

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

MAYO 2021



19 de mayo del 2021

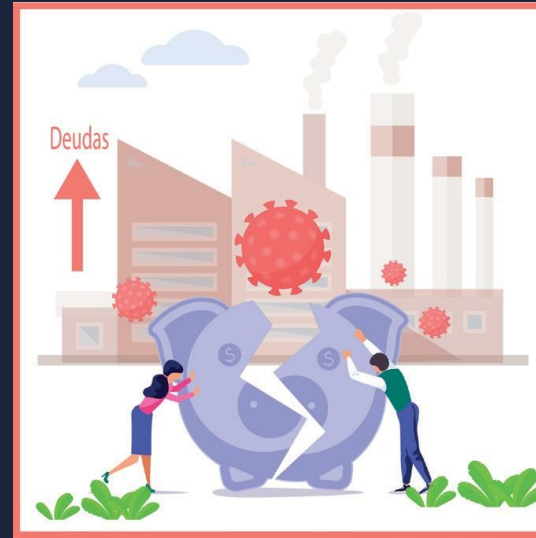
¿Qué nos dice este IEF?



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.



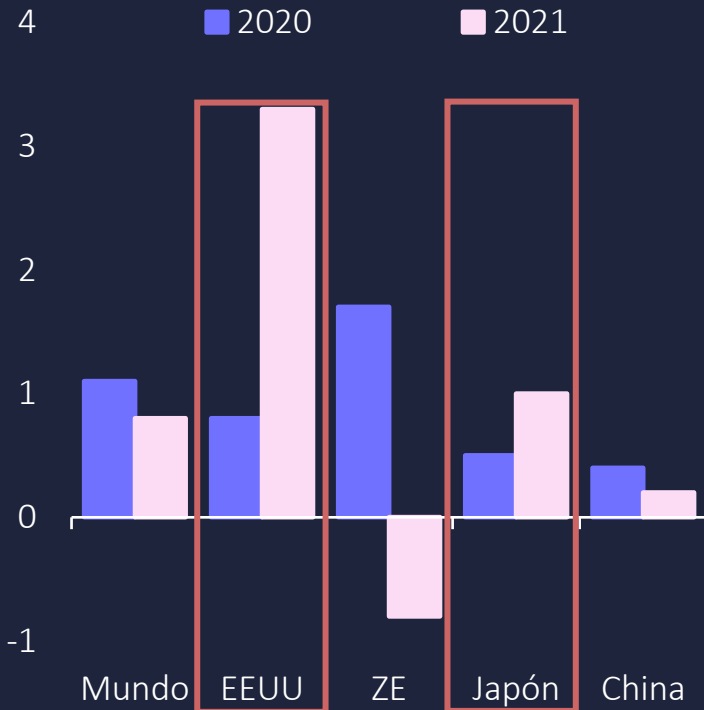
EVOLUCIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

Desde el IEF anterior, las condiciones financieras externas han permanecido favorables, en un contexto de continuidad o ampliación de programas de apoyo y avances en la vacunación contra el Covid-19



Cambio en las expectativas de crecimiento económico

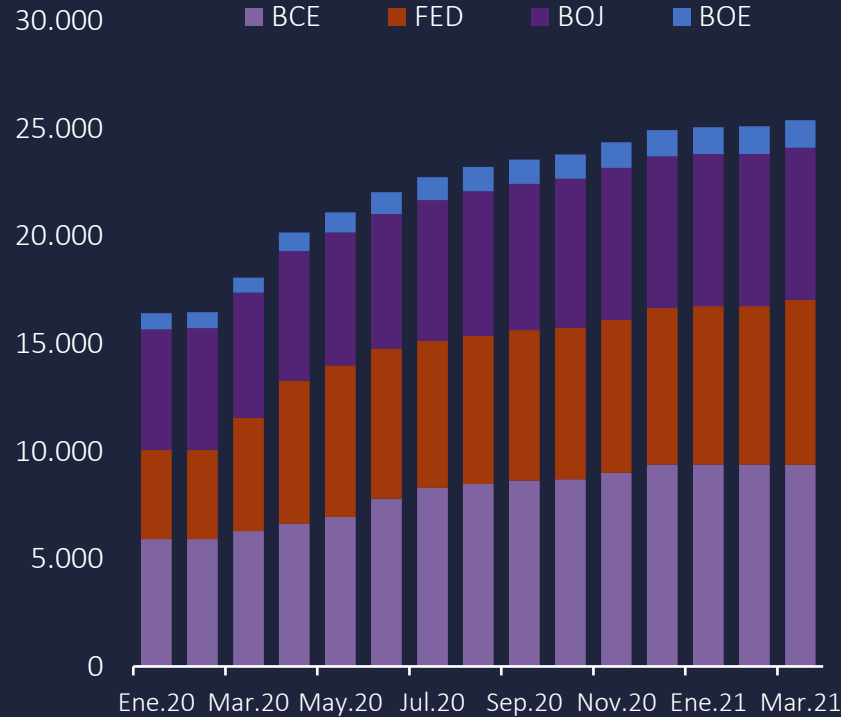
(Variación anual, WEO abr-21/WEO oct-20)



Fuente: WEO (FMI).

Activos Totales de bancos centrales

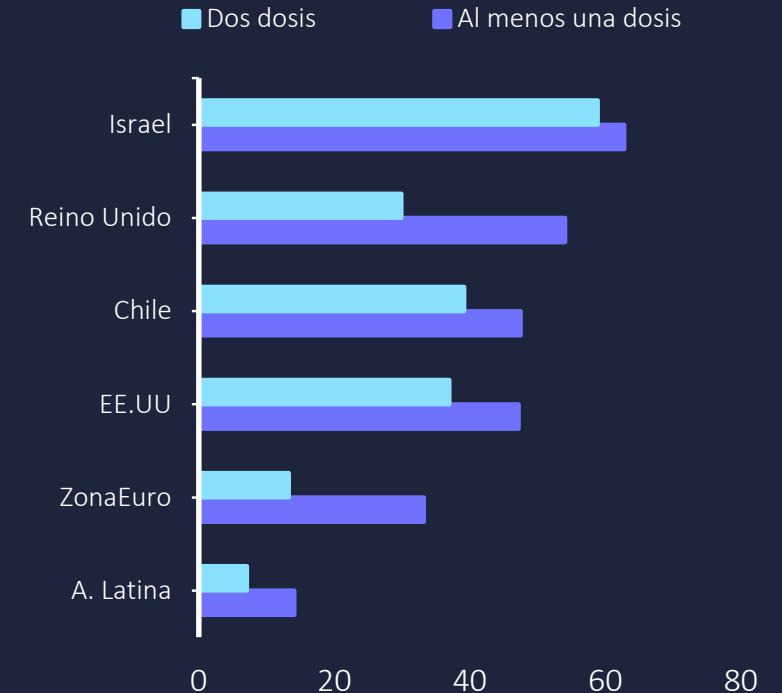
(miles de millones de US\$)



Fuente: Bloomberg, BoE y FMI.

Personas vacunadas (*)

(porcentaje de la población)



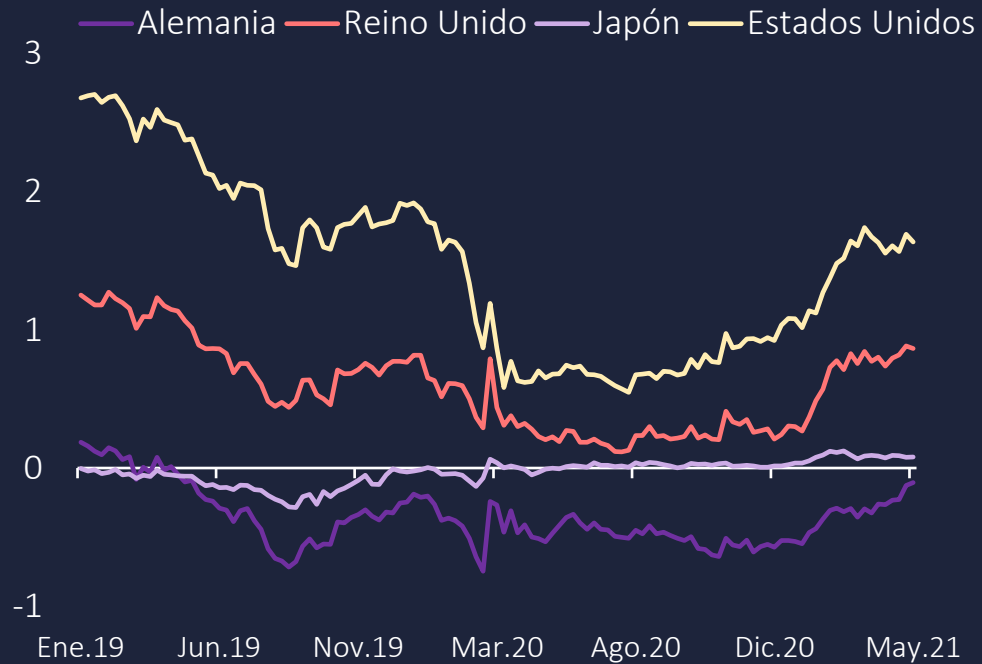
(*) Información al 17 mayo 2021. Zona Euro promedio ponderado Alemania, España, Italia y Francia. A. Latina: promedio ponderado Argentina, Brasil, Colombia, México y Perú.

Fuente: Our World in Data.

El impulso de política fiscal y monetaria ha mejorado las perspectivas para la actividad, precios de materias primas y han contribuido a mantener favorables condiciones financieras.

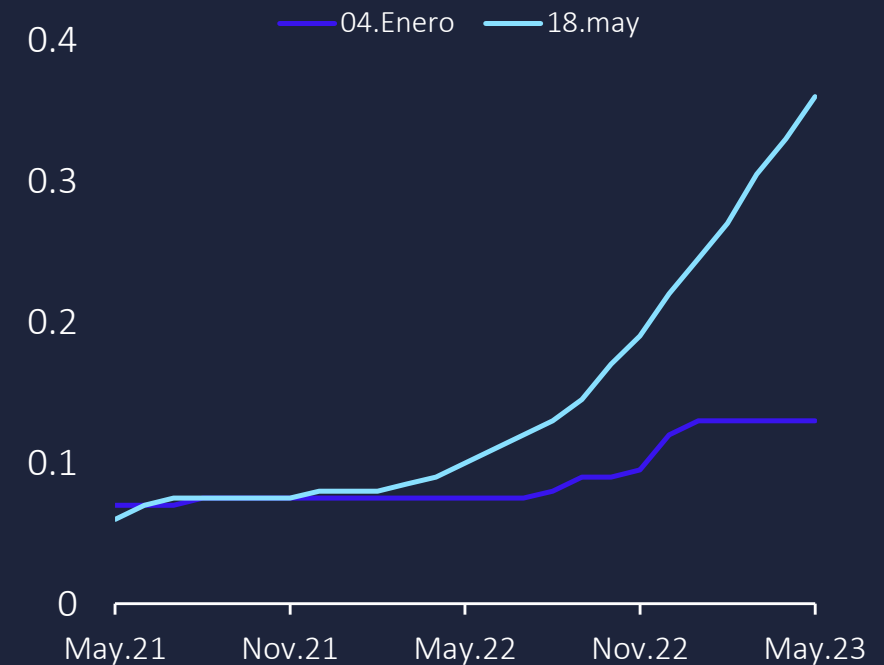


Tasas de interés nominales de bonos soberanos a 10 años (porcentaje)



Datos semanales, actualizado a mayo del 2021.
Fuente: Bloomberg

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

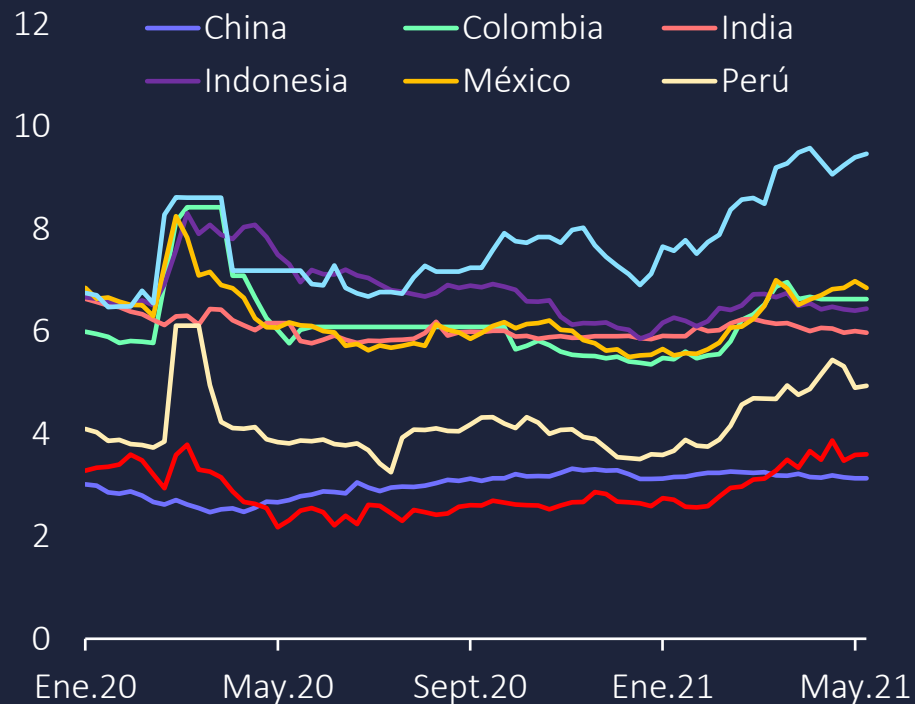


Fuente: Bloomberg

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

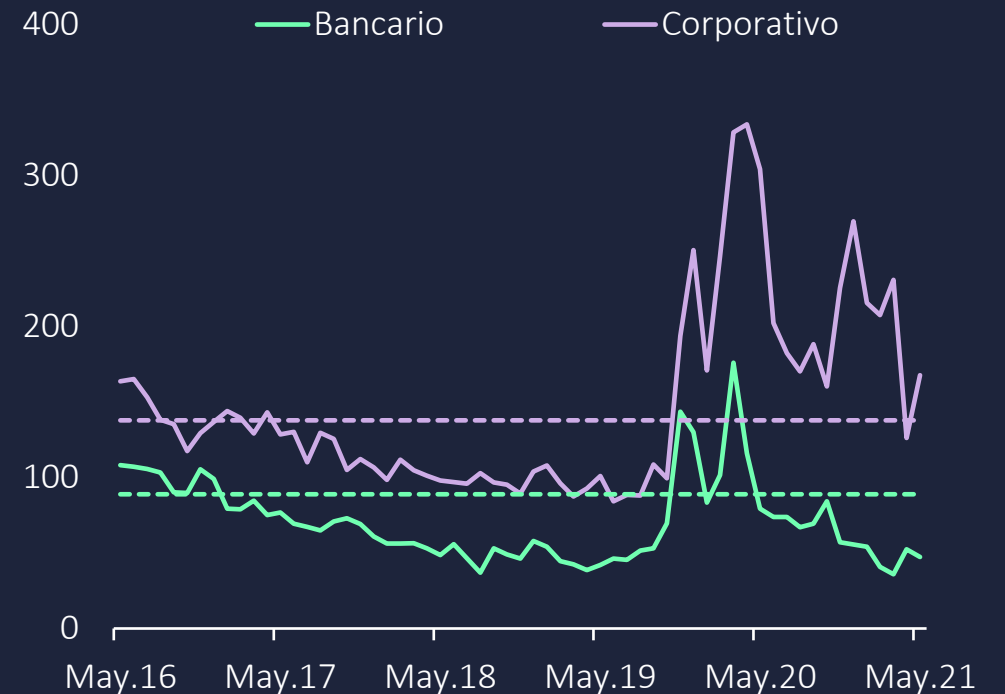


Tasas soberanas – emergentes (porcentaje)



Datos semanales
Fuente: Bloomberg.

Spreads de Bonos Bancarios y Corporativos (*) (puntos base)

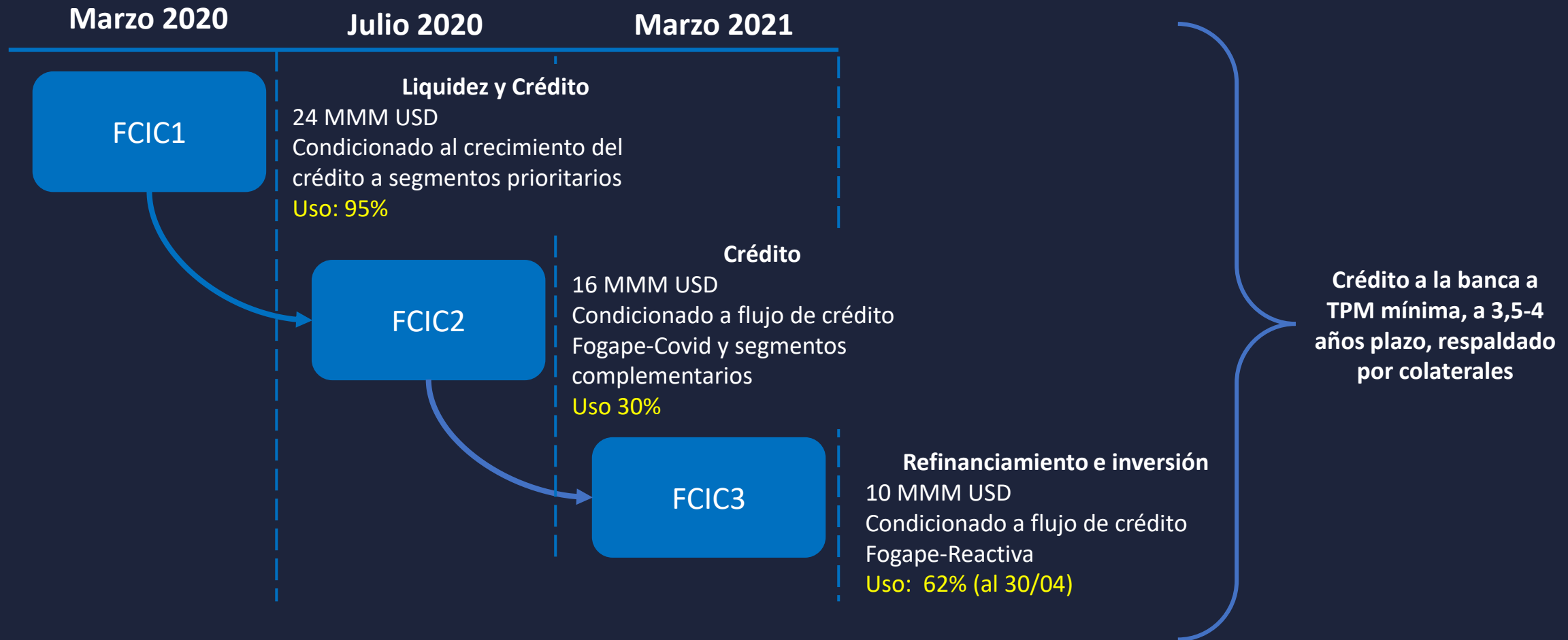


(*) Líneas discontinuas corresponden al promedio 2015-18 de la serie respectiva.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la BCS.

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



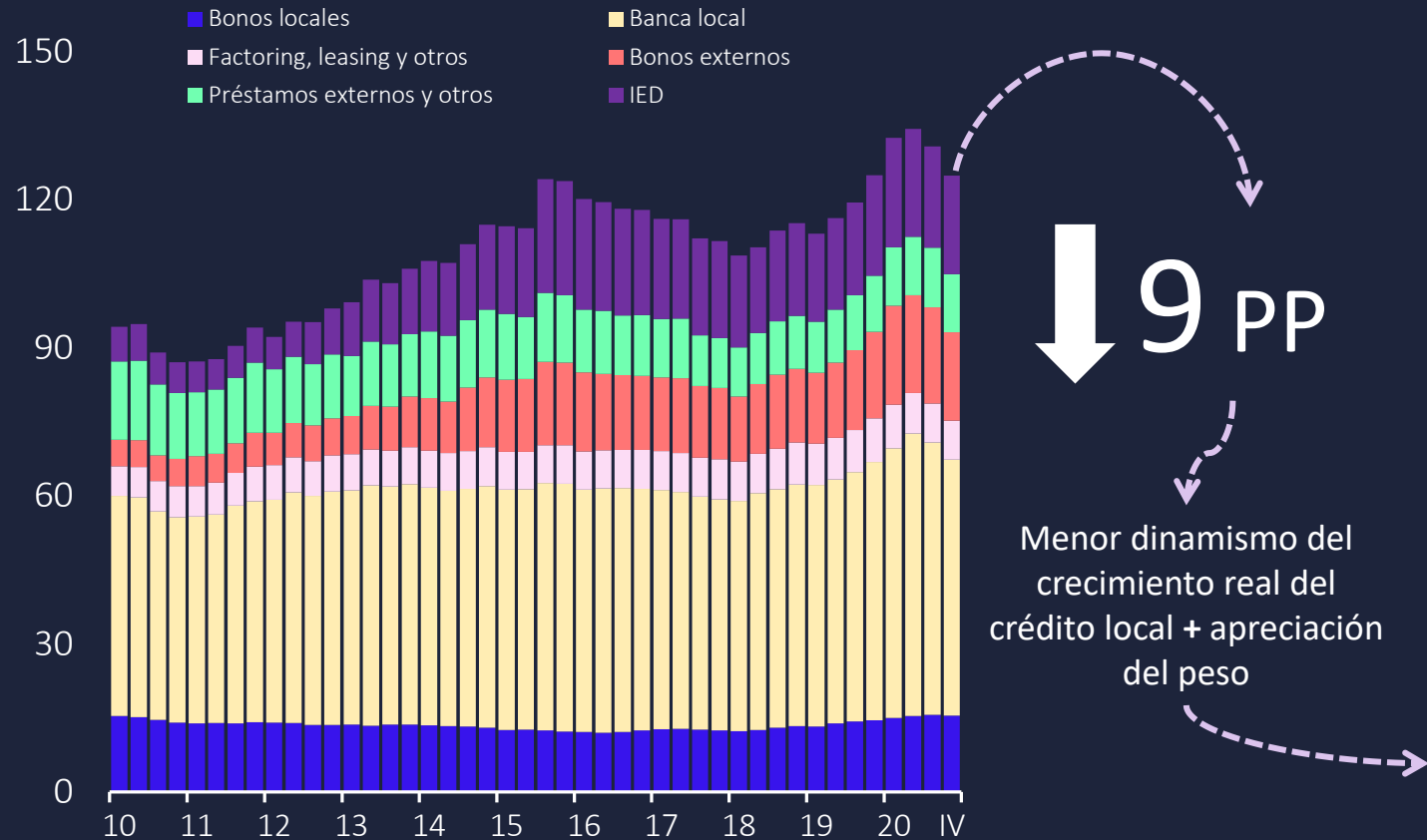
FCIC: liquidez para estimular el flujo de crédito a la economía y facilitar transmisión de la política monetaria



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.

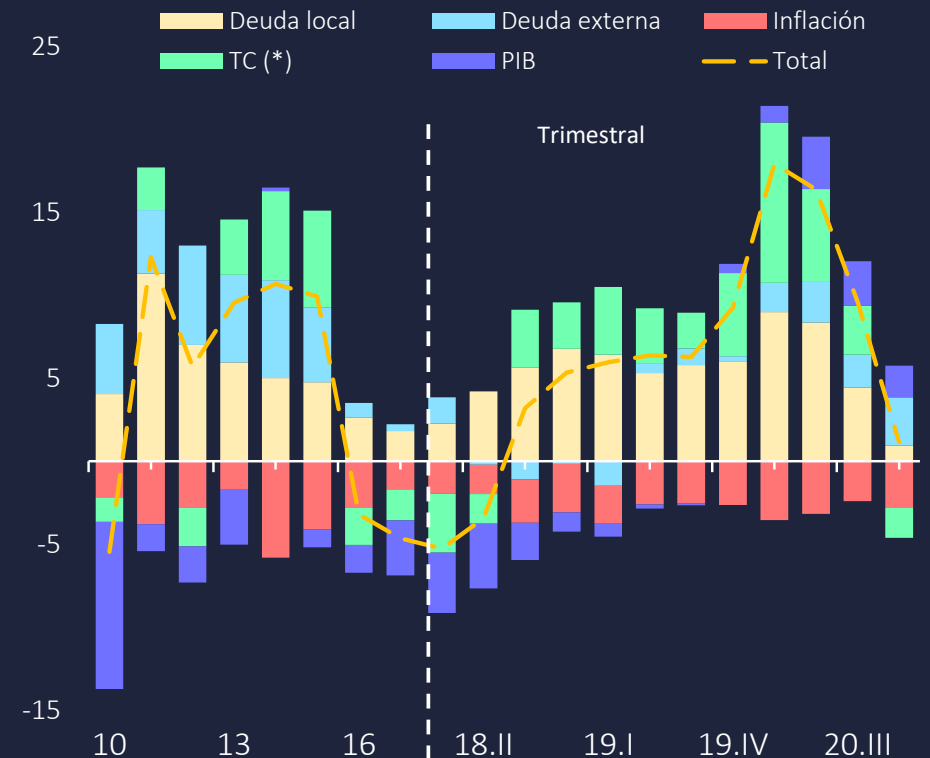


Deuda total por tipo de empresa
(porcentaje del PIB)



(*) 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 Achef y CMF.

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



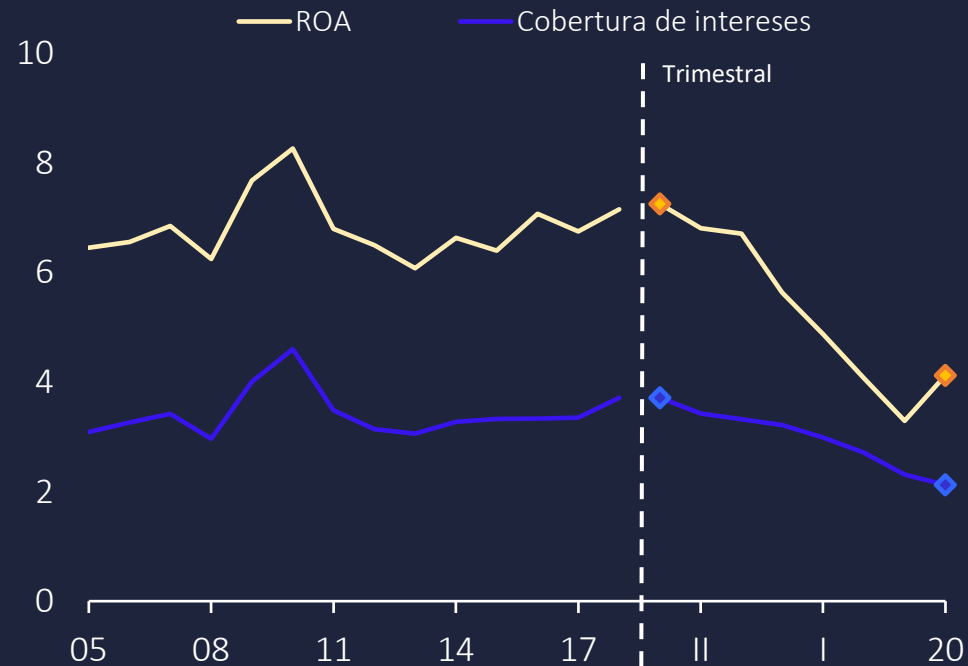
(*) Información al cierre de cada año hasta 2017, en adelante, datos trimestrales. Tipo de cambio corresponde al promedio del último mes. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la Achef y CMF.

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 (*)

(veces, porcentaje)

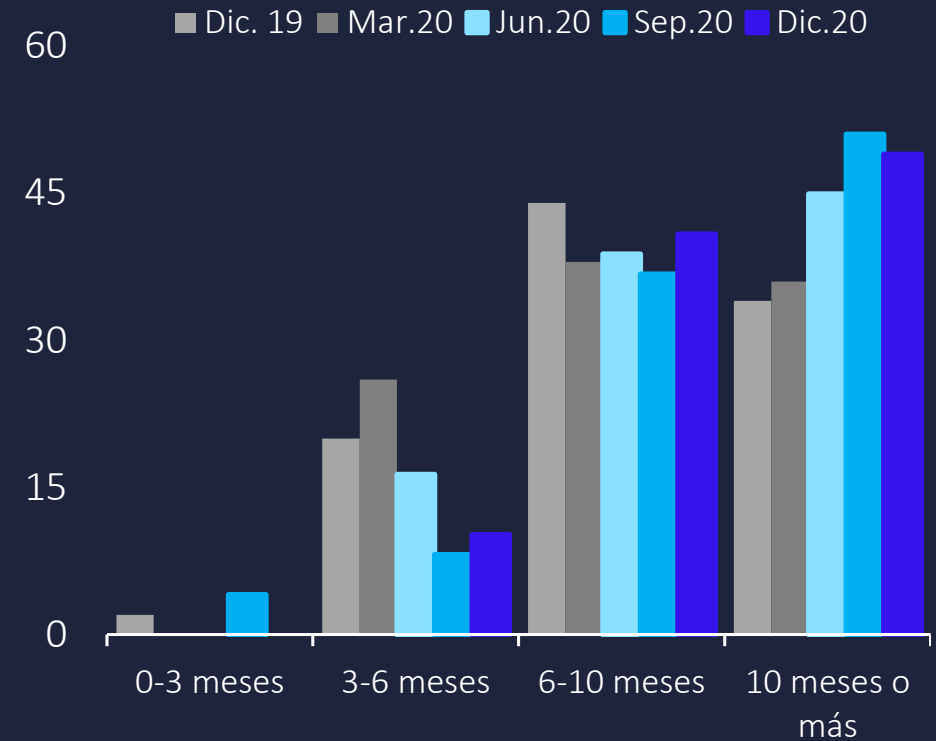


(*) ROA: Utilidad acumulada en doce meses antes de gastos financieros más impuestos sobre activos totales. Cobertura: Utilidad antes de impuestos y gastos financieros sobre los gastos financieros anuales. Datos consolidados. No considera empresas estatales ni aquellas clasificadas en los sectores Servicios Financieros, Minería. No incluye Latam.

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

Meses de caja – Escenario sin ingreso

(Porcentaje del total de las firmas)



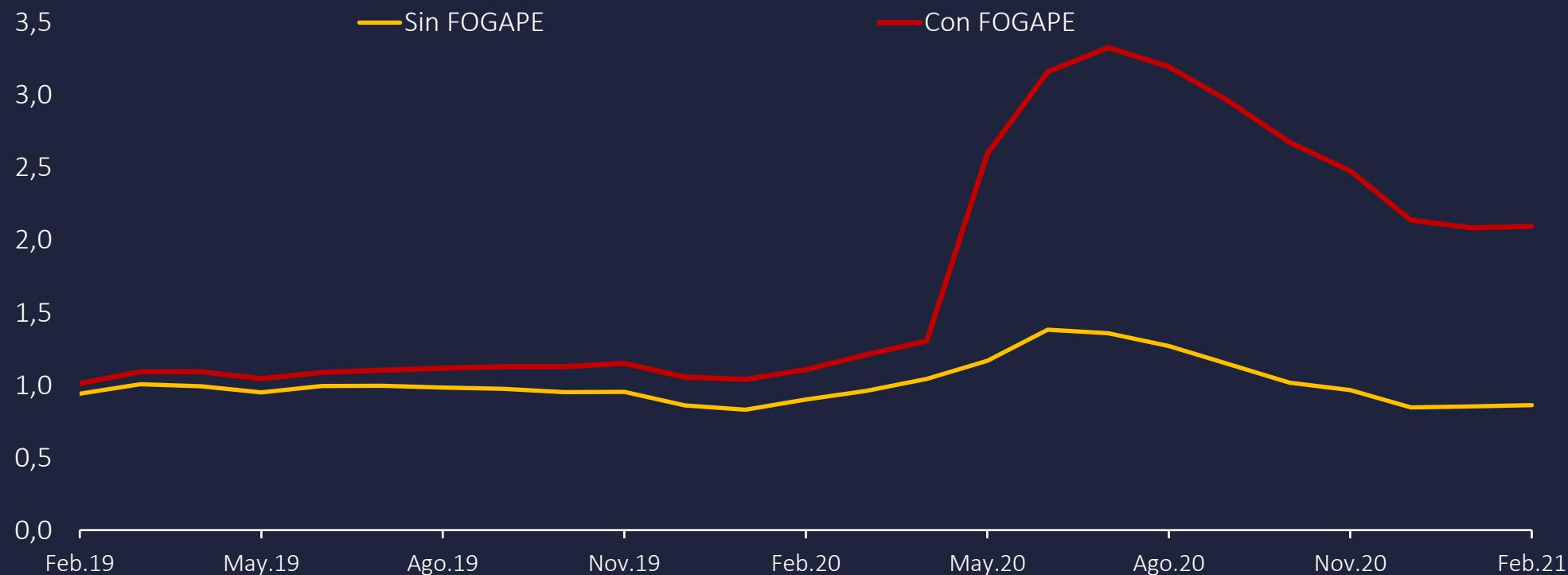
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

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, veces)



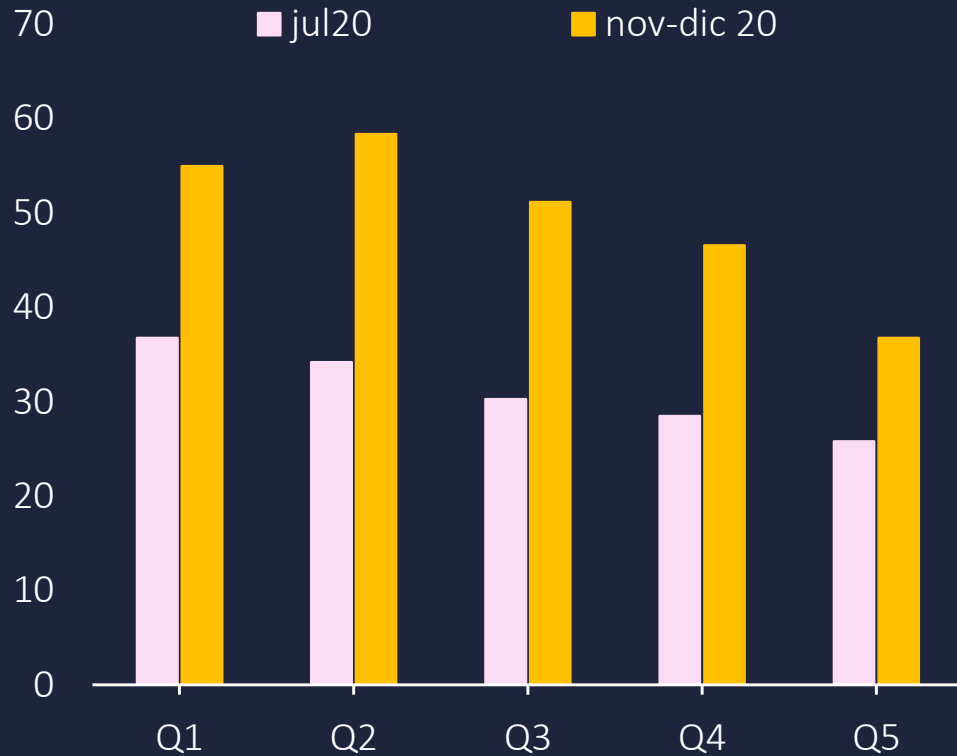
(*) Calculado como la mediana por grupo de las razones a nivel de firma de deuda bancaria sobre promedio móvil trimestral de ventas IVA.

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

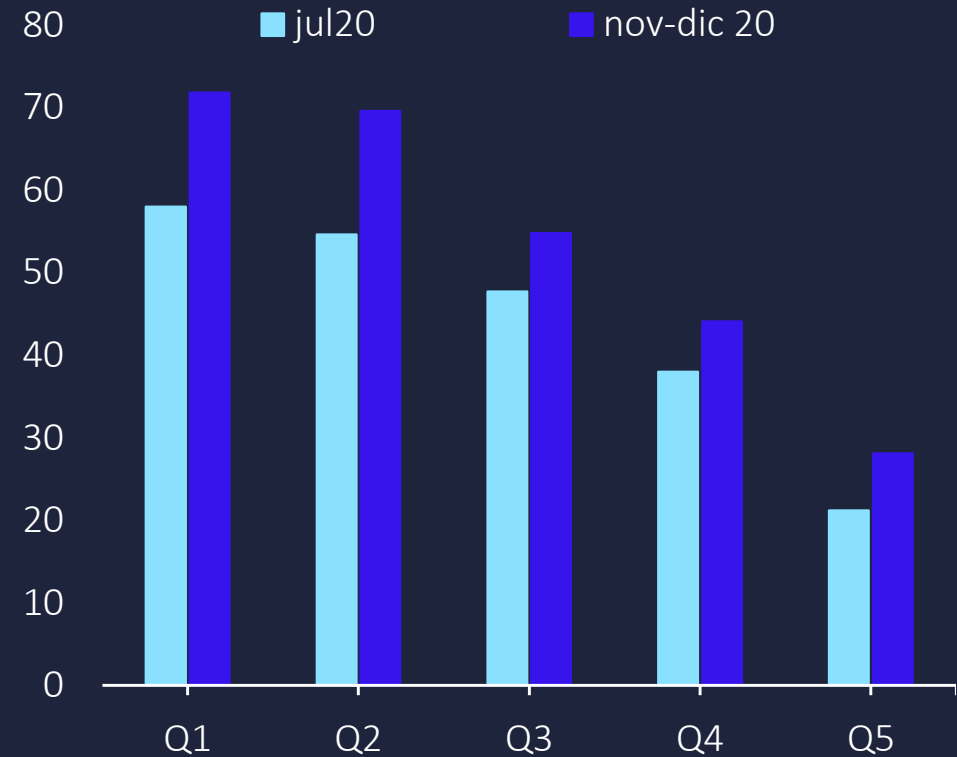
Durante la pandemia más de la mitad de los hogares ha visto reducido su ingreso, especialmente en los primeros quintiles. Las transferencias fiscales sólo se materializaron a partir del tercer trimestre, focalizadas en los más vulnerables, aunque más de 70% de menores ingresos recibe algún beneficio.



Hogares con menores ingresos respecto del periodo previo a la pandemia
(Porcentaje de los hogares por quintil de ingreso)



Hogares que recibieron beneficios del Gobierno y/o municipios
(Porcentaje de los hogares por quintil de ingreso)



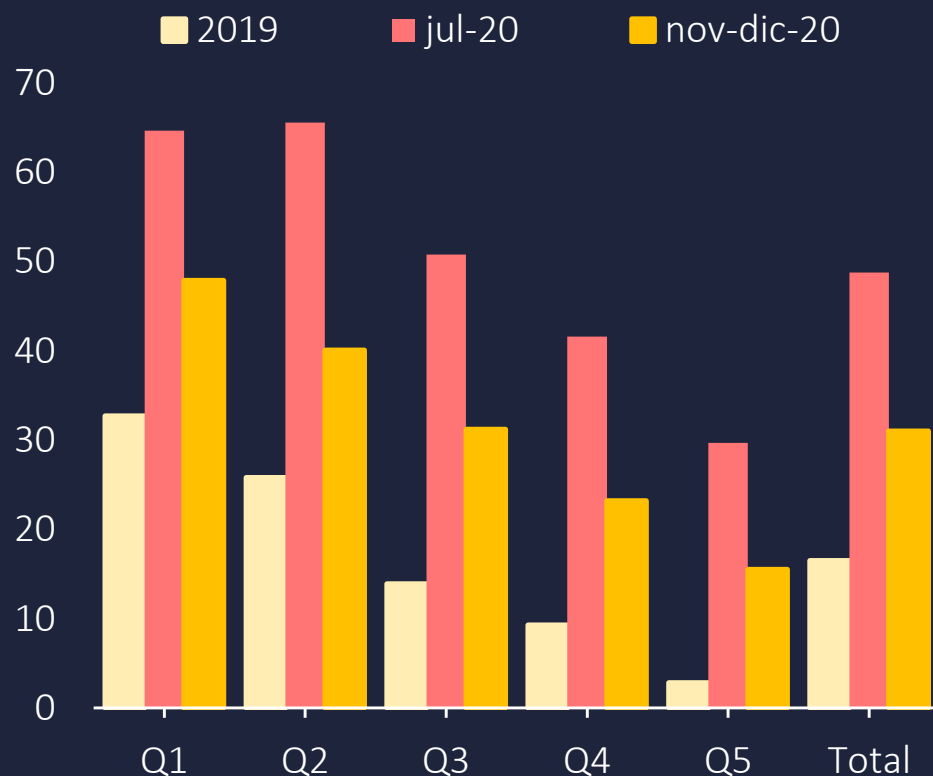
Fuente: Banco Central de Chile en base a información del Ministerio de Desarrollo Social.

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

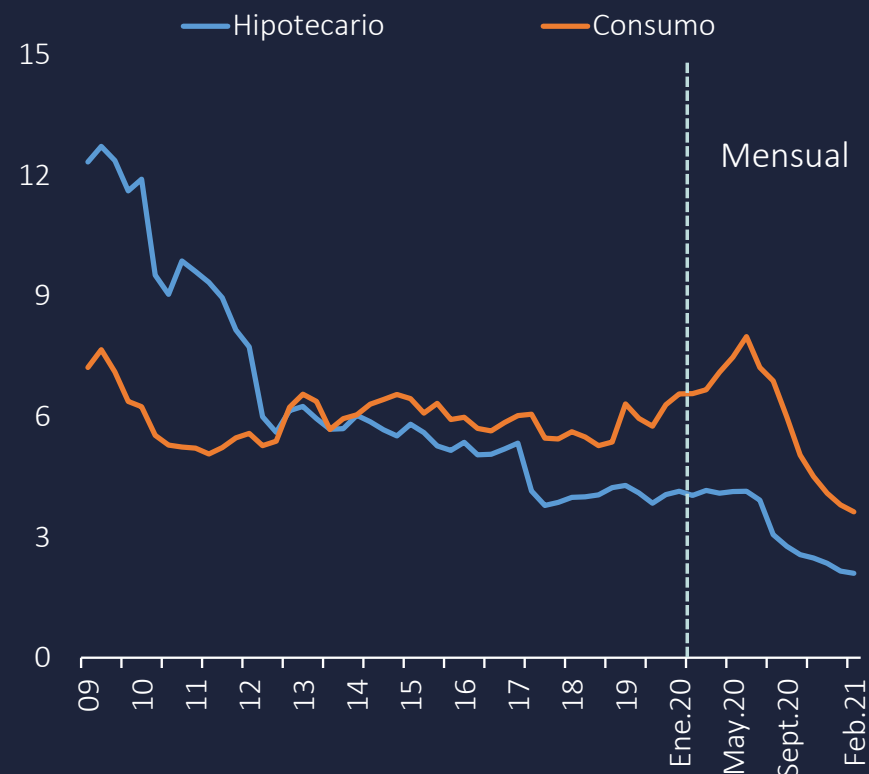
(hogares que no cubren gastos, porcentaje por grupo)



Fuente: Banco Central de Chile en base a información del Ministerio de Desarrollo Social.

Tasa de incumplimiento bancario por cartera

(porcentaje de deudores por cartera)



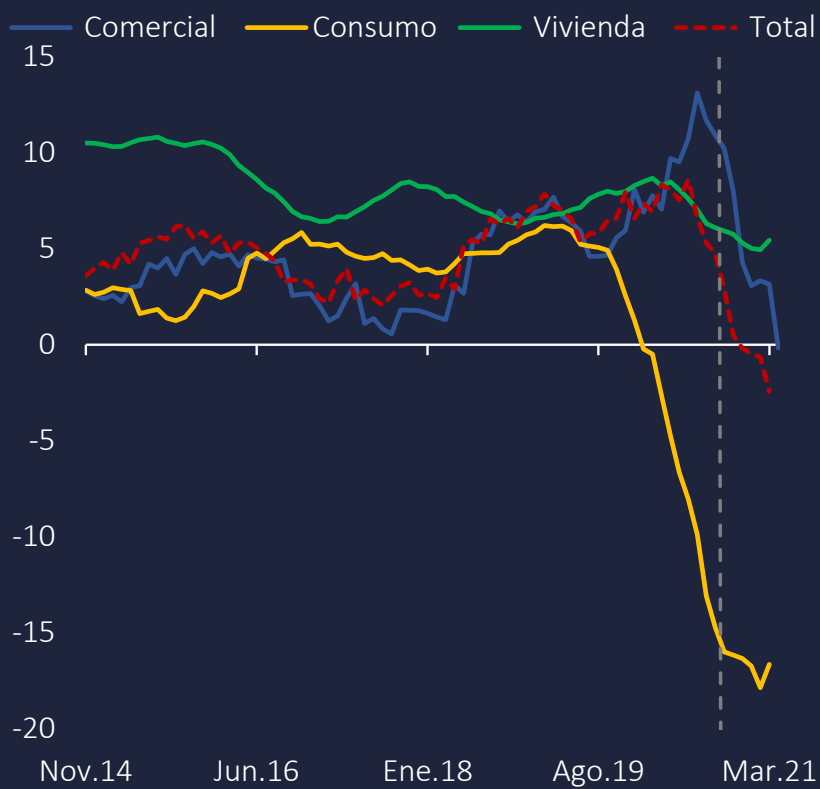
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

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 (*)

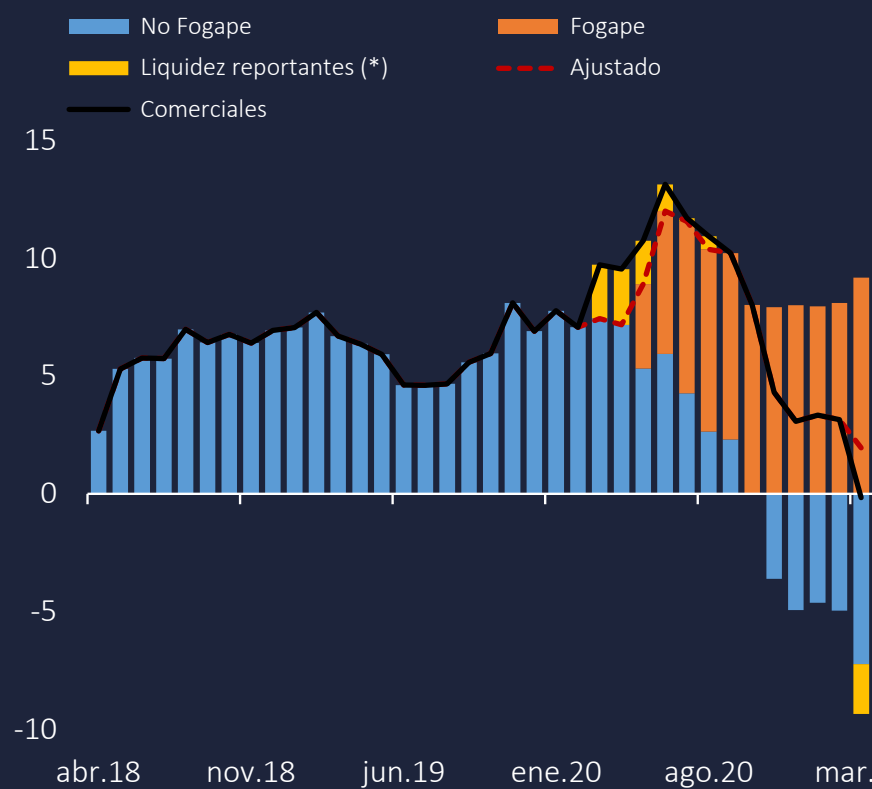
(variación real anual, porcentaje)



(*) Basado en estados financieros individuales. Línea vertical corresponde a cierre estadístico del IEF anterior. Cifras de marzo de 2021 son preliminares. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

Crecimiento de colocaciones comerciales (*)

(variación real anual, porcentaje)



(*) 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 CMF.

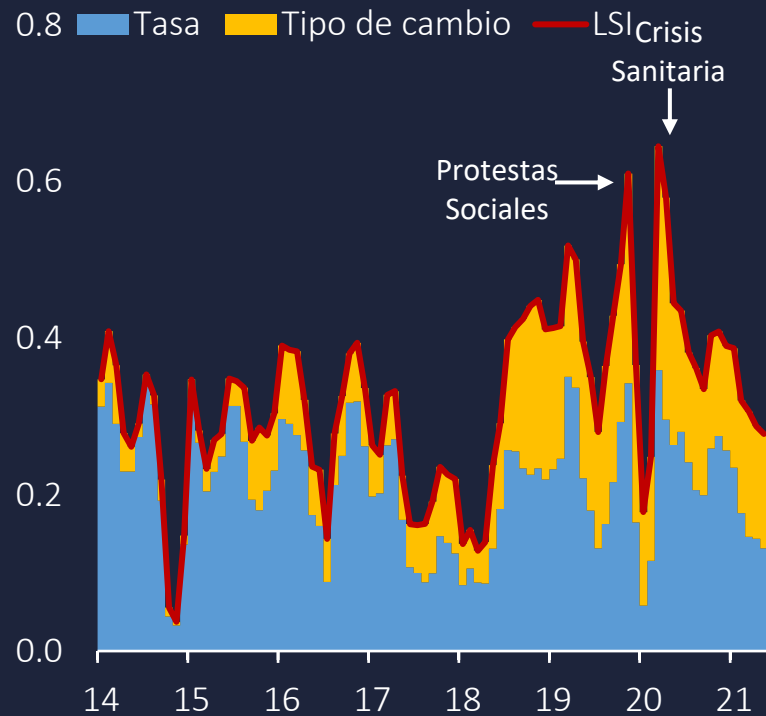


RIESGOS, VULNERABILIDADES Y MITIGADORES

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

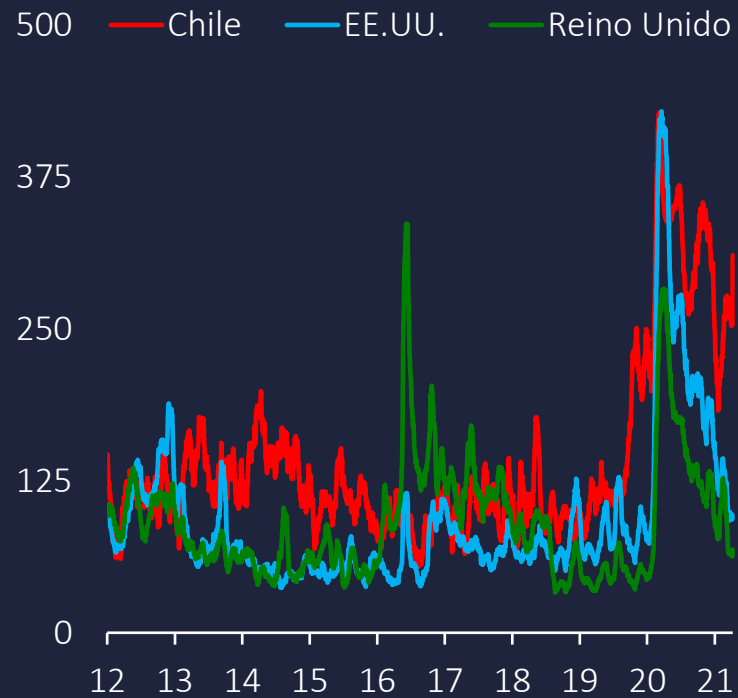


Índice de Estrés Local
(índice, al 12-may)



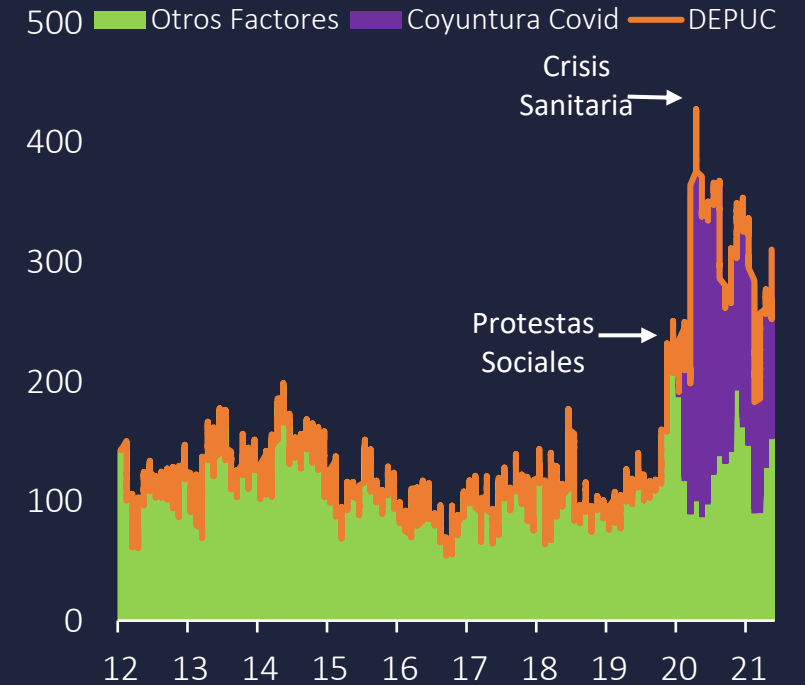
Fuente: Banco Central de Chile en base a metodología de Hollo et al. (2012).

Percepción de incertidumbre – DEPUC (*)
(índice, al 18-may)



(*) Media móvil a 30 días.
Fuente: Becerra y Sagner (2020) y www.policyuncertainty.org.

Percepción e incertidumbre – DEPUC (*)
(índice, al 18-may)

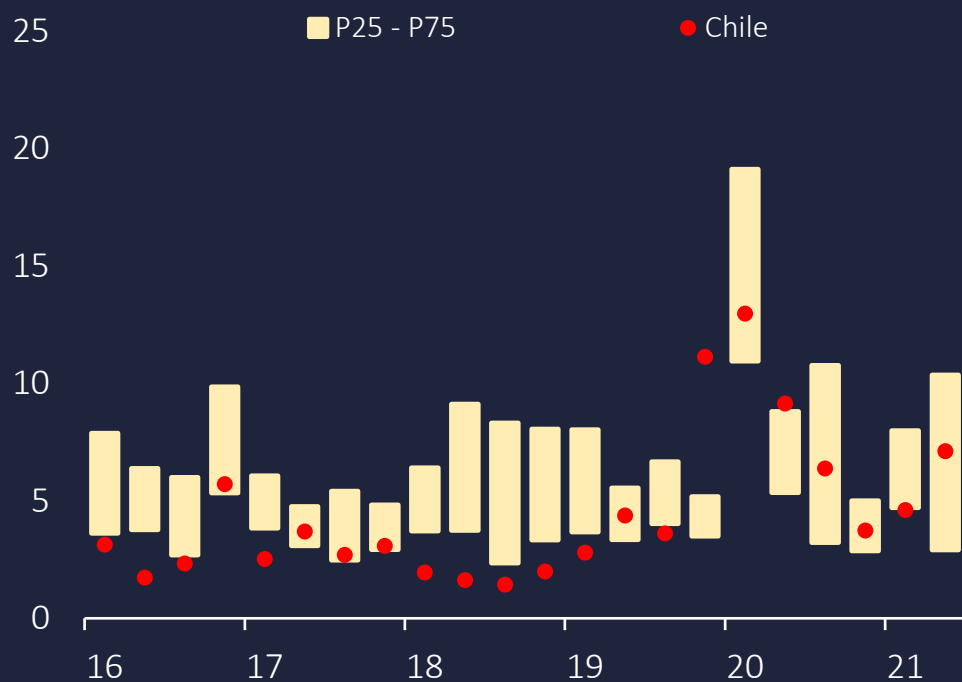


(*) Media móvil a 30 días.
Fuente: Becerra y Sagner (2020).

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.



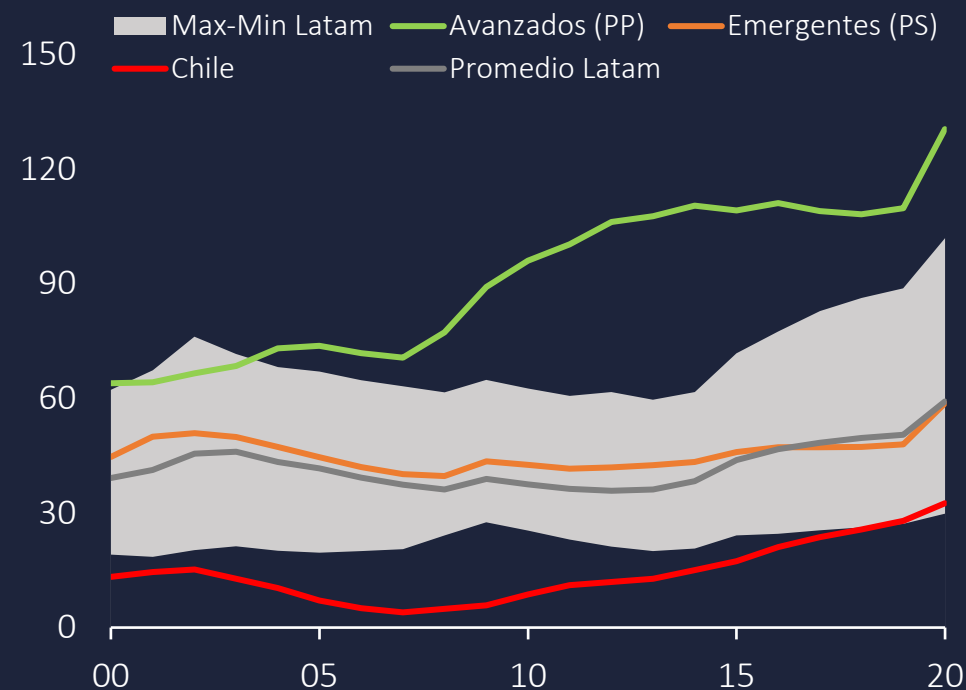
Volatilidad de tasas soberanas EME
(puntos base)



(*) EME incluye a Brasil, China, Colombia, Hungría, India, Indonesia, Malasia, México, Perú, Polonia, Rusia y Turquía. 2T2021 con información al cierre estadístico.

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

Deuda Soberana
(porcentaje del PIB)



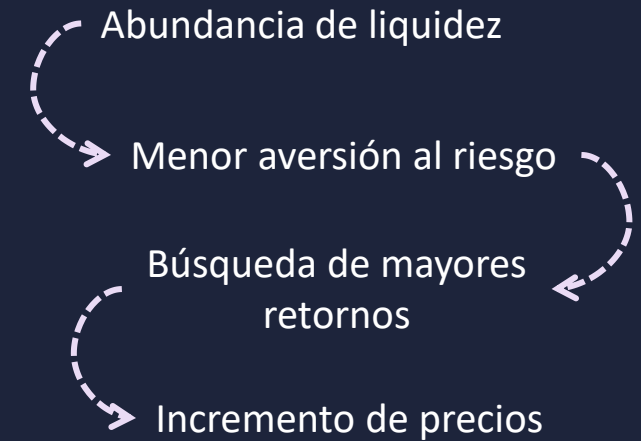
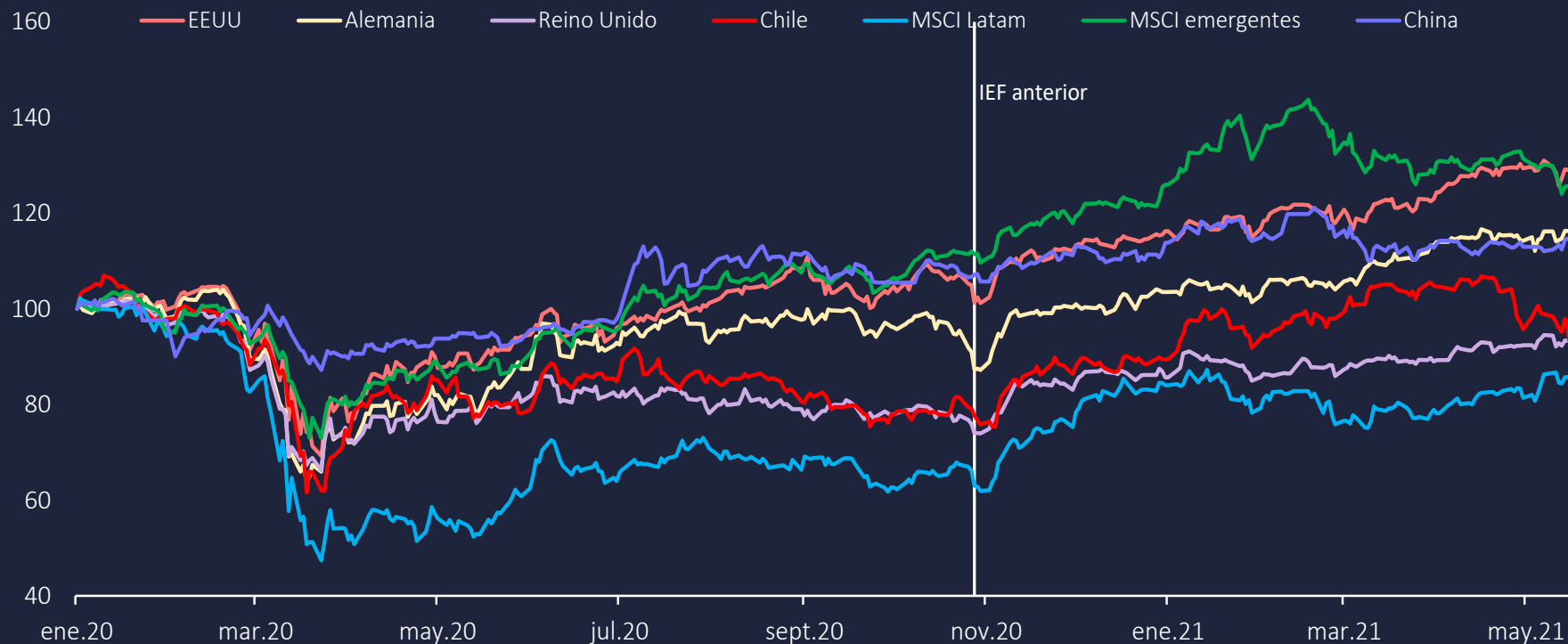
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Dipres y IIF.

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.



Índices bursátiles (*)

(índice Ene.20 = 100)



Las bolsas de EE.UU y Asia emergente superan niveles previos al inicio de la emergencia sanitaria

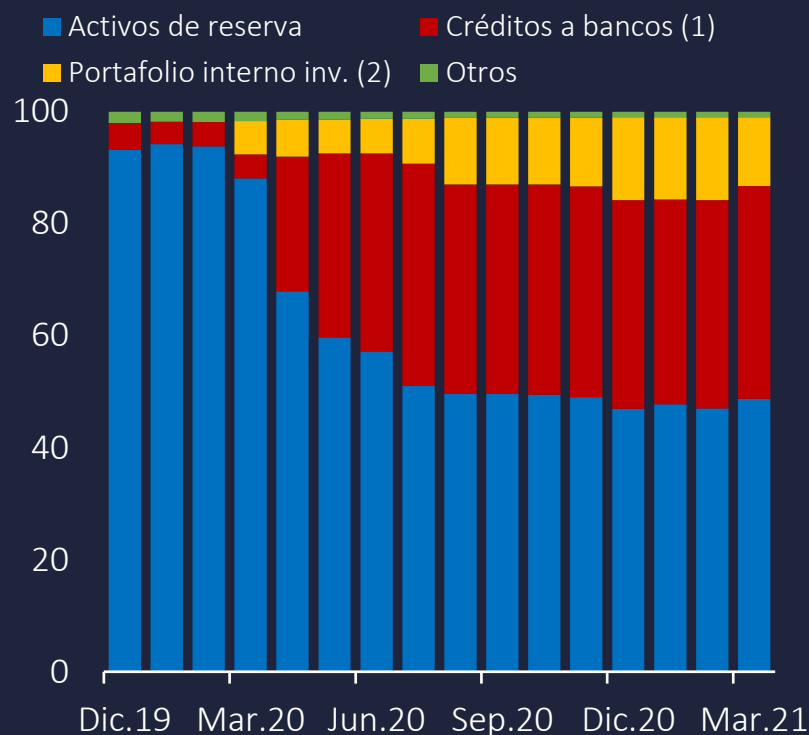
(*) Los índices corresponden a EEUU: S&P 500; Alemania: DAX; Reino Unido: FTSE100; Chile: IPSA; China: Shanghai Composite. Fuente: Bloomberg

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

(porcentaje)



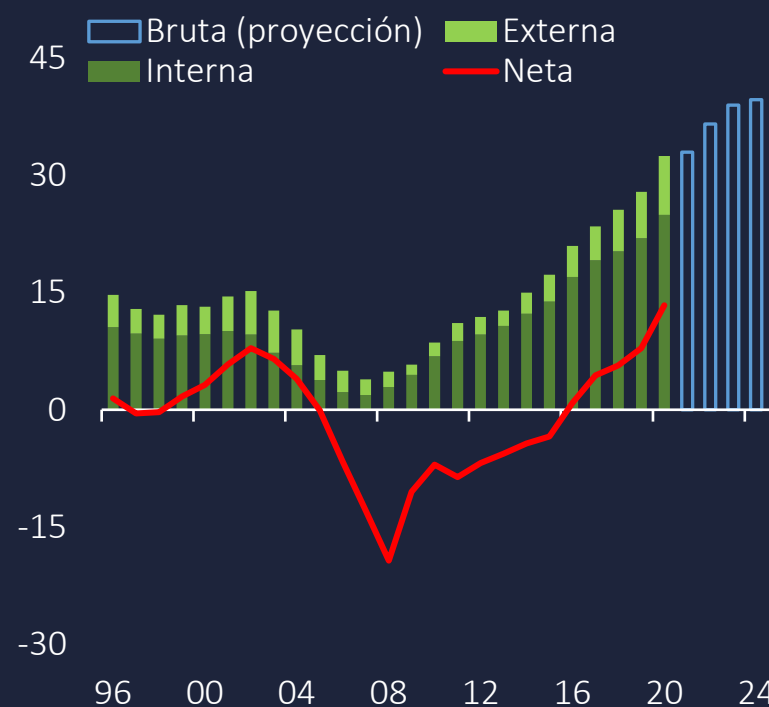
(1) Incluye FCIC, Repos y FPL

(2) Incluye compra de bonos bancarios, DAP y CCVP

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

Deuda Soberana

(porcentaje del PIB)



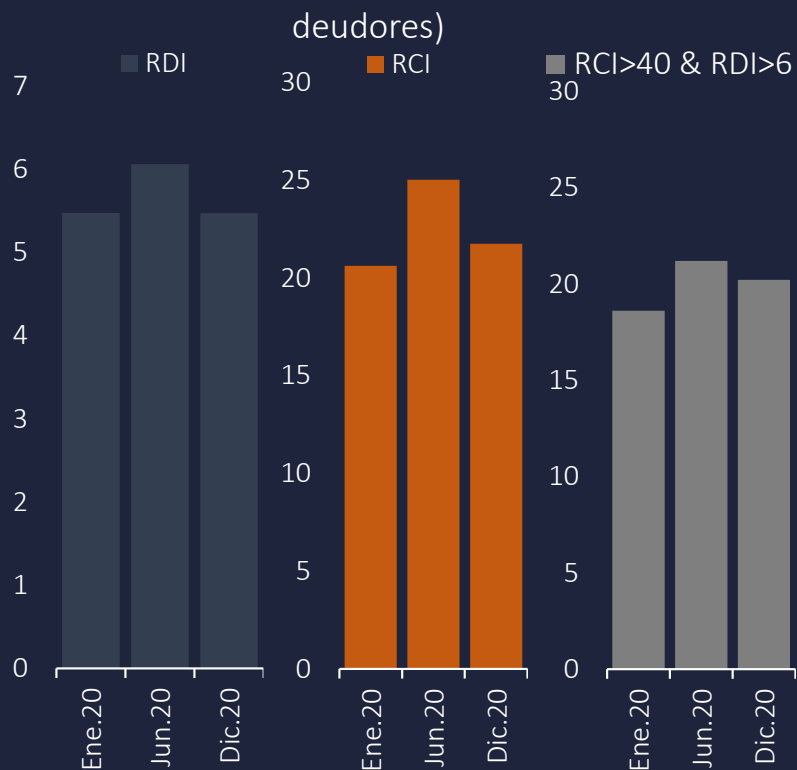
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Dipres.

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.

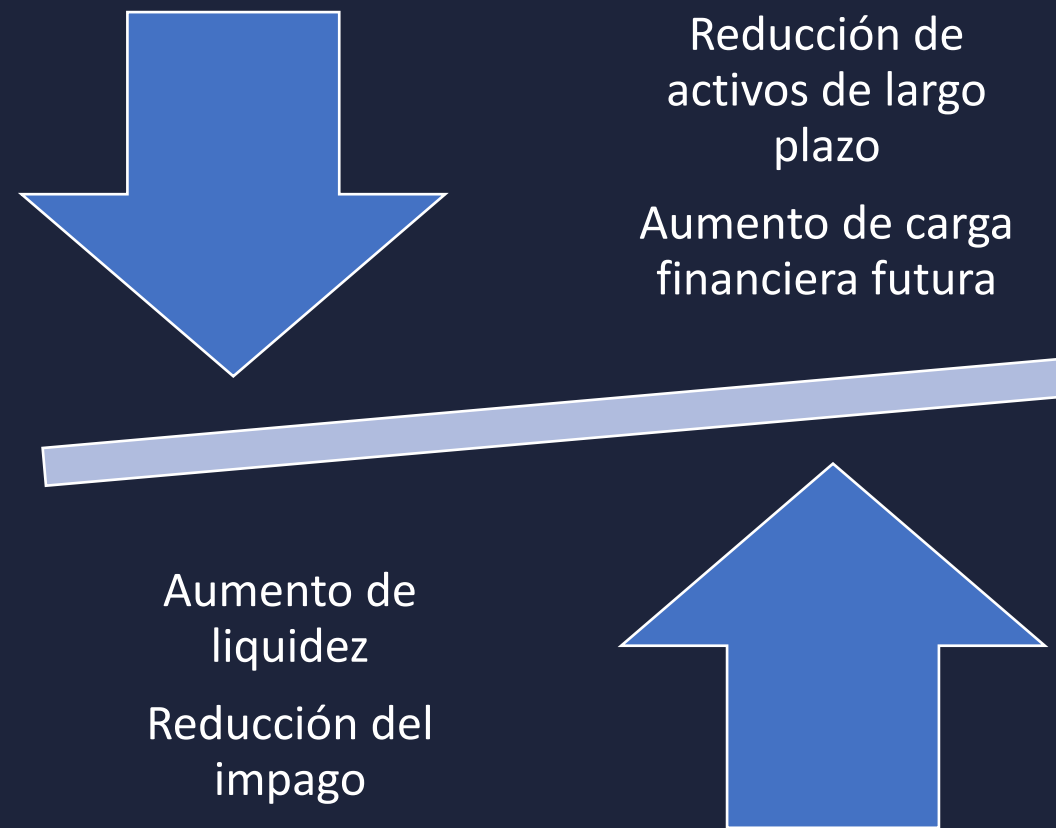


Indicadores para deudores bancarios asalariados

(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.

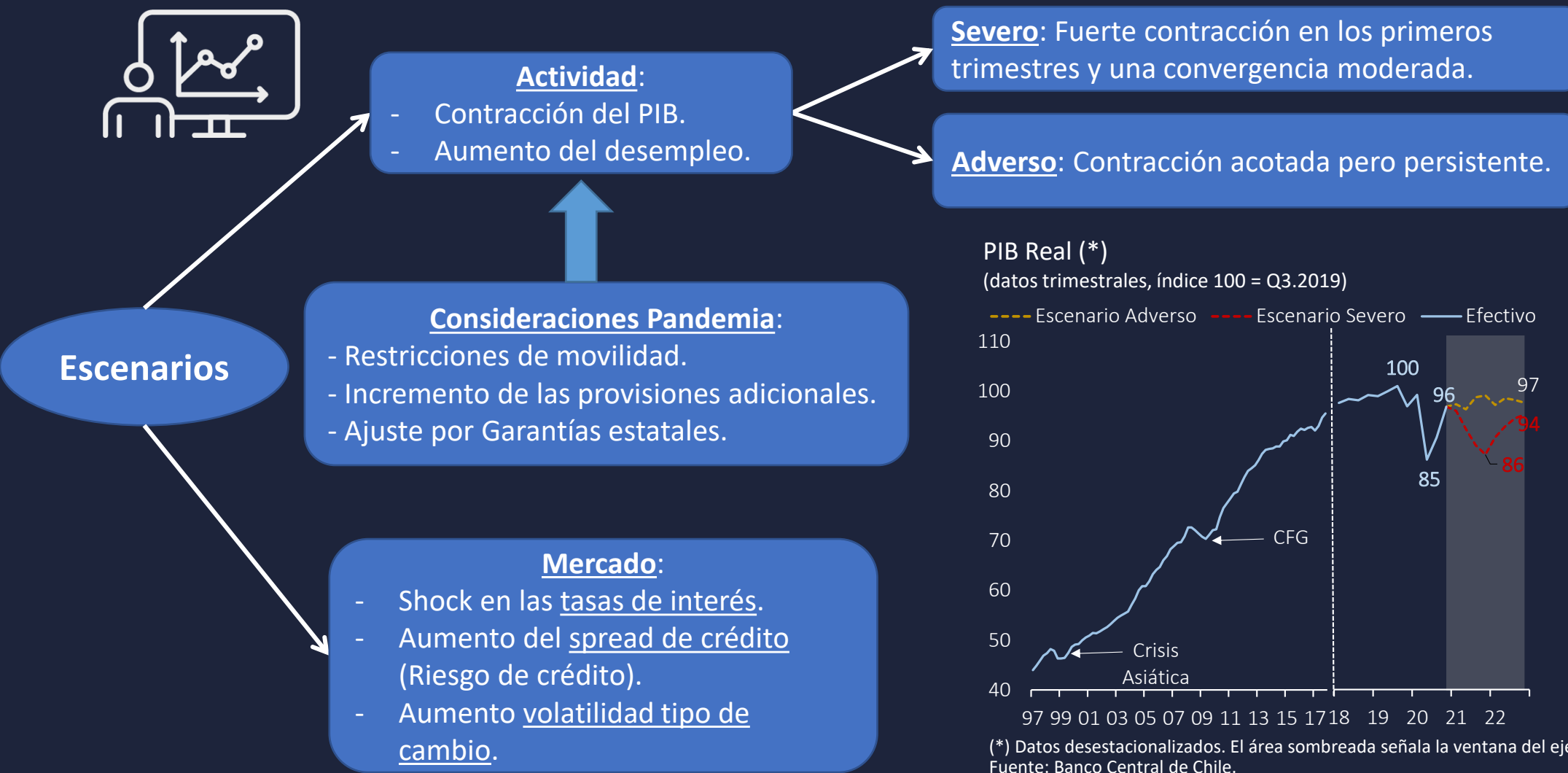


Ejercicios de tensión

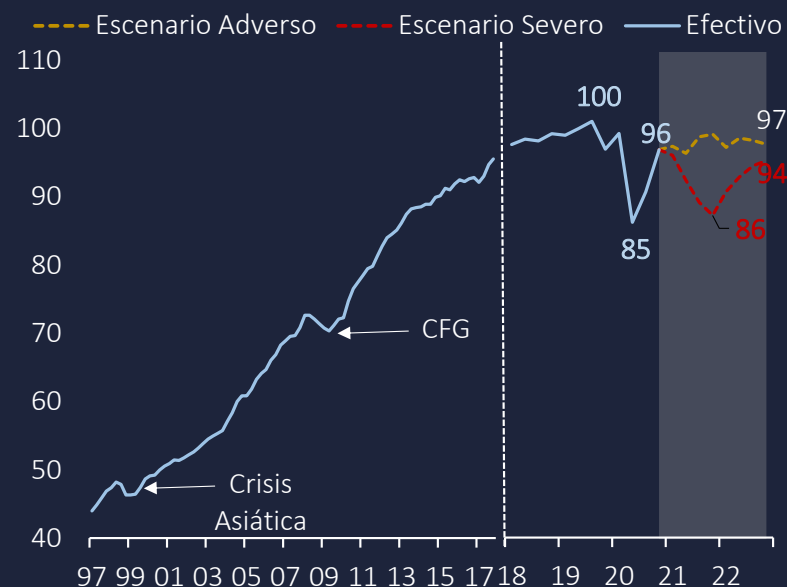


- Los ejercicios de tensión buscan evaluar el impacto de eventuales cambios en las condiciones de mercado y el entorno económico sobre la situación financiera de los agentes.
- Estos ejercicios no son predicciones, sino que tienen un carácter prospectivo y tratan de evaluar la vulnerabilidad/resiliencia 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 Bancarios: El ejercicio considera un escenario tensionado coherente con una evolución desfavorable de la pandemia donde se observaría un nuevo deterioro de la actividad.



PIB Real (*)
(datos trimestrales, índice 100 = Q3.2019)



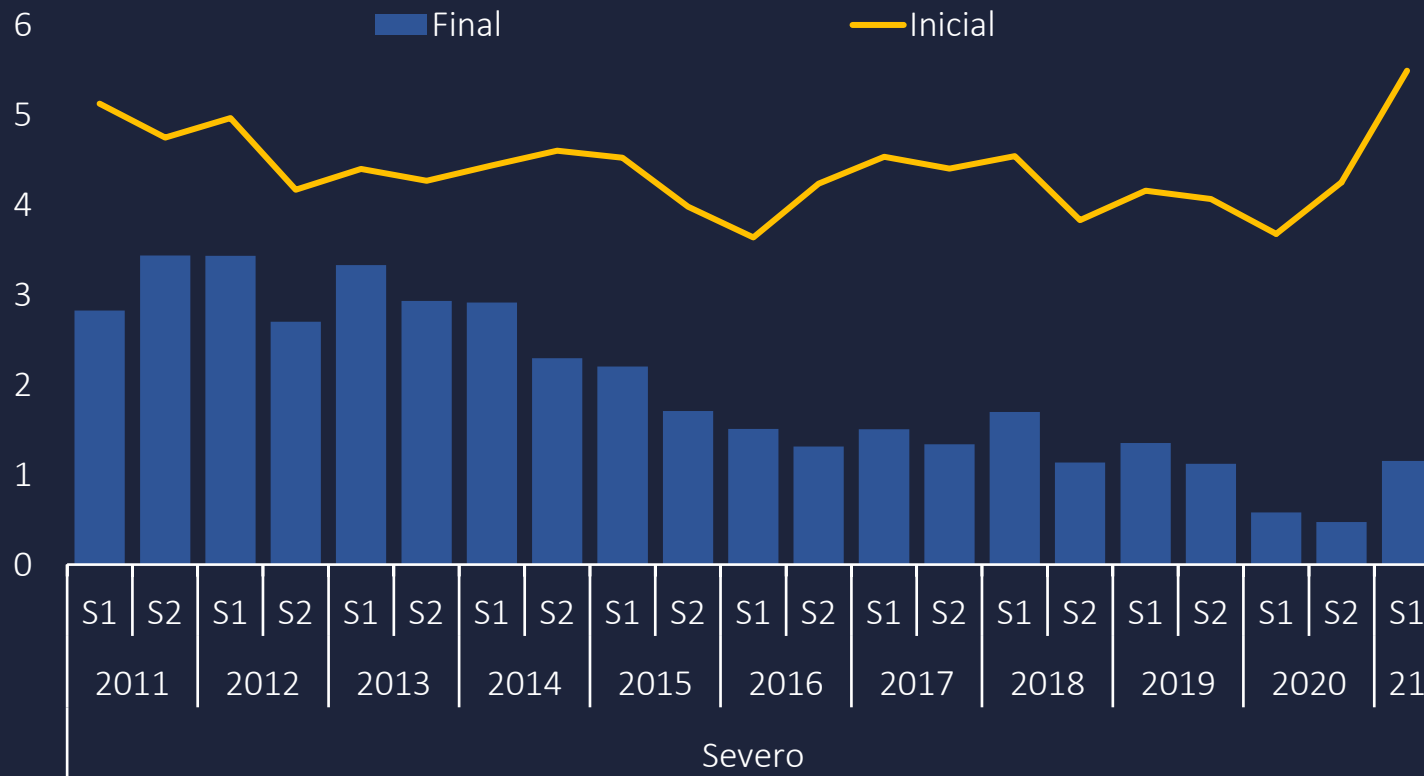
(*) Datos desestacionalizados. El área sombreada señala la ventana del ejercicio.
Fuente: Banco Central de Chile.

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.



DESARROLLO REGULATORIO

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 BIII; tratamiento provisiones créditos Covid-19; congelamiento provisiones asociadas créditos reprogramados de la cartera comercial
- **MdH:** FOGAPE-Reactiva; postergación cuotas créditos hipotecarios y garantía estatal

Reformas de largo plazo

- **BCCh:** liquidez; modernización regulación cambiaria; CLS; CCyB; agenda de pagos minoristas; y fortalecimiento de infraestructuras
- **CMF:** definición de bancos sistémicos; cuentas corrientes sin cheques; IFRS17
- **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.



INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

MAYO 2021