

REUNIÓN DE POLÍTICA FINANCIERA

MAYO 2022





REUNIÓN DE POLÍTICA FINANCIERA

Correspondiente a la sesión de política financiera N°1, celebrada el 16 y 17 de mayo de 2022.

Asisten, la Presidenta doña Rosanna Costa Costa, el Vicepresidente don Pablo García Silva y los Consejeros don Alberto Naudon Dell'Oro, don Luis Felipe Céspedes Cifuentes y doña Stepanka Novy Kafka.

Asisten también el Gerente General, don Beltrán de Ramón Acevedo; el Fiscal y Ministro de Fe, don Juan Pablo Araya Marco; el Gerente de División Política Monetaria, don Elías Albagli Iruretagoyena; la Gerente de División Mercados Financieros, doña Paulina Yazigi Salamanca; el Gerente de División Política Financiera Interino, don Rodrigo Alfaro Arancibia; la Gerente de División Estadísticas, doña Gloria Peña Tapia; el Gerente de División Asuntos Institucionales, don Michel Moure Casabianca; el Gerente de División Riesgo Corporativo, don Diego Ballivián Wiechmann; el Gerente de Estabilidad Financiera, don Juan Francisco Martínez Sepúlveda; el Gerente de Infraestructura y Regulación Financiera, don Gabriel Aparici Cardozo; el Gerente de Análisis Macroeconómico, don Markus Kirchner; el Gerente de Estrategia y Comunicación de Política Monetaria, don Enrique Orellana Cifuentes; el Gerente de Análisis Internacional, don Miguel Fuentes Díaz; el Gerente de Operaciones de Mercado, don Diego Gianelli Gómez; el Gerente de Gestión Estratégica del Negocio, don Juan Carlos Piantini Cardoso; la Gerente de Estudios Económicos Interina, doña Sofía Bauducco; el Gerente de Estadísticas Macroeconómicas, don Francisco Ruiz Aburto; el Asesor del Ministro de Hacienda, don Alejandro Puente Gómez; la Presidenta de la Comisión para el Mercado Financiero, doña Solange Berstein Jáuregui; la Directora General de Estudios, Estadísticas y Datos de la Comisión para el Mercado Financiero, doña Nancy Silva Salas; la Jefa de Departamento de Análisis Financiero, doña Gabriela Gurovich Camhi; el Economista Senior del Departamento de Análisis Financiero, don Andrés Alegría Figueroa y la Secretario General, doña Marlys Pabst Cortés.

La Reunión de Política Financiera (RPF) es la instancia en que el Consejo del Banco Central de Chile decide acerca del Requerimiento de Capital Contracíclico (RCC) en el marco de los nuevos estándares de capital para la banca de Basilea III, de acuerdo con lo establecido en el artículo 66 ter de la Ley General de Bancos. El RCC es un requerimiento al sistema bancario de carácter macroprudencial cuyo objetivo es aumentar la resiliencia de dicho sistema frente a escenarios de estrés severos, producto de riesgos de carácter sistémico.

1. Antecedentes

a. Escenario internacional

Las condiciones financieras se habían estrechado en el mundo. La inflación se aceleraba generalizadamente a nivel global y ofrecía signos de mayor persistencia, lo que había llevado a una aceleración del retiro de estímulo monetario en diversas economías. La prolongación del conflicto en Europa y los problemas



derivados de las nuevas restricciones de movilidad en China incorporaban mayores presiones a la inflación y aumentaban la incertidumbre global. Todo esto había reducido las perspectivas de crecimiento a nivel global.

El apetito por riesgo disminuía y los activos financieros presentaban una corrección relevante. Se esperaba que los desarrollos a nivel internacional no entregarían un impulso al crédito bancario local y que, incluso, podría presentar un riesgo significativo a la baja.

b. Escenario local

La economía local había iniciado una desaceleración, luego de su fuerte expansión durante 2021. Cabe destacar que esta dinámica no había sido acompañada de una expansión del ciclo del crédito bancario.

Se habían observado altos registros inflacionarios como consecuencia de un ciclo expansivo impulsado por el excesivo gasto interno, además de fuertes presiones de costos y de un tipo de cambio depreciado por sobre sus determinantes, explicado, en parte, por una elevada incertidumbre local.

Según lo señalado en la Encuesta de Crédito Bancario, la desaceleración del crédito bancario durante el primer trimestre del presente año había dado cuenta tanto de una menor demanda como de condiciones de oferta más restrictivas, aunque en lo más reciente se había registrado un aumento del crédito rotativo. La morosidad había permanecido en niveles bajos para patrones históricos, aunque se habían observado incrementos en sectores específicos. En este contexto, la banca había mantenido una conducta precautoria incrementando las provisiones. Por otra parte, las tasas de interés de más corto plazo habían ido internalizando los aumentos de la tasa de política monetaria.

2. Análisis de vulnerabilidades, riesgos y mitigadores

La brecha de colocaciones tanto a PIB como a Imacec se situaba por debajo de su tendencia de largo plazo. Un ejercicio simple, basado en el escenario central del Informe de Política Monetaria de marzo de 2022 y en correlaciones históricas del crédito y el producto, estimó que la brecha de colocaciones a PIB se mantendría alineada en los próximos tres años.

Respecto de hogares y empresas, diversos indicadores financieros cerraron parte de los desalineamientos observados durante la pandemia, dando cuenta de menores vulnerabilidades en estos agentes. Esto también se observaba para las variables macroeconómicas, con excepción de la cuenta corriente.



La banca se encontraba con niveles de capital suficientes para enfrentar el impacto de escenarios económicos severos, según se infería de los ejercicios de tensión aplicados. Ello, por cuanto contaba con un alto nivel de provisiones desde una perspectiva histórica en relación con niveles de morosidad que permanecían bajos, y una adecuada posición de solvencia y liquidez. Se estimaba que lo anterior se fortalecería ante la convergencia a los estándares de Basilea III.

3. Análisis de opciones

Los Consejeros concordaron en que se debían sopesar los beneficios esperados con los costos en que se incurriría ante una activación del RCC. Destacaron que la acumulación de capital para enfrentar *shocks* adversos de carácter cíclico permitía construir un *buffer* que reducía la probabilidad de una crisis sistémica. No obstante, señalaron que el RCC podía profundizar períodos contractivos. Además, el Consejo consideró pertinente seguir avanzando en la cuantificación de los efectos económicos de este requerimiento y su interacción con la política monetaria. También mencionaron la distinción entre la naturaleza del RCC y el *buffer* de conservación, señalando que este último respondía a *shocks* en tiempos normales, mientras que el primero se activaba ante *shocks* de carácter cíclico. Así, indicaron que estos elementos constituían una dimensión adicional de coordinación con la Comisión para el Mercado Financiero.

Un Consejero sugirió complementar el análisis de brechas de crédito considerando el nivel de endeudamiento total de la economía, tomando en cuenta elementos idiosincráticos del mercado financiero local e identificando si las fuentes de financiamiento son internas o externas, de corto o de largo plazo. En este mismo ámbito, los Consejeros agregaron que los indicadores de ciclo del crédito podrían contener distorsiones derivadas del período pandémico que era necesario tener presentes. En primer lugar, el crecimiento del PIB había presentado mayor variabilidad frente a una serie de factores y medidas especiales implementadas. En segundo lugar, el consumo había estado influido por la liquidación de ahorros previsionales y no necesariamente por el crecimiento de la deuda.

Los Consejeros señalaron que para iniciar una etapa de acumulación de capital era necesario que se dieran ciertas condiciones, las que no se observaban en la coyuntura actual. Una de ellas consistía en una alta toma de riesgo y valoraciones de activos desalineadas de sus determinantes. Otra, que se percibiera que los usuarios y oferentes de crédito estuvieran subestimando la probabilidad de escenarios adversos futuros, donde el exceso de optimismo se capturaría a través de indicadores financieros.

Todos los Consejeros concordaron en que los antecedentes presentados no justificaban la activación del RCC. Si bien el país había enfrentado un ciclo expansivo de la economía en 2021, este no se había caracterizado por estar impulsado por el crédito. Se sumaba que la banca no requeriría capital adicional, según lo analizado en los ejercicios de tensión bancarios presentados en el Informe de Estabilidad Financiera. Se agregaba que la sola existencia de riesgos e incertidumbre global no generaba la necesidad de aumentar el RCC a los bancos en Chile y que no había señales de una excesiva toma de riesgo por parte del sector bancario local.



4. Decisión de política financiera

La Presidenta señora Costa, el Vicepresidente señor García y los Consejeros señor Naudon, señor Céspedes y señora Novy votaron por no activar el Requerimiento de Capital Contracíclico. Asimismo, acordaron oficiar a la Comisión para el Mercado Financiero para dar a conocer la decisión.



MINUTA REUNIÓN DE POLÍTICA FINANCIERA MAYO 2022