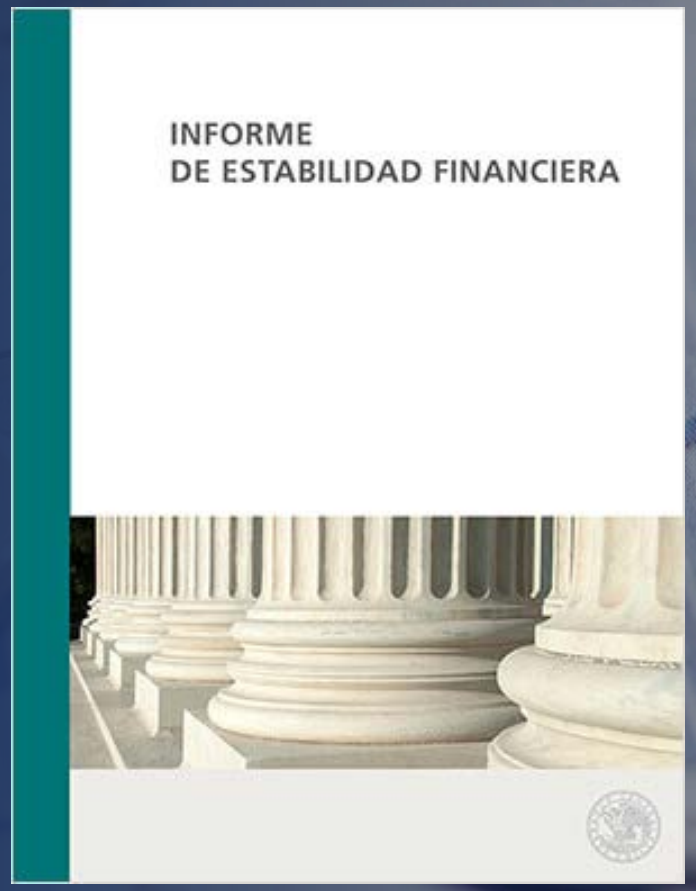
Informe de Estabilidad Financiera Segundo Semestre 2020

Mario Marcel, Presidente

Banco Central de Chile

13 de noviembre de 2020

El Informe de Estabilidad Financiera



- La Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile (BCCh) le asigna como propósito “Velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos”. Esto último se asocia a la preservación de la estabilidad financiera.
- El BCCh define que existe estabilidad financiera “cuando el sistema financiero cumple con realizar sus funciones con normalidad o sin disrupciones relevantes, aún frente a situaciones temporales adversas”.
- La responsabilidad por preservar la estabilidad financiera es compartida entre el BCCh y los supervisores especializados del sector.
- El BCCh contribuye a preservar la estabilidad financiera a través del monitoreo de los mercados, la regulación directa de algunas funciones, la opinión respecto de regulaciones que son responsabilidad de otros actores y supervisando o administrando directamente infraestructuras financieras.
- El Informe de Estabilidad Financiera (IEF) es el medio a través del cual el BCCh monitorea los mercados, identificando riesgos e informando de ellos a los actores responsables e interesados, incluido el Congreso Nacional.
- El foco del IEF es la identificación y dimensionamiento de riesgos. Sus simulaciones y ejercicios de tensión buscan evaluar la vulnerabilidad del sistema financiero a eventos plausibles, pero no son una predicción de su ocurrencia.
- El IEF es preparado semestralmente por la División de Política Financiera del BCCh, aprobado por su Consejo y se presenta a la Comisión de Hacienda del Senado, para luego difundirse ampliamente.

Principales mensajes

- La economía chilena ha continuado enfrentando los efectos de la severa emergencia sanitaria global y sus repercusiones sobre los mercados.
- Las condiciones financieras internacionales han permanecido relativamente favorables, pero subsiste una alta incertidumbre en torno a la evolución de la situación sanitaria, económica y política, lo que se ha traducido en una mayor sensibilidad de los mercados a eventos no previstos.
- El sistema financiero local ha logrado soportar 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 adoptadas por las autoridades.
- Pese a ello, existen riesgos relevantes asociados a:
    - Una prolongación mayor a la anticipada del shock real
    - Desarrollos locales, incluidos cambios al marco legal, que pudieran dificultar el funcionamiento de los mercados, la liquidez o la solvencia de las instituciones financieras.
- El deterioro de la situación patrimonial de los agentes los hace más vulnerables frente a escenarios de tensión adicional, como producto del aumento de pasivos, reducción de activos y, en general, el uso de holguras para enfrentar los desafíos del último año.

Principales mensajes

- Con ello 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
  - Transitar desde la contención del impacto de la crisis, al apoyo a la recuperación.
- El BCCh continuará aplicando su instrumental para mitigar riesgos para la estabilidad financiera, pero debe reconocerse que estas medidas tienen costos crecientes y distinta efectividad frente a distintos eventos.
- Los espacios de acción ganados a través de la contratación del FCL y otros mecanismos de liquidez en moneda extranjera y la nueva facultad para comprar bonos del 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.
- La cooperación y el diálogo entre los responsables de políticas públicas (Ejecutivo, reguladores, Banco Central, Congreso Nacional) es especialmente relevante hoy en día y determinará la capacidad del país para recuperarse de la coyuntura económica más difícil en muchas décadas.

Contenido

1. Evolución reciente de los mercados financieros
2. Situación de usuarios y oferentes de crédito
3. Principales riesgos y vulnerabilidades
4. Desafíos de política

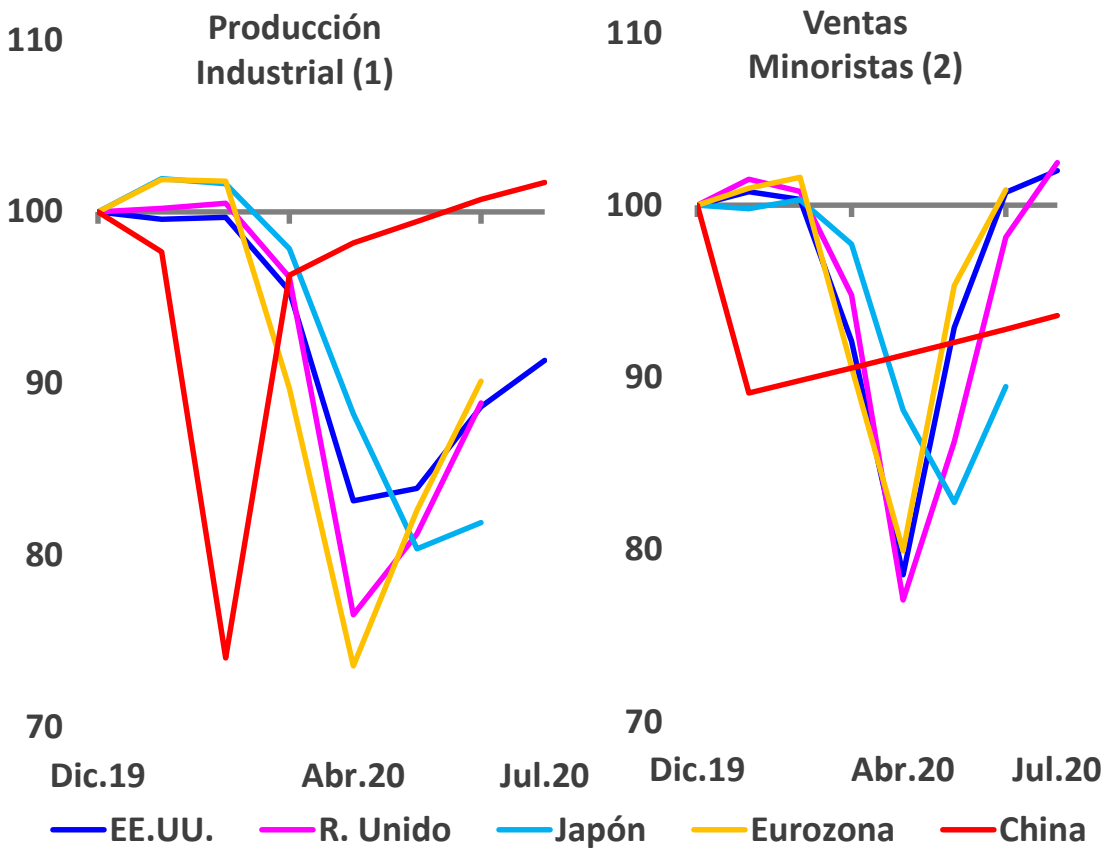
1. Evolución reciente de los mercados financieros

- Desde el último Informe, las perspectivas globales se han recuperado en el margen, luego de la abrupta caída de la actividad producto de la emergencia sanitaria. Persiste sin embargo la incertidumbre por los recientes rebrotes de contagio.
- Para abordar los efectos de la pandemia, diversos bancos centrales, han implementado medidas de inyección de liquidez sin precedentes, que han mantenido condiciones favorables en los mercados financieros internacionales.
- En conjunto con lo anterior, las medidas extraordinarias aplicadas en Chile, han ayudado a mitigar los efectos de la emergencia sanitaria en el mercado financiero nacional.
- Adicionalmente, el Banco Central de Chile ha debido implementar medidas especiales para evitar correcciones abruptas en los mercados financieros, producto de eventos locales.

La economía global alcanzó su máxima contracción en 2020 2T, recuperándose parcialmente desde entonces. Tras una serie de intervenciones de política los mercados se han estabilizado, pero con un alto grado de incertidumbre

Indicadores de actividad

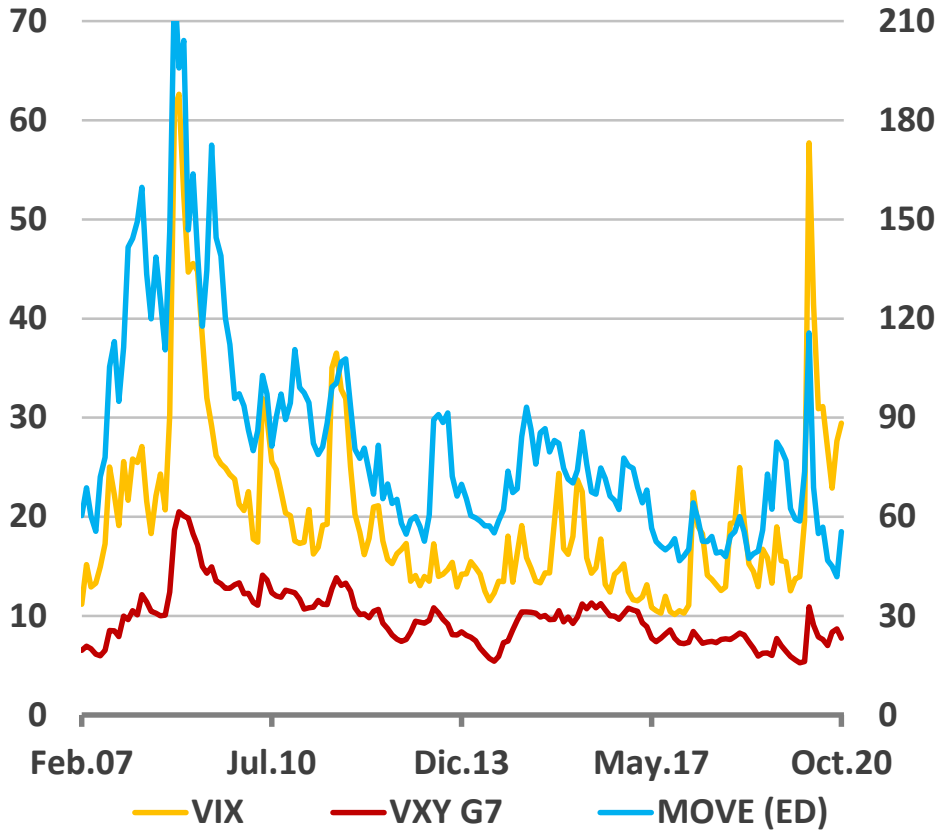
(índice diciembre 2019=100, series desestacionalizadas)



(1) Series reales. (2) Series nominales.
Fuentes: Bloomberg y Eurostat.

Índices de Volatilidad

(indicador)

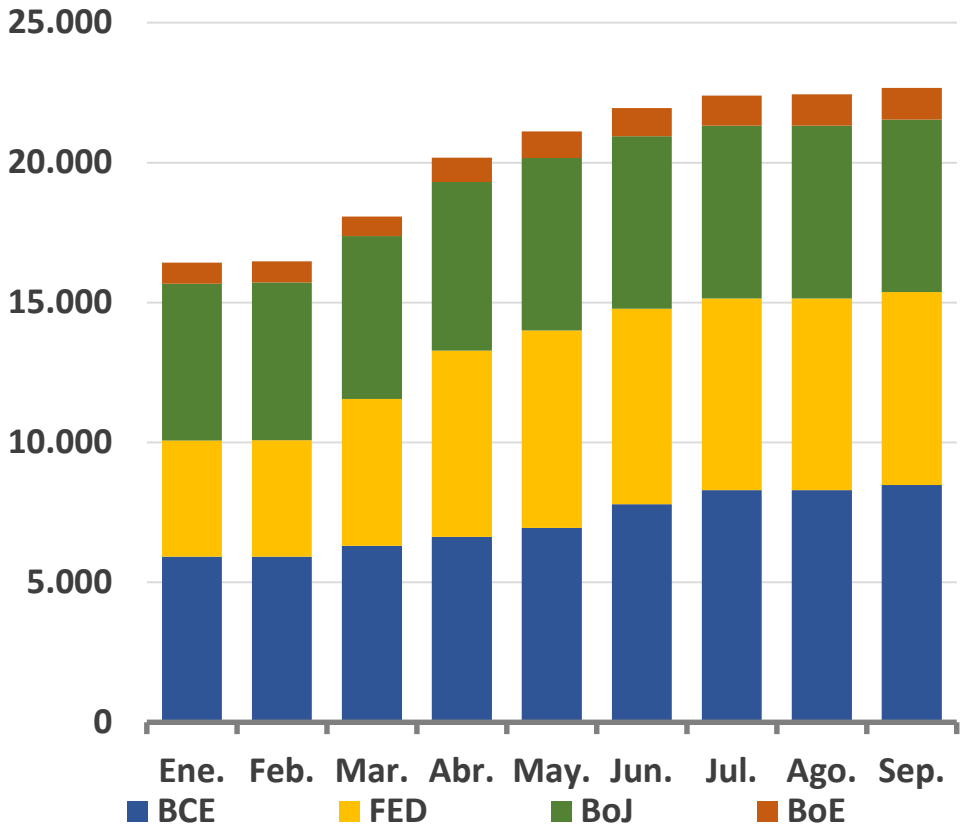


Fuentes: Bloomberg.

Para abordar los efectos de la pandemia, diversos bancos centrales, han implementado medidas de inyección de liquidez sin precedentes, que han mantenido condiciones favorables en los mercados financieros internacionales

Activos de bancos centrales - economías desarrolladas

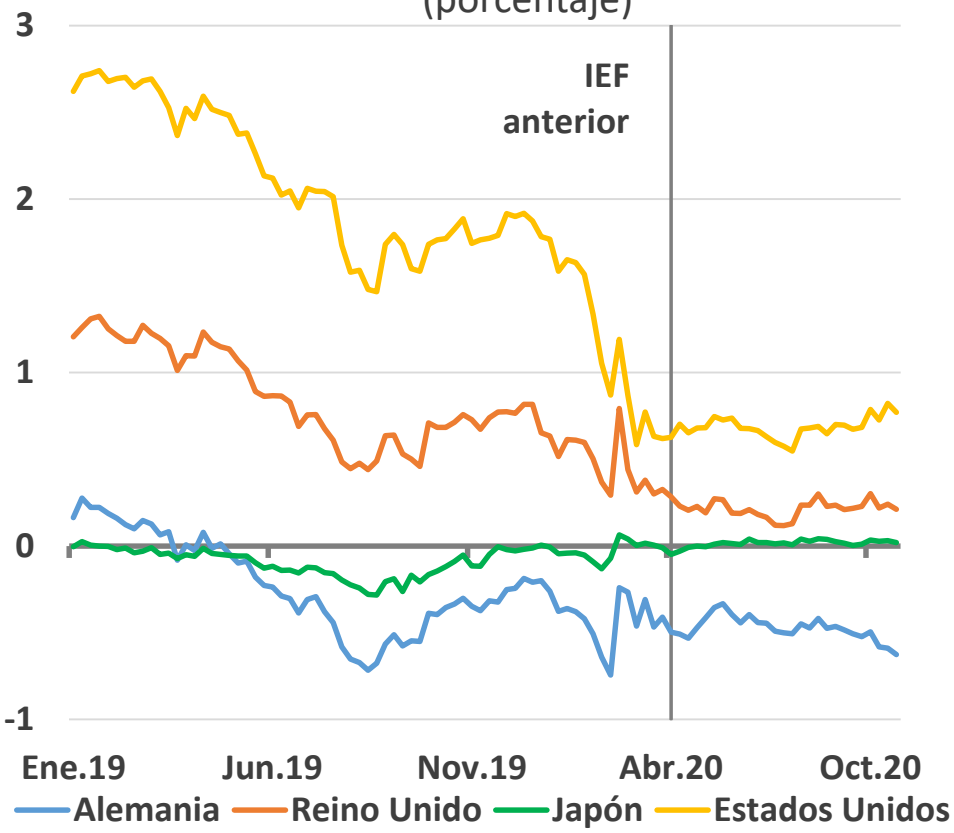
(miles de millones de dólares)



Fuente: Banco central de Chile en base a información del FMI.

Tasas de interés de bonos soberanos a 10 años - economías desarrolladas (*)

(porcentaje)



(*) Datos semanales.

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

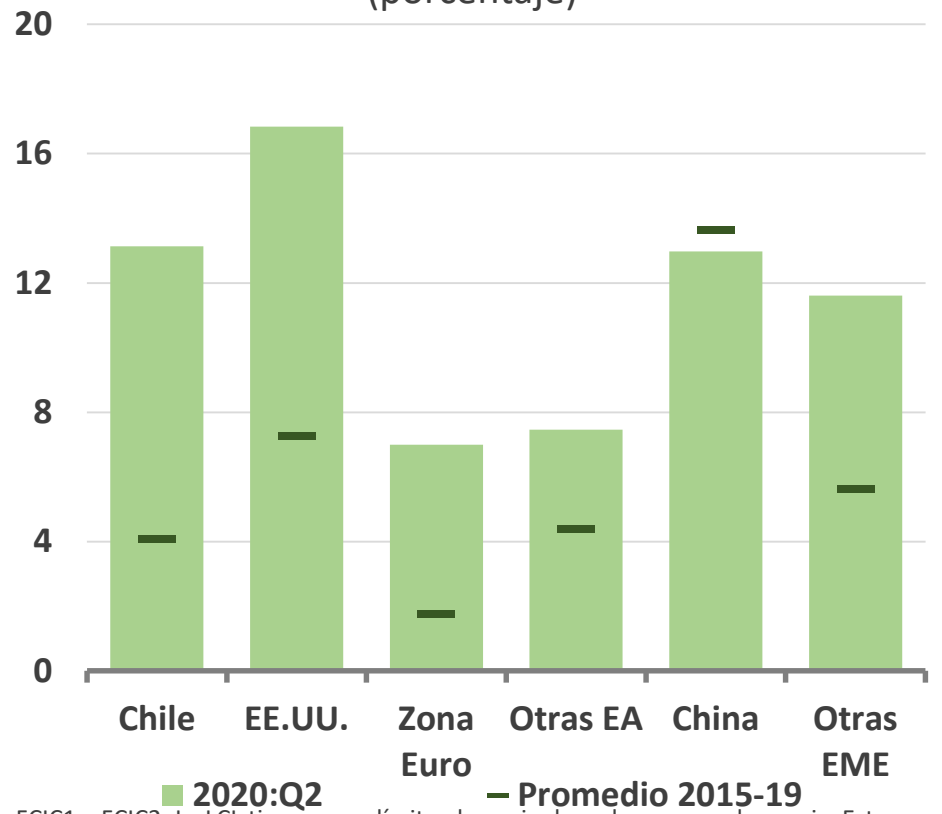
Parte de las medidas de política han estado orientadas a mantener el flujo de crédito, para financiar los déficits de caja de las empresas y evitar quiebras masivas

Principales medidas anunciadas por gobiernos y bancos centrales para el apoyo directo del crédito a empresas

País	Fiscales	% PIB	Monetarias	% PIB
Estados Unidos	• Préstamos directos • Aumento de garantías estatales	3,4	• Préstamos colateralizados a la banca • Disponibilidad de líneas • Refinanciamiento a la banca en condiciones extraordinarias	7,3
Alemania		25,3		--
Francia		15,2		
Italia		33,8		
España		9,6		
Reino Unido		16,8		5,5
China		--		--
Brasil		1,0		18,3
Chile		1,2 (1)		15.5 (2)
Colombia		7,6		--
México		0,2		1,4
Perú		9,4		--

Crecimiento del crédito bancario en las economías avanzadas y emergentes, 2020:Q2

(porcentaje)

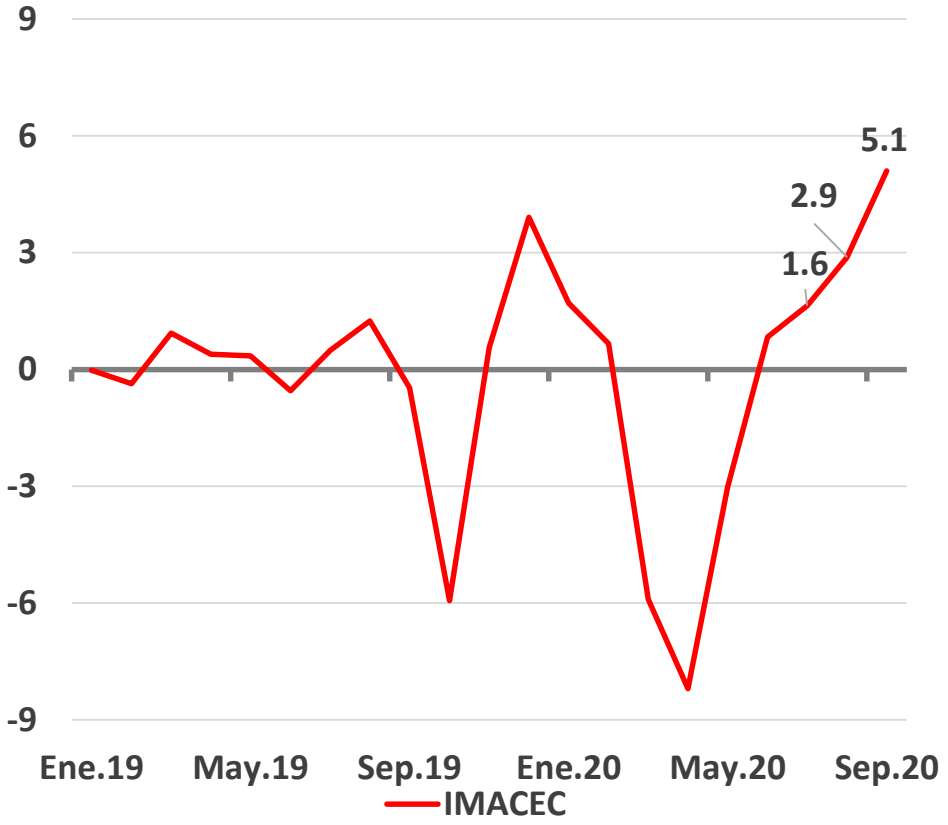


(1) Corresponde al valor de la garantía anunciada para aumentar la liquidez de las empresas. (2) Porcentaje corresponde solo a FCIC1 y FCIC2. La LCL tiene como límite el encaje de cada empresa bancaria. Estas medidas se complementaron con un programa de compra de bonos bancarios. Actualizados a noviembre.
Fuentes: Banco Central de Chile en base a Fondo Monetario Internacional, bancos centrales y oficinas de presupuesto., y Global Financial Stability report, FMI, octubre 2020.

En Chile, el impacto de la pandemia se combinó con el de la crisis social. Aun así, la caída en la actividad ha sido más moderada que en países comparables, pero el impacto sobre el mercado del trabajo y la situación de los hogares es significativo

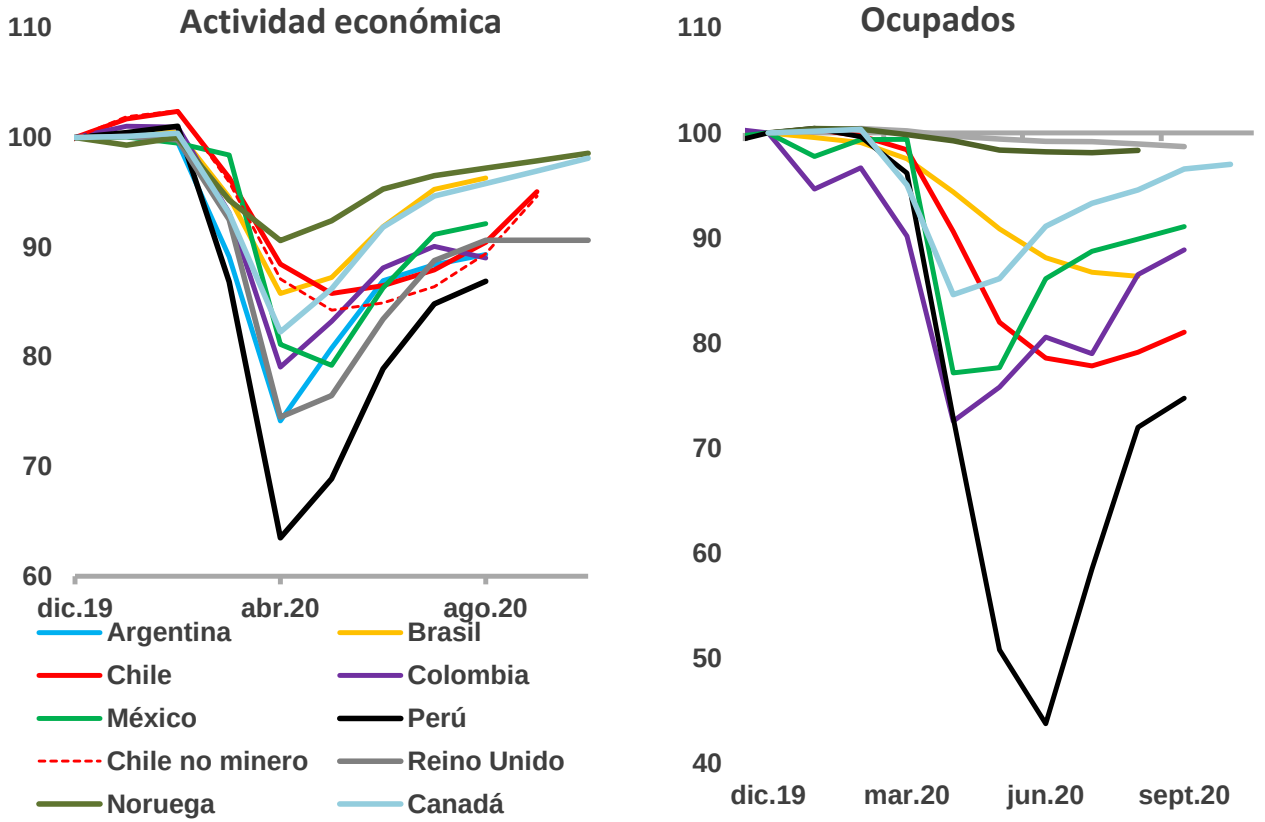
Variación mensual IMACEC

(series desestacionalizadas, puntos porcentuales)



Actividad y empleo (1)

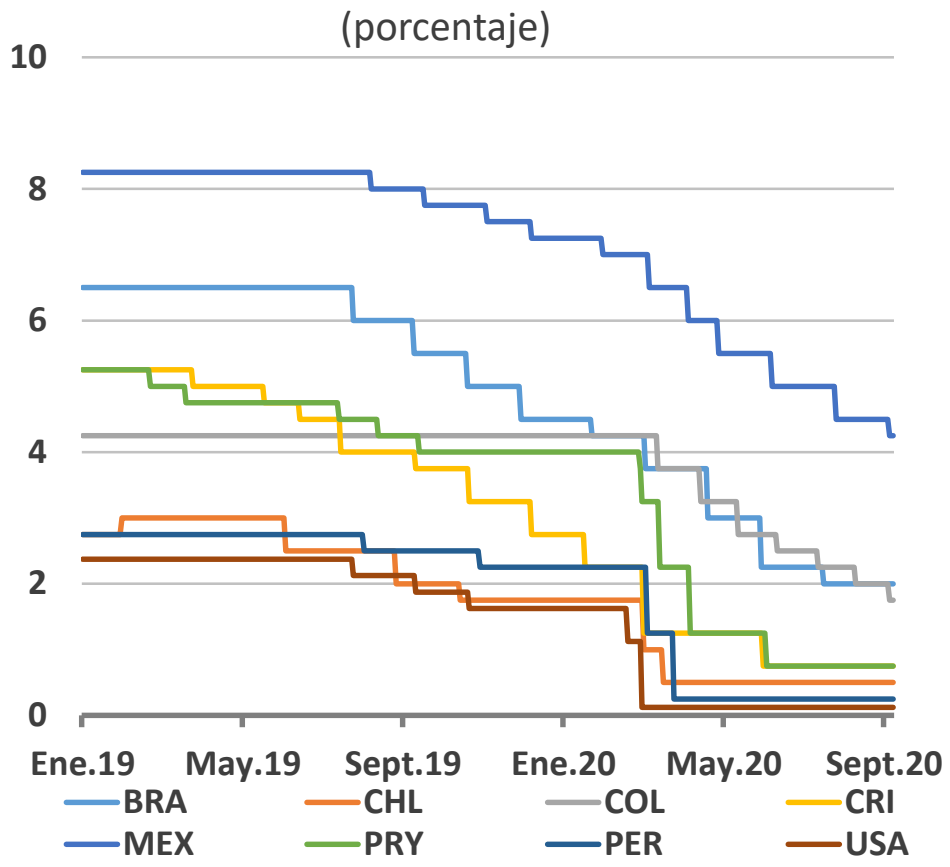
(índice dic 2019=100, series desestacionalizadas)



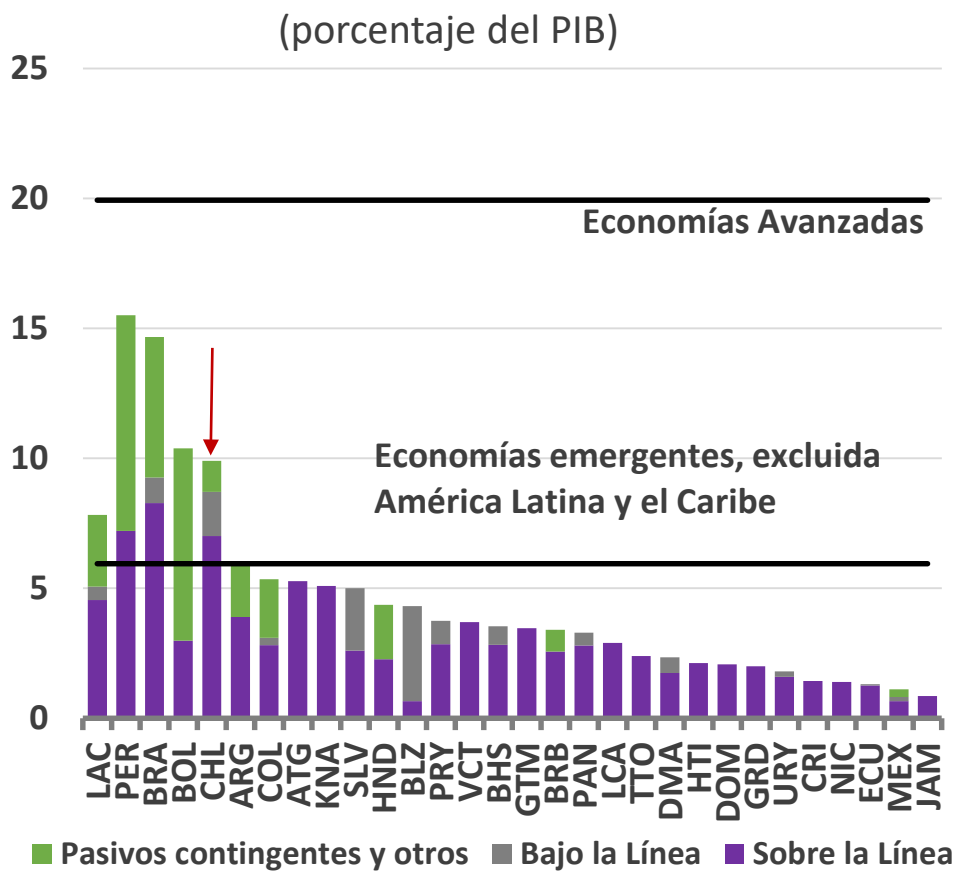
(1) Datos mensuales, con excepción de Brasil, Chile, Perú y Reino Unido que corresponden a trimestres móviles.
Fuente: Banco Central de Chile.

El BCCh redujo la tasa de política monetaria a su mínimo técnico en marzo. En tanto, la respuesta de la política fiscal ha sido de las mayores entre economías emergentes, las que en promedio alcanzaron un 6% del PIB

Tasas de política monetaria



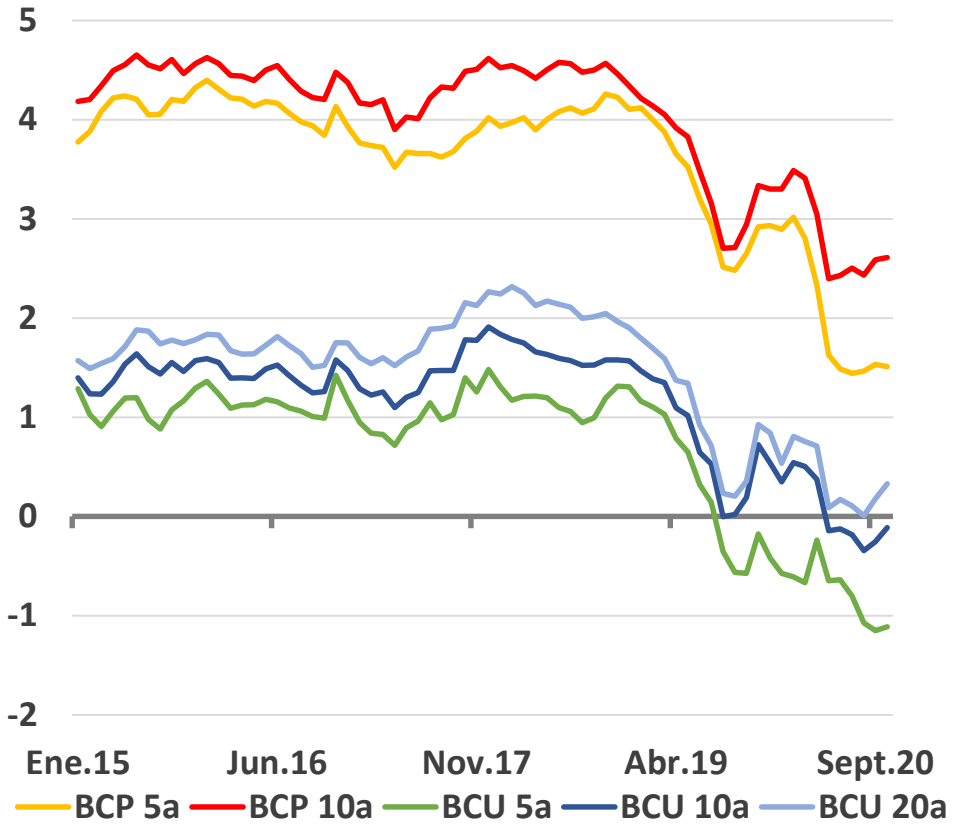
Medidas fiscales discrecionales



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

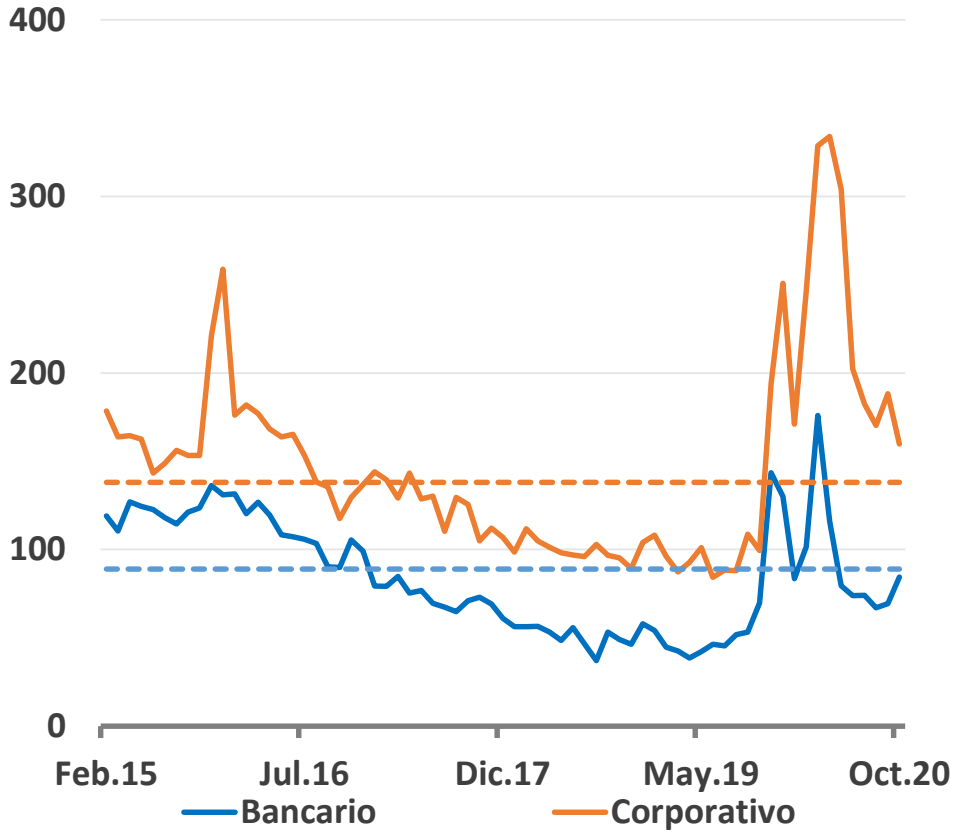
Las medidas extraordinarias a nivel local, han ayudado a mitigar los efectos de la emergencia sanitaria en mercados financieros domésticos…

Tasas de interés soberanas locales
(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

Spreads de bonos bancarios y corporativos (*)
(puntos base)

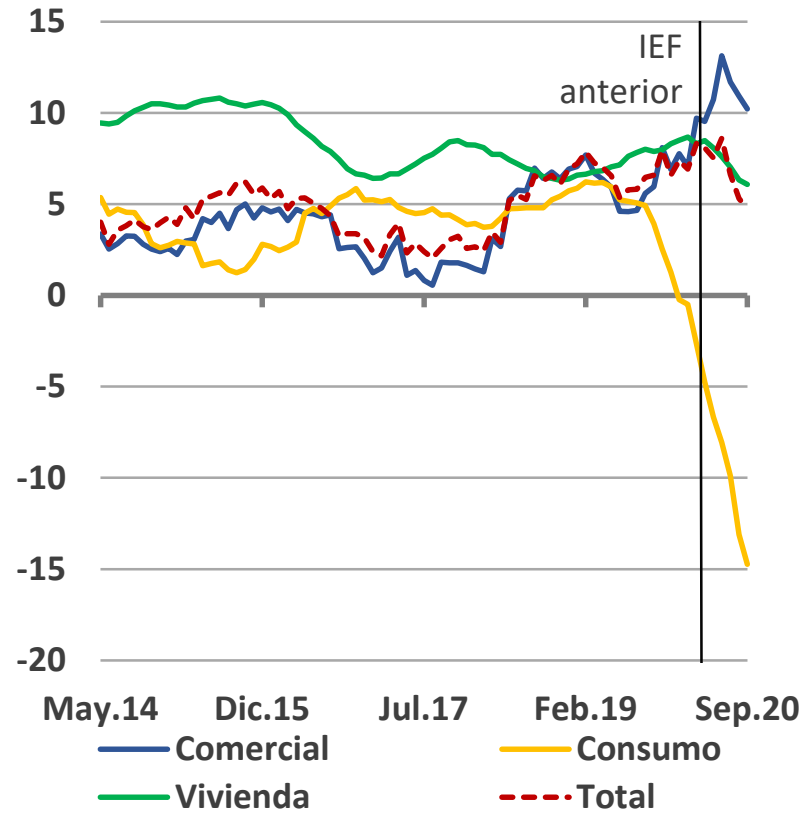


(*) Líneas discontinuas corresponden al promedio 2015-18 de la serie respectiva.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la BCS.

… destacando la positiva evolución del crédito. La acción combinada del Gobierno, el BCCh y la CMF ha permitido la reprogramación de 1,5 millones de operaciones y 260.000 créditos para capital de trabajo en favorables condiciones

Crecimiento de las colocaciones (*)

(variación real anual, porcentaje)

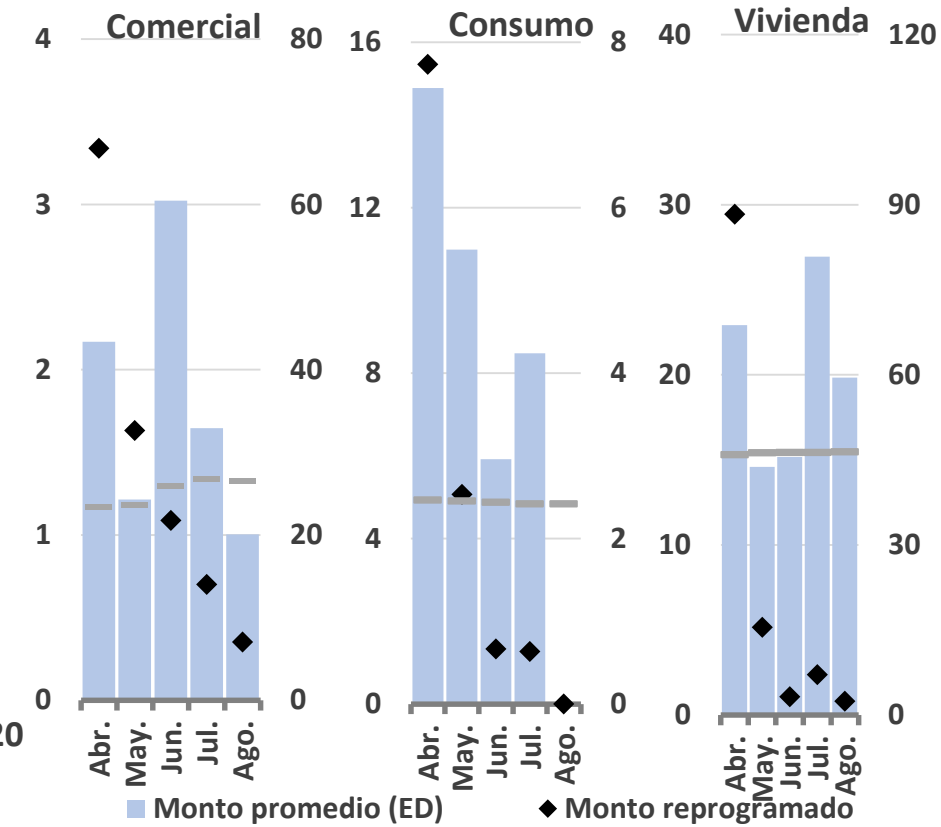


(*) Basado en estados financieros individuales.

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

Reprogramaciones por mes

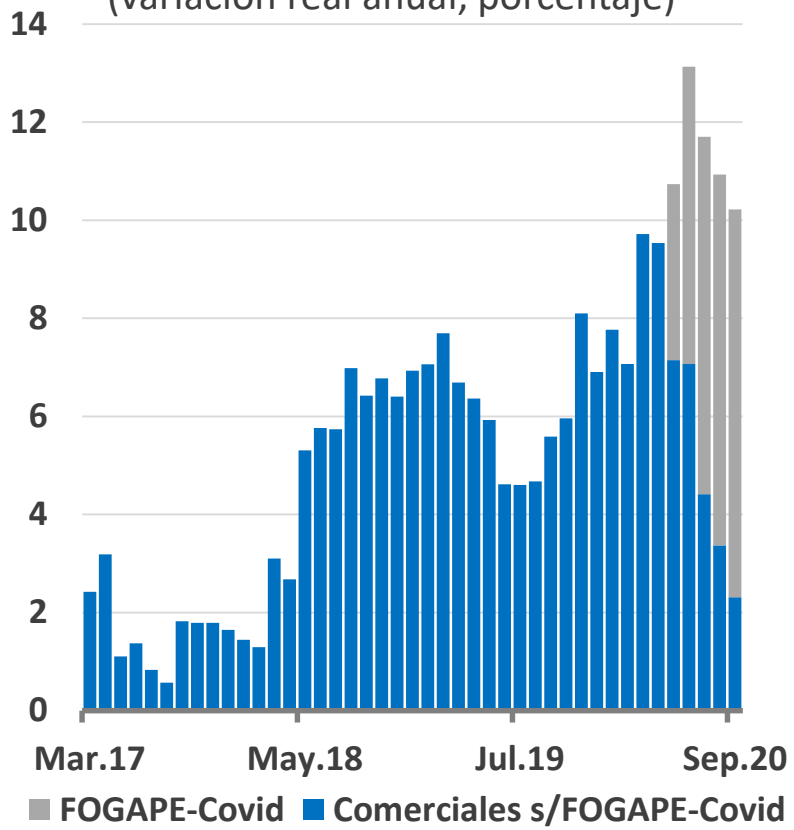
(porcentaje de la cartera, millones de pesos)



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

Crecimiento de las colocaciones comerciales

(variación real anual, porcentaje)



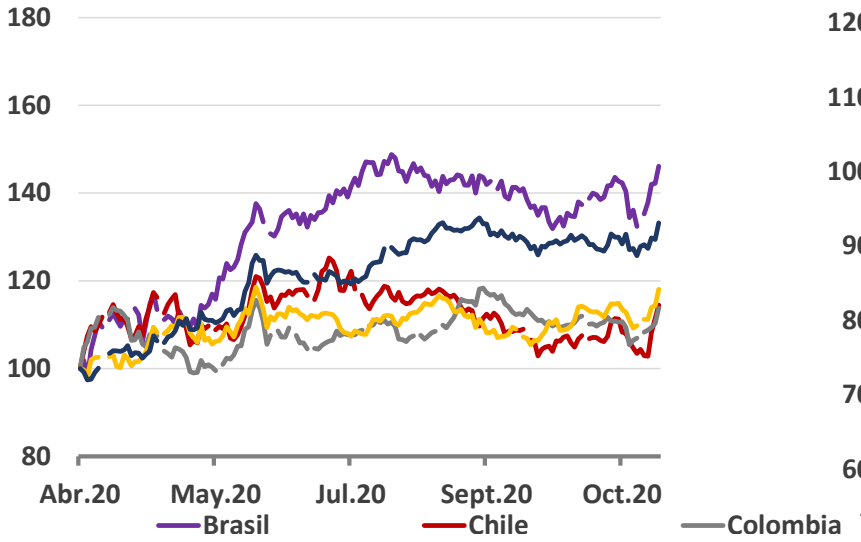
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

Desde el IEF anterior, los indicadores financieros para Chile han tenido una evolución similar a la de economías comparables.

La bolsa de valores, sin embargo, ha ampliado la brecha que ya se había abierto durante la crisis social

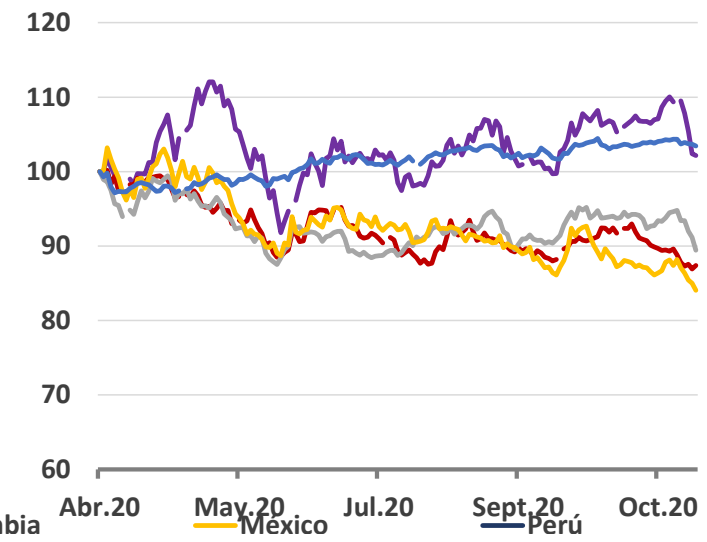
Bolsas

(índice 100 = 01 abril 2020)



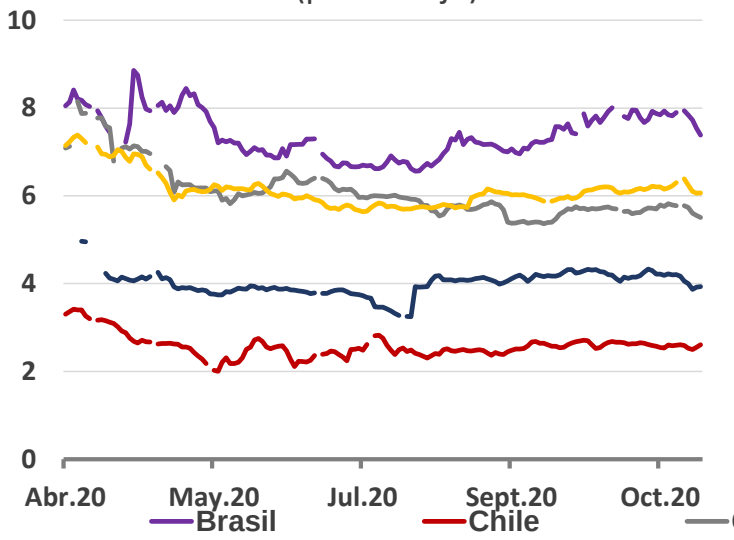
Monedas

(índice 100 = 01 abril 2020)



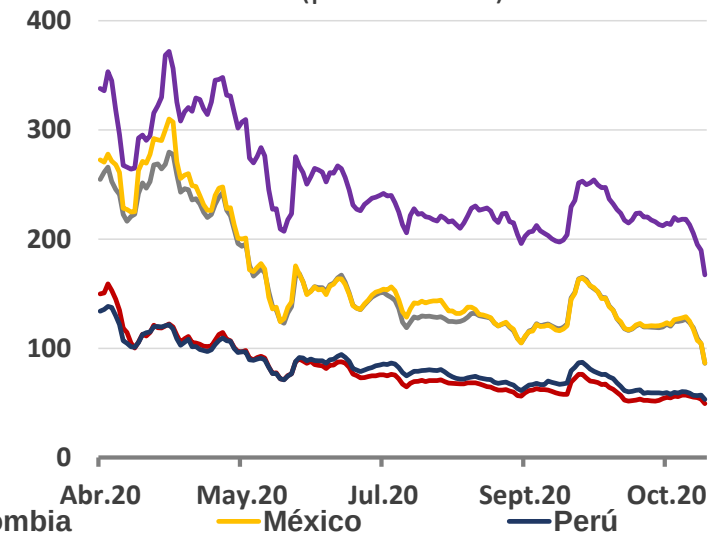
Tasas 10 años

(porcentaje)



CDS 5 años

(puntos base)

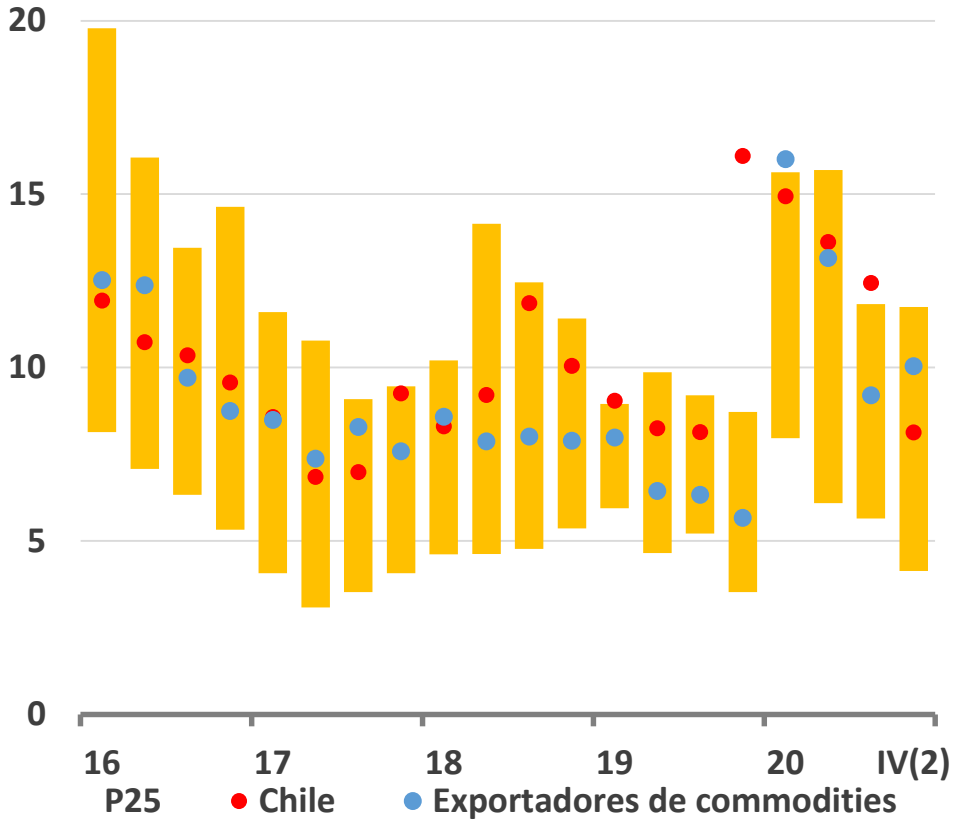


Fuente: Bloomberg.

El incremento del riesgo para Chile durante la crisis social no ha desaparecido. La volatilidad de precios financieros ha aumentado en términos relativos, dando cuenta de una menor capacidad para aislar al mercado financiero chileno de los vaivenes internacionales

Volatilidad anualizada cambiaria

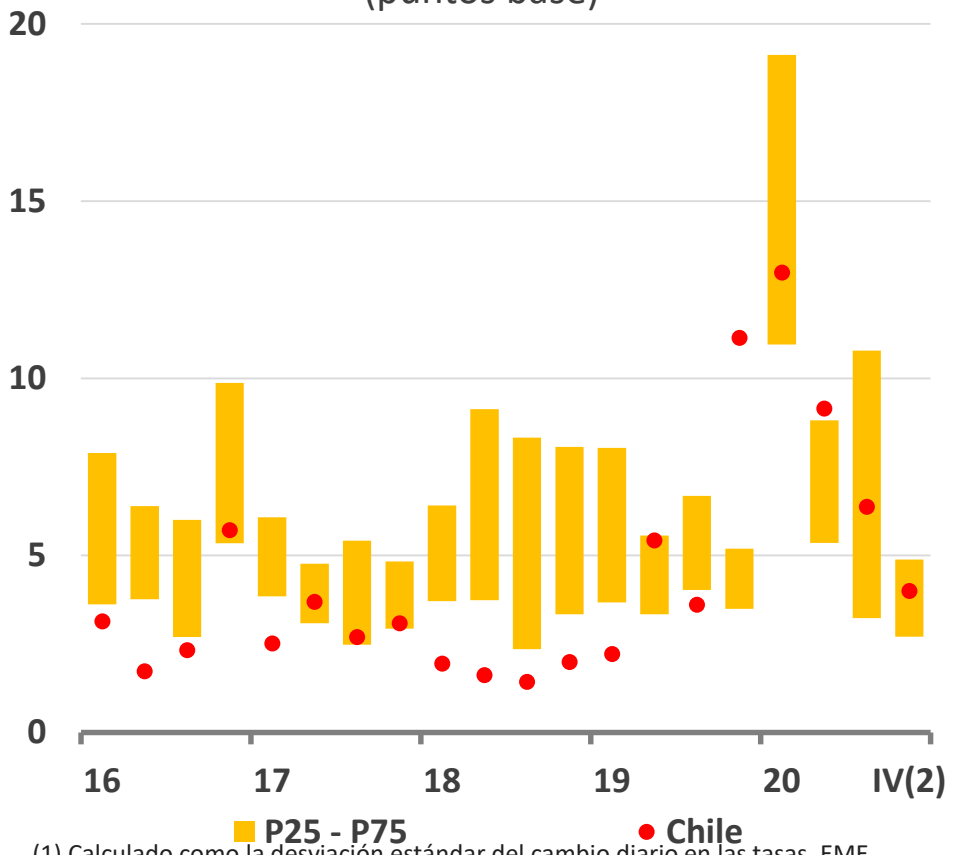
(porcentaje)



(1) EME incluye a Brasil, China, Colombia, Hungría, India, Indonesia, Malasia, México, Perú, Polonia, Rusia y Turquía. Exportadores de commodities incluye a Australia, Canadá, Noruega y Nueva Zelanda. (2) último dato corresponde a octubre 2020
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg.

Volatilidad de tasas soberanas EME

(puntos base)

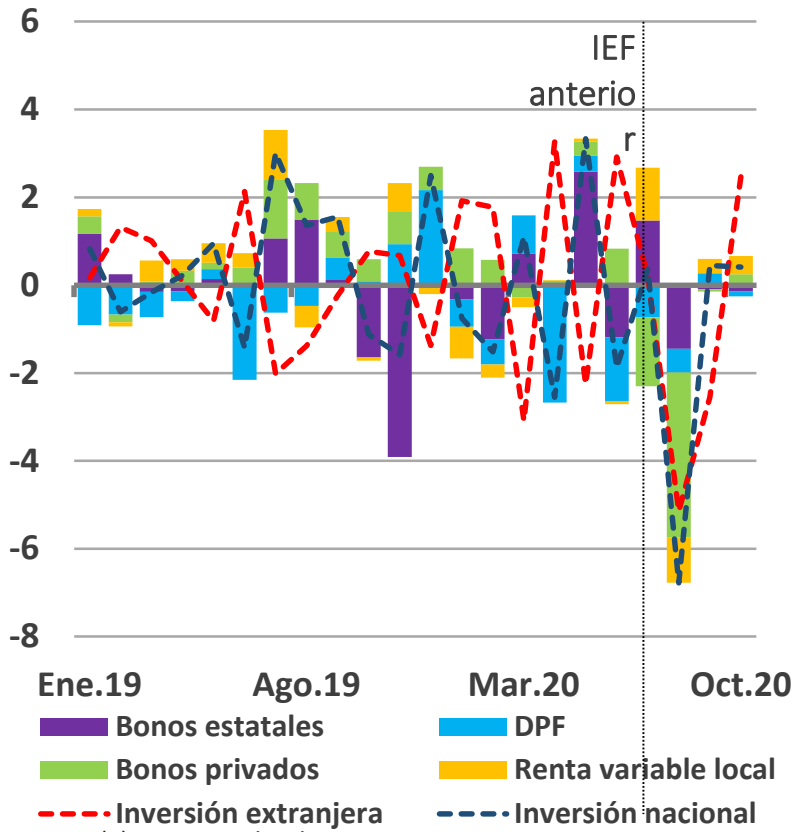


(1) Calculado como la desviación estándar del cambio diario en las tasas. EME incluye a Brasil, China, Colombia, Hungría, India, Indonesia, Malasia, México, Perú, Polonia, Rusia y Turquía. (2) último dato corresponde a octubre 2020
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg.

A ello se han agregado nuevas fuentes de volatilidad local, entre las que destaca la mayor frecuencia de cambios de fondos de pensiones, siguiendo recomendaciones de asesores no regulados

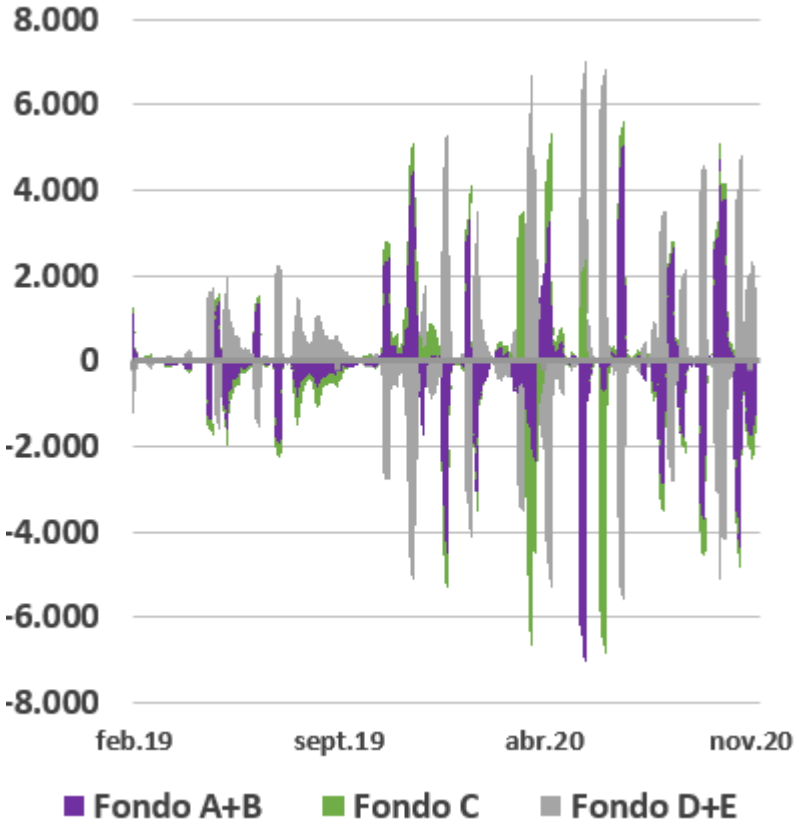
Flujos de inversión de los FP (1)

(miles de millones de dólares, suma móvil tres meses)



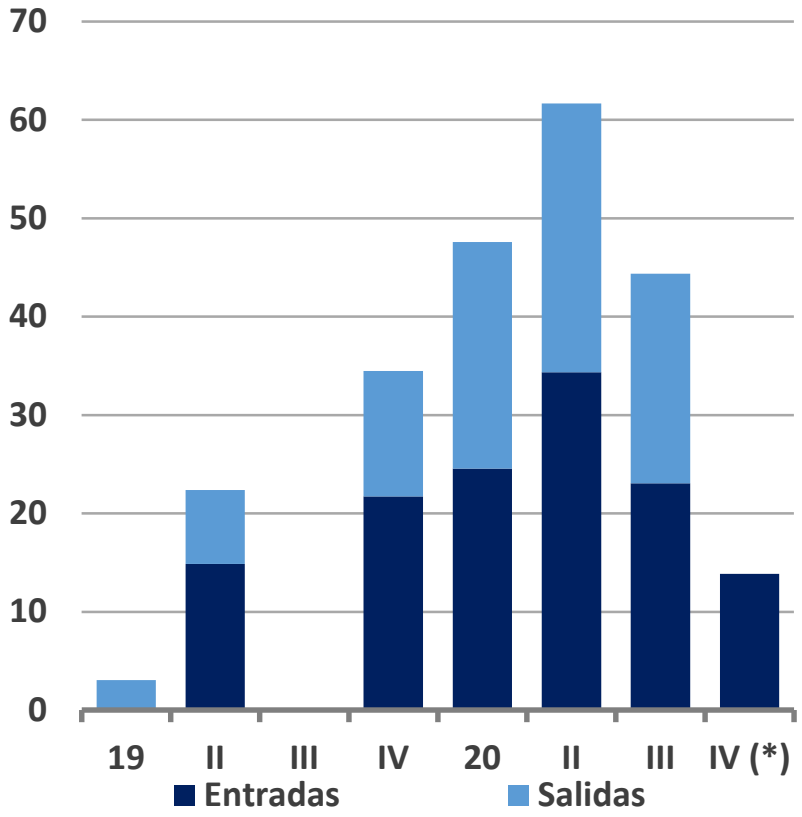
Traspaso de saldos de afiliados entre multifondos (2)

(millones de dólares, al 05/11/20)



Impacto de recomendaciones de cambios entre multifondos (3)

(porcentaje fondo E, a oct.20)

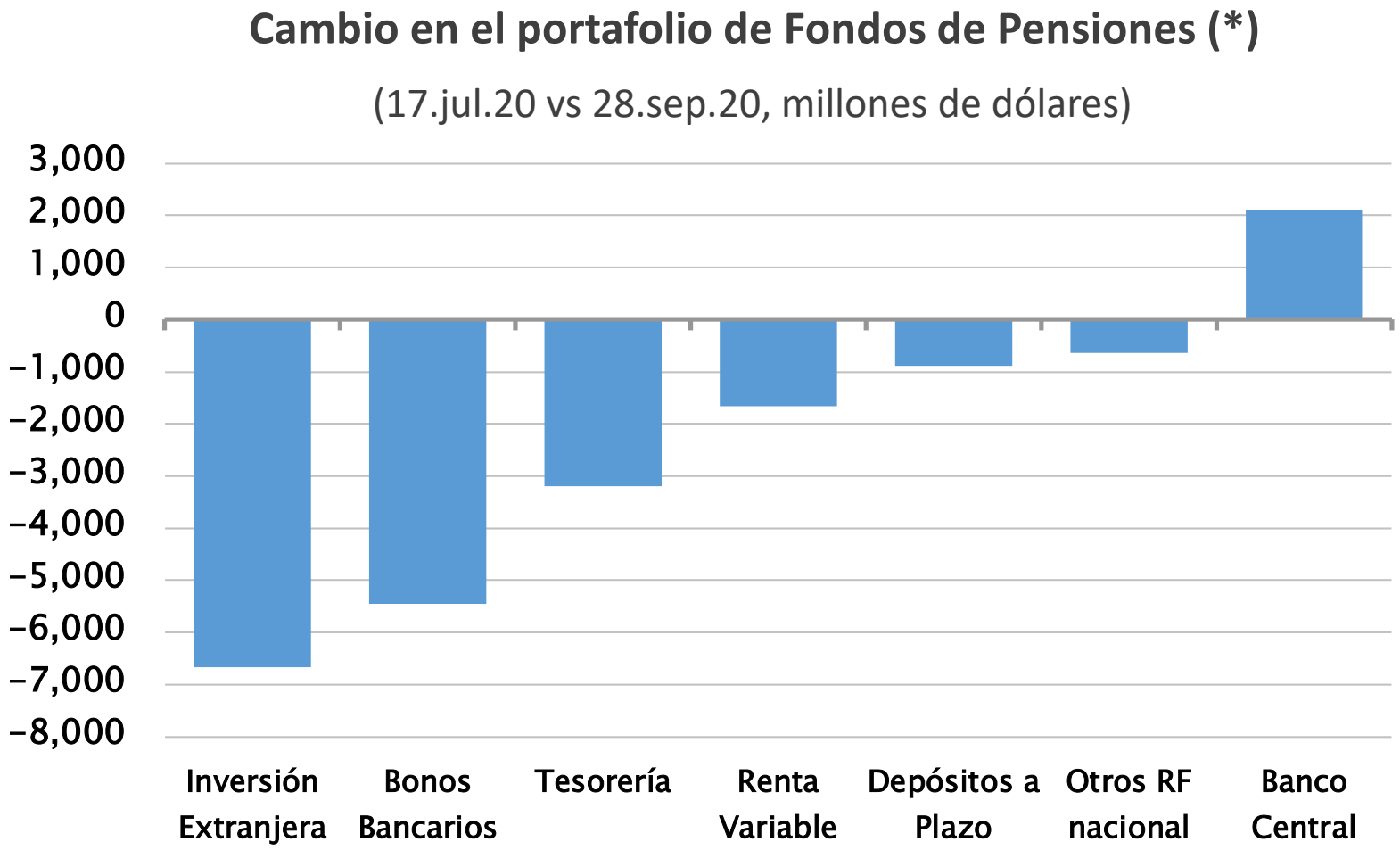


(1) Corresponde a los movimientos netos por instrumento incorpora compras, ventas, rescates, sorteos. No incluye vencimientos derivados, rebates, dividendos y cortes de cupón. Incluye bonos y ADR nacionales transados en el extranjero. (2) Suma móvil 7 días, corresponden a entradas netas (ingresos-egresos). (3) Cambios acumulados después de 5 días del anuncio, como porcentaje de activos del fondo E del mes anterior
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la Superintendencia de Pensiones.

También en el ámbito local, el Congreso aprobó a fines de julio la posibilidad de que los afiliados efectuaran un retiro excepcional de sus fondos de ahorro previsional.

Las solicitudes de retiro de los afiliados llegaron a USD 17.000 millones, equivalentes a más del 6% del PIB.

Para ello, las AFP, las administradoras liquidaron principalmente inversiones en el extranjero, bonos bancarios y de Tesorería, haciendo uso de facilidades creadas por el BCCh al efecto.



(*) Los cambios incluyen a los retiros de fondos, pero también efectos de decisiones de inversión y revalorización de activos.
Fuente: Superintendencia de Pensiones

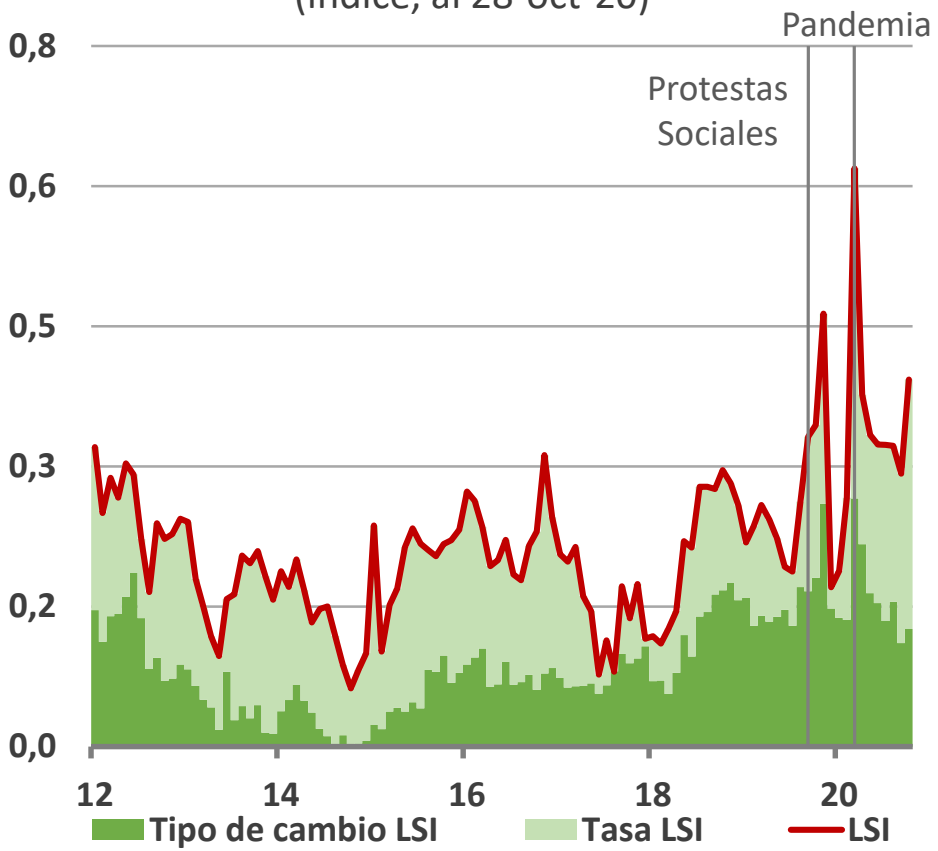
El rol jugado por el BCCh, la SP y las mismas AFP, incidió en que efectos indeseados del retiro fueran acotados

- El Banco Central anunció un conjunto de medidas a fines de julio para resguardar la estabilidad del sistema financiero (compra de BB, CCVP, ventanilla compra de depósitos).
- Estas medidas permitieron apoyar el proceso de liquidación de activos que debían realizar las AFP. Más allá del uso o no de estos mecanismos, lo importante es que entregaron al mercado una señal de protección que fue efectiva.
- La SP implementó una serie de medidas que buscaron flexibilizar los límites de inversión en ciertas contrapartes e instrumentos, además de autorizar el uso de nuevos instrumentos de inversión para facilitar el reacomodo y liquidación del portafolio de los FP.
- Las AFP prefirieron liquidar una gran parte de los activos en el exterior, en mercados que tienen una alta profundidad, donde ventas de esta magnitud tienen impactos poco significativos en precios.
- Esto reflejó la influencia de incentivos regulatorios (rentabilidad mínima), lo que cauteló que el proceso de inversión y desinversión de instrumentos se realice de forma cuidadosa.
- Por último, los tiempos de liquidación del portafolio local, coincidieron también con la habilitación de las ventanillas dispuestas por el BCCh, de modo que el proceso de ventas fuera ordenado.

Pese a condiciones financieras externas favorables y a las políticas aplicadas loclmente, se mantiene una alta sensibilidad a eventos no previstos

Índice de Stress Local (*)

(índice, al 28-oct-20)

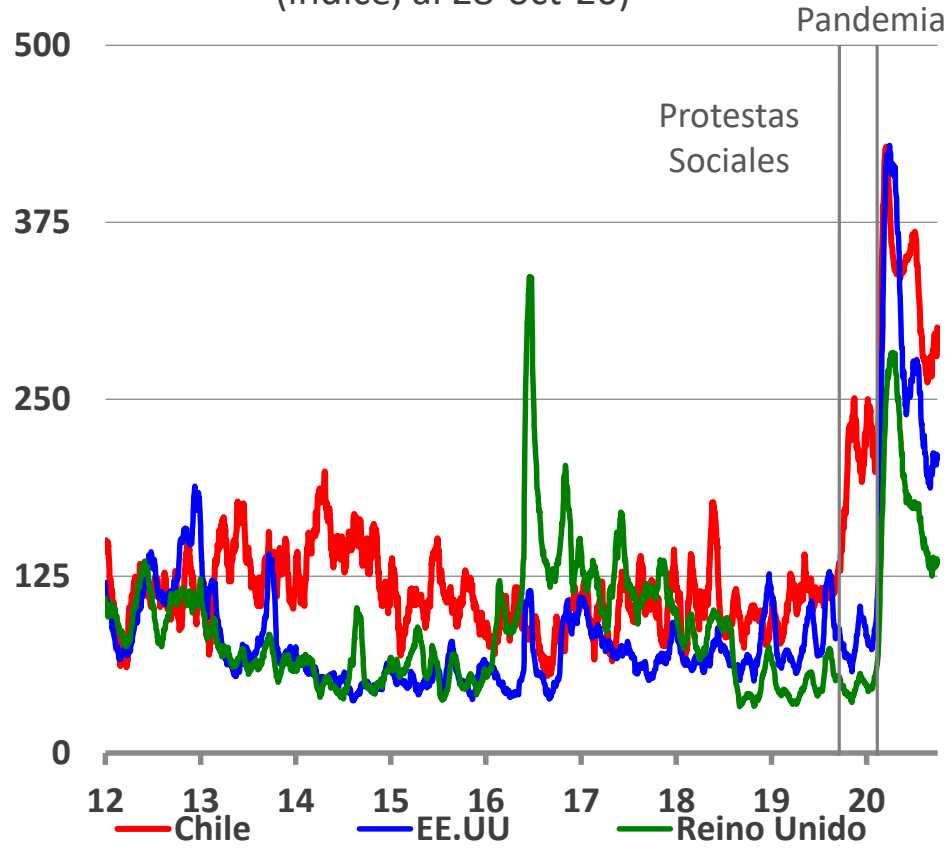


(*) Valores menores (mayores) del índice indican condiciones financieras más holgadas (ajustadas) en los respectivos mercados.

Fuente: Banco Central de Chile en base a metodología de Hollo et al. (2012).

Percepción e incertidumbre – EPU (*)

(índice, al 28-oct-20)



(*) Media móvil a 30 días.

Fuente: Becerra y Sagner (2020), y www.policyuncertainty.com.

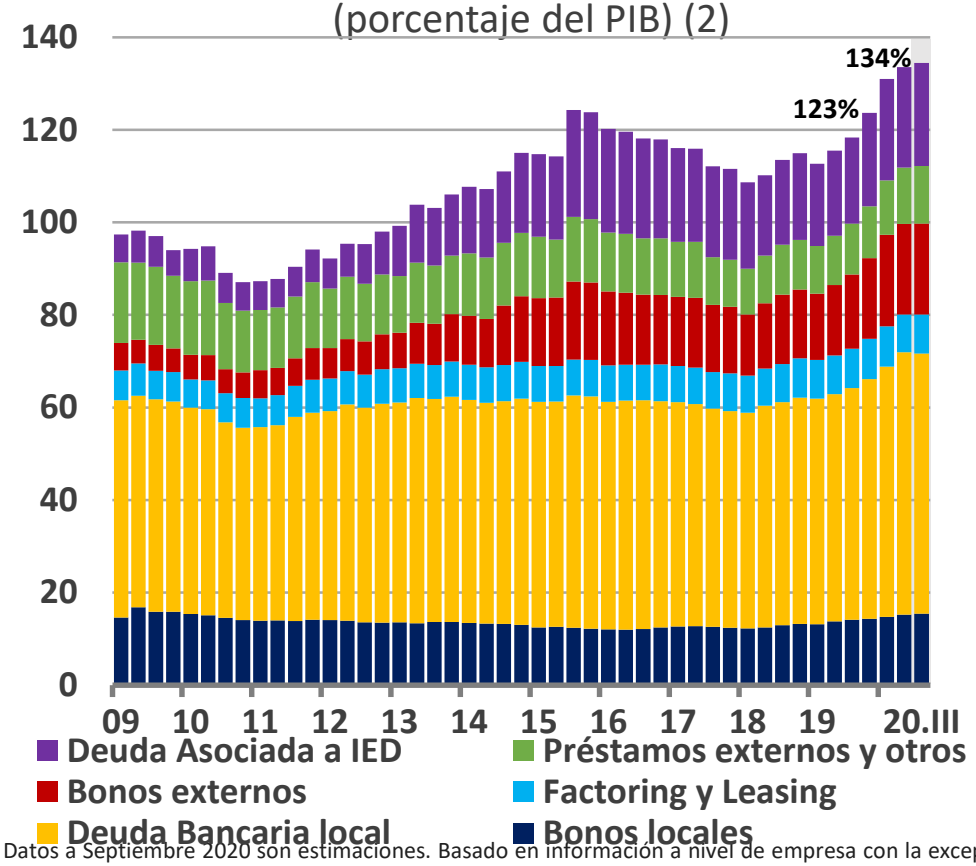
2. Situación financiera de usuarios y oferentes de crédito

- Las dificultades financieras de las firmas, producto de interrupciones de su operación, han sido parcialmente contenidas por emisiones de deuda y facilidades especiales de crédito.
- En tanto, los hogares han visto disminuida su capacidad para generar ingresos, lo cual ha estresado su posición financiera, demandando el apoyo de políticas excepcionales.
- Las transferencias fiscales se masificaron a partir de junio, a lo que se agregó el retiro de ahorros previsionales.
- El Banco Central contribuyó a que éste último se implementara sin tensionar a los mercados financieros.
- Las reprogramaciones y flexibilizaciones regulatorias han limitado el deterioro de la calidad de las colocaciones de los oferentes bancarios.
- Sin embargo, hay ciertos segmentos donde dicho deterioro es más evidente.
- La rentabilidad de los bancos se ha reducido, pero no la adecuación de capital, debido a la capitalización de algunos bancos y la contracción de ciertos segmentos más riesgosos de las carteras de crédito, como el de consumo.

La deuda total de las empresas alcanza un 134% del PIB a septiembre 2020. El aumento se explica, principalmente, por crecimiento de la deuda bancaria local y efectos cambiarios

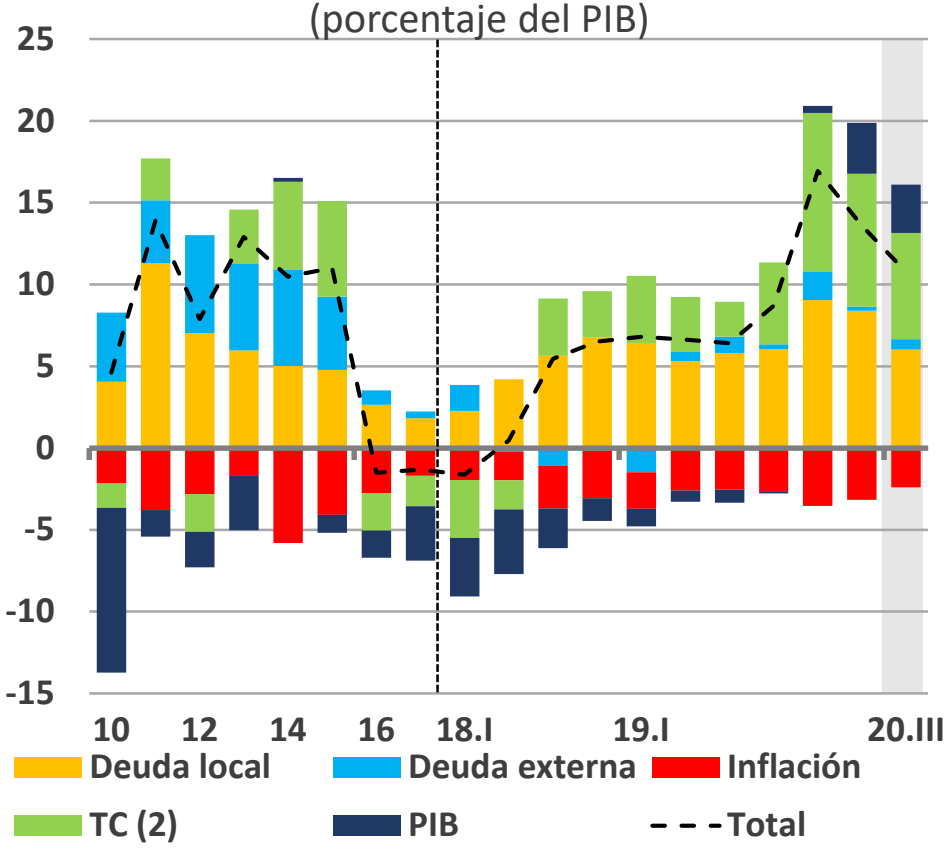
Deuda total de empresas por tipo de empresas (1)-(6)

(porcentaje del PIB) (2)



Descomposición deuda empresas, crecimiento anual (1)(2)

(porcentaje del PIB)

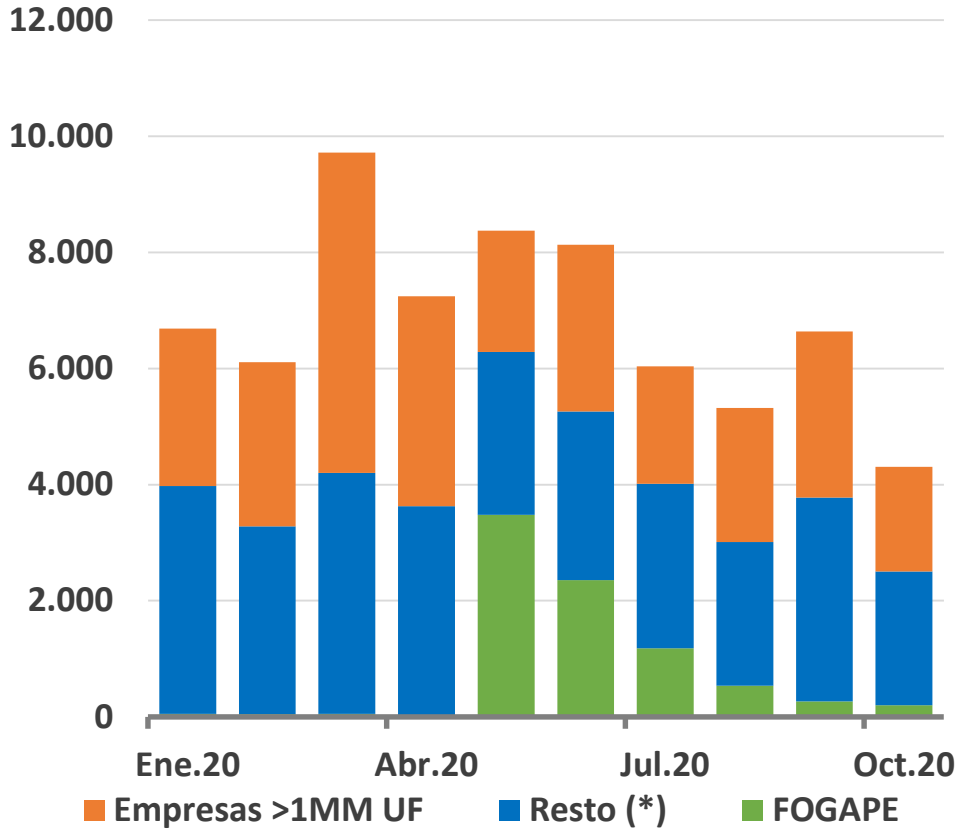


(1) Datos a Septiembre 2020 son estimaciones. Basado en información a nivel de empresa con la excepción de factoring (no bancario, estimado a jun.20, leasing y otros, bonos securitizados y efectos de comercio. No incluye deuda comercial universitaria (2) Se considera el PIB de año móvil terminado en cada trimestre (3) Incluye créditos contingentes, personas y comex. No incluye deuda comercial universitaria (4) Factoring incluye instituciones bancarias y no bancarias. Se incluye deuda (principalmente leasing) de Compañías de Seguros de Vida (estimado jun. 20). (5) Bonos corporativos, bonos securitizados con subyacente de origen no bancario y efectos de comercio. (6) Incluye a organismos multilaterales .
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de CMF.

Desde el último IEF, el dinamismo de la cartera comercial ha sido principalmente impulsado por los créditos FOGAPE-Covid. Esta facilidad se ha enfocado en aquellas empresas con más caída en ventas y les ha permitido recuperarse más rápido

Flujos de colocaciones comerciales en cuotas

(miles de millones de pesos)

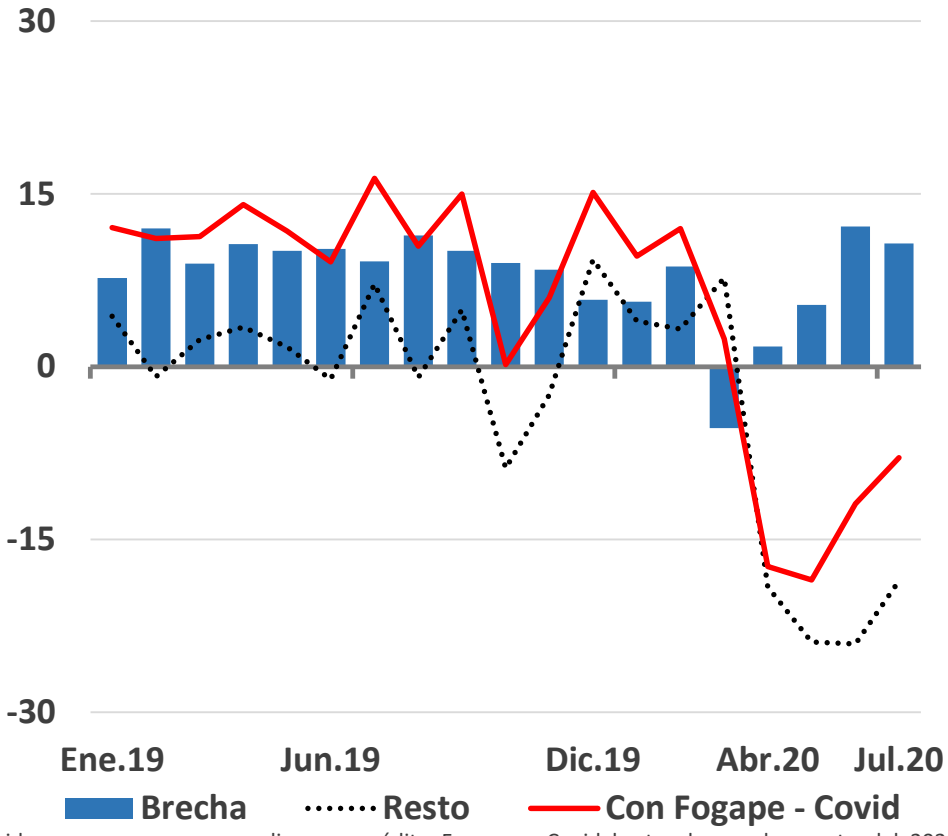


(*) Resto incluye empresas no clasificadas.

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

Ventas de empresas con FOGAPE (*)

(porcentaje, variación real anual)



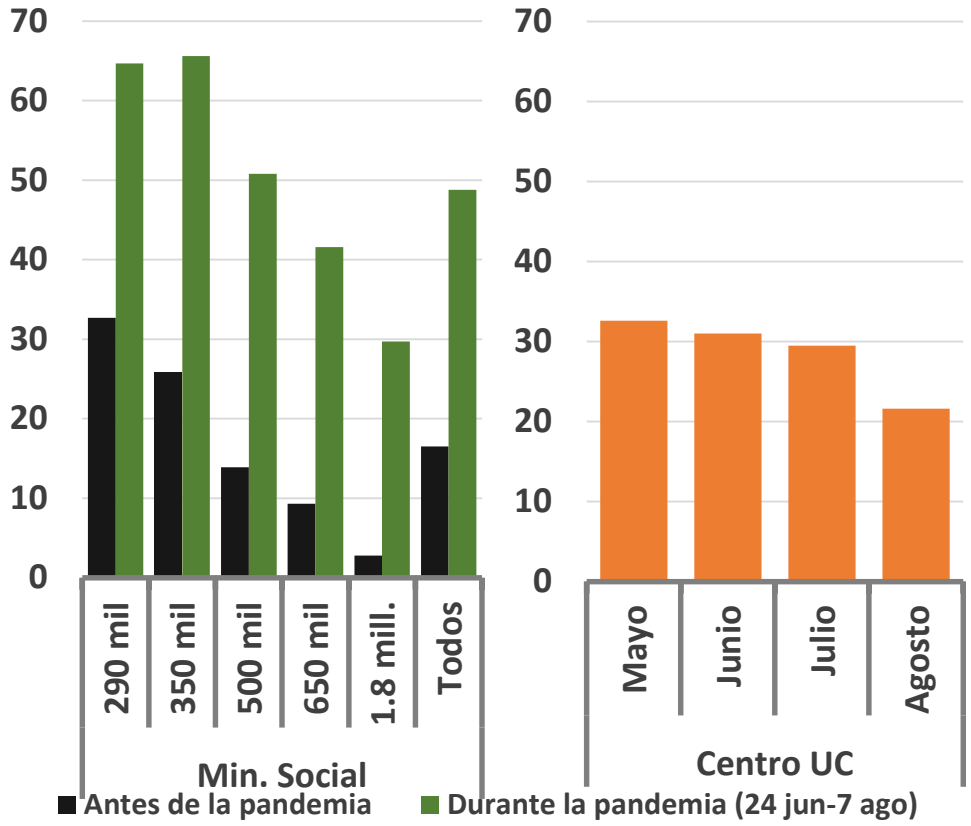
(*) Considera empresas que accedieron a crédito Fogape – Covid hasta el mes de agosto del 2020. Sectores Comercio, Manufactura y Construcción con financiamiento local. "Resto" corresponde a empresas con ventas menores 1 millón de UF anuales. "Brecha" corresponde a la diferencia en el crecimiento de los dos grupos.

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

En hogares, las encuestas dan cuenta de pérdida de ingresos y mayor restricción presupuestaria en los primeros quintiles. Estos ya estaban reduciendo sus activos netos aún antes del retiro de ahorros previsionales

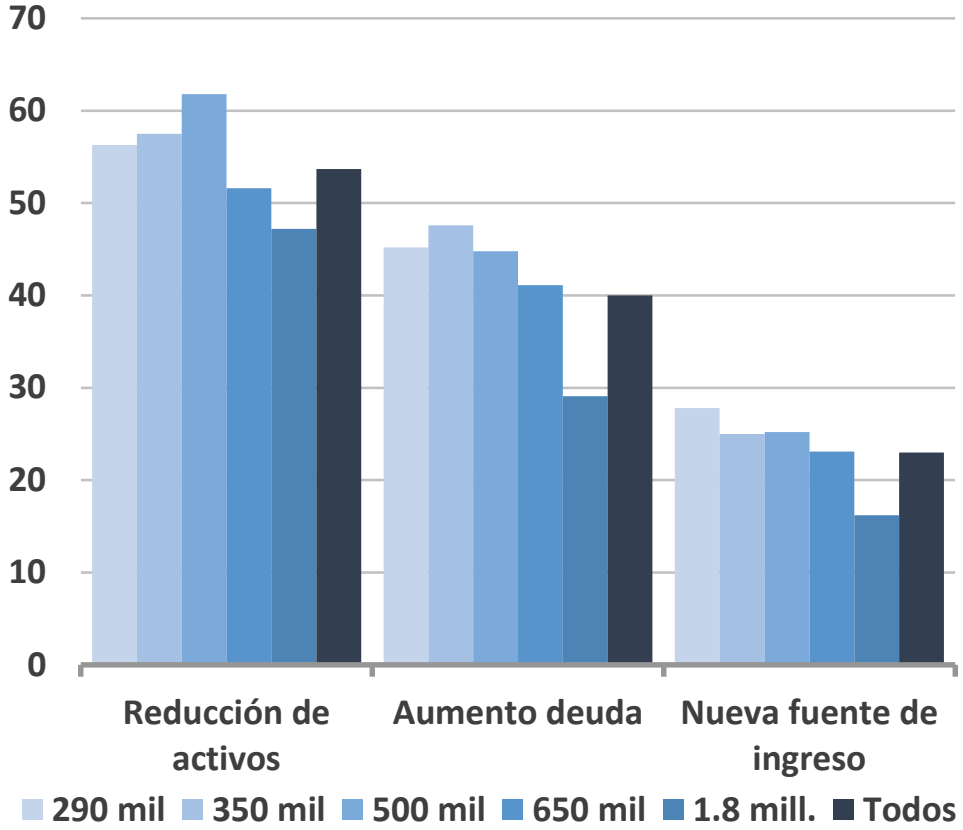
Hogares que no cubren gastos (*)

(porcentaje en cada quintil de ingreso)



Ajustes a hoja de balance (*)

(porcentaje en cada quintil de ingreso)



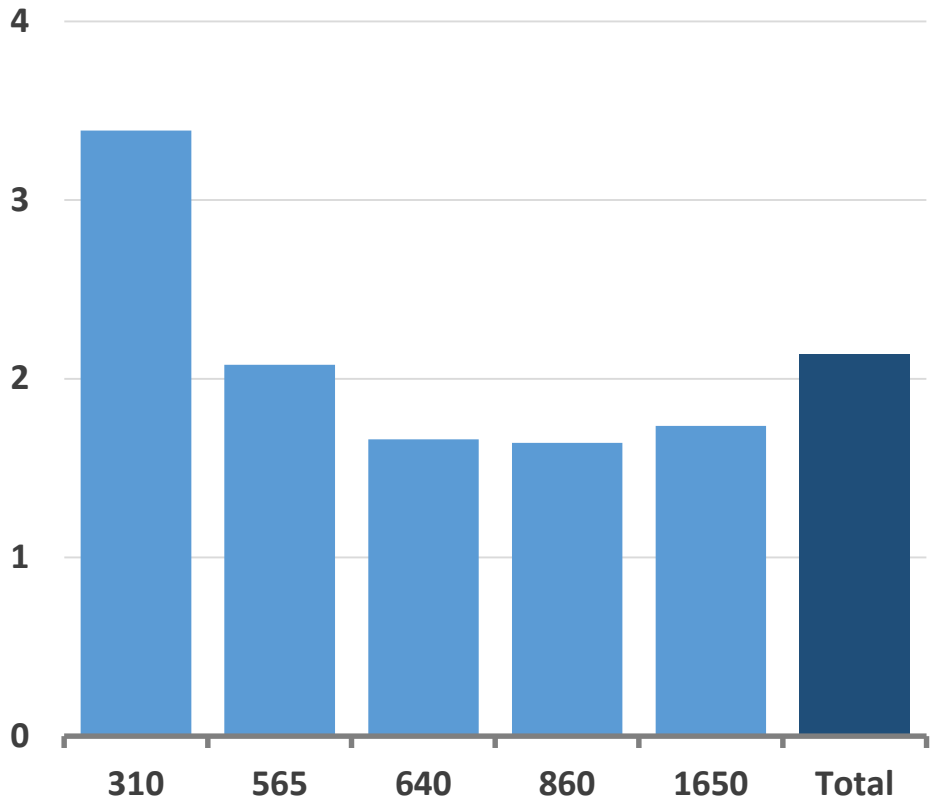
(*) Etiqueta de quintiles de ingreso corresponde a la mediana de cada uno.

Fuente: Microdatos de la Encuesta Social Covid – Ministerio de Desarrollo Social / PNUD (encuestados hasta el 7 de agosto) y Encuesta Empleo Covid – Centro UC

Con el retiro de fondos previsionales, el afiliado mediano recibió sobre dos veces su ingreso laboral mensual. Entre afiliados con deuda bancaria en situación de mora, 15 centavos de cada peso retirado se destinó en promedio al pago de esa deuda

Monto retiro sobre ingreso mensual (1)-(2)

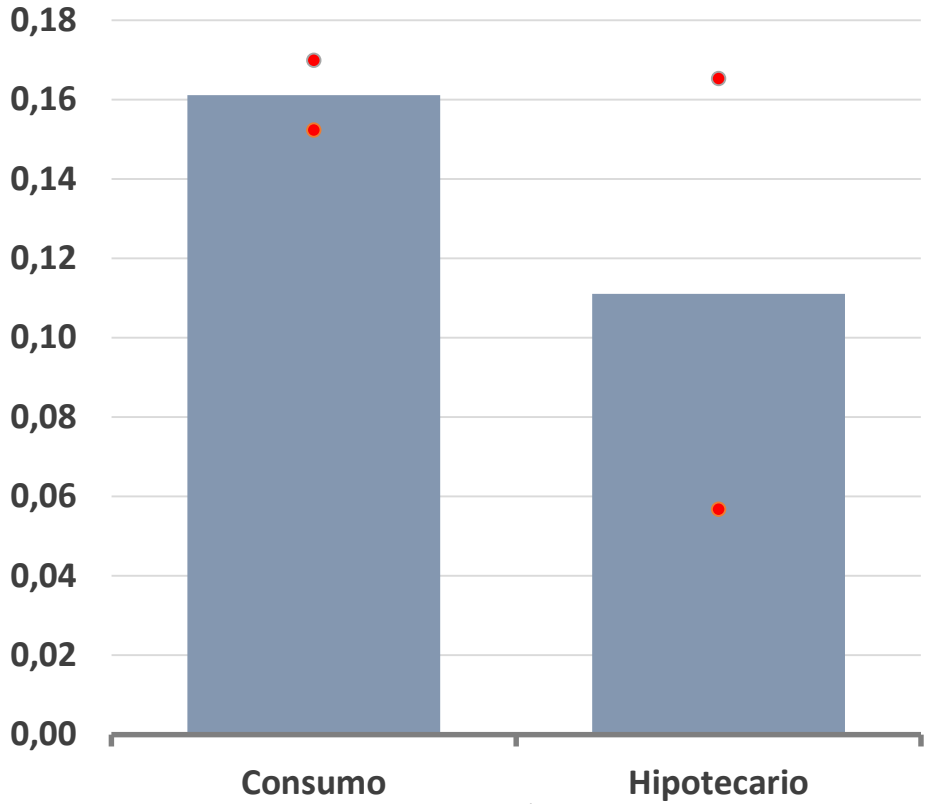
(veces, mediana)



(1) Las categorías en el eje horizontal corresponden al centro de cada quintil de ingreso laboral.
(2) Mora bancaria corresponde al monto de cuotas en morosidad (sobre 90 días de impago) en consumo y en hipotecario.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la Superintendencia de Pensiones y CMF.

Disposición marginal a regularizar morosidad bancaria (*)

(porcentaje)

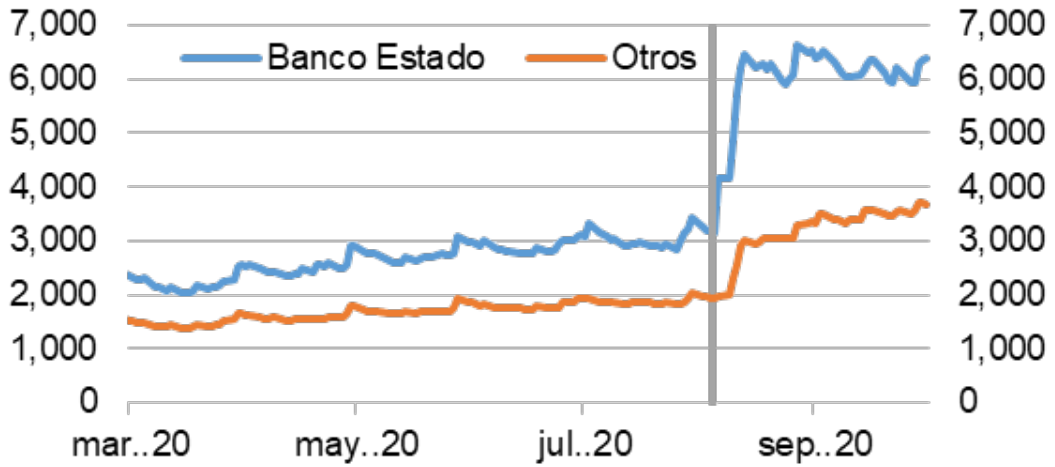


(*) Estimada a partir de un modelo para la probabilidad de mejorar/pagar morosidad que además incorpora controles por edad, sexo, sector económico y región. Puntos rojos son intervalos de confianza al 95%.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la Superintendencia de Pensiones y CMF.

Sin embargo, los fondos tuvieron también otros destinos. Una parte de lo no gastado se ha destinado a inversión en otros instrumentos financieros o a incrementar la posición de liquidez

- Numerosas instituciones financieras promovieron productos de inversión para quienes retiraran el 10%
- Se desconoce aún la proporción exacta de recursos que se destinaron a estos fines, siendo una decisión que puede posponerse
- Una proporción significativa de afiliados declaró tener intención de invertir los fondos en un negocio, existente o nuevo
- Saldos en cuentas bancarias personales se encuentran actualmente muy por encima de las cifras de junio pasado
- Evidencia cualitativa indica que esto está teniendo efectos sobre la oferta de trabajo

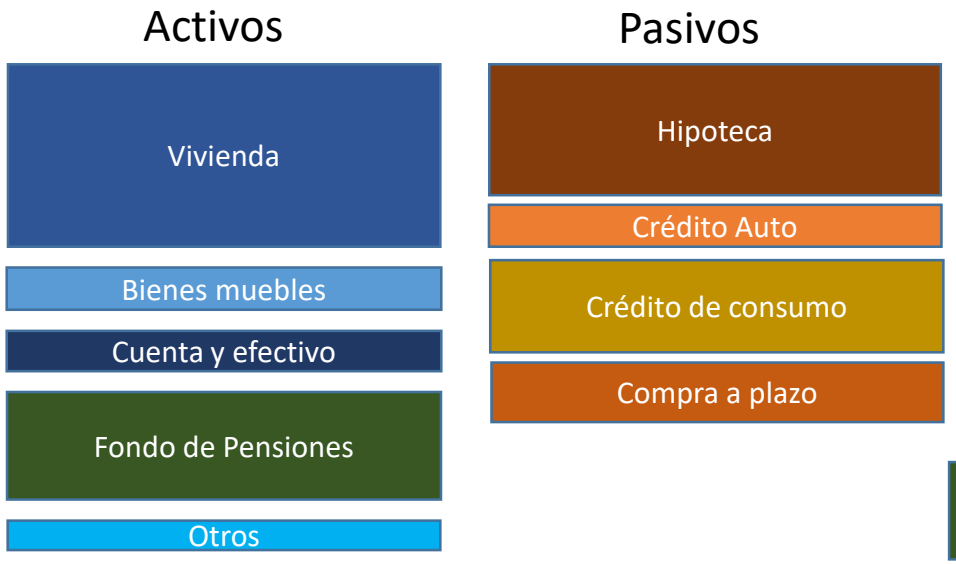
Saldo en cuentas vistas (1)
(miles de millones de pesos, datos diarios)



(1) Datos al 2 de octubre. Vertical corresponde al 7 de agosto, fecha en que comenzaron a informarse pagos de las AFP's.
Fuente: INE, Banco Central de Chile y SII.

El impacto del retiro de fondos sobre la situación patrimonial de la familia, en el corto y largo plazo, dependerá del destino de los fondos. 1 millón de ahorro previsional hoy podrían significar más de 2,5 millones en 20 años

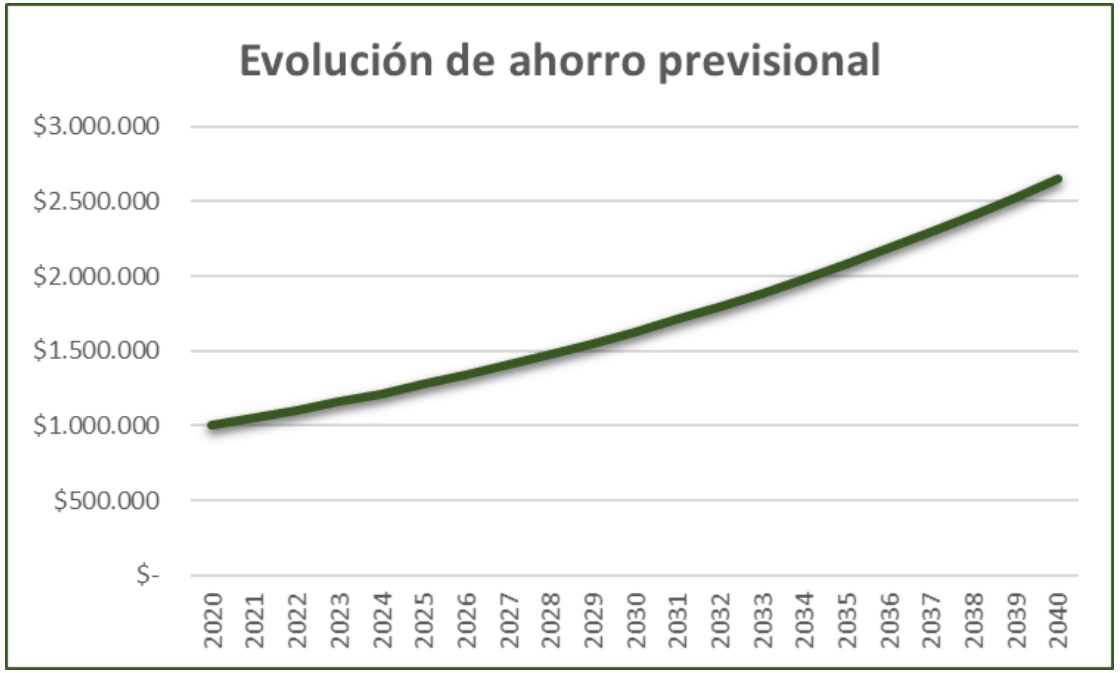
Balance de un hogar



Destino	Impacto corto plazo en Patrimonio neto =Activos - Pasivos
Consumo	Negativo
Ahorro/Deuda	Neutro
Inversión/ emprendimiento	Depende de rentabilidad y viabilidad

Menor Ahorro Previsional

En 20 años….

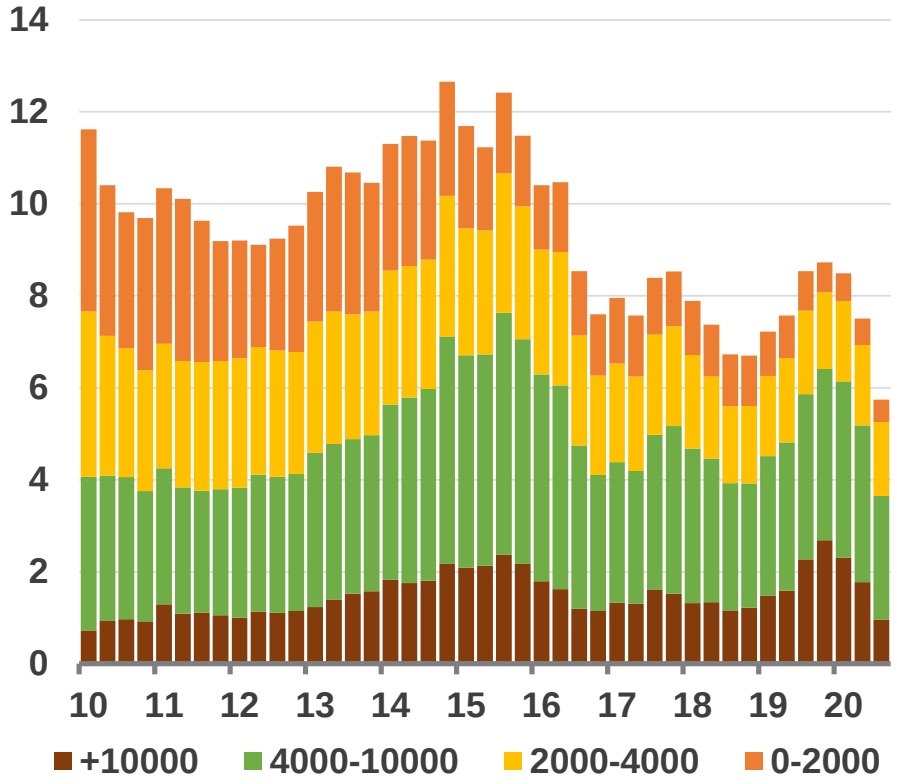


Fondo C Rentabilidad Real Promedio Anual
Período 27 Sep 2002 - Oct 2020: 5,06%

La deuda hipotecaria presentó una desaceleración, asociada al menor dinamismo de los tramos de crédito más altos. Por su parte, la menor deuda no hipotecaria se explicó por el componente bancario, principalmente créditos de consumo

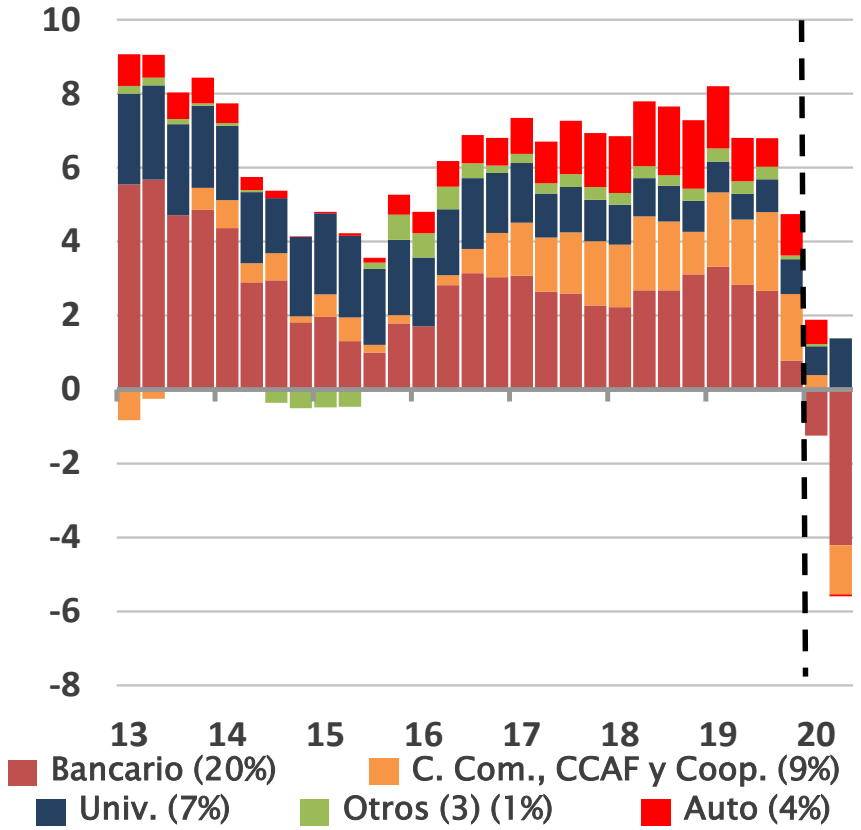
Deuda Hipotecaria Bancaria (1)

(variación real anual, porcentaje , 2020:III)



Deuda No Hipotecaria (2)

(variación real anual, porcentaje , 2020:II)

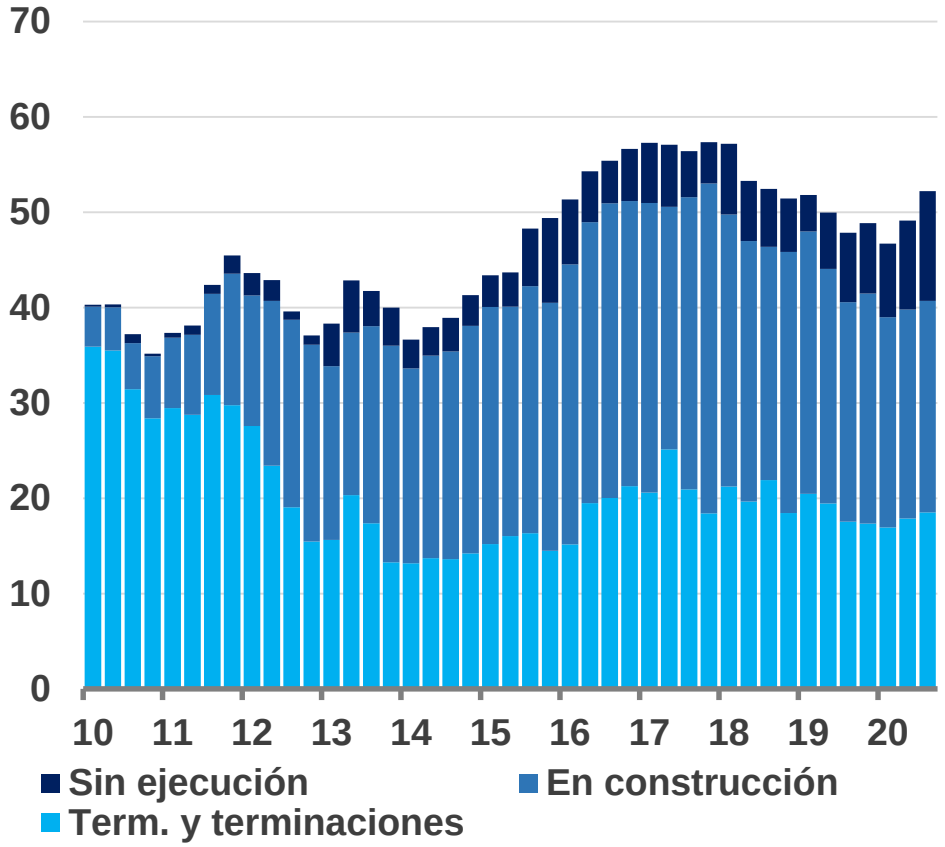


(1) La primera sección utiliza el informe de deudores y colocaciones de la CMF, datos administrativos para 2020. (2) Entre paréntesis ponderadores sobre stock total de deuda al último trimestre disponible.(3) Incluye compañías de seguro y gobierno central.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF, SUSESO y SP.

En el sector inmobiliario, la venta de viviendas se recuperó y se ha mantenido limitada la presión sobre los precios, en parte, por bajo stock de viviendas terminadas. En tanto, en mercado de arriendo, se han presentado bajas de precio generalizadas, tensionando a inversionistas minoristas apalancados.

Oferta por estado de obra en el Gran Santiago

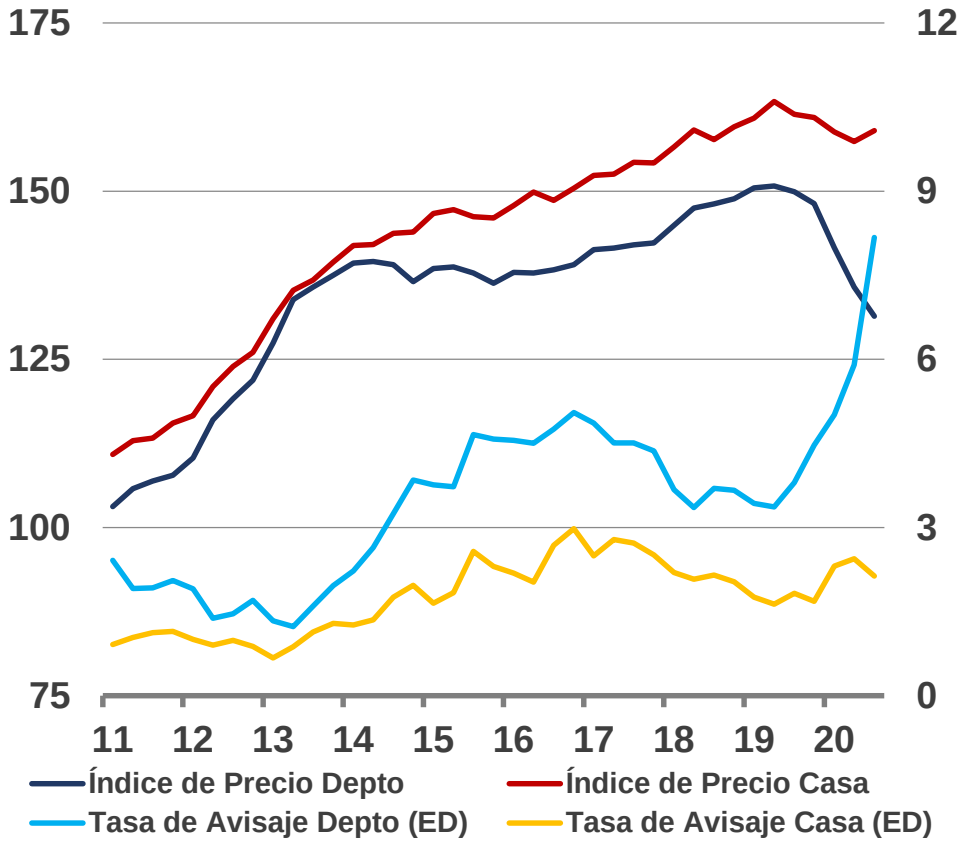
(miles de unidades, 2020.T3)



Fuente: CCHC.

Precios de arriendo y tasa de avisaje

(índice base 2007=100, porcentaje, 2020.T3)



Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Mercado Libre.

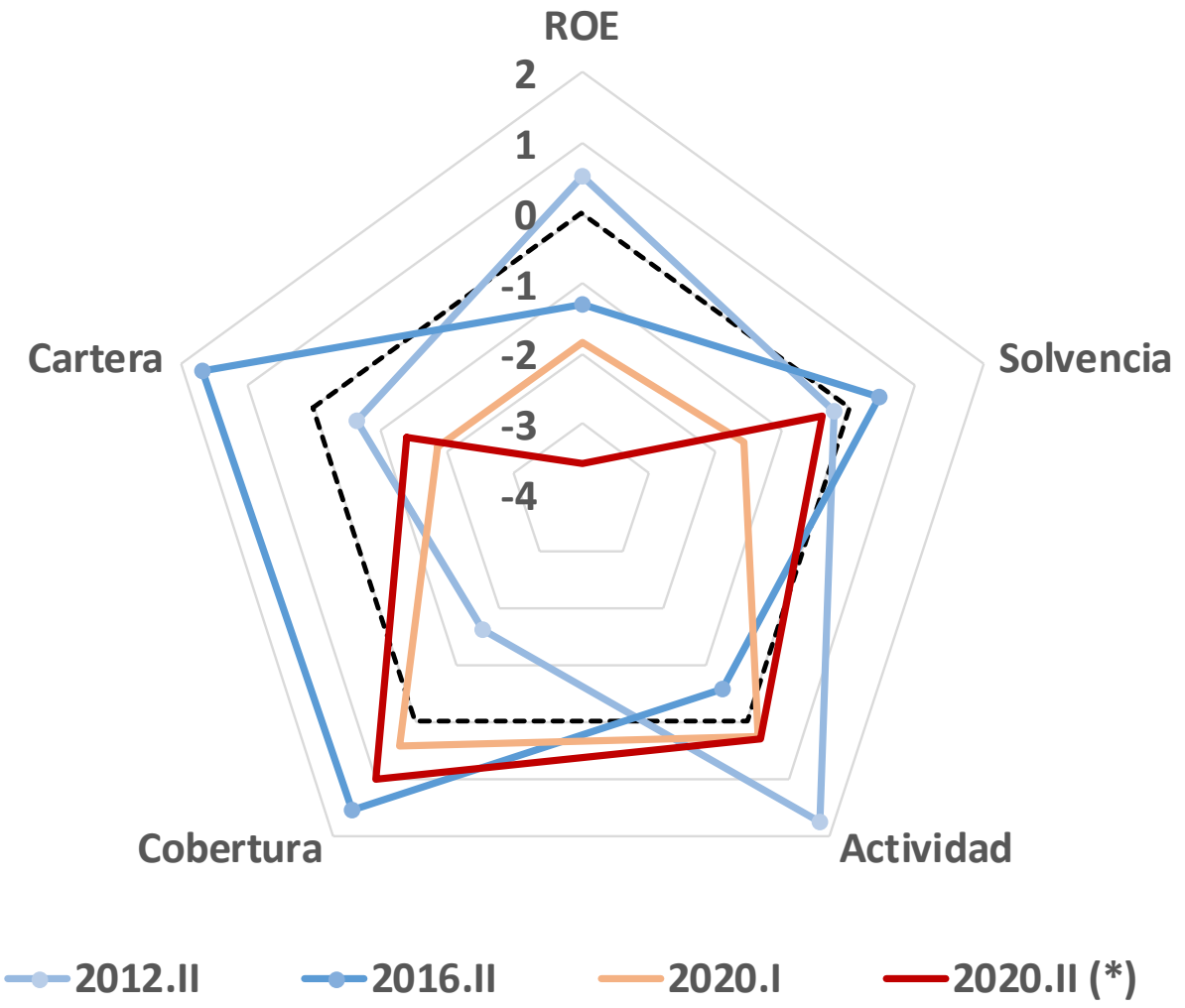
El sistema bancario muestra un crecimiento del crédito por sobre el promedio histórico.

En tanto, la mora se mantiene estable, no obstante, se incrementan las provisiones.

En lo reciente, se intensifica la reducción de la rentabilidad, aunque contribuyen efectos transitorios de una entidad.

Por otro lado, la solvencia aumenta por mayor capital suplementario y cambios regulatorios temporales.

Resumen situación sistema bancario
(valores estandarizados, periodo 2012-16)

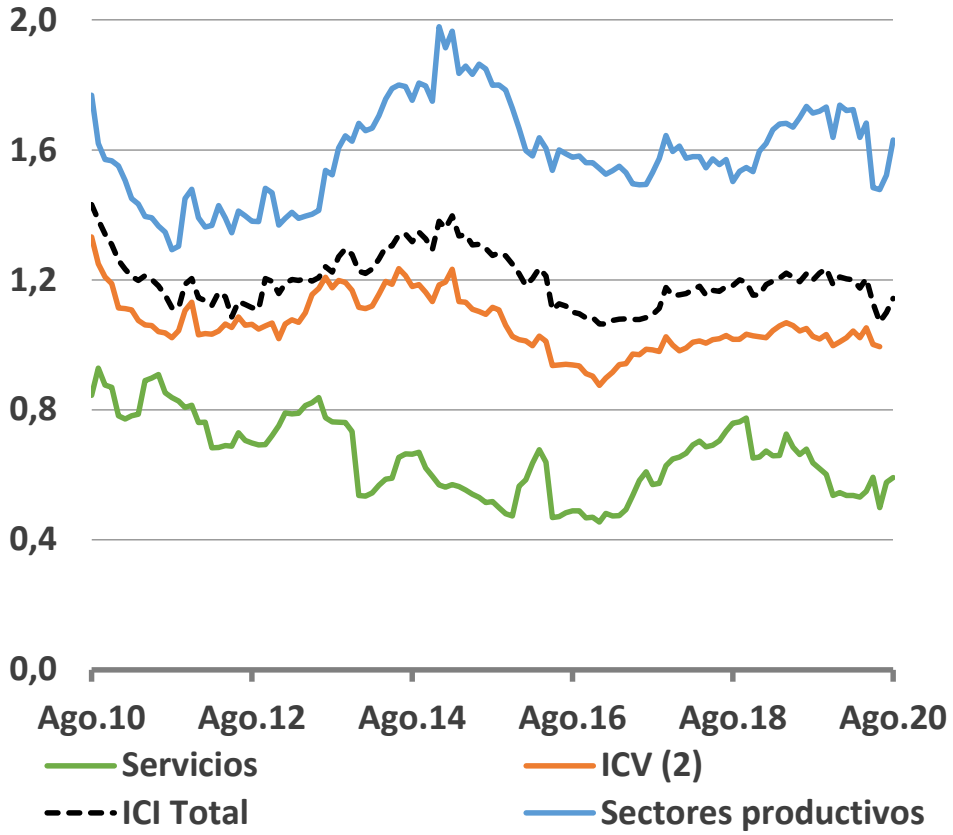


(*) Período abril – julio 20
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

Desde el IEF anterior se observa que los indicadores de impago presentan alguna mejora, mientras que la holgura de capital aumenta, de la mano con una mejora puntual en la solvencia, apoyada en cambios normativos

Índice de Cuota Impaga (1)

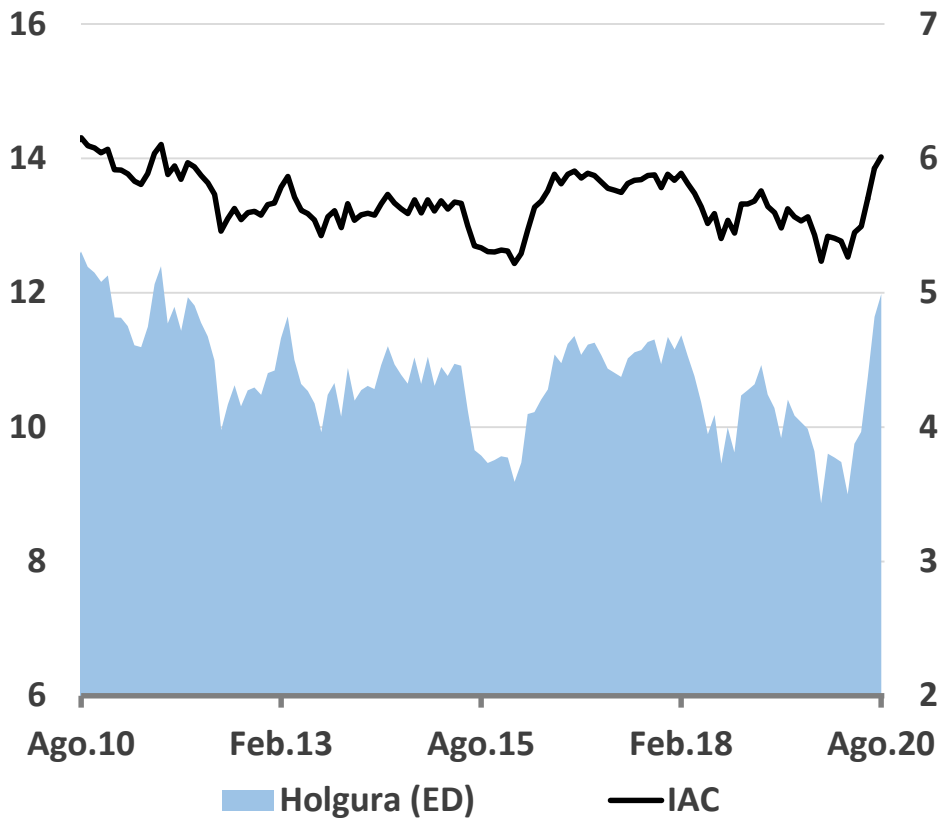
(porcentaje de las colocaciones)



(1) Colocaciones no consideran créditos contingentes. La clasificación de actividad económica proviene de un directorio al año 2019. Los resultados están sujetos a potenciales cambios en la medida que se actualice dicha información. Incluye créditos sin clasificación sectorial y a personas. (2) Índice de cartera vencida considera créditos contingentes en las colocaciones y no COMEX. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF y SII.

Evolución IAC y Holgura de Capital (1)

(PE sobre APR, % de los APR)



(1) Holgura de capital: exceso de patrimonio efectivo sobre el mínimo regulatorio. Considera los límites particulares de cada banco.
Fuente: Elaboración propia en base a información de la CMF.

3. Principales riesgos y vulnerabilidades

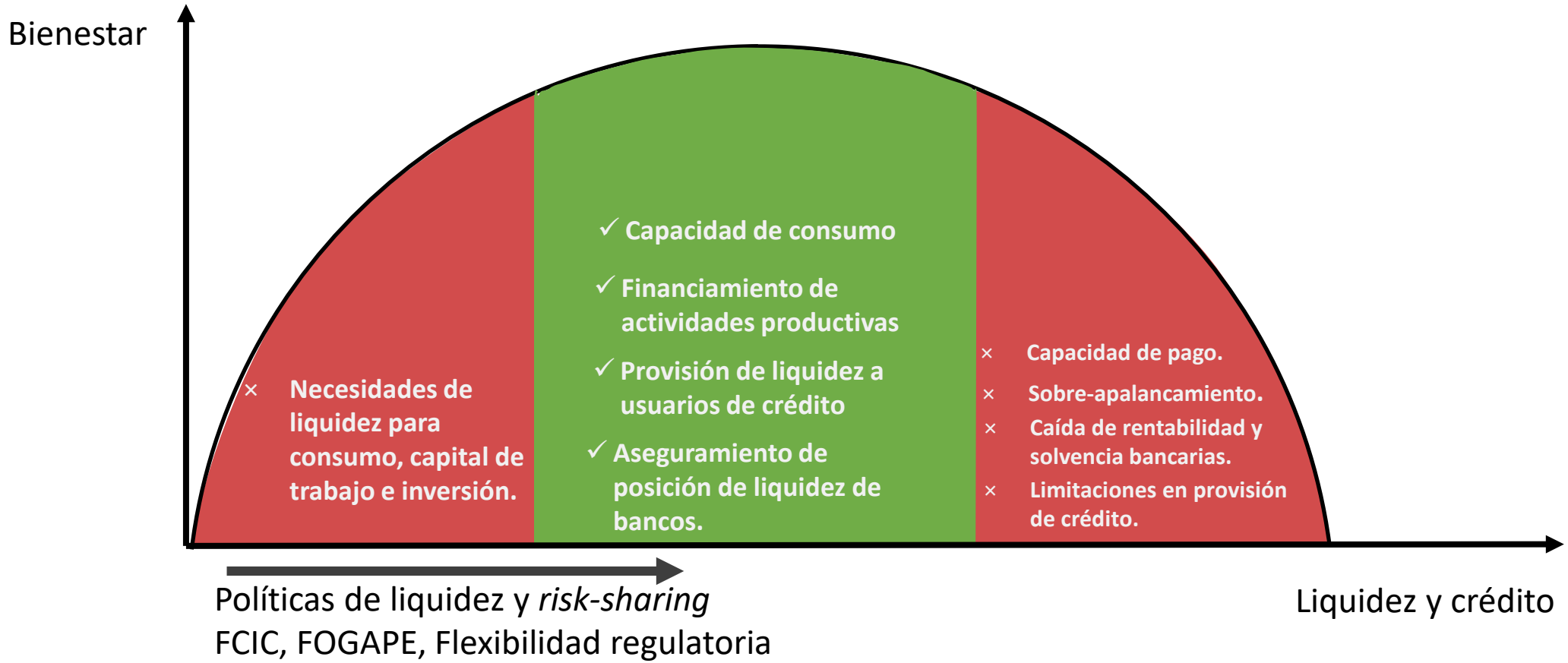
- Una recuperación económica más lenta de lo previsto se percibe como un riesgo relevante, que podría restar efectividad a las medidas implementadas.
- A lo anterior se suman factores propios de la economía local, asociados a reformas legales que pudieran tener efectos no deseados en un momento de particular sensibilidad.
- A pesar de que las medidas de política han contribuido a mitigar los efectos de la pandemia, se han estrechado los márgenes de ajuste.
- Si bien el incremento del crédito ha sido esencial para enfrentar el impacto inmediato de la pandemia, el mayor endeudamiento y las menores holguras de capital vuelven más vulnerables a las firmas y a oferentes de crédito frente a escenarios más tensionados.

Principales Riesgos y vulnerabilidades

Riesgo	Factores de vulnerabilidad	Mitigadores
• Mayor persistencia del shock y del deterioro de la actividad a nivel global y local	• Empresas y hogares con menor capacidad de pago, más deuda y mayor exposición de los bancos.	• Medidas de QE globales, nuevas atribuciones de BC y medidas de liquidez vigentes.
• Menor espacio y efectividad de medidas de política para mitigar impacto de la crisis.	• Menores holguras (Fisco, empresas, hogares y bancos).	• Reprogramación de deudas. Créditos FOGAPE-Covid. Bajos niveles de incumplimiento.
	• Ausencia de un registro consolidado de deuda y uso de garantías como mitigador.	• Postergación del pago de deudas, medidas de apoyo al ingreso y empleo, y desahorro individual.
• Desarrollos locales, incluidos cambios al marco legal, que dificulten el funcionamiento de los mercados financiero, la liquidez o la solvencia de las instituciones financieras	• Inversionistas Institucionales han debilitado su rol mitigador ante shocks externos.	• Líneas en dólares del BCCh (FCL, FEMA), nuevas atribuciones, ajustes normativos CMF.

Una recuperación más lenta de lo previsto se percibe dentro de los mayores riesgos, y podría restar efectividad a las medidas implementadas

Facilidades de liquidez, provisión de crédito y riesgos

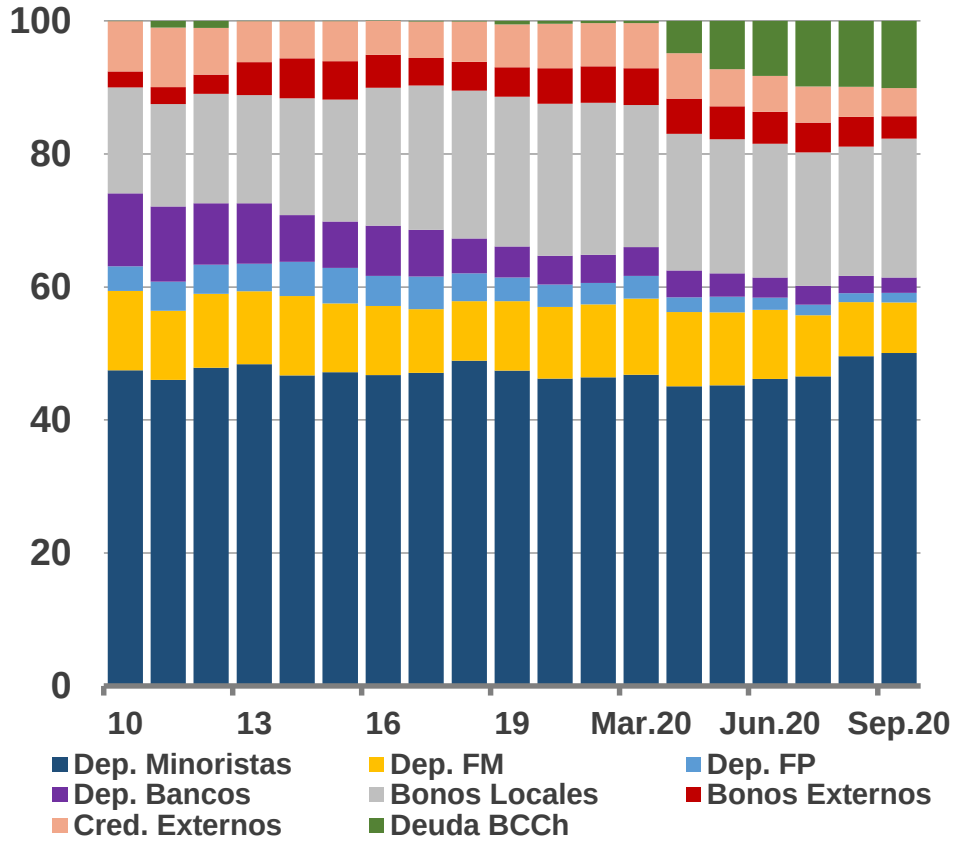


Fuente: Banco Central de Chile.

A pesar que las medidas han contribuido a mitigar los efectos de la pandemia, se han estrechado los márgenes de política

Composición de pasivos de la banca

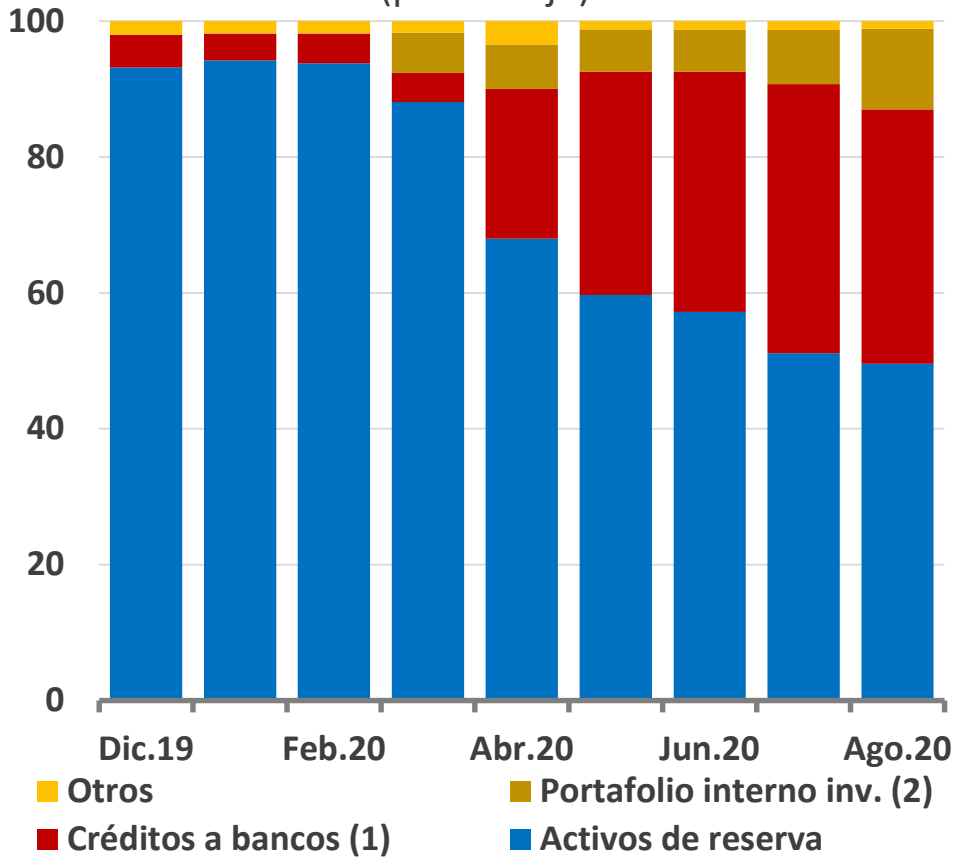
(porcentaje)



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

Composición de los Activos del BCCh

(porcentaje)

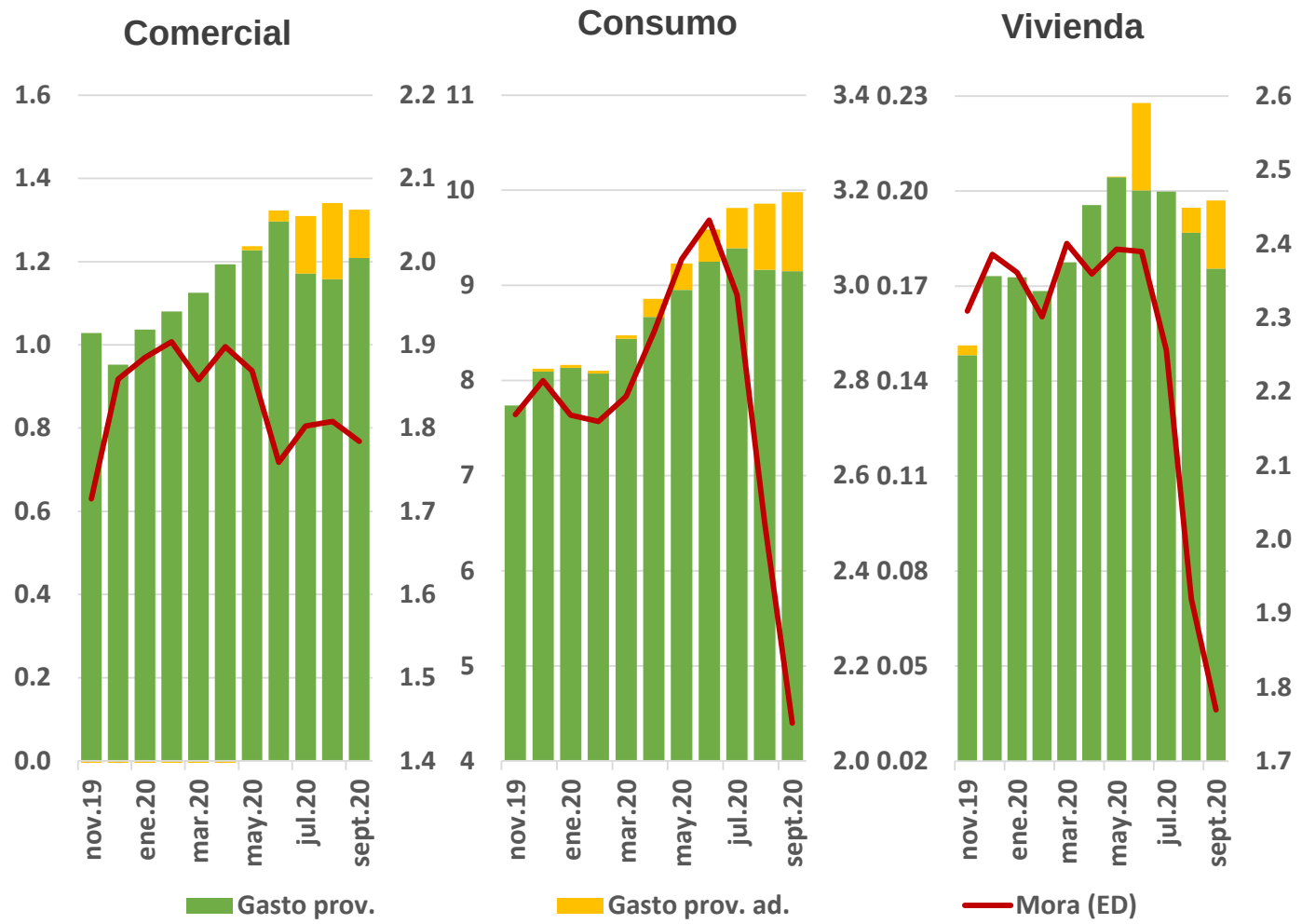


(1) Incluye FCIC, Repos y FPL.
(2) Incluye bonos bancarios, DAP y CC-VP.
Fuente: Banco Central de Chile

La banca ha efectuado un alto volumen de reprogramaciones, que junto a la mantención escenario de emergencia sanitaria, imprimen presión sobre los gastos de cartera.

Las reprogramaciones van en principio a deudores con menos riesgo y se acompañan de períodos de gracia. No obstante, en un escenario de mayor deterioro, la morosidad puede comportarse como lo ha hecho históricamente en créditos reprogramados.

Indicadores de riesgo de crédito
(porcentaje de la cartera)

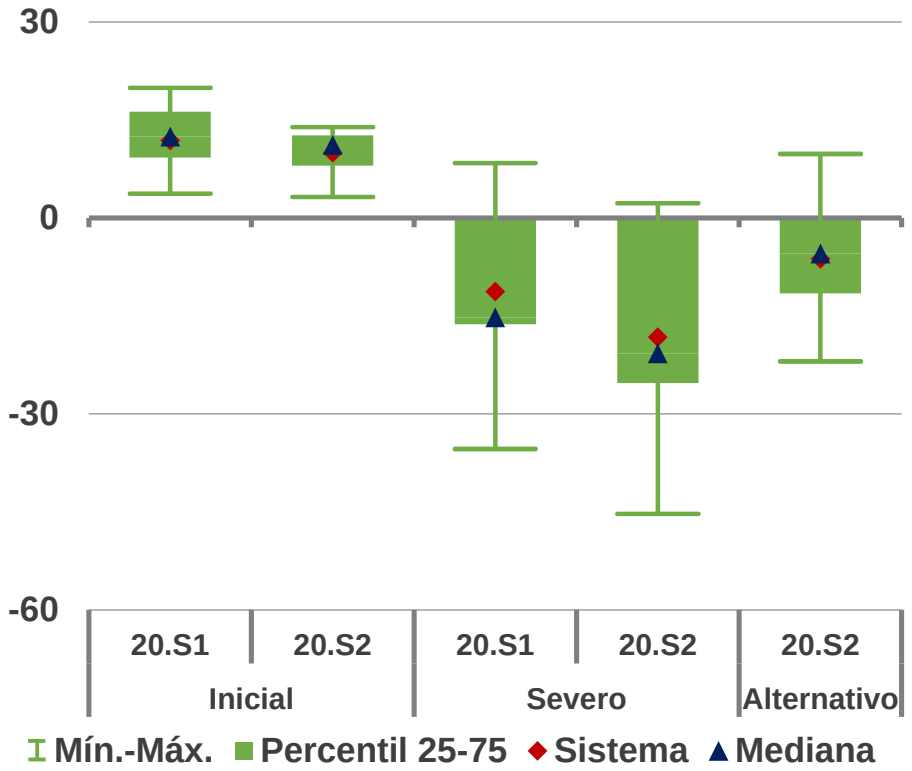


Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

Bajo el escenario descrito, con un leve incremento en los niveles de capital, la menor rentabilidad sumada al aumento del riesgo han incrementado la vulnerabilidad del sistema bancario.

Escenarios sobre el ROE (1)

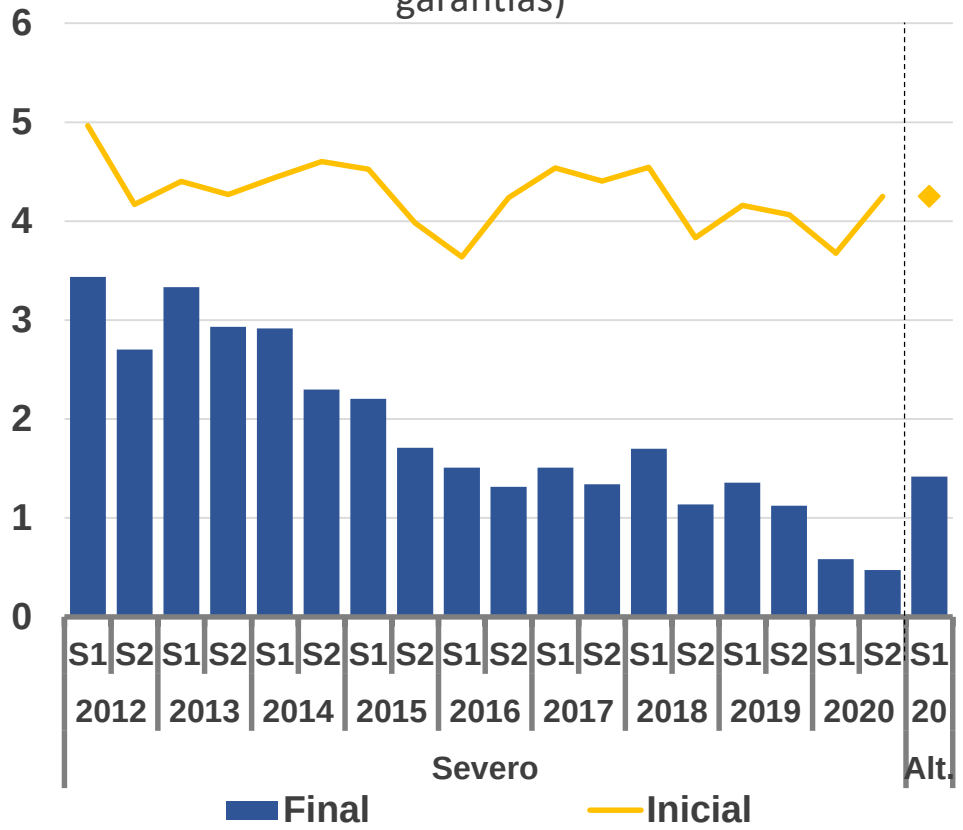
(utilidad sobre capital básico)



(1) Las cifras están ponderadas por el capital básico de cada institución. Los cálculos no consideran la banca de tesorería, comercio exterior y consumo que han salido del sistema. Los mínimos corresponden al percentil 1.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

Holgura de capital bajo escenario de estrés severo (2)

(porcentaje del capital básico, pérdida del valor de las garantías)

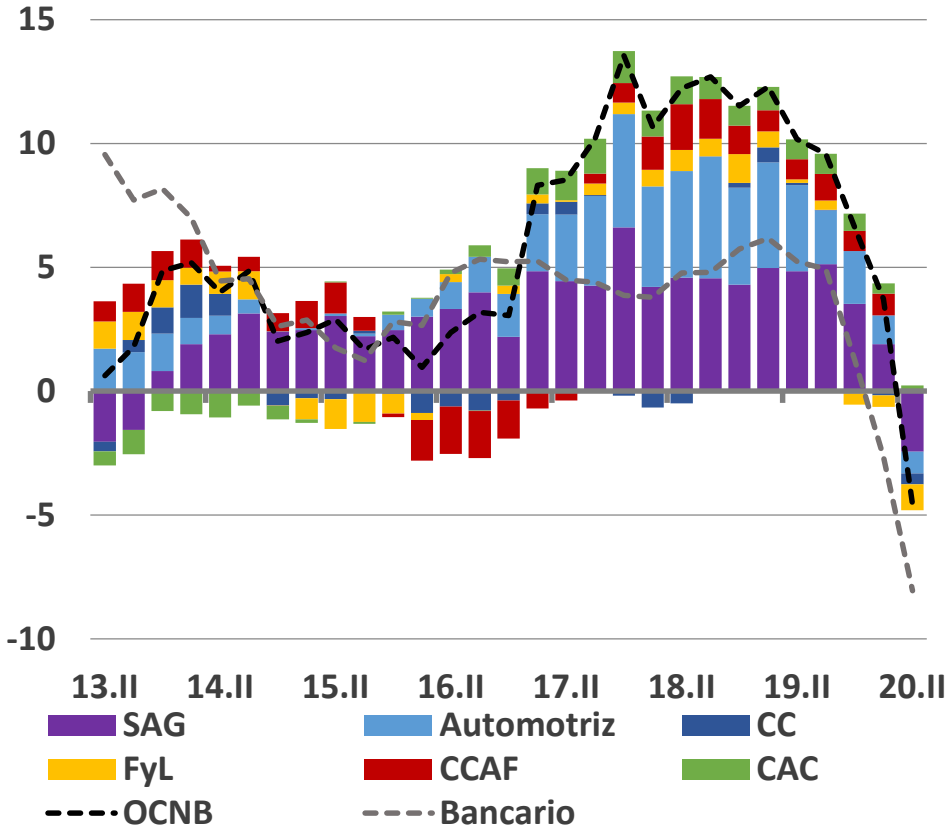


(2) Exceso de patrimonio efectivo sobre el mínimo regulatorio. Considera los límites particulares de cada banco.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

La exposición de la banca a OCNB constituye una vulnerabilidad adicional, dada la mayor morosidad que tradicionalmente muestran las carteras de estas instituciones y la mayor vulnerabilidad de sus clientes a la crisis sanitaria.

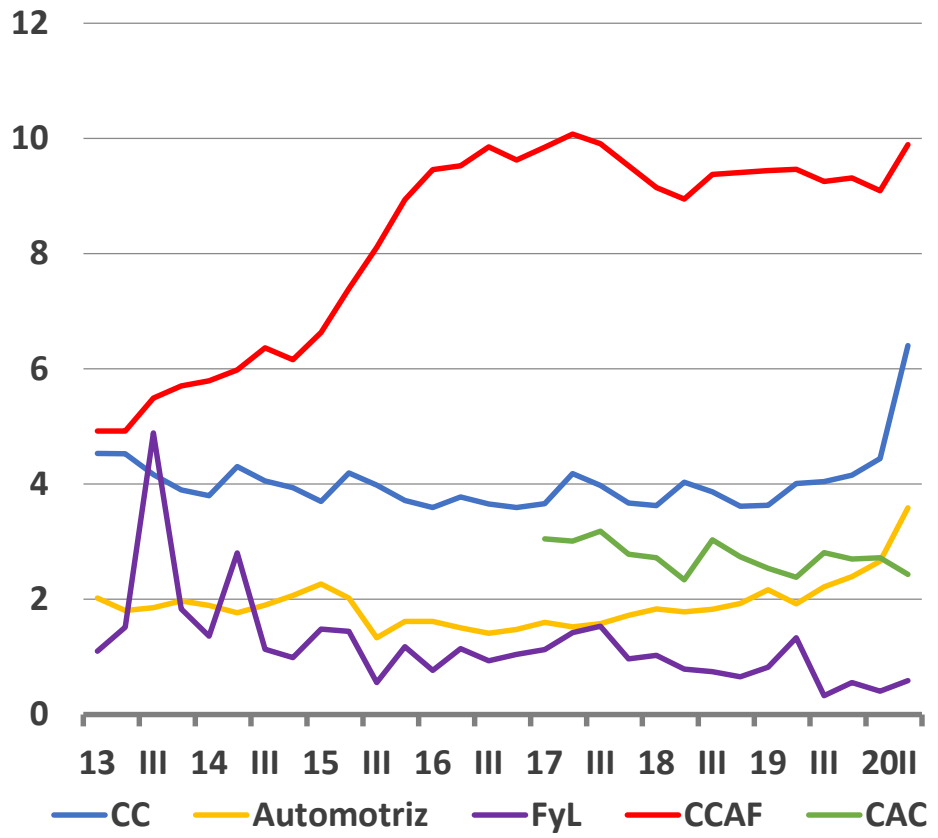
Colocaciones

(porcentaje)



Morosidad de la cartera (*)

(porcentaje)



(*) Mora 90 a 180 días, excepto para las CCAF.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF y propios emisores.

4. Desafíos de política

- La respuesta de política ha requerido adaptar el marco regulatorio vigente para enfrentar la emergencia sanitaria y generar espacio para enfrentar contingencias futuras.
- Por otro lado, las autoridades financieras han continuado avanzando en las iniciativas estructurales o de largo plazo.
- En Chile, el BCCh ha seguido adelante con la implementación del CCyB, la modernización de su normativa cambiaria, y la mejora de las infraestructuras de mercado financiero; mientras que la CMF sigue avanzando con la implementación de Basilea III.
- A nivel internacional, se realizan esfuerzos para mejorar los pagos transfronterizos, la comprensión de riesgos y oportunidades del cambio climático, además de múltiples desarrollos en temas Fintech (RegTech y SupTech, CBDC, entre otros).

Las medidas para enfrentar la emergencia deberían focalizarse en el corto plazo, con claras estrategias de salida, mientras las reformas más permanentes se focalizan en objetivos de largo plazo.

Medidas de emergencia

- **BCCh**: *waivers* liquidez bancos, regulación cámara cheques y flexibilización cobertura inversión. FCIC, medidas de liquidez, intervención cambiaria CCVP, compra de bonos bancarios Y DP FOGAPE (BancoEstado).
- **CMF**: clasificación créditos repro-
- gramados; valoración garantías
- **MdH**: FOGAPE y créditos Covid

- Misceláneo: Resguardo prudencial CSV, Agentes de mercado, Facilitar emisiones bonos, Límite FP para Activos Alternativos
- Facilita procedimiento concursal
- Retiro de ahorros previsionales

Reformas de largo plazo

- **BCCh**: regulación cambiaria, cámara de compensación en dólares, CCyB y infraestructura pagos de bajo valor.
- **CMF:** marco de regulación de Basilea III, ciberseguridad y restructuración interna.
- **MdH**: PdL Tarifas de Intercambio, PdL acceso a servicios BCCh, Propuestas *crowdfunding/fintech*.

Es posible que en la respuesta a la emergencia se introduzcan medidas que, aunque concebidas para resolver problemas de corto plazo, tengan implicancias más permanentes y negativas

Detalle

Dada la complejidad e importancia del rol del sistema financiero en la economía, en coyunturas como la actual se vuelve central mantener la coherencia y coordinación en las medidas a implementar.

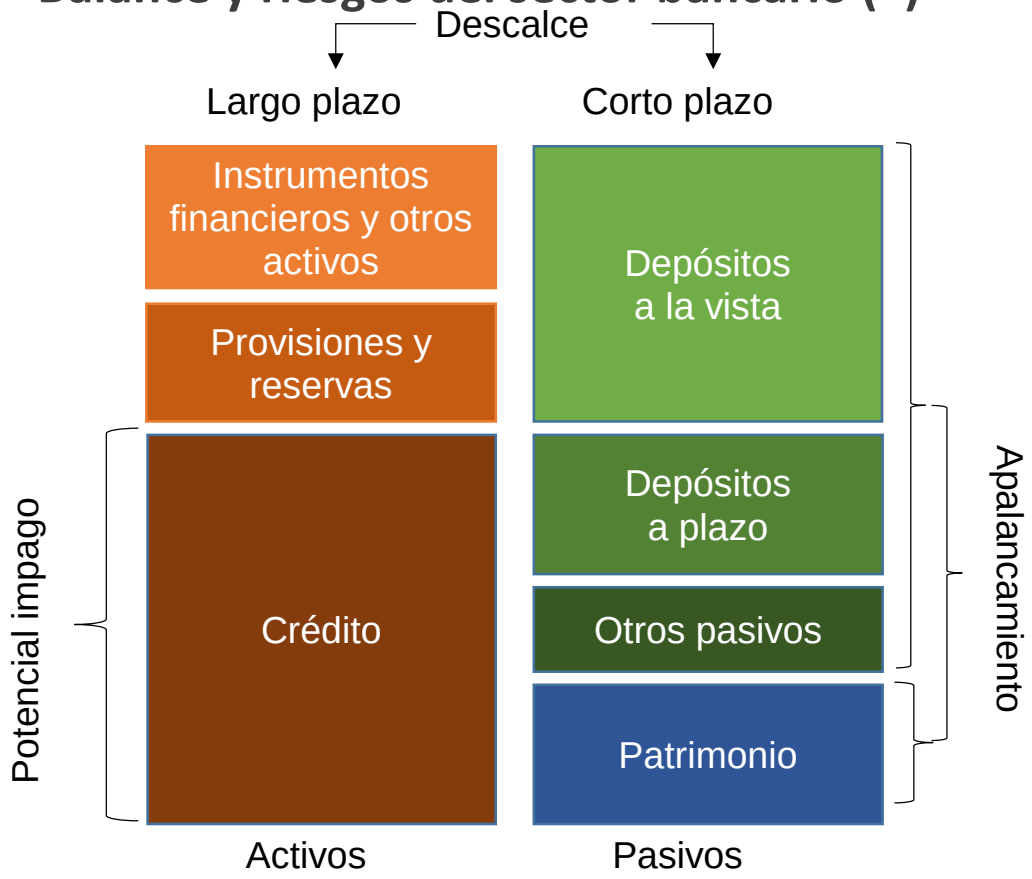
Stocks por tipo de instrumento, emisor y tenedor

(MMUSD, 03 de noviembre 2020)

Instrumento	Emisores	Tenedores				
		Bancos	Fondos mutuos	AFP	CSV	Otros
Bonos soberanos LP	Gobierno	17.967	3.861	31.350	1.050	9.872
	BCCh	587	237	95	96	374
PDBC	BCCh	9.745	14.366	6.221	29	1.490
Bonos bancarios	Bancos	13.273	8.804	26.553	6.446	2.772
Depósitos a plazo		4.078	21.715	6.427	1.535	9.075
Bonos corporativos	Empresas reportantes	1.019	5.424	14.181	16.338	2.815
Acciones (*)	Empresas reportantes	-	510	10.047	484	-

(*) Cifras de acciones corresponden a septiembre del 2020 para el caso de AFP y CSV, y octubre para Fondos Mutuos.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información del DCV, CMF y SP.

Balance y riesgos del sector bancario (*)



(*) Colores más oscuros dan cuenta de mayores plazos dentro cada partida del balance (i.e. activos y pasivos).
Fuente: Banco Central de Chile.

En particular, existe una serie de proyectos en tramitación con incidencia en el sector financiero, cuyos efectos laterales y temporales deben ser adecuadamente evaluados

- Suspensión cobro de cuotas de créditos mientras dure estado de excepción.
- Suspensión embargos y alzamientos.
- Restricciones a la publicación de información de deudas.
- 2° Retiro 10% ahorro previsional.
- Retiro de fondos de rentas vitalicias.
- Proyecto de agentes, indicación sobre seguros.

A lo largo de los años, a través del IEF, el BCCh ha hecho una serie de recomendaciones que han adquirido especial relevancia en la actual coyuntura

- Registro consolidado de deudas.
- Capitalización bancos.
- Uso de garantías como mitigadores del riesgo de crédito.
- Regulación de OCNB.
- Implementación modelo de 4 partes.

Comentarios finales

- El IEF de noviembre de 2019 se publicó a pocos días de iniciada la crisis social. El evento era tan reciente que tuvimos que agregar un addendum explicando sus posibles implicancias para la estabilidad financiera, que se manifestaron a los pocos días.
- El IEF de mayo de 2020 recogió los primeros impactos de la crisis del Covid-19 sobre los mercados financieros y dio cuenta del conjunto de medidas que estaba comenzando a implementar el BCCh para mitigar su impacto.
- En este IEF podemos decir que esas medidas fueron eficaces, que se evitó lo peor, pero que la emergencia no ha terminado y queda aún un largo período de recuperación en el que se mantienen riesgos importantes para la estabilidad financiera.
- Entramos en una etapa donde volvemos a depender más de nosotros mismos. Superar la emergencia causada por estas dos crisis sucesivas dependerá de la capacidad para dialogar y encontrar las respuestas económicas, institucionales y sociales mejores para el país. El BCCh estará disponible para aportar a ese diálogo desde su ámbito de responsabilidad.

Informe de Estabilidad Financiera Segundo Semestre 2020

Mario Marcel, Presidente

Banco Central de Chile

13 de noviembre de 2020