



RECUADRO I.1:

Evolución y perspectivas del crédito bancario en las economías desarrolladas

Las condiciones financieras para las empresas se mantienen estrechas en las economías desarrolladas como consecuencia de las elevadas tasas de interés. Así, en los últimos meses, el crédito a empresas ha disminuido. Al mismo tiempo, sus fundamentos e indicadores líderes sugieren que estas caídas se intensificarán. Esta dinámica anticipa un débil desempeño de la inversión y la actividad en las economías desarrolladas, siendo este uno de los argumentos que justifica el bajo dinamismo que se prevé para ellas en el escenario central de este IPoM. Además, la resiliencia del mercado laboral y el consumo en algunas economías desarrolladas, entre las que destaca EE.UU., mantiene vigente la posibilidad de que los bancos centrales deban adoptar una política monetaria más restrictiva y, junto con ello, es esperable que las condiciones financieras sigan haciéndose más restrictivas.

En EE.UU. las condiciones de financiamiento para las empresas se mantienen estrechas. Esto, pese a que la respuesta de las autoridades, incluyendo acuerdos alcanzados con otros bancos privados para enfrentar las fragilidades de otras entidades bancarias, parece haber calmado las tensiones más álgidas en los mercados financieros. De hecho, las colocaciones bancarias a empresas se han contraído desde la quiebra del Silicon Valley Bank. Si bien el financiamiento de la banca para las empresas es menos relevante en EE.UU. respecto de otras economías desarrolladas, la importancia de este tipo de crédito aumenta considerablemente para empresas pequeñas y medianas, que representan cerca del 50% del empleo privado de dicho país. A su vez, las tasas de bonos corporativos, fuente de financiamiento más relevante para empresas grandes, se han mantenido en niveles elevados por casi un año, los que no se observaban de manera sostenida desde la crisis financiera global. Lo anterior se ha dado a pesar de que los *spreads* corporativos no han llegado a valores tan altos como los registrados en otros episodios de estrés financiero (gráfico I.19).

La evolución del crédito bancario depende de distintos factores, como la actividad económica, la política monetaria, la percepción de riesgos por parte de los bancos y la regulación bancaria^{1/}. Durante el último año, todos estos factores se han movido en la dirección de anticipar que las caídas en el crédito bancario a empresas se intensificarán. Las recientes encuestas de crédito bancario en EE.UU. y la Eurozona anticipan que el crédito corporativo seguirá cayendo tanto por factores de demanda como de oferta. Estos se asocian a una política monetaria restrictiva y a una mayor percepción de riesgo por parte de los bancos. Ello anticipa un débil desempeño de la inversión y, consecuentemente, de la actividad económica en estas economías (gráfico I.20).

En contraste, el consumo y el mercado laboral han mostrado mayor resiliencia en varias economías, entre las que sobresale nuevamente EE.UU. Distintos factores explicarían este comportamiento, destacando la mejora en la posición financiera de los hogares durante la pandemia. Esto podría requerir de tasas de interés reales mayores para asegurar la convergencia inflacionaria y, por lo tanto, un deterioro mayor de las condiciones financieras para las empresas, lo que afectará más negativamente la inversión y el crecimiento. Este IPoM considera un escenario de sensibilidad en el que los bancos centrales de economías desarrolladas deben aumentar sus tasas de política monetaria por encima de lo que espera el mercado y la trayectoria que ellos mismos han transmitido como más probable. La respuesta de política monetaria por parte del Banco Central de Chile a dicho escenario alternativo está contenida dentro del corredor de TPM de este IPoM.

Episodios de nuevas turbulencias financieras no son descartables y su materialización tendrán un impacto aun mayor en las condiciones financieras a empresas y la actividad en economías desarrolladas. Si bien se ha percibido mayor calma financiera en los últimos meses, las vulnerabilidades del sistema financiero global se mantendrán vigentes en la medida que las tasas de interés permanezcan elevadas o tengan que aumentar más ante la persistencia de las altas inflaciones subyacentes. Así, los precios de las acciones de varios bancos regionales de EE.UU. han permanecido en niveles entre 40 a 50% menores respecto de principios de año, mientras

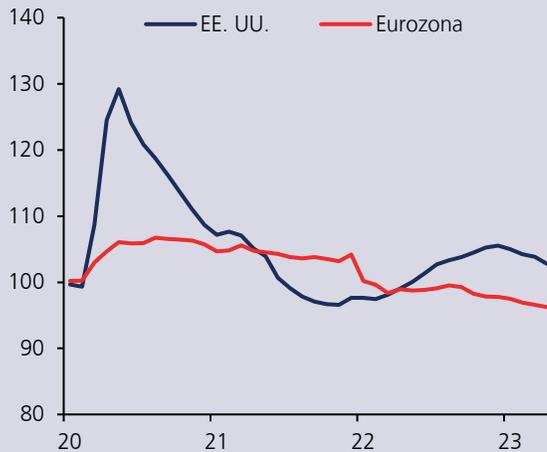
^{1/} [Balke et al. \(2021\)](#).



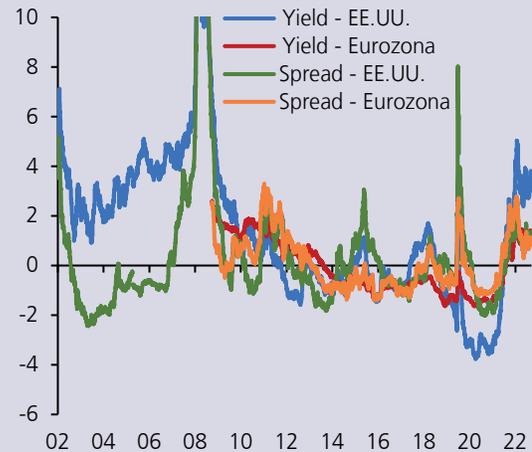
que las tasas de sus bonos se mantienen en niveles elevados en perspectiva histórica, lo que refleja que los riesgos asociados a estos siguen presentes (gráfico I.20). A su vez, persisten otras vulnerabilidades y riesgos de estabilidad financiera a nivel global cuya concreción no puede descartarse dado el contexto actual de retiro de liquidez y tasas altas^{2/}.

GRÁFICO I.19

Stock de crédito bancario real a empresas no financieras
(índice, dic.19=100)



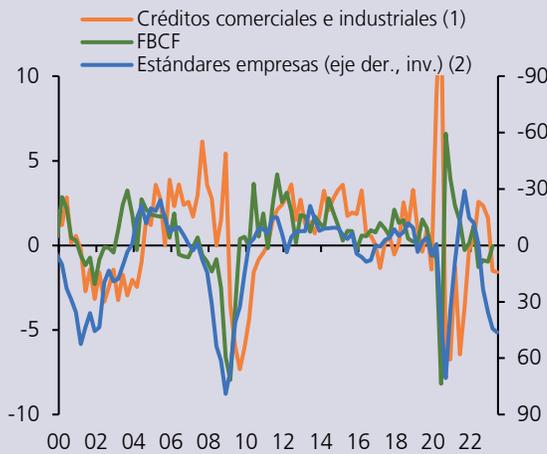
Yields y spreads corporativos (*)
(desviaciones estándar)



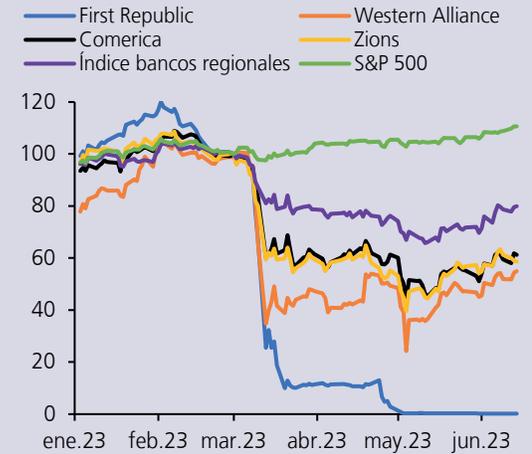
(*) Desviación estándar respecto de su promedio para el período 2010-2019.
Fuentes: Bancos centrales de cada país, Bank of America y Bloomberg.

GRÁFICO I.20

Crédito, estándares de crédito e inversión en EE.UU.
(variación trimestral, porcentaje; índice de difusión)



Precios de acciones de bancos regionales de EE.UU.
(índice, 1.mar.23=100)



(1) Créditos reales, deflactados por IPC. Datos de créditos semanales, 2T23 corresponde al promedio de los datos hasta el 2 de junio. (2) Corresponde al promedio entre estándares de créditos comerciales e industriales a empresas grandes y medianas, y pequeñas.
Fuentes: SLOOS Fed y Bloomberg.

^{2/} Ver [Informe de Estabilidad Financiera del primer semestre 2023](#).