

Informe de Estabilidad Financiera Primer Semestre 2020



Mario Marcel

Presidente, Banco Central de Chile

Videoconferencia organizada por *Cámara Chilena de la Construcción*
20 de 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 Crisis Financiera Global 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. Desafíos y oportunidades

A semi-transparent globe is centered on the right side of the slide, resting on a dark blue grid. The globe shows the continents of North and South America. The background is a dark blue gradient with a grid pattern.

1

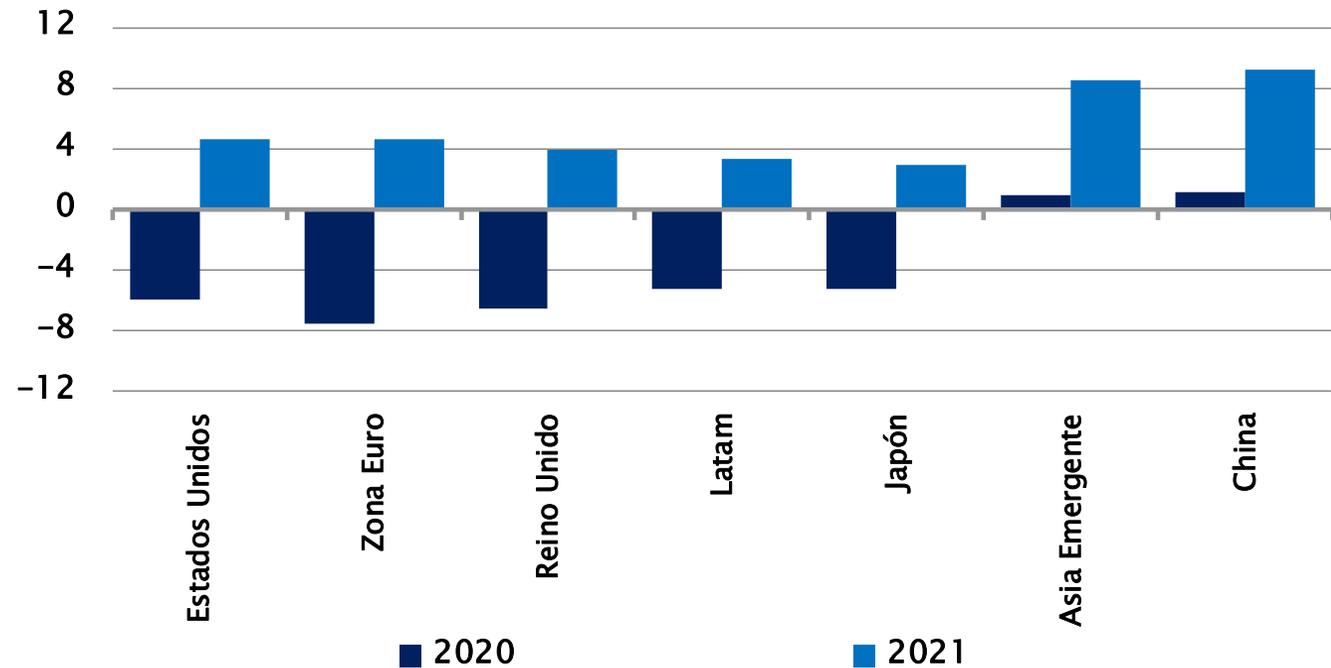
Eventos externos de riesgo y mercados financieros

Escenario económico global, vulnerabilidades y mitigadores

Riesgos	Vulnerabilidades	Mitigadores
<ul style="list-style-type: none"> Shock económico asociado a COVID-19 más profundo y duradero 	<ul style="list-style-type: none"> Escenario de recesión global. Alto apalancamiento inicial de empresas (AE) y gobiernos (EME). 	<ul style="list-style-type: none"> 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
<ul style="list-style-type: none"> Reversión en el apetito por inversiones en EMEs y salida de capitales 	<ul style="list-style-type: none"> Fuerte dependencia de materias primas, en escenario de menores precios. Altos niveles de endeudamiento externo en EMEs. 	<ul style="list-style-type: none"> 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
<ul style="list-style-type: none"> Rebaja masiva de clasificaciones de bonos externos BBB 	<ul style="list-style-type: none"> 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) 	<ul style="list-style-type: none"> Inversionistas institucionales locales tienen tiempo para ajustar excesos Adecuación de los portafolios de Fondos de Pensiones para mitigar impacto de cambios de Fondos

Tasa de crecimiento del PIB, principales economías

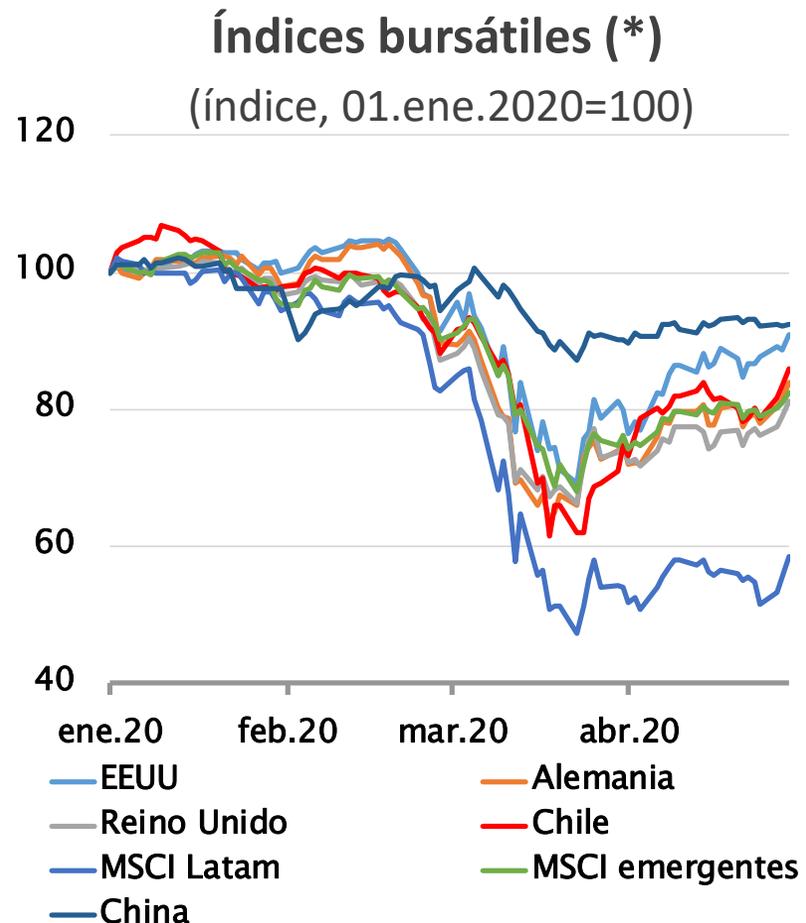
(porcentaje)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

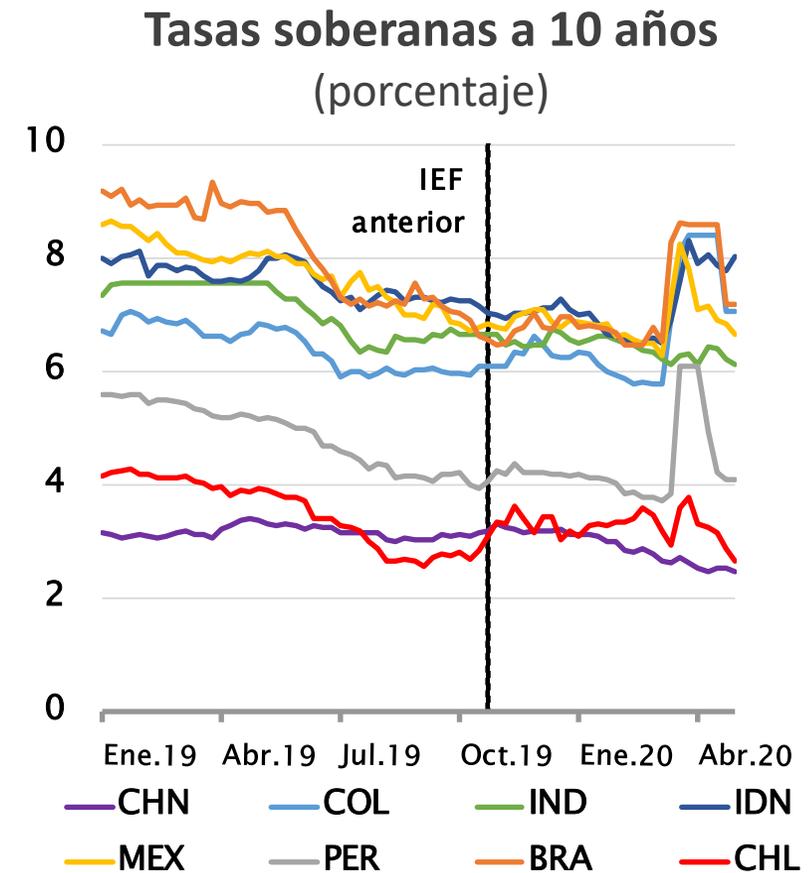
El escenario de crecimiento global incorpora una recesión para el 2020, con una recuperación a mediados de año que se materializa con fuerza en el 2021.

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.

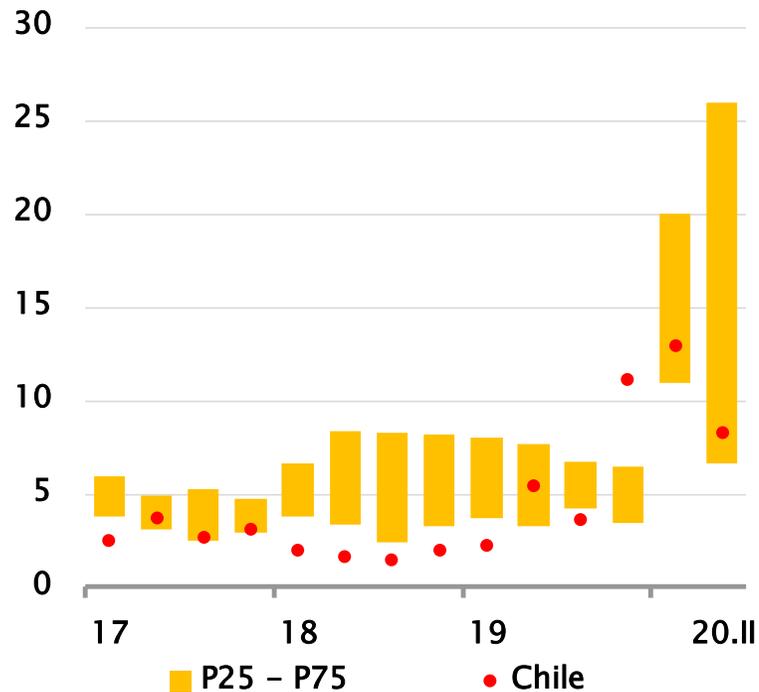
Fuente: Bloomberg.



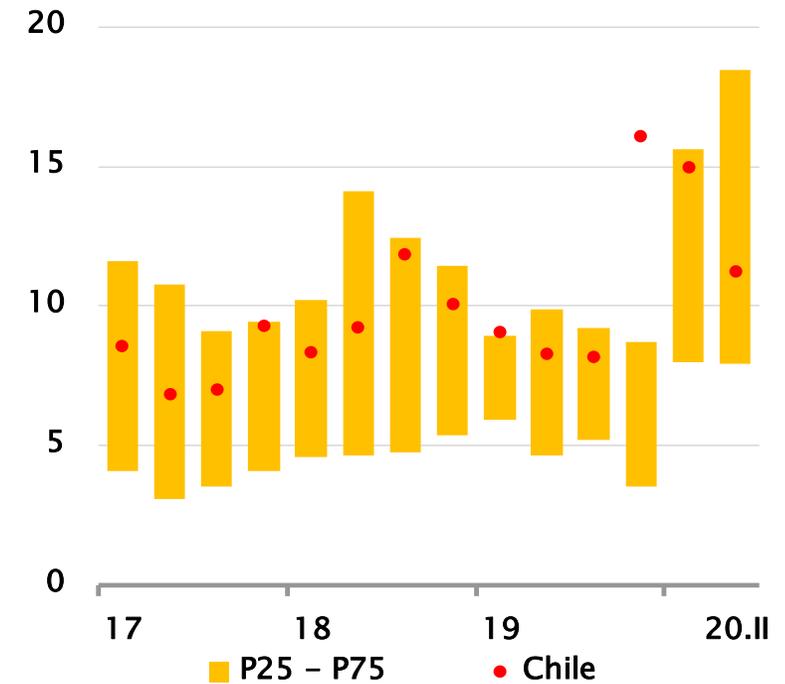
Fuente: Bloomberg.

... 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)**

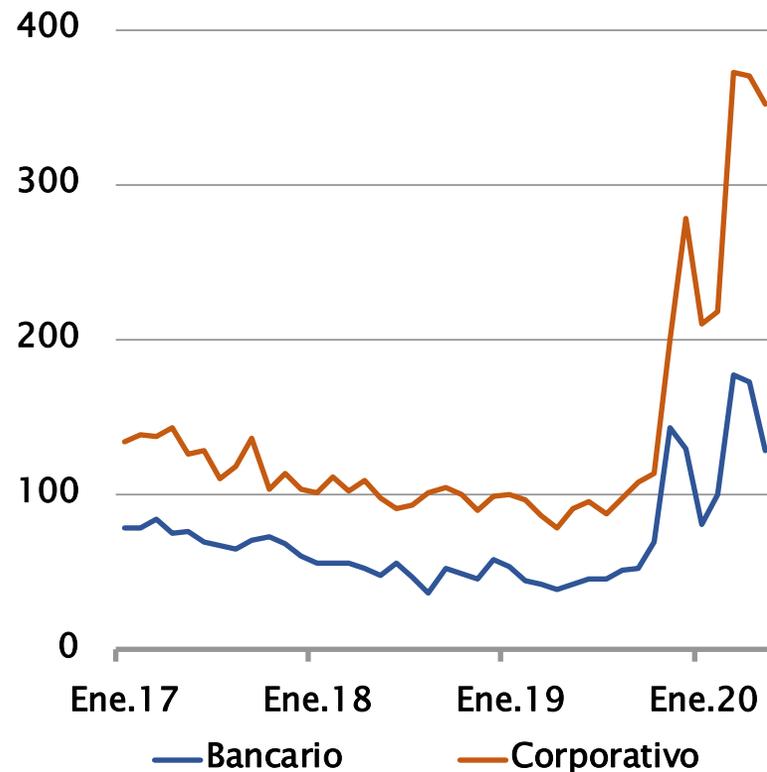


(*) EME incluye a Brasil, China, Colombia, Hungría, India, Indonesia, Malasia, México, Perú, Polonia, Rusia y Turquía. Volatilidad anualizada

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

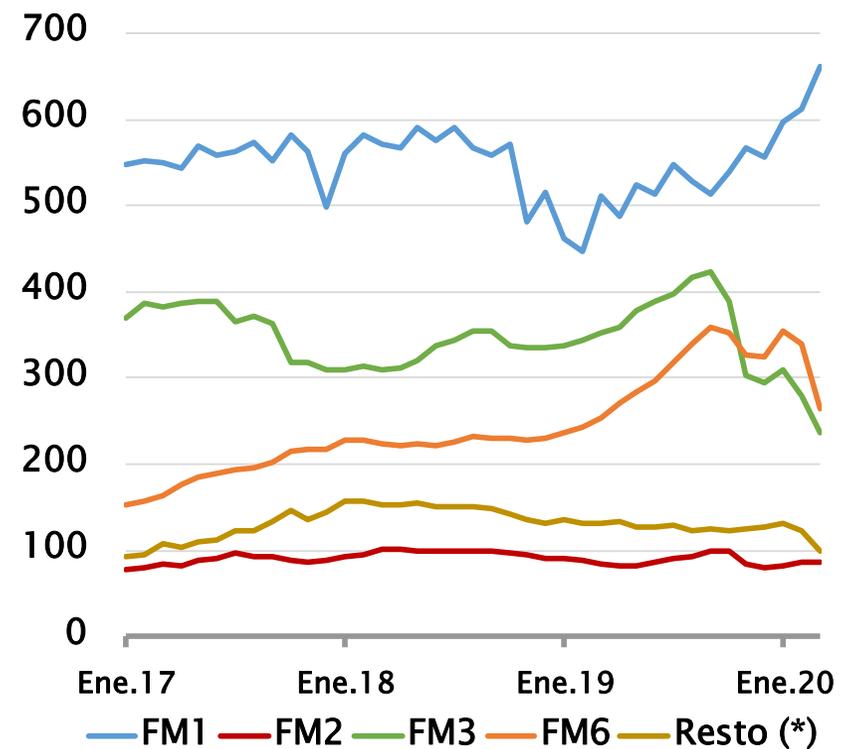
En Chile también se afectaron los precios de activos, movidos por una mayor necesidad de liquidez...

Spreads de Bonos Bancarios y Corporativos
(puntos base)



Fuente: Banco Central de Chile en base a BCS.

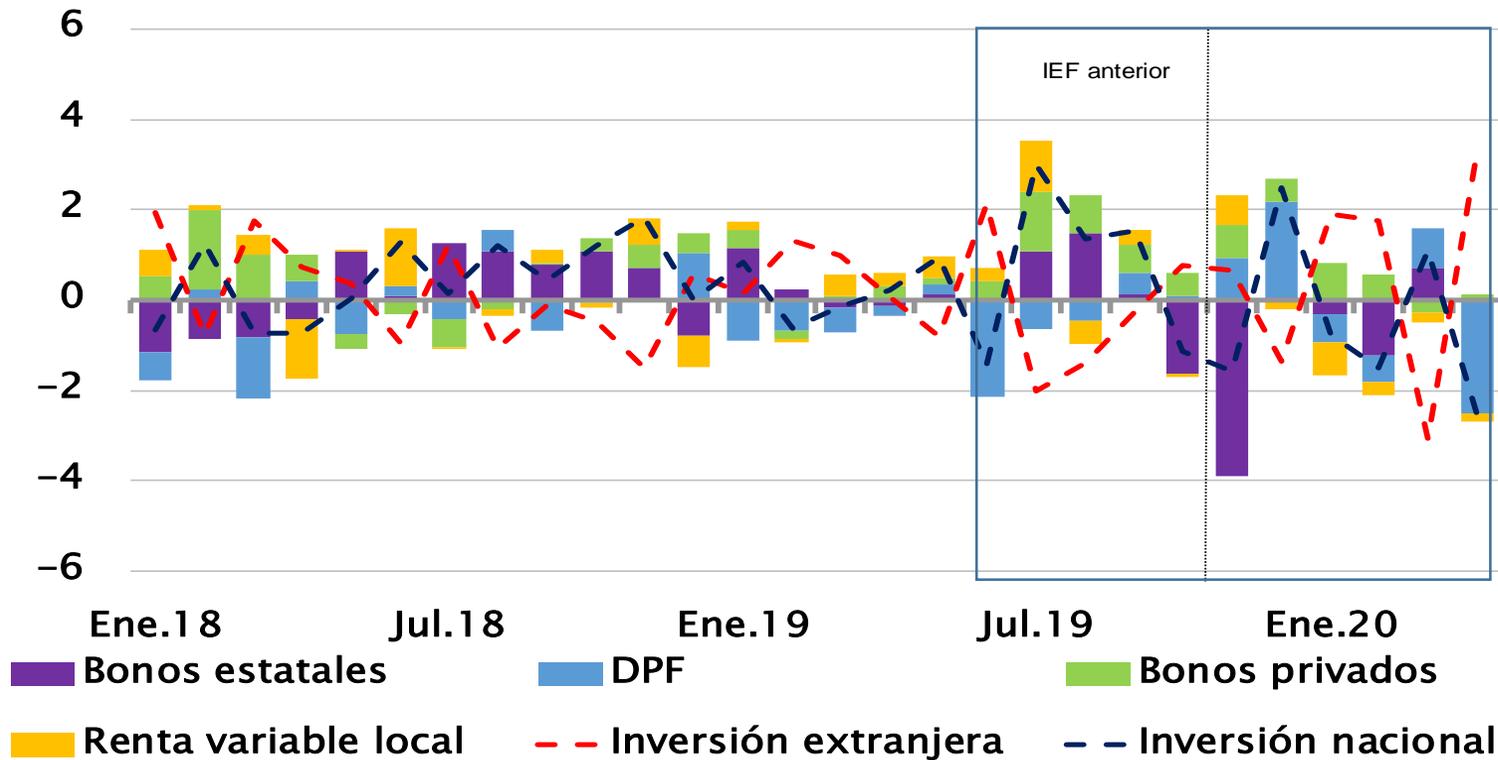
Patrimonio de Fondos Mutuos
(millones de UF)



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

Flujos de inversión de los Fondos de Pensiones (2) (miles de millones de dólares)

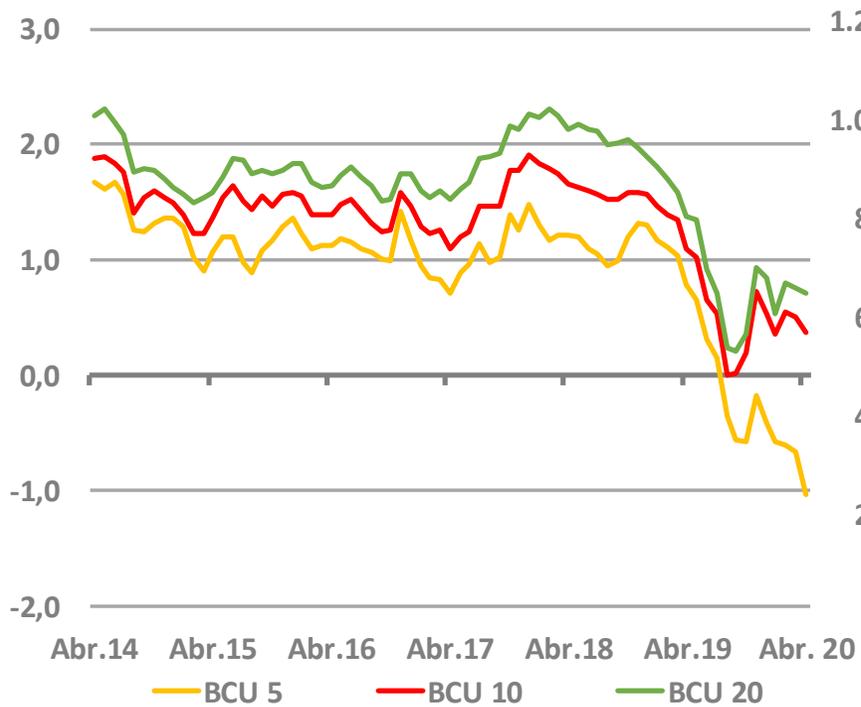


(2) Corresponde a los movimientos netos por instrumento incorpora compras, ventas, rescates, sorteos. No incluye vencimientos derivados, rebates, dividendos y cortes de cupón. Incluye bonos y ADR nacionales transados en el extranjero.

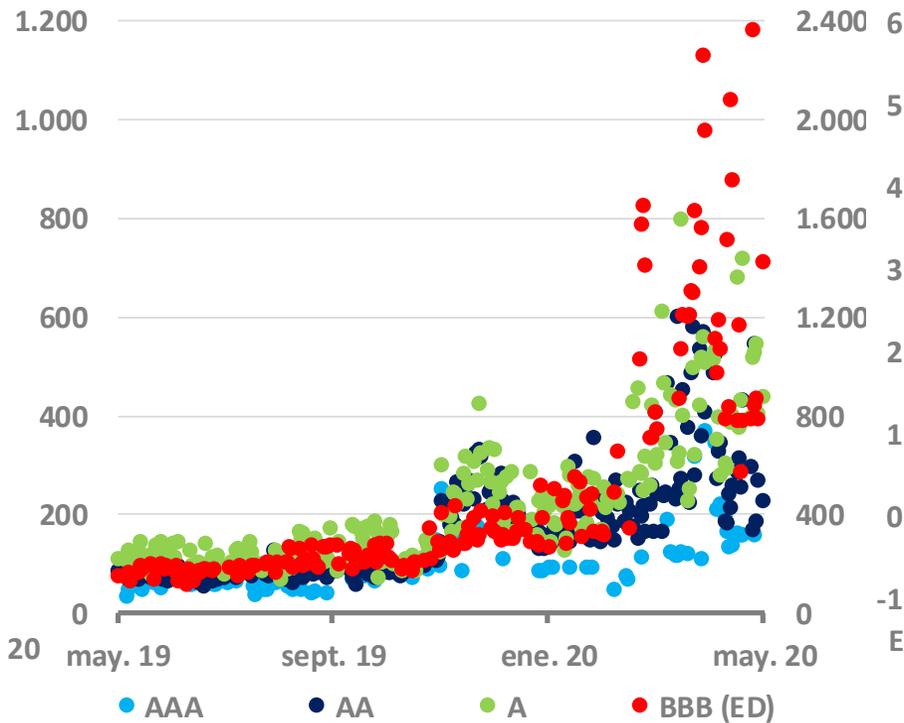
Fuente: Banco Central en base a información de la Superintendencia de Pensiones.

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

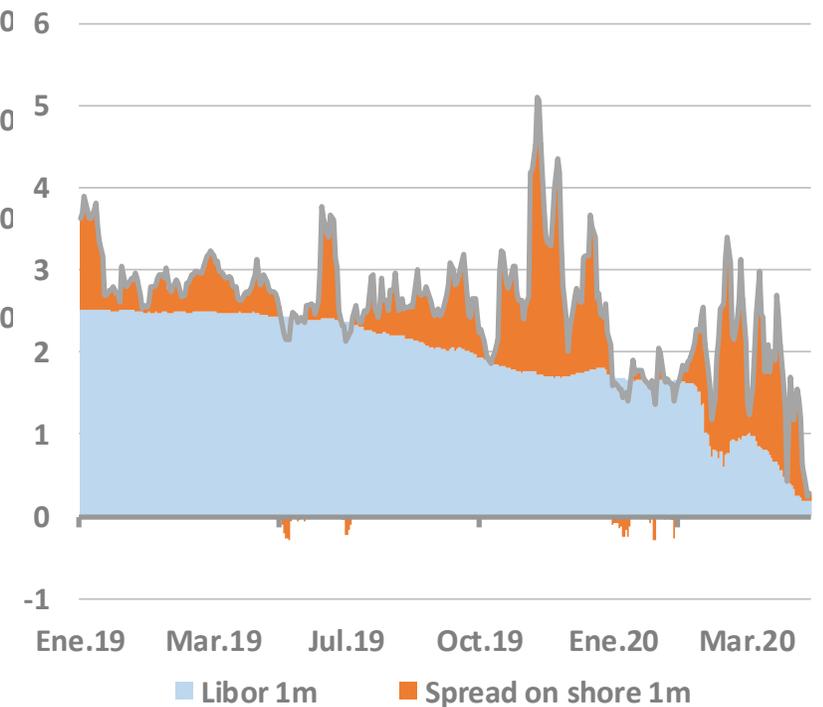
Tasas de interés soberanas locales (porcentaje)



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 activos más líquidos. Movimientos masivos y frecuentes de afiliados de AFP exacerbaban 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



En ediciones anteriores del IEF se ha señalado que los agentes locales están más expuestos frente a shocks de actividad y empleo que a shocks de precios.

La crisis del Covid-19 pertenece al primer grupo, lo que comienza a reflejarse en indicadores de actividad.

El PIB del primer trimestre de 2020 incorpora el impacto de la crisis sanitaria desde mediados de marzo, con efecto concentrado en algunos sectores

Tasa de crecimiento del PIB por actividad económica

(porcentaje)

	2014	2015	2016	2017	2018	19.I	19.II	19.III	19.IV	20.I
Producto Interno Bruto	1,8	2,3	1,7	1,2	3,9	1,4	1,8	3,4	-2,1	0,4
Agropecuaria-silvícola	-3,5	9,5	3,6	-1,2	2,1	-2,1	-4,4	1,8	-1,9	-1,3
Pesca	23,9	-9,9	-6,0	25,0	-0,9	2,7	5,8	1,1	-6,0	-10,6
Minería	2,3	-0,9	-2,1	-1,3	5,7	-5,9	-2,3	1,0	-2,0	5,1
Industria Manufacturera	-0,7	0,2	-1,1	1,1	5,2	1,9	-0,9	2,7	-1,0	1,1
Electricidad, gas y agua y gestión de desechos	3,8	3,4	1,7	4,2	4,8	-1,5	0,5	1,2	-3,2	1,2
Construcción	-1,9	4,3	3,4	-3,8	3,0	3,3	4,9	6,5	5,0	5,3
Comercio, restaurantes y hoteles	2,8	2,2	1,7	3,0	3,8	1,5	1,3	2,8	-5,0	-2,7
Transporte	3,1	5,3	3,8	1,1	3,5	3,9	4,3	4,6	-3,8	-3,4
Comunicaciones y servicios de información	2,5	5,9	3,7	3,3	3,2	1,4	0,8	2,2	0,7	0,1
Servicios financieros y empresariales	1,5	1,3	0,3	-1,3	3,7	4,6	3,9	4,5	2,3	3,3
Servicios de vivienda e inmobiliarios	4,2	3,3	1,2	2,9	3,8	3,7	3,9	2,4	-0,5	1,2
Servicios personales	2,8	2,8	5,9	2,7	4,6	4,0	2,7	4,7	-11,3	-5,3
Administración pública	2,7	3,9	3,3	1,6	1,1	2,1	2,7	2,7	2,4	3,7

Imacec	ene.20	feb.20	mar.20
Total	1,3	3,3	-3,1
Minero	2,6	11,4	2,0
No Minero	1,2	2,6	-3,6

Fuente: Banco Central de Chile.

En el primer trimestre de 2020 se mantiene la caída en el consumo y se profundiza la desaceleración de la inversión.

Pese a ello, la caída de actividad de marzo no alcanza a contrarrestar plenamente la expansión de los meses anteriores

Tasa de crecimiento del PIB por componentes de la demanda

(porcentaje)

	2014	2015	2016	2017	2018	19.I	19.II	19.III	19.IV	20.I
Producto Interno Bruto	1,8	2,3	1,7	1,2	3,9	1,4	1,8	3,4	-2,1	0,4
Demanda Interna	-0,5	2,5	1,8	2,9	4,7	3,1	2,1	2,7	-3,3	-2,6
Consumo total	2,9	2,6	3,5	3,6	3,8	3,0	2,4	2,9	-4,5	-2,1
Formación bruta capital fijo	-4,8	-0,3	-1,3	-3,1	4,8	4,1	5,2	5,1	2,7	0,4
Construcción y otras obras	-2,8	3,0	-0,8	-5,7	2,3	3,4	6,2	7,6	5,4	6,3
Maquinaria y equipo	-8,2	-5,8	-2,2	1,7	9,4	5,4	3,4	1,1	-2,1	-9,6
Exportaciones de bienes y servicios	0,3	-1,7	0,5	-1,5	5,0	-2,8	-4,1	1,3	-3,5	1,4
Exportación Bienes	1,7	-1,3	0,4	-1,9	6,1	-2,7	-4,5	1,5	-3,6	3,0
Exportación servicios	-7,7	-4,6	1,2	1,0	-2,5	-3,9	0,1	-0,3	-3,1	-9,7
Importaciones de bienes y servicios	-6,5	-1,1	0,9	4,6	7,9	2,5	-3,0	-0,9	-7,5	-8,9
Importación bienes	-6,3	-0,7	1,1	4,9	8,4	2,0	-3,8	-1,5	-7,1	-8,0
Importación servicios	-7,7	-3,8	-0,3	2,6	5,0	6,0	2,9	3,0	-9,5	-14,2

Fuente: Banco Central de Chile.

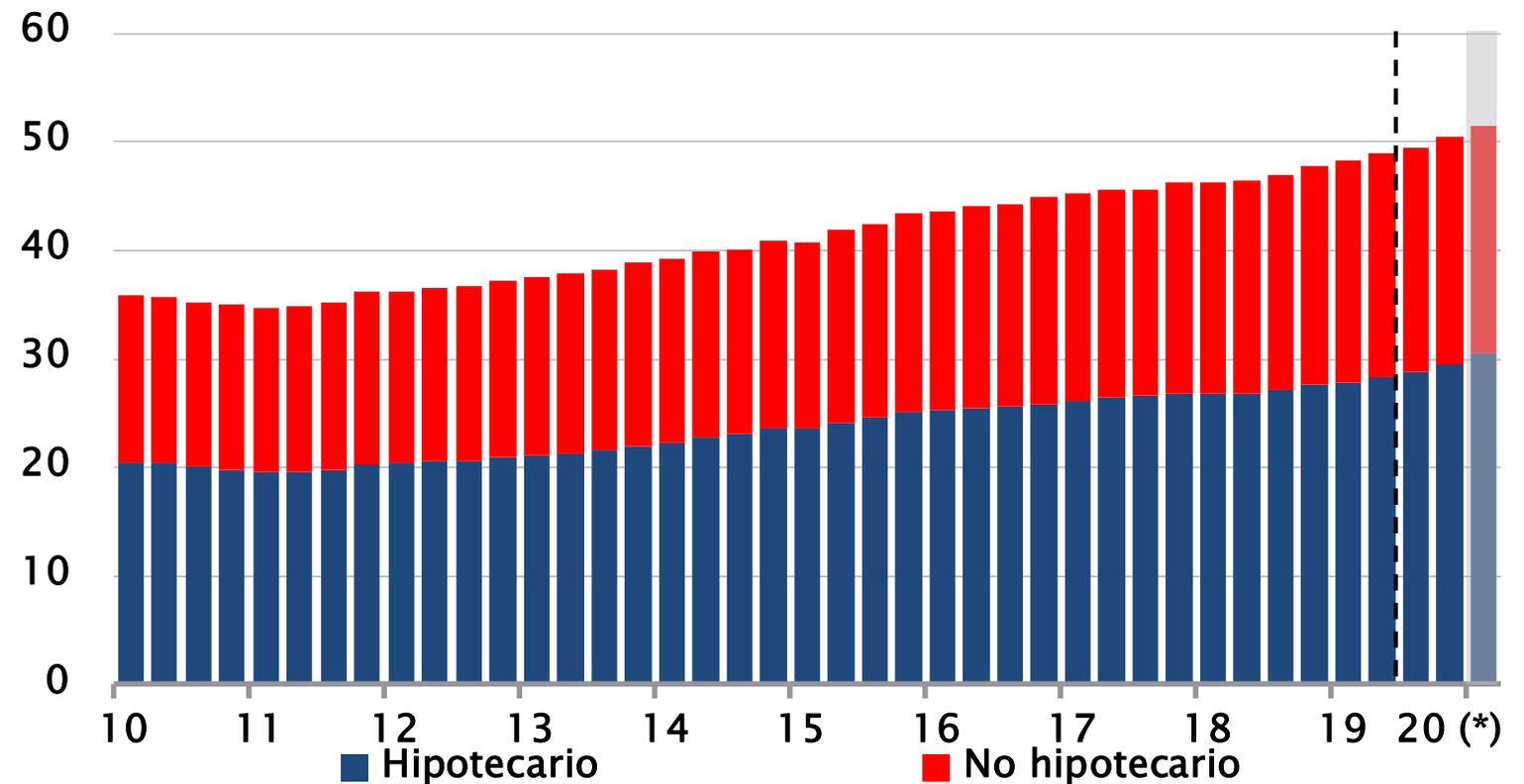
Crisis sanitaria presenta riesgos de liquidez para Hogares y Empresas con potencial materialización de incumplimiento. Banca con menores holguras de capital

Riesgos	Vulnerabilidades	Mitigadores
<ul style="list-style-type: none"> Shock real reduce ventas/ingresos de firmas y hogares -> Limita capacidad de pago de usuarios de crédito 	<ul style="list-style-type: none"> 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 impacta más a algunos sectores que ya habían sido especialmente afectados durante la crisis social 	<ul style="list-style-type: none"> 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 <ul style="list-style-type: none"> Postergación de pago de impuestos y cuentas de servicios Ley de protección del empleo y transferencias monetarias a hogares
<ul style="list-style-type: none"> Problema de liquidez puede transformarse en insolvencia. 	<ul style="list-style-type: none"> Menores <u>holguras</u> de capital de la banca Uso de garantías en lugar de provisiones como mitigador de riesgo de crédito 	<ul style="list-style-type: none"> 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.

La deuda agregada de los Hogares alcanzó un 52% del PIB a comienzos de 2020.

En términos de crecimiento se desaceleró en lo más reciente por el componente no hipotecario.

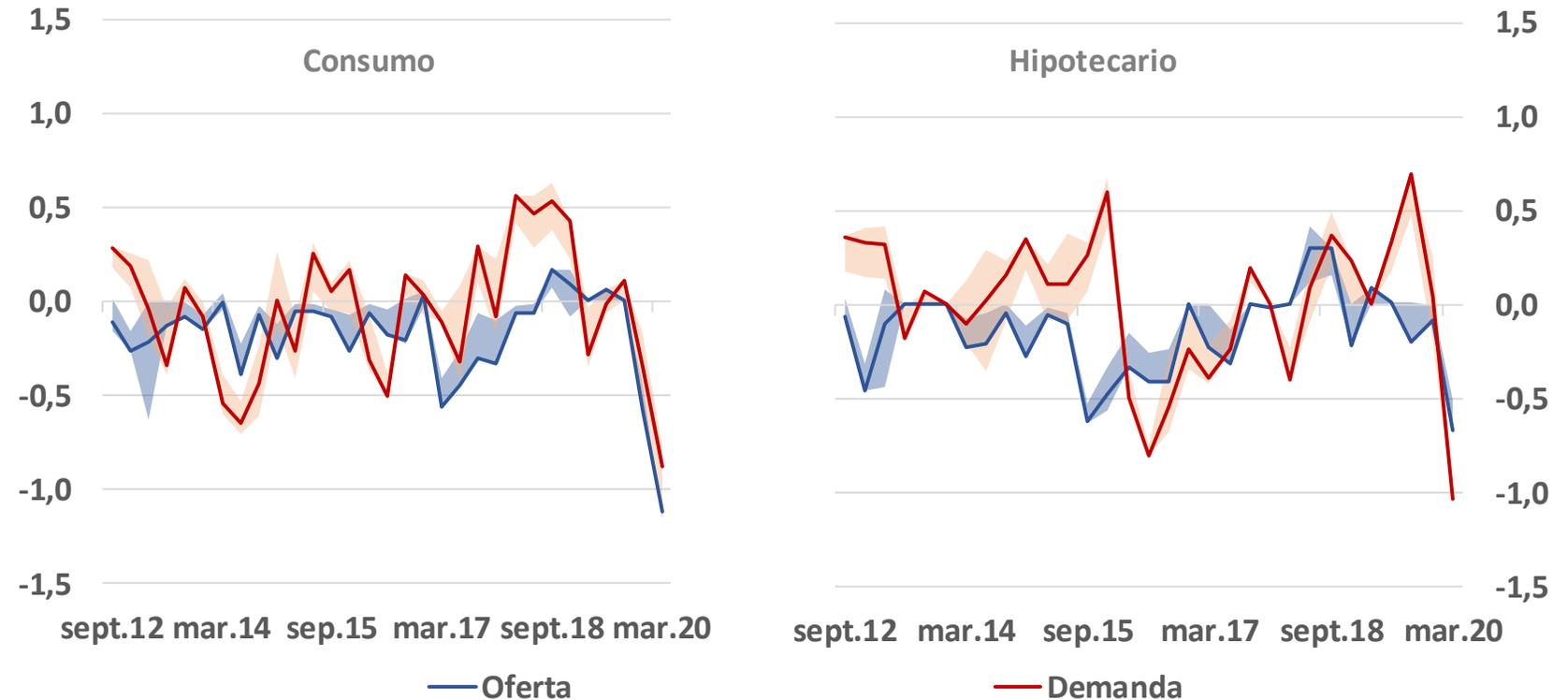
Endeudamiento de Hogares (porcentaje del PIB , 2020:I)



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

De acuerdo a la ECB, en marzo se contrajo tanto la demanda como la oferta de crédito a los hogares, especialmente de consumo

Condiciones de crédito de hogares (*) (índice)

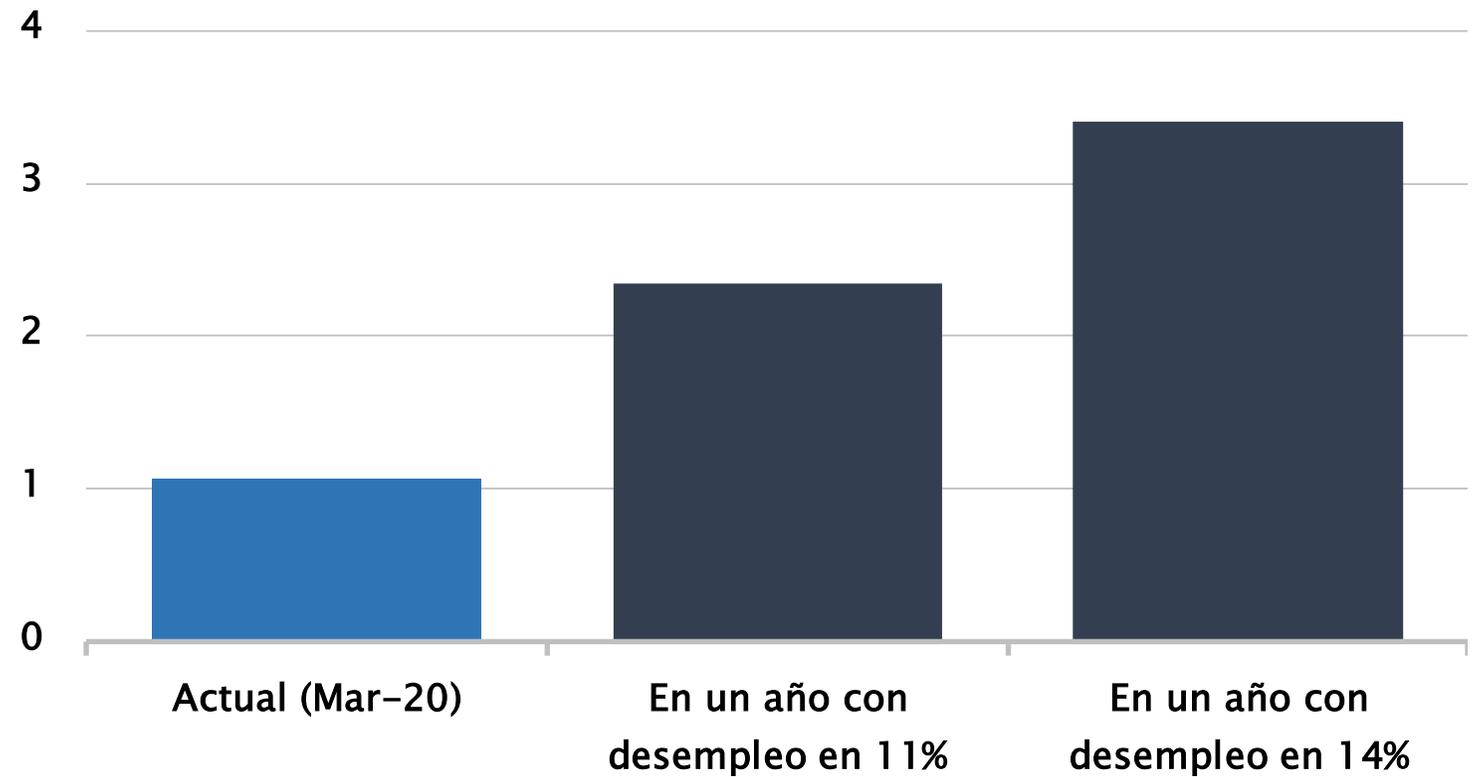


(*) Porcentaje neto de respuestas ponderadas por participación del banco en el segmento. Intervalo calculado mediante Jackknife.
Fuente: Banco Central de Chile.

Un aumento del desempleo eleva la deuda en riesgo de los hogares.

Apoyos al ingreso disponible familiar no sólo elevan el bienestar sino que contienen el riesgo crediticio

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.

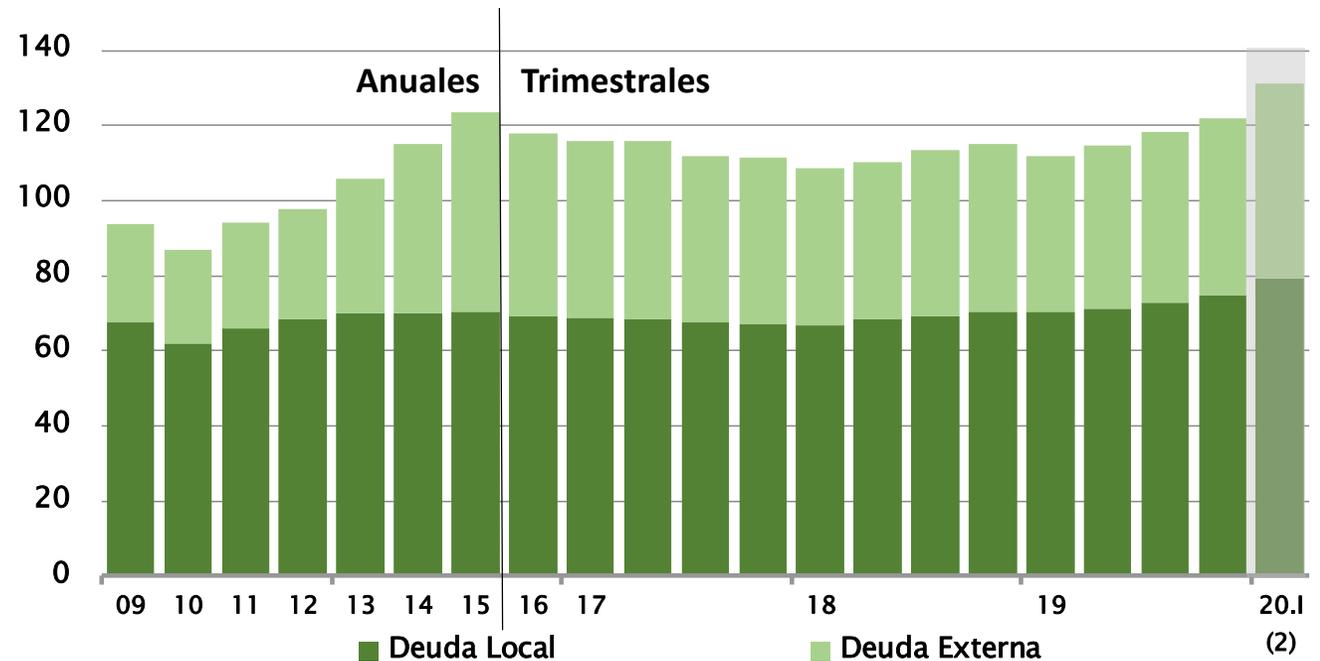
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de SUSESO y CMF.

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.

La importancia de este incremento está minimizado por el peso de la inversión ligada a IED y la baja exposición cambiaria del resto de la deuda corporativa.

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.

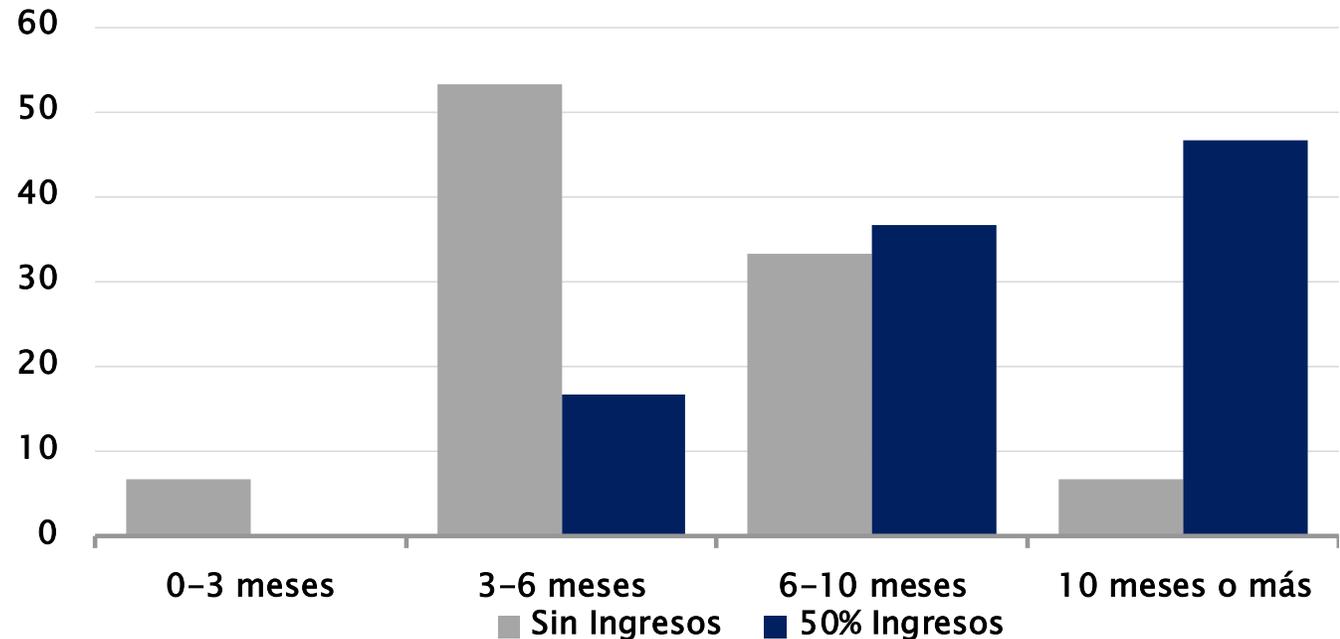
(2) Dato a marzo de 2020 corresponde a una estimación de las fuentes de financiamiento con los datos reportados hasta la fecha.

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

Con información a diciembre notamos que las empresas reportantes a la CMF pueden soportar entre 3 a 6 meses sin ingresos y más de 10 meses para una caída de los ingresos a la mitad.

Algunas grandes empresas pueden haber aumentado su liquidez con emisiones de bonos en enero y febrero, pero empresas más pequeñas pueden haberla reducido en la secuela de la crisis social.

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.

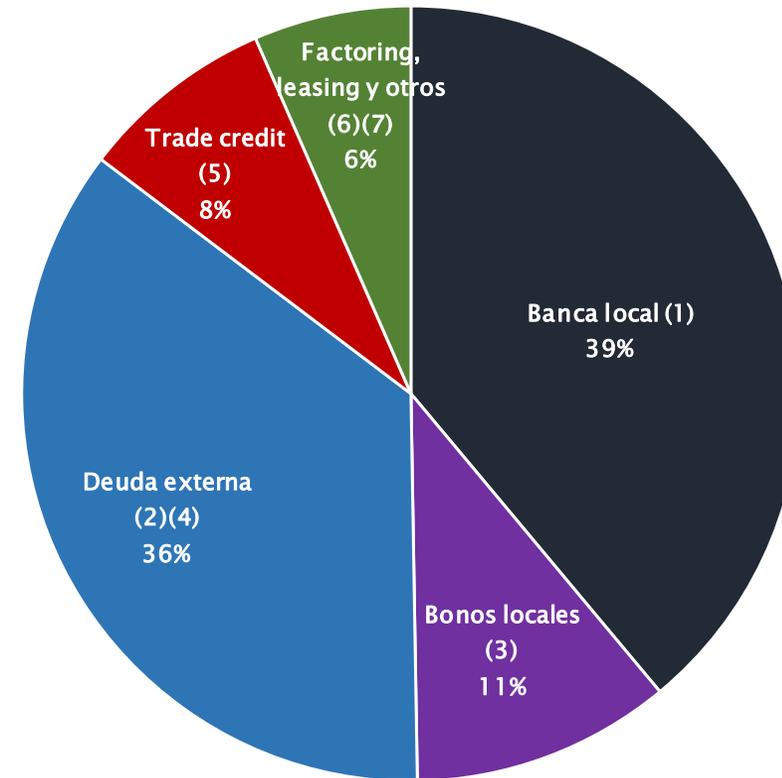
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

Las empresas recurren a distintas fuentes de financiamiento.

No todas sus necesidades actuales tienen que resolverse mediante crédito bancario.

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.

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

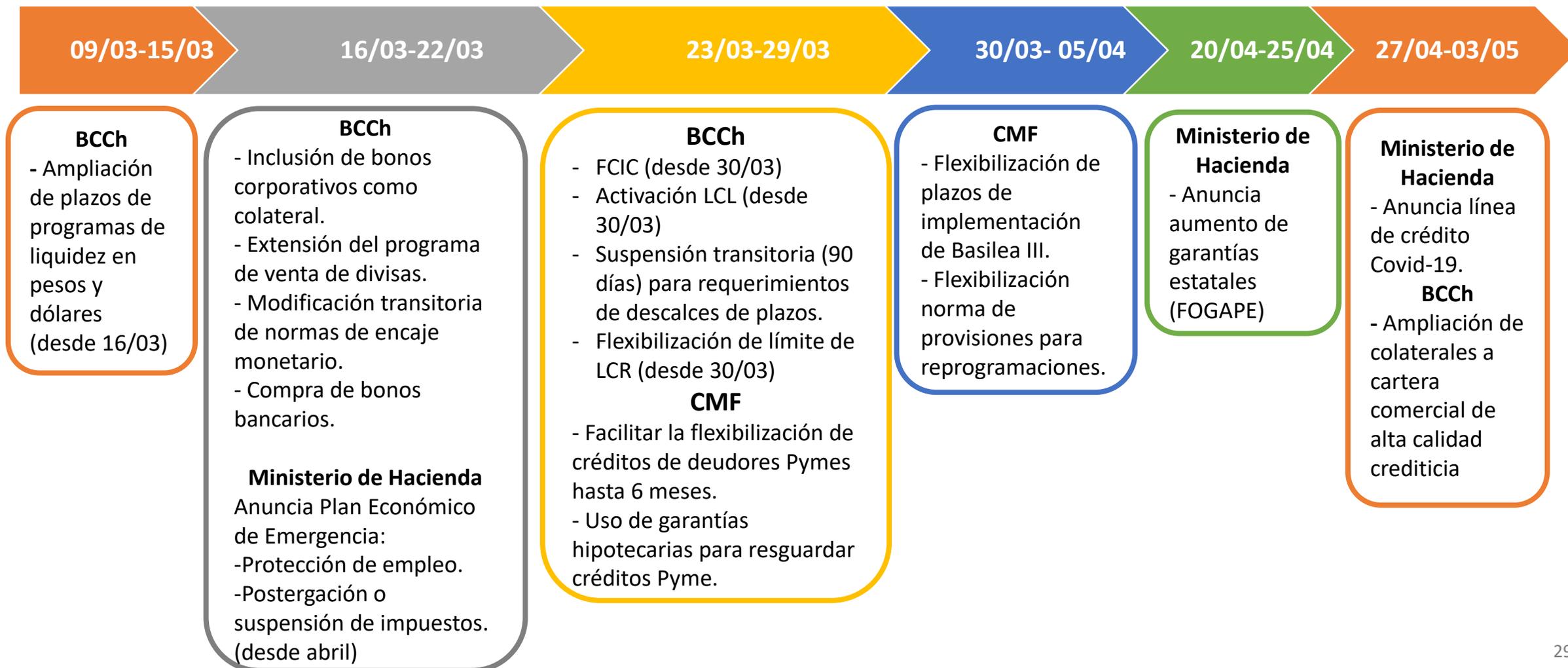
Respuesta de Política

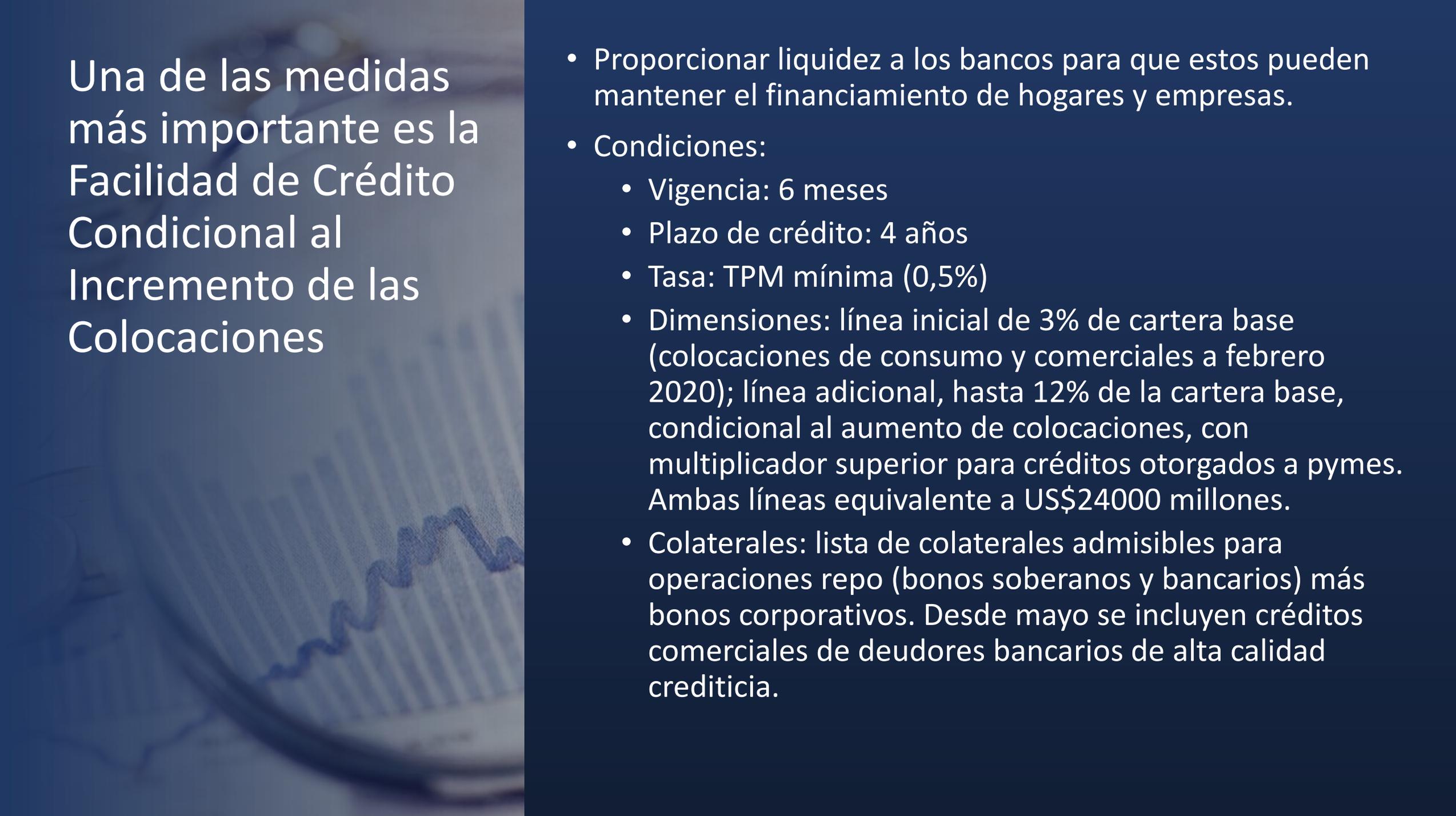


Medidas adoptadas

- 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.

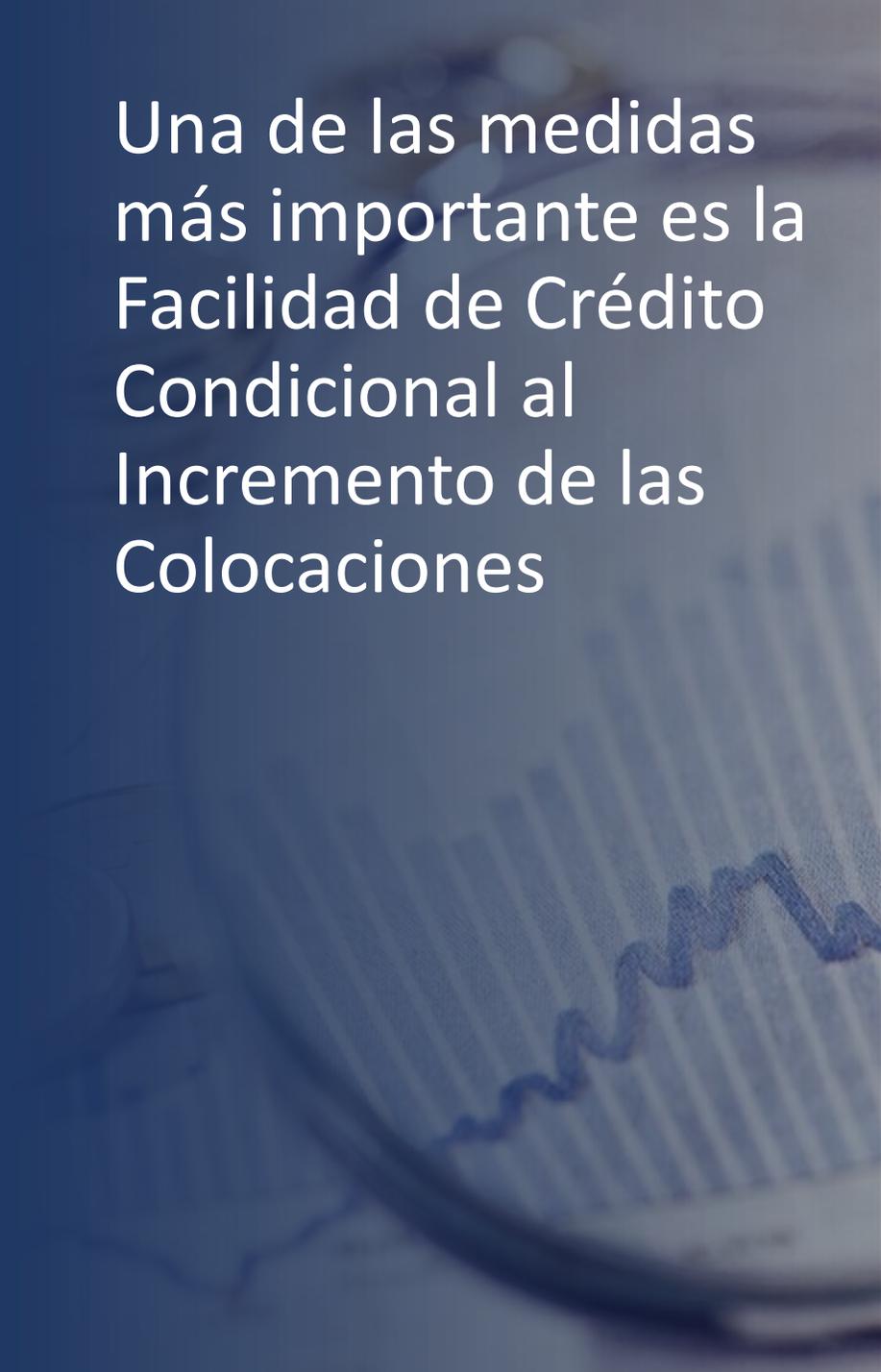
Avance en implementación de medidas de estímulo al crédito





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 pueden 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.

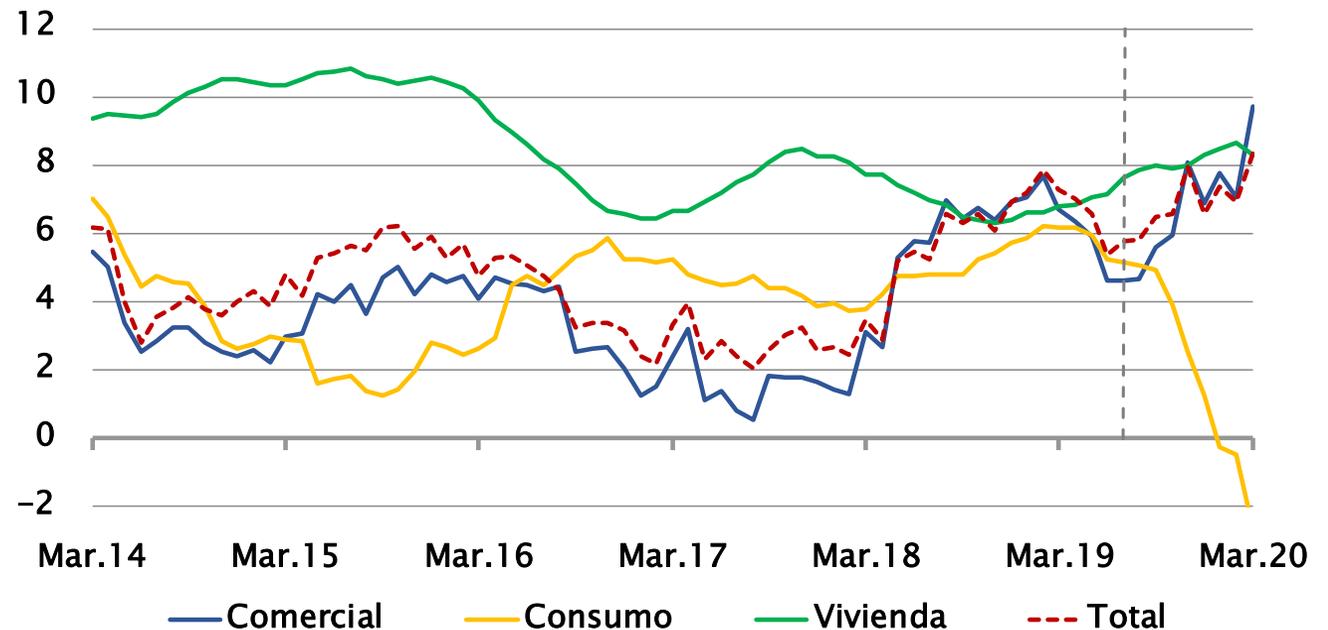
4

La oferta de 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)



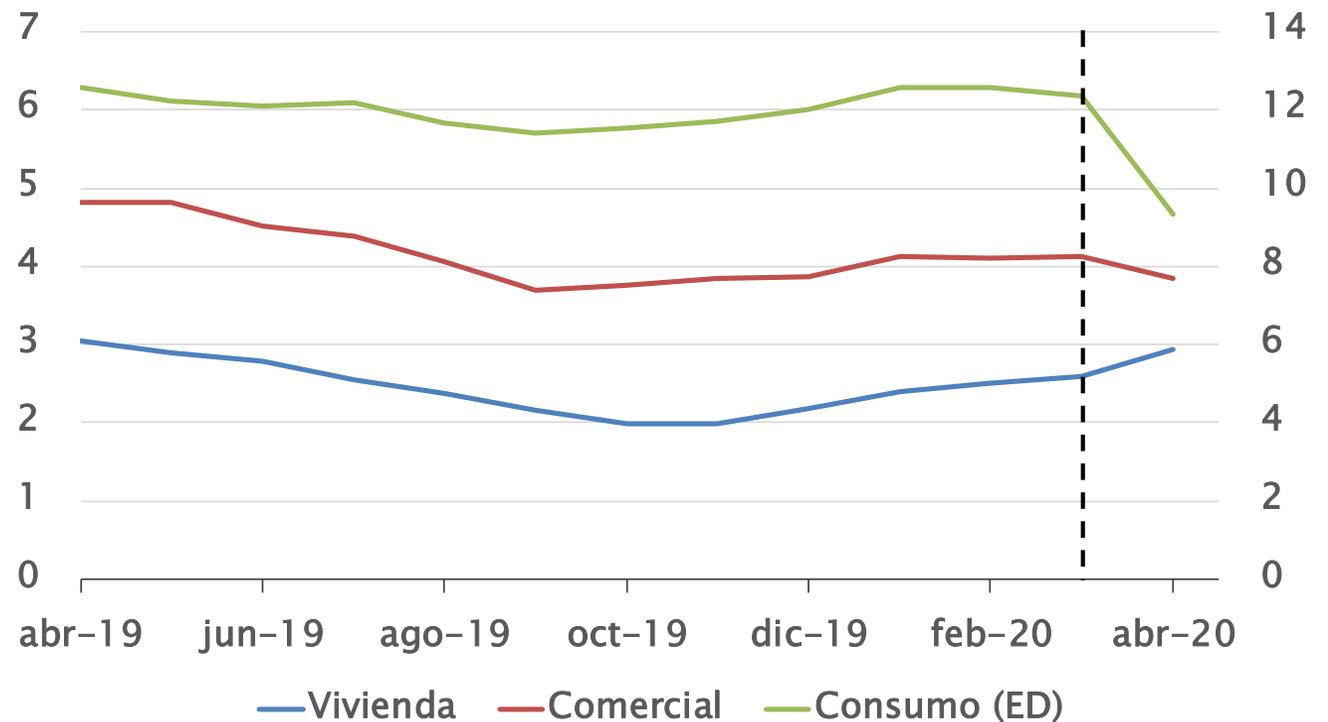
(*) Basado en estados financieros individuales. Línea punteada gris representa la fecha del último IEF.

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

Tras los recortes de la TPM, las tasas de interés de mercado se han reducido en los segmentos de consumo y comercial.

Las tasas hipotecarias han estado más presionadas por el aumento de premios por plazo, pero no exceden los niveles de un año atrás y pueden verse beneficiadas por la reversión reciente de tasas largas.

Tasas de interés bancarias de créditos en cuotas (*) (porcentaje)



(*) Tasas de interés promedio nominales, excepto vivienda que se expresa en UF. Línea vertical corresponde a marzo del 2020.

Fuente: Banco Central de Chile.

Tras ajustes regulatorios, reprogramaciones de créditos se acercan a un millón de operaciones, parte importante de las cuales son de créditos hipotecarios.

Las reprogramaciones involucran a la cuarta parte de la cartera de colocaciones de bancos, cooperativas y emisores no-bancarios.

Reprogramaciones (porcentaje de la cartera)

Número

Operaciones cursadas	17-abr	24-abr	30-abr	08-may
Consumo	2,5	3,9	4,0	4,5
Hipotecario	11,6	14,2	19,5	21,2
Comercial (grupal)	4,1	1,6	11,1	15,5
Total	3,7	4,3	5,6	6,5

Monto

Colocaciones	17-abr	24-abr	30-abr	08-may
Consumo	8,9	9,1	12,1	14,3
Hipotecario	17,5	13,7	29,3	30,5
Comercial (grupal)	11,0	10,2	20,5	21,1
Total	14,2	11,8	23,0	24,3

Fuente: CMF en base a datos informados por instituciones financieras. Sujetos a revisión.

Por su parte la línea de crédito Covid-19, que permite financiar capital de trabajo, cursó sobre 30 mil créditos en sus primeros días de operación. La mayoría de estos a firmas pequeñas.

Alrededor de 50.000 operaciones más estarían en preparación.

Estas cifras se comparan con poco más de medio millón de potenciales beneficiarios estimados por la CMF.

Créditos cursados en línea de crédito FOGAPE-Covid19

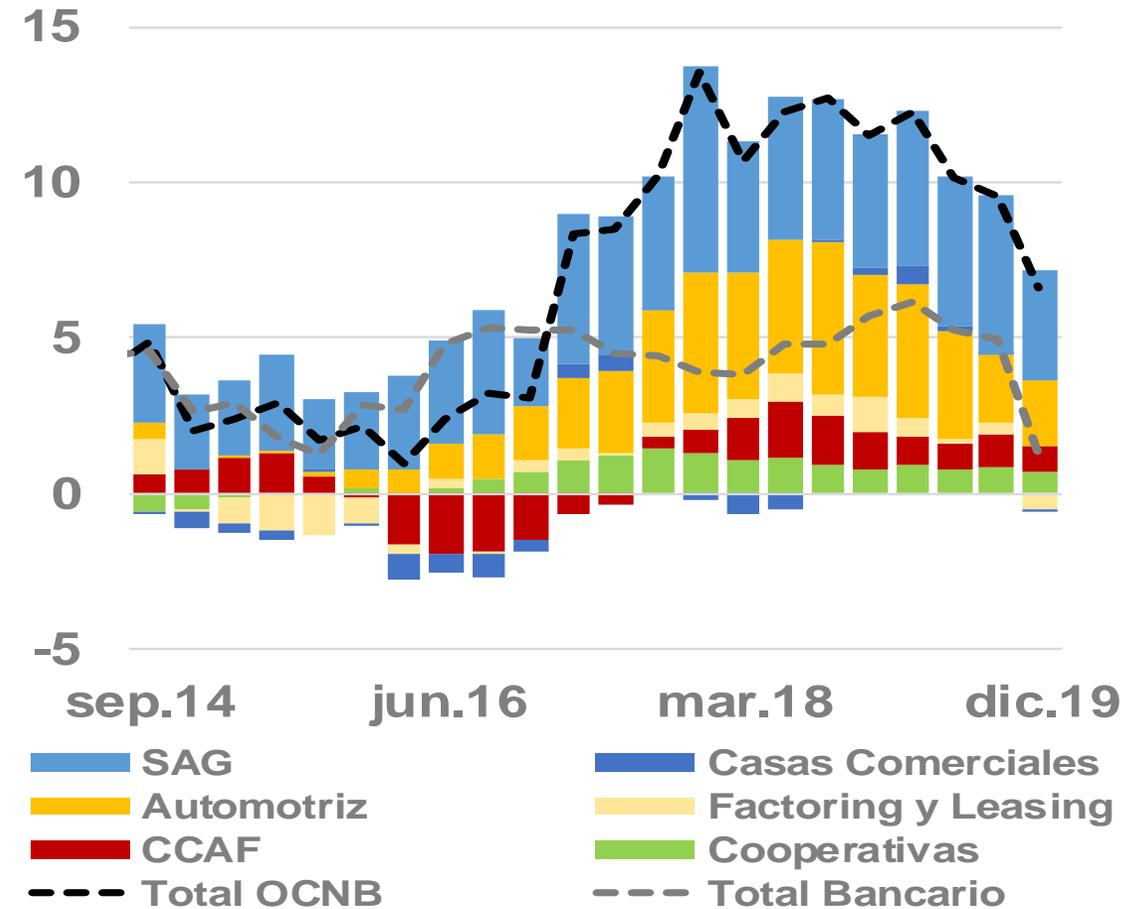
	Número de Operaciones	Financiamiento Otorgado (MM UF)	Garantía Otorgada (MM UF)	Monto Promedio Otorgado (UF)
Pequeñas (Hasta UF 25 mil)	25.293	18,28	15,53	723
Medianas (UF 25 mil a 100 mil)	3.814	16,16	12,90	4.236
Grandes I (UF 100 mil a 600 mil)	856	11,86	8,28	13.851
Grandes II (UF 600 mil a 1 millón)	77	2,79	1,67	36.200
Total	30.040	49,08	38,38	1.634

Fuente: CMF en base a información de FOGAPE al 18 de mayo de 2020.

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

Algunos de ellos están siendo cubiertos por garantías del estado para la obtención de liquidez.

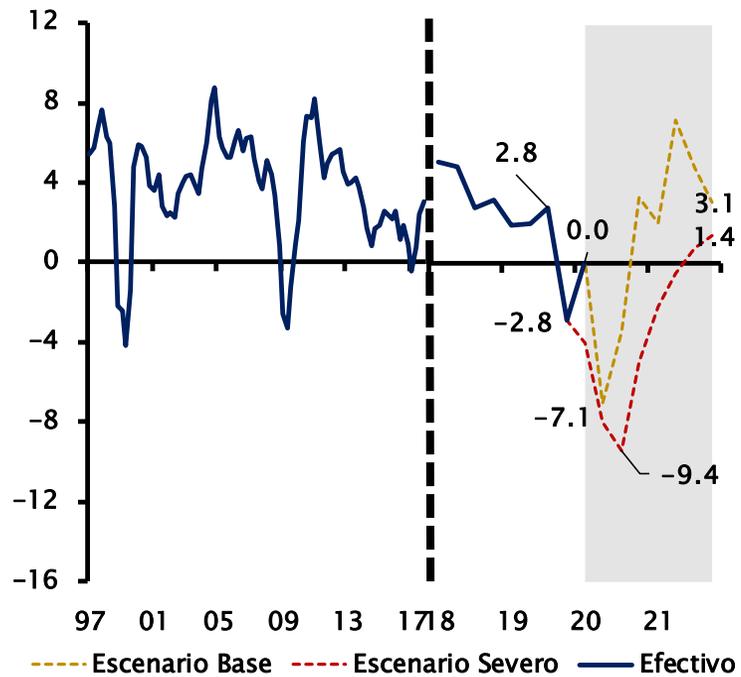
Colocaciones oferentes de crédito no-bancarios (*)
(crecimiento real anual, porcentaje)



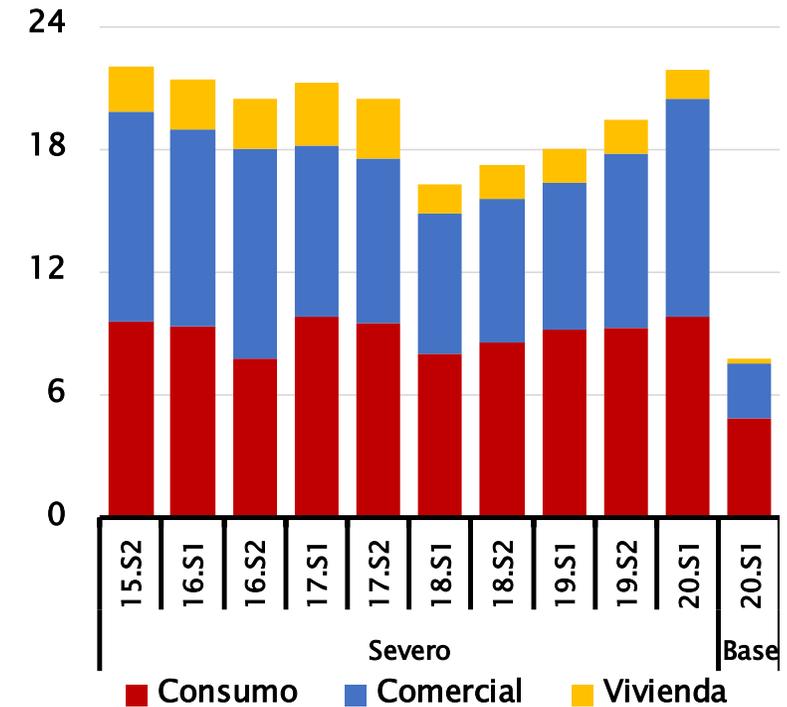
(*) OCNB: oferentes de crédito no-bancarios. SAG: Sociedades de Apoyo al Giro bancario. CCAF: Caja de Compensación y Asignación Familiar.
Fuente: Banco Central de Chile.

Dado que el escenario base del IPoM de marzo conlleva una contracción económica, éste se incorpora en los ejercicios de tensión a la banca.

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.

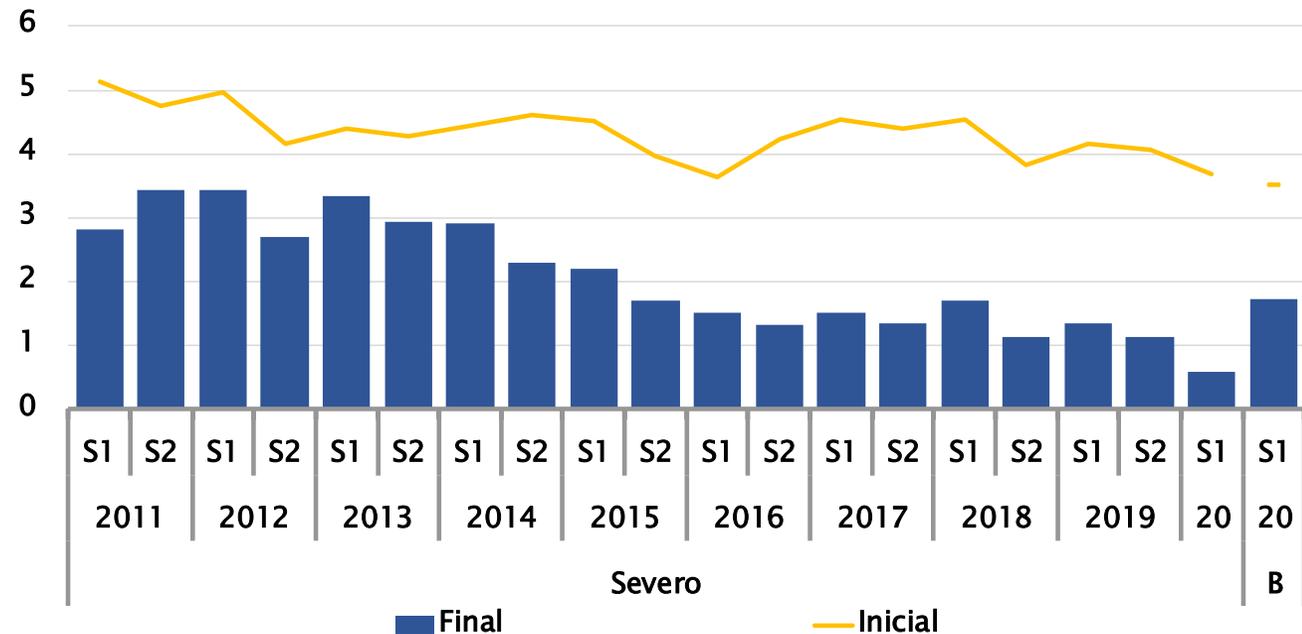
Fuente: Banco Central de Chile.

Fuente: Banco Central de Chile.

En un escenario contractivo como el del IPoM, las medidas de apoyo al crédito ayudan a contener la presión sobre la banca.

Un escenario de tensión más severo reduce significativamente las holguras de capital.

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

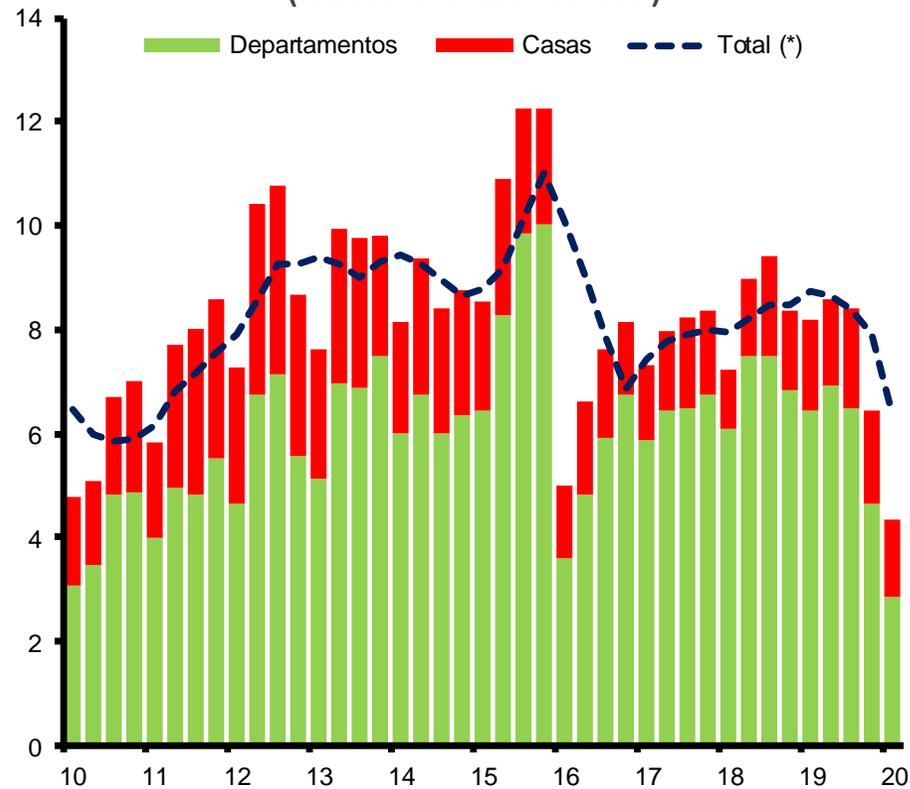


(*) Exceso de patrimonio efectivo sobre el mínimo regulatorio. Considera los límites particulares de cada banco. Letra B representa el escenario base.

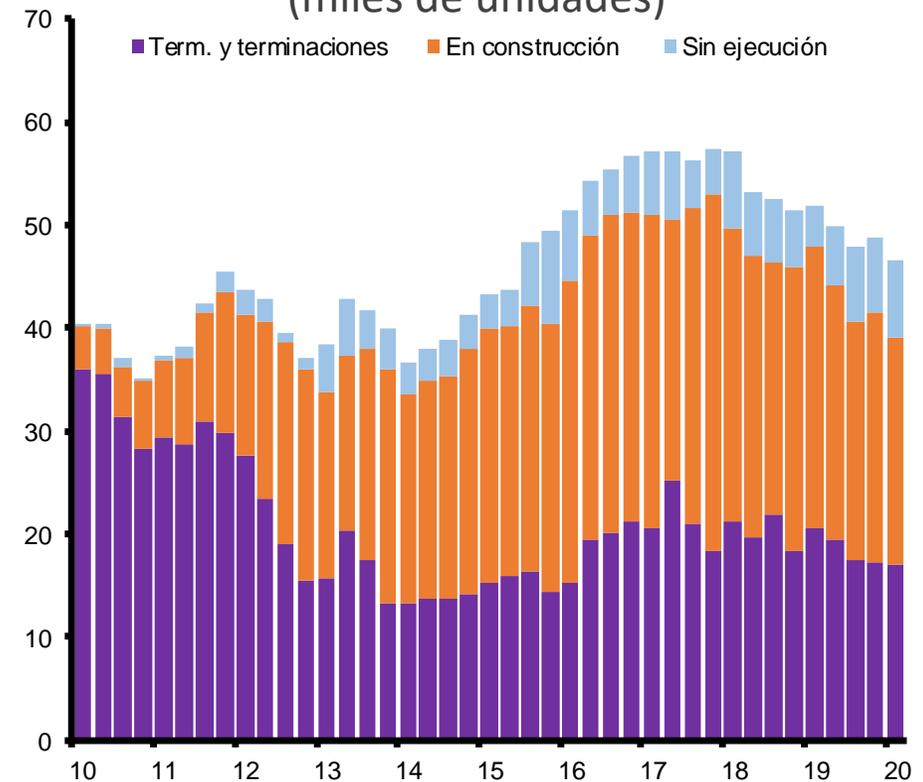
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SBIF.

En el sector inmobiliario se observa una profundización en la caída de las ventas, que se inició con las turbulencias sociales de fines del 2019 ...

Ventas de viviendas Santiago
(miles de unidades)

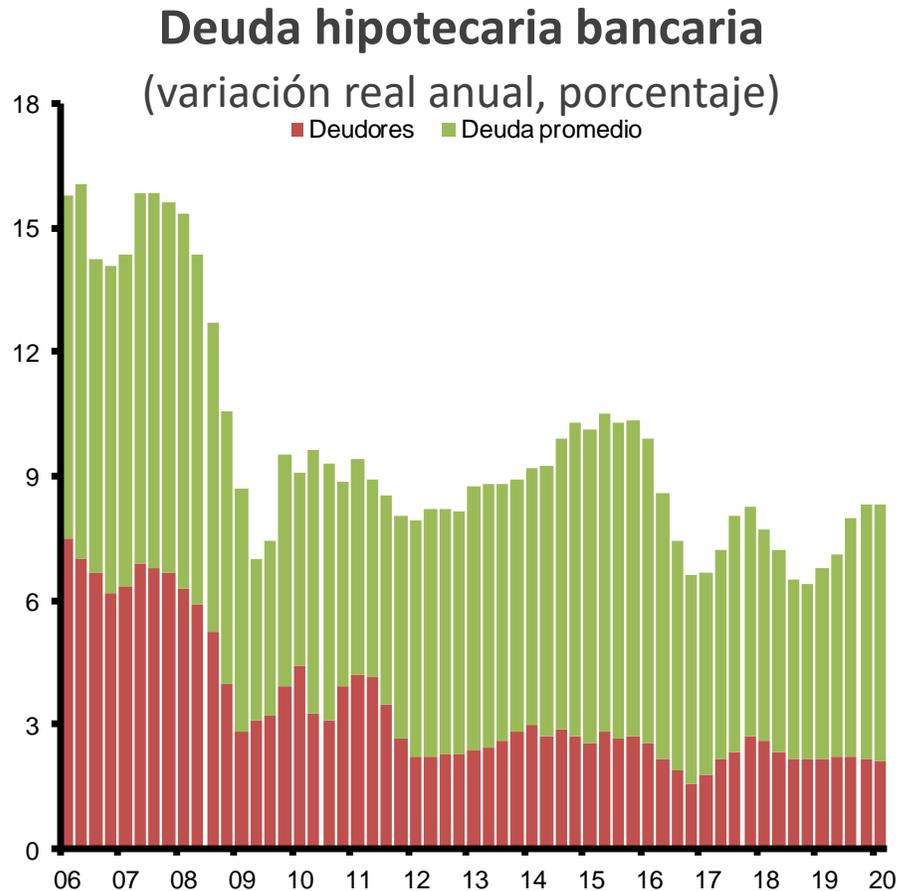


Oferta de viviendas Santiago
(miles de unidades)

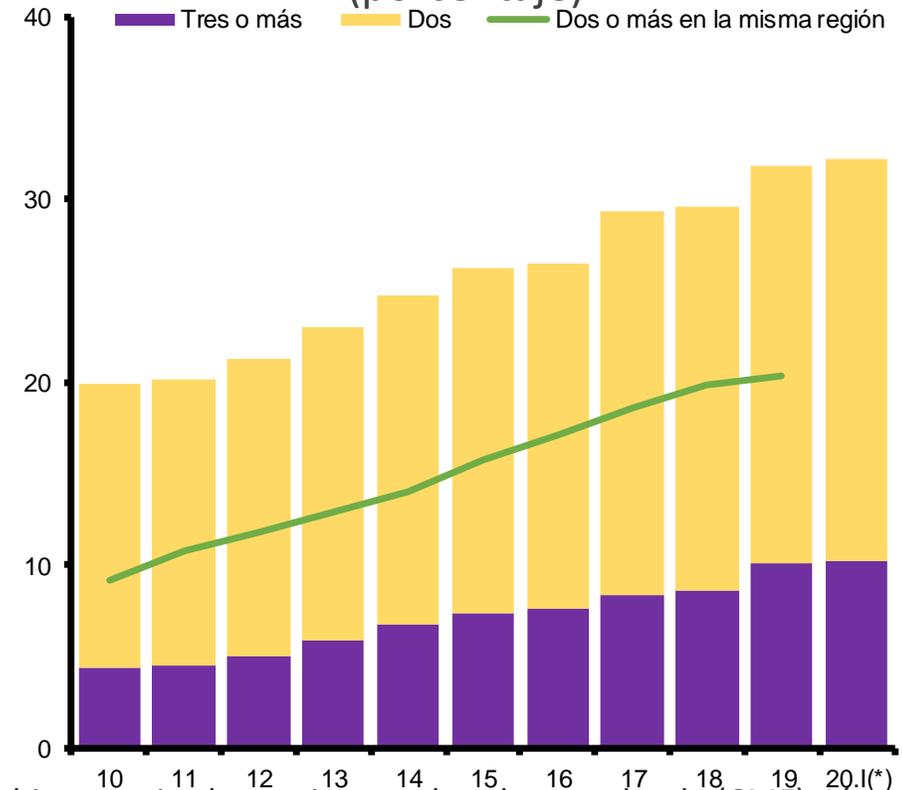


Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

... en un contexto donde la deuda hipotecaria mantuvo su ritmo de expansión y la participación de deudores con más de un crédito superó el 30%



Deuda según número de créditos y transacciones hipotecarias por deudor (*) (porcentaje)



(*) A diciembre de cada año. Barras corresponden a información de número de créditos hipotecarios bancarios ponderados por deuda (CMF). Líneas corresponden a información de número de transacciones hipotecarias en la misma región ponderados por deuda (SII). Información preliminar para el año 2019 y estimada para marzo de 2020.

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

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

Desafíos y oportunidades

A globe on a stand is centered in the background. The globe is semi-transparent, showing the continents. It sits on a dark, circular base. The background is a dark blue grid pattern with some faint, glowing lines.

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.

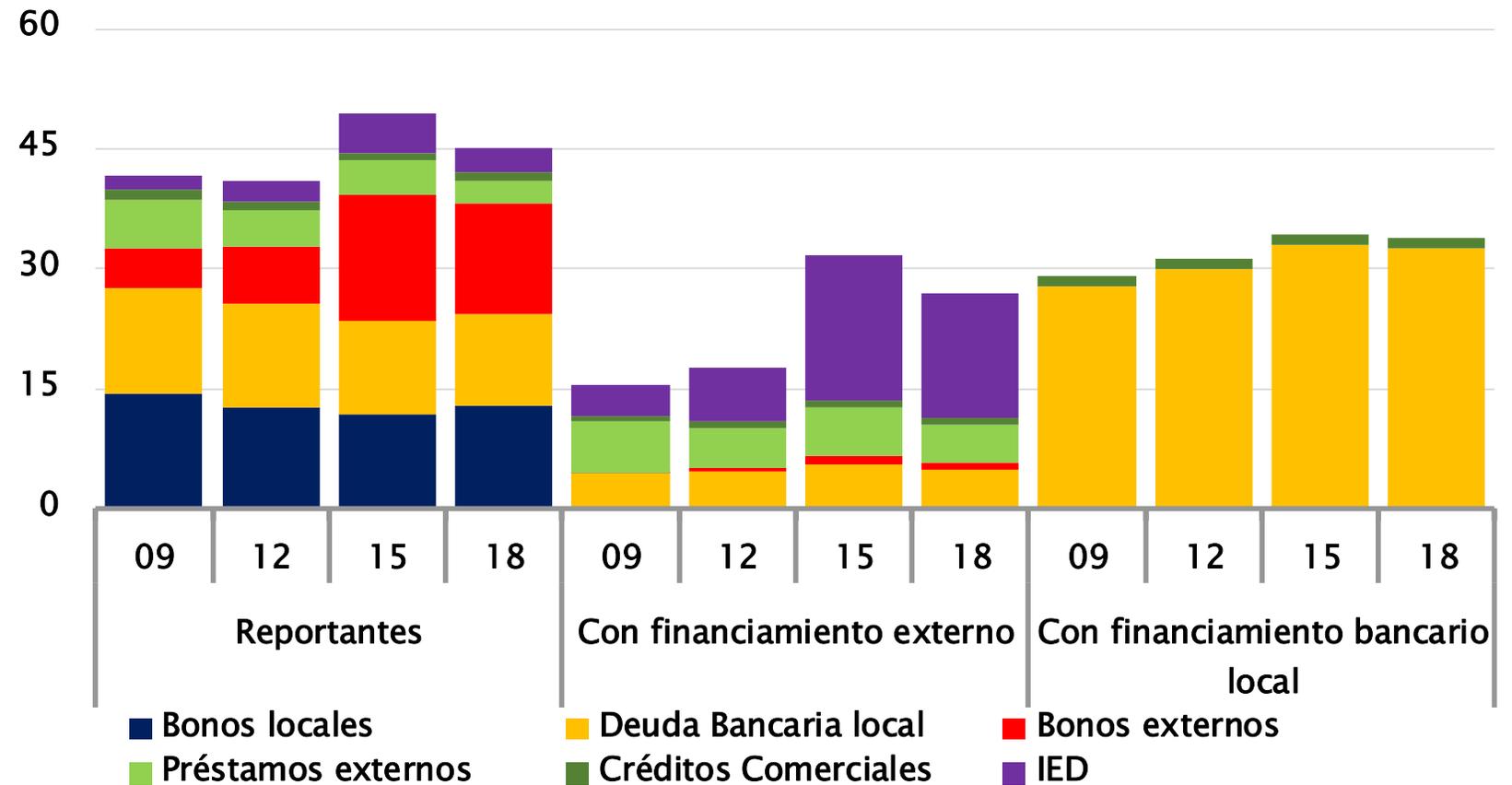
(2) El tramo Micro considera empresas con ventas anuales entre 1 UF a 2.400 UF, tramo Pyme considera empresas con ventas superiores a 2.400 UF e inferiores a las 100 mil UF y el tramo Grandes todas aquellas empresas con ventas superiores a las 100 mil UF. Se omite la categoría Sin Ventas.

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.

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

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

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

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 es necesaria la coherencia entre las distintas medidas que se vayan adoptando, así como la colaboración entre todas las instituciones que participan del proceso legislativo y regulatorio.
- El Banco Central, junto con asegurar la implementación de sus medidas y aportar al análisis de otras autoridades, ha buscado mecanismos para fortalecer la resiliencia en escenarios más adversos que el actual.
- La solicitud de una FCL al FMI es un paso importante en este sentido: línea no condicional, justificada por sólidos fundamentos macro, políticas e instituciones confiables, equivalente a aumento de RI en más de 60%
- Esto generará el espacio de política para adoptar nuevas medidas e instrumentos a la escala de las necesidades del país.

Informe de Estabilidad Financiera Primer Semestre 2020



Mario Marcel

Presidente, Banco Central de Chile

Videoconferencia organizada por *Cámara Chilena de la Construcción*
20 de mayo de 2020