



RECUADRO III.1 REPROGRAMACIONES DE CREDITOS, VULNERABILIDADES Y PERSPECTIVAS

Ante la magnitud del shock económico producto de la pandemia, distintas instituciones en diversas jurisdicciones han implementado medidas de mitigación para contrarrestar la pérdida de liquidez e ingresos. Una de las políticas más ampliamente utilizada entre países corresponde a la moratoria, postergación o reprogramación de pagos de deudas. En Chile, en abril del presente año la CMF introdujo una modificación en el tratamiento de las provisiones de crédito bancario. Desde entonces se han cursado más de 550 mil operaciones de este tipo, equivalentes a 28% de los clientes y 38% del stock de deuda comercial grupal e hipotecaria en conjunto.

Este cambio normativo temporal redujo el costo para los bancos y cooperativas de reprogramar cuotas de créditos, redujo la carga financiera de los hogares y empresas de menor tamaño, mitigando aumentos de riesgo de crédito en el corto plazo y también ha rebajado los flujos por amortización recibidos por los oferentes de crédito.

En este Recuadro se presenta una caracterización de los deudores que han optado por reprogramar sus créditos, y las posibles implicancias sobre su riesgo de crédito y disponibilidad de financiamiento bancario en el futuro. Los resultados indican que existe una tensión entre las ganancias de corto plazo por reducir riesgo de crédito y los posibles efectos negativos futuros en la capacidad de pago al removerse este tipo de medidas. De esta forma, a futuro los bancos podrían enfrentar un aumento en el riesgo de crédito, lo que reduciría aún más sus holguras, y podría limitar su capacidad de mantener el ritmo de crecimiento del crédito.

Cabe notar que un riesgo como el descrito cobraría mayor relevancia en un escenario de deterioro que persistiera por más tiempo del esperado, dado que en general las reprogramaciones han sido más transversales de lo que solían ser previo al cambio normativo, y por tanto involucran a individuos con diversos niveles de riesgo. Asimismo, a diferencia de las reprogramaciones ocurridas antes de la pandemia, las más recientes incorporan períodos de gracia más largos, llegando hasta seis meses.

Reprogramaciones en Chile

En este análisis para Chile^{1/}, basado en Bergant y

Kockerols (2020), la muestra se separa en los periodos previo y posterior a la pandemia (y cambio normativo), con el fin de capturar las distintas motivaciones y mecanismos de reprogramación de crédito prevalentes en ambas ventanas de tiempo. Al igual que en Bergant et al. se consideran tres especificaciones principales. La primera busca caracterizar el perfil de quienes reprograman. La segunda analiza las implicancias sobre impago en el corto y largo plazo de quienes postergan cuotas. En la tercera, se estudia la relación entre reprogramaciones hoy y la probabilidad de obtener crédito mañana.

Resultados para Usuarios de Crédito

En el caso de los hogares, además de una variable binaria que identifica si un individuo ha reprogramado un crédito o no en una cierta ventana de tiempo, se agregan las características del crédito, apalancamiento, carga financiera, número de créditos y el historial crediticio del deudor de acuerdo a información de la CMF. Se agregan además variables demográficas de los individuos, como ingreso laboral, edad, sexo y región, entre otras.

El primer modelo muestra que aquellos deudores que cuentan con al menos una reprogramación previa a abril del 2020 (cuando se produjo el cambio normativo a las provisiones bancarias) tienen una mayor probabilidad de reprogramar en el periodo posterior, asimismo aquellos deudores con una mayor cantidad de créditos o un mayor apalancamiento tienen una mayor propensión a reprogramar al menos uno de ellos. Alternativamente, quienes mantienen mayor carga financiera sobre ingreso también tienen mayor probabilidad de reprogramar un crédito. Una diferencia importante al estimar el modelo para el periodo posterior al cambio normativo de abril es que se observan relativamente más deudores reprogramados, que no presentan morosidad. Esto contrasta con el periodo previo, en el cual la morosidad era cercana o ya materializada al realizar la operación.

Del segundo modelo, se concluye que un deudor riesgoso que ya recibió una reprogramación tiene una mayor probabilidad de impago que aquel deudor que no recibió una medida antes. Esto puede estar explicado por dos razones, la primera, es que exista

^{1/} Para más detalle ver Córdova y Toledo (2020).

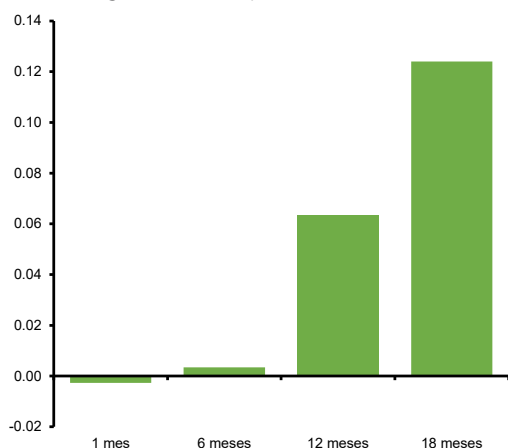
un sesgo de selección, puesto que estas medidas se conceden a los individuos en mayor riesgo de impago en un intento de prevenirlo (práctica conocida como *evergreening*). La segunda, es que los individuos actúen estratégicamente y reprogramen sabiendo que entrarán en impago eventualmente.

Al estimar a distintos plazos se encuentra que una reprogramación reduce levemente en el corto plazo la probabilidad de impago hipotecario, resultados similares se encuentran al ampliar la definición de impago incluyendo también deudas de consumo. Sin embargo, en el largo plazo el riesgo de crédito vuelve a aumentar y se hace estadísticamente mayor a cero tras un año, llegando en un año y medio hasta 12% adicional de probabilidad de impago respecto de alguien que no reprogramó (gráfico III.23). Este hallazgo está en línea con Bergant et al. quienes reportan sólo efectos de corto plazo en reducción de probabilidad de impago.

Finalmente, en relación al acceso, una reprogramación disminuye la probabilidad de obtener un nuevo crédito en el próximo año y medio. Este hallazgo también es reportado por Bergant et al., y está en línea con otros estudios donde se ha hallado evidencia de que aquellos bancos que reprograman deudas están menos dispuestos a extender créditos a los mismos deudores o a aceptar nuevos clientes.

GRÁFICO III.23

Probabilidad de impago hipotecario en hogares dada reprogramación en distintos horizontes de tiempo (efectos marginales sobre la probabilidad)



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

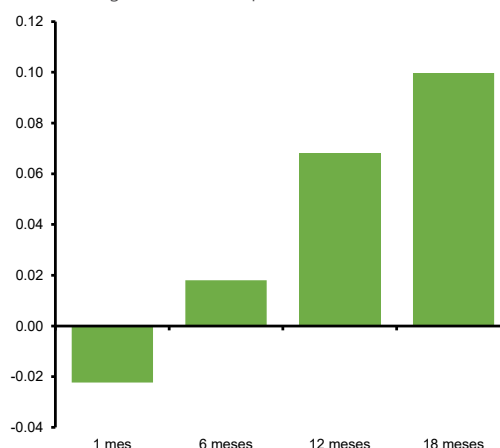
Para las empresas, se llevan a cabo las mismas estimaciones antes descritas para hogares, a partir de las reprogramaciones de créditos comerciales en cuotas reportados por la CMF, considerando sólo aquellas empresas financiadas principalmente por la banca local. Adicionalmente, se incorpora un indicador de apalancamiento (deuda sobre ventas), historial crediticio, sector económico, y número de trabajadores como variable de escala (estas dos

últimas provenientes del SII).

Los principales resultados indican que aquellas empresas que realizaron una reprogramación previa tienen una mayor probabilidad de reprogramar en un periodo posterior, asimismo aquellas empresas más apalancadas tienen una mayor propensión a reprogramar alguna deuda. En cuanto al impago, se repite el patrón temporal encontrado en hogares, de modo que, la reprogramación resulta efectiva en el corto plazo reduciendo el riesgo de crédito, pero elevándolo transcurridos seis meses (gráfico III.24). Finalmente, en relación a nuevos créditos se observa una relación positiva, es decir, frente a una reprogramación previa existe una mayor probabilidad de adquirir un nuevo crédito. Esto se encuentra en línea con lo encontrado por Bergant et al., puede relacionarse en el caso de empresas con el modelo de negocios de los bancos basado en relaciones contractuales largas subyacentes a sucesivos proyectos que pueden tener distintos grados de éxito.

GRÁFICO III.24

Probabilidad de impago comercial en empresas dada reprogramación en distintos horizontes de tiempo (efectos marginales sobre la probabilidad)



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

Deuda en Riesgo entre Usuarios de Crédito

Es posible identificar deudores que han reprogramado créditos en más de una ocasión desde el año 2012. Entre personas en el periodo posterior a abril del 2020, cerca de un 13% de las reprogramaciones correspondieron a deudores que lo habían hecho al menos una vez en el periodo previo a abril. Para empresas este número asciende a un 20%. Esta reincidencia es relevante dado que la evidencia indica que estos individuos tienen hasta seis veces mayor probabilidad de impago que aquellos que reprograman por primera vez. Utilizando este hecho estilizado junto al modelo de impago de la sección previa, es posible computar un estadístico de deuda en riesgo para las distintas carteras. Se define deuda en riesgo como la probabilidad de impago

multiplicada por el saldo adeudado.

Dado lo anterior se definen dos escenarios extremos. En el primero se considera que quienes han reprogramado recientemente tendrán la probabilidad de impago implícita de acuerdo a sus características individuales. En el segundo escenario, se asume que todos quienes han reprogramado mostrarán probabilidad de impago como la de aquellos que son reincidentes.

Los resultados obtenidos indican que para los hogares la deuda hipotecaria en riesgo se ubicaría entre 0,3 y 3% del PIB dependiendo del escenario. Mientras que para empresas la deuda comercial en riesgo se encontraría entre 0,1 y 0,4% del PIB del 2019^{2/}.

Efectos en Oferentes de Crédito

La capacidad de los bancos de proveer crédito puede verse limitada por diversos factores: problemas de liquidez, menores holguras de capital o incremento de los riesgos. Las políticas implementadas producto de la pandemia han otorgado recursos al sistema financiero, permitiendo mantener el flujo de crédito (tabla I.1). No obstante, estas medidas incuban vulnerabilidades que podrían limitar el crecimiento del crédito en el futuro. En particular, la evidencia presentada en la sección anterior indica que las reprogramaciones podrían, a futuro, incrementar el riesgo de crédito y presionar la hoja de balance de la banca y su estado de resultados. Con ello, es posible que la capacidad para acomodar nueva demanda de colocaciones, para apoyar una etapa de recuperación, se vea disminuida.

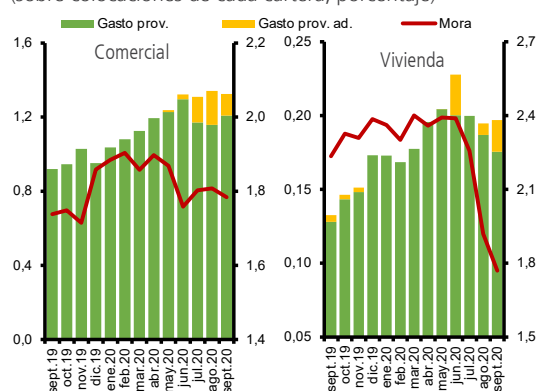
En efecto, los bancos ya estarían anticipando el riesgo que se incubaría en las carteras de colocaciones dado un escenario con un desempleo elevado y un shock de menor actividad económica que ha sido más persistente de lo inicialmente pronosticado. En particular, para las carteras comercial e hipotecaria, las provisiones se han incrementado significativamente desde octubre del 2019, en contraste con una morosidad que ha permanecido relativamente estable o a la baja (gráfico III.25). En tanto, la cartera de consumo, a pesar de las reprogramaciones recientes, presentaría mayores niveles de morosidad en conjunto con provisiones y castigos que siguen aumentando.

En este contexto, el análisis de los clientes que recibieron el beneficio de las reprogramaciones y su capacidad de pago, indicaría que, aunque los impactos serían relevantes, los bancos habrían aumentado sus provisiones para absorber las pérdidas asociadas. Sin embargo, ello disminuye la capacidad para otorgar nuevos créditos.

^{2/} A diferencia de la estimación de deuda en riesgo de empresas presentada en este Recuadro, el cálculo del Capítulo II considera un modelo que incluye además endeudamiento y crecimiento en ventas

GRÁFICO III.25

Indicadores de riesgo de crédito
(sobre colocaciones de cada cartera, porcentaje)



Fuente: Banco Central en base a información de CMF.

Comentarios Finales

La postergación y reprogramación de pagos ha sido una política de mitigación ampliamente utilizada tanto en Chile como en otras jurisdicciones durante la actual coyuntura. Localmente, esta medida ha probado ser efectiva, limitando la ocurrencia de episodios de impago. Sin embargo, es importante destacar la tensión de este resultado con sus potenciales implicancias futuras de estabilidad financiera, especialmente en un escenario que mantenga el deterioro por un tiempo prolongado. La evidencia indica que, al reprogramar, además de postergar los pagos, se posterga el riesgo de crédito, el cual se puede incrementar hacia adelante. Si bien las reprogramaciones históricas tenían una naturaleza distinta a las vistas desde abril, estos resultados sirven como una alerta ante los eventuales costos futuros de este tipo de medidas de mitigación. En este contexto, proyectos que distorsionen los incentivos al repago de obligaciones, o que continúen presionando la hoja de balance de la banca y su estado de resultados, exacerbarían las vulnerabilidades acá destacadas, e incluso, podrían limitar la capacidad futura de continuar entregando crédito durante la etapa de recuperación.

a nivel de firmas, entre otras variables. Además, dicho modelo se centra en empresas con ventas menores a 1 millón de UF, pertenecientes al sector Comercio con financiamiento local.