

PAPER DE LA SEMANA | BANCO CENTRAL

# Estallido social y pandemia: ¿Qué pasó con el riesgo de deuda de los hogares?



DOCUMENTOS DE TRABAJO  
 The double impact of social unrest and a pandemic. Evidencia from Chile  
 Carlos Madeira



■ Estudio muestra que sin medidas de apoyo durante el primer año de la crisis sanitaria, el riesgo de morosidad podría haberse más que duplicado con el Covid-19.

POR MONTSERRAT TOLEDO

Aunque por estos días la inquietud de las familias se centra -en lo económico- en la alta inflación, las y los chilenos han enfrentado varios shocks en los últimos años. Tanto el estallido del conflicto social como la pandemia han sido inéditos para los hogares y sus ingresos, constató un estudio reciente del Banco Central.

En “El doble impacto de un profundo malestar social y una pandemia: Evidencia de Chile”, Carlos Madeira, economista senior de la División de Política Financiera del instituto emisor, reveló que el riesgo de deuda de los hogares aumentó “sustancialmente” en todos los estratos de ingreso después del estallido social -de 2,7% a 4,5%- , pero empezó a disminuir con las políticas públicas implementadas después del inicio de la pandemia.

La académica del Instituto de Economía UC, Jeanne Lafortune, explica que mayor riesgo de deuda significa que los hogares pueden anticipar tener que pagar más por su deuda, o pueden tener más

dificultad para obtener un préstamo.

El paper detalla que las políticas de apoyo impulsaron en tal medida los ingresos y la liquidez de los hogares que, en agosto de 2020, el riesgo de morosidad había caído a 2,8%, o sea a un nivel similar al observado antes de ambas crisis. Eso sí, alerta que el riesgo de los hogares se habría más que duplicado durante la pandemia -trepando hasta 5,7% para mediados de año- si no se hubieran implementado medidas de ayuda.

Al hacer zoom, se ve que el estallido de octubre de 2019 tuvo un fuerte impacto de morosidad tanto en los créditos hipotecarios como

en los de consumo, que se elevaron de 1,3% a 2,7% en el primer caso, y de 5,2% a 7,5% en el segundo.

### Políticas heterogéneas

El documento detalla que “todas las políticas públicas -ya sea apoyo a los ingresos, diferimiento de la deuda y retiro de pensiones- fueron importantes para los presupuestos de los hogares, pero con diferentes grados de heterogeneidad”. Y agrega que “las medidas de apoyo a los ingresos fueron políticas muy progresistas, con un impacto mucho mayor en los hogares pobres que en la clase media y los hogares más ricos”. Estas políticas representaban el 9% del ingreso familiar promedio a inicios de la pandemia, y subieron al 20% para

agosto de 2020.

Madeira explica que el apoyo a la renta de las personas fue lo más efectivo, porque estaba dirigido a las familias más pobres, lo que disminuyó fuertemente su riesgo. El diferimiento de deuda “apoyó mucho” a los más endeudados y tuvo un impacto significativo en los hogares de ingresos medios.

Lafortune detalla que el paper no analiza el efecto de las políticas del gobierno sobre la oferta del crédito, solo desde el lado de la demanda. “Unas de las lecciones que nos enseñaron los retiros es que este tipo de política también afecta los mercados financieros y así cuántos fondos las instituciones bancarias y otras tienen para prestar”, plantea, y agrega que “no hay que solamente pensar en ayudar a los hogares a enfrentar sus shocks de deuda, sino que también en si las políticas que se van a implementar van a limitar el acceso al crédito del lado de la oferta”.

Madeira añade que “es muy relevante crear políticas focalizadas y que solucionen los problemas específicos con montos relacionados con la pérdida de ingresos de las personas”. Dice que otro punto es la “importancia del buen funcionamiento del mercado de crédito durante una crisis, ya que impacta fuertemente a los deudores”, y afirma que los riesgos podrían haber sido peores en un escenario de disrupción abrupta del crédito, algo que no ocurrió, en parte, por las líneas de crédito implementadas por el Banco Central en apoyo al sistema financiero.

**“Las medidas de apoyo a los ingresos fueron políticas muy progresistas, con un impacto mucho mayor en los hogares pobres que en la clase media y los más ricos”, dice la investigación.**



**“El retiro de pensiones no fue una política focalizada en los más pobres ni en los más endeudados. Fue una política muy costosa en relación a las otras”.**

CARLOS MADEIRA  
 AUTOR Y ECONOMISTA  
 SENIOR BANCO CENTRAL



**“No hay que solo pensar en ayudar a los hogares a enfrentar shocks de deuda, sino que en si las políticas limitarán el acceso al crédito del lado de la oferta”.**

JEANNE LAFORTUNE  
 ACADEMICA DEL INSTITUTO  
 DE ECONOMIA UC