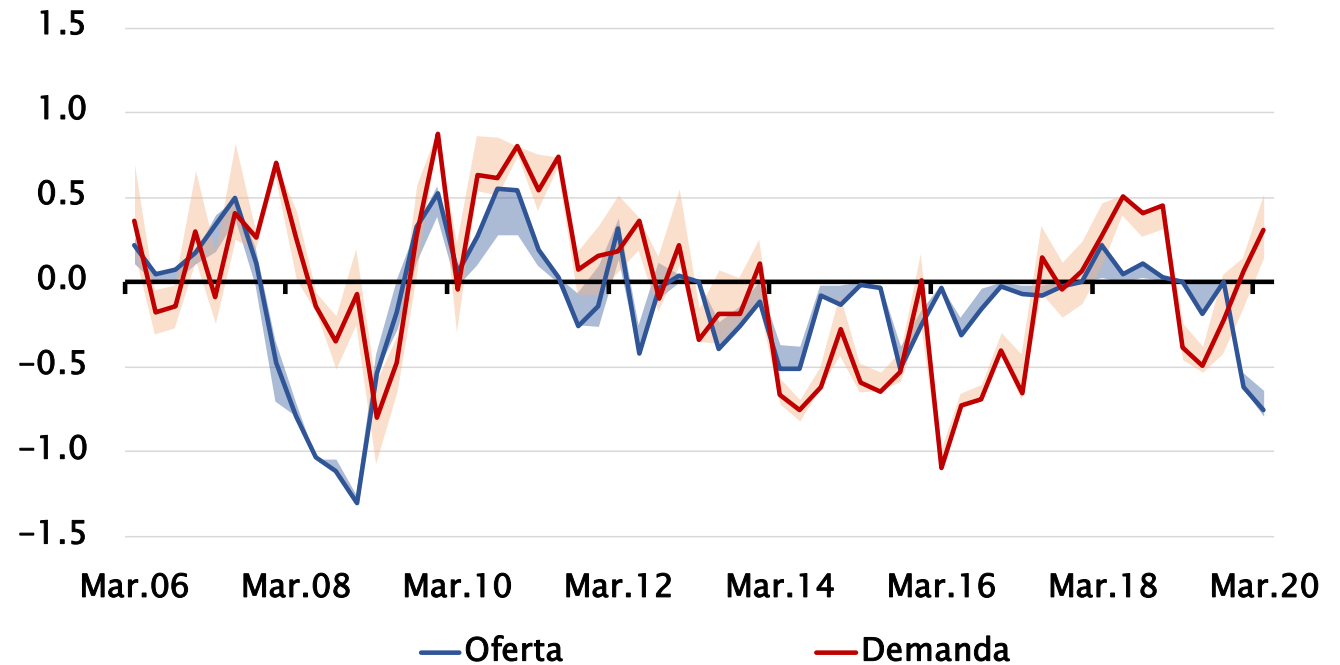


(*) Por tamaño de crédito, frecuencia semanal

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

La ECB señala que dicha demanda es para capital de trabajo y sustitución de otras fuentes de fondeo.

Condiciones de crédito de grandes empresas (*) (índice)

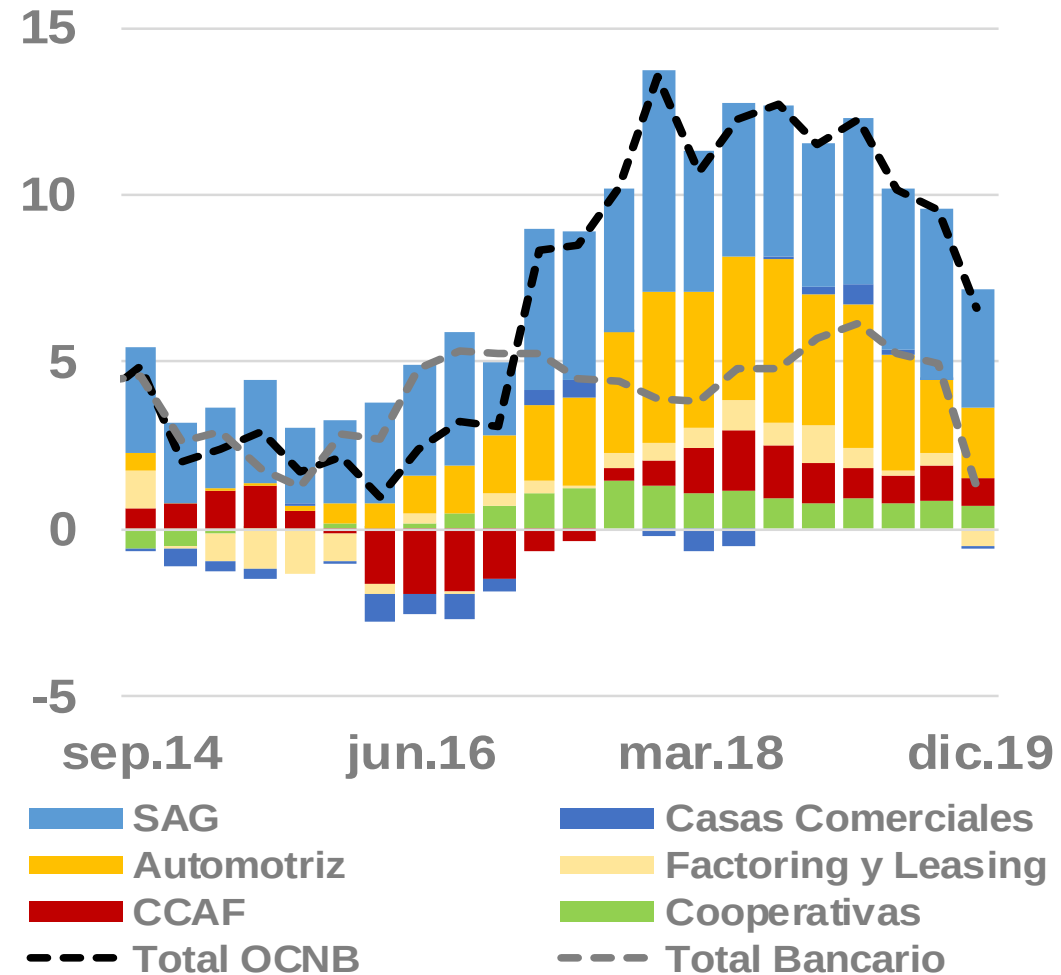


(*) Porcentaje neto de respuestas ponderadas por participación del banco en el segmento. Valores positivos indican una oferta más flexible y una demanda más fuerte, mientras que valores negativos indican una oferta más restrictiva y una demanda más débil. Intervalo calculado mediante Jackknife.

Fuente: Banco Central de Chile.

Los oferentes de crédito no-bancarios ya presentaban una desaceleración de sus colocaciones en el último trimestre del 2019.

Colocaciones oferentes de crédito no-bancarios (*) (crecimiento real anual, porcentaje)



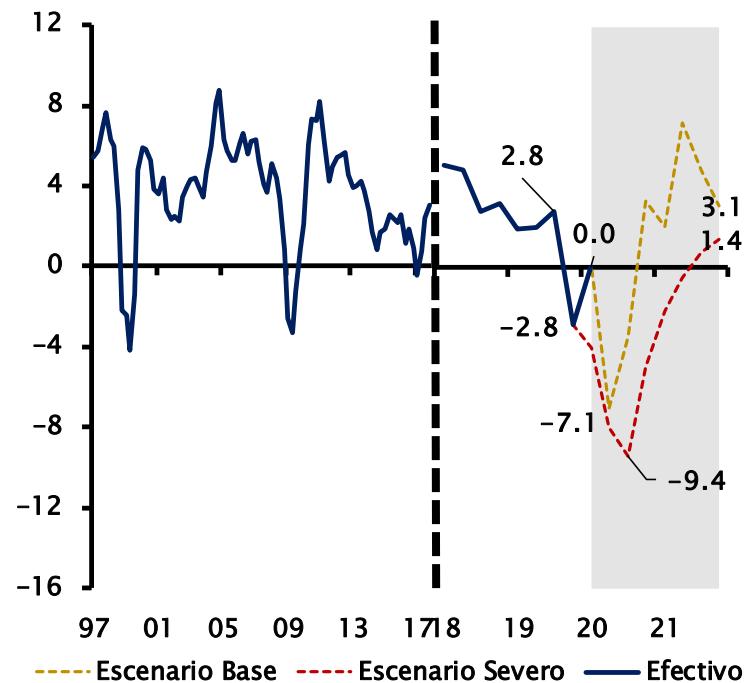
(*) OCNB: oferentes de crédito no-bancarios. SAG: Sociedades de Apoyo al Giro bancario. CCAF: Caja de Compensación y Asignación Familiar.
Fuente: Banco Central de Chile.



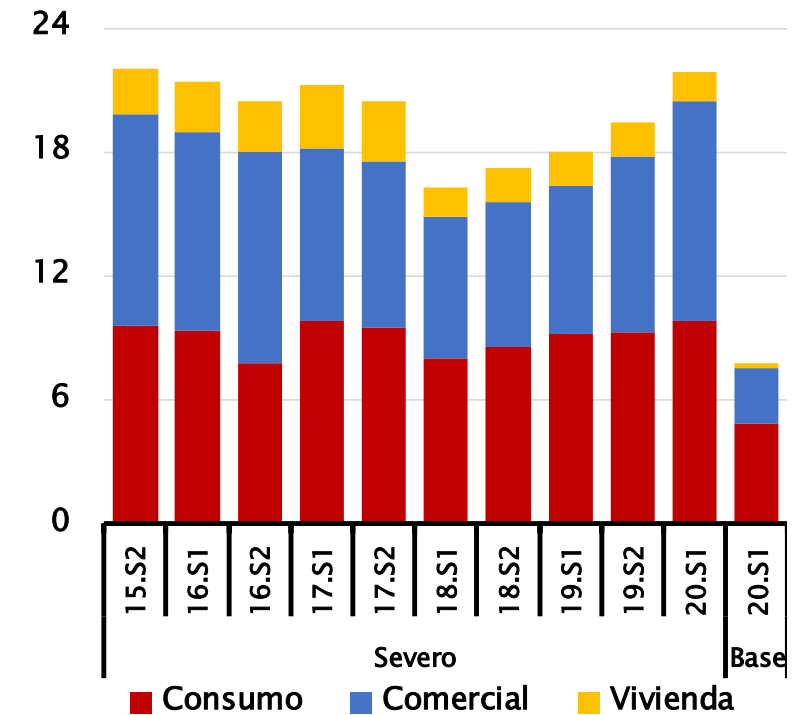
4.2 Ejercicios de tensión

Dado que el escenario base del IPoM de marzo conlleva una contracción económica, éste se incorpora en los ejercicios de tensión a la banca. Esta trayectoria considera el efecto de medidas especiales de estímulo al crédito

Crecimiento anual del PIB (*)
(datos trimestrales, porcentaje)



Riesgo de crédito del sistema
(porcentaje del capital básico)



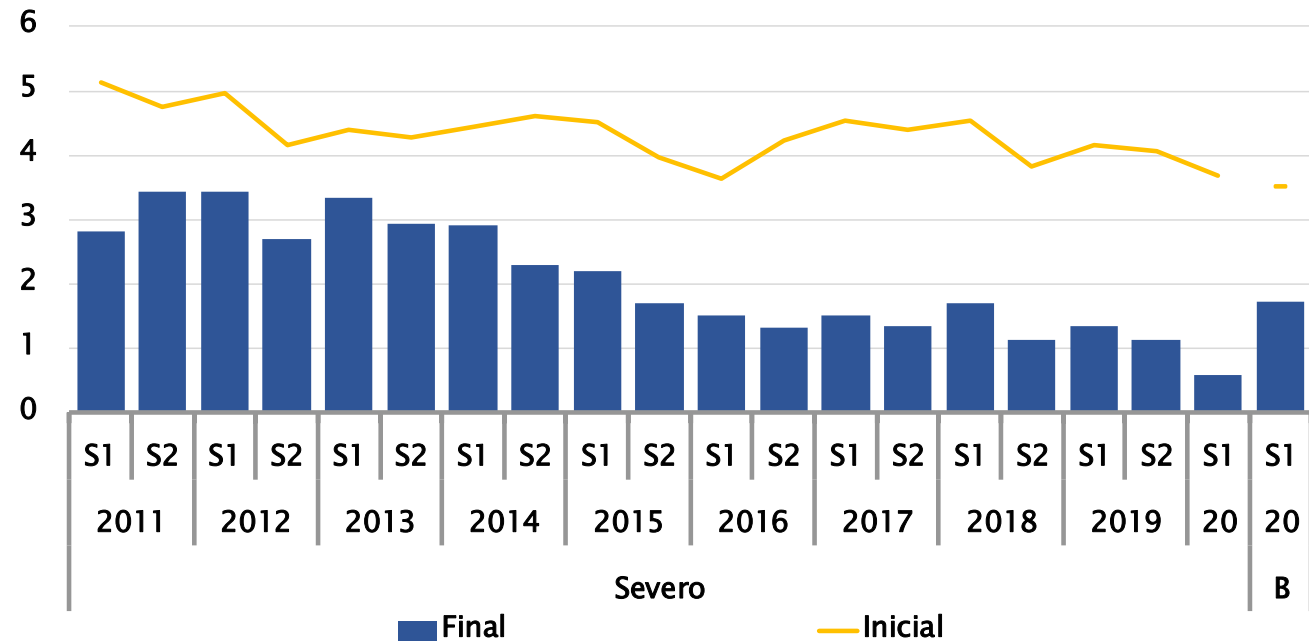
(*) Datos desestacionalizados. El área sombreada señala la ventana del ejercicio.

Fuente: Banco Central de Chile.

Fuente: Banco Central de Chile.

... dicho escenario de tensión es, en esta ocasión, particularmente severo para la banca.

Holgura de capital bajo escenario de estrés severo (*) (porcentaje de activos ponderados por riesgo)



(*) Exceso de patrimonio efectivo sobre el mínimo regulatorio. Considera los límites particulares de cada banco. Letra B representa el escenario de coyuntura.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SBIF.

Mensajes de Oferta del Crédito

- Las colocaciones bancarias a empresas continúan dinámicas, impulsadas en parte por la facilidad de liquidez implementada por el Banco.
- Las colocaciones bancarias de consumo y aquellas de oferentes de crédito no bancarios se desaceleran desde el último trimestre del 2019.
- Los ejercicios de tensión muestran que el escenario base del IPoM de marzo deteriora fuertemente los indicadores financieros de la banca. Las medidas de liquidez y estímulo al crédito contienen en parte este deterioro.
- Un escenario más severo reduce significativamente las holguras de capital de los bancos.

Riesgos

- Profundización o prolongación de crisis sanitaria.
- Ineficacia de las políticas mitigadoras, entre las cuales están aquellas que buscan que el canal del crédito funcione.

5

Oportunidades, desafíos y riesgos de política



Las herramientas macroprudenciales se enmarcan en el contexto más amplio de políticas macroeconómicas y herramientas de supervisión. En una situación como la actual la coordinación entre instituciones a cargo es fundamental.

Políticas Macroeconómica

Fiscal
Monetaria
Cambiaria

Herramientas Macro prudenciales

Capital contracíclico
Cargos de capital
LTV/DSTI/DTI
Liquidez (LCR)

Herramientas Micro prudenciales

Supervisión in-situ
Normas de provisiones
Requisitos de capital

Un desafío importante tienen que ver con el crédito no-bancario

Tenencia de deudas de consumo (porcentaje de hogares de cada estrato)

	Total Consumo	Consumo Bancos	Consumo Casas Comerciales	Consumo Cajas y Cooperativas
Estrato 1 (50%)	49	16	37	13
Estrato 2 (30%)	58	33	40	12
Estrato 3 (20%)	64	54	32	11
Total	55	29	37	12

Fuente: Banco Central en base a información de la Encuesta Financiera de Hogares 2017.

Un segundo desafío son las empresas de mayor tamaño (reportantes a la CMF).

Estas son relevantes en término de número de trabajadores y encadenamientos productivos.

Tamaño y actividad de empresas, por tipo (2017) (porcentaje del PIB 2019)

Tipo empresa (1)	Firmas por tipo	Empleo (%)	Trabajadores (mediana por tipo)	Tamaño según tramo de ventas %(2)		
				Micro	Pyme	Grande
Reportantes a la CMF	1.049	7,8	135	2	15	83
Empresas con financiamiento externo	2.390	6,3	50	8	33	60
Empresas con financiamiento bancario local	255.910	63,8	7	38	57	5
Sin deuda	349.024	22,1	3	78	21	1

(1) Para efectos de esta tabla, se consideran firmas aquellos RUT de personas jurídicas que no corresponden a bancos. Empleo total calculado para esta muestra de firmas. Para empleo el universo es de 8.105.086 firmas.

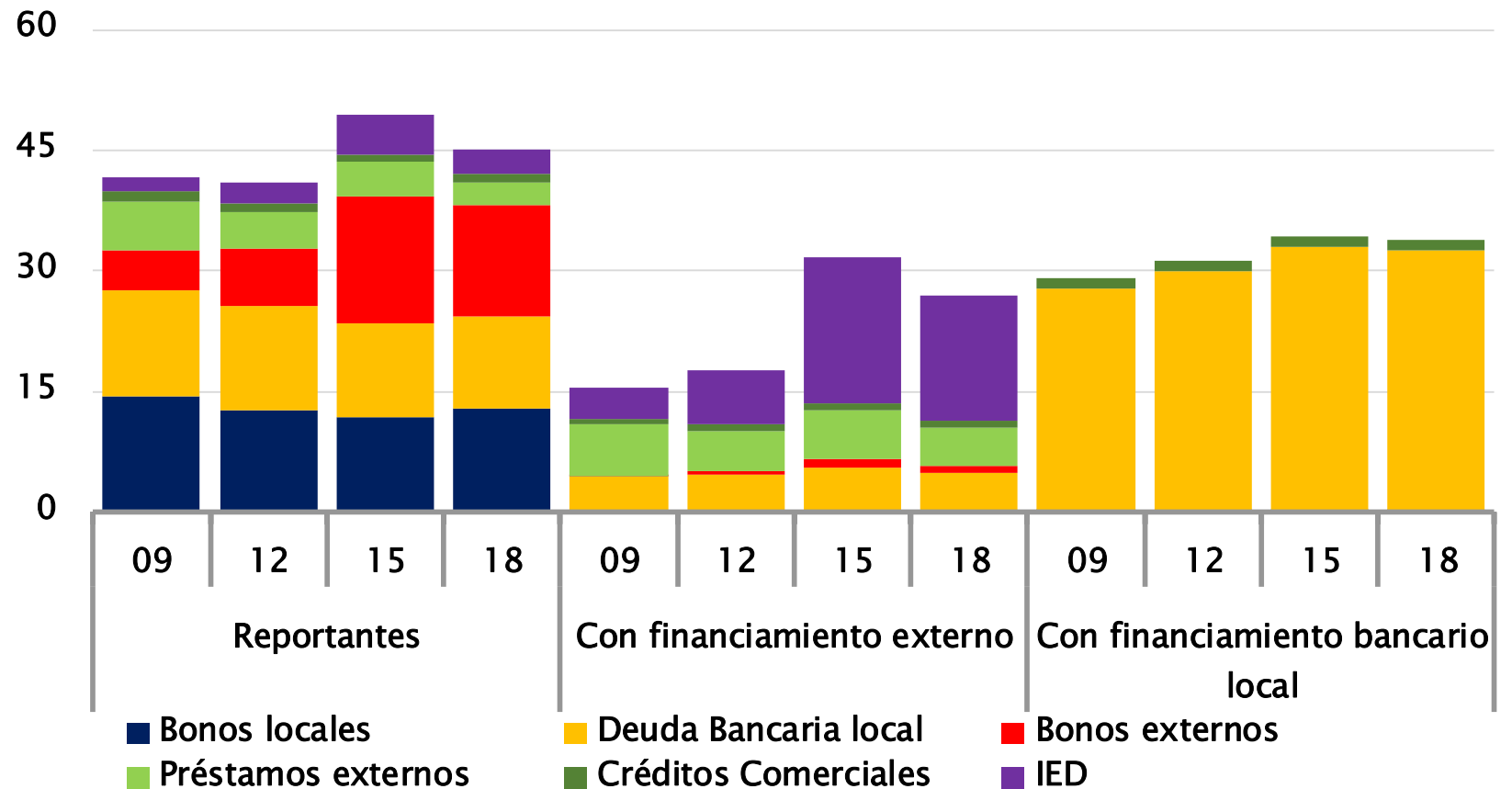
(2) El tramo Micro considera empresas con ventas anuales entre 1 UF a 2.400 UF, tramo Pyme considera empresas con ventas superiores a 2.400 UF e inferiores a las 100 mil UF y el tramo Grandes todas aquellas empresas con ventas superiores a las 100 mil UF. Se omite la categoría Sin Ventas.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF y el SII.

Las empresas reportantes han tenido múltiples fuentes de financiamiento.

La capacidad de la banca local para responder a todas sus necesidades de financiamiento es limitada.

Deuda total de empresas no bancarias, por tipo de deuda y tipo de empresa (*) (porcentaje del PIB)



(*) Basado en información a nivel de empresa.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

Un camino para el financiamiento de grandes empresas es el mercado de bonos.

Este se ha mantenido dinámico en otras jurisdicciones.

Préstamos y emisión de bonos a empresas no financieras (*)

(miles de millones de dólares)

	Bonos (emisión bruta, flujo de 4 meses)					
	Investment Grade			High Yield		
	2020 Ene-Abr	2019 Ene-Abr	Var (%)	2020 Ene-Abr	2019 Ene-Abr	Var (%)
EE.UU.	418	217	92	104	67	55
Zona Euro	150	139	8	17	14	8
España	5	7	-26	1	0	
Reino Unido	17	10	64	1	2	-36

(*) Zona Euro, España y Reino Unido no reportan emisiones de bonos HY en marzo y abril 2020. España tampoco reporta emisiones HY en febrero ni IG en marzo 2020.

Fuente: Bloomberg.

Riesgos: la postergación generalizada de cuotas de crédito favorece más a hogares de mayores ingresos

Impacto en hogares de postergación de cuotas (valor por grupo)

	Deuda (1)	Impacto (%) (2)	Beneficiados (%) (3)
Estrato 1 (50%)	30	3	9
Estrato 2 (30%)	44	8	24
Estrato 3 (20%)	63	12	67
Total	42	8	100

(1) Corresponde a la deuda sujeta a postergación, incluye deuda hipotecaria y de consumo bancarias, obligaciones con CCAF, cooperativas. No considera deuda automotriz ni de casas comerciales.

(2) Definido como reducción de carga financiera asociada a la medida.

(3) Beneficiados corresponde a porcentaje de los recursos totales del programa utilizados por cada estrato de ingreso. Estrato 1 considera los hogares cuyos ingresos están por debajo de la mediana, en tanto Estrato 3 considera los hogares del 20% de ingresos mas altos.

Fuente: Banco Central de Chile en base a la Encuesta Financiera de Hogares (2017).

Del mismo modo, la postergación universal de cuotas de créditos comerciales favorece más las empresas más grandes

Impacto en empresas de postergación de cuotas (*)

(valor por grupo)

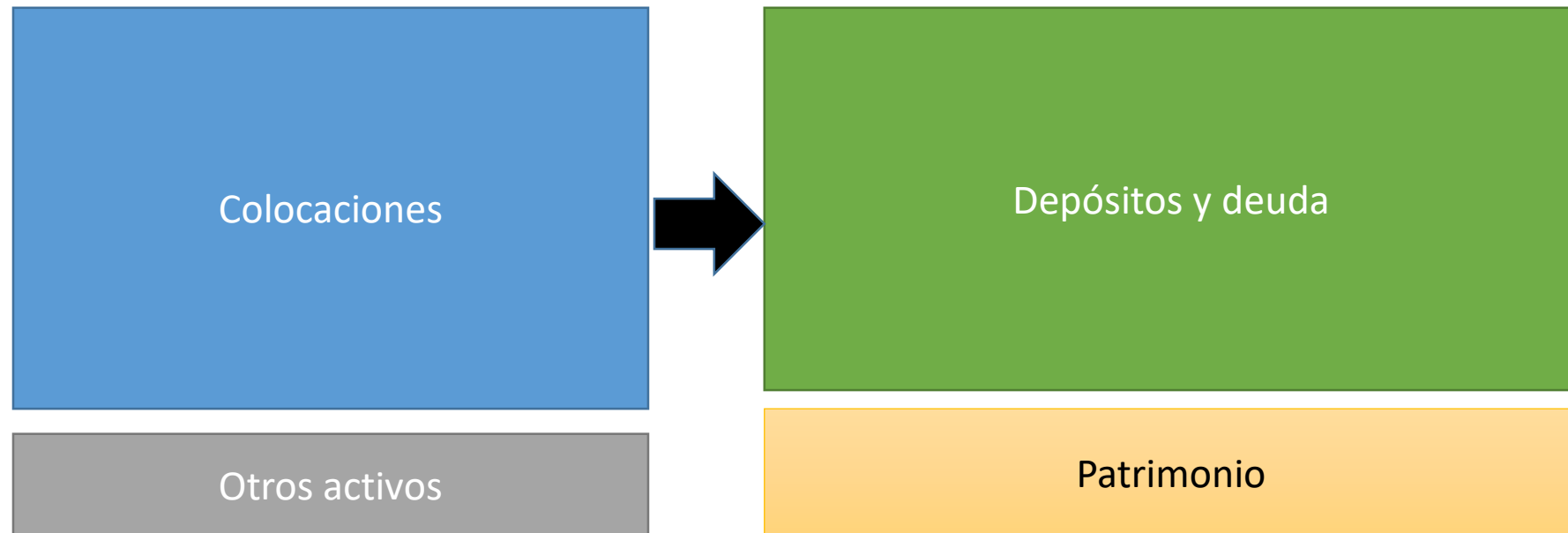
	Rango ventas (UF)	Deuda	Impacto (UF)	Sobre Ventas (%)	Beneficiados (%)
Micro	[- 2'400]	34	10	2.0	6
Pequeñas	[2'400 - 25'000]	47	131	2.7	19
Medianas	[25'000 - 100'000]	66	3543	14	30
Grandes	[100'000 -]	65	21111	21	45
Total		43	10	2.0	100

(*) Considera postergación por 6 meses de la deuda de mayor tamaño.

Fuente: Banco Central de Chile en base a la Encuesta Longitudinal de Empresas (2017).

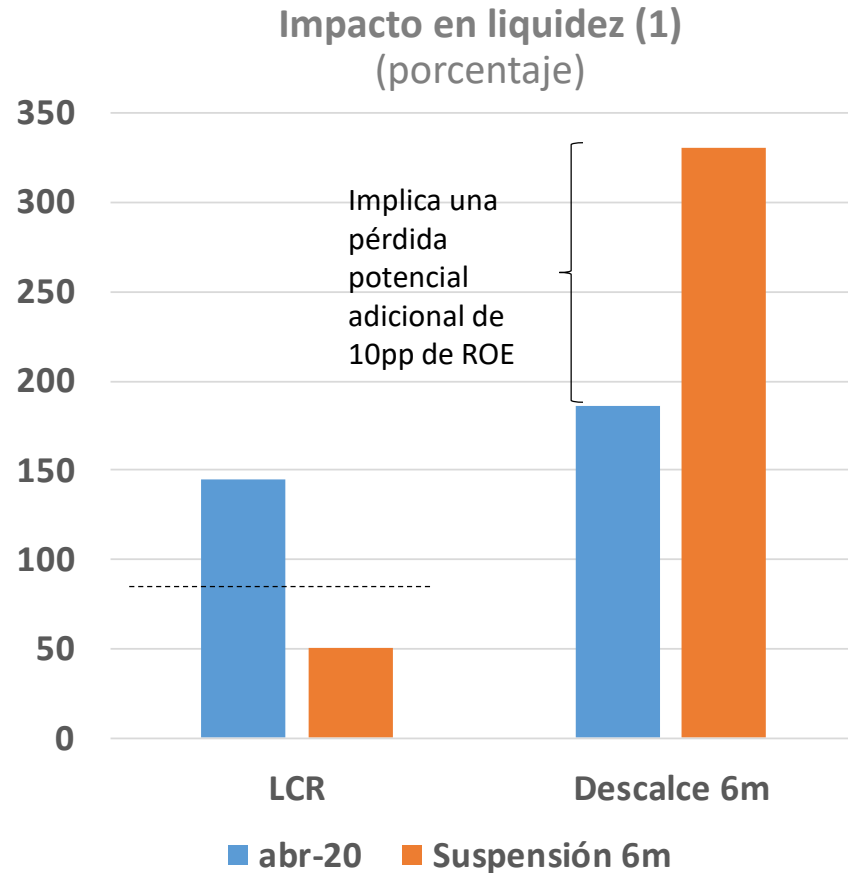
Al reducir el flujo de ingresos por colocaciones, estas medidas reducirían las posibilidades de la banca de otorgar nuevos créditos donde son más necesarios.

Balance bancario y flujo de recursos

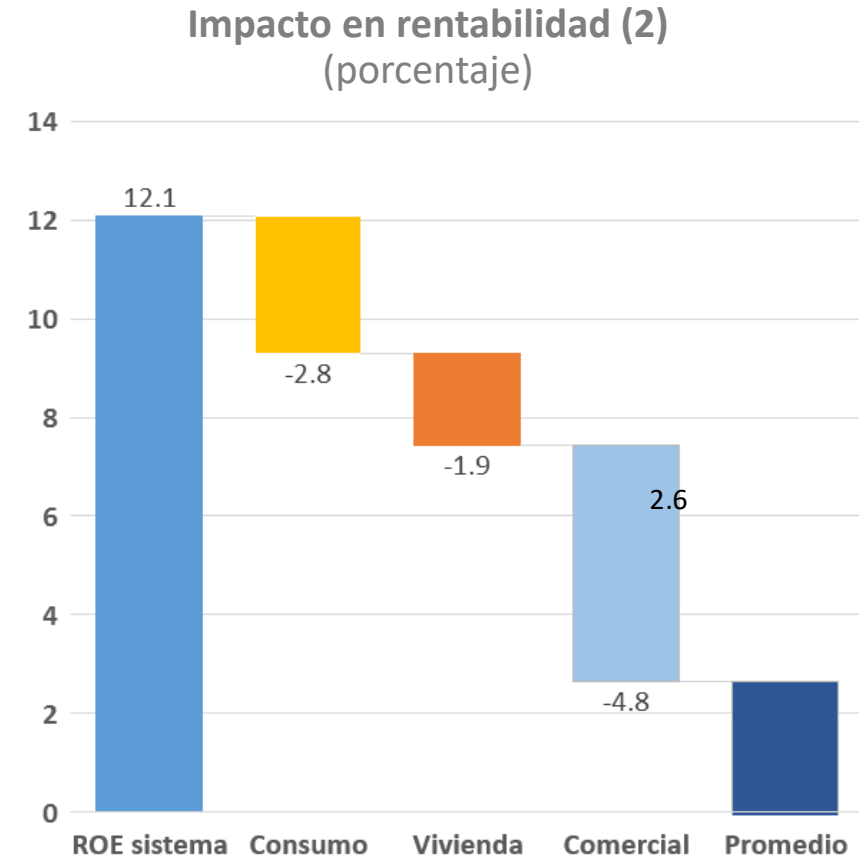


Fuente: Banco Central de Chile.

La liquidez a 30 días (LCR) cae fuertemente a la vez que se duplica el descalce a 6 meses. La menor rentabilidad reduce la capacidad para absorber shocks y por ende la estabilidad del sistema financiero.



(1) Toma en cuenta una suspensión de cobro de capital e intereses de colocaciones de consumo, vivienda y comercial por 6 meses. Para el caso del LCR se utiliza estimación de la CMF que incluye consumo y comercial. El descalce está medido como porcentaje del capital bancario y se suponen 300pb de shock de tasas. Fuente: Elaboración propia en base a información de la CMF.



(2) Balances individuales. Ejercicio supone una tabla de desarrollo estimada para consumo, vivienda y comercial. Para consumo, se supone 36 meses de plazo promedio y una tasa de 10%, mientras que para vivienda se supone 12 años y tasa nominal de 7%, para comercial se supone 2 años y 8% de tasa nominal.

Fuente: Elaboración propia en base a información de la CMF.

Mensajes finales

- En el actual contexto de crisis económica, la estabilidad del sistema financiero y el rol de las políticas públicas son elementos centrales.
 - El sistema financiero debe ser capaz de concentrarse en su rol de provisión de crédito
 - El diseño e implementación de las políticas públicas, enfrentan desafíos muy superiores a los habituales, en parte debido a lo inusual del escenario, así como por las interacciones entre los distintos agentes.
- Además del monitoreo y ajuste de las medidas ya en marcha, quedan áreas que requieren una atención especial.
 - Oferentes de crédito no bancario
 - Segmentos no bancarizados
 - Grandes empresas

Mensajes finales

- 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.
- El Banco Central, junto con asegurar la implementación de las medidas bajo su responsabilidad y contribuir al análisis de otras autoridades, buscará mecanismos que fortalezcan la resiliencia de la economía en escenarios más adversos que el actual.
- Esto generará el espacio de política para adoptar nuevas medidas e instrumentos a la escala de las necesidades del país.

Post-scriptum: Línea de Crédito Flexible del FMI

- Las líneas de crédito precautorias del FMI fueron diseñadas para permitir que países con buenos fundamentos macroeconómicos pudieran asegurar recursos suficientes para enfrentar eventuales tensiones externas de gran magnitud.
- Complementan las fuentes propias de liquidez externa provenientes de las reservas internacionales, los fondos soberanos y las líneas acordadas entre bancos centrales.
- Son instrumentos diametralmente opuestos a los programas tradicionales de ajuste:
 - Sólo pueden acceder países con sólidos fundamentos macro
 - Tienen un uso precautorio, no son para resolver una crisis de balanza de pagos
 - No están sujetos a condiciones previas, de políticas, ni visitas inspectivas
 - Mientras no se desembolsa no se devengan intereses, sólo comisión de compromiso

Post-scriptum: Línea de Crédito Flexible del FMI

- Flexible Credit Line (FCL):
 - Se introdujo en marzo de 2009
 - Para que un país califique, la FCL exige que tenga fundamentos y marco de política económica muy sólidos y capaces de mantenerse en el tiempo.
 - Puede ser contratada por 1 a 2 años, renovable.
 - Tamaño de la línea se analiza caso a caso, siendo mayor en términos relativos para los países con mejores fundamentos.
 - La FCL queda disponible a partir de la aprobación del acuerdo del directorio del FMI, el prestatario decide cuándo desembolsar
 - No financia gasto público
 - El costo se compone de tres partes: (a) una comisión por compromiso; (b) una tasa de préstamo, en caso de desembolso, y (c) un cargo por servicio fijo en caso de desembolsos.
 - Los periodos de gracia y de repago son entre 3¼ y 5 años, empezando del momento en que se realiza el desembolso (compra de DEG).
- Aunque no se registra formalmente como tales, la FCL juega un papel similar a las reservas: asegurar liquidez en eventuales situaciones extremas de stress, previniendo un estrangulamiento del comercio exterior o el crédito
- Por esa razón, la FCL fortalece la posición financiera internacional del país

Post-scriptum: Línea de Crédito Flexible del FMI

- Situación de Chile:
 - FCL solicitada por el Banco Central, para reforzar posición externa en escenario externo de alto riesgo
 - Tras discusión en reunión informal del Directorio del FMI, DG recomendará su aprobación con un acceso (valor) de 10 veces la cuota del país en el Fondo
 - Equivalente a cerca de US\$ 24.000 millones, cifra superior a 60% de las Reservas Internacionales
 - Vigencia de 2 años
 - Aprobación formal en 2 semanas
- Otros casos: México, Polonia, Colombia, Perú
- ¿Cómo beneficia al país?
 - Reduce su exposición a riesgos externos en un momento en que éstos se han elevado considerablemente
 - Eleva la confianza de los mercados, reduce costos de financiamiento
 - Le da respaldo al Banco Central para que siga actuando proactivamente para reducir riesgos para la estabilidad financiera, apoyar el flujo de crédito y limitar la contracción de la actividad