



NOTA DE PRENSA

Miércoles 16 de mayo de 2018

Banco Central de Chile presenta el Informe de Estabilidad Financiera del primer semestre de 2018

El Banco Central de Chile presentó hoy el Informe de Estabilidad Financiera (IEF) del primer semestre de 2018, en el que señala que si bien el sistema financiero y los sistemas de pagos internos y externos no han registrado eventos de disrupción importantes, algunos agentes han acumulado vulnerabilidades como consecuencia del menor dinamismo experimentado por la economía en los últimos años.

Añade que tanto usuarios como oferentes de crédito estarían en condiciones de acomodar los impactos de distintos escenarios de tensión, incluyendo aquellos asociados a condiciones financieras más estrechas, gracias a que la composición del crédito y el refinanciamiento de deudas ha reducido su exposición a riesgos de tasas y cambiarios. Mayor sería, en cambio, la vulnerabilidad ante un deterioro de las condiciones económicas y del mercado del trabajo.

Junto con lo anterior, el Informe identifica algunos factores de riesgo más específicos a ciertos mercados o sectores de la economía, entre los que destacan: el aumento de la proporción de deudores con más de una hipoteca y del peso del crédito de consumo no bancario, en ausencia de un registro consolidado de deudas; la mayor vulnerabilidad de algunos sectores de la economía frente a eventuales rezagos o retrocesos, aun en un contexto de recuperación más general y la preferencia de los bancos por garantías como mecanismo de mitigación de riesgo, estando éstas expuestas a riesgos de valoración y liquidez frente a cambios abruptos en la situación económica.

El Informe concluye planteando que la mejor forma de reducir estos riesgos es avanzando en la agenda de fortalecimiento del sistema financiero, dentro de la cual el proyecto de nueva Ley General de Bancos juega un papel central.

El Informe fue publicado en el sitio web institucional (www.bcentral.cl) y será presentado por el Presidente del Banco Central, Mario Marcel, ante la Comisión de Hacienda del Senado, acompañado de la Gerenta de División Política Financiera, Solange Berstein.

Situación internacional

El IEF del primer semestre del año sostiene que uno de los riesgos externos más relevantes que enfrenta la economía chilena, destacado en los últimos Informes, es un deterioro abrupto de las condiciones de financiamiento en el exterior. Este ocurriría, por ejemplo, ante una normalización de los niveles de apetito por riesgo. Ello podría incrementar de forma relevante la tasa de largo plazo en Chile, aun considerando el efecto amortiguador que proporciona el régimen cambiario flexible.

Usuarios de crédito

El IEF dice que los indicadores financieros de los hogares muestran algún grado de deterioro, dando cuenta que persisten los riesgos reportados previamente. Estos siguen concentrados en la evolución futura del mercado del trabajo, en particular para aquellos hogares con alto nivel de endeudamiento y con bajo margen financiero para enfrentar shocks de ingreso. En particular, la deuda agregada del sector, alcanzó a 46% del PIB al cierre del año 2017. En el caso de deuda bancaria, los sectores de ingresos medio-altos incrementaron sus niveles de endeudamiento entre el 2015 y 2017, mientras transversalmente se observó un aumento de la carga financiera en igual período. Lo anterior, sumado a un mayor uso de créditos rotativos entre algunos deudores desde finales de 2017, apuntaba a que éstos tendrían menores holguras financieras.

Respecto de las empresas, dice que la deuda agregada entre el tercer y cuarto trimestre del año pasado se redujo hasta 111% del PIB, en gran parte explicado por el impacto de la apreciación del peso en la valoración de la deuda externa. Los indicadores de impago tuvieron aumentos moderados concentrados principalmente en sectores específicos. Así, un escenario donde la actividad de estos no aumente en línea con el resto de la economía podría deteriorar aún más la situación de impago de estas firmas.

Oferentes de crédito

El Informe hace notar que permanecen en la banca las vulnerabilidades ya descritas en IEF previos, con un nivel de capital con menores holguras respecto de años anteriores y mayor participación de las garantías como mitigadores del riesgo de crédito. Agrega que durante el tercer trimestre del año pasado, el sistema bancario aumentó ligeramente sus indicadores de rentabilidad, pero que su solvencia patrimonial se mantuvo rezagada respecto de estándares internacionales.

Advierte que, a pesar de un repunte en las cifras de actividad, una recuperación más lenta de lo esperado podría deteriorar la calidad de la cartera de los bancos y que los ejercicios de tensión que contiene el Informe (en que se somete al sistema bancario a situaciones de estrés macro-financiero) arrojan como resultado que si bien el sistema ha reducido los impactos relacionados con una recuperación de la actividad económica, la banca continúa con niveles de capitalización moderados en relación a resultados previos.

También señala una mayor participación de oferentes de crédito no bancarios (casas comerciales, cajas de compensación, entre otros) en la deuda de los hogares. Este fenómeno genera una exposición indirecta de la banca a este sector debido a que estos oferentes suelen financiarse con créditos comerciales. Adicionalmente, la carencia de un registro consolidado de deuda limita la correcta evaluación crediticia de los diferentes actores del mercado del crédito y, por tanto, es una deficiencia que debiera encararse lo antes posible.

Regulación financiera

Señala el IEF que si bien ha habido avances significativos de política financiera en los últimos períodos —en el último tiempo, un nuevo marco de regulación general aplicable a sistemas de pago de alto valor y la publicación para consulta de nuevas normas sobre gestión de riesgos de liquidez en la banca— persisten en el sistema financiero chileno brechas relevantes respecto a estándares internacionales.

Innovaciones tecnológicas

En este IEF se incluye un capítulo temático sobre innovaciones tecnológicas financieras (FinTech), en el que se analizan los posibles efectos que ellas pueden tener sobre las funciones del sistema financiero.

Señala este capítulo que dichas innovaciones suponen amenazas y oportunidades para la estabilidad del sistema financiero. Algunos beneficios serían mejoras en la inclusión financiera, mayor competencia, ganancias de eficiencia y reducciones de costos para los consumidores. Respecto de los riesgos, advierte que entre los más inmediatos se encuentran aquellos a los que están expuestos los usuarios de criptoactivos, la irrupción de entidades que ejerzan funciones de intermediación financiera fuera de los perímetros de supervisión, el efecto sobre la dinámica de los mercados de decisiones automatizadas basadas en algoritmos y las crecientes amenazas de ciberseguridad.

La presente versión del IEF incluye los siguientes recuadros:

1. RIESGOS ASOCIADOS AL CONFLICTO COMERCIAL ENTRE EE.UU. Y CHINA

Este recuadro expone los principales antecedentes de este eventual conflicto comercial y advierte los efectos potenciales tanto sobre el escenario externo y las condiciones financieras globales, como también sobre las principales variables financieras de Chile.

2. UN ÍNDICE DE PRECIOS DE VIVIENDAS EN BASE A VENTAS REPETIDAS

En este recuadro se documenta el cálculo de un índice de precios de viviendas basado en la metodología de ventas repetidas (IPVR) que complementa el indicador actualmente reportado por el Banco.

3. ESCENARIOS PARA LA VULNERABILIDAD FINANCIERA DE LOS HOGARES

Este recuadro presenta evidencia sobre la significancia del canal de los shocks de ingreso en la determinación de eventos de impago de los hogares chilenos.

4. FINALIZACIÓN DE LOS ESTÁNDARES DE BASILEA III

En este recuadro se exponen los principales lineamientos de los estándares de Basilea III, una de las medidas más relevantes adoptadas a nivel internacional tras la crisis financiera global y la relevancia que para Chile tiene tanto el seguimiento de estos desarrollos como la aprobación de una legislación para implementarlos.

5. TECNOLOGÍA DE REGISTROS DISTRIBUIDOS

Dentro del capítulo sobre Innovaciones Tecnológicas y Estabilidad Financiera, se describe la tecnología de registros distribuidos (DLT, por su sigla en inglés), sus posibles usos en infraestructuras de mercados financieros y contratos inteligentes. Se abordan también los principales beneficios y riesgos de dicha innovación.

6. CRIPTOACTIVOS

Dentro de este mismo capítulo, el recuadro se centra en el uso como medio de pago de estos activos, usualmente denominados como criptomonedas, y la situación regulatoria en Chile que, de requerir respuestas más profundas, haría necesario realizar ajustes legislativos.

7. AVANCES PENDIENTES PARA UN MERCADO FINANCIERO MÁS ROBUSTO.

Este recuadro identifica algunos de los perfeccionamientos al marco de regulación financiera local, que serían necesarios para robustecer el sistema financiero en Chile, consistente con su grado actual de desarrollo.

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

Primer Semestre 2018



Desde el Informe de Estabilidad Financiera anterior, el sistema financiero chileno y los sistemas de pagos internos y externos no han registrado eventos de disrupción 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. Con todo, 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.

TENDENCIAS DE MERCADOS FINANCIEROS Y AMENAZAS EXTERNAS

Las tasas de interés de los principales países desarrollados aumentaron desde noviembre pasado, lideradas por las de EE.UU. Estos aumentos de tasas de política se dieron en un contexto de mayor crecimiento global actual y esperado para el 2018 y 2019. Por su parte, los flujos de capitales hacia economías emergentes continuaron mostrando alto dinamismo, y el costo de financiamiento externo para dichas economías se mantuvo en niveles bajos, en un contexto de elevado apetito por riesgo (Tabla 1). En Chile, el costo de emisiones de deuda de largo plazo para empresas y bancos se ubicaba, al cierre de este Informe, en niveles cercanos a mínimos históricos.

TABLA 1
Mapa térmico de vulnerabilidades relacionadas a valoración (*)

	2012 IV	2013 IV	2014 IV	2015 IV	2016 IV	2017 IV	2018 I
Spreads bonos							
Corporativo EE.UU.	Alto	Alto	Alto	Alto	Alto	Alto	Alto
De altos rendimientos EE.UU.	Alto	Alto	Alto	Alto	Alto	Alto	Alto
Corporativo Zona Euro	Medio	Medio	Medio	Medio	Medio	Medio	Medio
De altos rendimientos Zona Euro	Medio	Medio	Medio	Medio	Medio	Medio	Medio
Relación precio-utilidad bolsa							
S&P 500 (EE.UU.)	Medio	Medio	Medio	Medio	Medio	Medio	Medio
Eurostoxx 50 (Zona Euro)	Medio	Medio	Medio	Medio	Medio	Medio	Medio
FTSE 100 (Reino Unido)	Medio	Medio	Medio	Medio	Medio	Medio	Medio
DAX (Alemania)	Medio	Medio	Medio	Medio	Medio	Medio	Medio

(*) Colores verde, amarillo/naranja y rojo indican riesgo bajo, medio y alto, respectivamente. 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. Utilidad por acción fue ajustada cíclicamente considerando el promedio móvil de 10 años.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg.

Como se ha destacado en los últimos Informes, un deterioro abrupto de las condiciones de financiamiento externas continúa siendo uno de los riesgos externos más relevantes que enfrenta la economía local. El cambio en la velocidad del alza en las tasas de política de diversos países desarrollados, y la reducción del tamaño de los balances de bancos centrales de ciertas jurisdicciones, continuarían presionando al alza los premios por plazo, los que también podrían subir por otros factores derivados de un contexto económico más incierto, particularmente para el crecimiento de mediano plazo. Lo anterior generaría un aumento en las tasas de interés externas de largo plazo, que podría traspasarse en magnitudes relevantes al mercado local.

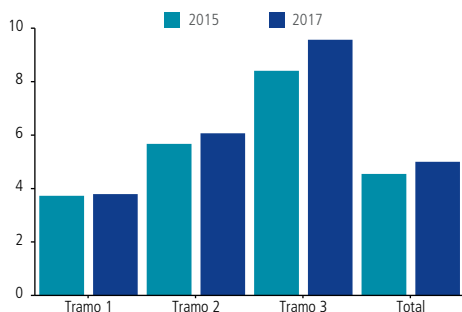
AGENTES LOCALES Y VULNERABILIDADES INTERNAS

Entre el tercer y cuarto trimestre del año pasado la deuda agregada de las empresas se redujo, alcanzando 111% del PIB. Por su parte, las mayores emisiones de bonos corporativos en los últimos dos años —que se dieron en un contexto de favorables condiciones de financiamiento— fueron destinadas principalmente al refinanciamiento de pasivos. Los indicadores de impago presentaron aumentos moderados respecto del IEF anterior, concentrados principalmente en empresas de los sectores actividades inmobiliarias y otros servicios financieros. Así, un escenario donde la actividad de estos sectores no aumente en línea con el resto de la economía podría deteriorar aún más la situación de impago de estas firmas.

Los indicadores financieros de los hogares muestran algún grado de deterioro, dando cuenta que persisten los riesgos reportados en IEF previos. Estos siguen concentrados en la evolución futura del mercado del trabajo. Desde el tercer trimestre del año pasado, la deuda hipotecaria bancaria ha seguido aumentando, lo cual ha sido consistente con precios de vivienda que han continuado creciendo y con la mayor participación de deudores que poseen dos o más hipotecas. Por su parte, la deuda de consumo ha moderado su expansión en fuentes bancarias, incrementando la participación de oferentes de crédito no bancarios (OCNB). Así, al cierre de 2017, la deuda agregada del sector se ubicaba en 46% del PIB. Entre los años 2015 y 2017, los deudores de ingreso medio-alto incrementaron sus niveles de endeudamiento,

mientras transversalmente se observó un aumento de la carga financiera (gráfico 1). Lo anterior, sumado a un mayor uso de créditos rotativos entre algunos deudores desde finales de 2017, apuntaba a que éstos tendrían menores holguras financieras.

GRÁFICO 1
Endeudamiento mediano por tramo de ingreso (*)
(veces sobre ingreso mensual)

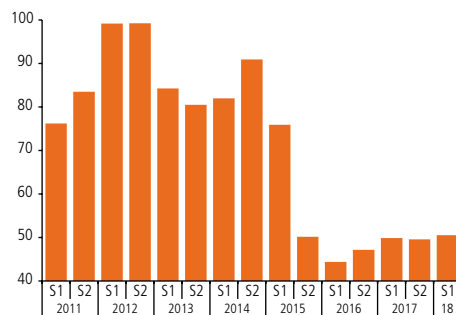


(*) Junio de cada año. Valores medianos de endeudamiento para cada tramo de ingreso mensual. Tramo 1: 250 a 400 mil, tramo 2: 600 a 750 mil pesos, y tramo 3: 1,2 a 1,7 millones de pesos. Total incluye tramos no mostrados en el gráfico.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SBIF.

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. Desde el tercer trimestre de 2017, el sistema bancario incrementó ligeramente sus indicadores de rentabilidad, pero la solvencia patrimonial se mantuvo rezagada respecto de estándares internacionales (gráfico 2). A pesar de un repunte en las cifras de actividad, una recuperación más lenta de lo esperado podría deteriorar la calidad de la cartera de los bancos. Además, la mayor participación de OCNB en la deuda de los hogares ha aumentado la exposición de la banca a dicho sector debido a que estos oferentes suelen financiarse con créditos comerciales. En este contexto, la carencia de un registro consolidado de deuda limita la correcta evaluación crediticia de los diferentes actores del mercado del crédito y por tanto es una deficiencia que debiera encararse lo antes posible.

GRÁFICO 2
Bancos con IAC igual o superior al 10% bajo escenario de estrés severo (*)
(porcentaje de participación de activos)



(*) Resultados de los ejercicios de tensión presentados en IEF anteriores.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SBIF.

El presente Informe incluye un Capítulo temático sobre las innovaciones tecnológicas financieras (FinTech) y la estabilidad financiera, en el cual se analizan los posibles efectos de las distintas innovaciones FinTech —en mayor detalle las tecnologías de registros distribuidos y criptoactivos— sobre las funciones del sistema financiero. En general, las innovaciones financieras suponen amenazas y oportunidades. Éstas son analizadas en el Capítulo temático.

Durante este semestre el Banco promulgó nuevas regulaciones que buscan alinear la regulación local con los estándares internacionales. Éstas se refieren a compensación de derivados, un nuevo marco de regulación general aplicable a sistemas de pago de alto valor y a la publicación para consulta de nuevas normas sobre gestión de riesgos de liquidez en la banca.

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. En el Recuadro V.1 de este Informe, se proponen aquellas materias que, desde la perspectiva del Banco, debieran formar parte de esta agenda de manera prioritaria.