



INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

PRESENTACIÓN ANTE LA COMISIÓN DE HACIENDA DEL HONORABLE SENADO DE LA REPUBLICA*

Mario Marcel

Presidente

Banco Central de Chile

16 de mayo de 2018

* El *Informe de Estabilidad Financiera* del primer semestre del 2018 se puede encontrar en <http://www.bcentral.cl>.

Señor Presidente de la Comisión de Hacienda del Senado, Senador Juan Pablo Letelier, Senadores miembros de esta Comisión, senadoras y senadores,

Agradezco la invitación para presentar la visión del Consejo del Banco Central de Chile sobre los desarrollos recientes del sector financiero e implicancias para la estabilidad financiera.

Conforme a lo establecido en su Ley Orgánica Constitucional, al Banco Central de Chile le corresponde “velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos”. Esto último se asocia directamente a nuestra preocupación por la estabilidad financiera. En este contexto, se considera que existe estabilidad financiera cuando el sistema financiero cumple con realizar sus funciones con normalidad o sin disrupciones relevantes, aún frente a situaciones temporales adversas.

El seguimiento efectuado por el Banco Central de Chile a la estabilidad financiera es complementario al que realizan los supervisores especializados, siendo un elemento de análisis independiente respecto de las atribuciones y funciones que les corresponde ejercer a estos en relación con las entidades sujetas a su fiscalización.

La visión que hoy se presenta está contenida en detalle en el *Informe de Estabilidad Financiera* (o IEF), disponible, desde hoy en la mañana, en la página web del Banco Central de Chile.

Cabe hacer notar que esta es la primera vez que este Informe se publica en una fecha distinta al *Informe de Política Monetaria* (o IPoM). Esto nos permite entregar con mayor claridad los mensajes que corresponden a cada uno de estos reportes.

En particular, el IPoM discute las perspectivas de las variables económicas bajo un escenario central o base; mientras el IEF es un Informe de riesgos donde se discute la capacidad de los distintos agentes para hacer frente a cambios desfavorables de las condiciones económicas y financieras. Dado que se busca establecer el nivel de resiliencia de dichos agentes, las evaluaciones cuantitativas que se realizan utilizan escenarios de tensión que tienen baja probabilidad de ocurrencia, pero su materialización podría representar una amenaza para la estabilidad financiera.

Hace un par de años, el IEF fue evaluado junto a otros informes similares producidos en el mundo, destacándose dentro de la región. Internamente se realizó una evaluación con expertos externos y se están poniendo en marcha las recomendaciones de mejoras sugeridas.

Así, la estructura actual del Informe incluye un capítulo denominado *Tendencias de Mercados Financieros y Riesgos Externos*, que cubre los desarrollos financieros tanto externos como internos poniendo atención también a las decisiones de inversión de inversionistas institucionales (fondos mutuos, fondos de pensiones y compañías de seguro de vida). En un segundo capítulo, *Usuarios de Crédito*, se describe la situación financiera de Empresas y Hogares incluyendo una evaluación prospectiva de riesgos.

El capítulo *Oferentes de Crédito* complementa la visión del anterior con información de Bancos y otros oferentes de crédito no-bancarios, y se evalúa la solvencia de la banca con un ejercicio de estrés.

En el capítulo *Regulación Financiera* se revisan los principales desarrollos regulatorios locales e internacionales de relevancia para Chile.


Finalmente, cada Informe contiene un capítulo temático donde se tratan en profundidad temas emergentes que son de relevancia para la estabilidad financiera. En el IEF anterior discutimos en dicho capítulo las definiciones de ciclos financieros y su aplicación para Chile. Esto en preparación para la responsabilidad que le cabría al Banco Central en esta materia (capital anti-cíclico) ante la aprobación de la Ley General de Bancos.

En el reporte actual, como se comentó en la presentación reciente del lunes en la jornada sobre innovaciones tecnológicas en la Cámara de Diputados, contiene un capítulo sobre *Innovaciones Tecnológicas y Estabilidad Financiera*.

[Lámina 2] El presente Informe señala que el sistema financiero chileno y los sistemas de pagos internos y externos no han registrado eventos de interrupción importantes. Sin embargo, el menor dinamismo experimentado por la economía local en los últimos años ha implicado que algunos agentes hayan acumulado vulnerabilidades.

Principales mensajes

- Desde el Informe de Estabilidad Financiera anterior, el sistema financiero chileno y los sistemas de pagos internos y externos no han registrado eventos de interrupción importantes.
- A pesar del reciente repunte cíclico, algunos agentes han acumulado vulnerabilidades como consecuencia del menor dinamismo experimentado por la economía local en los últimos años.
- Los antecedentes disponibles indican que tanto usuarios como oferentes de crédito estarían en condiciones de acomodar los impactos de distintos escenarios de tensión.
- Sin embargo, aquellos que involucren un menor desempeño económico representan mayores desafíos.

2 

Con todo, los antecedentes disponibles para este Banco Central indican que tanto usuarios como oferentes de crédito estarían en condiciones de acomodar los impactos de distintos escenarios de tensión. Sin embargo, cabe señalar que aquellos que involucren un menor desempeño económico conllevan mayores desafíos puesto que la capacidad de pago de los agentes es altamente sensible al ciclo económico.

[Lámina 3] El IEF da cuenta también que se mantienen varias de las amenazas y riesgos discutidos previamente en el Informe de noviembre del año pasado. En términos de mercados financieros, un deterioro abrupto de las condiciones de financiamiento externas continúa siendo uno de los riesgos externos más relevantes que enfrenta la economía local.

Comparación de Riesgos	
IEF 2º semestre 2017	IEF 1º semestre 2018
Mercados Financieros	
<u>Amenazas/Riesgos Externos</u> Alza abrupta de tasas largas en economías avanzadas. Reversión de alto apetito por riesgo global. Contagio de situación macro-financiera en emergentes. Riesgos Geopolíticos.	<u>Amenazas/Riesgos Externos</u> Alza abrupta de tasas largas en economías avanzadas. Reversión de alto apetito por riesgo global. Contagio de situación macro-financiera en emergentes. Riesgos Geopolíticos ~ Potencial guerra comercial
<u>Vulnerabilidades Internas</u> Desbalance oferta/dda inversionistas locales (FP, FM)	<u>Vulnerabilidades Internas</u> Desbalance oferta/dda inversionistas locales (FP/FM) Aumento de inversionistas no-residentes
Agentes Locales	
<u>Riesgos Internos</u> Persistencia de menor actividad económica. Mayor deterioro del mercado laboral.	<u>Riesgos Internos</u> Menor dinamismo en sectores específicos que hayan acumulado vulnerabilidades durante el ciclo previo.
<u>Vulnerabilidades Internas</u> Menor holgura de capital de la banca Mayor participación de las garantías como mitigadores de riesgo de crédito.	<u>Vulnerabilidades Internas</u> Menor holgura de capital de la banca Mayor participación de las garantías como mitigadores de riesgo de crédito.

Esta situación podría darse por un aumento en las tasas de interés externas de largo plazo, así como también por una reversión de los niveles de apetito por riesgo global—que generarían descompresiones en premios por plazo y por riesgo. Ambos elementos incrementarían el costo de financiamiento externo y podrían traspasarse de forma relevante a la tasa de largo plazo en Chile. Esto a pesar del efecto amortiguador que proporciona el régimen cambiario flexible.

En el agregado la situación macro-financiera de economías emergentes continuó mejorando, con mayores expectativas de crecimiento para dichas economías, pero con un desarrollo dispar en términos de vulnerabilidades externas y políticas. En lo más reciente, se registró una mayor volatilidad en los mercados financieros de Argentina, la cual motivó intervenciones de su autoridad monetaria y negociaciones con el Fondo Monetario Internacional.

Diversos eventos geopolíticos se han suscitado en lo más reciente, destacando principalmente una eventual guerra comercial entre EE.UU. y China. Esta conllevaría impactos tanto reales como financieros a nivel global y el presente Informe contiene un Recuadro que discute los efectos potenciales tanto sobre el escenario externo y las condiciones financieras globales, como también sobre las principales variables financieras de Chile. En esta presentación no me referiré a este punto.

Respecto de vulnerabilidades internas, un escenario de aumentos abruptos en la tasa de largo plazo local podría generar liquidaciones de bonos relevantes por parte de inversionistas institucionales, lo cual exacerbaría el potencial *shock* inicial. Esto se gatillaría debido a la alta sensibilidad a la tasa de interés que tienen el fondo mutuo tipo 3, el fondo E y el portafolio de renta fija en manos de inversionistas no-residentes.

Para los agentes locales, el principal riesgo continúa siendo una actividad económica que evolucione con menor dinamismo o una débil tracción en sectores específicos que hayan acumulado vulnerabilidades durante el ciclo económico previo.

En relación a las vulnerabilidades internas, se mantienen aquellas discutidas en IEF previos respecto a una menor holgura de capital en la banca local y una mayor participación de las garantías como mitigadores de riesgo de crédito.

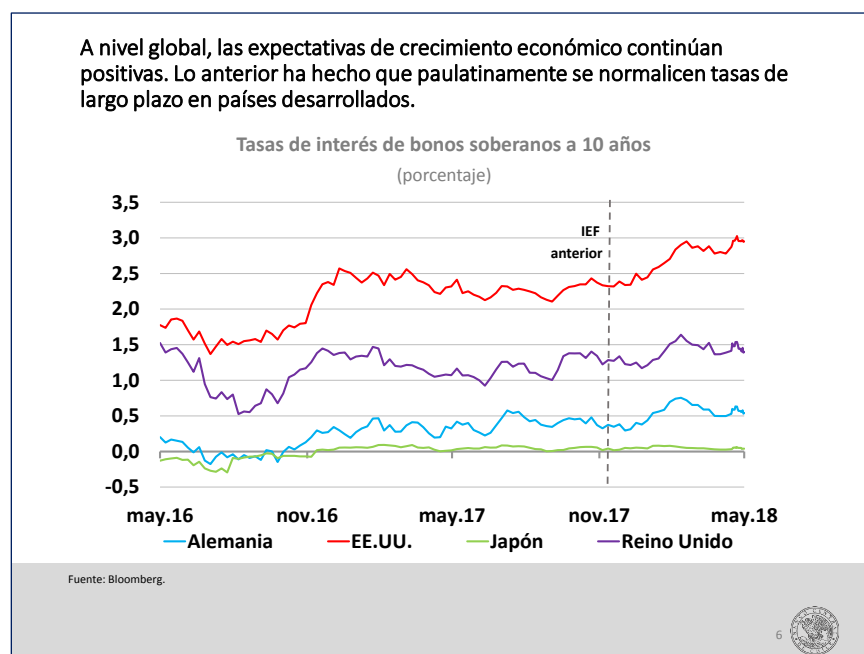
[Lámina 4] La agenda de la presentación de hoy cubre sucintamente los desarrollos y riesgos en mercados financieros tanto externos como locales para luego pasar revista sobre la situación de los usuarios de créditos. En particular discutiremos sobre Empresas y Hogares. Posteriormente se presentará la evolución reciente de oferentes de crédito, abarcando a Bancos y otras instituciones financieras no bancarias que otorgan créditos tanto a Hogares como a Empresas.



Esta presentación también incluye, muy brevemente, aspectos tratados en un Recuadro dentro del Informe que da cuenta de avances y desafíos en materia de regulación financiera. Estos aspectos se relacionan de manera muy cercana al análisis de vulnerabilidades y riesgos que se identifican en el Informe.

Finalmente, el Informe cuenta con un capítulo temático sobre Innovaciones tecnológicas y estabilidad financiera. En la presentación se tratarán brevemente los principales puntos de dicho capítulo.

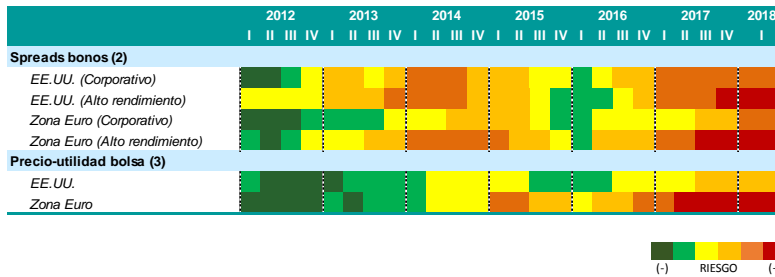
[Lámina 6] Comenzando por la situación externa ¿Cuál ha sido la evolución reciente y expectativas futuras? A nivel global las expectativas de crecimiento económico continúan positivas. Lo anterior ha hecho que paulatinamente se normalicen las tasas de interés largo plazo en países desarrollados. En este contexto, la tasa del Tesoro de EE.UU. a 10 años fue la que experimentó la mayor alza, impulsada por su componente neutral al riesgo; mientras el premio por plazo asociado a esta tasa se mantenido comprimido.



[Lámina 7] Los premios por riesgo y precios de activos dan cuenta de un alto apetito por riesgo global. Así, al cierre de este Informe, los precios de activos financieros se mantenían en niveles altos para patrones históricos, en tanto los premios por riesgo (o spreads) exigidos a bonos privados de distintas clasificaciones de riesgo continuaban comprimidos. Una reversión abrupta en el apetito por riesgo global, junto con alza de tasas largas soberanas, es el principal riesgo externo para la economía local.

Los premios por riesgo y precios de activos dan cuenta de un alto apetito por riesgo global. Reversión de éste, junto con alza de tasas largas soberanas, es el principal riesgo externo.

Mapa térmico de vulnerabilidades relacionadas a valoración (1)



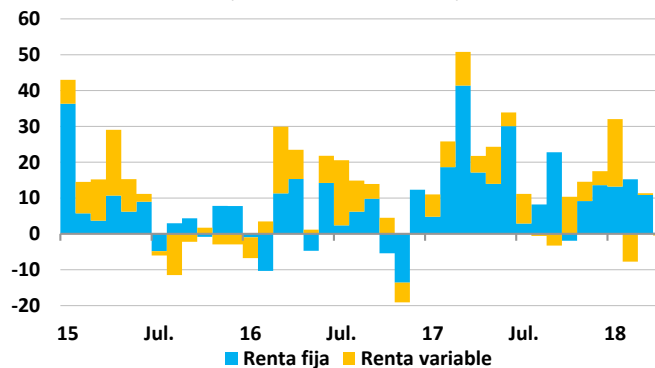
(1) Spreads bajos y relación precio-utilidad elevada son indicativos de riesgo alto. Categorías de riesgo construidas a partir de los sextiles de la distribución de cada variable. (2) Corporativo corresponde a categoría *Investment Grade* (superior a BBB), alto rendimiento considera categoría *High Yield* (inferior a BBB-). (3) Utilidad por acción ajustada cíclicamente considerando el promedio móvil de 10 años. Para EE.UU. Corresponde a S&P 500 y para Zona Euro a Eurostoxx 50. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg.



[Lámina 8] El mayor apetito por riesgo también se ha reflejado en positivos flujos de capitales hacia economías emergentes, particularmente en bonos. En el caso de Chile, los pasivos de portafolio de renta fija mantuvieron la tendencia alcista mostrada durante gran parte de 2017, en línea con la mayor participación de inversionistas no-residentes, mientras que la deuda externa de corto plazo residual—que excluye préstamos relacionados a Inversión Extranjera Directa (IED)—se mantuvo acotada y concentrada en préstamos y créditos comerciales.

El mayor apetito por riesgo también se ha reflejado en positivos flujos de capitales hacia economías emergentes, particularmente en bonos.

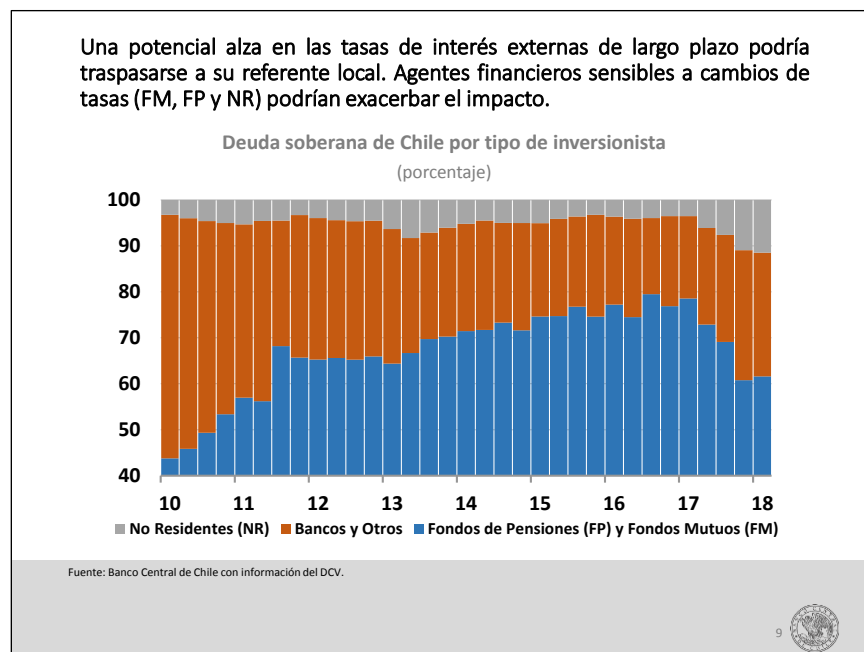
Flujos de portafolio a economías emergentes (*)
(miles de millones de dólares)



(*) Emergentes incluye Brasil, Bulgaria, Chile, China, Corea, Filipinas, Hungría, India, Indonesia, Malasia, México, Polonia, República Checa, Sudáfrica, Tailandia, Taiwán, Turquía y Ucrania. Último dato para Chile. Fuente: Institute of International Finance.



[Lámina 9] Como señalé previamente, una potencial alza en las tasas de interés externas de largo plazo podría traspasarse a su referente local. En estas circunstancias, agentes financieros sensibles a cambios de tasas como son fondos mutuos, fondos de pensiones e inversionistas no-residentes podrían exacerbar el impacto. Esto porque tanto los fondos mutuos como los fondos de pensiones son relevante en la tenencia de bonos soberanos, alcanzando 60% del *stock* vigente. Más aún, el aumento reciente de la participación de inversionistas no-residentes en este mercado es un desarrollo que debe ser monitoreado.



[Lámina 10] De este modo, el principal riesgo para los mercados financieros locales sigue siendo un alza relevante en las tasas de mediano y largo plazo, y cómo ésta se administre entre los principales agentes financieros de la economía (balance oferta-demanda por títulos de fondos de pensiones, fondos mutuos e inversionistas no residentes).

Una reversión del apetito por riesgo global podría incrementar el costo de financiamiento externo de la economía local. Diversos eventos podrían gatillar esta situación, incluyendo aquellos de carácter geopolítico como una guerra comercial entre EE.UU. y China.

La materialización de una guerra comercial tendría efectos reales a nivel global que podrían comprometer el crecimiento económico de mediano plazo, afectado así la estabilidad financiera.

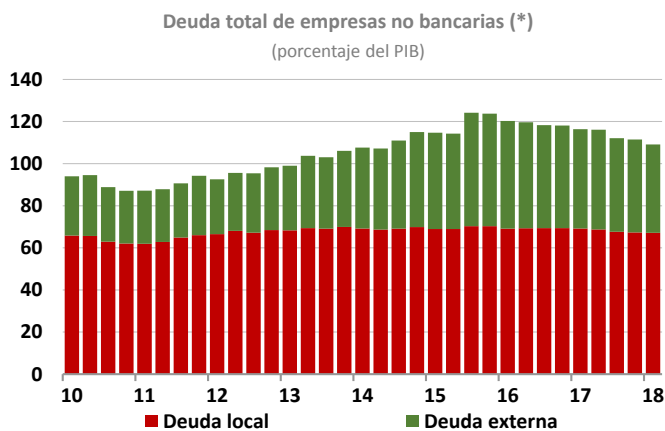
Mercados Financieros

- El principal riesgo para los mercados financieros locales sigue siendo un alza relevante en las tasas de mediano y largo plazo, y cómo ésta se administre entre los principales agentes de la economía (balance oferta-demanda por títulos en la economía: FP-FM-NR).
- Una reversión del apetito por riesgo global podría incrementar el costo de financiamiento externo de la economía local. Diversos eventos podrían gatillar esta situación, incluyendo aquellos de carácter geopolítico como una guerra comercial entre EE.UU. y China.
- La materialización de una guerra comercial tendría efectos reales a nivel global que podrían comprometer el crecimiento económico de mediano plazo, afectado así la estabilidad financiera.



[Lámina 12] En el ámbito local, la deuda empresas sobre PIB continúa presentando una tendencia a la baja, alcanzando 111.5% al cuarto trimestre del 2017. Esta situación fue impulsada por la disminución del financiamiento externo la cual a su vez estuvo en gran parte explicada por la apreciación del peso durante el año pasado.

La deuda empresas sobre PIB continúa presentando una tendencia a la baja, alcanzando 111.5% al cuarto trimestre del 2017. Esto viene explicado en gran parte por el componente de deuda externa.



(*) Deuda local incluye bonos locales, deuda bancaria local, factoring, leasing y otros. Deuda externa incluye bonos externos, deuda asociada a IED, préstamos externos y créditos comerciales de importación. La deuda externa es convertida a pesos según el tipo de cambio promedio del último mes de cada trimestre. PIB del año móvil terminado en cada trimestre. Dato preliminar para el primer trimestre del 2018.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Achef, SBIF y CMF.

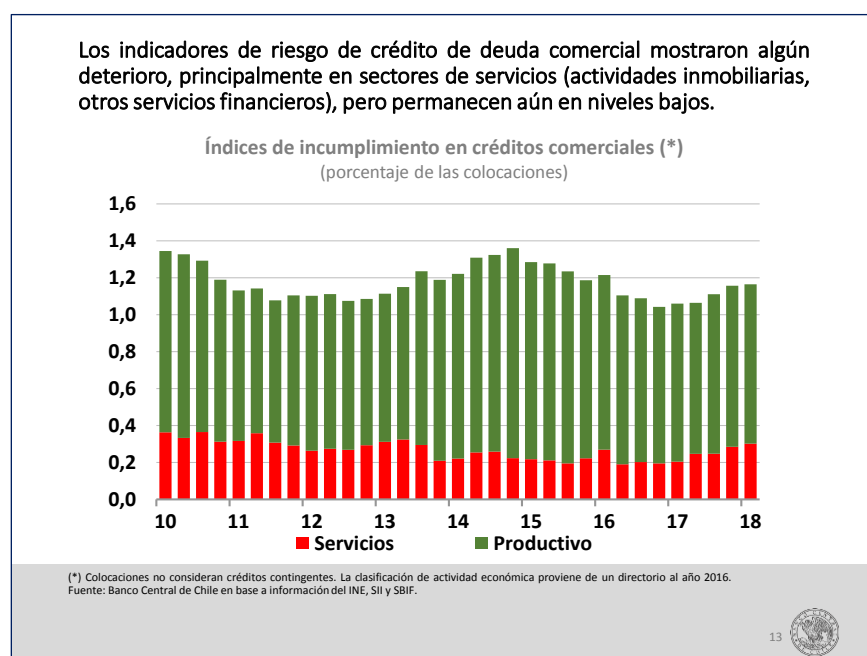


Si bien, desde mediados del 2016 se registra un aumento relevante de las emisiones de bonos tanto locales como externos—aprovechando las favorables condiciones de financiamiento—, los fondos recaudados han sido destinados en gran parte al refinanciamiento de pasivos. De

esta forma ha aumentado la duración de los pasivos de las firmas y con ello ha disminuido el impacto de un aumento en el costo de financiamiento.

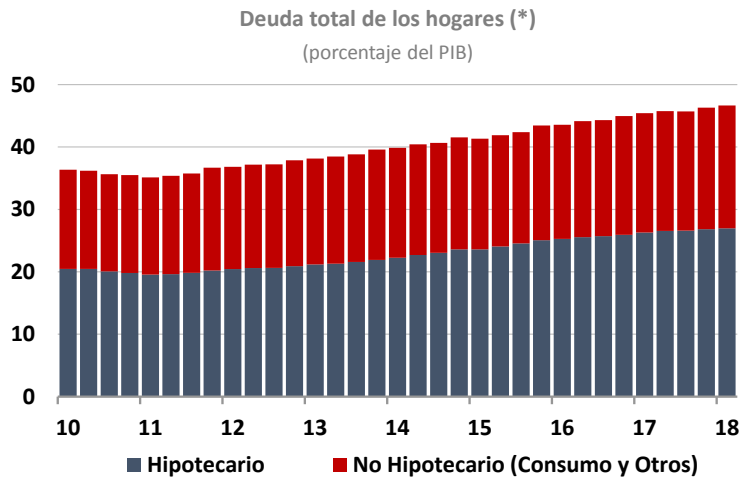
[Lámina 13] Los indicadores de riesgo de crédito de deuda comercial mostraron algún deterioro, principalmente en sectores de servicios (actividades inmobiliarias, otros servicios financieros), pero permanecen aún en niveles bajos.

Si bien los deterioros en los indicadores de impago son acotados y todavía se mantienen en niveles bajos para patrones históricos, hay elementos que conllevan vulnerabilidades a monitorear. En particular, los sectores que aumentaron recientemente sus impagos podrían deteriorar aún más su situación ante un escenario donde la actividad de éstos no crezca en línea con el resto de la economía.



[Lámina 14] En contraste, la deuda de los hogares sobre PIB continúa creciendo con una mayor contribución del componente hipotecario.

En contraste, la deuda de los hogares sobre PIB continúa creciendo con una mayor contribución del componente hipotecario...

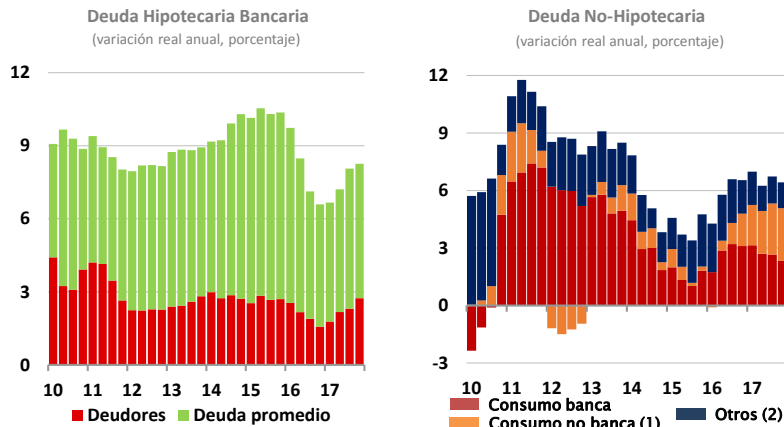


(*) Componente no hipotecario incluye deuda en casas comerciales, cajas de compensación y asignación familiar, cooperativas de ahorro y crédito, deuda universitaria (CAE en bancos y Fisco, con recursos propios de bancos y CORFO), compañías de leasing y seguro, gobierno central (FONASA y otros) y automotoras. A partir de 2015, los datos de Cencosud son estimados usando estados financieros de Scotiabank. Dato preliminar para el primer trimestre del 2018.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SBI, CMF, y SuSeSo.

14

[Lámina 15] Este se explica en gran parte por mayores montos, y en menor medida por más deudores. Es importante destacar que el crecimiento en el número de deudores ha sido sostenido en el último tiempo dando cuenta de la mayor profundización del mercado del crédito hipotecario.

... que se explica en gran parte por mayores montos y en menor medida por más deudores. Por su parte, en la deuda no hipotecaria aumenta la relevancia de oferentes de crédito no-bancarios.

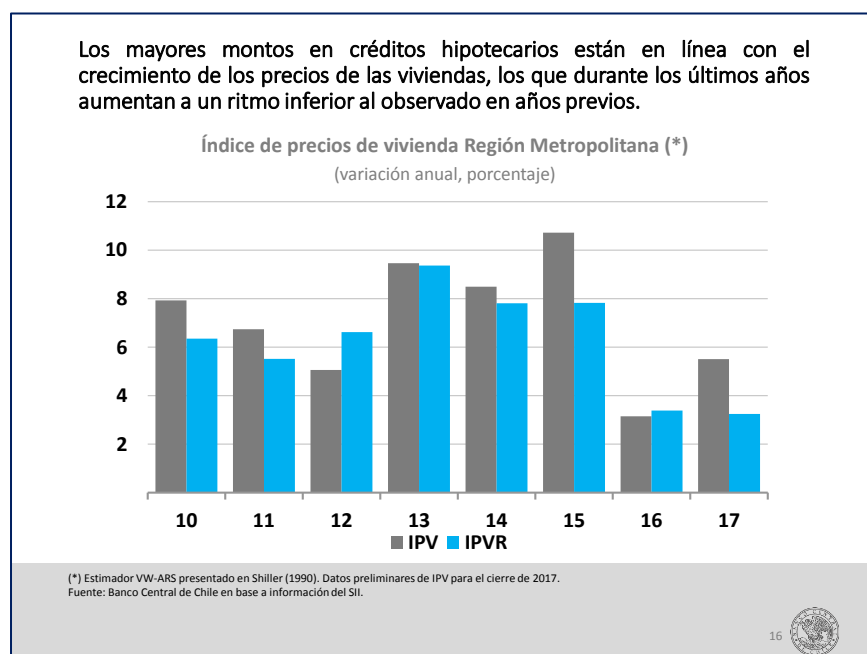


(1) Consumo no banca incluye deudas con casas comerciales, cajas de compensación y asignación familiar, cooperativas de ahorro y crédito, compañías de leasing, automotoras y compañías de seguro. (2) Otros incluye deuda universitaria y con el gobierno central.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SBI, CMF y SuSeSo.

15

Por su parte, en la deuda no hipotecaria—que considera la deuda de consumo y otras deudas—aumenta la relevancia de oferentes de crédito no-bancarios. Dentro de estos se encuentran, entre otros: las casas comerciales, las cajas de compensación y asignación familiar y las cooperativas de ahorro y crédito.

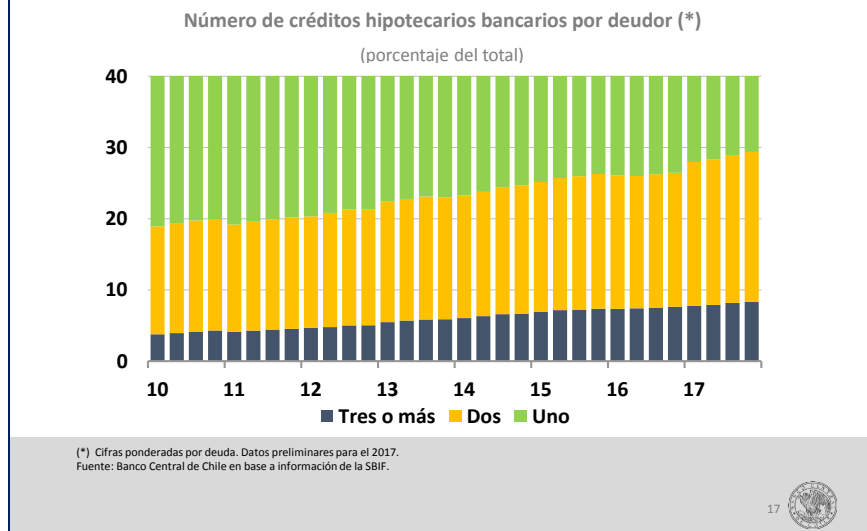
[Lámina 16] Los mayores montos en créditos hipotecarios están en línea con el crecimiento de los precios de las viviendas. Los cuales, en los últimos dos años, aumentan a un ritmo inferior al observado en el período previo. Esto se aprecia tanto con el indicador de precios de viviendas calculado por el Banco Central (IPV), que incluye transacciones de viviendas nuevas y usadas; como con un nuevo indicador basado en ventas repetidas. Este último es discutido en mayor detalle en un Recuadro del presente Informe.



[Lámina 17] Otra fuente de explicación de mayores montos en deuda hipotecaria se debe a un mayor número de créditos por deudor. Al cierre del 2017 este grupo de deudores representaban casi un 30% del total de la deuda hipotecaria.

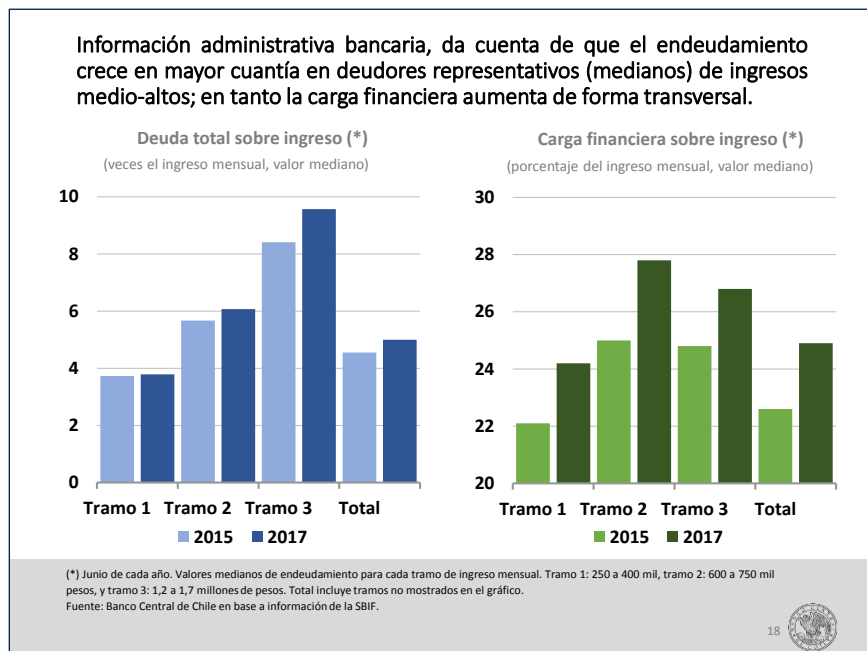
Esta tendencia, que se ha mantenido por varios años, podría ser reflejo de un aumento de los inversionistas minoristas. Éstos, ante la búsqueda de retorno fuera de los mercados financieros tradicionales, han utilizado las viviendas como un activo de inversión, bajo la estrategia de comprar para arrendar. Este fenómeno, que se ha observado en otras economías, requiere ser monitoreado, dado que una mayor participación de estos inversionistas podría exacerbar movimientos de precios en períodos de turbulencia.

... así como también como mayor número de créditos por deudor. En efecto, un 29% de los deudores más de una hipoteca. Posiblemente para financiar la estrategia “comprar para arrendar”, situación que requiere ser monitoreada.



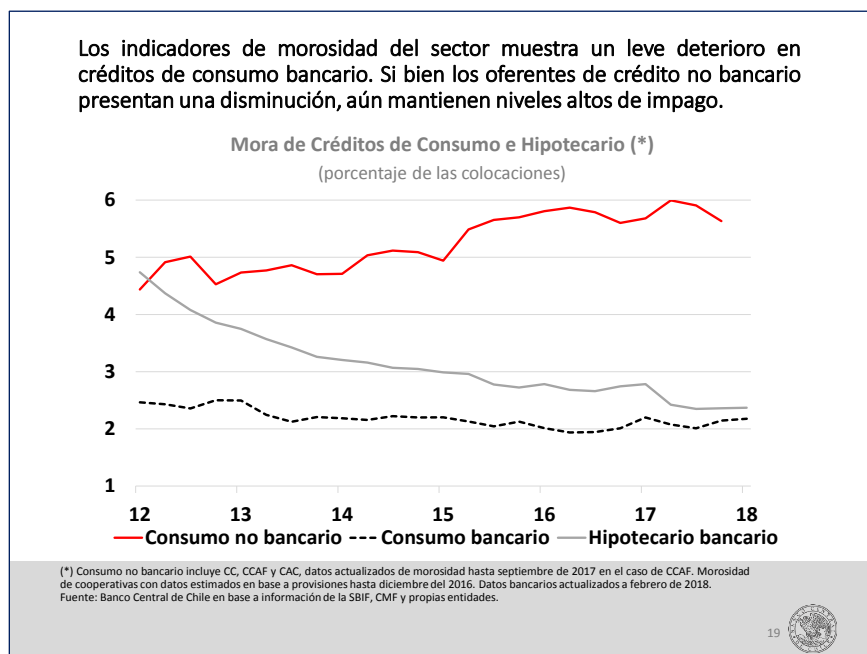
[Lámina 18] Información administrativa bancaria, da cuenta de que el endeudamiento—medido como deuda total sobre ingreso mensual—crece en mayor cuantía en deudores representativos de ingresos medio-altos.

Por su parte, la carga financiera—medida como el porcentaje del ingreso destinado a pagar deudas bancarias— aumenta de forma transversal en los distintos tramos de ingreso. Este fenómeno estaría explicado, en parte, por un cambio composicional de la deuda de los hogares hacia productos financieros de mayor costo relativo y menor plazo, como son créditos rotativos.



[Lámina 19] Los indicadores de morosidad del sector muestra un leve deterioro en créditos de consumo bancario que en el margen presenta algún grado de reversión, por lo que es pronto para considerarlo como una reversión a la tendencia, a su vez, es importante notar que los indicadores de mora pueden disminuir por aclaraciones, reprogramaciones o castigos. Esto es algo que se continuará monitoreando.

Por su parte, los indicadores para oferentes de crédito no bancario se reducen. Sin embargo, aún mantienen niveles altos de impago.



[Lámina 20] Las Empresas disminuyen su deuda en relación al PIB explicado en gran parte por el componente de deuda externa. Si bien los niveles de impago se encuentran aún en niveles bajos, firmas de sectores específicos han aumentado sus indicadores.

Por su parte, la deuda agregada de los Hogares continúa incrementándose, en gran parte explicado por créditos hipotecarios. La dinámica de este componente se explica por entrada de nuevos deudores, mayores precios de vivienda y más créditos por deudor. Algunos de estos últimos podrían ser inversionistas minoristas, que utilizan la vivienda como activo financiero. Este desarrollo amerita un mayor seguimiento.

Respecto de la deuda no hipotecaria (consumo y otros) se registra una mayor participación de oferentes no bancarios (casas comerciales, cajas de compensación, cooperativas, etc).

Usuarios de crédito 1/2

- Las Empresas disminuyen su deuda en relación al PIB explicado en gran parte por el componente de deuda externa. Si bien los niveles de impago se encuentran aún en niveles bajos, firmas de sectores específicos han aumentado sus indicadores.
- La deuda agregada de los Hogares continúa incrementándose, en gran parte explicado por créditos hipotecarios. La dinámica de este componente se explica por entrada de nuevos deudores, mayores precios de vivienda y más créditos por deudor. Algunos de estos últimos podrían ser inversionistas minoristas, que utilizan la vivienda como activo financiero. Este desarrollo amerita un mayor seguimiento.
- Respecto de la deuda no hipotecaria (consumo y otros) se registra una mayor participación de oferentes no bancarios (casas comerciales, cajas de compensación, cooperativas, etc).



[Lámina 21] Datos administrativos bancarios señalan un mayor endeudamiento en hogares de ingresos medio-altos y aumento transversal de la carga financiera. Así, el deudor bancario representativo destina 25% de su ingreso mensual al pago de estas deudas.

En término de impago, se registra un aumento gradual en créditos de consumo bancario. En el caso de los oferentes de crédito no bancarios, los indicadores se mantienen sin cambios en niveles altos.

Un deterioro del mercado laboral podría disminuir la capacidad de pago de los hogares, particularmente de aquellos que tienen mayores niveles de endeudamiento y reducidas holguras financieras.

Usuarios de crédito 2/2

- Datos administrativos bancarios señalan un mayor endeudamiento en hogares de ingresos medio-altos y aumento transversal de la carga financiera. Así, el deudor bancario representativo destina 25% de su ingreso mensual al pago de estas deudas.
- En término de impago, se registra un aumento gradual en créditos de consumo bancario. En el caso de los oferentes de crédito no bancarios, los indicadores se mantienen sin cambios en niveles altos.
- Un deterioro del mercado laboral podría disminuir la capacidad de pago de los hogares, particularmente de aquellos que tienen mayores niveles de endeudamiento y reducidas holguras financieras.



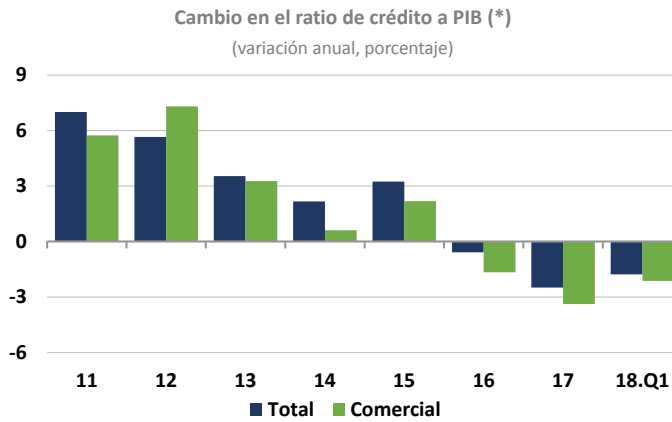
[Lámina 22] Respecto a los oferentes de crédito, trataremos brevemente la situación de los bancos, así como también de aquellos oferentes no bancarios. Estos últimos han tomado mayor relevancia y a su vez, tienen un impacto indirecto potencial en los mismos bancos.

Oferentes de crédito



[Lámina 23] El crédito bancario mostró al primer trimestre del 2018 un menor dinamismo en todas las carteras. En particular, la cartera comercial crece a una tasa cercana a la actividad económica situación que se ubica por debajo de sus patrones históricos.

El crédito bancario mostró al primer trimestre del 2018 un menor dinamismo en todas las carteras. En particular, la cartera comercial crece a una tasa cercana a la actividad económica.



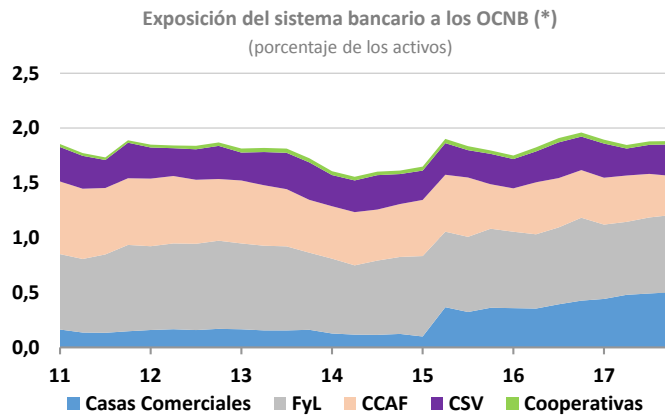
(*) Ratio de colocaciones bancarias sobre PIB anual corriente. Dato del PIB corriente correspondiente al 2018.Q1 aproximado por el crecimiento del IMACEC.
Fuente: Banco Central de Chile.



[Lámina 24] Adicionalmente, la banca se encuentra expuesta indirectamente a Hogares a través de los créditos comerciales otorgados a oferentes de crédito no bancarios (OCNB). Esta situación es especialmente relevante para bancos medianos.

En el pasado hemos enfrentado situación de tensiones financieras en algunos de estos oferentes de crédito derivadas de deficiencias de sus gobiernos corporativos.

Adicionalmente, la banca se encuentra expuesta indirectamente a Hogares a través de los créditos comerciales otorgados a oferentes de crédito no bancarios (OCNB). Situación especialmente relevante para bancos medianos.

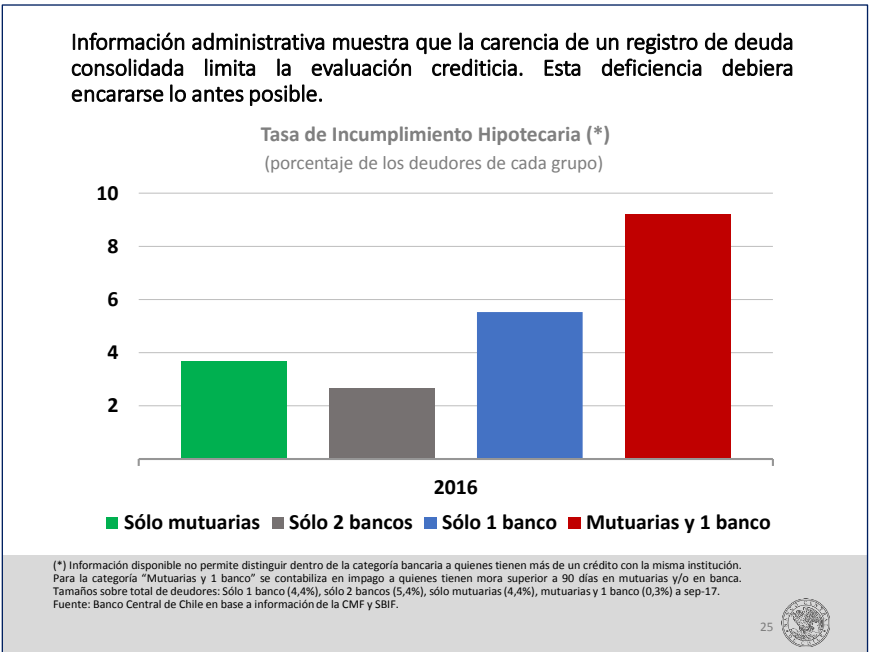


(*) Exposición respecto de los activos del grupo de bancos seleccionados. Considera los OCNB pertenecientes a los 5000 mayores deudores del sistema. FyA considera empresas de factoring, leasing y de otorgamiento de crédito automotriz. En mayo de 2015 se registro una importante operación de crédito de un banco a una CC relacionada.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SBIF, CMF y propios emisores.



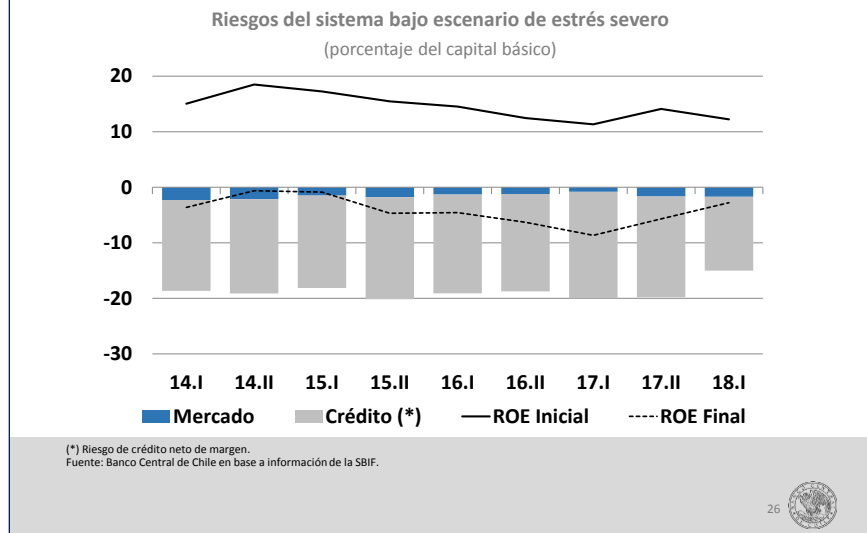
[Lámina 25] Información administrativa muestra que la carencia de un registro de deuda consolidada limita la evaluación crediticia. En el ejercicio mostrado en esta lámina se considera la deuda hipotecaria para lo cual existe dos oferentes: bancos y mutuarías, quienes no comparten información sobre sus deudores. La barra verde, la gris y la azul muestran la tasa de incumplimiento—o fracción de deudores en situación de morosidad—de todos los individuos que tienen deuda hipotecaria solo con uno de estos oferentes. En contraste, la barra roja da cuenta de la tasa de incumplimiento de deudores que tienen créditos hipotecarios con un banco y con mutuarías. Es importante destacar que tanto el banco como la mutuaría desconocen la existencia del crédito que tiene este deudor con el otro oferente.

La mayor tasa de incumplimiento de estos deudores es un riesgo que no puede ser evaluado de forma apropiada por ninguno de los oferentes que participan en este mercado. Esta situación tiene una mayor complejidad en el mercado de créditos de consumo donde participan múltiples oferentes. De este modo, la carencia de un registro de deuda consolidada es una deficiencia que debiera encararse lo antes posible.



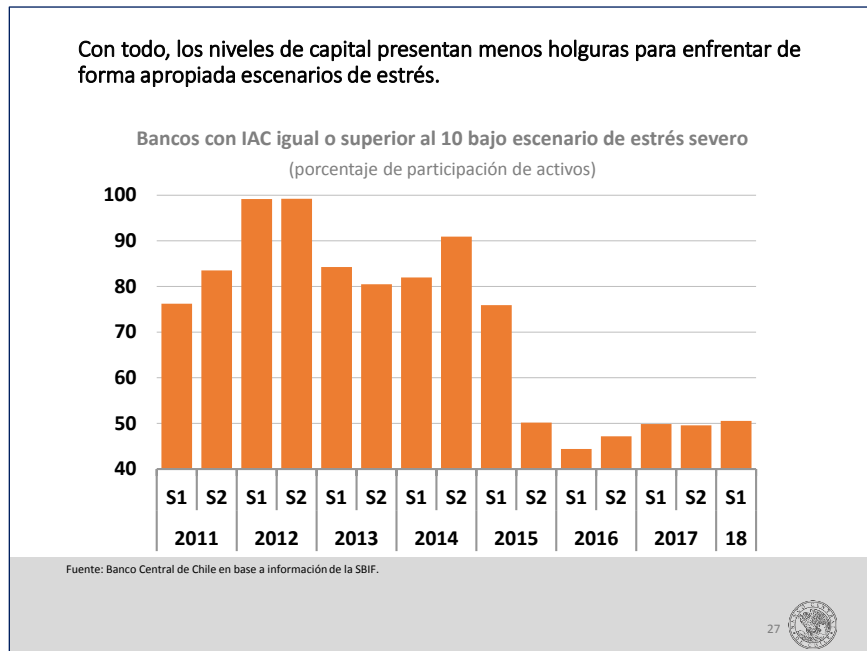
[Lámina 26] Los ejercicios de tensión bancarios dan cuenta que el impacto de los riesgos de mercado—relacionados con aumentos de las tasas de interés y una depreciación del peso frente al dólar—son bajos en relación a los impactos por riesgo de crédito—que se relacionan en gran parte a una disminución de la actividad económica.

Los ejercicios de tensión bancarios dan cuenta que el impacto de los riesgos de mercado (tasa de interés y tipo de cambio) son bajos en relación a los de crédito (actividad económica).



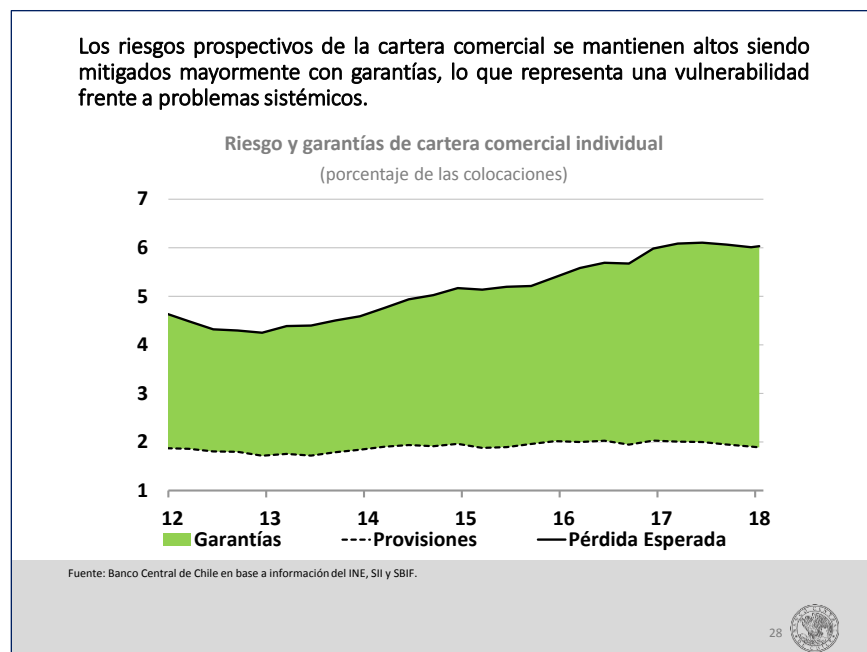
[Lámina 27] Con todo, los niveles de capital presentan menos holguras para enfrentar de forma apropiada escenarios de estrés. Así, el grupo de bancos que mantiene un Índice de Adecuación de Capital por sobre 10% después de aplicar el escenario de tensión severo representa 50% de los activos del sistema.

Con todo, los niveles de capital presentan menos holguras para enfrentar de forma apropiada escenarios de estrés.



[Lámina 28] Los riesgos prospectivos de la cartera comercial, resumidos por la pérdida esperada—que corresponde a la línea continua envolvente—se mantienen altos siendo mitigados mayormente con garantías. Este elemento, según se discutió en el IEF anterior,

representa una vulnerabilidad de la banca frente a problemas sistémicos derivados de una liquidación de dichas garantías.



[Lámina 29] El crédito bancario ha presentado un menor dinamismo en todos sus segmentos. En términos de riesgos materializados, los indicadores de impago se mantienen en niveles bajos pero algunos segmentos presentan deterioros que requieren ser monitoreados.

Oferentes de crédito

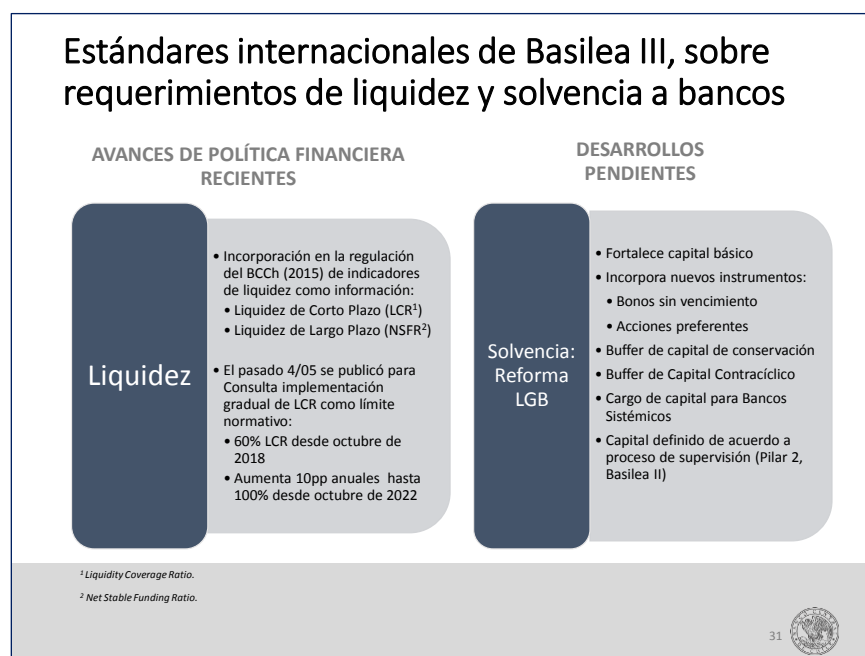
- El crédito bancario ha presentado un menor dinamismo en todos sus segmentos. En términos de riesgos materializados, los indicadores de impago se mantienen en niveles bajos pero algunos segmentos presentan deterioros que requieren ser monitoreados.
- La exposición de la banca a oferentes de crédito no bancario genera una exposición indirecta al sector Hogares. Esto es particularmente relevante en un escenario donde este tipo de oferente ha ido aumentando su relevancia dentro de la deuda de Hogares.
- La ausencia de deuda consolidada en Hogares limita el análisis crediticio, afectando a todos los oferentes de crédito que sirve este sector.
- Vulnerabilidades descritas en IEF previos persisten en la banca: un nivel de capital con menores holguras respecto de años anteriores y mayor participación de las garantías como mitigadores del riesgo de crédito.

La exposición de la banca a oferentes de crédito no bancario genera una exposición indirecta al sector Hogares. Esto es particularmente relevante en un escenario donde este tipo de oferente ha ido aumentando su relevancia dentro de la deuda de Hogares.

La ausencia de deuda consolidada en Hogares limita el análisis crediticio, afectando a todos los oferentes de crédito que sirve este sector.

Vulnerabilidades descritas en IEF previos persisten en la banca: un nivel de capital con menores holguras respecto de años anteriores y mayor participación de las garantías como mitigadores del riesgo de crédito.

[Lámina 31] Durante este semestre el Banco promulgó nuevas regulaciones que buscan alinear la regulación local con los estándares internacionales. Entre ellas la publicación para consulta de nuevas normas sobre gestión de riesgos de liquidez en la banca. Esta norma incorporará un programa gradual para implementar un límite normativo para la razón de cobertura de liquidez de corto plazo, avanzando decididamente en las orientaciones de Basilea III en este ámbito.

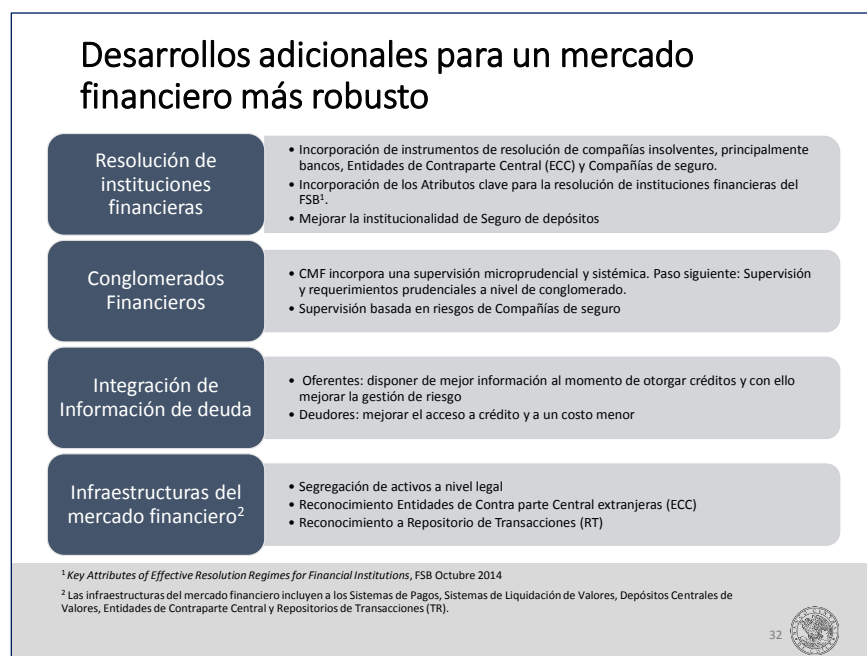


Los avances de política financiera reportados periódicamente a través de este Informe han sido significativos en los últimos períodos, sin embargo, persisten en el sistema financiero chileno brechas relevantes respecto a estándares internacionales. Es particularmente importante el avanzar en materia de solvencia bancaria. Como se observó en pruebas de tensión, las holguras se han reducido y, por lo tanto, también la capacidad de enfrentar escenarios adversos. El proyecto que se tramita en el Congreso incluye medidas como aumentos de capital importante que consideran el fortalecimiento del capital básico, así como también, un colchón de capital de conservación, colchón de Capital Contracíclico, Cargo de

capital para Bancos Sistémicos y Capital definido de acuerdo a proceso de supervisión (Pilar 2, Basilea II).

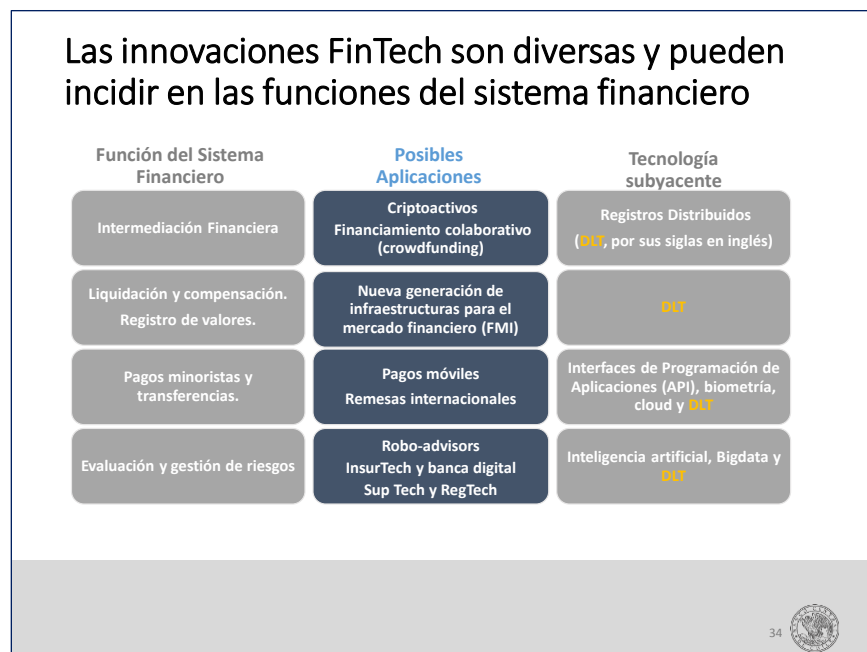
[Lámina 32] Una vez aprobada esta Ley se requerirá seguir avanzando en materias que tienen complejidades adicionales, para las cuales, si bien hay experiencias relevantes y algunos principios internacionales, hay menos definiciones de estándares aplicables de manera global. Al respecto cabría mencionar especialmente la incorporación de instrumentos de resolución de compañías insolventes, principalmente bancos, Entidades de Contraparte Central (ECC) y Compañías de seguro. Así como, mejorar la institucionalidad de Seguro de depósitos.

En esta misma línea, respecto de conglomerados financieros, la Comisión de Mercado Financiero (CMF) incorpora una supervisión microprudencial y sistémica. El paso siguiente que cabría tomar es avanzar en herramientas de supervisión y requerimientos prudenciales a nivel de conglomerado.



[Lámina 34] Existiendo una agenda más amplia de temas, quisieramos destacar el rol que cumplen y podrían llegar a cumplir las innovaciones tecnológicas en el sector financiero. La jornada del día lunes en la Cámara de Diputados deja en evidencia la importancia del tema y lo activos que están los distintos reguladores locales en esta materia. Pero, esto requerirá sin duda de un marco legal que permita avances más sustantivos. Las innovaciones tecnológicas son diversas y abarcan distintas dimensiones dentro del sistema financiero. Incluyendo aspectos como intermediación financiera, liquidación y compensación de operaciones, registro de valores, pagos minoristas y transferencias, y evaluación y gestión de riesgos. Las posibles aplicaciones también son diversas, desde criptoactivos y crowdfunding, con nuevos actores en el sistema, a otros que pueden implicar innovaciones en instituciones financieras

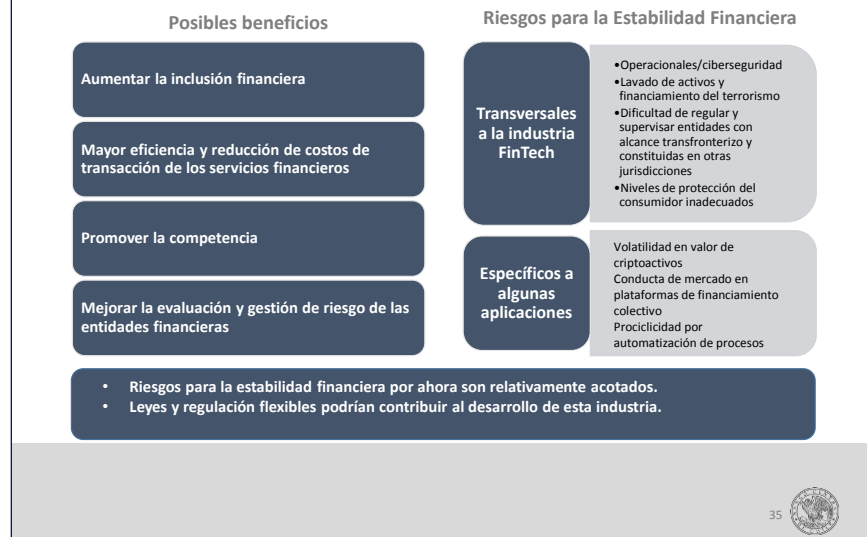
tradicionales como pagos móviles o infraestructuras digitales. Las tecnologías aplicables a estas funciones son variadas, destacando la de registros distribuidos entre otras.



[Lámina 35] Los riesgos y oportunidades pueden ser distintos, dependiendo de la función, la aplicación específica o la tecnología subyacente. Entre los principales potenciales beneficios están el aumentar la inclusión financiera, la mayor eficiencia y reducción de costos de transacción de los servicios financieros, promover la competencia y mejorar la evaluación y gestión de riesgos de las entidades financieras. Entre los principales riesgos para la estabilidad financiera hay ciertas amenazas que se pueden considerar transversales, como los riesgos operacionales y de ciberseguridad, lavado de activos y financiamiento del terrorismo, dificultad de regular y supervisar entidades con alcance transfronterizo y protección al consumidor inadecuada. Hay otros riesgos que pueden estar asociados a ciertas aplicaciones, como es el caso de los criptoactivos y su alta volatilidad, o las plataformas de financiamiento colectivo y potenciales problemas de conducta de mercado. En este terreno también puede estar la prociclicidad producto de procesos automatizados de decisiones de inversión.

Por ahora los riesgos a la estabilidad financiera son acotados, principalmente por el volumen de operaciones y la baja interconexión. Sin embargo, esto puede cambiar y requiere ser monitoreado. Asimismo, leyes y regulaciones flexibles podrían contribuir al desarrollo de esta industria conteniendo los potenciales riesgos.

Pueden ser beneficiosas, en la medida en que sus riesgos sean mitigados



[Lámina 36] Los riesgos externos se mantienen elevados y podrían involucrar algún aumento del costo de financiamiento de usuarios de créditos. En lo interno el riesgo proviene de un menor dinamismo económico en agentes que hayan acumulado vulnerabilidades financieras.

Síntesis

- Los riesgos externos se mantienen elevados y podrían involucrar algún aumento del costo de financiamiento de usuarios de créditos. En lo interno el riesgo proviene de un menor dinamismo económico en agentes que hayan acumulado vulnerabilidades financieras.
- Diversos desarrollos (uso de garantía como mitigador de riesgo de crédito, mayor participación de inversionistas no-residentes, potenciales inversionistas minoristas en el mercado inmobiliario residencial) requieren de un mayor monitoreo, situación que el Banco realizará en el cumplimiento de preservar la estabilidad financiera.
- Sin embargo, existe otros temas (brechas regulatorias, desafíos que imponen las innovaciones tecnológicas) que requieren de avances legislativos, para los cuales el Banco está abierto a colaborar.

Diversos desarrollos (uso de garantía como mitigador de riesgo de crédito, mayor participación de inversionistas no-residentes, potenciales inversionistas minoristas en el mercado inmobiliario residencial) requieren de un mayor monitoreo, situación que el Banco realizará en el cumplimiento de preservar la estabilidad financiera.

Sin embargo, existe otros temas (brechas regulatorias, desafíos que imponen las innovaciones tecnológicas) que requieren de avances legislativos, para los cuales el Banco está abierto a colaborar.

Muchas gracias.
