

Banco Central advierte alza “relevante” de riesgos financieros por aranceles de EE.UU., pero destaca que el país está mejor preparado frente a shocks

El Informe de Estabilidad Financiera que publicó este lunes el Banco Central afirma que la situación financiera de los hogares y empresas está mejor versus lo reportado en el segundo semestre de 2024. “El deterioro del escenario global encuentra a la economía chilena en mejor pie”, asegura. Eso sí, las empresas más pequeñas están rezagadas, y el sector inmobiliario sigue débil.

MARIANA MARUSIC

“Los anuncios arancelarios realizados por Estados Unidos a inicios de abril –y sus desarrollos posteriores– han aumentado considerablemente la incertidumbre a nivel global”.

Eso es lo que comienza alertando el Informe de Estabilidad Financiera (IEF) que publicó este lunes el Banco Central.

En el documento correspondiente al primer semestre de este año, si bien el instituto emisor advierte que han aumentado los riesgos para la estabilidad financiera, principalmente por la guerra comercial; también repara en que el país está mejor preparado que el año pasado para enfrentar eventuales shocks.

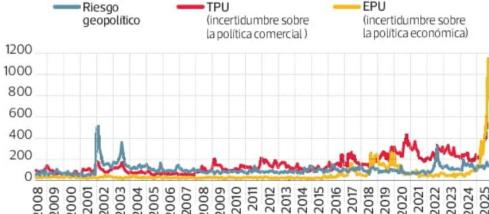
“La inesperada magnitud de los anuncios (de EE.UU.) provocó movimientos importantes en los precios de los activos financieros y un aumento relevante de la volatilidad. Los mercados financieros globales han funcionado sin mayores disruptiones, no obstante, los riesgos para la estabilidad financiera se han incrementado de forma relevante”, detalló el IEF.

En ese sentido, sostiene que “a nivel local, los activos financieros también han mostrado

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA DEL BANCO CENTRAL

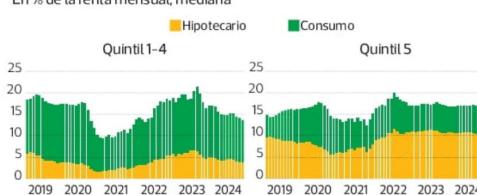
Incertidumbre política económica, comercial y riesgo geopolítico

Índice, datos mensuales



Razón carga financiera-ingreso de los hogares (*)

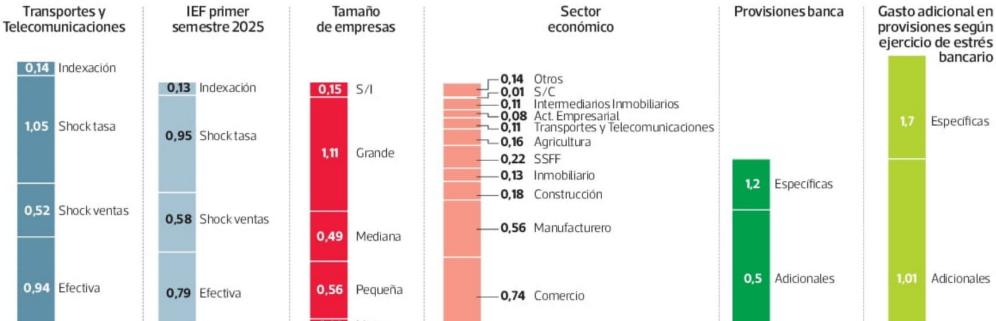
En % de la renta mensual, mediana



(*) Promedio móvil de tres meses. Q1-Q4 hasta \$1.365.000, Q5 hasta \$5.200.000. Quintil 5 truncado en tope imponible.

Deuda comercial en riesgo (*)

En % del PIB, 2024



(*) Empresas con financiamiento bancario local. No considera créditos a personas. Corresponde al monto adeudado por cada empresa ponderado por su probabilidad individual de entrar en impago dentro del próximo año.

FUENTE: Banco Central

do mayor volatilidad, con tendencias similares a las de otras economías emergentes”. Destaca que “el peso chileno ha sido la variable de ajuste frente a los altos niveles de incertidumbre externa, fluctuando más que otras monedas, aunque sin alterar el funcionamiento de este mercado”.

Aún así, el IEF puntualiza que “las condiciones financieras locales han mejorado desde el último Informe”.

Es más, asegura que “la economía chilena ha corregido los desbalances de años previos y la situación financiera de los usuarios de crédito –hogares y empresas– mejoró respecto del Informe anterior”.

A su vez, menciona que “la banca presenta niveles de liquidez y capital que le permitirían enfrentar eventos adversos”.

Bajo este escenario, afirma que “el de-

terioro del escenario global encuentra a la economía chilena en mejor pie”.

LAS CUATRO AMENAZAS

Con todo, el IEF detalla cuatro amenazas para la estabilidad financiera del mercado local.

El principal, es un deterioro en las condiciones financieras debido a un recrudecimiento de las tensiones geopolíticas y comerciales, el que “representa el principal riesgo para la estabilidad financiera local. Si bien los mercados han reaccionado favorablemente en los últimos días, ante anuncios de postergación temporal de aranceles del gobierno de Estados Unidos hacia algunas economías, la incertidumbre sobre el resultado de este proceso sigue siendo elevada”.

Adicionalmente, mencionó “un ajuste

abrupto en el apetito por riesgo podría generar una corrección en precios de activos, deteriorando las condiciones financieras en emergentes”. Una tercera amenaza es que “persisten niveles altos de deuda pública y privada en el mundo, lo que, en conjunto con elevados déficits fiscales, continúan siendo materia de preocupación para el financiamiento de largo plazo”.

La cuarta amenaza, detalló el IEF, es un deterioro de las condiciones macrofinancieras externas, lo que podría tener “efectos significativos a nivel local, en un contexto en que la profundidad de mercado continúa siendo baja. Esto último implica una menor capacidad del mercado local para amortiguar shocks provenientes del exterior”.

Empresas pequeñas siguen rezagadas

El escenario global es más desafiante, pero esto ocurre en un contexto en que ha disminuido la vulnerabilidad financiera de las empresas locales.

Las firmas de mayor tamaño están en una mejor posición que lo reportado en el IEF anterior, debido a que la economía ha tenido una evolución positiva en los últimos trimestres, y las compañías han reportado un menor endeudamiento, así como una baja en su carga financiera. Esto, en parte también ocurre gracias a la baja que se ha registrado en las tasas de interés de los créditos comerciales

Según el IEF, el mayor riesgo para este segmento es que exista "un mayor deterioro de las condiciones externas que empeore el entorno económico local y afecte su capacidad de pago".

En concreto, la deuda agregada de las empresas no bancarias alcanzó 112% del PIB al cierre de 2024, "cifra que disminuyó, principalmente, por la recuperación de la actividad económica y por la contracción del crédito comercial bancario".

En todo caso, el IEF hace una distinción relevante entre grandes empresas y las más pequeñas, estas últimas presentando un rezago en algunos indicadores, por lo que están más vulnerables frente a shocks.

"Las distintas medidas de impago bancario de empresas y hogares también han presentado una mejora, aunque la morosidad comercial sigue en niveles altos. En las empresas, el endeudamiento agregado sobre PIB disminuyó y las de mayor tamaño han mejorado sus indicadores financieros. No obstante, persisten vulnerabilidades entre las firmas pequeñas, de los sectores construcción e inmobiliario y las que obtuvieron créditos Fogape en la pandemia", puntualiza.

Al ver el detalle, se observa que "las empresas que participaron de programas de apoyo durante la pandemia, como los créditos Fogape-Covid, estabilizaron su impago tras un largo periodo de aumentos, y han mostrado mejoras en su posición financiera. En tanto, las firmas de menor tamaño aún presentan indicadores financieros que no se han recuperado totalmente desde la pandemia, lo que las deja más vulnerables en un escenario de alta incertidumbre como el actual, en el cual pudiesen materializarse riesgos de mayores tasas largas o de contracción en la actividad".

CONTINÚA DEBILIDAD DEL SECTOR INMOBILIARIO

El BC nuevamente puso énfasis en que "se ha prolongado la debilidad del sector inmobiliario residencial, con niveles de ventas que siguen deprimidos y altos stocks de viviendas terminadas".

Al respecto, advierte que "la holgura que entregaba un stock no terminado, y que permitió a las empresas enfrentar la caída de las ventas, se ha ido agotando, dejando a éstas en una situación estrecha, que podría presionarlas a liquidar existencias, redu-

ciendo los precios de las viviendas nuevas".

El BC reportó que si bien han caído las tasas de interés de los créditos hipotecarios, continúan en niveles elevados versus prepandemia. Y si bien "los precios de viviendas han presentado cierto repunte en los últimos trimestres, no obstante, como se ha destacado en Informes anteriores, un ajuste significativo a la baja continúa siendo un factor de riesgo".

En todo caso, el BC igualmente reporta "algunas señales positivas como menores tasas de interés de los créditos comerciales, impago estabilizado y buen desempeño en la valoración bursátil de las firmas del sector. En particular, las tasas de interés de los créditos han disminuido, lo que ha aliviado la carga financiera de las firmas inmobiliarias y constructoras".

Asimismo, "se ha observado una estabilización en los indicadores de incumplimiento. Por su parte, el valor bursátil de las principales empresas inmobiliarias y constructoras del sector acumuló ganancias respecto al cierre 2024, registrando rentabilidades incluso sobre el IPSA, lo que sugiere una mejora en la percepción del sector. Por su parte, el ingreso de las personas también se ha incrementado".

En el marco de la presentación del IEF ante la Comisión de Hacienda del Senado, la presidenta del BC, Rosanna Costa, fue consultada respecto de la situación de estas compañías, y sobre la efectividad de medidas como el Fogape para la vivienda, ante lo cual Costa señaló que "hay un conjunto de elementos que están detrás del precio de la vivienda y que hay que mirarlos en su conjunto, elementos de costos, de rentabilidad, y ciertamente, por el lado de la demanda, con las tasas más altas los dividendos se hacen más difíciles de alcanzar. Es un sector que está enfrentando el desafío de ajustar su stock a la demanda, que ha ido cambiando en función de estas variables. Tiene un rezago prolongado respecto de la recuperación del resto de la economía".

Además, la presidenta del BC fue consultada sobre la ley que subsidiará las tasas de los créditos hipotecarios, ante lo cual señaló que "uno esperaría que el subsidio al crédito hipotecario, que tiene un componente de subsidio y garantía, debiera contribuir en los sectores focalizados", y que "apunta en la dirección de ir aliviando por el lado de la demanda la situación de las familias y parte del stock inmobiliario".

HOGARES EN MEJOR PIE

La mejor situación macroeconómica local no solo mejoró las ventas de las empresas, sino que también el ingreso de los hogares.

Si bien se encuentran en un mejor pie versus el IEF anterior, "en el actual escenario global de elevada incertidumbre, el principal riesgo para los hogares es un deterioro de la actividad que redunde en debilidad del mercado laboral. Una reducción en los ingresos de las personas incrementa la probabilidad de no cumplir a tiempo con el pago de sus deudas". 