

RECUADRO 1

EFECTO DE LAS MEDIDAS EXCEPCIONALES EN EL BALANCE DEL BANCO CENTRAL DE CHILE EN LAS CUENTAS NACIONALES POR SECTOR INSTITUCIONAL

El Banco Central de Chile (BCCh) ha implementado una serie de medidas excepcionales para enfrentar el impacto sobre la economía chilena de la emergencia sanitaria por Covid-19. Este recuadro sintetiza las principales medidas adoptadas y su efecto en el balance financiero del BCCh desde la perspectiva de las Cuentas Nacionales por Sector Institucional (CNSI), con una visualización en los resultados al segundo trimestre de 2020.

Principales medidas excepcionales adoptadas por el BCCh

Desde el estallido social y, de manera más intensa, a partir de marzo de este año, una vez declarada la crisis sanitaria, el BCCh ha adoptado diversas medidas para asegurar la liquidez junto con sostener el flujo de crédito en la economía. Dentro de las medidas que tienen un efecto directo en el balance del BCCh, y que se pueden observar claramente en las CNSI, destacan las siguientes^{1/}:

A. Recompra de bonos del BCCh

En el cuarto trimestre de 2019, el BCCh anunció un programa de recompra de bonos, con el fin de contener la volatilidad presentada en el mercado de renta fija. Luego, en el primer trimestre de 2020, con el objetivo de fomentar la transmisión de la política monetaria, este programa fue ampliado para comprar títulos con plazo residual menor a 3 años, a la TPM vigente de 0,5%.

B. Facilidad de Financiamiento Condicional al Incremento de Colocaciones (FCIC, I y IP^{2/})

Esta medida corresponde a una línea financiera a disposición de los bancos comerciales, orientada a fomentar el financiamiento y refinanciamiento de créditos a hogares y empresas. Los recursos

canalizados a través de la FCIC, son proporcionales al incremento de las colocaciones de cada institución, respecto de su cartera base. Los bancos que usan esta facilidad, pagan una tasa de interés igual a la TPM vigente al momento de acceder a ella. A la misma tasa, se ofrece a su vez una línea de crédito de liquidez (LCL) a dos años.

C. Compra de bonos bancarios

La segunda quincena de marzo de este año, el BCCh inició un programa de compras de bonos bancarios con el objetivo de contener los efectos de la volatilidad y distorsiones en las tasas del mercado de renta fija.

Balance del Banco Central en las CNSI

Las CNSI se construyen utilizando principalmente los estados financieros de las empresas o instituciones que conforman la economía nacional. En este caso, las partidas del balance del BCCh se clasifican según los conceptos de cuentas nacionales, por instrumentos financieros.

El cuadro A muestra la clasificación por instrumento financiero en las CNSI y los analíticos o partidas del balance del BCCh. En línea con lo mencionado anteriormente, el cuadro presenta las principales medidas excepcionales adoptadas y el instrumento en el cual inciden. Es decir, la recompra de bonos del BCCh se refleja en títulos de deuda pasivo, las FCIC en préstamos y la compra de bonos bancarios en títulos de deuda activo.

^{1/} Adicionalmente a las medidas mencionadas, destacó la emisión de PDBC, Facilidades permanentes de depósitos (FPD), REPOS, venta swap dólares y acceso a líneas de liquidez internacionales.

Para más antecedentes sobre las medidas adoptadas revisar la página web (<https://www.bcentral.cl/web/banco-central/medidas-excepcionales>), Informe de Estabilidad Financiera Primer Semestre 2020 e Informe de Política Monetaria Septiembre 2020.

^{2/} FCIC II se anunció en junio, pero su implementación comenzó en julio (tercer trimestre), por lo que sus efectos no están considerados en este informe.

**CUADRO A**Clasificación de instrumentos en CNSI según Balance del Banco Central de Chile^{3/}

CNSI Balance Financiero	Balance BCCh	Partidas BCCh	Sector Contraparte	Medidas
Activos Financieros				
Oro monetario y DEG	Reservas	Oro monetario; DEG	Resto del mundo	
Efectivo y depósitos	Reservas	Monedas y depósitos	Resto del mundo	
Títulos de deuda	Crédito interno; Reservas	Bonos	Bancos; Resto del mundo	(C)
Préstamos	Crédito interno	FLP; Compra de títulos de deuda con pacto de retroventa; Línea de créditos de liquidez; FCIC	Bancos	(B)
Acciones y otras part.	Otros activos	Otros activos	Resto del mundo	
Otras cuentas	Otros valores	Otros valores	Economía	
Pasivos Financieros				
Efectivo y depósitos	Depósitos y obligaciones	Billetes y monedas; Cuentas corrientes en moneda nacional; FDP; DL; Cuentas corrientes de bancos en ME; Captaciones C/P en ME de empresas bancarias	Economía	
Títulos de deuda	Documentos Emitidos	PDBC; BCP; BCU; PRC; CERO	Economía	(A)
Acciones y otras part.	Patrimonio neto	Capital y reservas	Gobierno	
Préstamos	Pasivos con el exterior	Acuerdos de crédito recíproco; Asignaciones DEG	Resto del mundo	
Otras cuentas		Otros valores	Economía	
Activos Financieros netos				

Fuente: Banco Central de Chile.

Efectos de las medidas adoptadas en las CNSI

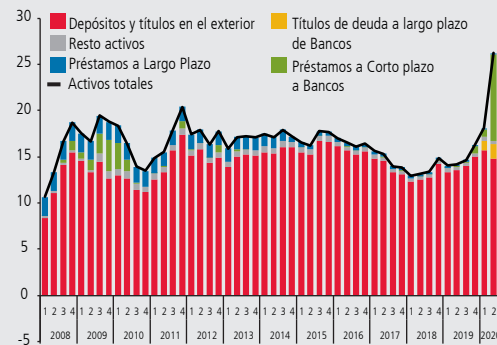
En el segundo trimestre de 2020, los activos del BCCh alcanzaron a 26,2% del PIB, presentando una expansión de 8,1pp. respecto del trimestre anterior (gráfico A). Los activos que lideraron esta expansión fueron los préstamos de corto plazo a Bancos, que representaron 9,3% del PIB, aumentando 8,5pp. respecto del trimestre previo. El crecimiento de tales préstamos estuvo en línea con el incremento de las operaciones Repo, LCL y FCIC, generando un aumento de liquidez en el sistema. Sumado a esto se observó un alza de 0,5pp. en el saldo de títulos de deuda a largo plazo adquiridos por el BCCh, relacionado con el programa de compra de bonos bancarios, iniciado

^{3/} Las partidas del Balance del BCCh presentadas en el cuadro se basan en los resultados al segundo trimestre de 2020. En siglas considerar: Facilidades permanentes de liquidez (FLP); Facilidad de financiamiento condicional al incremento de colocaciones (FCIC); Facilidades permanentes de depósitos (FDP); Depósitos de liquidez (DL); Pagarés descontables del Banco Central de Chile (PDBC); Bonos del Banco Central en pesos (BCP); Bonos del Banco Central en UF (BCU); Pagarés Reajustables del Banco Central con cupones (PRC); y Cupones de emisión reajustables (CERO) en UF.

el 20 de marzo. En contraste, los depósitos y títulos mantenidos en el exterior, principal activo del BCCh, disminuyeron 0,9pp., representando 14,8% del PIB en el segundo trimestre.

GRÁFICO A

Activos del Banco Central de Chile (porcentaje del PIB)



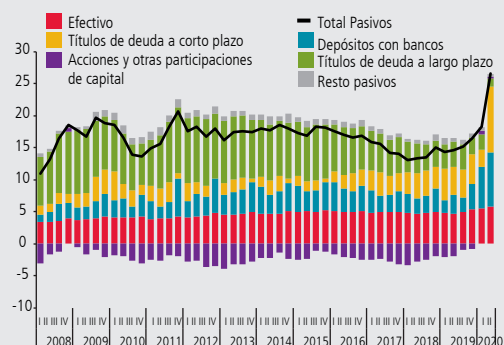
Fuente: Banco Central de Chile.

Los pasivos, en tanto, se situaron en 26,6% del PIB, representando una expansión de 8,3pp. respecto del periodo anterior (gráfico B). Este resultado se explicó principalmente por un incremento de 7,6pp. en los títulos de deuda de corto plazo (PDBC), los que alcanzaron 10,4% del PIB.

A su vez, los depósitos realizados por los bancos aumentaron en 1,9pp., explicado principalmente por las Facilidades permanentes de depósitos (FPD). Ambos instrumentos actuaron drenando los excesos de liquidez. Como medida adicional, el BCCh realizó una recompra de bonos propios (BCU y BTP) lo que significó una reducción de los títulos de deuda de largo plazo de 1,3pp. respecto del trimestre anterior, situándose en 1,2% del PIB. Por último, el patrimonio registró valores positivos por segundo trimestre consecutivo, explicado por la depreciación del peso en estos periodos, que afecta a los instrumentos denominados en moneda extranjera, principalmente a las reservas internacionales.

GRÁFICO B

Pasivos del Banco Central de Chile (porcentaje del PIB)



Fuente: Banco Central de Chile.