

Desarrollos recientes de la macroeconomía y la estabilidad financiera en Chile

Mario Marcel, Presidente del Banco Central de Chile



Seminario organizado por *Corparaucanía* y *Temuco UniverCiudad*, 26 de mayo de 2021



El Informe de Estabilidad Financiera



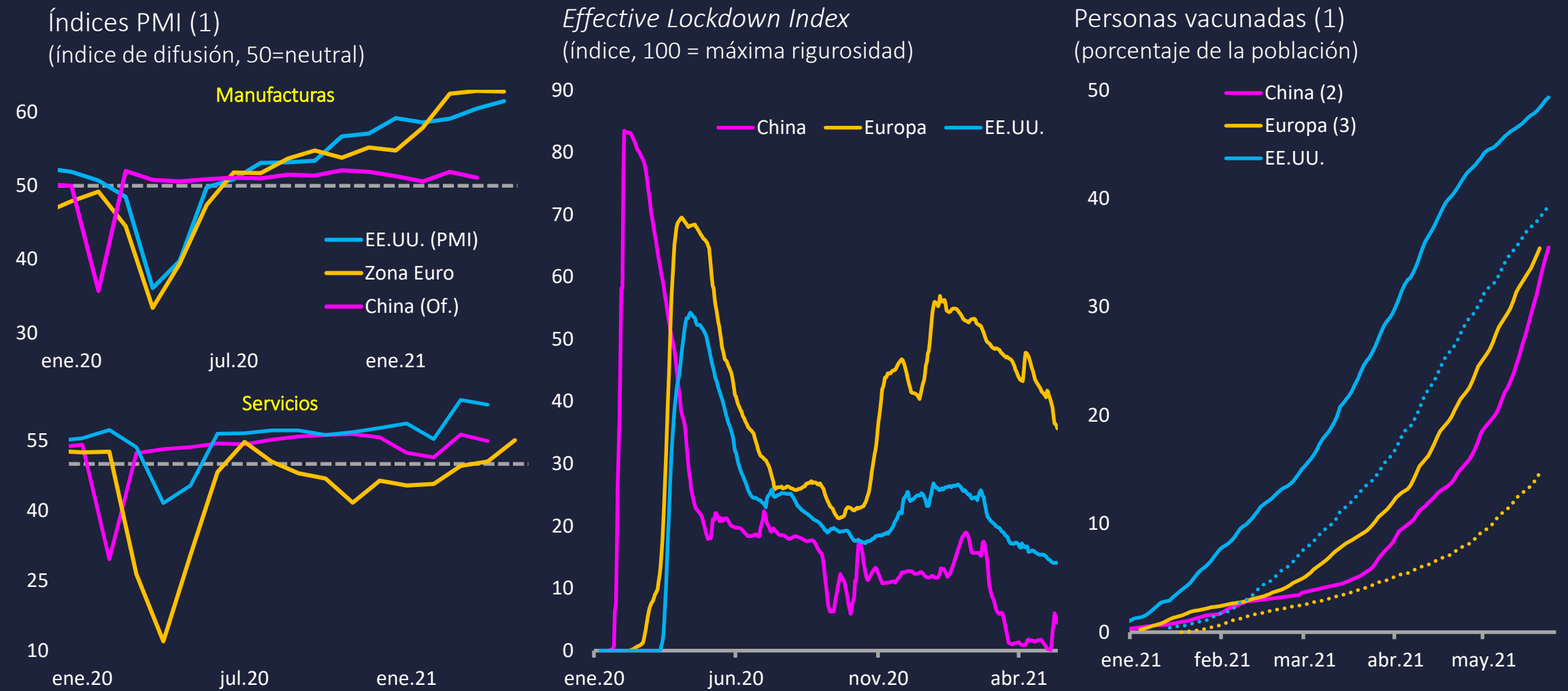
- El **Informe de Estabilidad Financiera** (IEF) es el principal medio a través del cual, desde 2004, el BCCh comunica su evaluación respecto de los principales riesgos para la estabilidad financiera en el país, sus orígenes, mecanismos de propagación, vulnerabilidades y mitigadores.
- El IEF difiere del **Informe de Política Monetaria** (IPoM) en cuanto a que, mientras éste último se construye en torno a una proyección del escenario económico más probable, el IEF analiza eventos de menor probabilidad de ocurrencia, pero plausibles, que puedan afectar la estabilidad del sistema financiero.
- Asimismo, mientras del IPoM se desprenden decisiones de política monetaria de responsabilidad directa del Banco, las implicancias de política que se pueden desprender del IEF no son necesariamente de su responsabilidad. Por tal razón, es importante la discusión del IEF con los reguladores, el gobierno, el Congreso Nacional y los agentes de mercado.
- El foco del IEF es la estabilidad financiera, por lo que es inevitable que el grueso de su contenido esté referido al sistema financiero o las implicancias que el desempeño de otros actores o mercados pudiera tener sobre éste. Este foco responde al mandato institucional del BCCh, lo que no significa menospreciar la importancia de otras dimensiones de la vida económica y social del país.
- La experiencia histórica y comparada demuestra que las crisis financieras tienen un impacto directo y duradero sobre los países, absorbiendo muchas veces cuantiosos recursos públicos para su resolución. Por esto, resguardar la estabilidad y prevenir crisis financieras es una tarea que contribuye al bienestar y progreso del país.





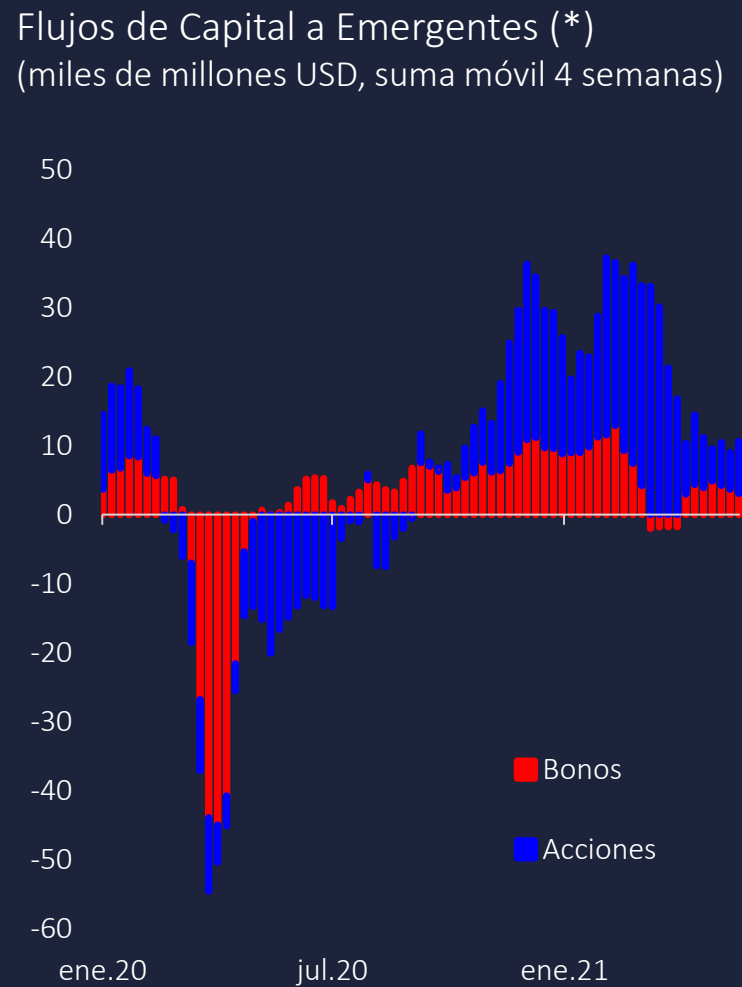
Evolución reciente de la economía global y nacional

El panorama general para la economía mundial se mantiene positivo. Las expectativas y el ánimo de los mercados financieros se mantienen favorables, de la mano de menores restricciones a la movilidad debido al avance del proceso de vacunación.



(1) Fuente: Bloomberg, Our World in Data y Goldman Sachs. Línea punteada corresponde a porcentaje vacunado con dos dosis o totalmente vacunado. (2) Promedio ponderado por población entre Alemania, España, Francia e Italia. (3) Corresponden a datos de dosis totales administradas.

En el último tiempo se han observado mejoras en las bolsas de las principales economías, flujos de capital positivos hacia las economías emergentes, y alzas en los precios de las materias primas. Entre estos últimos, resalta la fuerte recuperación del petróleo y el incremento del cobre.

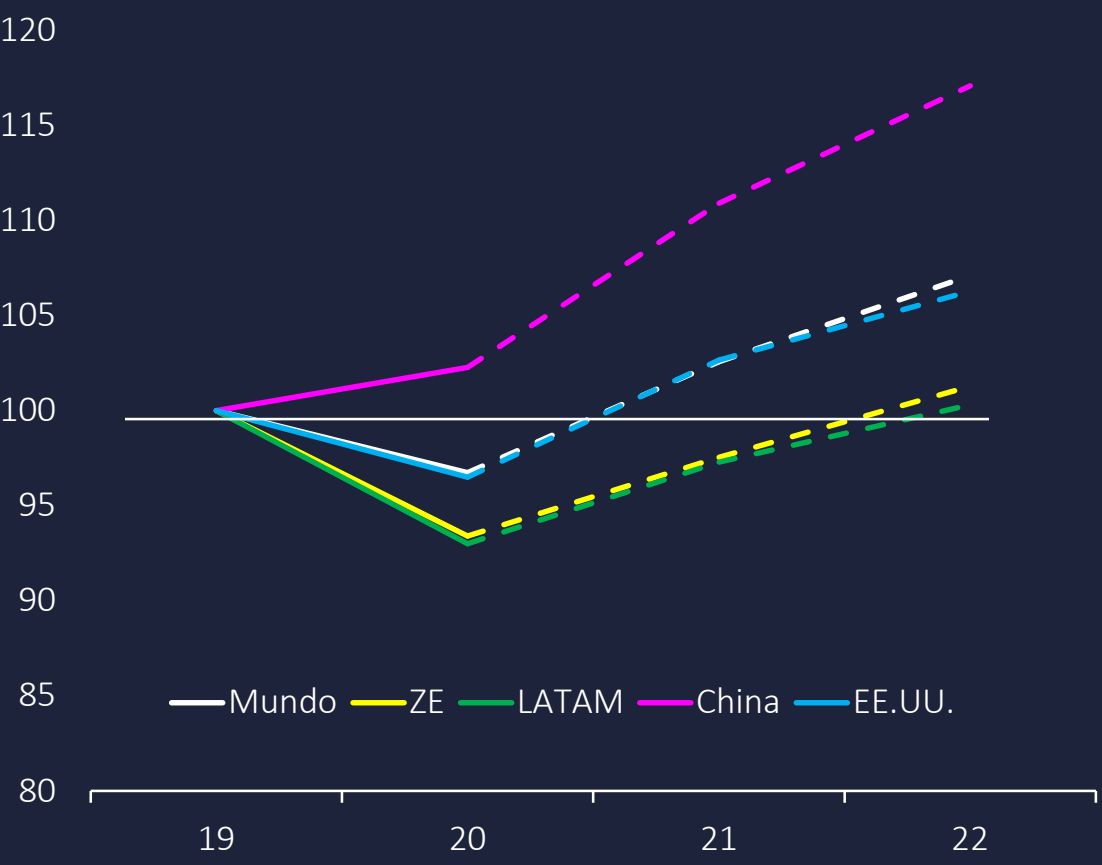


(*) Fuente: Bloomberg y EPFR.

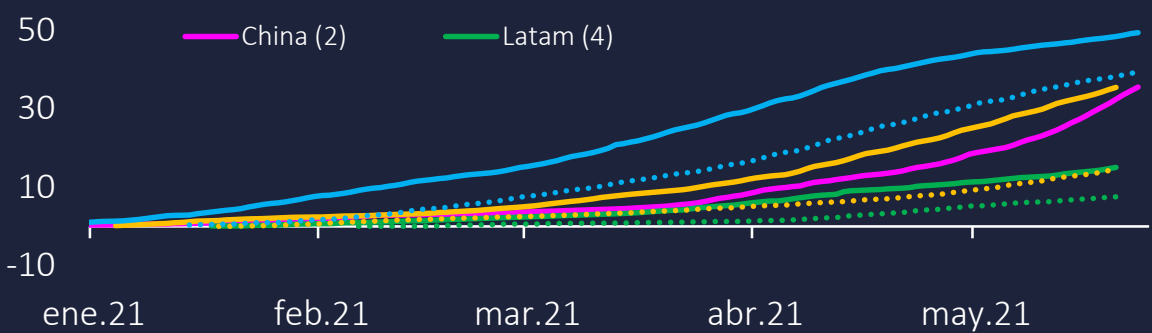
No obstante, la recuperación de la crisis del Covid-19 está siendo más heterogénea que la contracción inicial, debido a rezagos importantes en el proceso de vacunación y diferencias en el espacio de política para apoyar a la economía.



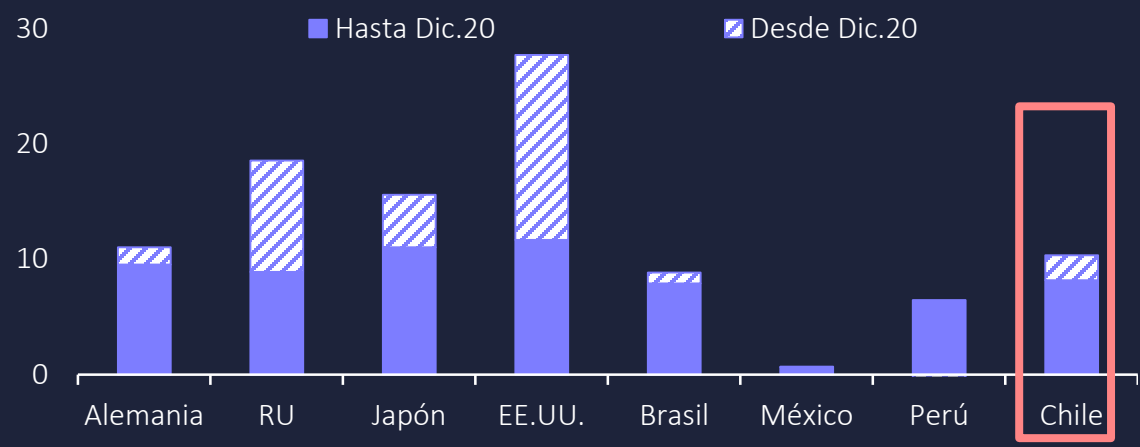
Evolución Actividad, zonas y países seleccionados (*)
(Índices, 2019=100, WEO Abril 2021)



Personas vacunadas (1)
(porcentaje de la población)



Paquetes fiscales anunciados para enfrentar crisis Covid-19 (5)
(porcentaje del PIB)

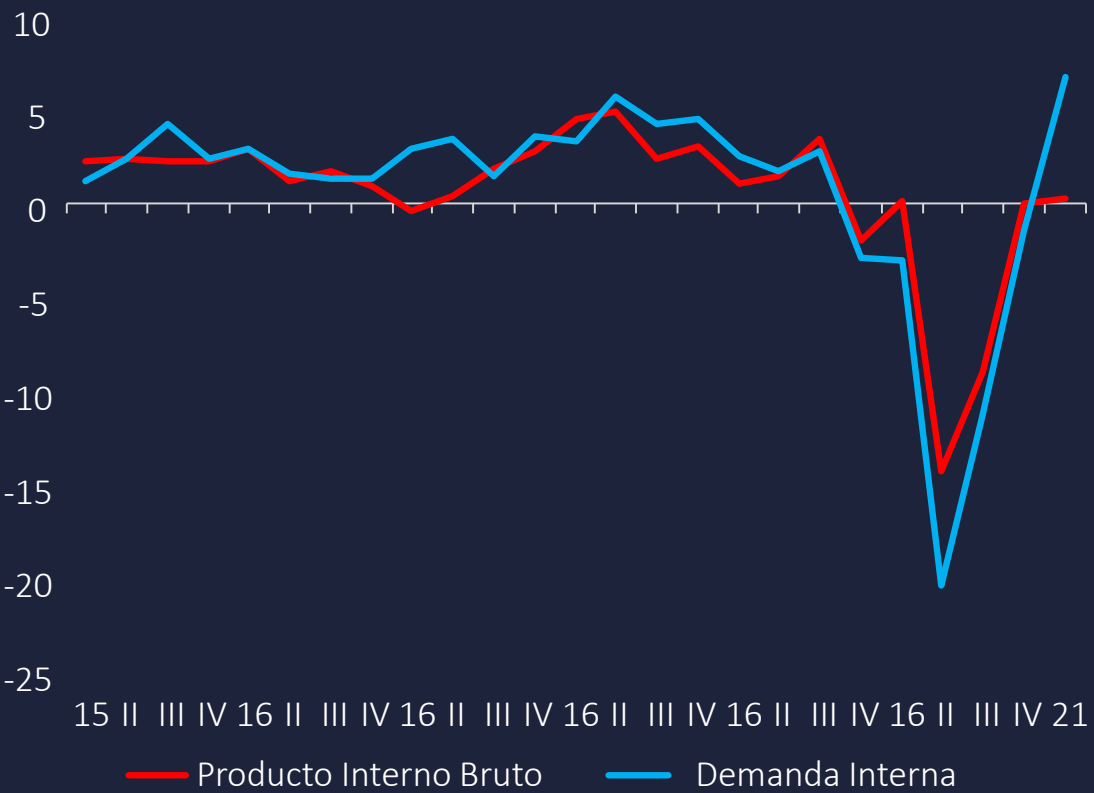


(*) Fuente: FMI *World Economic Outlook* y *Our World in Data*. (1) Línea punteada corresponde a porcentaje vacunado con dos dosis o totalmente vacunado. (2) Promedio ponderado por población entre Alemania, España, Francia e Italia. (3) Corresponden a datos de dosis totales administradas (4) Promedio ponderado por población de México, Colombia, Brasil, Argentina y Perú. (5) Datos del IMF Fiscal Tracker al día 22 de marzo del 2021. Corresponde al gasto adicional e ingreso dejado de percibir por los gobiernos en respuesta al Covid-19. El gasto extra considera la diferencia entre update de enero y octubre más los cambios que han ocurrido después del cierre estadístico del 2 diciembre. Fuentes: Banco Central de Chile, Bloomberg y Fondo Monetario Internacional.

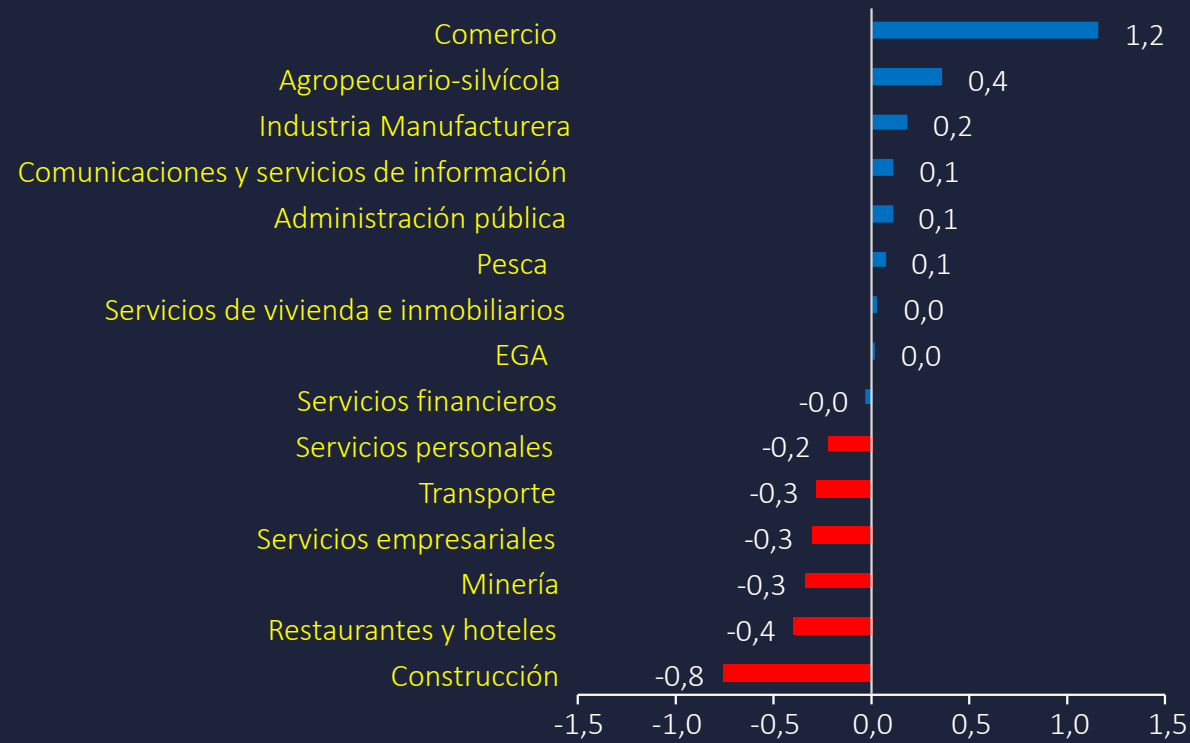
En Chile, el PIB anotó un crecimiento anual de 0,3% en 2021.I. A nivel sectorial, destacó el aumento del comercio, mientras que algunos servicios y la construcción se mantienen rezagadas. En tanto, la demanda interna aumentó 6,7%.



Producto interno bruto (PIB) y demanda interna (*)
(variación anual, porcentaje)



Contribución de las actividades económicas al crecimiento del PIB (*)
(puntos porcentuales)



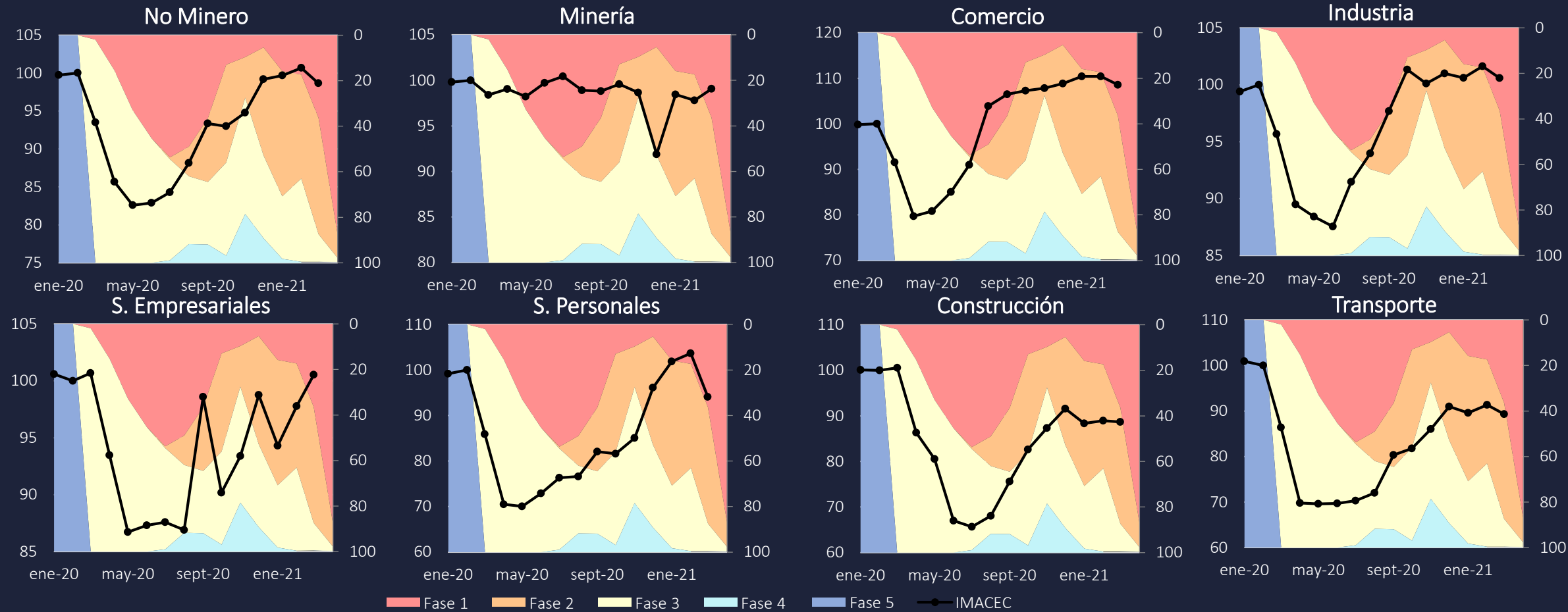
(*) Fuente: Banco Central de Chile.

Las cifras en el margen mostraron un crecimiento superior a lo previsto, con un crecimiento del IMACEC de 6,7% en marzo. Esto sugiere, en parte, una mejor adaptación de los agentes al contexto sanitario y menor impacto de las cuarentenas recientes.



IMACEC y confinamiento (*)

(nivel desestacionalizado, índice febrero 2020=100; porcentaje de población en cada fase del *Plan Paso a Paso*)

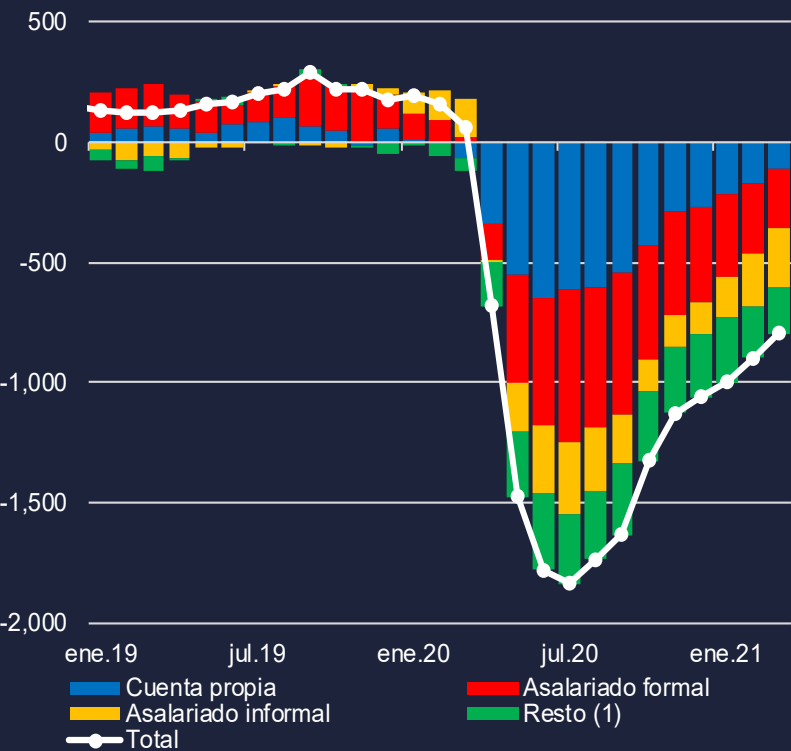


(*) Para fines ilustrativos, el periodo fuera de cuarentena previo a implementación de plan Paso a Paso (julio 2020) es homologado como Fase 3, y periodo previo a Estado de Excepción Constitucional de Catástrofe (marzo 2020) es homologado como Fase 5. Fuente: Banco Central de Chile y Gobierno de Chile.

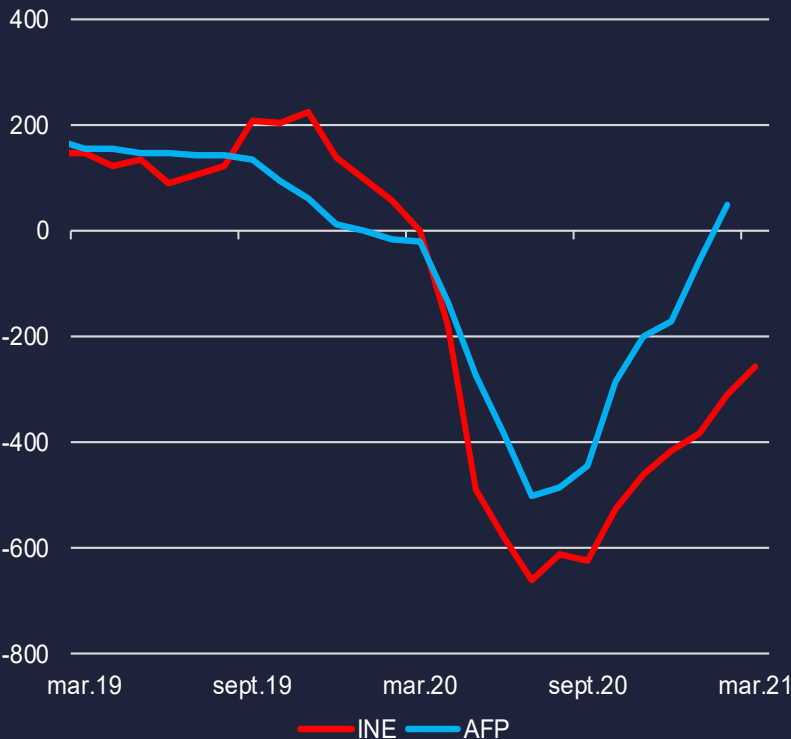
En el mercado laboral, las distintas fuentes de información señalan un alza importante respecto de los niveles más bajos de mediados del 2020, aunque presentan diferencias sobre cuánto de la pérdida de empleo asalariado formal se ha recuperado. De todos modos, en este ámbito también se observan diferencias por sectores y tipos de ocupaciones.



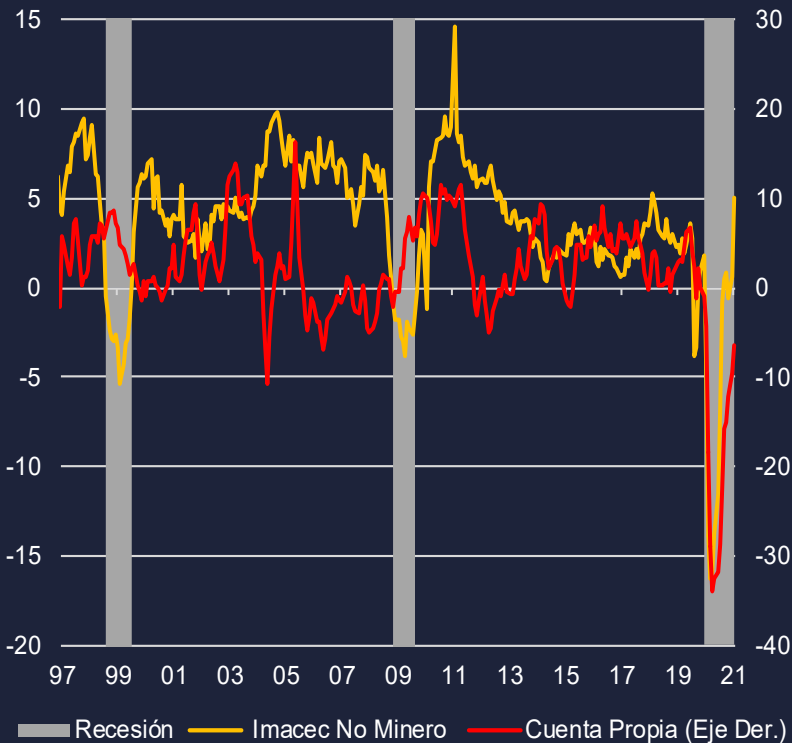
Empleo: INE (1)
(diferencia anual, miles de personas)



Cotizantes dependientes: INE y AFP (2)
(diferencia anual, miles de personas)



IMACEC y empleo cuenta propia (3)
(series desestacionalizadas, variación anual, porcentaje)

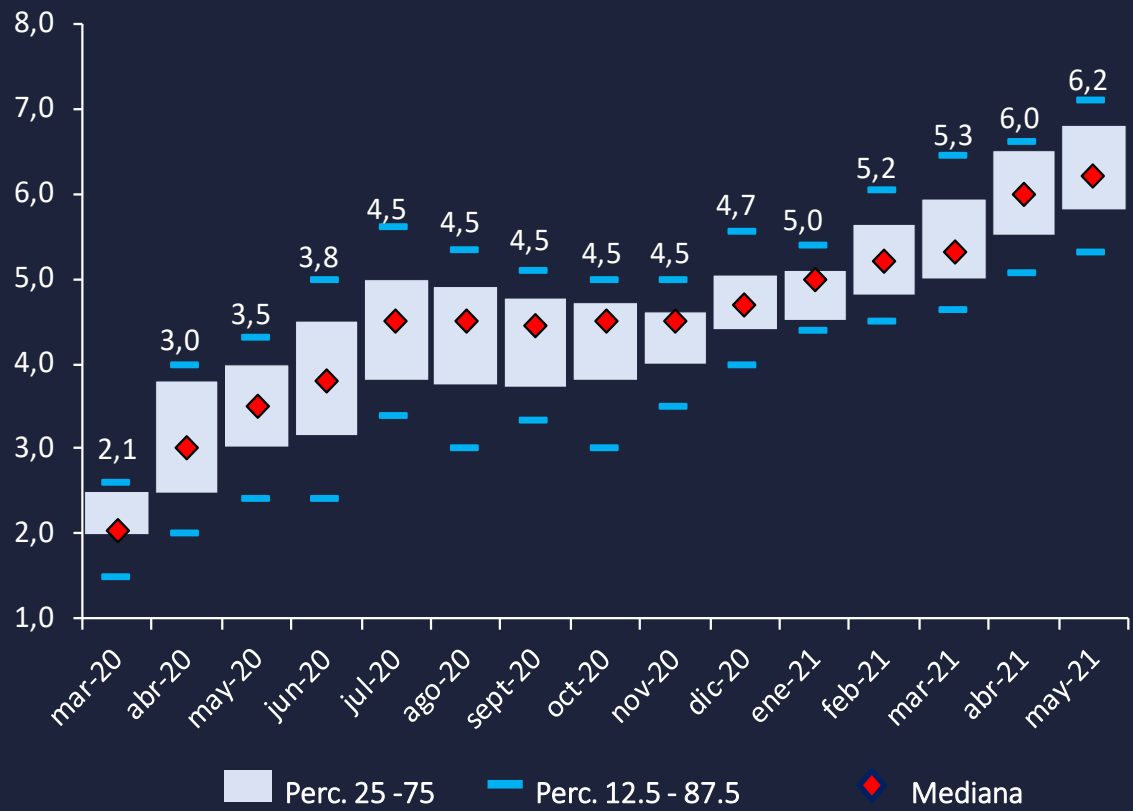


(1) Incluye a empleadores, personal del servicio doméstico y familiar no remunerado. (2) Corresponde a cotizantes dependientes cuyo empleador realizó pagos normales en la cuenta de capitalización individual de AFP en base a microdatos de la Superintendencia de Pensiones. Fuente: Banco Central de Chile, Instituto Nacional de Estadísticas y Superintendencia de Pensiones. (3) Fuente: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

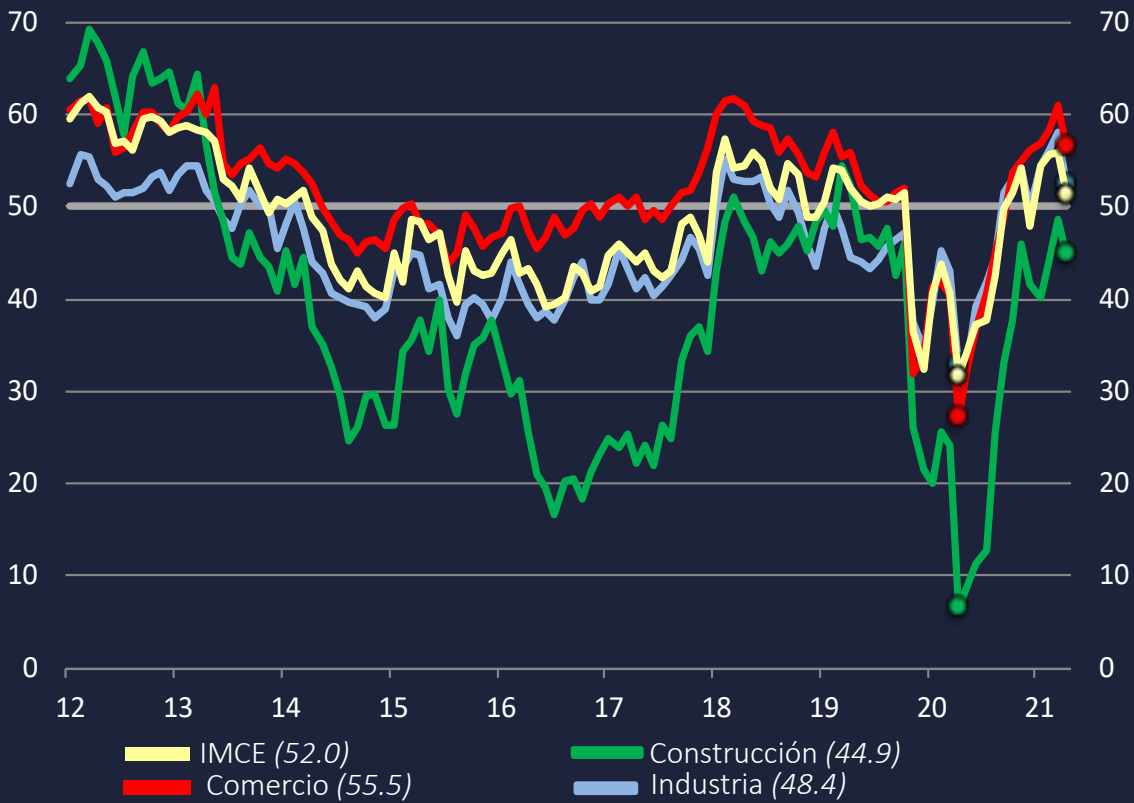
En este contexto, las expectativas privadas para el crecimiento de este año siguen incrementándose, apuntando mayormente a cifras por sobre 6%.



Expectativas PIB 2021 EEE (1)
(variación anual, porcentaje)

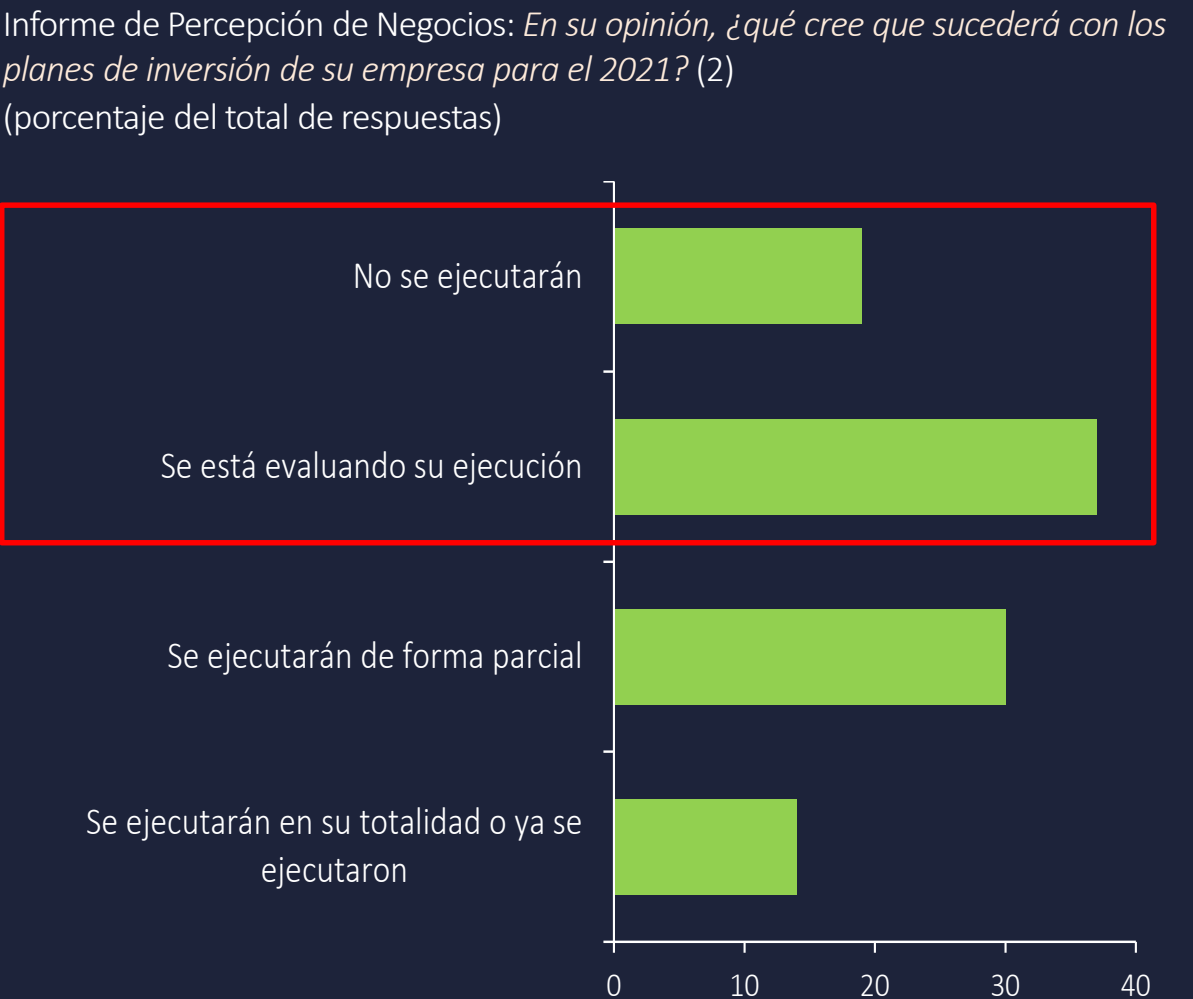
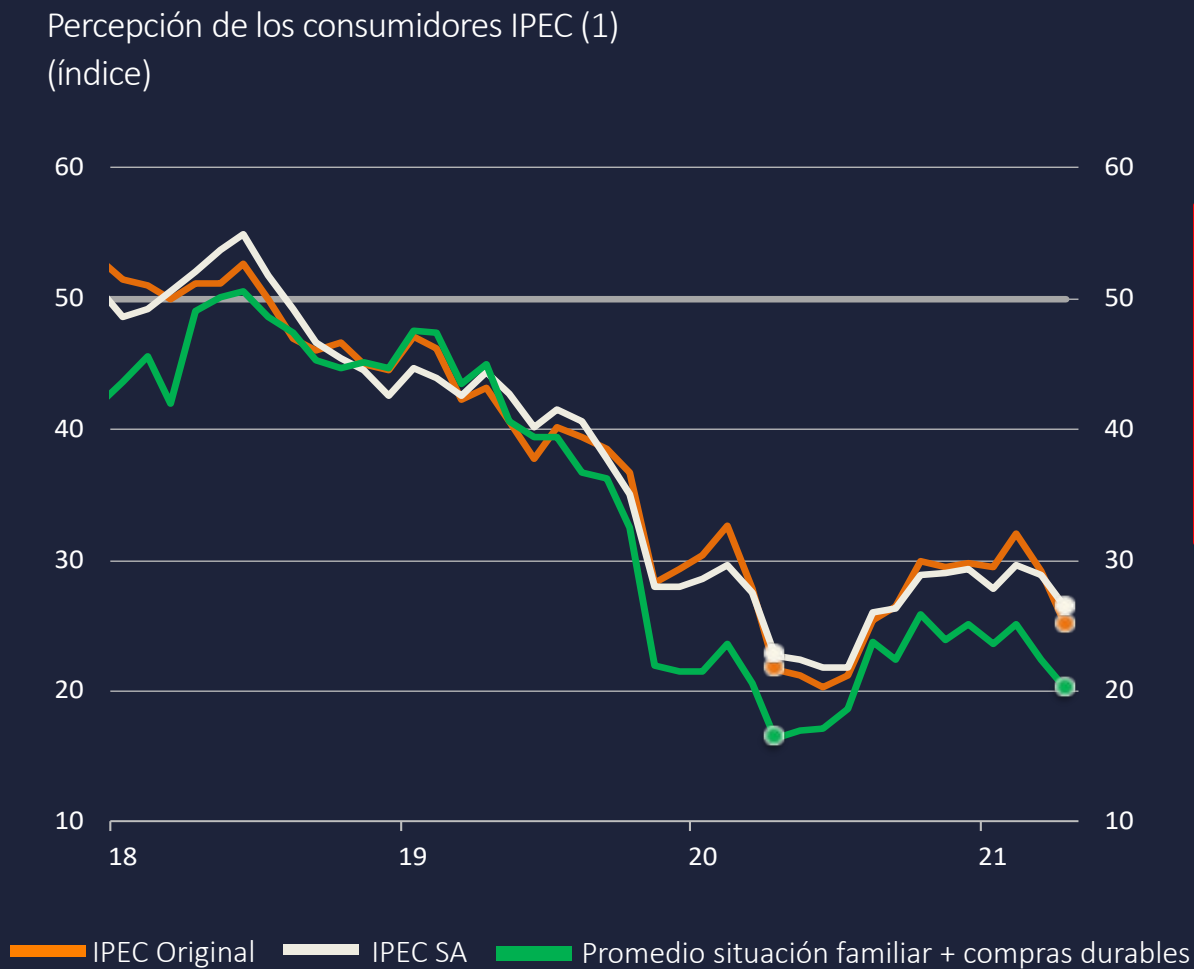


Percepción de los empresarios: IMCE (2)
(índice)



(1) Fuente: Banco Central de Chile. (2) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo). Datos en cursiva son el promedio histórico (2004 hasta la fecha). Puntos indican último dato y mismo mes del año anterior. Fuente: Banco Central de Chile e ICARE/Universidad Adolfo Ibáñez.

No obstante, las cuarentenas han deteriorado las expectativas de los consumidores y han introducido mayor incertidumbre respecto de la materialización de proyectos de inversión



(1) Valor sobre (bajo) 50 puntos indica optimismo (pesimismo). Fuente: Gfk Adimark y Banco Central de Chile. (2) Fuente: Banco Central de Chile.



- **En el escenario externo, el panorama general sigue desarrollándose positivamente:**
 - Las proyecciones de crecimiento global continúan afianzándose, lo que ha permitido flexibilizar las restricciones sanitarias, especialmente en países desarrollados.
 - Las expectativas y el ánimo de los mercados financieros se mantienen favorables, observándose mejoras en las bolsas de las principales economías, flujos de capital positivos hacia las economías emergentes y alzas en los precios de las materias primas.
 - En algunas economías de América Latina, pese a mejores cifras económicas en 2021.I, las perspectivas se vislumbran menos positivas, al enfrentar un panorama sanitario y político más complejo.
- **Respecto de la actividad local, el IMACEC de marzo anotó un crecimiento anual de 6,4% (-1,6% mes a mes desestacionalizado), cifra muy superior a lo previsto:**
 - Esto sugiere una mejor adaptación de los agentes al contexto sanitario.
 - A nivel sectorial, el comercio continuó con un buen desempeño, mientras que los servicios y la construcción siguieron mostrando niveles de actividad por debajo de los vigentes previo a la pandemia.
 - En el mercado laboral, las distintas fuentes de información señalan un alza importante respecto de los niveles más bajos de mediados del 2020, aunque presentan diferencias sobre cuánto de la pérdida de empleo asalariado formal se ha recuperado.
 - De todos modos, en este ámbito también se observan diferencias por sectores y tipos de ocupaciones. En este contexto, las expectativas privadas para el crecimiento de este año siguen incrementándose, apuntando mayoritariamente a cifras por sobre 6% (6,2% la mediana EEE de mayo).



Informe de Estabilidad Financiera

¿Qué nos dijo el IEF?



Las holguras acumuladas a través de los años, junto con un mercado financiero profundo y la acción de las autoridades, han sido esenciales para enfrentar la amenaza más grande a la estabilidad financiera de las últimas décadas.



La economía, después de alcanzar su punto más bajo a mediados del año pasado, se encuentra en recuperación por acción de políticas, el proceso de vacunación y un mejor escenario económico. Las vulnerabilidades, aunque importantes, son menores que hace seis meses atrás.



Los hogares y empresas más vulnerables han reducido su capacidad para enfrentar escenarios futuros desfavorables, aumentando su riesgo de impago.

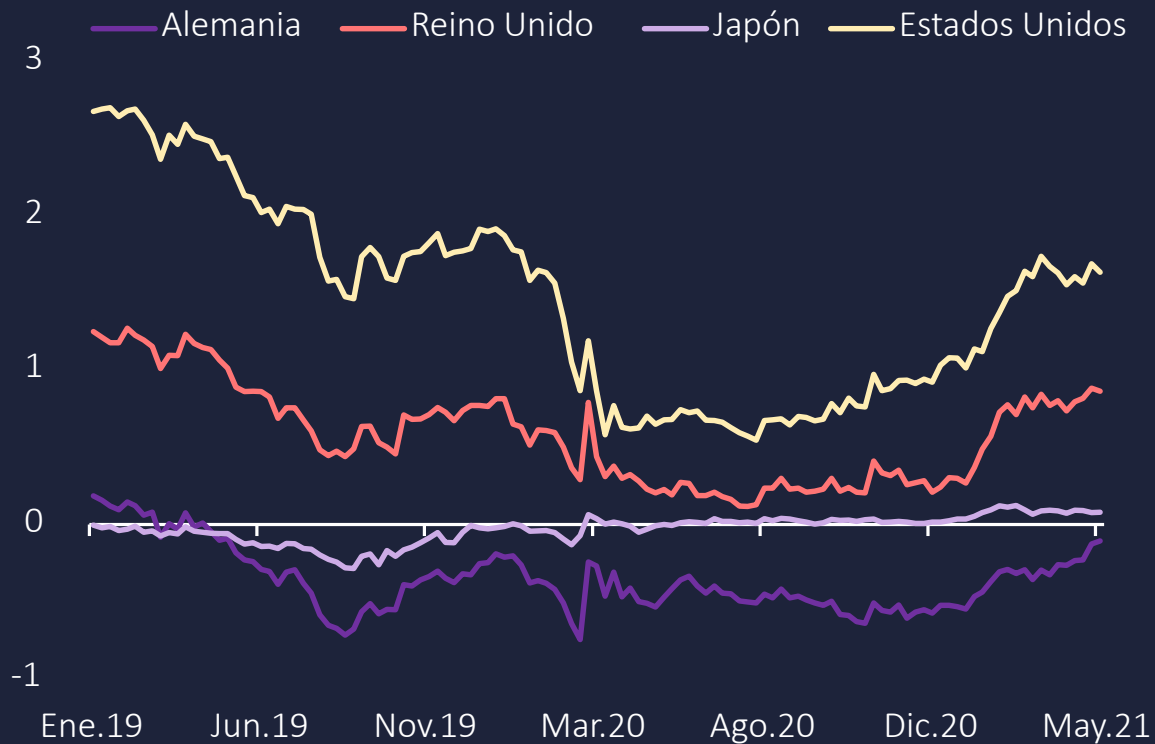


Ajustes abruptos de las condiciones financieras en algunas de las mayores economías, podrían tener efectos negativos, especialmente en países más rezagados en su recuperación económica.

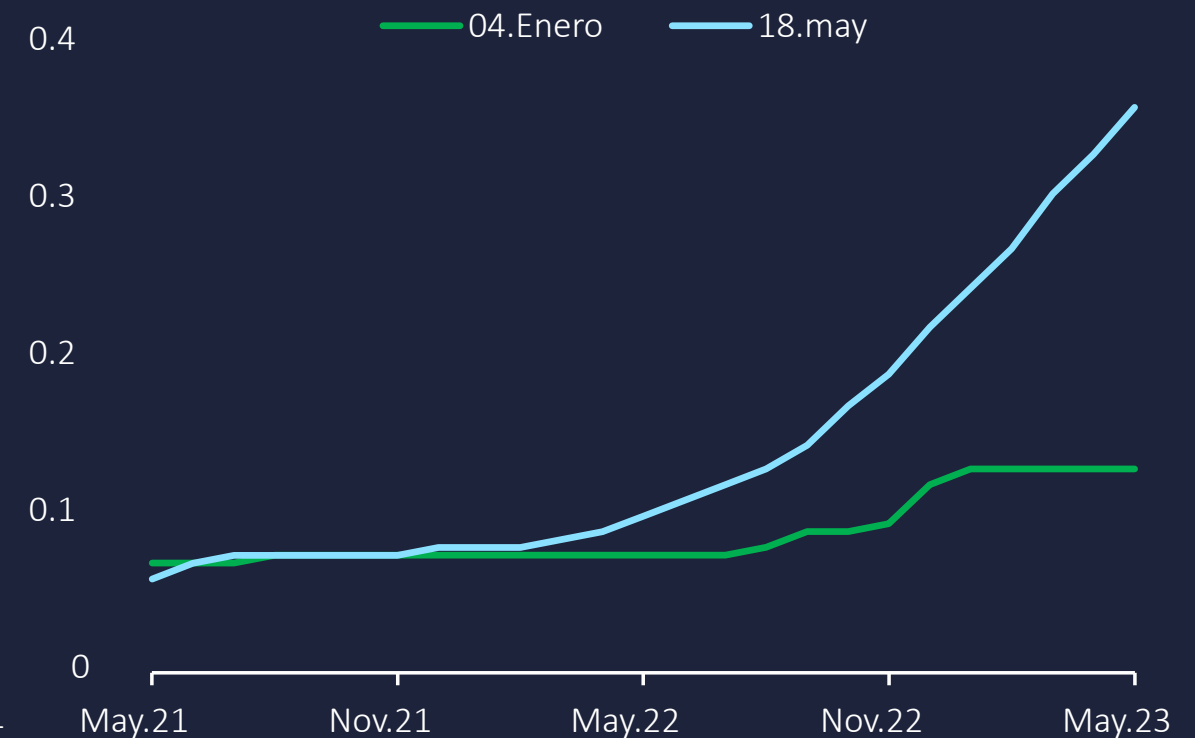
El impulso de política fiscal y monetaria en EEUU ha elevado las tasas de interés internacionales, aun dentro de márgenes favorables para otros países



Tasas de interés nominales de bonos soberanos a 10 años (1)
(porcentaje)



Expectativas tasa de política monetaria de la FED en base a futuros (2)
(porcentaje)



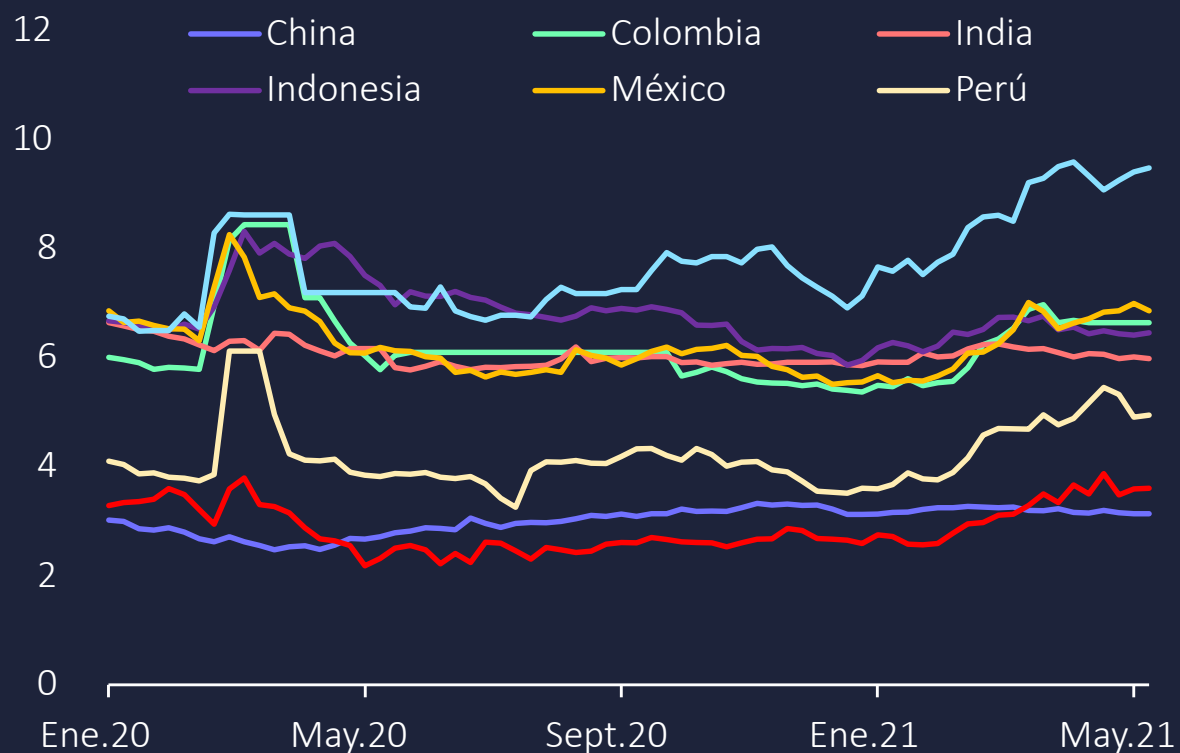
(1) Datos semanales. Actualizado a mayo del 2021. Fuente: Bloomberg. (2) Fuente: Bloomberg.

En Chile, las condiciones financieras también permanecen holgadas, con alta liquidez y bajas tasas de interés.



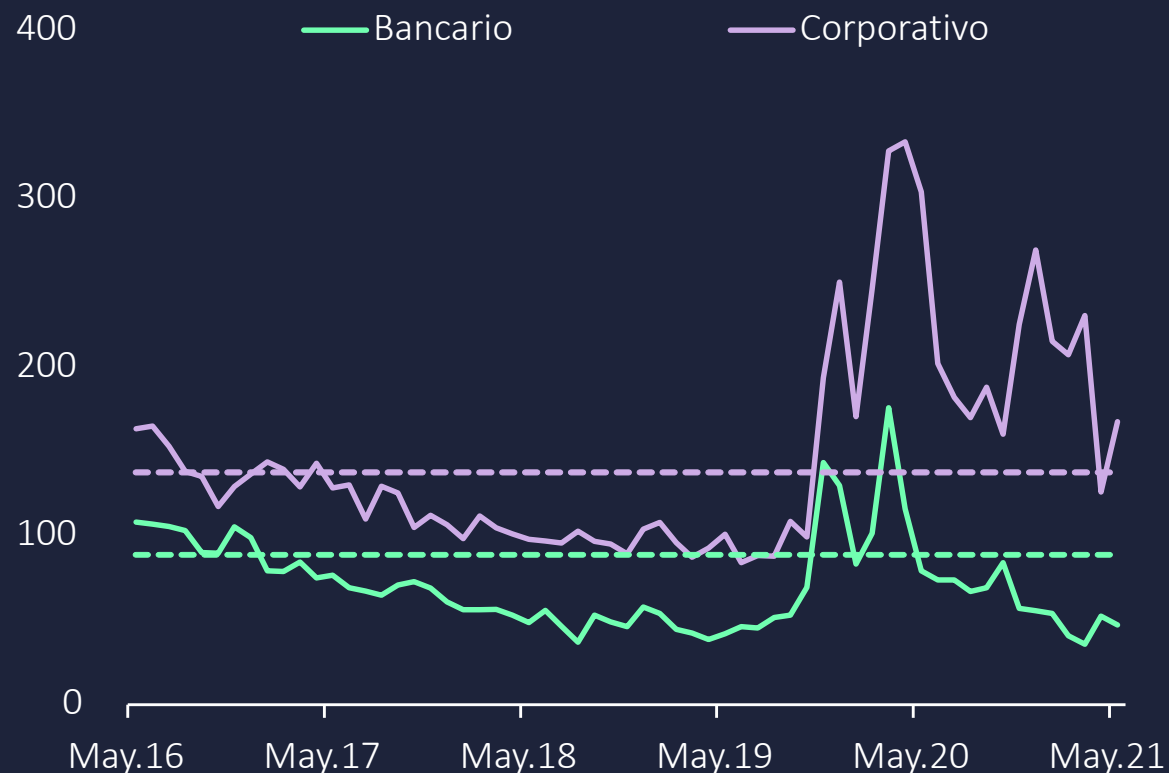
Tasas de interés de bonos soberanos en economías emergentes (1)

(porcentaje)



Spreads de bonos bancarios y corporativos (2)

(puntos base)

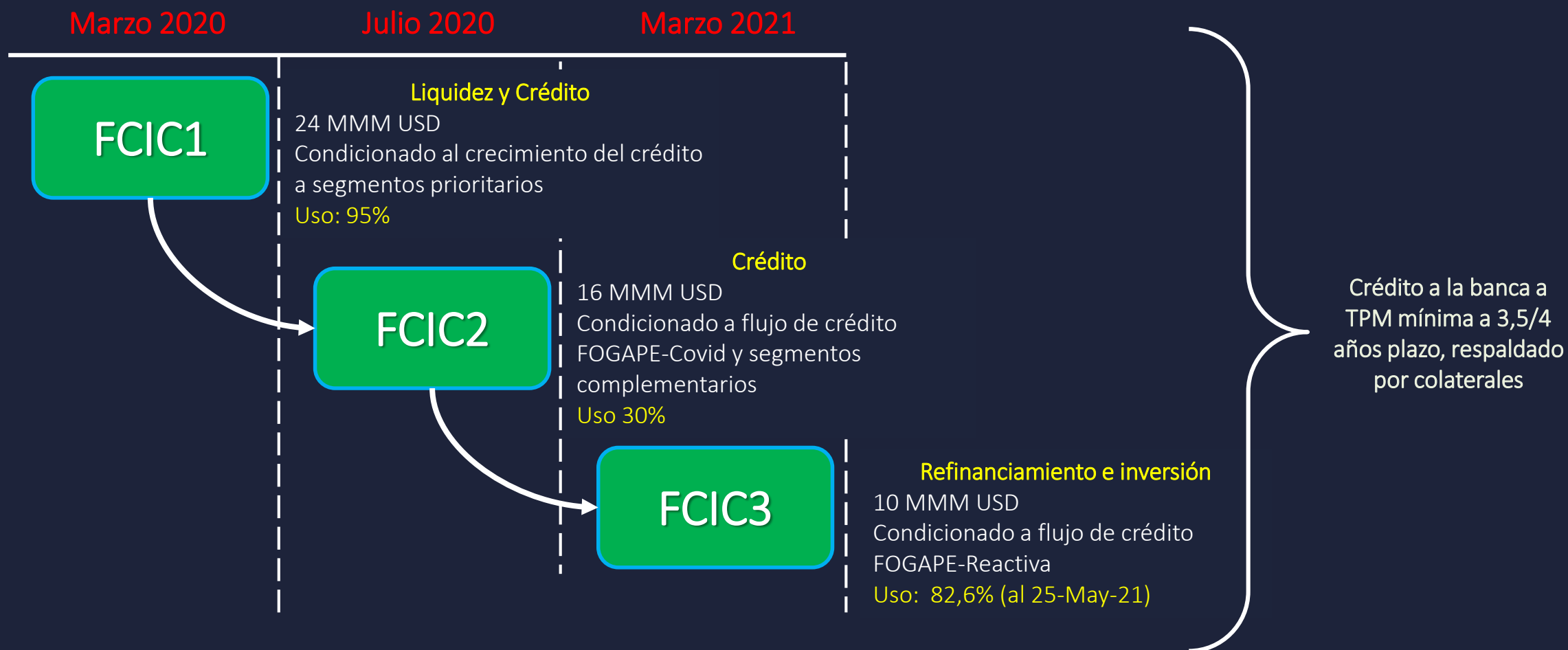


(1) Datos semanales. Actualizado a mayo del 2021. Fuente: Bloomberg. (2) Fuente: Líneas discontinuas corresponden al promedio 2015-2018 de la serie respectiva. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la BCS.

Las medidas de apoyo para enfrentar la pandemia se han extendido y adecuando para responder a la evolución de la emergencia sanitaria y las necesidades de los usuarios de crédito.



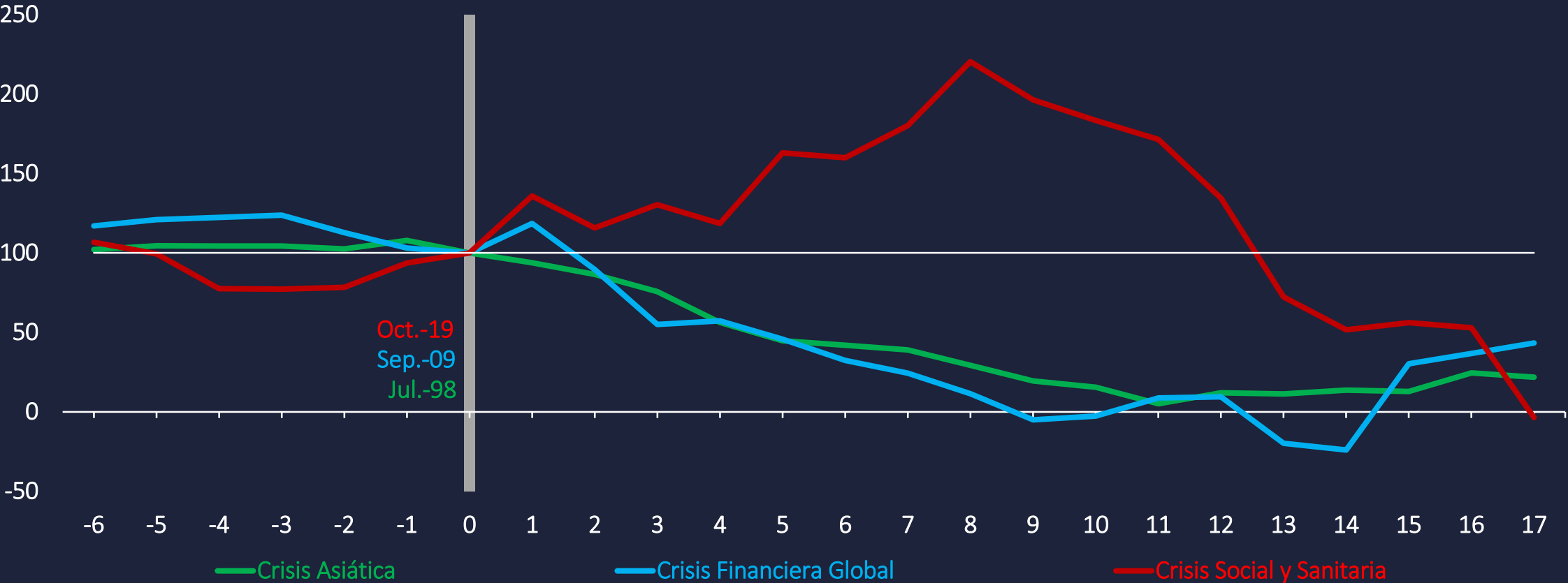
FCIC: Liquidez para estimular el flujo de crédito a la economía y facilitar transmisión de la política monetaria



La disponibilidad de liquidez, las garantías estatales y la flexibilidad regulatoria han permitido que el crédito comercial se comporte contracíclicamente, a diferencia de recesiones anteriores.



Comparación del crecimiento anual de la cartera comercial (*)
(índice, $t=0$: 100)

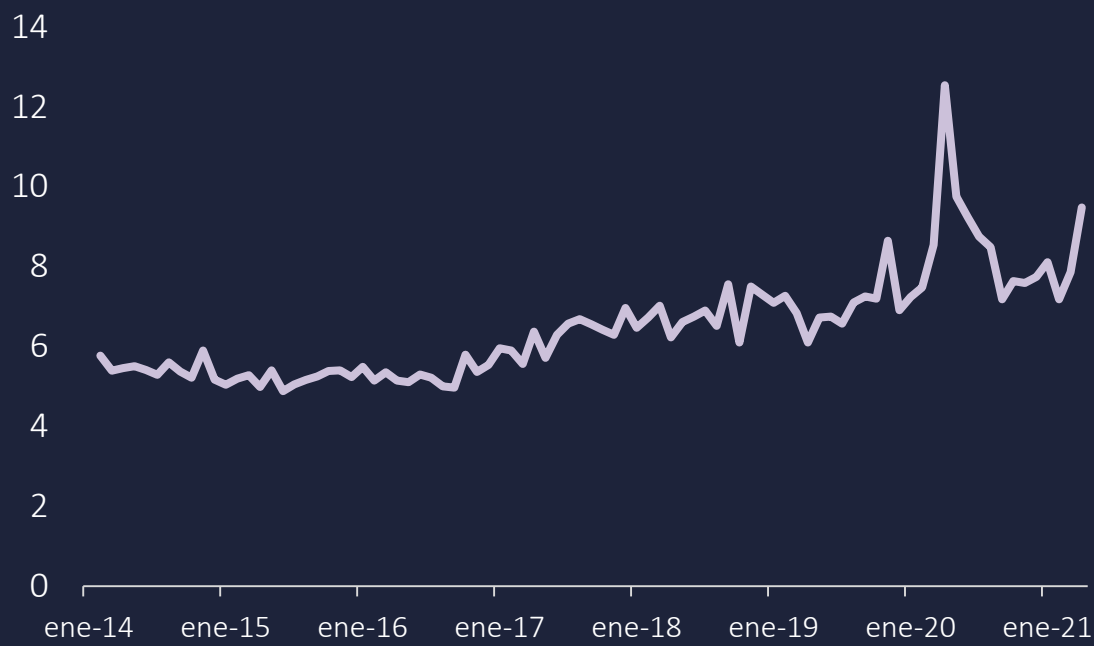


(*) El periodo $t=0$ corresponde a Jul-98 para la Crisis Asiática, Sep-09 para la Crisis Financiera Global y Oct-19 para la Crisis Social y Sanitaria. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

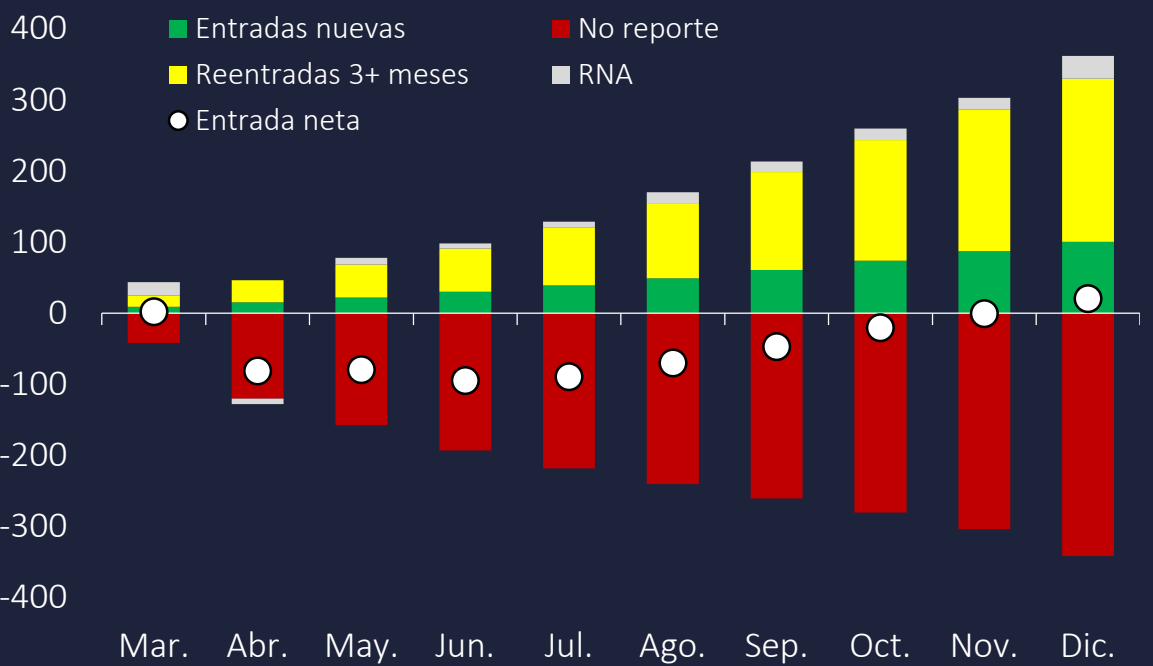
La disponibilidad de crédito, unida al impulso al consumo y la capacidad de adaptación de las empresas ha permitido que 2/3 de aquellas que detuvieron sus actividades al inicio de la pandemia las reiniciaran a partir del segundo semestre de 2020.



Firmas sin reporte de ventas (1)
(porcentaje)



Descomposición de la entrada neta de empresas en Chile (2)
(miles de empresas; 2020)

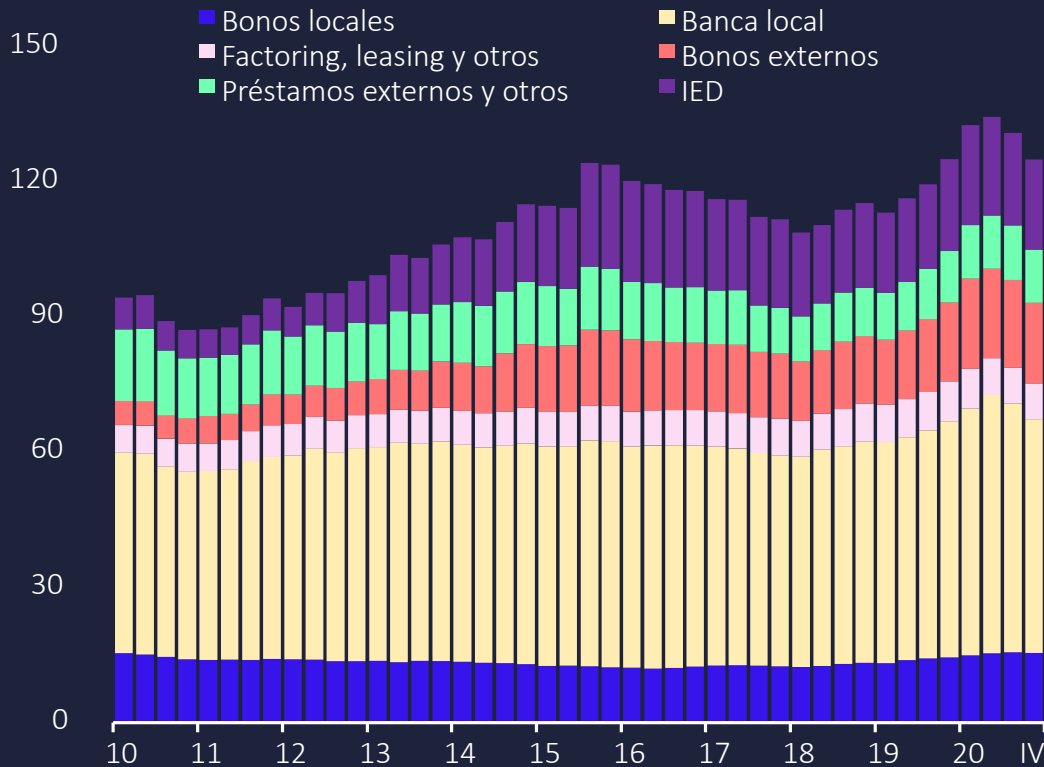


(1) Firmas que en el periodo justo anterior registraron ventas (positivas o nulas) y en el período de análisis no tiene registro de ventas. Fuente: Banco Central de Chile basado en datos del Servicio de Impuestos Internos. (2) La entrada neta se calcula como la diferencia del número de empresas para cada mes entre marzo y diciembre del 2020, con respecto al registrado en febrero de ese año. A manera de ejemplo, la última barra muestra la diferencia entre diciembre y febrero, equivalente a 20.455 empresas. Esta a su vez se descompone entre cuatro componentes de la siguiente forma: a las entradas de empresas nuevas (barra verde, 100.620) se les resta la salida de empresa (barra roja, 341.572), y se adiciona la re-entrada de empresa (barra amarilla, 229.321). En las salidas se incluyen a las empresas que dejan de reportar ventas entre marzo y diciembre para las cuales se sepa, con información hasta enero del 2021, que no reportaron por 3 o más meses consecutivos (a excepción de aquellas que dejaron de reportar en diciembre, en cuyo caso dejarían de reportar solo dos meses). Para la re-entrada se consideran dos tipos de empresas: aquellas que vuelven a entrar a partir de junio y hasta diciembre, habiendo dejado de reportar en algún momento desde marzo por 3 o más meses consecutivos, y aquellas que, habiendo dejado de reportar desde antes de marzo por 3 o más meses consecutivos, lo volvieron a hacer en algún momento entre marzo y diciembre. El cuarto y último componente es la rotación no asignada (RNA, barra gris, 32.086) que, para coherencia con la entrada neta, suma empresas que volvieron a reportar entre marzo y abril, pero habiendo dejado de reportar por solo 1 o 2 meses, y resta empresas que habiendo dejado de reportar en noviembre o diciembre vuelven a hacerlo en enero del 2021. Fuente: Banco Central de Chile en base al formulario F29 del SII.

Si bien el endeudamiento de las empresas aumentó durante el año 2020, en lo más reciente se ha llegado a niveles similares a los de fines de 2019, a lo cual ha contribuido el menor dinamismo del crédito y la apreciación del peso.

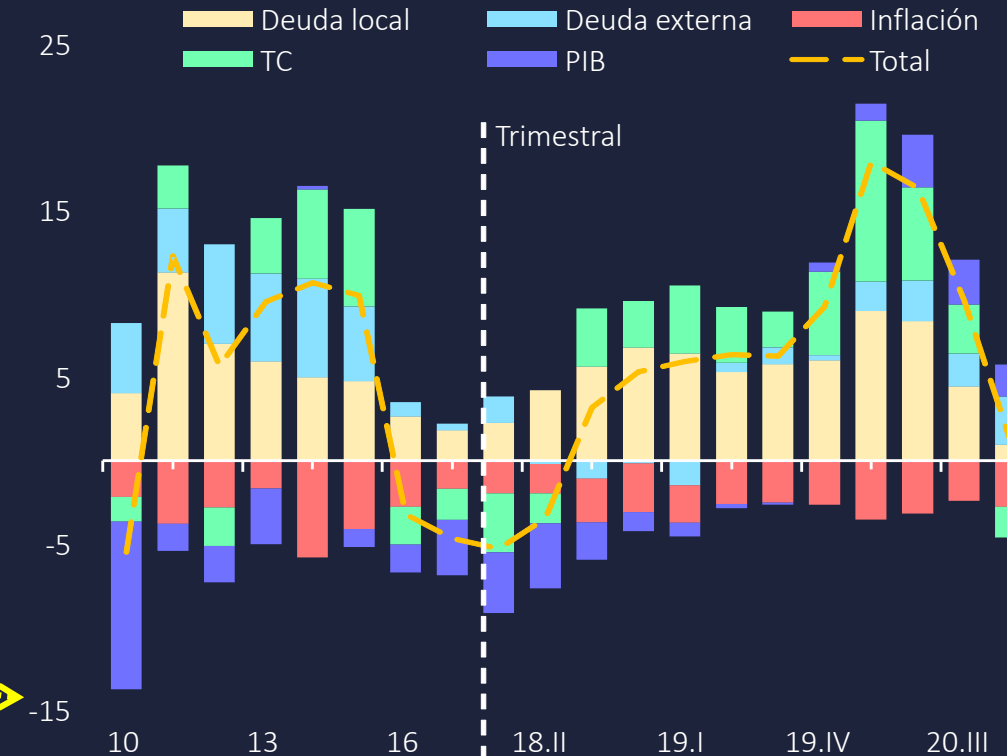


Deuda total por tipo de empresa (1)
(porcentaje del PIB)



9 pp
Menor dinamismo
del crecimiento real
del crédito local +
apreciación del peso

Variación anual de la razón de deuda de empresas
a PIB (2)
(porcentaje)

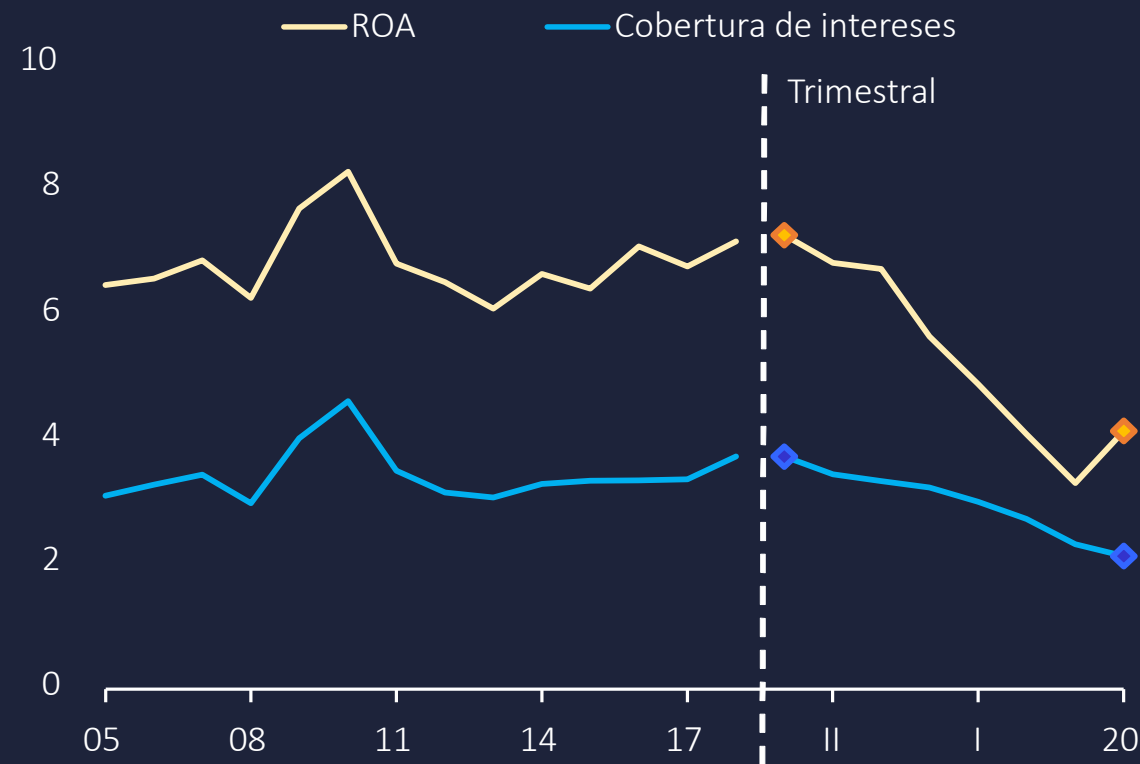


(1) Basado en información a nivel de empresa con la excepción de factoring y leasing, bonos securitizados y efectos de comercio. No incluye deuda comercial universitaria. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la ACHF y CMF. (2) Información al cierre de cada año hasta 2017, en adelante, datos trimestrales. Tipo de cambio corresponde al promedio del último mes. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la ACHF y CMF.

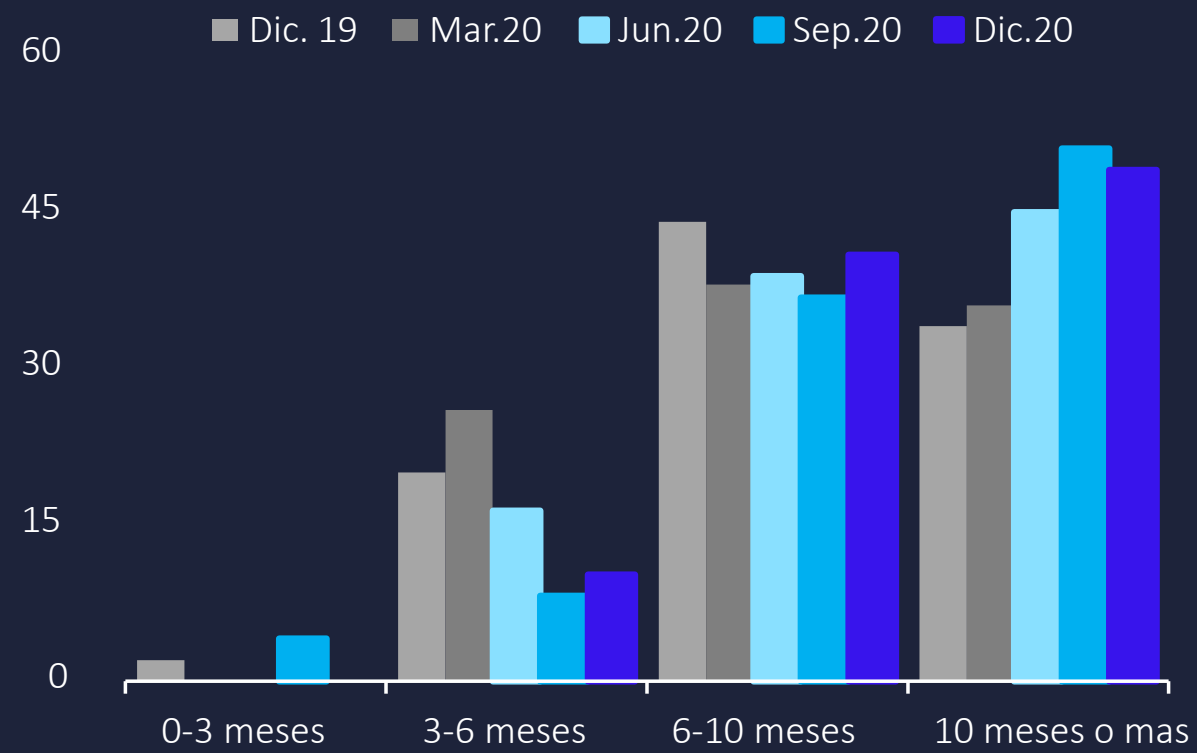
Las empresas grandes no recibieron apoyos especiales, recurriendo al mercado de bonos y líneas de crédito bancarias para financiarse. En los últimos meses mejoraron su rentabilidad y posición de liquidez, y moderaron su endeudamiento en el margen.



Evolución histórica de indicadores (1)
(número de veces, porcentaje)



Meses de caja – escenario sin ingreso (2)
(porcentaje del total de firmas)

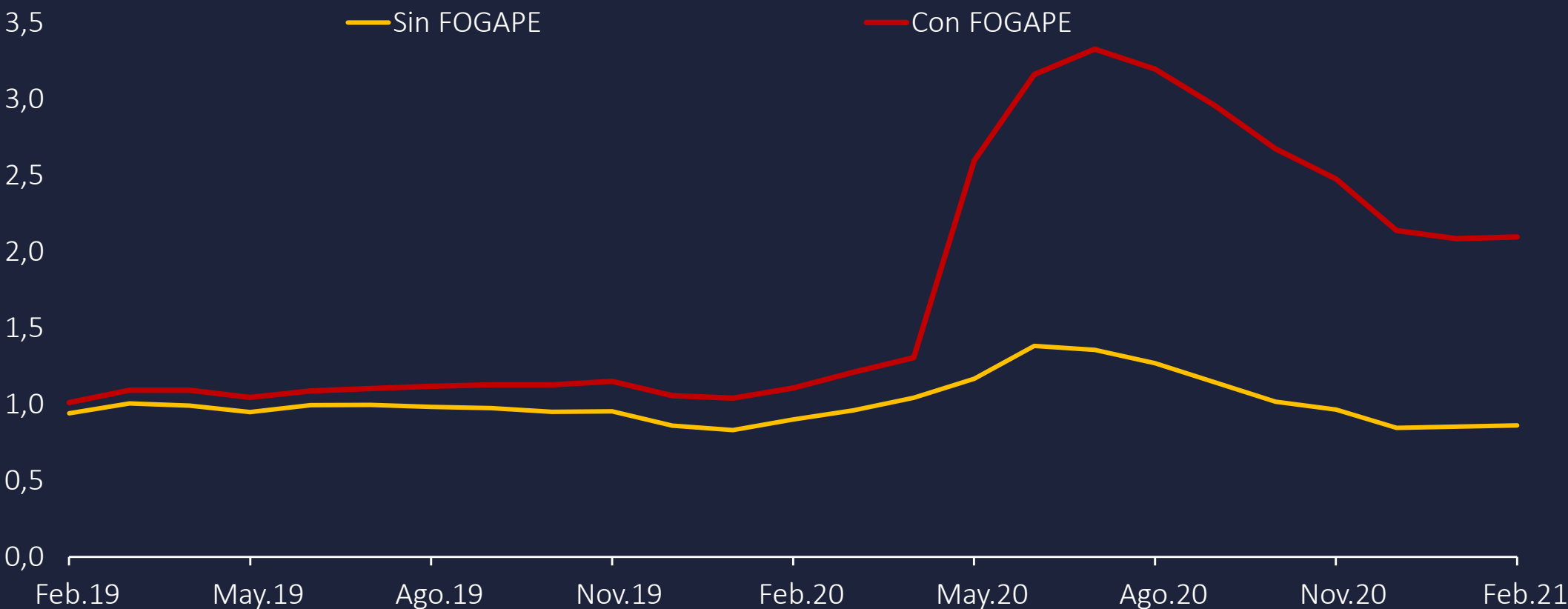


(1) ROA: Utilidad acumulada en doce meses antes de gastos financieros más impuestos sobre activos totales. Cobertura: Utilidad antes de impuestos y gastos financieros sobre los gastos financieros anuales. Datos consolidados. No considera empresas estatales ni aquellas clasificadas en los sectores Servicios Financieros, Minería. No incluye LATAM. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la Comisión para el Mercado Financiero. (2) Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la Comisión para el Mercado Financiero.

Las firmas de menor tamaño accedieron a créditos FOGAPE con garantía estatal y condiciones financieras favorables. Esto elevó el apalancamiento, con una parcial reversión posterior por mayores ventas e indicadores de impago bajos y estables.



Apalancamiento mediano por grupos (*)
(deuda sobre ventas, número de veces)

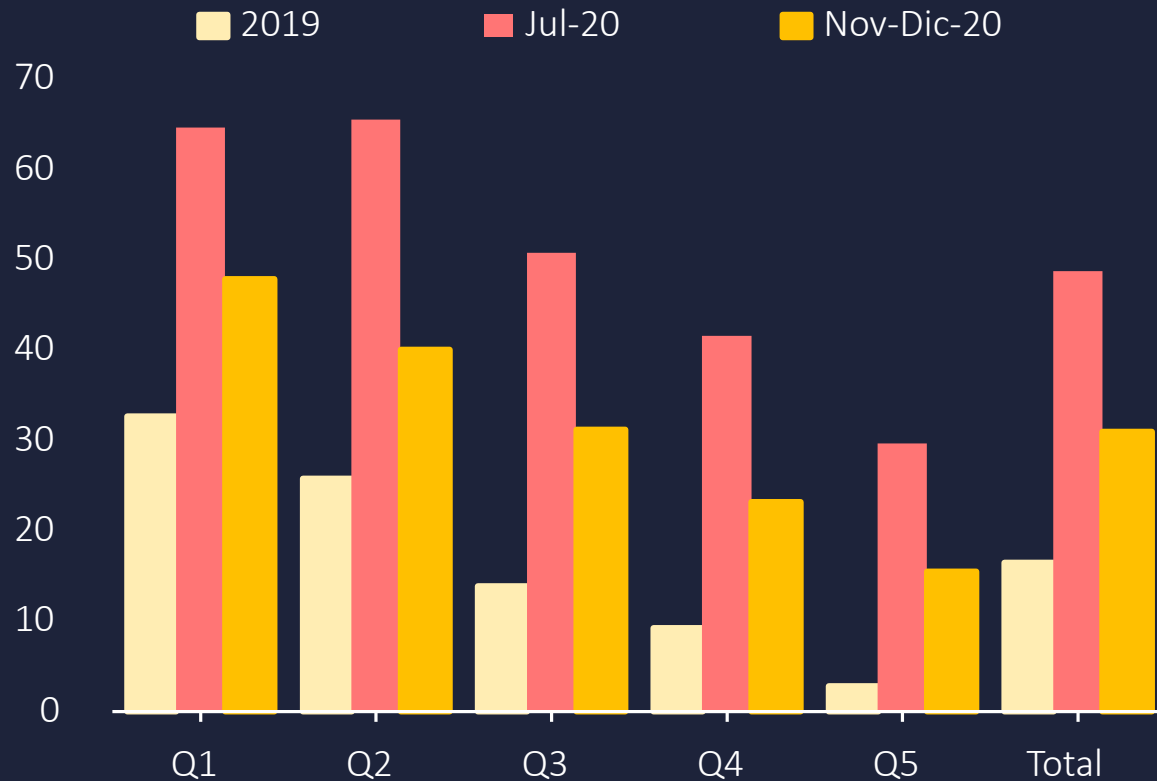


(*) Calculado como la mediana por grupo de las razones a nivel de firma de deuda bancaria sobre promedio móvil trimestral de ventas IVA. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la Comisión para el Mercado Financiero.

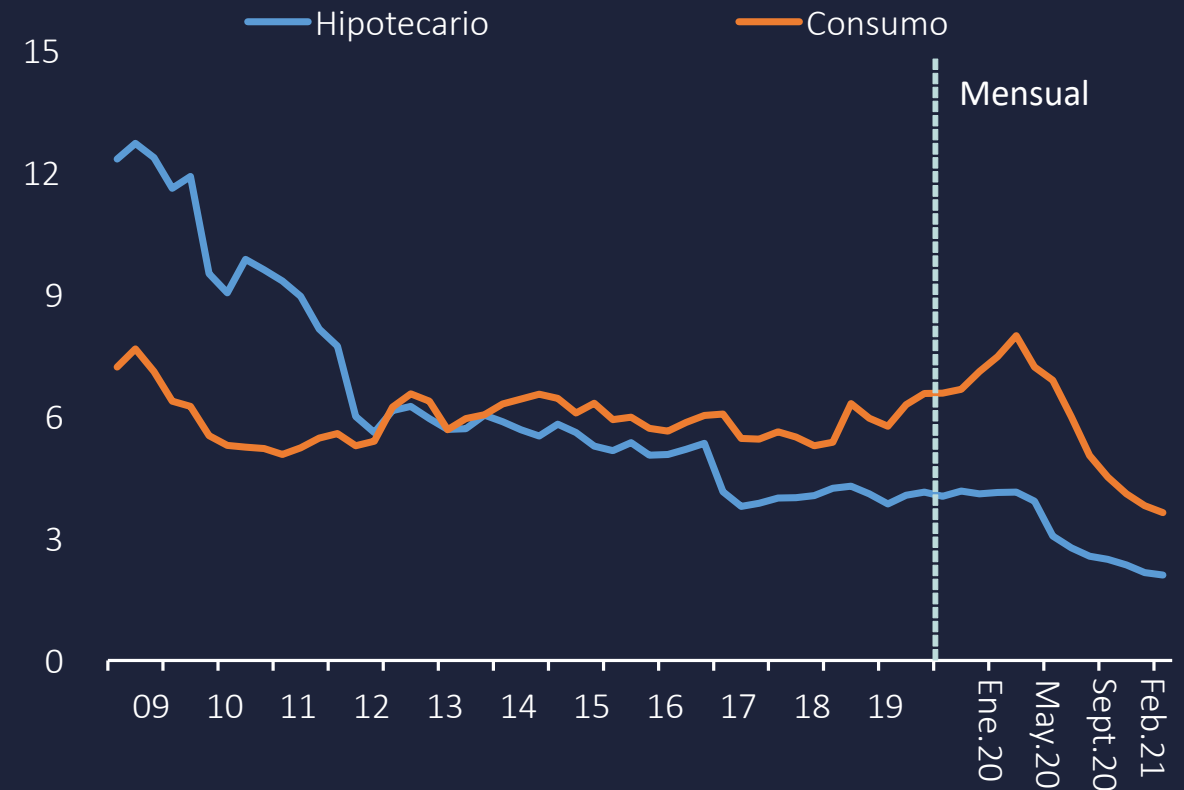
Las transferencias fiscales y los retiros de ahorros previsionales han permitido compensar el *shock* sobre los ingresos de los hogares, manteniendo contenidos los impagos.



Insuficiencia de ingresos antes y durante la pandemia (1)
(hogares que no cubren gastos, porcentaje por grupo)



Tasa de incumplimiento bancario por cartera (2)
(porcentaje de deudores por cartera)



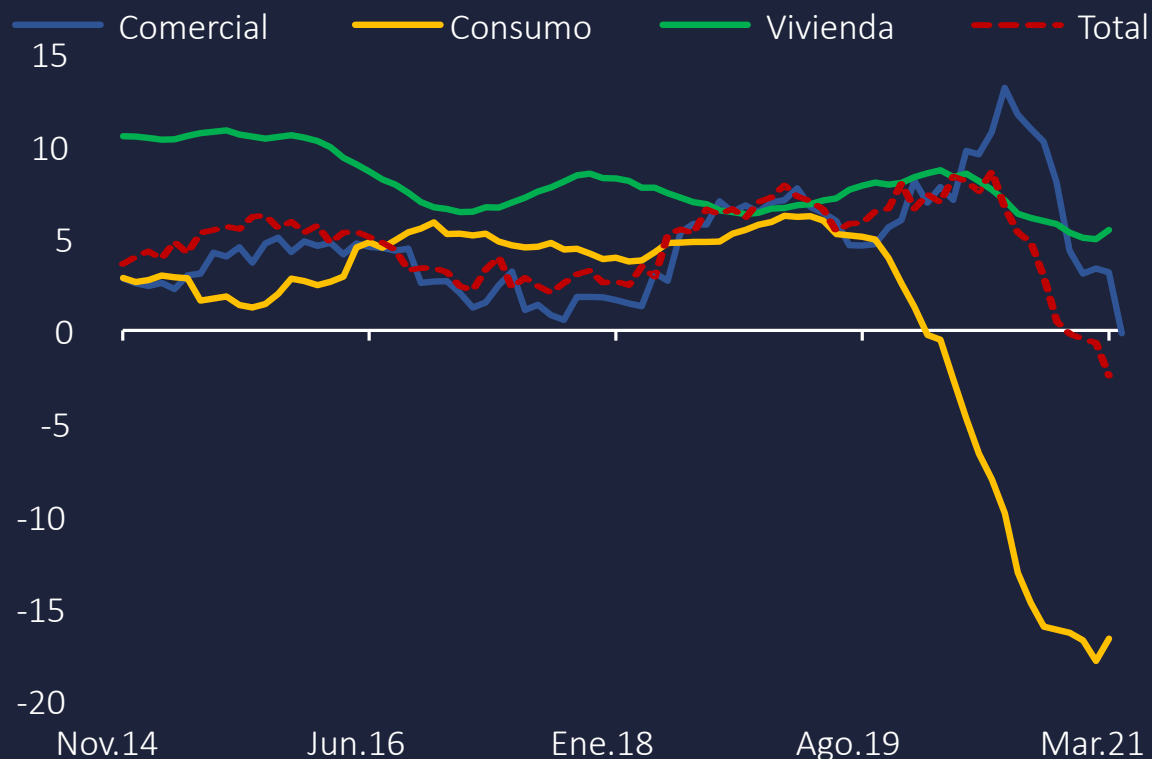
(1) Fuente: Banco Central de Chile en base a información del Ministerio de Desarrollo Social. (2) Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la Comisión para el Mercado Financiero.

El crédito bancario creció significativamente, liderado por el segmento comercial hasta el tercer trimestre de 2020, desacelerándose a partir de entonces. El crédito de consumo se ha contraído y el hipotecario se ha mantenido relativamente estable.



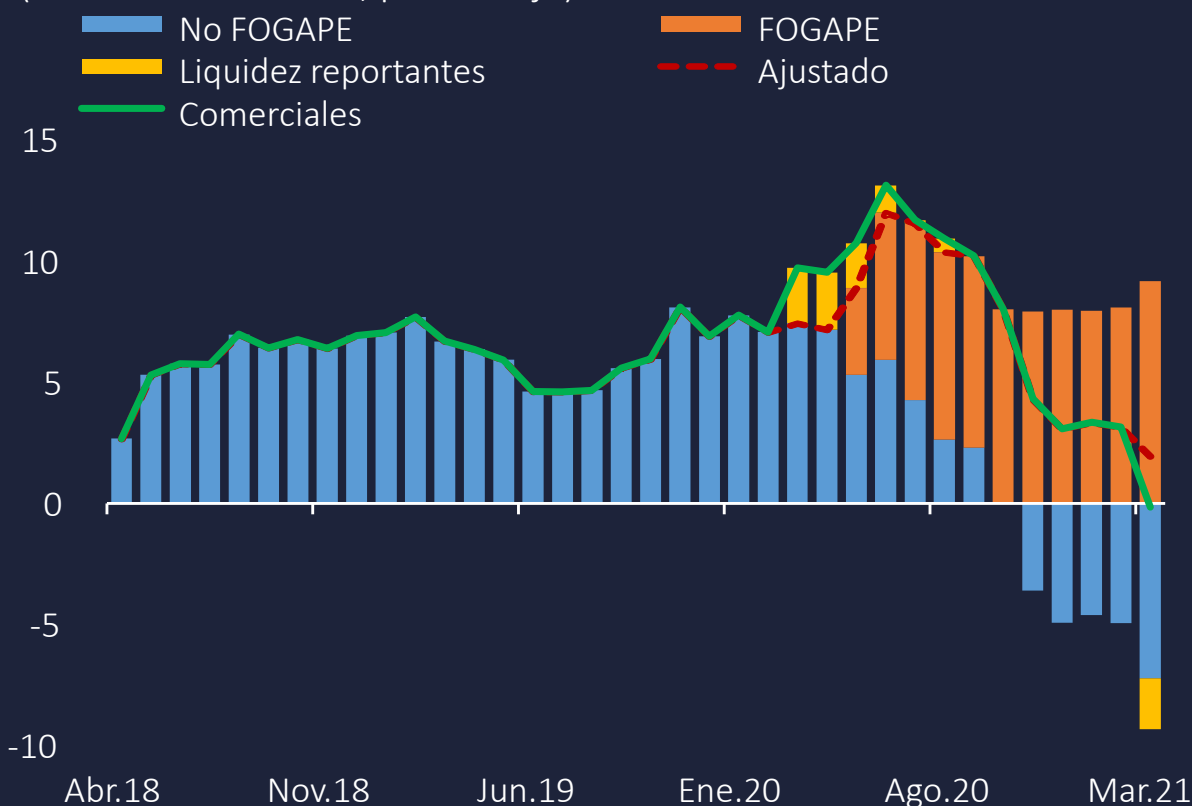
Crecimiento de las colocaciones (1)

(variación real anual, porcentaje)



Crecimiento de colocaciones comerciales (2)

(variación real anual, porcentaje)

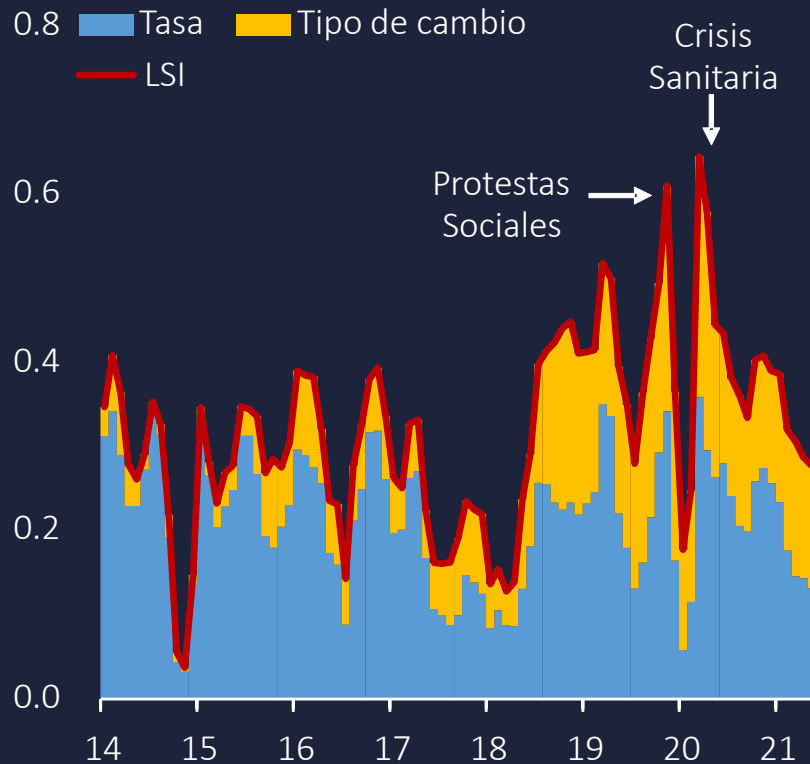


(1) Basado en estados financieros individuales. Cifras de marzo de 2021 son preliminares. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF. (2) Aumento del stock de créditos de empresas reportantes CMF que tomaron créditos en marzo 2020. Cifras de marzo de 2021 son preliminares. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la Comisión para el Mercado Financiero.

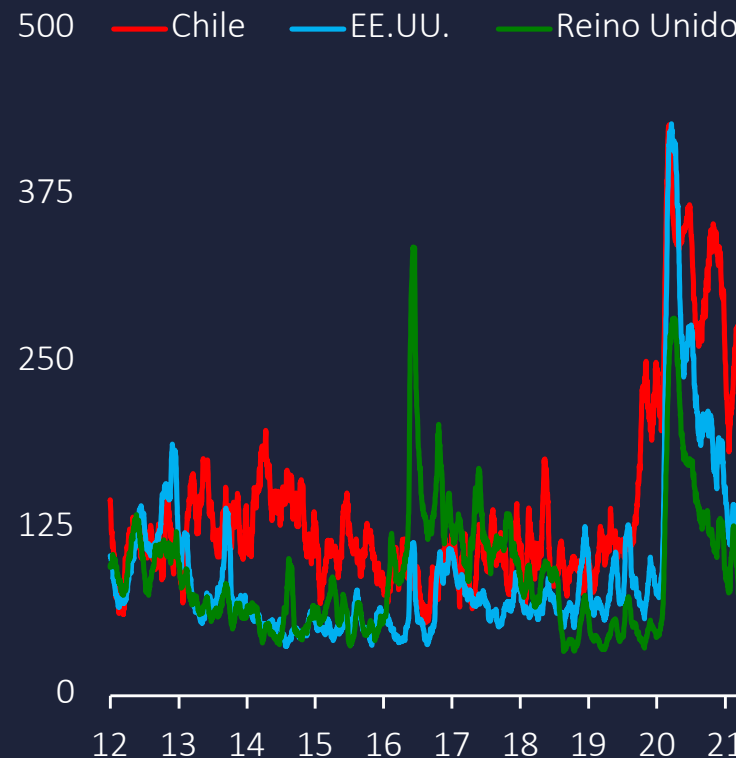
Hacia adelante, se mantiene latente a nivel global el riesgo de ocurrencia de eventos que retrasen la recuperación económica y deterioren las condiciones financieras. La percepción de incertidumbre se mantiene particularmente alta en Chile.



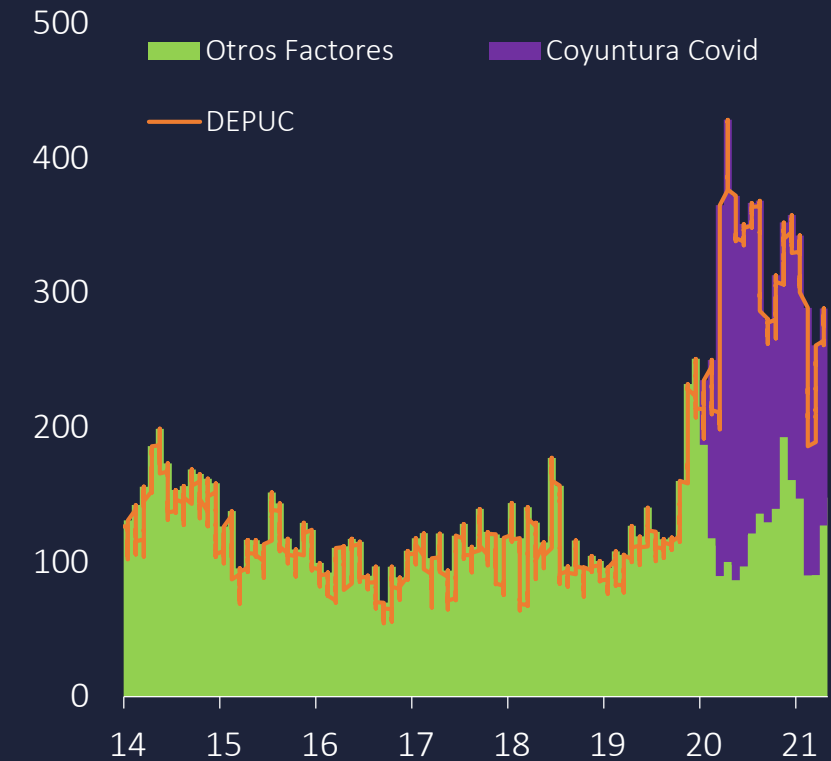
Índice de estrés local (1)
(índice, 12-May-21)



Percepción de incertidumbre – DEPUC (2)
(índice, 18-May-21)



Percepción e incertidumbre – DEPUC (3)
(índice, 18-May-21)

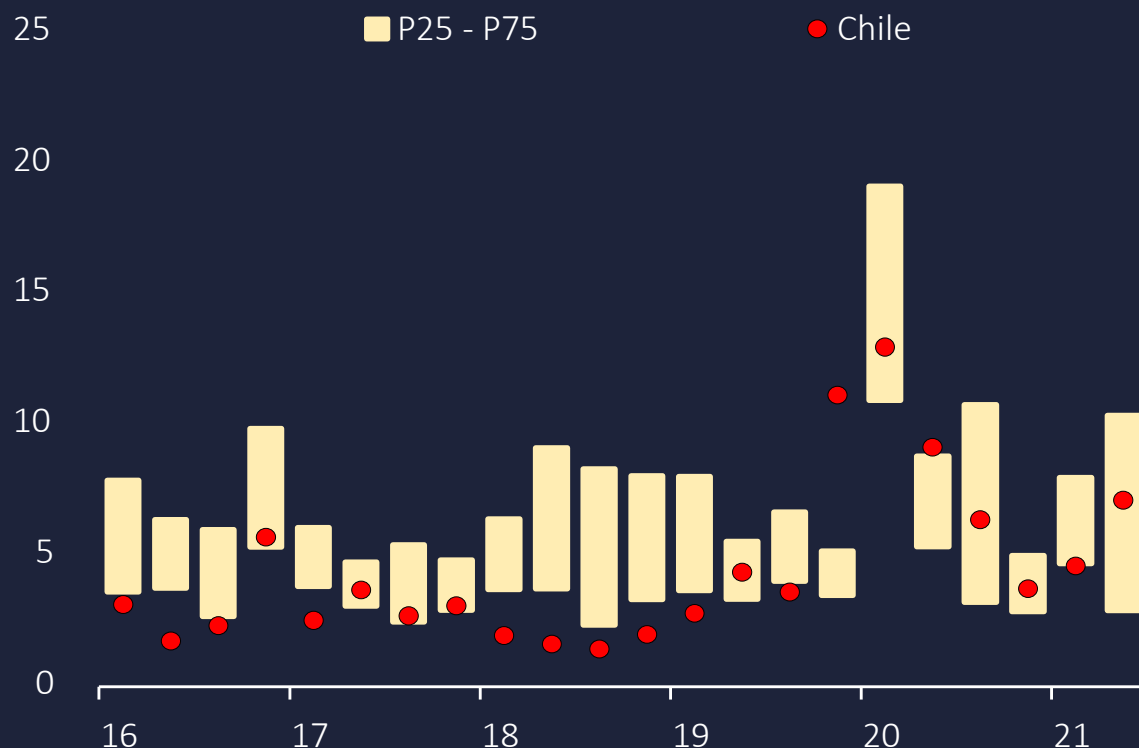


(1) Fuente: Banco Central de Chile en base a metodología de Hollo *et al.* (2012). (2) Media móvil a 30 días. Fuente: Becerra y Sagner (2020) y www.policyuncertainty.org. (3) Media móvil a 30 días. Fuente: Becerra y Sagner (2020).

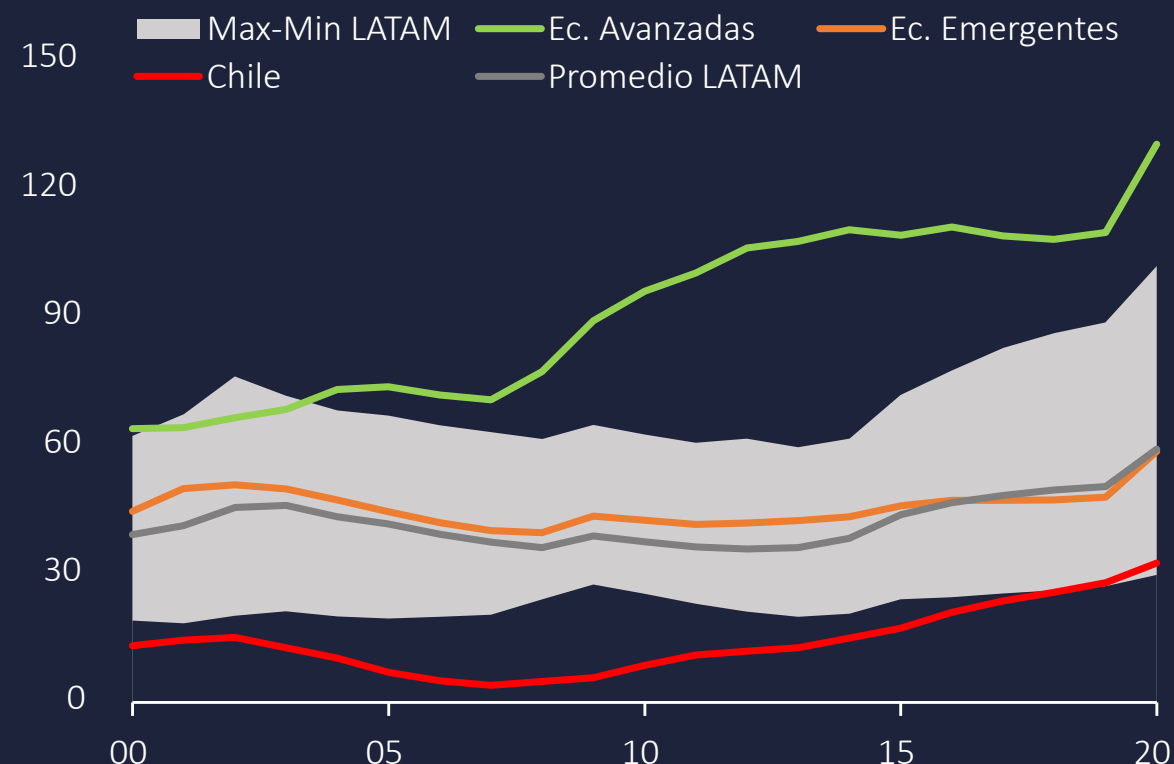
Ajustes abruptos de las condiciones financieras en algunas de las mayores economías, podrían tener efectos negativos, especialmente en países más rezagados en su recuperación económica. En América Latina algunos países han elevado aún más su endeudamiento soberano.



Volatilidad de tasas soberanas en economías emergentes seleccionadas (1)
(puntos base)

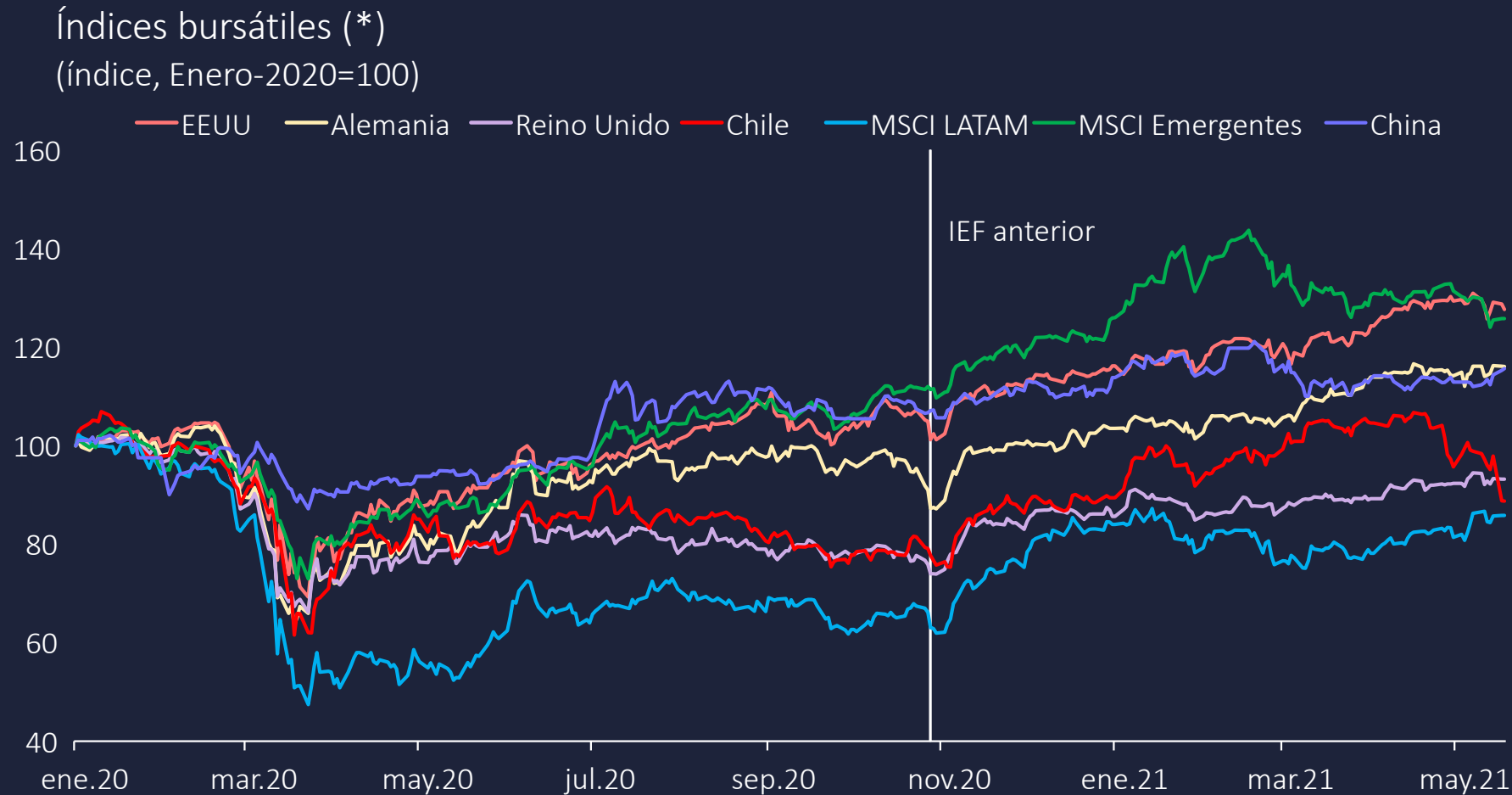


Deuda soberana (2)
(porcentaje del PIB)



(1) Economías emergentes: Brasil, China, Colombia, Hungría, India, Indonesia, Malasia, México, Perú, Polonia, Rusia y Turquía. 2021.II con información al cierre estadístico. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg. (2) Fuente: Banco Central de Chile en base a información de DIPRES y IIF.

La elevada liquidez global, si bien ha favorecido el repunte de la economía mundial, ha propiciado una mayor búsqueda y valoración de activos financieros más riesgosos, lo que se percibe como una vulnerabilidad que podría gatillar reversiones abruptas.



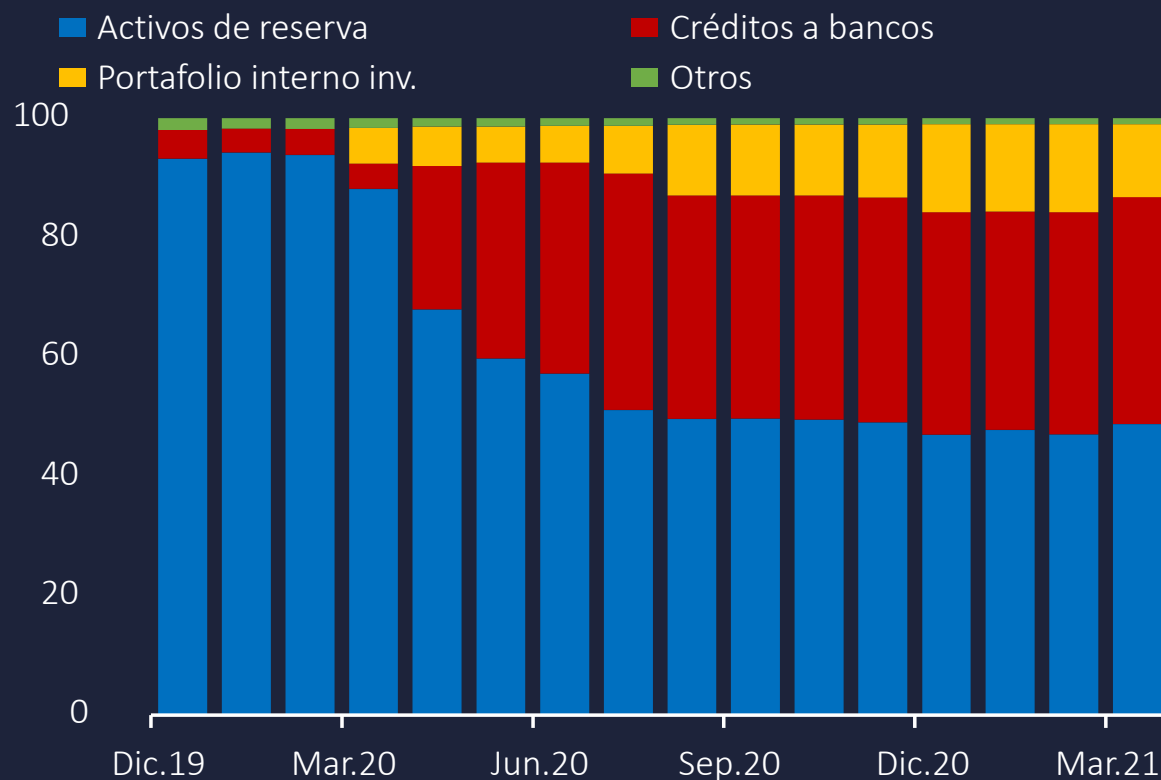
(*) Los índices corresponden a EEUU: S&P-500; Alemania: DAX; Reino Unido: FTSE100; Chile: IPSA; China: Shanghái Composite. Fuente: Bloomberg.



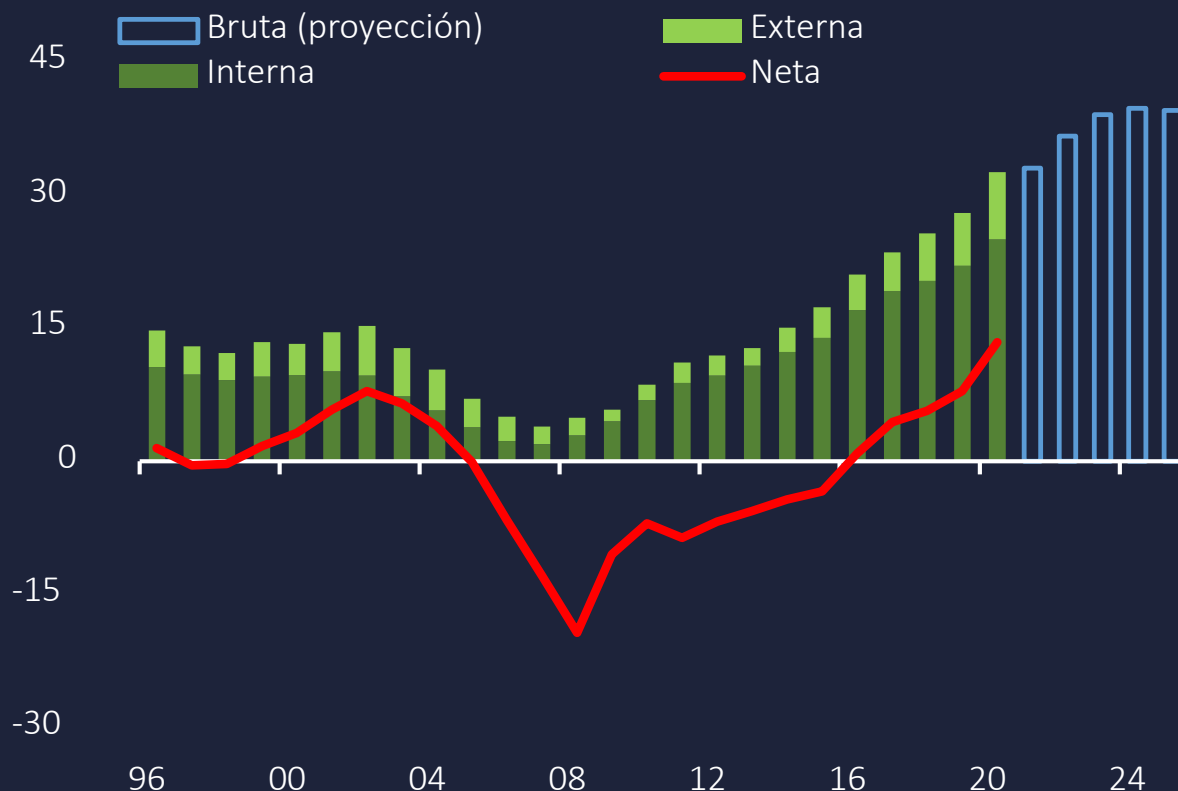
En Chile, la continuidad de las políticas de apoyo ha contribuido a mitigar los efectos de la crisis sanitaria y existe capacidad para seguir aplicándolas, pero las holguras para enfrentar posibles eventos disruptivos han disminuido y se requiere recomponerlas.



Composición de los activos del Banco Central (1)(2)
(porcentaje)



Deuda soberana (3)
(porcentaje del PIB)



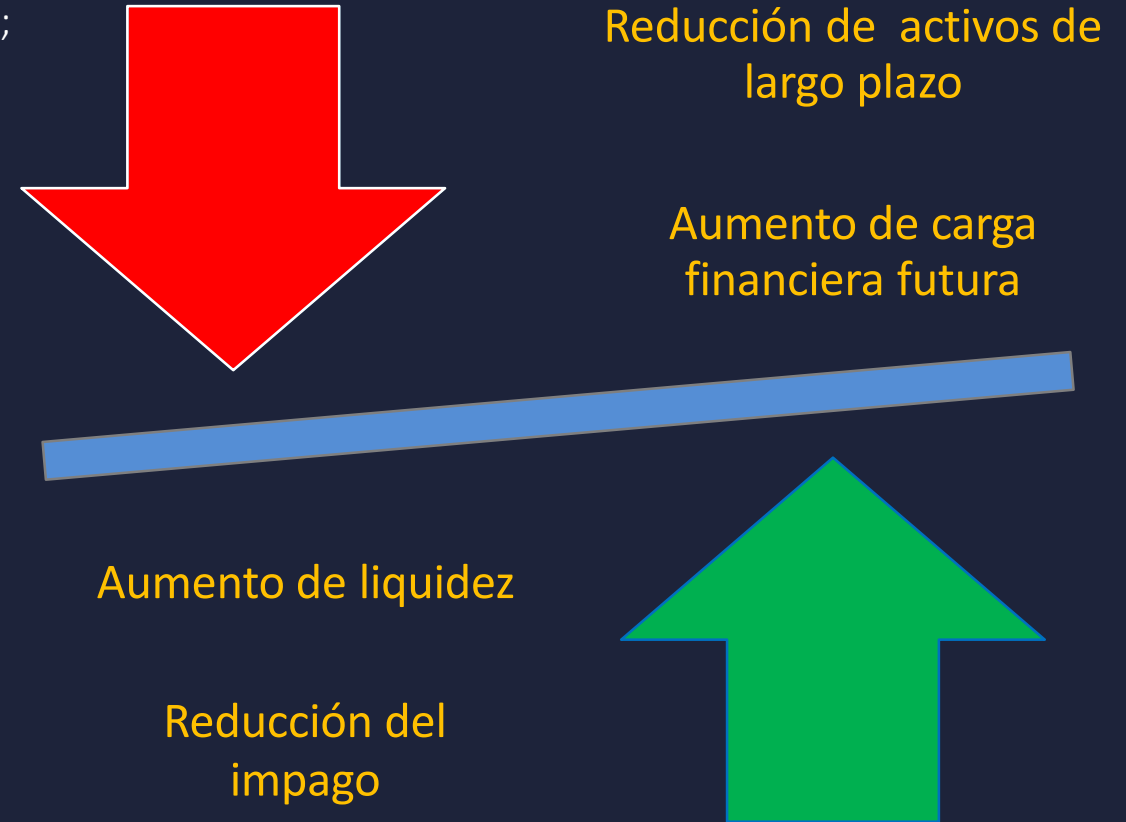
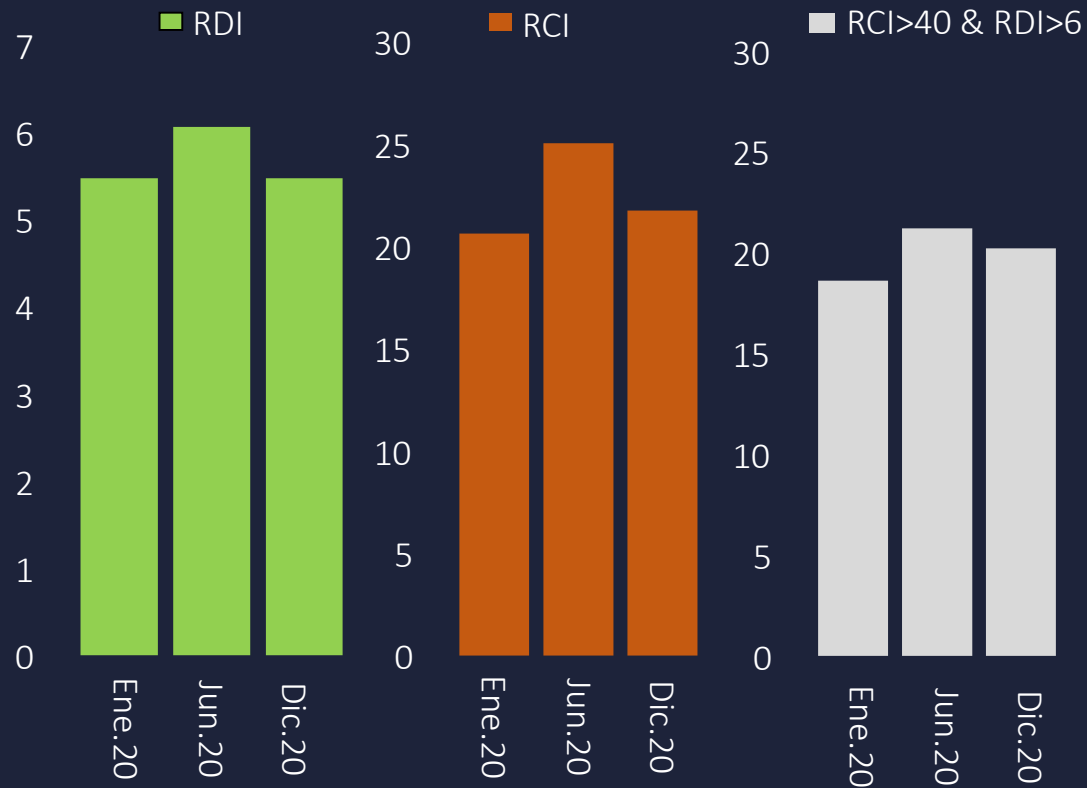
(1) Incluye FCIC, repos y FPL. (2) Incluye compra de bonos bancarios, DAP, y CCVP. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la Comisión para el Mercado Financiero y el Depósito Central de Valores. (3) Fuente: Banco Central de Chile en base a información de DIPRES.

La mayor liquidez, reprogramaciones y la recuperación han mejorado los indicadores de las personas. Sin embargo, los hogares tienen mermadas sus holguras frente a nuevos escenarios disruptivos.



Indicadores para deudores bancarios asalariados (*)

(RDI veces el ingreso mensual; RCI porcentaje del ingreso mensual; combinación es porcentaje de deudores)



(*) Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF y SUSESO.

Ejercicios de tensión



- Los ejercicios de tensión buscan evaluar el impacto de eventuales cambios en las condiciones de mercado y el entorno económico sobre la situación financiera de los agentes.
- Estos ejercicios no son predicciones, sino que tienen un carácter prospectivo y tratan de evaluar la vulnerabilidad/resiliencia frente a escenarios adversos, con el objeto de generar mitigadores para actuar preventivamente.
- Para este efecto, se construyen escenarios adversos sobre la base a la experiencia histórica o comparada con economías similares.
- Los ejercicios de tensión tienen una lógica mecánica y no incorporan los ajustes de comportamiento que pueden tener los agentes en la realidad.
- El IEF ha incluido tradicionalmente ejercicios de tensión para la banca, a lo que recientemente se han agregado ejercicios ad hoc para hogares y empresas.
- Con la implementación de la nueva LGB los ejercicios de tensión bancarios se irán coordinando progresivamente con la CMF.

Ejercicios de tensión bancaria. El ejercicio considera un escenario tensionado coherente con una evolución desfavorable de la pandemia donde se observaría un nuevo deterioro de la actividad.



Escenarios

Actividad

- Contracción del PIB
- Aumento del desempleo

Consideraciones pandemia

- Restricciones de movilidad
- Incremento de las provisiones adicionales
- Ajuste por garantías estatales

Mercado

- Shock en las tasas de interés
- Aumento del spread de crédito (riesgo de crédito)
- Aumento volatilidad tipo de cambio

Severo

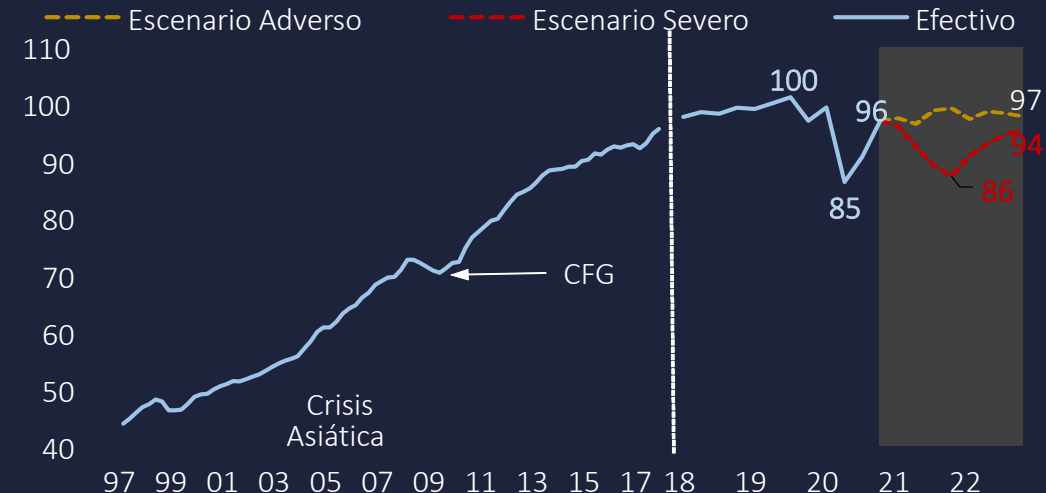
Fuerte contracción en los primeros trimestres y una convergencia moderada

Adverso

Contracción acotada pero persistente

PIB Real (*)

(datos trimestrales, índice 100=2019.III)

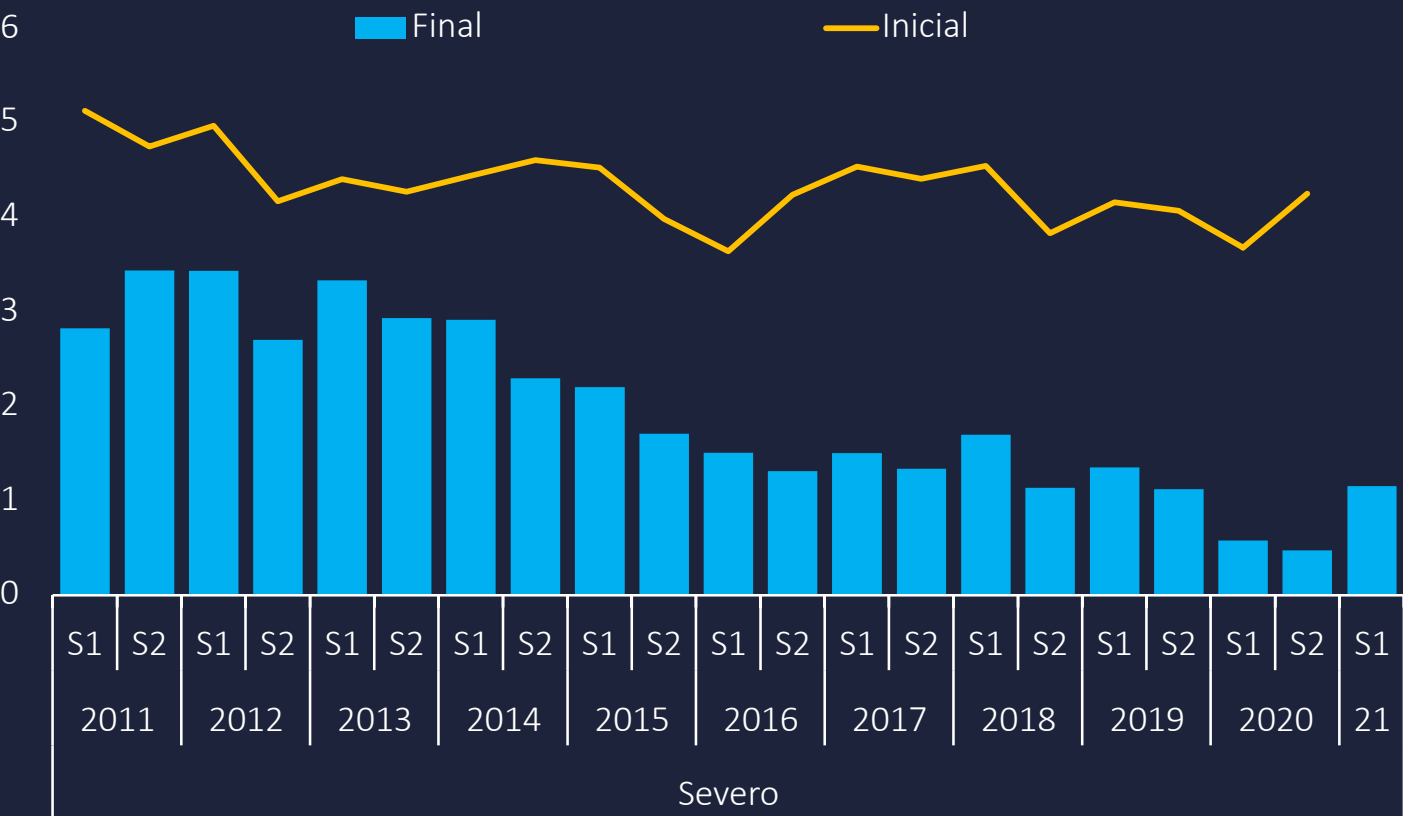


(*) Datos desestacionalizados. El área sombreada señala la ventana del ejercicio.
Fuente: Banco Central de Chile.

Los ejercicios de tensión para la banca dan cuenta de que ésta permanece resiliente y con una mejor posición de solvencia respecto de lo estimado en el IEF previo.



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



En Febrero 2021

Provisiones específicas:
3,2%



Stock provisiones adicionales:
\$ 450 mil millones

(*) 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.

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. Flexibilización normas de liquidez y de Cámara de cheques; FCIC; reapertura CCVP, DP y extensión ventanilla REPO
- CMF. Flexibilización plazos de Implementación de Basilea III; tratamiento provisiones créditos Covid-19; congelamiento provisiones asociadas a créditos reprogramados de la cartera comercial
- MdH. FOGAPE-Reactiva; postergación cuotas créditos hipotecarios y garantía estatal

Reformas de largo plazo

- BCCh. Liquidez; modernización y regulación cambiaria; *CLS Bank*; CCyB; agenda de pagos minoristas; y fortalecimiento de infraestructuras
- CMF. Definición de bancos sistémicos; cuentas corrientes sin cheques; IFRS-17
- MdH. Ley de Agentes de Mercado, PdL Tarifas de intercambio, FinTech/*Open Banking*

En síntesis...



Las holguras acumuladas a través de los años, junto con un mercado financiero profundo y la acción de las autoridades, han sido esenciales para enfrentar la amenaza más grande a la estabilidad financiera de las últimas décadas.

La emergencia sanitaria ha sido un evento cuya profundidad y extensión ha excedido escenarios previos de riesgo, generando un deterioro relevante en las finanzas de hogares y empresas más vulnerables.



Sin embargo, no se han gatillado eventos de riesgo sistémico. En este contexto, el sistema financiero no solo ha resistido, sino que ha contribuido a sortear el impacto de esta crisis, al otorgar un puente de financiamiento, de la mano de los apoyos de políticas fiscales, monetarias y regulatorias.

En síntesis...



Nuestra economía ha evolucionado mejor de lo esperado hace un año ante un *shock* de inusitada magnitud y duración.

El BCCh cuenta con herramientas para seguir conteniendo perturbaciones de corto plazo, a pesar de un uso intensivo durante lo que va de la pandemia. No obstante, es importante destacar que la efectividad de nuestras medidas es limitada para resolver problemas estructurales de mediano o largo plazo.



Hacia adelante, el principal desafío para la economía chilena será lograr un adecuado balance entre políticas que apuntalen el crecimiento, apoyen a sectores más afectados y propicien la necesaria recomposición de las holguras financieras hacia el mediano plazo.



**banco
central**
Chile

Próximos eventos y publicaciones del BCCh



Presentaciones de informes

- ✓ 9 de junio Publicación del *Informe de Política Monetaria* de junio de 2021
- ✓ 9 de junio Presentación del *Informe de Política Monetaria* ante la Comisión de Hacienda del Senado
- ✓ 10 de junio Presentación del *Informe de Política Monetaria* en Seminario ICARE

Reunión de Política Monetaria

- ✓ 31 de mayo Publicación de la Minuta de la *Reunión de Política Monetaria* de mayo 2021
- ✓ 8 de junio *Reunión de Política Monetaria*. Publicación del Comunicado RPM a las 18.00 h.

Publicación de estadísticas

- ✓ 1 de junio Publicación del IMACEC de abril 2021
- ✓ 3 de junio *Encuesta de Operadores Financieros* Pre RPM junio 2021
- ✓ 10 de junio *Encuesta de Expectativas Económicas*
- ✓ 15 de junio *Estadísticas del Mercado de Valores* al primer trimestre 2021
- ✓ 6 de julio *Encuesta de Crédito Bancario* al segundo trimestre 2021