

RECUADRO IV.1:

Asistencia Técnica del Fondo Monetario Internacional para el Fortalecimiento de la Gestión de Liquidez Sistémica

Experiencias recientes de bancos centrales ofrecen lecciones para el diseño de futuros programas de apoyo de liquidez al mercado a nivel sistémico, de manera de aumentar su eficiencia y minimizar riesgos. Las medidas de apoyo a la liquidez sistémica son acciones implementadas por los bancos centrales a nivel de mercado o segmentos de mercado, para asegurar que el sistema financiero disponga de suficiente liquidez, especialmente durante periodos de estrés económico o financiero. Durante el episodio de tensión bancaria de 2023 en EE. UU. y Suiza, los bancos centrales respectivos actuaron con rapidez para contener el contagio, ampliando líneas de liquidez y reforzando la coordinación entre autoridades. Estas respuestas ayudaron a estabilizar los mercados y subrayaron la importancia de contar con herramientas flexibles y bien diseñadas para enfrentar situaciones de estrés de liquidez a nivel de sistema.

En esta materia, el Fondo Monetario Internacional (FMI) llevó a cabo durante 2024 una Asistencia Técnica (AT), solicitada por el BCCh. El objetivo principal para solicitar esta evaluación es continuar fortaleciendo las capacidades de gestión y provisión de liquidez excepcional del BCCh en situaciones de estrés, y la coordinación de medidas con otras autoridades relevantes bajo instancias formales de colaboración. Esta AT se inició con el despliegue de una misión de expertos designados por el FMI que se reunieron con autoridades financieras y participantes del sector privado.

El reporte final, publicado por el FMI este mes de mayo, expone sus principales hallazgos a nivel regulatorio y operativo, destacando el accionar desplegado por el BCCh en coordinación con otras autoridades financieras en situaciones de tensión recientes. Los principales resultados del análisis permitieron generar una serie de recomendaciones en materia de capacidades de gestión de liquidez sistémica, incluyendo casos de provisión de liquidez en situaciones de estrés, para la consideración del sector financiero local y el BCCh, las cuales se encuentran detalladas en el reporte de la AT, publicado por el FMI en su sitio web (tabla IV.1)^{1/}. En este se destacan positivamente las capacidades disponibles y el rol proactivo del BCCh en la gestión de medidas excepcionales implementadas para abordar las interrupciones en el mercado local durante la crisis social y posterior pandemia del COVID-19 y la actuación coordinada de las autoridades financieras. Estas medidas incluyeron acciones en el mercado cambiario, implementación de programas de apoyo de liquidez a nivel de sistema, programas de repo y expansión de los colaterales elegibles para operaciones con el BCCh, entre otros. Asimismo, el FMI observó positivamente los avances en la institucionalidad en nuestra jurisdicción para el actuar efectivo ante situaciones de crisis, a través de iniciativas como la Ley 21.641, que Fortalece la Resiliencia del Sistema Financiero y sus Infraestructuras (Ley de Resiliencia), actualmente en pleno proceso de implementación.

Asimismo, se proponen medidas que esencialmente buscan identificar posibilidades de fortalecimiento de las herramientas para la gestión de liquidez sistémica. Específicamente, la AT se enfocó en cuatro aspectos clave: (i) fortalecimiento del marco de colaterales para operaciones financieras del BCCh, (ii) perfeccionar herramientas y programas de provisión de liquidez sistémica del BCCh, tanto en tiempos normales como en casos excepcionales, (iii) identificar escenarios extremos, condiciones y variables de decisión que justificarían la eventual provisión de asistencia de liquidez de emergencia (ELA, por sus siglas en inglés), y (iv) posibilidad para profundizar el desarrollo del mercado privado de repos (figura IV.3).

^{1/} IMF (2025). [Chile: Technical Assistance Report-Strengthening Systemic Liquidity Management](#). IMF, mayo 2025.

TABLA IV.I RESUMEN PRINCIPALES RECOMENDACIONES DE LA ASISTENCIA TÉCNICA

Área AT	Materia	Objetivo/Recomendaciones principales
Provisión de Liquidez Sistémica	Marco de Colaterales	Sistematizar en el marco de colaterales criterios de elegibilidad, metodologías de valorización y resguardos para mitigación de riesgos.
	Liquidez Sistémica	- Reforzar en el diseño e implementación de futuros programas mecanismos orientados a incentivar la participación, y facilitar la salida, acorde a gestión de riesgos del balance. - Mantener mecanismos de transparencia, que contribuyen a divulgar los objetivos de las medidas y su evaluación.
	ELA	Continuar robusteciendo procedimientos internos e instancias de coordinación entre autoridades de la red de seguridad financiera.
Desarrollo de mercado	Mercado privado de repos	Implementar una estrategia integral de desarrollo del mercado a mediano plazo, abordando materias regulatorias que involucran al BCCh y otras autoridades como CMF y SP, así como aspectos tributarios y contables.

Fuente: Banco Central de Chile en base a reporte de la AT.

En relación con el marco de colaterales del BCCh la AT propone recomendaciones orientadas a una sistematización de los criterios aplicados para conseguir de mejor manera un adecuado balance entre los objetivos de las herramientas y la gestión de riesgos financieros. Se propone sistematizar los criterios fundamentales aplicados por el BCCh en materia de: (i) elegibilidad; (ii) procedimientos de valoración; y (iii) medidas de mitigación de riesgos. El Banco trabaja actualmente en estas recomendaciones, buscando calibrar criterios de aceptación basados tanto en aspectos técnicos relacionados con los instrumentos, como en el estado del sistema financiero local. En el corto plazo, el BCCh ha adoptado medidas para ampliar el conjunto de colaterales elegibles, bajo adecuados resguardos, facilitado la emisión de instrumentos autosecuritizados. Este último proyecto implicó una modificación normativa publicada en 2024 y ajustes operativos a materializarse durante 2025^{2/}.

Respecto a los mecanismos de asistencia de liquidez de emergencia (ELA), el Reporte destaca su relevancia como herramienta fundamental para la estabilidad financiera. De acuerdo a su Ley Orgánica Constitucional (LOC), en su rol de prestamista de última instancia, el BCCh está facultado para proporcionar liquidez de emergencia, en forma excepcional, a empresas bancarias y otras instituciones financieras elegibles que presenten problemas derivados de una falta transitoria de liquidez y siempre que se cumplan las demás condiciones establecidas en la LOC^{3/}, buscando con ello mantener la estabilidad del sistema financiero y proteger a los depositantes. El reporte de la AT propone recomendaciones para fortalecer la operacionalización de esta atribución, que permitirán reforzar los procedimientos internos y profundizar los acuerdos formalizados entre el BCCh, la CMF y el Ministerio de Hacienda, considerando medidas de transparencia y comunicación.

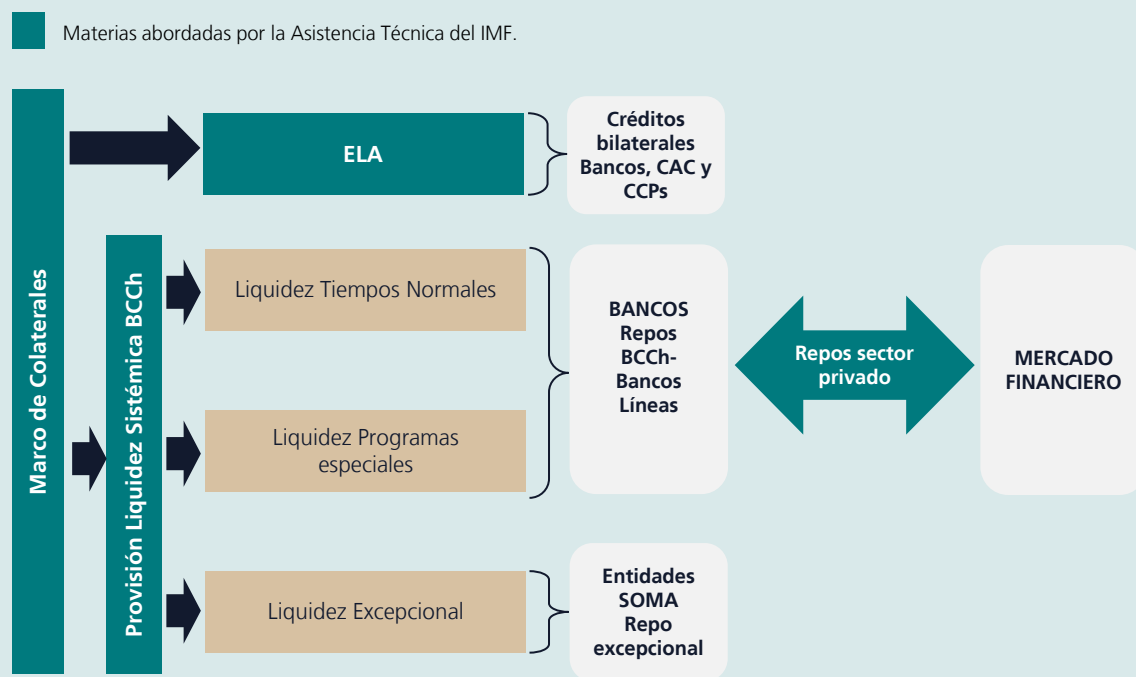
^{2/} Banco Central de Chile publica nueva regulación sobre bonos securitizados - Banco Central de Chile.

^{3/} Según lo establecido en la LOC, en estos casos el BCCh podrá condicionar el otorgamiento de este tipo de crédito al cumplimiento por parte del solicitante de determinadas normas de administración financiera.

Por último, en cuanto a oportunidades para el desarrollo del mercado de repos, se identifica un espectro amplio de acciones que involucran las capacidades de acción de diversas autoridades. El BCCh ha identificado el desarrollo del mercado de repos como una prioridad estratégica dentro de su agenda regulatoria, por su aporte a la estabilidad financiera al ofrecer una fuente estable de financiamiento, especialmente en momentos de estrés y volatilidad en los mercados. El informe de la AT destaca el potencial de la regulación para la compensación por cierre anticipado de estas operaciones que emitirá próximamente el BCCh conforme a nuevas atribuciones otorgadas por la Ley de Resiliencia. Adicionalmente, se identifican otros factores fundamentales para profundizar el mercado privado de repos, para lo cual se sugiere una estrategia transversal y fortalecer el monitoreo de las condiciones de liquidez de mercado, entre otras medidas.

El trabajo y recomendaciones de la AT se enmarcan en el actual desarrollo legal y normativo que el BCCh ha estado llevando a cabo en conjunto con la CMF y el Ministerio de Hacienda. Actualmente las autoridades financieras se encuentran avanzando en la incorporación de los principales estándares internacionales en materia de fortalecimiento de la red de seguridad financiera local, buscando alinearse con los requerimientos y diseño institucional que las jurisdicciones más avanzadas han implementado para la protección de la estabilidad financiera, en línea con lo que la AT y reportes previos como los programas de evaluación del sector financiero (Financial Sector Assessment Program, FSAP) han levantado⁴.

FIGURA IV.3 ÁMBITOS DE ANÁLISIS DE LA ASISTENCIA TÉCNICA.



Fuente: Banco Central de Chile.

⁴/IMF (2021). "[Chile Financial System Stability Assessment](#)". IMF, December 2021. Recuadro V.1 Programa de evaluación del sector financiero chileno (FSAP) 2021.