

Medidas No Convencionales del Banco Central de Chile

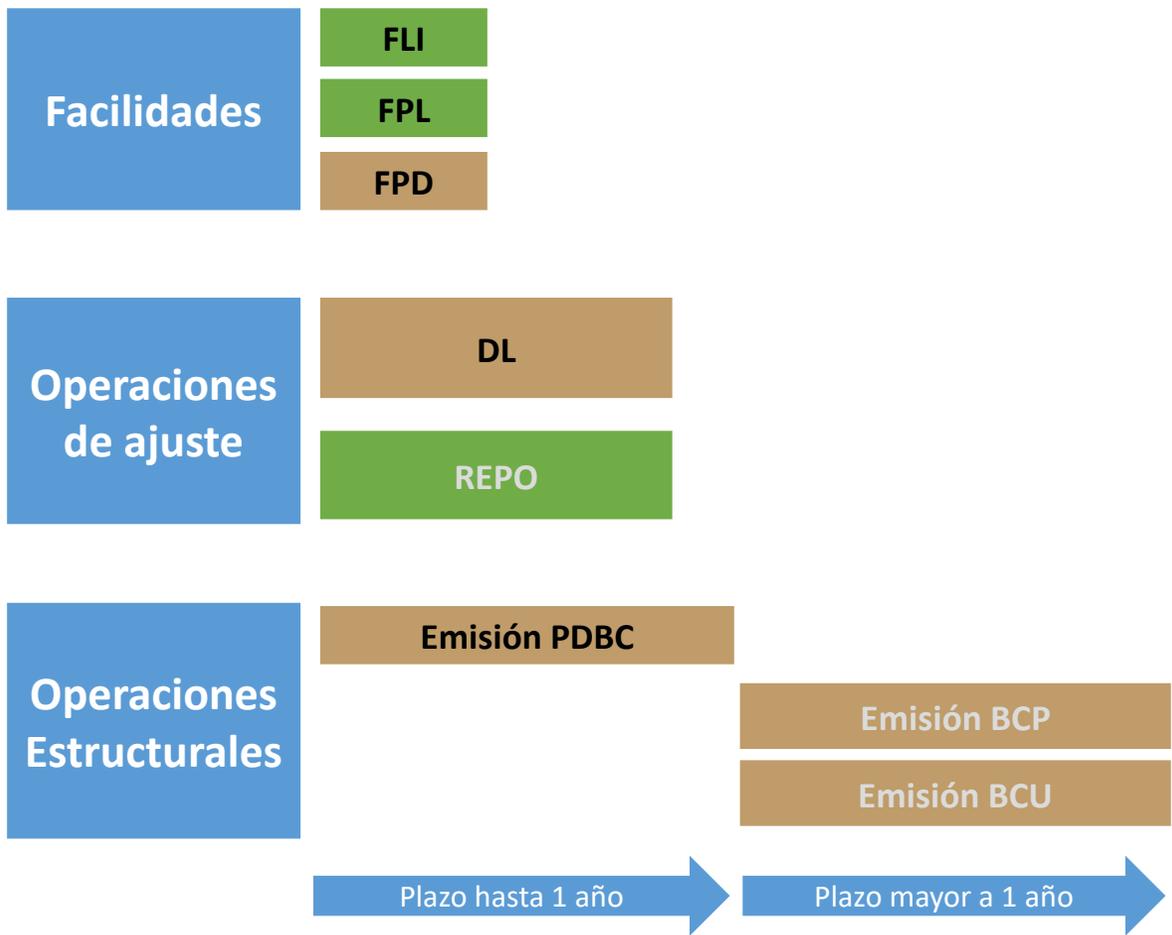
Diego Gianelli G.
Gerente de Operaciones de Mercado/ BCCh

*Las opiniones y juicios en esta presentación no comprometen la opinión institucional del BCCh

Medidas Convencionales y No Convencionales del BCCh

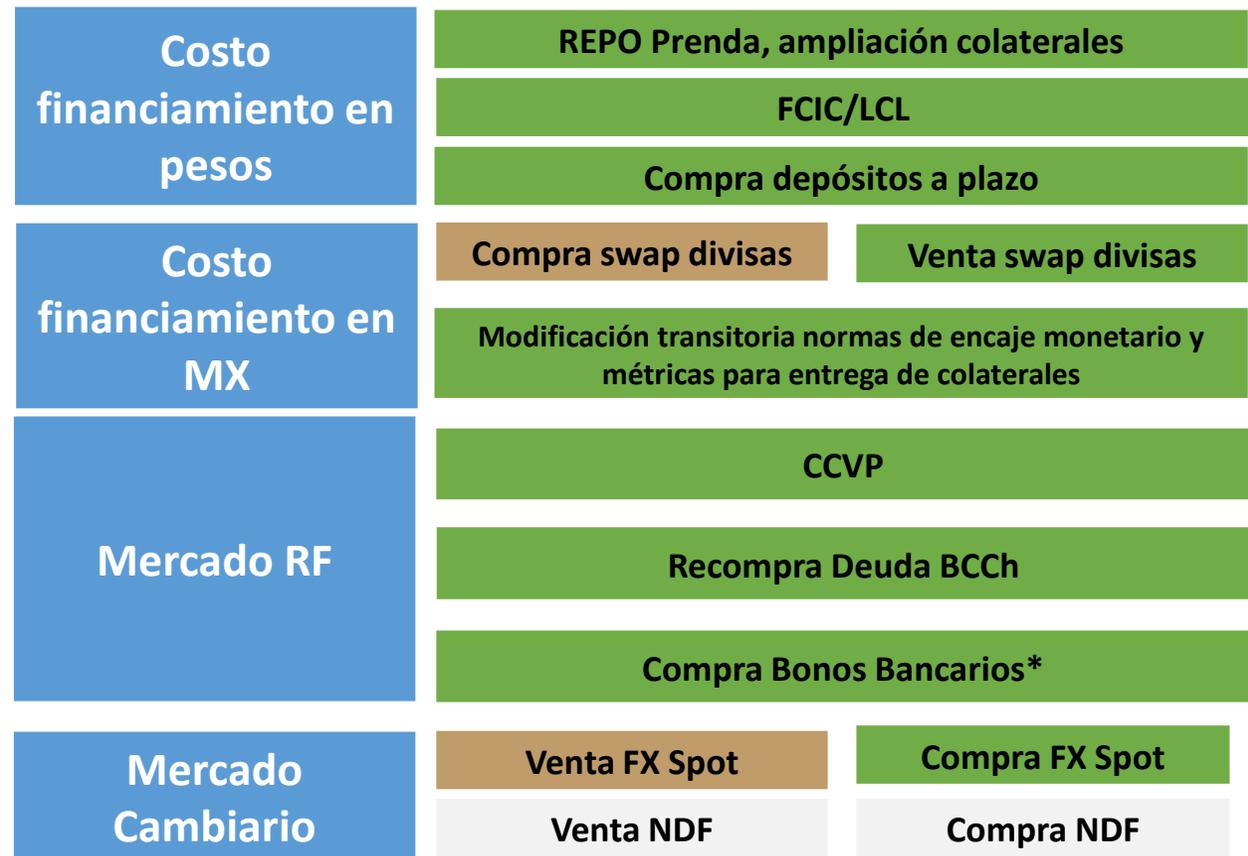
El BCCh tiene herramientas para tiempos normales y situaciones excepcionales

Operaciones de Gestión Monetaria



Inyección de Liquidez \$

Operaciones Especiales de Estabilidad Financiera



Contracción de liquidez \$

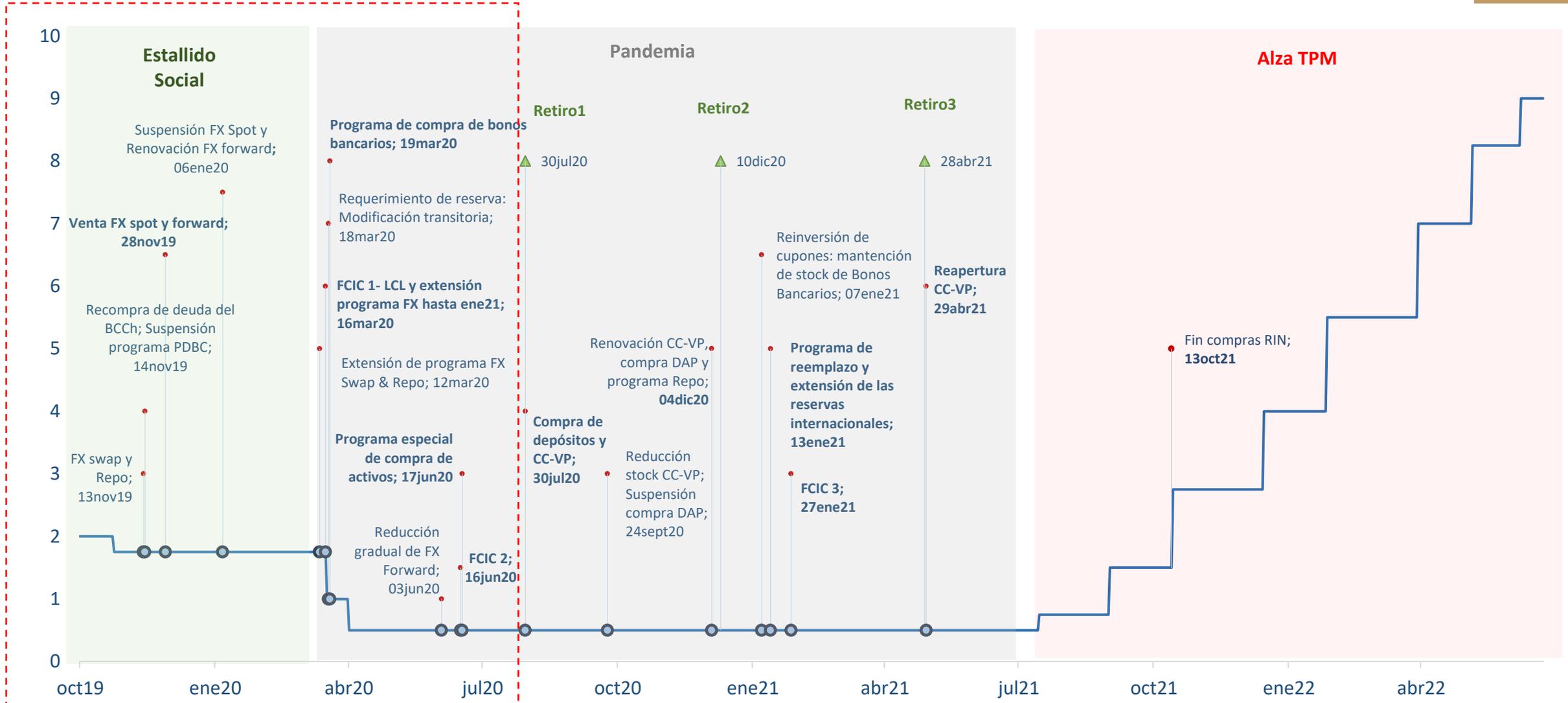


* A partir de ago-2020 se permite legalmente la compra de bonos soberanos. ** Nota: existen operaciones transitorias y otras permanentes, no obstante, el BCCh monitorea la liquidez y condiciones del mercado diariamente.

Cronograma de las medidas No Convencionales del BCCh

<https://www.bcentral.cl/web/banco-central/medidas-excepcionales>

Medidas BCCh

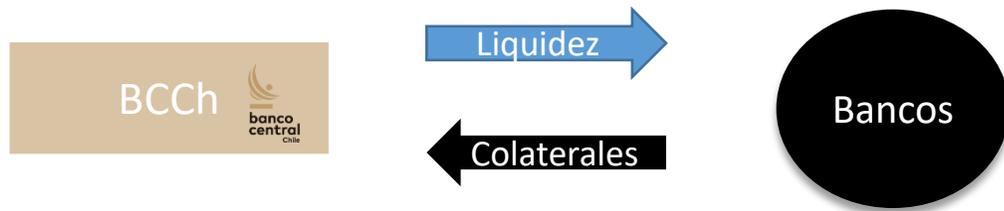


Apoyando la liquidez en Moneda Local

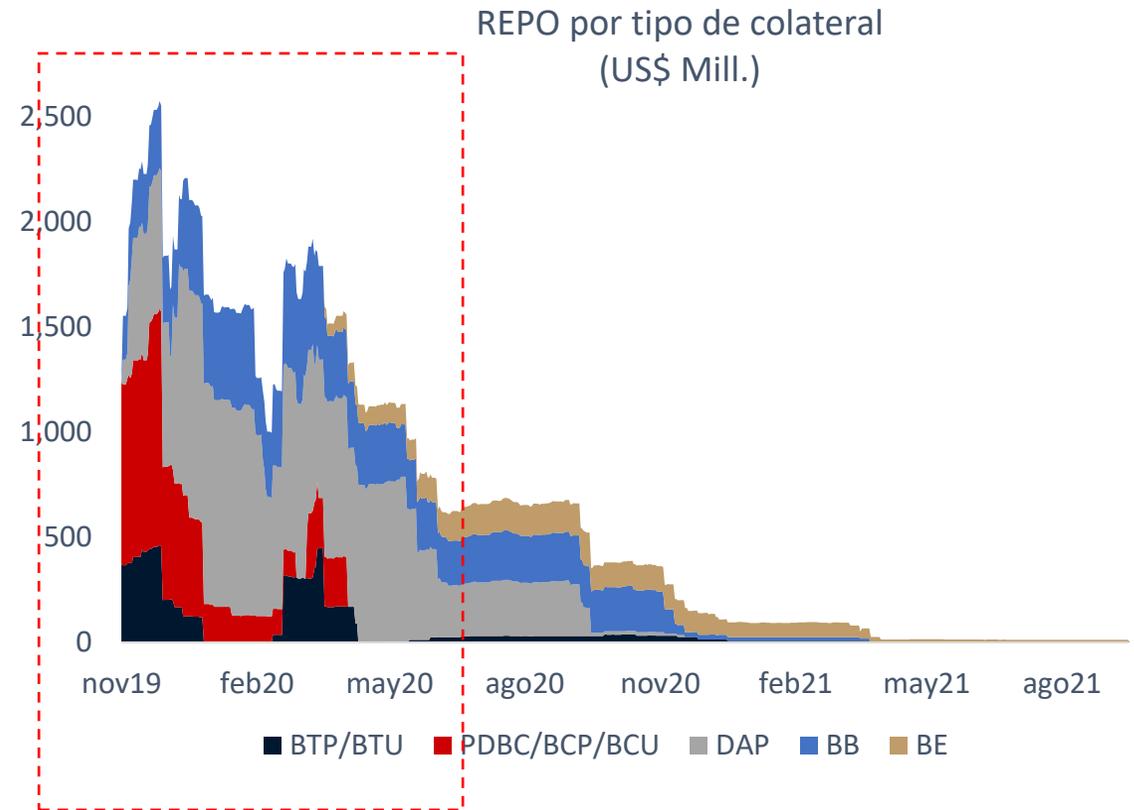
Por estrecheces propias de la liquidez en moneda local, o como contracara de la provisión de moneda extranjera, el BCCh busca facilitar el flujo de pesos en la economía.

¿Qué herramientas hay?

- Desde noviembre 2019, se implementaron los REPO.



- Son operaciones temporales de préstamos (garantizados) a plazo, en pesos, a TPM + spread.
- Se fueron ampliando los colaterales:**
 - ✓ Colateral histórico: BCCh y MdH (en prenda)
 - ✓ **El 15 de nov. 19 se ampliaron a Bonos Bancarios y DAP**
 - ✓ En marzo de 2020 se amplió a los Bonos de Empresas
- En 2020 se extendieron los vencimientos a 180 días



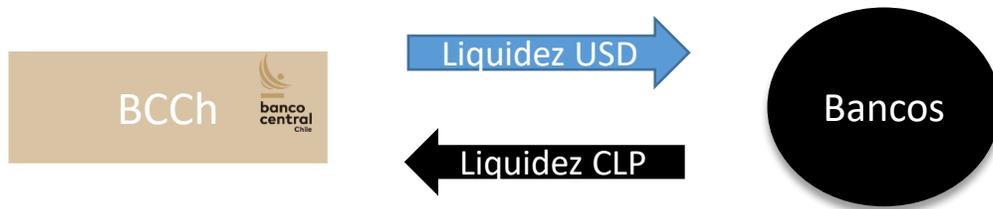
Nota: El BCCh como base maneja la liquidez vía PDBC. Si se necesita “abrir la llave”. Entonces se dejan vencer PDBC, o bien se podría comprar. También se puede utilizar la FPD/FPL.

Apoyando la liquidez en Moneda Extranjera

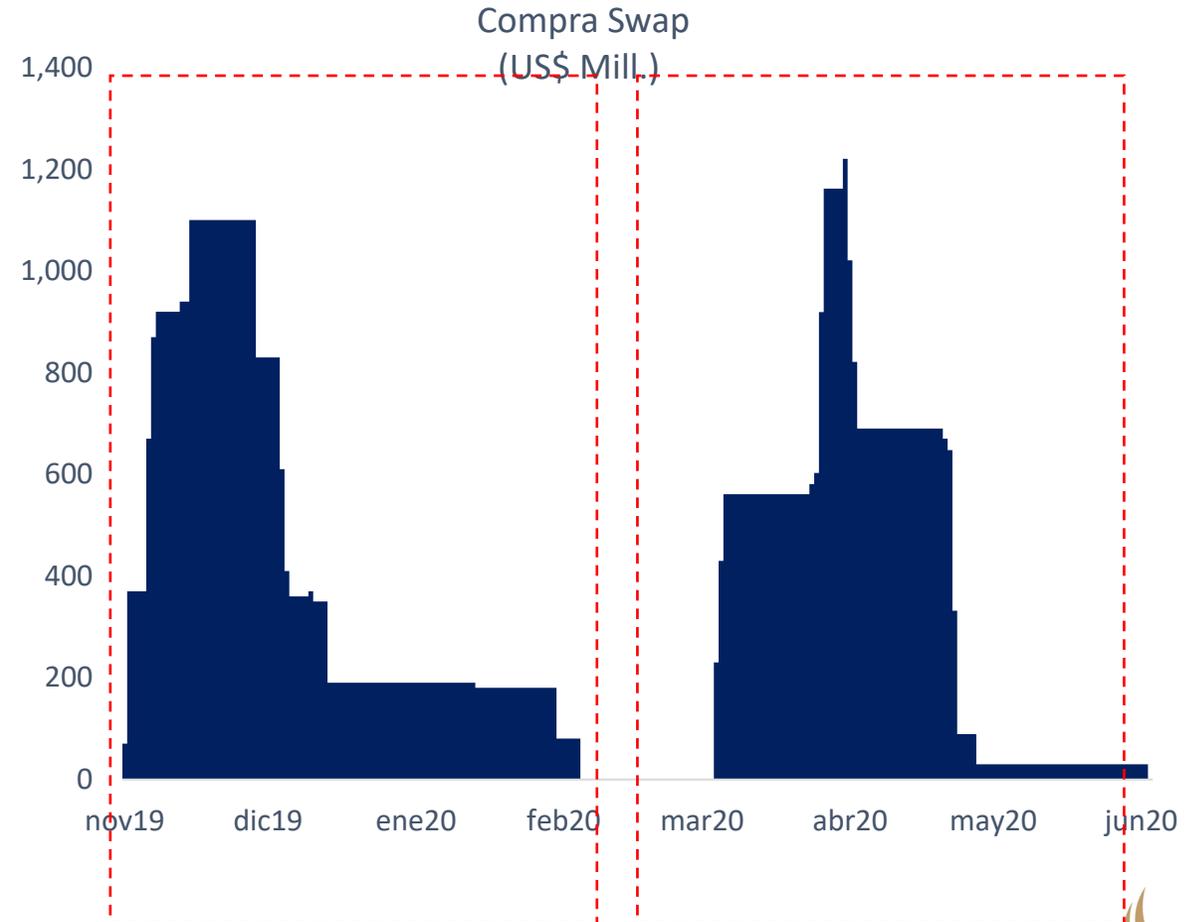
Si se observa una estrechez relevante en el mercado en dólares local, el BCCh facilita el manejo de la liquidez en USD, para mitigar eventuales tensiones en los mercados financieros locales.

¿Qué herramientas hay?

- Desde nov. 2019, se implementaron los **FX SWAP**.



- Se trató de operaciones temporales de créditos a plazo en dólares a LIBOR + Spread, y están garantizadas con liquidez en pesos.
- El monto anunciado fue de hasta por USD 4bn, sin embargo, se utilizó ¼ aprox.
- En mar de 2020, los plazos se extendieron: 30, 90 y 180 días, todos a LIBOR + 200 pb.



Nota: El BCCh como base maneja la liquidez vía PDBC. Si se necesita “abrir la llave”. Entonces se dejan vencer PDBC, o bien se podría comprar. También se puede utilizar la FPD/FPL.

Intervención Cambiaria para apoyar la conformación de precios

Cuando el BCCh evalúa que hay una volatilidad excesiva, pero más importante aún, cuando se ve una falencia en la formación de precios, hay distintas herramientas...

En nov de 2019, el BCCh anunció un programa de intervención* cambiaria, hasta mayo de 2020.

El programa consideró montos hasta:

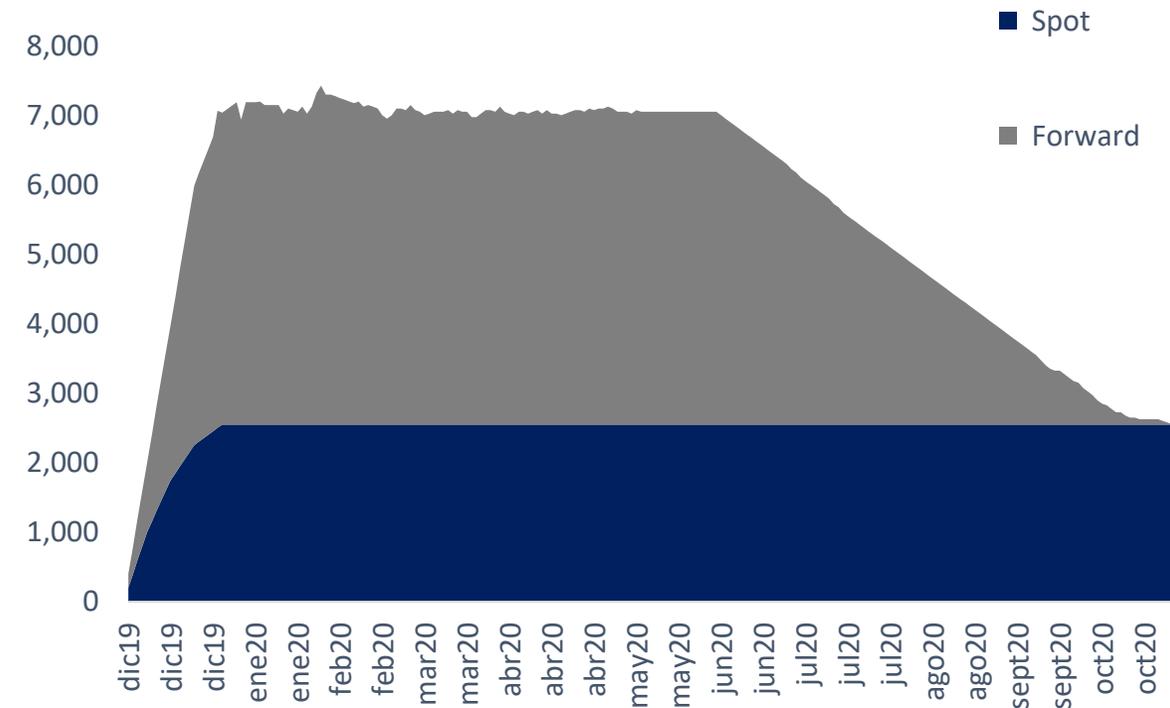
- US\$10 mil millones en **ventas spot**
- US\$10 mil millones en stock de **fwd**

En enero de 2020 se suspendió, realizando un total de:

- US\$2,550 millones de **venta spot**
- US\$4,800 millones en **NDF**, que se renovarían a medida que vencían.
- Mid 2020, el BCCh anuncia que dejaría vencer los FWD a un ritmo de 250 mm por semana.

- En 2021 se anunció un programa de reposición y ampliación de RRII por US\$12,000 millones
 - Incluimos operaciones en horario poco líquido

Operaciones de Venta Spot y Outstanding venta Forward (US\$ Mill.)



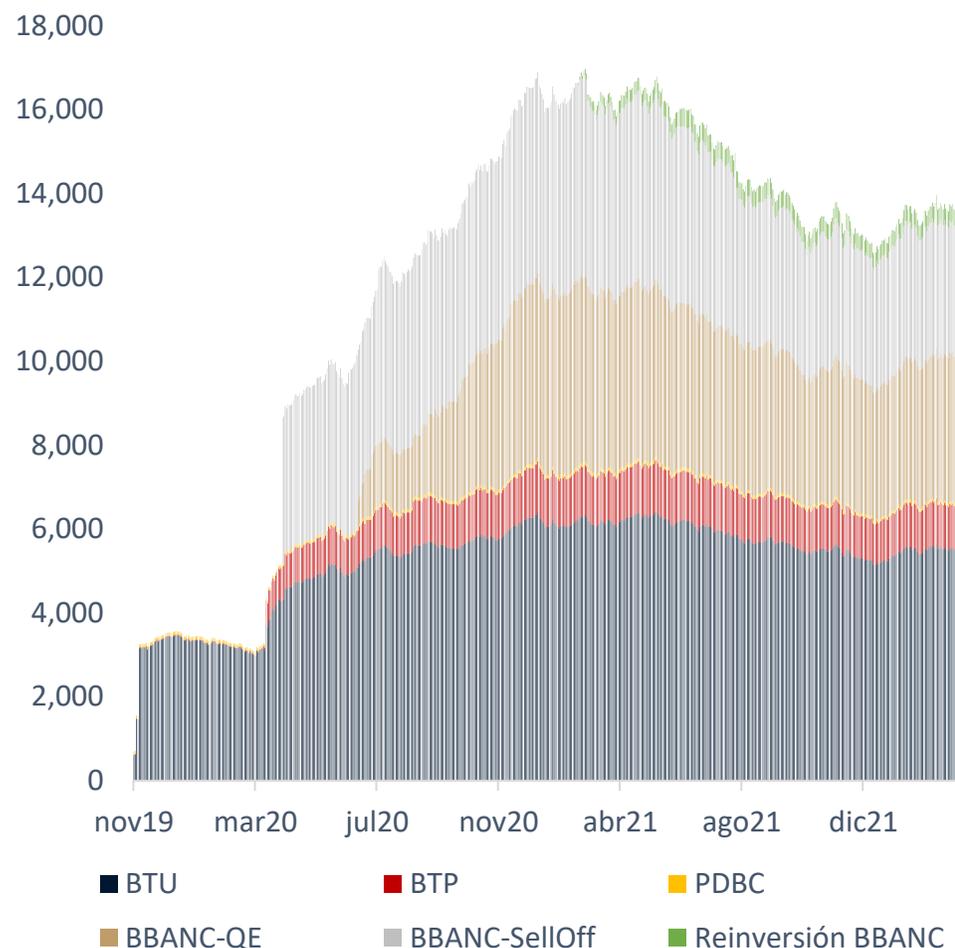
*Nota: El BCCh deja flotar la moneda desde 1999, medida clave para tener una política monetaria independiente. Pero se reserva la opción de intervenir en circunstancias excepcionales.

Mitigando la volatilidad en el mercado de Renta Fija

Frente a situaciones de estrés agudo de mercado, estabilizar las tasas largas es clave para el financiamiento de personas, fisco, y empresas.

- En nov 2019 se anunció un programa de **recompra de títulos del Banco Central**, implementado en la modalidad de ventanilla.
- Por la crisis Covid, se agregó la **compra de bonos bancarios(BB) (Sell-off)** en la RPM extraordinaria de marzo 2020 por un monto de **US\$ 4bn**.
- Las compras se realizaron con un spread sobre la tasa SPC, sujeto a la calificación de riesgo del emisor (AAA = SPC+250 pb; AA = SPC+260 pb; A = SPC+280 pb)
- **Compra de bonos bancarios(BB) (QE)**. En la RPM de junio 2020 se anunció un programa de compra de activos por un monto de hasta **US\$ 8bn**. En este programa se compraba por ventanilla a precio de mercado.

Recompra Deuda BCCh y Compra B. Bancarios (US\$ Mill.)

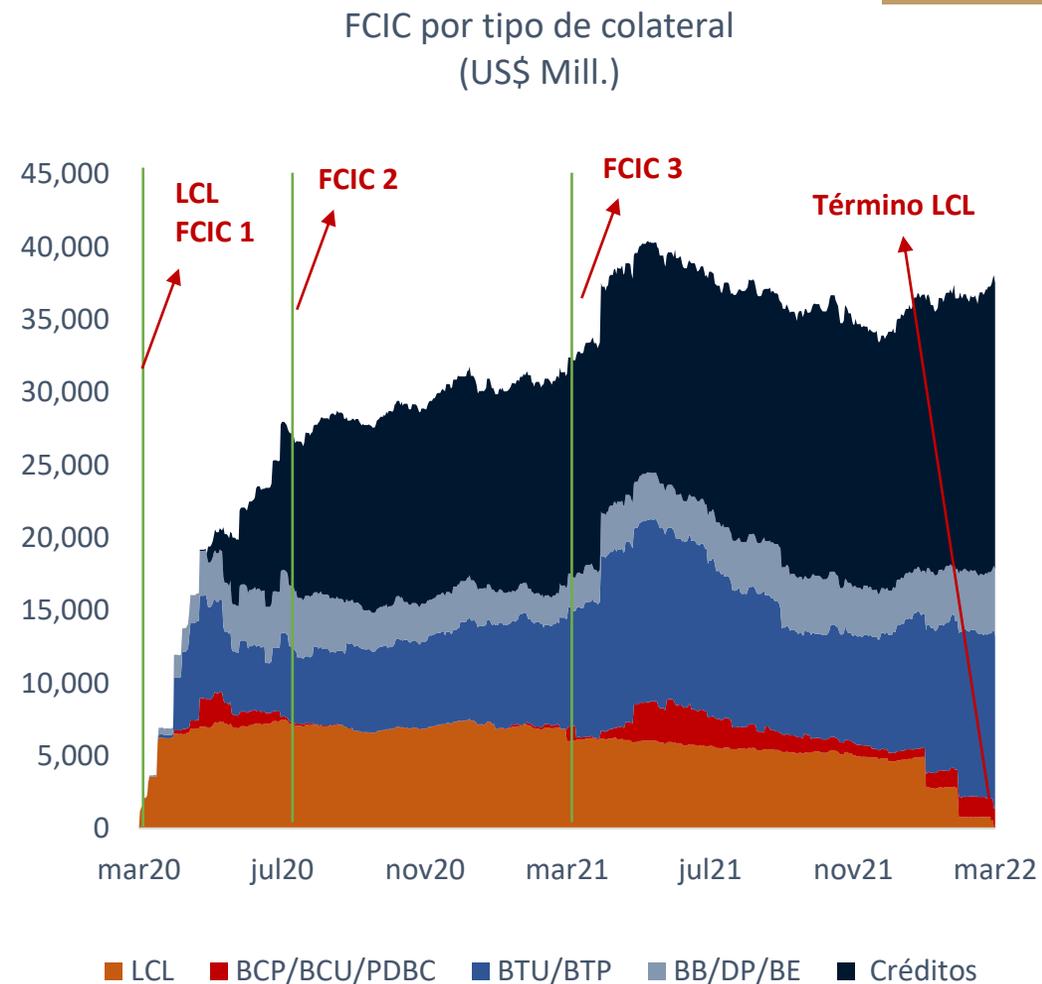


Apoyando el Crédito en la Pandemia

Con la pandemia se corría el riesgo que se estancara el crédito. Se buscó facilitar la liquidez, apoyar el flujo de crédito y la transmisión de la política monetaria.

- **Facilidad de Crédito Condicional al Incremento de las Colocaciones (FCIC):** línea financiera especial para promover el financiamiento y refinanciamiento de préstamos para hogares y PyMEs.
- La medida tuvo un límite del 15% de la cartera total del banco, equivalente a US\$24,000 millones.
- El vencimiento era a 4 años, a la **TPM mínima (fija)**.
- Los instrumentos de garantía incluyen instrumentos emitidos por BCCh, por el Fisco, bancos, **cartera créditos**.
- También se ofreció una **línea de crédito de liquidez (LCL)** a 2 años a TPM, la que acaba de caducar en marzo recién pasado (fue transformada a FCIC1, tal como se acordó en las condiciones originales).

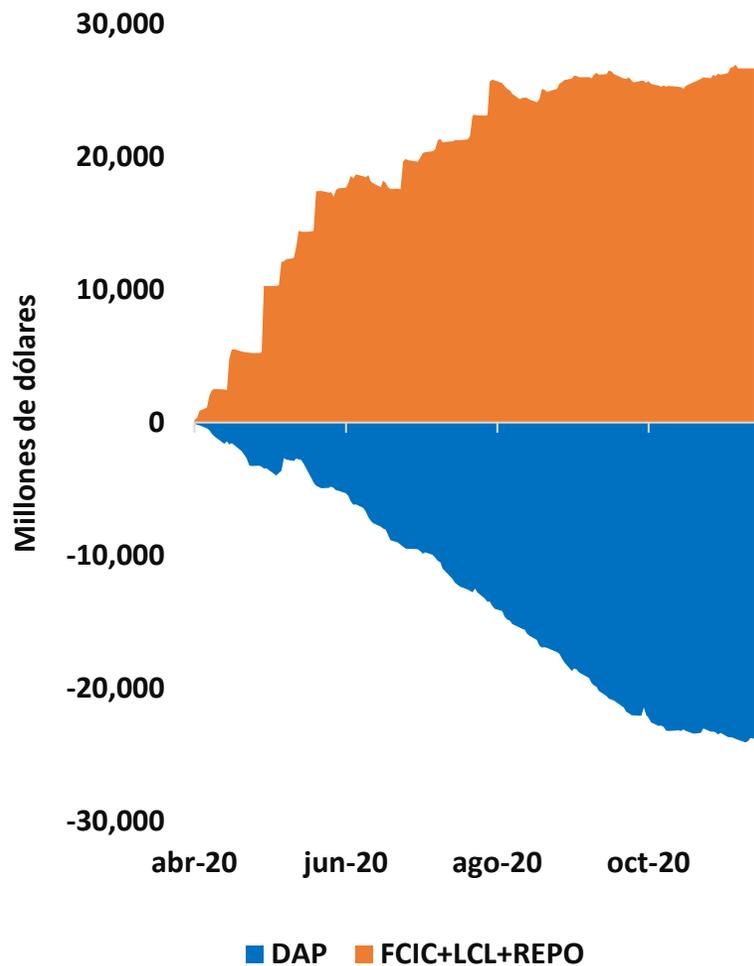
Detalles FCIC



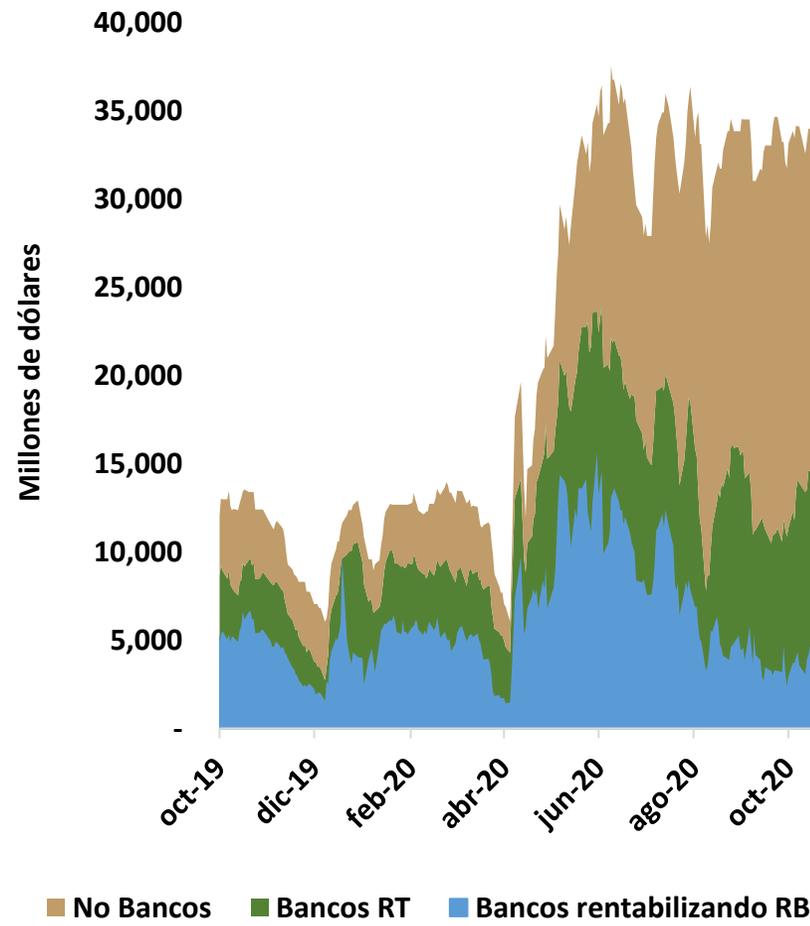
Impacto de las medidas de liquidez en el mercado monetario

Como efecto colateral, la FCIC generó un cambio en la composición de los pasivos bancarios presionando a la baja las tasas del mercado monetario

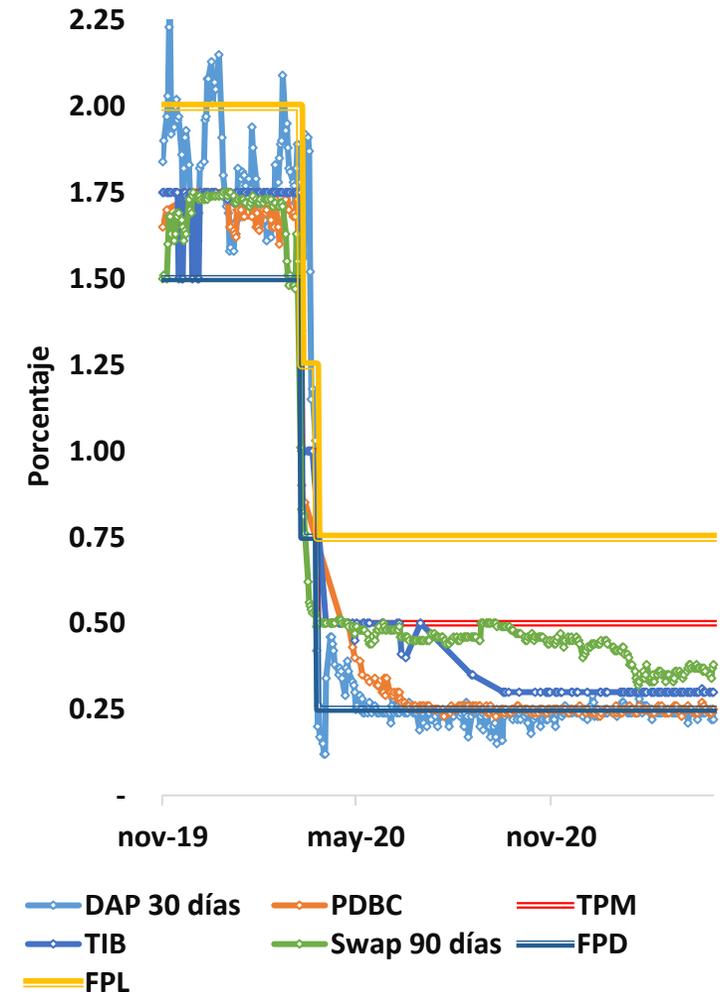
Reemplazo Financiamiento Banca



Stock de PDBC



Evolución de Mercado Monetario

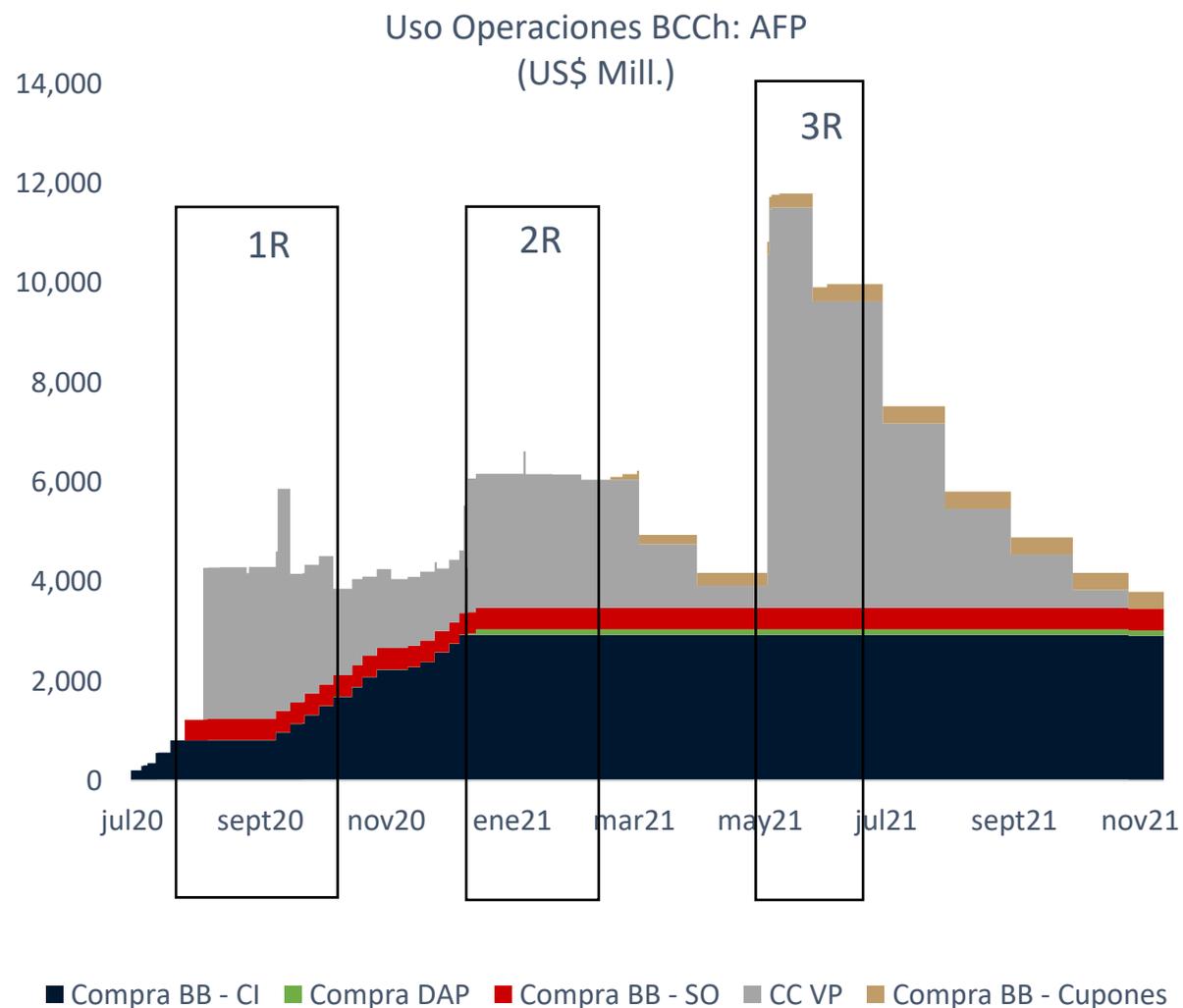


Apoyo en Contexto de Retiros de FP

Producto de los retiros, se ofreció un programa de CCVP (y compra de depósitos).

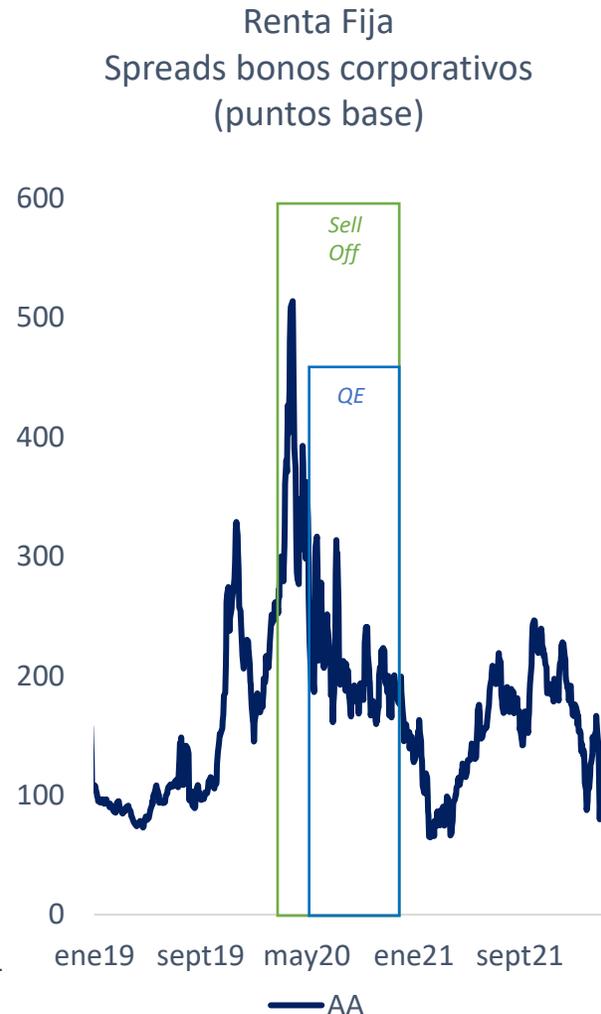
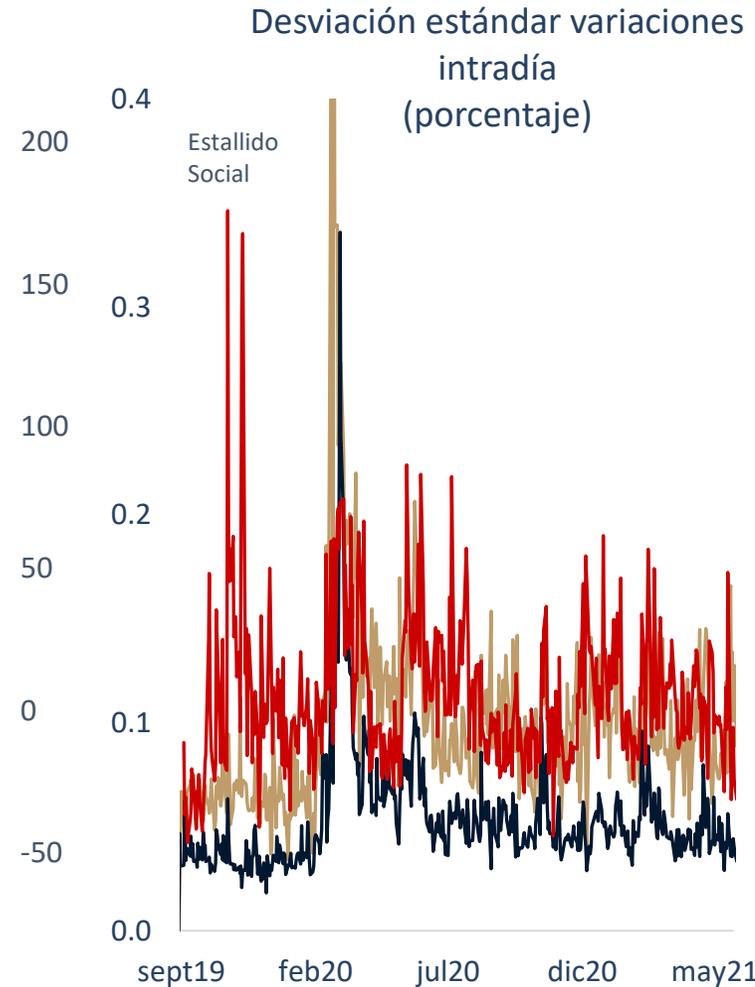
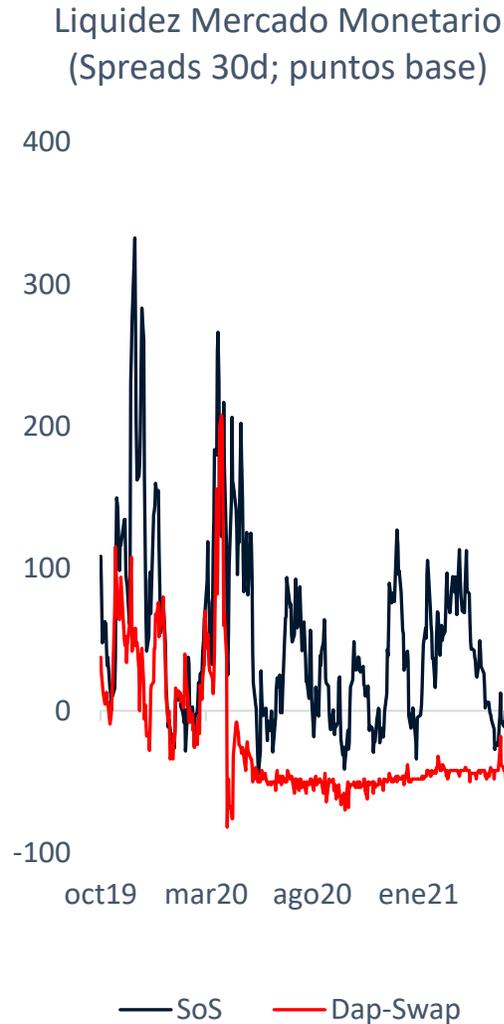
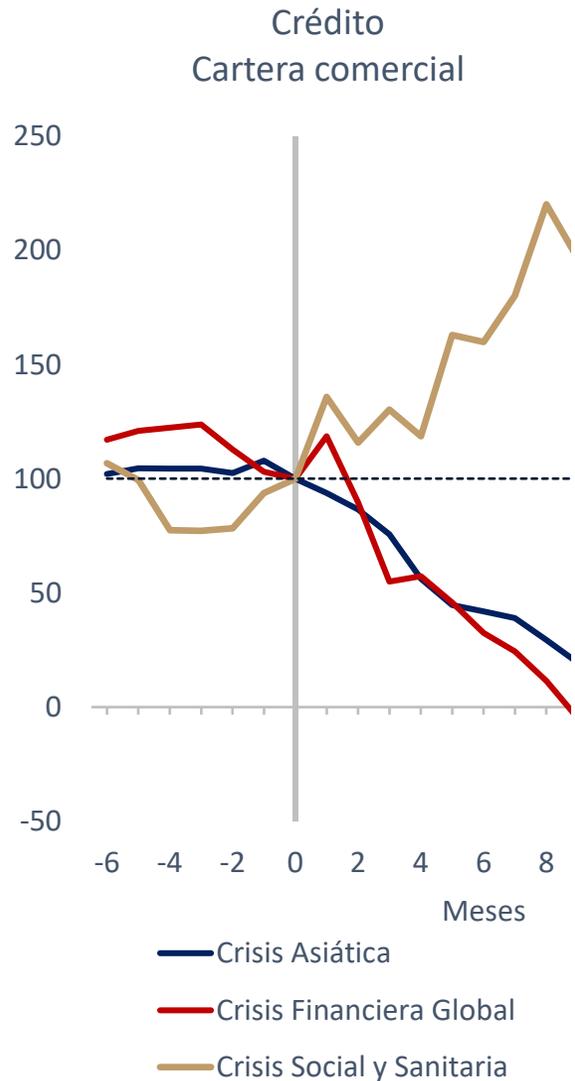
Para ayudar a gestionar la liquidación de activos por parte de los FP, se implementaron:

- **CC-VP** sobre BB hasta por **US\$10,000** millones
- El BCCh compró -al contado- bonos bancarios y, conjunta y simultáneamente, vendió a plazo instrumentos a la misma contraparte.
- El programa de CC-VP no generó presiones inflacionarias, ya que lo que se inyectó de liquidez, el BCCh lo drenó vía PDBC (o depósitos normativos asociados a la Reserva Técnica, por montos similares.)
- **Compra DAP:** compra directa por un monto menor.



Efectos de las medidas

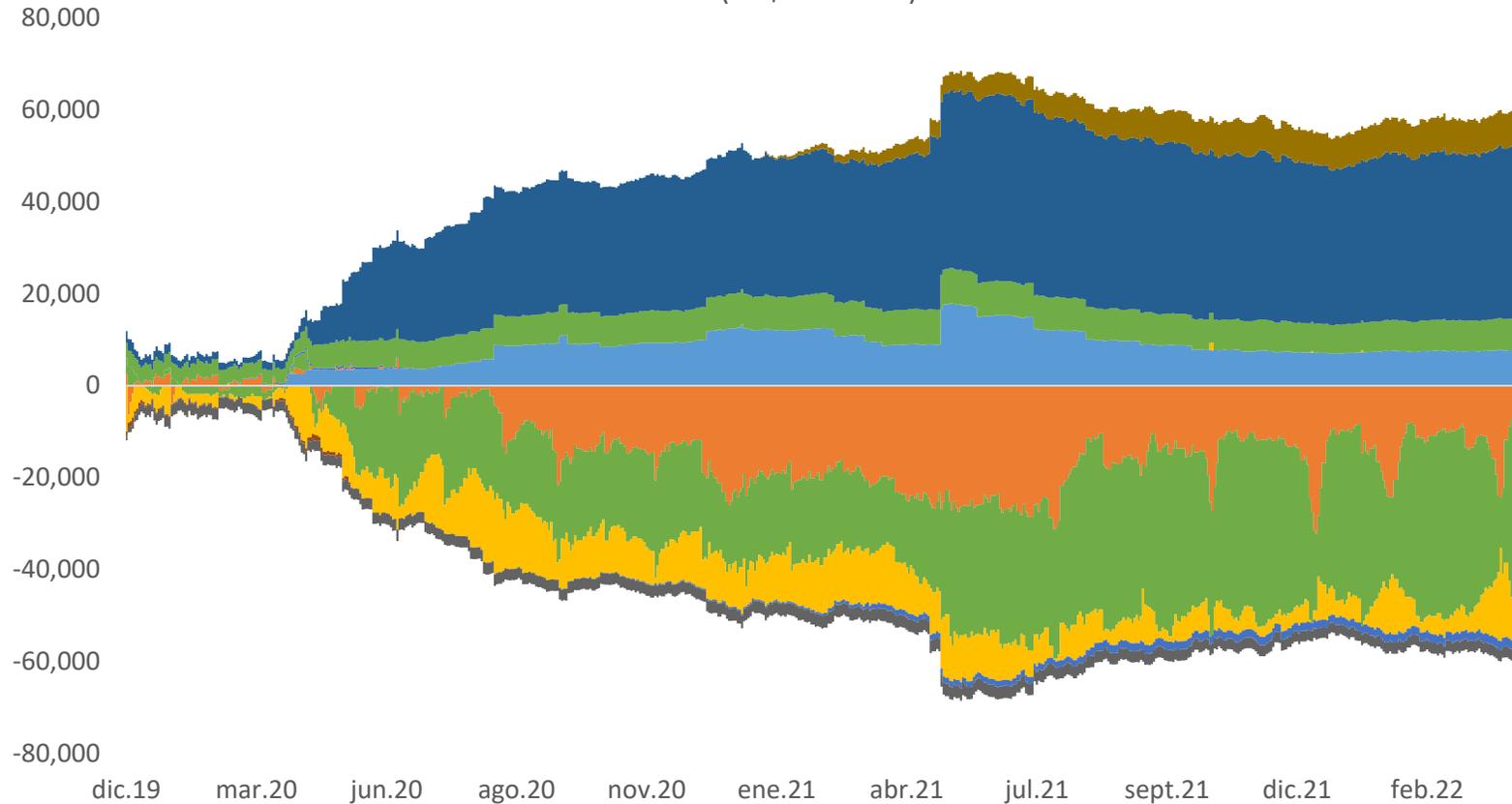
Las distintas medidas adoptadas fueron efectivas en descomprimir los mercados en donde se intervino y fueron suspendidas una vez que los riesgos financieros cedieron



Impacto en el Balance del BCCh y operativa

El conjunto de todas estas operaciones más que duplicaron el balance del Banco Central y supusieron un gran esfuerzo operativo

Incremento del Balance BCCh
(US\$ millones)



- Bonos bancarios-CCVP
- Circ/CtaCTe/RT
- Deuda BCCh
- Facilidades (FPL/DL/FPD)
- Otros (neto)
- Recompra deuda BCCh
- REPO/FCIC/LCL
- Swap de divisas
- Venta USD
- Compra USD

Número Operaciones DOMA				
	2018	2019	2020	2021
Oper. Cambiarias (Spot + Fwd)	0	66	845	660
Emisiones Deuda	535	450	370	894
Compra activos	0	15	127	18
CCVP	0	0	35	22
REPO	3	31	606	317
FX Swap	0	38	291	5
LCL/FCIC	0	0	45	62
Total	538	600	2.319	1.978
Promedio Mensual	45	50	193	165

Situación hoy en los Mercados Locales

Actualmente se observa un funcionamiento sano en los mercados, luego de los distintos shocks, pero los riesgos persisten.

		Prom nov. 2019	Prom dic. 2019	Prom mar. 2020	Prom jul. 2020	Prom oct. 2021	Prom jun. 2022	Prom 2010
Liquidez en pesos	Dap-Swap spread 3m (pb)	54	31	85	-21	14	-13	36
	TIB-TPM (pb)	-4	-4	0	0	0	0	-5
	Liquidez CLP (US\$ Mill.)	8,974	7,948	7,905	19,690	13,893	14,374	14,758
Liquidez en USD	Spread On Shore 30d (pb)	191	111	136	52	-188	66	19
	DAP-Libor USD spread 30d (pb)	110	63	91	14	1	15	19
	Liquidez USD (US\$ Mill.)	5,733	7,756	6,936	6,303	16,427	7,088	8,051
Tipo de cambio	CLP (CLP/USD)	781	767	841	781	814	843	627
	Volat. CLP (%)	18	21	15	15	11	15	10
	Var. Inter-transacción (pb)	0.013	0.012	0.014	0.013	0.012	0.014	0.010
Renta fija local	Benchmark \$5 (%)	2.9	2.9	2.8	1.5	6.0	6.5	4.3
	Benchmark \$10 (%)	3.3	3.3	3.4	2.5	6.3	6.5	4.7
	Benchmark UF5 (%)	0.4	0.1	0.1	-0.5	2.4	1.8	1.4
	Benchmark UF10 (%)	0.7	0.5	0.5	-0.2	2.9	2.0	1.7
Spreads bancarios y corporativos	Spread AAA 2-5 banc. (pb)	117	116	151	79	71	50	66
	Spread AA 7-10 corp. (pb)	145	160	178	138	142	146	122

Nota: Promedio 2010 con datos según disponibilidad.

- ✓ Las medidas excepcionales tomadas por el BCCh, y otras autoridades, permitieron mitigar las consecuencias y efectos de los diversos *shocks* que ha recibido la economía chilena y sus mercados financieros.
- ✓ Lo anterior, ha permitido que estos últimos continúen operando con relativa normalidad a pesar de los episodios de alta volatilidad asociados al estallido, la pandemia, los retiros de FP y desafíos adicionales de la coyuntura local y global.
- ✓ El riesgo que se ha absorbido transitoriamente en la hoja de balance del BCCh se ve razonable para el tipo de apoyo que se requirió entregar al mercado para garantizar su adecuado funcionamiento.
- ✓ Este actuar del BCCh refleja no solo su **permanente atención** por el desenvolvimiento de los mercados en que opera, también demuestra la disposición de su Consejo para actuar de **manera oportuna y decidida para resguardar el cumplimiento de su mandato**.
- ✓ Con todo, existe un desafío en calibrar bien la salida de las operaciones vigentes

Medidas No Convencionales del Banco Central de Chile

Diego Gianelli G.
Gerente de Operaciones de Mercado/ BCCh

*Las opiniones y juicios en esta presentación no comprometen la opinión institucional del BCCh

Medidas No Convencionales del BCCh

En los últimos años el BCCh utilizó medidas especiales para enfrentar el stress en el mercado financiero producto de oct'19, pandemia y retiros de ahorros previsionales.

Evento	Medidas	Propósito	Período de disponibilidad	Monto Inicial US\$ Mill.	Máx. Utilizado US\$ Mill.	Vigente US\$ Mill.	Dirigido a:
Estallido social	REPO y aumento de las garantías elegibles	Facilitar la gestión de liquidez en pesos	14 nov. 2019 - ago 2021	-	2,576	-	Bancos
	Programa Sell-Off PDBC / vencimientos PDBC	Facilitar la gestión de liquidez en pesos	14 nov. 2019- 8 dic. 20	-	-	-	Bancos, FFMM y FFPP
	Compra FX Swap	Facilitar la gestión de liquidez en dólares	14 nov. 2019 - 9 ene. 2021	4,000	1,221	-	Bancos
	Venta de dólares <i>spot</i> y <i>forwards</i>	Mitigar volatilidad del tipo de cambio y permitir una adecuada formación de precios	2 dic. 2019 - Spot hasta: 03 ene. 2020. Forward hasta jun. 2020	20,000	4,875*	2,550*	Mercado Cambiario Formal
	Recompra BCP/BCU	Contener distorsiones en la conformación de tasas en el mercado de renta fija	15 nov. 2019 - 9 ene.2020	8,514	6,726	6,726	Bancos, FFMM y FFPP
Covid19	TPM en piso técnico de 0.50%	Convergencia a la meta requiere que la política monetaria sea altamente expansiva por un período prolongado	31 mar. 2020 - jul. 2021	-	-	-	Bancos
	FCIC -LCL	Entregar liquidez, apoyar el flujo de crédito y la transmisión de la política monetaria	30 mar. 2020 - 01 sep. 2021. Vmto: 1 julio 2024	50,000	36,972	36,972	Bancos
	Compra Bonos Bancarios (BB)	Contener efectos de la alta volatilidad en el mercado de renta fija	20 de mar. 2020	8,000	3,863	3,863	Bancos, FFMM y FFPP
	Programa especial de compra de Activos (QE)	Intensificar el estímulo monetario	22 jun. 2020 - 17 dic. 2020	8,000	4,785	4,785	Bancos, FFMM y FFPP
Retiros 10% AFP	CCVP	Mitigar volatilidad de los mercados producto de potenciales cambios relevantes en los portafolios de FP	En los 3 retiros por plazo acotado	28,000**	17,537	-	Bancos, FFMM y FFPP
	Compra depósitos		07 ago. 2020 - feb. 2021	8,000	521	-	
	Programa reposición y ampliación de RIN	Incrementar nivel de reservas a 18% del PIB	18 ene. 2021- 13 oct. 2021	12,000	-	7,440	

*Máx. utilizado en forward y vigente corresponde a ventas spot

** Total ofrecido en los 3 retiros