

27 de enero, 2021

Chile | BC amplia línea FCIC en USD 10 b. y aumenta colaterales para apoyar Fogape 2.0 - Anticipamos leve re-aceleración del crédito comercial en próximos meses

Clara coordinación con el Gobierno – Falta conocer detalles sobre exigencia de crecimiento de la cartera comercial para recurrir a la FCIC - Debería continuar caída tasas nominales y depreciación del peso

Consejo mantiene la TPM en 0,5% y el sesgo expansivo, pero anuncia una tercera etapa de la FCIC (Facilidad de Financiamiento Condicional al Incremento de las Colocaciones). Esta nueva etapa contempla un monto de USD 10.000 millones y una vigencia de seis meses, y **viene a complementar el recientemente aprobado programa Fogape-Reactiva (o también llamado Fogape 2.0)**, el cual permite adecuar las líneas de crédito a las necesidades actuales de las empresas, permitiendo una mayor tasa de interés y la posibilidad de refinanciar créditos Fogape anteriores, entre otras medidas. Además, el Consejo acordó ampliar los colaterales elegibles para esta nueva etapa del FCIC, agregando la cartera comercial de categoría A5 y A6 con garantía estatal. **Estas carteras (dentro de la categoría Normal) tienen una probabilidad de pérdida mayor (inferior al 10%), aunque por debajo de la categoría subestándar (con probabilidad superior al 13%).** De esta manera, se amplían de manera importante los colaterales que los bancos pueden presentar. **Crucial resultará conocer también la exigencia de crecimiento en las colocaciones comerciales para poder recurrir a esta nueva etapa del FCIC, aspecto que debería conocerse dentro de los próximos días. Es esperable que las exigencias sean algo menores a las determinadas en las etapas anteriores del FCIC.**

Estas nuevas medidas revelan una mayor preocupación por parte del B. Central respecto a la desaceleración de las colocaciones, especialmente de consumo y comerciales. Las cifras a la segunda semana de enero siguen sin mostrar un cambio de tendencia en las colocaciones, lo que se suma a la baja demanda de fondos para inversión y capital de trabajo por parte de las empresas, según reveló la reciente Encuesta de Crédito Bancario.

El análisis del reciente comunicado y lo señalado hace unas semanas luego del programa de acumulación de reservas, revelan que el Consejo no tiene una preocupación respecto a posibles presiones inflacionarias a mediano plazo, enfocándose más bien en las amplias brechas de capacidad que aún persisten en la economía y que se cierran a un ritmo muy paulatino. Coincidimos con este diagnóstico, aunque anticipamos registros inflacionarios altos en perspectiva histórica para enero y febrero, influenciados por el alza del tipo de cambio impactado

gasolinas, alzas en ciertos ítems volátiles junto a otros afectados por la fuerte demanda proveniente del retiro de fondos de pensiones y los aún ajustados stocks disponibles. **La mayor preocupación para la inflación, que parece compartir el BC, se iniciará a contar del segundo trimestre, cuando la reposición de inventarios haya concluido, y la demanda revele la debilidad del mercado laboral, en un contexto donde no tendremos un tercer retiro de fondos previsionales, aunque sí algún paquete fiscal de tamaño mediano financiado con los recursos existentes en caja de la Tesorería y/o por la revisión de los parámetros estructurales del balance cíclicamente ajustado (especialmente el precio del cobre).**

El Instituto Emisor hace una evaluación positiva del escenario externo, destacando un aumento de los flujos de capital hacia las economías emergentes, mejoras generalizadas de las bolsas y aumentos de los precios de las materias primas, resaltando la fuerte recuperación del petróleo y el alza del cobre hasta los US\$3,6 la libra. También se destaca que el inicio del proceso de vacunación en el mundo ha sido un desarrollo positivo, pero advierte la heterogeneidad en la velocidad de vacunación entre economías.

En el escenario doméstico, se resalta el buen desempeño del mercado bursátil en el último mes, junto a una apreciación del tipo de cambio y alza sostenida del precio del cobre. En actividad, se reconoce la heterogeneidad sectorial de la recuperación económica. Por un lado, sectores como comercio y minería muestran niveles de actividad similares a pre-pandemia, mientras que servicios continúa rezagado en un contexto de un mercado laboral aún con una brecha significativa por recuperar.

Impacto de mercado: podríamos observar algún retroceso en las tasas swaps nominales ante un comunicado que mantiene el estímulo, pero más importante, introduce nuevas facilidades para re-acelerar el crédito. Esto podría también apoyar cierta depreciación del peso en un contexto donde el BC comenzó a comprar USD spot el pasado 18 de enero.

CONTACTS**Jorge Selaive | Chief Economist**

jorge.selaive@scotiabank.cl

Waldo Riveras

waldo.riveras@scotiabank.cl

Carlos Muñoz Cárcamocarlos.munoz@scotiabank.cl

DISCLAIMER

This report has been prepared by Scotiabank Economics as a resource for the clients of Scotiabank. Opinions, estimates and projections contained herein are our own as of the date hereof and are subject to change without notice. The information and opinions contained herein have been compiled or arrived at from sources believed reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to their accuracy or completeness. Neither Scotiabank nor any of its officers, directors, partners, employees or affiliates accepts any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this report or its contents.

These reports are provided to you for informational purposes only. This report is not, and is not constructed as, an offer to sell or solicitation of any offer to buy any financial instrument, nor shall this report be construed as an opinion as to whether you should enter into any swap or trading strategy involving a swap or any other transaction. The information contained in this report is not intended to be, and does not constitute, a recommendation of a swap or trading strategy involving a swap within the meaning of U.S. Commodity Futures Trading Commission Regulation 23.434 and Appendix A thereto. This material is not intended to be individually tailored to your needs or characteristics and should not be viewed as a “call to action” or suggestion that you enter into a swap or trading strategy involving a swap or any other transaction. Scotiabank may engage in transactions in a manner inconsistent with the views discussed in this report and may have positions, or be in the process of acquiring or disposing of positions, referred to in this report.

Scotiabank, its affiliates and any of their respective officers, directors and employees may from time to time take positions in currencies, act as managers, co-managers or underwriters of a public offering or act as principals or agents, deal in, own or act as market makers or advisors, brokers or commercial and/or investment bankers in relation to securities or related derivatives. As a result of these actions, Scotiabank may receive remuneration. All Scotiabank products and services are subject to the terms of applicable agreements and local regulations. Officers, directors and employees of Scotiabank and its affiliates may serve as directors of corporations.

Any securities discussed in this report may not be suitable for all investors. Scotiabank recommends that investors independently evaluate any issuer and security discussed in this report, and consult with any advisors they deem necessary prior to making any investment.

This report and all information, opinions and conclusions contained in it are protected by copyright. This information may not be reproduced without the prior express written consent of Scotiabank.

™ Trademark of The Bank of Nova Scotia. Used under license, where applicable.

Scotiabank, together with “Global Banking and Markets”, is a marketing name for the global corporate and investment banking and capital markets businesses of The Bank of Nova Scotia and certain of its affiliates in the countries where they operate.
