

El Requerimiento de Capital Contracíclico: Una perspectiva de política¹

Rosario Celedón

David Coble

Pablo García

3 de marzo 2023

Introducción

La profundidad y severidad de la Crisis Financiera Global en 2008 y 2009 motivó una revisión general de la regulación y la supervisión del sector bancario y financiero. Junto con nuevos estándares de implementación de políticas macro-prudenciales se buscó un sector bancario más resiliente, con mayor capacidad para absorber perturbaciones procedentes de tensiones financieras o económicas sin generar contagio severo hacia la economía real. En esta línea, en diciembre de 2010 el Comité de Basilea sobre Supervisión Bancaria (BCBS, por sus siglas en inglés) publicó un conjunto actualizado de estándares regulatorios globales, conocido como Basilea III. Este incluyó la posibilidad de implementar un requerimiento contracíclico de capital a los bancos (RCC, en inglés *Countercyclical Capital Buffer* o CCyB). Una primera orientación que entregó el BCBS fue asociar incrementos del RCC a períodos en que el crecimiento del crédito agregado pudiera ser excesivo o asociado con una acumulación de riesgo generalizado. En tanto, el RCC podría reducirse o desactivarse durante períodos de tensión financiera, para contribuir a preservar la intermediación crediticia y así evitar la amplificación de *shocks*. Con ello, se propende a que la banca construya colchones de recursos en tiempos normales, de modo que en periodos de tensión financiera puedan absorber pérdidas y evitar una reducción disruptiva del crédito.

Según el BCBS, el requerimiento de capital contracíclico se implementa como una extensión del buffer de conservación de capital y solo está compuesto por capital común de primera categoría, CET1 (BCBS, 2010; IMF, 2011)². Si el requerimiento mínimo del RCC no se cumple, entonces se activan las restricciones al reparto de dividendos bancarios. Este buffer se puede establecer entre un 0 y 2.5% de los activos ponderados por riesgo, dependiendo del riesgo que enfrenta la economía.

Debido a que ésta es una herramienta de política relativamente nueva, aún hay poca evidencia sobre su implementación a nivel global. Sin embargo, cada vez son más los países que han establecido marcos de política y han utilizado el RCC. Actualmente, alrededor de 40 países han usado la herramienta, con efectos variados dependiendo de las condiciones y vulnerabilidades idiosincráticas de cada jurisdicción. De hecho, durante la crisis del Covid-19, varios países redujeron

¹ Presentación realizada en el Comité de Gerentes Generales de la Asociación de Bancos. Se agradecen los comentarios y aportes de Juan Francisco Martínez y Felipe Córdova.

² El buffer contracíclico de capital de Basilea III se determina a través del promedio ponderado de los requerimientos de buffer en las jurisdicciones donde los bancos tienen exposición crediticia.

su RCC, siendo la primera vez que se utilizó ampliamente en un período de recesión. Los informes recientes del Comité de Basilea sugieren que el RCC en general ha sido menos efectivo para controlar la acumulación de riesgo en períodos de crecimiento del crédito, pero ha ayudado a fortalecer la solvencia de los bancos y reducir el riesgo bancario a amplificar una recesión económica en momentos de debilidad.

En enero de 2019, se promulgó en Chile la modificación a la Ley General de Bancos (LGB), que incluye la facultad del BCCh para decidir sobre el RCC (BCCh, 2021). A partir de ello, el BCCh elaboró un marco analítico para considerar la activación y desactivación del RCC, teniendo como hitos relevantes las Reuniones de Política Financiera (RPF), celebradas dos veces al año. En ellas se materializa la coordinación entre el Banco Central de Chile y la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) establecida en el mecanismo legal. En particular, el Consejo del Banco Central de Chile decide sobre la activación o desactivación del RCC. En caso de activación, debe fijar el nivel y los plazos para la implementación del instrumento, requiriendo para ello de la opinión previa favorable del Consejo de la CMF.

El objetivo de política declarado por el BCCh³ para el uso del RCC se basa en evaluar de forma prospectiva las vulnerabilidades y riesgos del sistema financiero. A través de la decisión de activar o desactivar el RCC se busca mitigar la amplificación de riesgos financiero sistémicos y sus efectos, tomando en consideración los costos para la economía de aumentar los requerimientos de capital bancario. Conforme a ello, el RCC se debería aumentar antes de que un episodio de estrés financiero se materialice. Con ello sería posible prevenir y/o atenuar reducciones abruptas de crédito en el futuro y, de esta forma, se mitiga la potencial amplificación de shocks negativos al resto de la economía. Cabe notar que la cuantificación de estos impactos no es trivial y es un trabajo en progreso a nivel global. Lo anterior, debido a elementos relacionados con el buffer, tales como el grado de sustitución entre el RCC y los buffers voluntarios; el efecto estigma que desincentiva el uso de buffers de parte de los bancos; y la simultaneidad del uso del RCC con otras políticas públicas de incentivo al crédito. Con todo, los efectos del uso del RCC, en conjunto con otras políticas, son percibidos como positivos por las distintas autoridades y la incipiente evidencia empírica.

El análisis que lleva a cabo el Banco Central para la definición del uso de esta herramienta se basa en una variedad de indicadores, modelos y juicio informado del consejo y del staff. Este análisis se comunica al público a través de comunicados oficiales de la RPF, en el mismo ciclo en el cual se publican los Informes de Estabilidad Financiera (IEF). La previsibilidad del proceso contribuye a dotar de transparencia y claridad a las decisiones del Banco Central de Chile y permite al público en general comprender mejor los motivos subyacentes a la decisión. También contribuye a garantizar que éste se utilice de forma coherente y sistemática, como parte del marco de política macroprudencial definido por la ley.

En este documento se estructura de la siguiente manera. Primero, discutimos algunas consideraciones conceptuales de implementación a partir del debate global. Segundo, presentamos el marco actual para la activación y desactivación del RCC en Chile. Tercero, se incluye una discusión sobre la coyuntura crediticia y de rentabilidad reciente. La cuarta sección concluye y presenta desafíos y desarrollos para abordar a futuro.

³ Ver [BCCh \(2021\)](#)

Algunas consideraciones conceptuales sobre la implementación del RCC

Existe consenso a nivel internacional respecto a la importancia de mantener un equilibrio entre los instrumentos cuantitativos, como por ejemplo indicadores o modelos, y elementos más holísticos, como el juicio de las autoridades. Este equilibrio es importante porque permite integrar tanto el análisis técnico como la experiencia práctica. En el caso del RCC, esto significa que el Banco Central de Chile no sigue mecánicamente modelos o marcos específicos, sino que tiene en cuenta diversos factores y consideraciones a la hora de tomar la decisión.

No obstante, se encuentra heterogeneidad en los diseños específicos de la política y su calibración en distintas latitudes. Por ejemplo, los factores desencadenantes de su activación o desactivación pueden variar de una jurisdicción a otra, dependiendo de las condiciones económicas y financieras específicas de cada país. Estos criterios ponderan de distinta manera, por ejemplo, medidas de crecimiento del crédito, precios de los activos y desequilibrios financieros, así como riesgos externos como las condiciones económicas mundiales y las tensiones geopolíticas.

Existen también diferentes formas de comunicación. En Chile, la decisión de activar o desactivar el RCC se toma en el contexto de las RPF y se informa a través del comunicado de prensa al final del día. El proceso es previsible con periodicidad semestral, y el razonamiento que subyace a la decisión suele explicarse en términos generales en el comunicado, vinculando varios de sus elementos al IEF.

Donde se ha dado una mayor convergencia es en el principio que el RCC no debiese buscar sustituir otros instrumentos macro-prudenciales o macroeconómicos en momentos de exuberancia cíclica. Las políticas monetaria y fiscales, así como otros instrumentos regulatorios, tienen más influencia en limitar un crecimiento del crédito que se considere excesivo para los objetivos de estabilidad macrofinanciera. Pero al mismo tiempo, lo que se ha destacado con mayor claridad recientemente es que la desactivación del RCC en momentos de debilidad sí tiene un potencial estabilizador mayor, al buscar acotar la contracción del crédito en momentos de tensión relevantes.

Lo anterior ha llevado a un debate interesante respecto a si debiera existir un nivel “normal”, “neutral” o “por defecto” para el RCC, distinto de cero. Por un lado, la guía del BCBS en un comienzo sugería que el buffer se fijara en cero durante la mayor parte del ciclo y que sólo se activara o aumentara cuando aumentaran las vulnerabilidades sistémicas. Por otro lado, en los últimos años algunas jurisdicciones han ido modificando su posición hacia un nivel por defecto positivo.

Por ejemplo, Reino Unido fue el primero en adoptar un nivel por defecto positivo e igual a 1% en diciembre de 2015, en el entendido que las holguras de capital debieran formarse *antes* de que los riesgos se materialicen (BoE 2015). Luego, en diciembre de 2019 el BoE incrementó los requerimientos por defecto a 2% (BoE 2019). Siguiendo el ejemplo del Banco de Inglaterra, otras jurisdicciones también han adoptado este enfoque de construir capital antes que las vulnerabilidades financieras aparezcan, lo cual genera naturalmente un nivel por defecto del buffer contracíclico en la zona positiva. Estas jurisdicciones incluyen Irlanda (O’Brien, O’Brien y Velasco, 2018), Dinamarca (Danish Systemic Risk Council, 2017) y República Checa (Hajek, Frait y Plasil, 2017).

Ahora bien, indistintamente de cuál debe ser el nivel “por defecto” apropiado, es indudable que un instrumento que en ocasiones está implementado con un nivel de cero, y en otras ocasiones tiene

un nivel mayor, tendrá “en promedio” un valor positivo. Esto refleja la observación que para poder reducir el RCC de manera de evitar que un episodio de tensión se contagie excesivamente al sector real, debería haber habido un período con un RCC positivo previamente.

Otro punto que ha surgido en el debate internacional se refiere a que la banca puede ser reacia a permitir que sus ratios de capital descendan en momentos de tensión financiera. Primero, siempre hay un elemento de incertidumbre en momentos de debilidad cíclica, lo que hace que los bancos sean más cautelosos a la hora de usar su capital. Segundo, un banco podría no querer ser el primero en reducir su ratio de capital en una recesión. Puede preocuparle que esto envíe una mala señal a sus inversionistas y a las agencias de calificación sobre su rentabilidad futura e incluso su solvencia, en relación con otros bancos.

Estas inquietudes son comprensibles, pero la forma como el RCC se implementa mitiga algunas de ellas. Dado que el recorte se aplica a todos los bancos al mismo tiempo, la reducción del buffer contracíclico es una forma mediante la cual el regulador reduce el estigma asociado a los bancos individuales que operan con ratios de capital reducidos en una recesión, operando como un mecanismo de coordinación (BCBS 2017). Si un banco central redujera el buffer, los requisitos totales de capital disminuirían, dejando a los bancos con mayores holguras voluntarias que antes. Con ello los bancos podrían mantener su buffer de conservación o incluso los colchones voluntarios previos al episodio de tensión financiera, sin que las pérdidas amenacen los nuevos préstamos o los requisitos regulatorios. De hecho, eso es lo que ocurrió en la reciente crisis pandémica, donde las holguras bancarias se incrementaron en países donde se redujo el requerimiento de capital contracíclico (BIS, 2022).

Existe evidencia que sugiere que podría ser necesario un gran recorte en los requisitos de capital para motivar a los bancos a operar con ratios de capital más bajos, con el fin de compensar el estigma del mercado y la incertidumbre en una recesión. Esto debido a la sensibilidad relativamente baja de los préstamos al exceso de capital (Berrospide y Edge 2010; de-Ramon, Francis y Harris 2016). Esta razón ha sido también esgrimida para argumentar que los niveles estándar del RCC debieran ser relativamente altos en los períodos de acumulación.

Marco Actual para la activación/desactivación del buffer en Chile

En 2021 el Consejo del Banco Central de Chile publicó un marco de política para implementar el Requerimiento de Capital Contracíclico como una de las herramientas que permiten conducir la política financiera, que considera un conjunto estandarizado de información y una reunión de política financiera, similar a la reunión de política monetaria, en la que el directorio determina el nivel de CCyB para el sistema bancario.

El set de antecedentes definidos por el Banco Central para decidir la activación del buffer se divide en tres partes que se alimentan mutuamente. Primero, un análisis exhaustivo de la fase actual del crédito y sus componentes. En este bloque, el banco central evalúa si el ciclo crediticio es excesivamente exuberante o débil, utilizando métricas como la brecha del crédito a PIB y su comparación con episodios históricos. Un ciclo crediticio excesivamente exuberante podría indicar que existe una excesiva toma de riesgos y concesión de préstamos, lo que podría dar lugar a

desequilibrios y vulnerabilidades financieras. Por otra parte, un ciclo crediticio débil puede indicar que el crédito no está fluyendo lo suficiente como para apoyar el crecimiento económico.

Segundo, un *heatmap* que revisa múltiples variables e incluye indicadores de vulnerabilidades, riesgos y condiciones macrofinancieras. Éste trata de examinar si existen situaciones que puedan suponer un riesgo de reversión de las condiciones financieras locales o internacionales, o saltos significativos en las primas de riesgo. Los riesgos locales se refieren por ejemplo a altos niveles de endeudamiento de los hogares o vulnerabilidades del sector bancario. Los riesgos externos, se refieren por ejemplo a recesiones económicas mundiales o tensiones geopolíticas regionales.

Tercero, modelos macrofinancieros que se utilizan para crear una perspectiva macroeconómica a mediano y largo plazo sobre las tendencias futuras que contribuyen a la toma de decisiones de política financiera. Los ejercicios de *stress tests* para el sistema en su conjunto juegan un papel importante, pues ayudan a cuantificar la vulnerabilidad frente a escenarios extremos. Estas pruebas de resistencia están diseñadas para determinar si los buffers de capital disponibles serían suficientes para hacer frente adecuadamente a una perturbación macro sistémica relevante, como una recesión o una crisis financiera. Si estas pruebas indican que los colchones de capital no fueran suficientes, ello puede sugerir la necesidad de activar el buffer contracíclico.

Como se indica en el marco de política, la activación y desactivación del buffer requiere el juicio experto del consejo del Banco Central de Chile, además de la interacción con la Comisión del Mercado Financiero. De cara al futuro, será necesaria mayor investigación para seguir examinando la interacción de las distintas políticas con el buffer y sus repercusiones macroeconómicas, como la relación con la política monetaria, la relación con otras políticas prudenciales, y la evaluación de las repercusiones de un nivel por defecto superior a cero para el nivel del buffer contracíclico en tiempos normales.

La coyuntura crediticia reciente

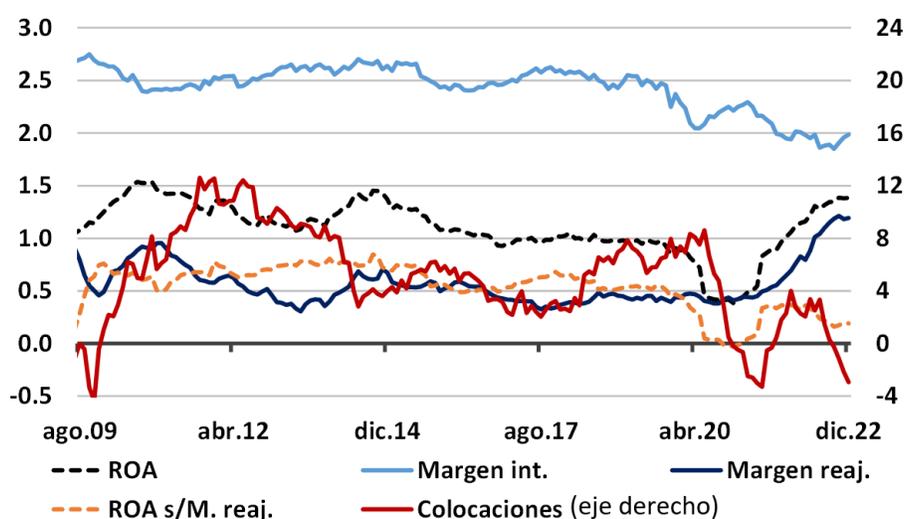
Las orientaciones generales dadas originalmente por el BCBS respecto a la activación del RCC ponían un foco relevante en el ciclo del crédito. Tras ello se podía evidenciar una serie de supuestos implícitos. Por ejemplo, que en períodos de auge crediticio los riesgos financieros van al alza, y que en esos momentos existen mayores espacios de rentabilidad en el sistema como para poder acomodar un RCC positivo. De forma similar, en períodos de debilidad crediticia, los niveles de apetito por riesgo financiero van a la baja y los indicadores de rentabilidad también, haciendo factible o deseable una reducción del RCC para mitigar los efectos reales. Dada la experiencia con la Crisis Financiera Global, era natural que el foco estuviera puesto en los vaivenes del ciclo financiero y en las medidas para intentar mitigar los riesgos asociados.

Con el paso del tiempo, sin embargo, este paradigma tendió a modificarse en el debate internacional. Como ya se mencionó anteriormente, la evidencia empírica no apoya de manera muy clara que instrumentos como el RCC pueden reducir el crecimiento del crédito en períodos de auge. Adicionalmente, tanto en Chile como en el mundo se ha podido apreciar que los ciclos que afectan la estabilidad financiera han venido de orígenes bastante más diversos que solo el crédito. Variables de política interna, conflictos geopolíticos, y por supuesto la pandemia, han tenido una relevancia importante.

En Chile, se puede apreciar de hecho que el ciclo de crédito durante los años recientes ha estado principalmente vinculado a estos fenómenos con origen no financiero. Por ejemplo, durante el inicio de la pandemia en 2020 se observó una aceleración del crédito, gracias a las distintas medidas de apoyo implementadas para evitar una crisis mayor. Luego, cuando la macroeconomía se aceleraba de manera muy significativa en el 2021, producto de las distintas medidas de estímulo a los hogares, el crédito de hecho se contrajo. Finalmente, en lo más reciente se ha producido una brecha relevante entre los indicadores de rentabilidad sobre activos dependiendo de si se considera el margen de reajustes por la inflación o no. (Figura 1)

Efectivamente, más del 30% de los créditos totales de la banca se concentra en el segmento de vivienda, mientras que alrededor de 20% del total se destina a créditos comerciales en UF. Así, parte importante del incremento de la rentabilidad del sector bancario se debe al reajuste de valoración de dichos créditos. En tanto, el margen de intereses, que corresponde a la diferencia entre intereses ganados y pagados, ha mantenido una tendencia a la baja. Otro fenómeno que es importante mencionar sobre la dinámica de la rentabilidad es que la caída observada entre junio de 2020 y mayo de 2021 corresponde a la una pérdida puntual del *goodwill*. Lo anterior afecta a la base de comparación del incremento de la rentabilidad posterior.

Figura 1: Ciclo de crédito y rentabilidad (porcentaje)

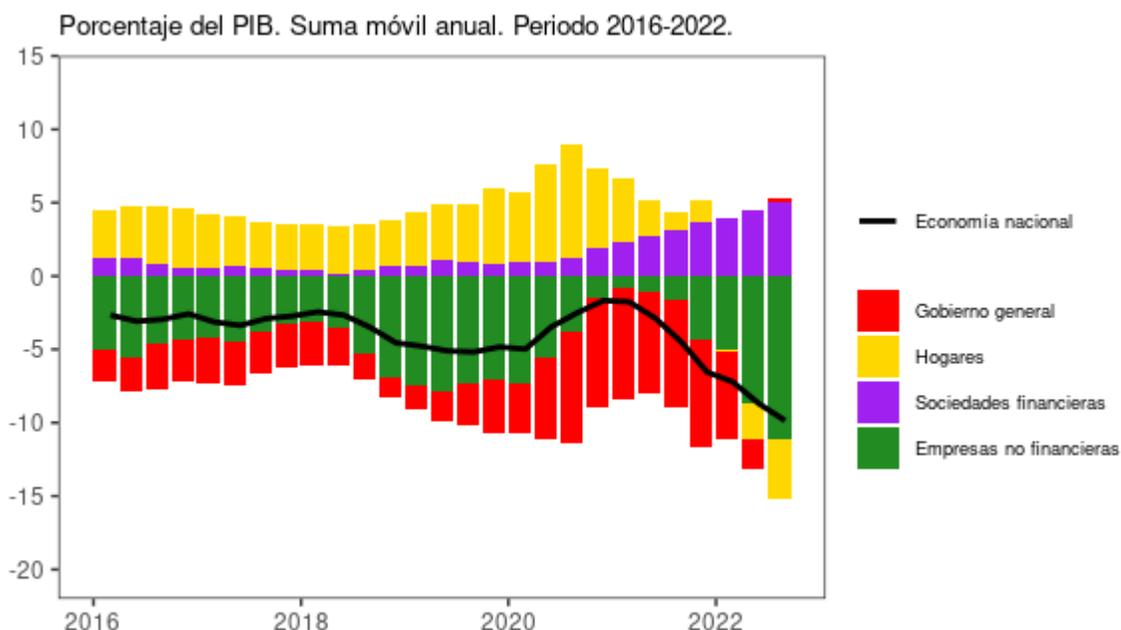


Los efectos del margen de reajuste por inflación están teniendo también relevancia a nivel macroeconómico. Las cuentas financieras por sector institucional describen la evolución a través del tiempo de la brecha entre ahorro e inversión de los distintos agentes. En la Figura 2 (hasta el tercer trimestre del 2022) se puede ver como por ejemplo esta brecha para la política fiscal se ha resuelto de manera muy significativa, con lo que el gobierno ha dejado de presionar en el equilibrio entre ahorro e inversión agregado.

Los hogares, por su parte, aún están en proceso de reducir los muy elevados niveles de consumo que se vieron entre fines de 2021 y principios del 2022, mientras que la recuperación de la inversión corporativa ha devuelto las necesidades de inversión del sector a niveles similares a los previos a la pandemia. El sector de sociedades financieras, en tanto, mientras registraba tradicionalmente una

brecha entre ahorro e inversión de menos de 1% del PIB, producto del incremento de la inflación, al tercer trimestre del año pasado llegaba a cerca de 5% del PIB.

Figura 2: Cuenta Corriente por Sector Institucional



Conclusiones

A partir de la implementación del RCC en diversas jurisdicciones se dio una activa discusión a nivel global sobre la utilidad de este instrumento como herramienta de atenuación de ciclos financieros, o como un instrumento de resiliencia. La evidencia acumulada hasta la fecha no es concluyente de que el RCC sea un instrumento efectivo para mitigar los ciclos al alza. La convergencia de opiniones en este ámbito va en la dirección que la estabilización cíclica, sobre todo en períodos de exuberancia, debiese dejarse en manos de las políticas macroeconómicas tradicionales, o en su defecto en instrumentos macroprudenciales específicamente diseñados para mitigar riesgos de crédito.

En este sentido, la evidencia apoya que las políticas macroprudenciales en general, y el RCC en particular, son complementarios, y no *sustitutas*, a las acciones de política monetaria, pues esta última tendría una respuesta más contracíclica (IMF, 2020). Esta evidencia parece robustecer la idea que el requerimiento del capital contracíclico tiene propiedades que complementan y fortalecen la acción de política tanto del supervisor bancario como del banco central, y por lo tanto merecen un análisis en mayor profundidad acerca de sus alcances e impactos.

El marco de política macroprudencial en Chile para el RCC está alineado con dicho consenso internacional. Más que en moderar su prociclicidad del crédito, el RCC debiera propender a mitigar el efecto negativo de la materialización de shocks adversos sobre la economía real. La evidencia reciente ha sido reveladora también al mostrar que dichos shocks adversos han provenido de orígenes bastante diversos, alejados del sector financiero. Es prudente disponer de las holguras

adecuadas para poder enfrentarlos en el futuro en caso de que se materialicen nuevas perturbaciones.

Referencias

Banco Central de Chile (BCCh). (2021). *Requerimiento de capital contracíclico (RCC)*. Documento de implementación. [<click>](#)

Bank of England (BoE). (2015). *Financial Stability Report*. Issue No. 37. 1 de julio. [<click>](#).

Bank of England (BoE). (2019). *Financial Stability Report*. Issue No. 46. 16 de diciembre. [<click>](#).

Basel Committee on Banking Supervision (BCBS). 2010. "Guidance For National Authorities Operating The Countercyclical Capital Buffer". Bank for International Settlements

Basel Committee on Banking Supervision (BCBS). (2017). *Implementation: Range of practices in implementing the countercyclical capital buffer policy*. Bank for International Settlements (BIS). Report. 22 de June. [<click>](#).

Basel Committee on Banking Supervision (BCBS). (2022). *Buffer Usability and Cyclicity in the Basel Framework*. Bank of International Settlements (BIS) Report October. [<click>](#)

Berrosipide J. & Edge R. (2010). *The Effects of Bank Capital on Lending: What Do We Know, and What Does It Mean?* Federal Reserve Board, Finance and Economics Discussion Series no 2010-44. [<click>](#).

Danish Systemic Risk Council (2016). *The countercyclical capital buffer*. Framework document. 16 de mayo. [<click>](#).

de-Ramon S., Francis W. & Harris Q. (2016). *Bank capital requirements and balance sheet management practices: has the relationship changed after the crisis?* Bank of England Staff Working Paper No. 635. [<click>](#).

Hajek J., Frait J. & Plasil M. (2017). *The countercyclical capital buffer in the Czech Republic*. Czech National Bank. Financial Stability Papers 2016/17. [<click>](#).

International Monetary Fund (IMF). 2011. "Macroprudential Policy: An Organizing Framework". IMF policy paper

International Monetary Fund (IMF). (2020). *World Economic Outlook, April 2020: The Great Lockdown*. [<click>](#)

O'Brien, O., O'Brien, M. & Velasco, S. (2018). *Measuring and mitigating cyclical systemic risk in Ireland: the application of the countercyclical capital buffer*. Central Bank of Ireland Financial Stability Note No. 4. [<click>](#).