

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

PRIMER SEMESTRE 2024



CAMPO DE LUPINO
San Pedro de Atacama
Región de Antofagasta

Política Financiera del Banco Central de Chile



El BCCh tiene por objeto velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos. Conduce su política financiera procurando contribuir, desde su ámbito de competencia, a la estabilidad del sistema financiero.

El IEF es el principal medio a través del cual comunica su evaluación sobre los principales riesgos para la estabilidad financiera del país, sus orígenes, mecanismos de propagación, vulnerabilidades y mitigadores. A diferencia del IPOM que se construye en torno a una proyección del escenario económico más probable, el IEF analiza eventos de menor probabilidad de ocurrencia que puedan afectar la estabilidad financiera.

Desde 2022, el BCCh realiza reuniones de política financiera con cada IEF en las cuales adopta decisiones de política respecto del uso del requerimiento de capital contracíclico para la banca como instrumento de política macro-prudencial.

El BCCh implementa su política financiera a través de acciones conjuntas y coordinadas con el supervisor. En tanto, las implicancias de política que se pueden desprender del IEF no son necesariamente de su responsabilidad. Por tal razón, es importante la discusión del IEF con los reguladores, el gobierno, el Congreso Nacional y los agentes de mercado.

La experiencia histórica y comparada demuestra que las crisis financieras tienen un impacto directo y duradero sobre los países, absorbiendo muchas veces cuantiosos recursos públicos para su resolución. Para esto, resguardar la estabilidad y prevenir crisis financieras es una tarea que contribuye al bienestar y progreso del país.



Principales mensajes del IEF primer semestre 2024



- ❖ Principales riesgos para la estabilidad financiera provienen del escenario externo, en un contexto en que el mercado de capitales no ha recuperado su profundidad. Esto releva la importancia de seguir fortaleciendo la resiliencia de los agentes locales y del mercado financiero para amortiguar eventos adversos.
- ❖ Chile ha avanzado en resolver desequilibrios macroeconómicos. Se observan mejoras en las posiciones financieras de agentes locales, pero hay sectores rezagados.
 - ❖ Situación financiera de empresas y personas ha ido mejorando, de la mano de una inflación que se ha reducido, una TPM más baja que se traspa a menores costos de financiamiento de corto plazo y una economía que va recuperándose hacia su nivel de tendencia
 - ❖ El rezago de ciertos sectores económicos en el proceso de recuperación ha aumentado el impago. Esto es un foco de monitoreo constante desde la perspectiva de la estabilidad financiera.
- ➔ La banca ha gestionado mayor riesgo con provisiones y garantías para enfrentar este nivel de impago. Permanece con niveles adecuados de liquidez, provisiones y capital para enfrentar escenarios de estrés severo. Debe seguir adecuándose a exigencias de Basilea III.



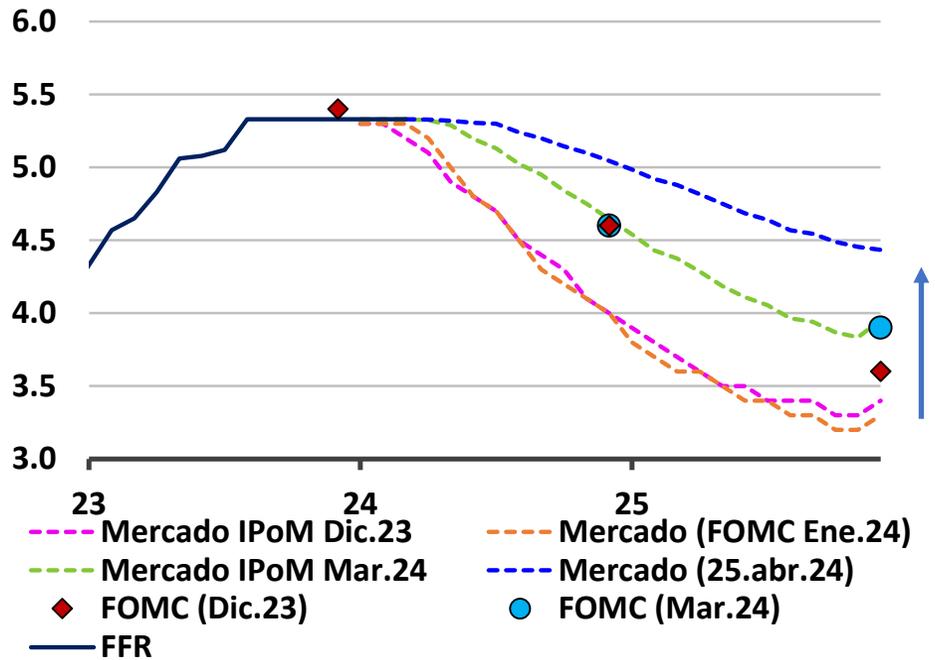
Principales riesgos que enfrenta la economía chilena

Principales riesgos están asociados al escenario externo

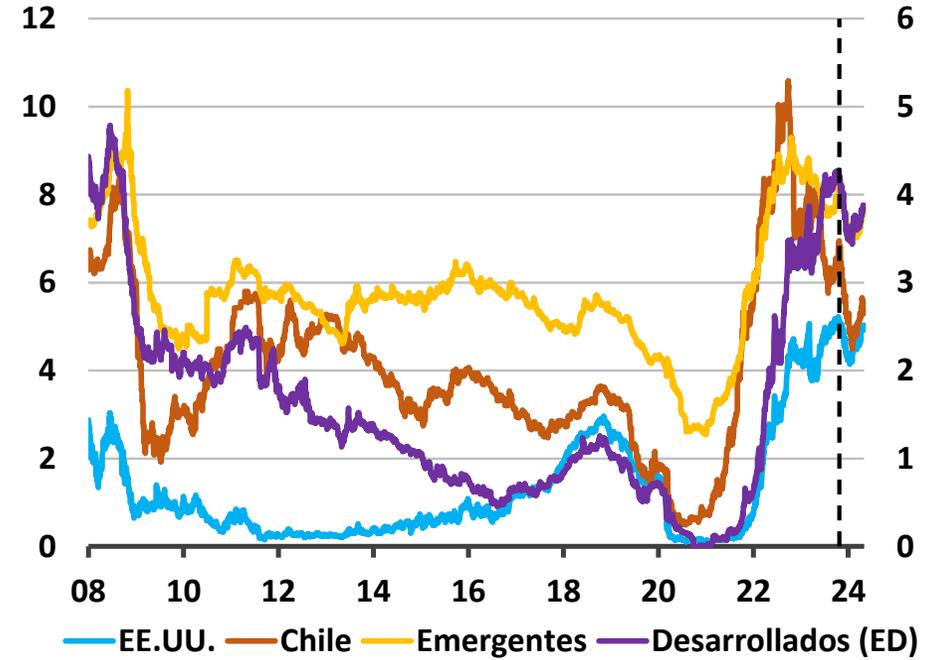
1. Riesgo de corrección de precios de algunos activos financieros a nivel global
2. Riesgo de persistencia de tasas de largo plazo en niveles altos
3. Riesgos asociados a tensiones geopolíticas

Tasas de mediano plazo se han movido al alza.

Fed Funds Rate (1)
(porcentaje)



Tasas de interés soberanas a 2 años (2)
(porcentaje)



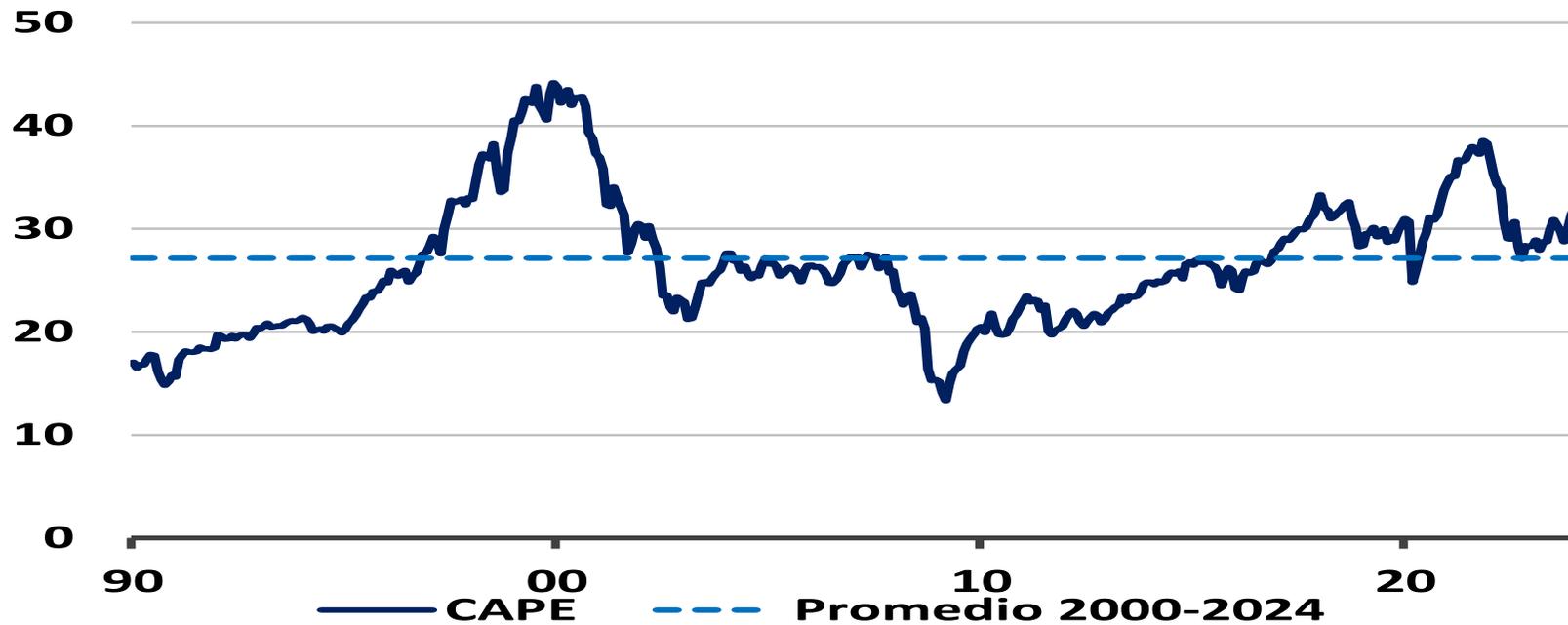
(1) Puntos corresponden a estimaciones de la *Fed Funds Rate* para diciembre de cada año. (2) Línea vertical corresponde al cierre estadístico del IEF del segundo semestre de 2023. Desarrollados considera a: Noruega, Suecia, Reino Unido, Australia, Canadá, Dinamarca, Singapur, Corea, Eurozona Euro (no incluye a Portugal ni Grecia), y Estados Unidos. Emergentes incluye a: Colombia, Perú, México, Brasil, Chile, Tailandia, Sudáfrica, Turquía, Hungría, Polonia, India e Indonesia.

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

Precios de activos riesgosos se encuentran elevados

Razón precio/utilidad en la bolsa de EE. UU. (1)

(ratio P/U cíclicamente ajustado)

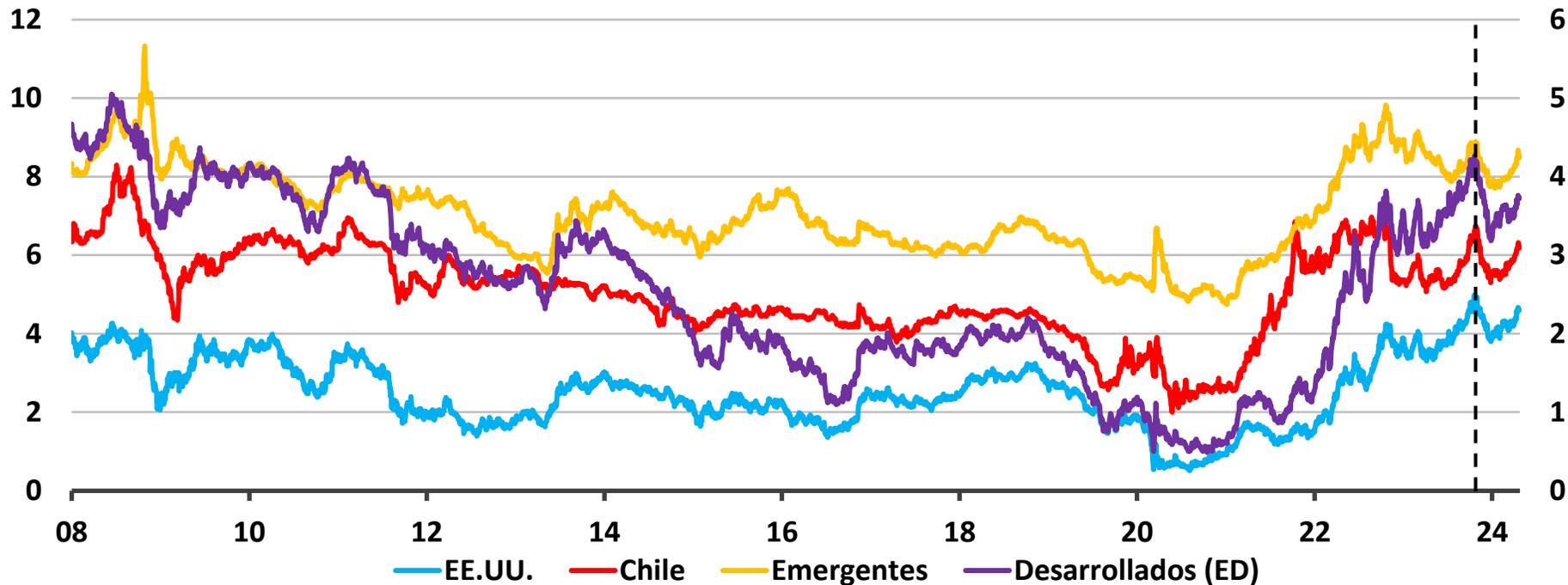


(1) CAPE es la sigla en inglés de la razón precio/utilidad cíclicamente ajustada. Corresponde a la razón entre el precio de mercado dividido por la media móvil de 10 años de las utilidades ajustadas por inflación.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Shiller (shillerdata.com)

Tasas de interés de largo plazo siguen en niveles altos

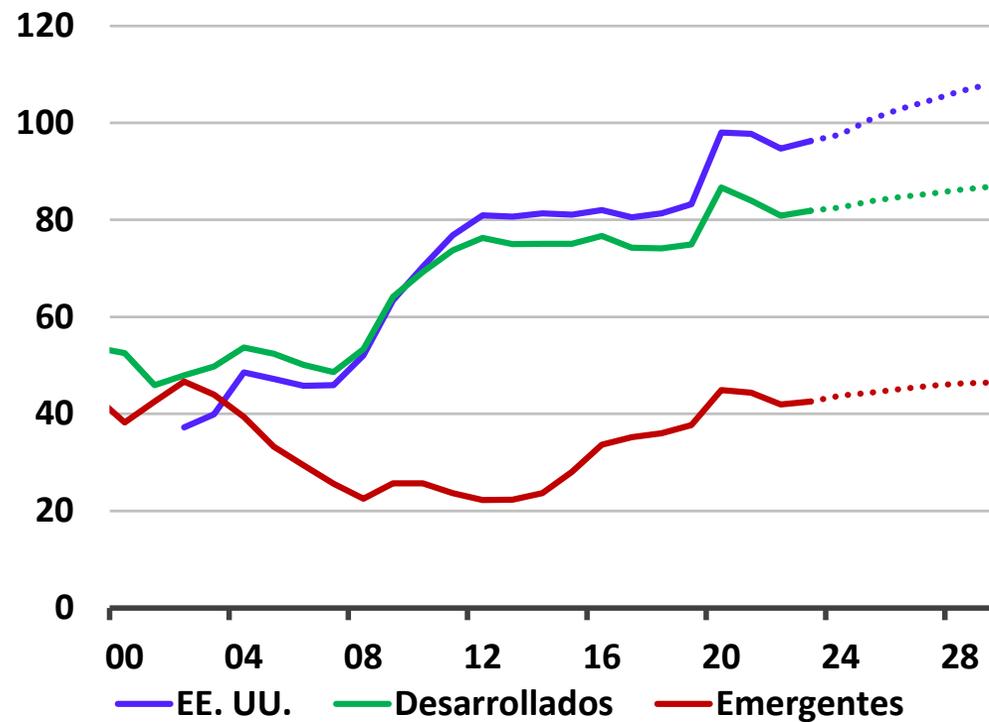
Tasas soberanas a 10 años (*)
(porcentaje)



(*) Desarrollados considera a: Australia, Canadá, Corea, Dinamarca, Estados Unidos, Noruega, Reino Unido, Singapur, Suecia y Zona Euro (no incluye a Portugal ni Grecia). Emergentes incluye a: Brasil, Chile, Colombia, Hungría, India, Indonesia, México, Perú, Polonia, Sudáfrica, Tailandia y Turquía.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg.

...en un contexto de deudas públicas crecientes

Deuda pública de países avanzados y emergentes
(porcentaje del PIB)



Países avanzados y emergentes corresponde a la clasificación reportada por el FMI. Líneas punteadas corresponden a la proyección del FMI del Fiscal Monitor de abril de 2024.

Fuente: Banco Central de Chile en base a Bloomberg y Fiscal Monitor del IMF (abril, 2024).

Condiciones financieras podrían estrecharse



Efectos:

- ❖ Impactos en sectores con alta exposición al riesgo de tasas en el sector financiero
- ❖ Mayor costo de refinanciamiento, especialmente para empresas y gobiernos en países con alto nivel de deuda
- ❖ Excesivo fortalecimiento del dólar

Concreción de riesgos podría afectar escenario interno y capacidad de pago de usuarios de crédito



Escenarios de riesgo:

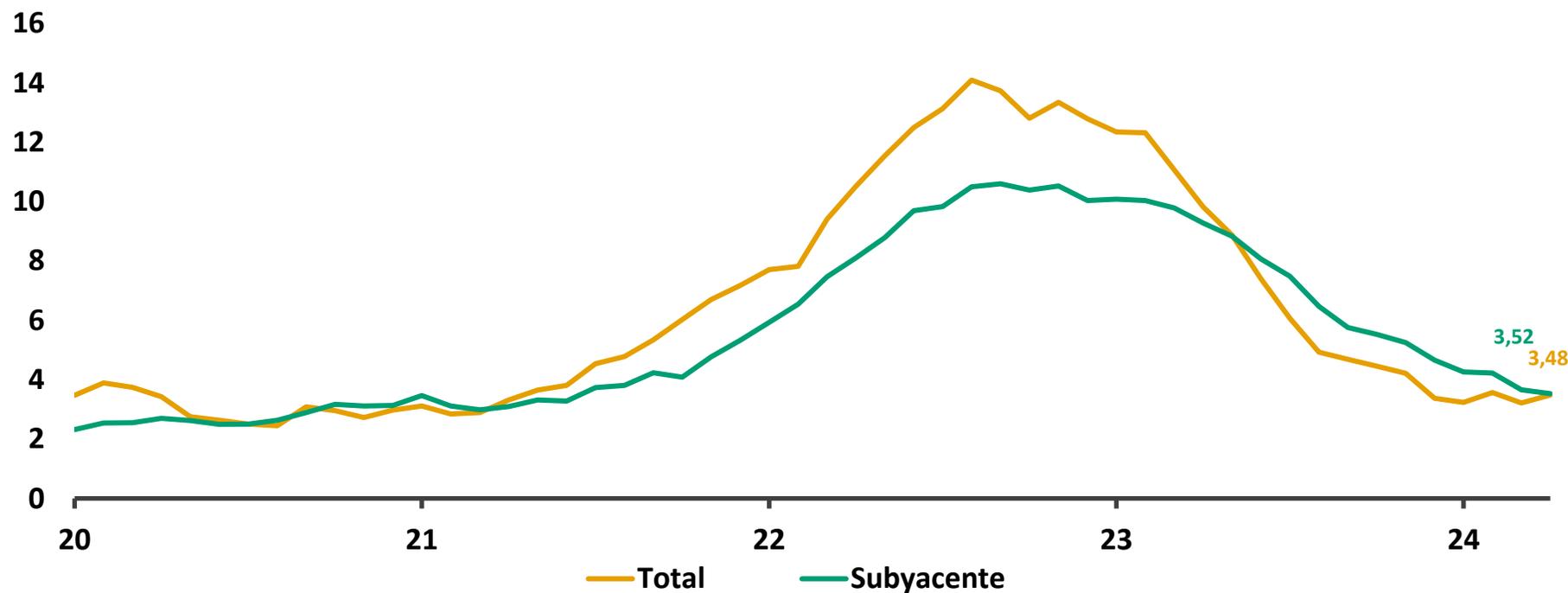
- Si economía global fuere afectada por condiciones financieras más adversas podría tener impactos especialmente en los sectores locales que aún se encuentran rezagados.
- Esto podría afectar el empleo, las ventas y la capacidad de pago de hogares y empresas.
- Con todo, la banca ha ido provisionando el riesgo de impago, y se observa resiliente ante escenarios de estrés severos.



Economía local ha corregido los
significativos desbalances de años previos

Inflación ha retrocedido

Medidas de inflación (*)
(variación anual, porcentaje)

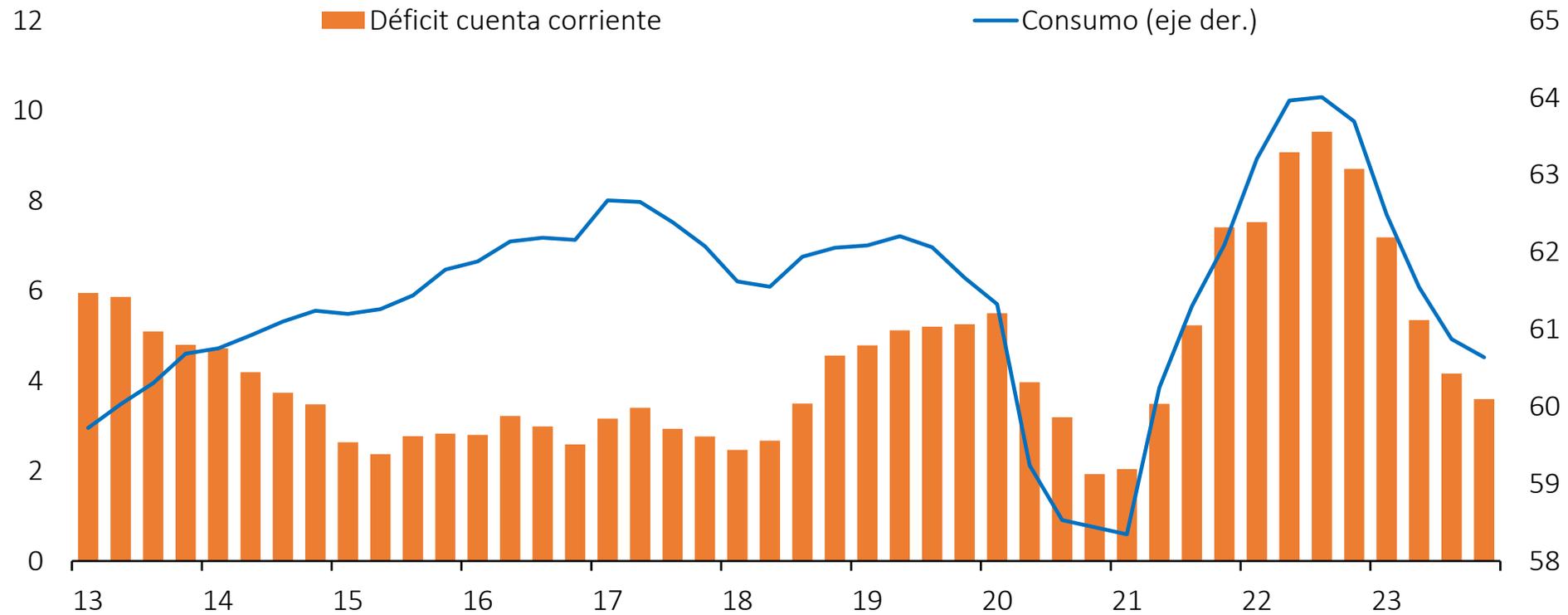


(*) Series consideran la canasta de referencia 2023 del IPC y el empalme realizado por el Banco Central de Chile.
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

Déficit en cuenta corriente se ha reducido



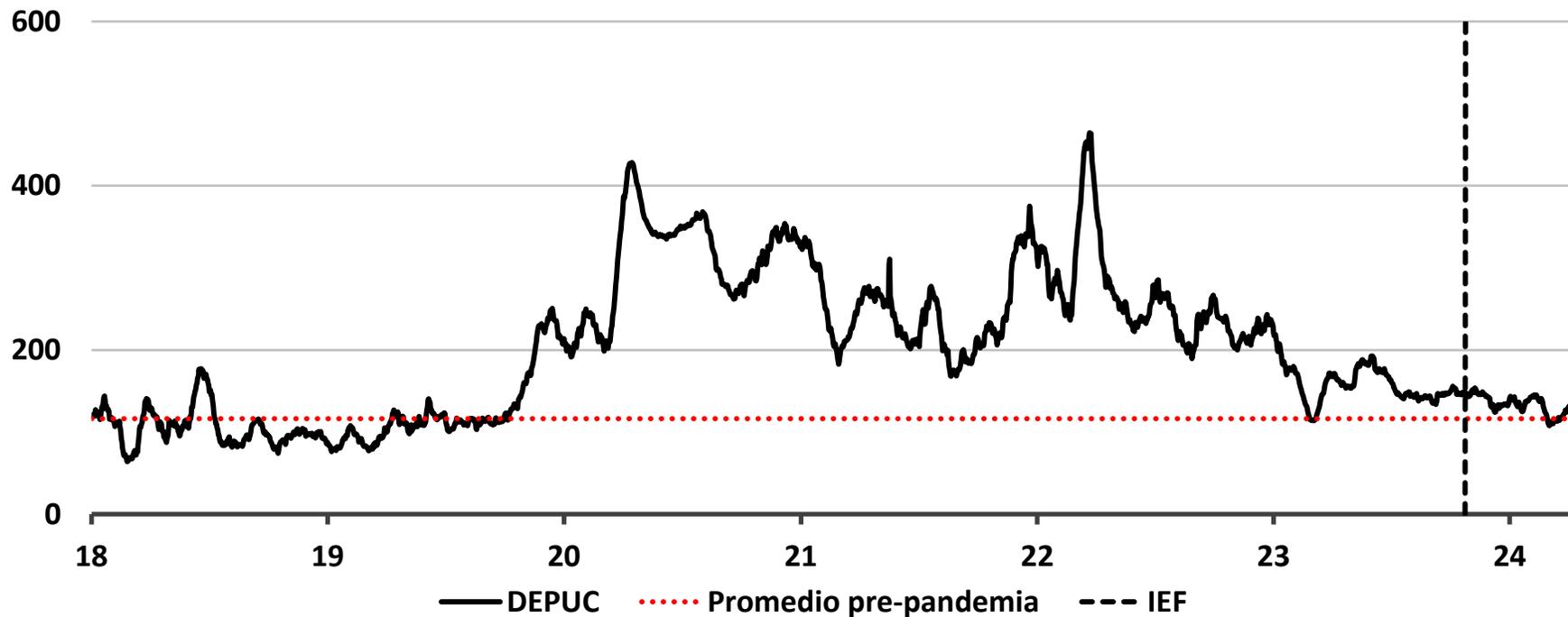
Déficit en cuenta corriente y Consumo (porcentaje del PIB)



(*) Considera el acumulado en 12 meses de cada variable respecto del PIB. Consumo medido a precios corrientes.

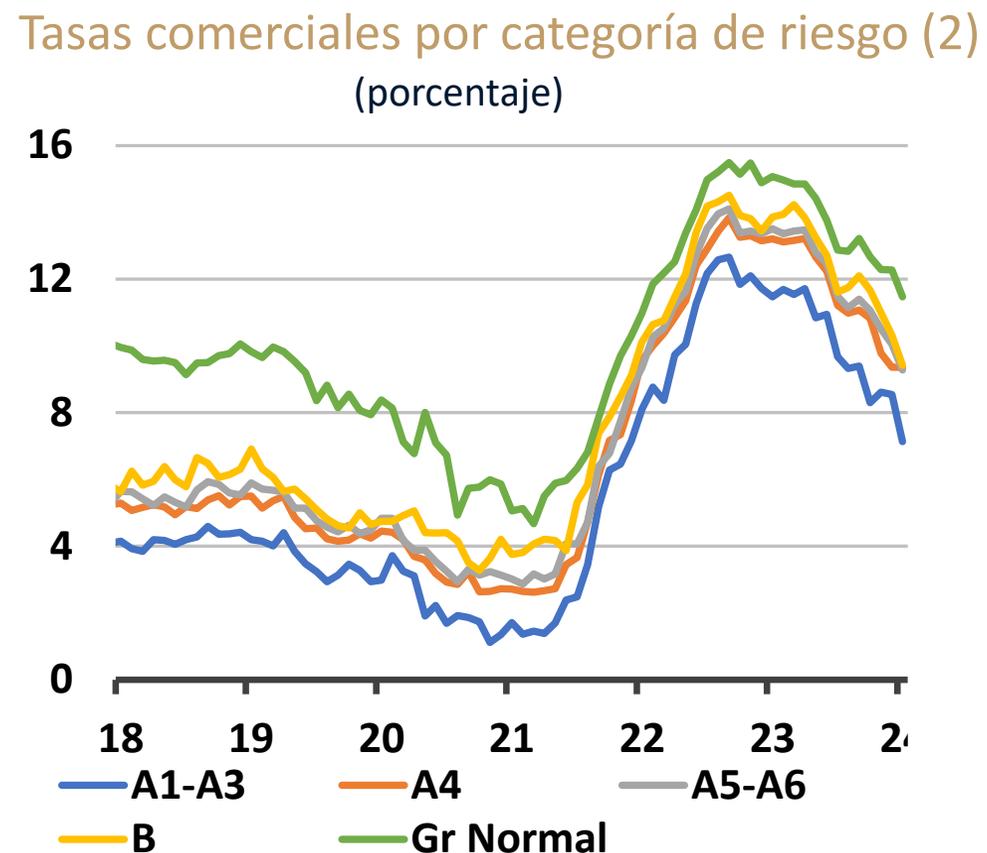
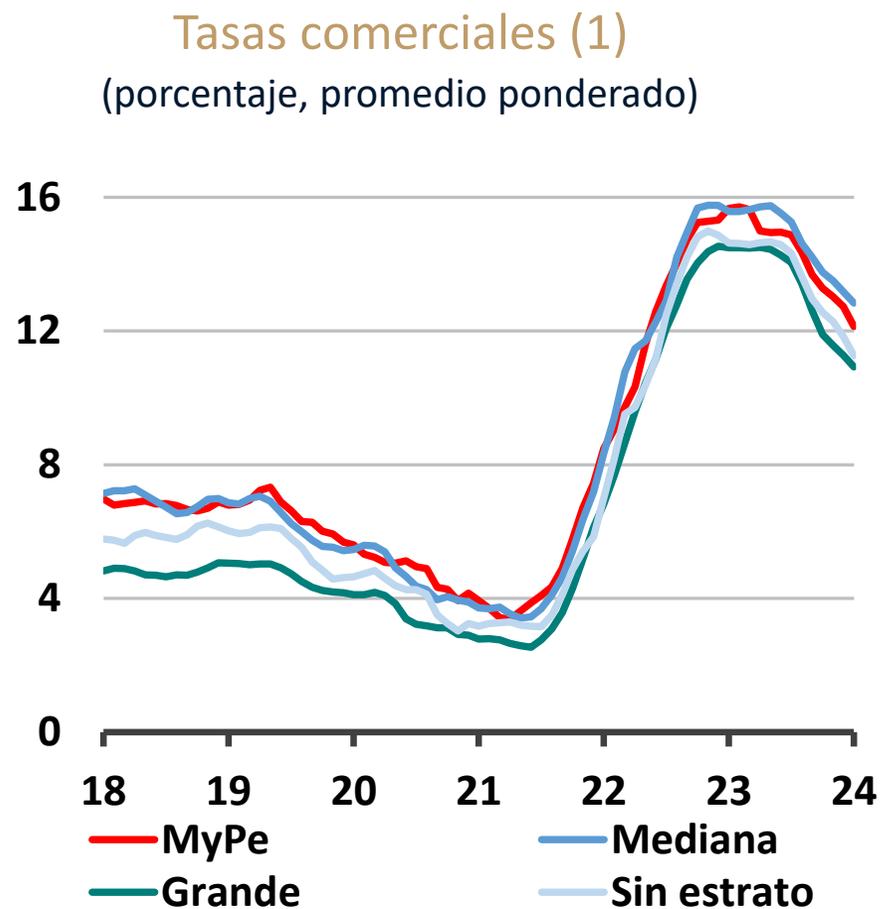
Incertidumbre respecto de la política y economía ha bajado

Índice Diario de Incertidumbre de Política Económica - DEPUC (*)
(índice base 100=01-ene-12)



(*) Línea punteada roja corresponde al promedio prepandemia que considera desde enero de 2012 hasta febrero de 2020, línea vertical indica cierre estadístico IEF anterior.
Fuente: Banco Central de Chile.

Tasas de interés de colocaciones de corto plazo retroceden

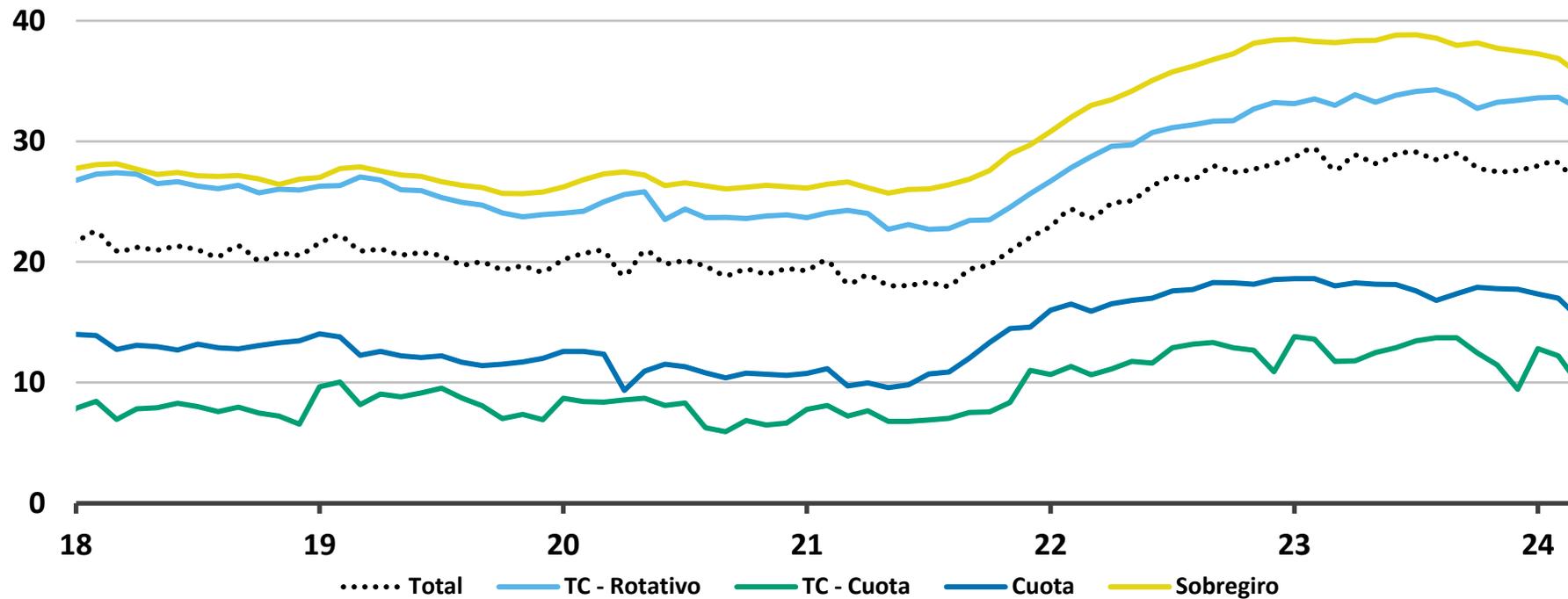


(1) Considera sólo créditos en pesos menores a 12 meses en cuotas de empresas con financiamiento local. No considera operaciones de personas ni reprogramadas. Estratos de ventas definidos a diciembre 2021. Sin Información (S/I) aquellas a las cuales no fue posible calcularles un estrato de ventas. (2) Tasas comerciales por categoría de riesgo no incorporan operaciones menores a 30 días.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF, SII y Riskamerica.

Tasas de interés de créditos de consumo también descienden

Tasas de créditos de consumo (*)
(porcentaje)



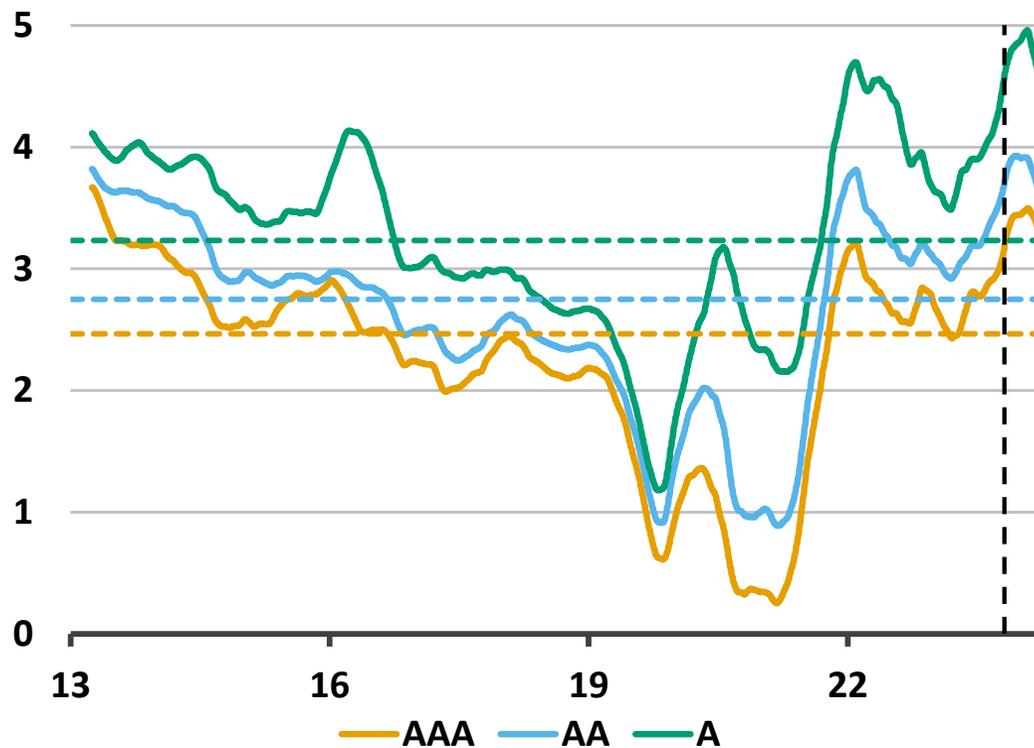
(*) Tasas de interés efectivas promedio ponderadas de todas las operaciones efectuadas en el mes por bancos comerciales en pesos chilenos (nominales) en la Región Metropolitana. TC es abreviatura de tarjetas de crédito.

Fuente: Banco Central de Chile.

Tasas de interés de largo plazo siguen elevadas acorde con escenario externo

Tasas bonos corporativos en UF a 10 años (*)

(porcentaje, media móvil 90 días)

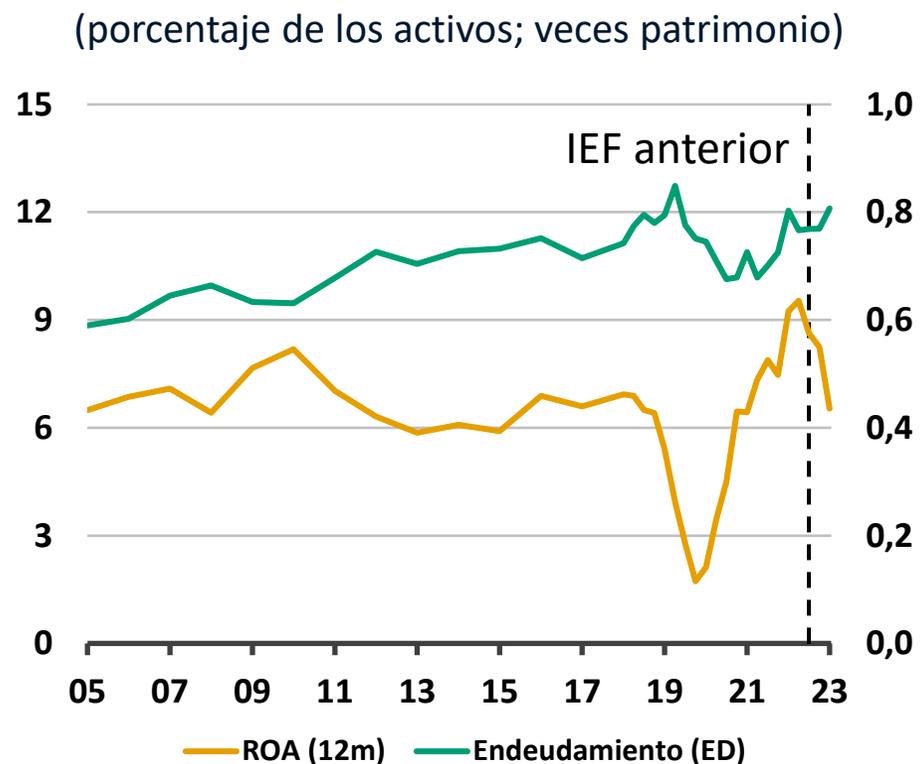


(*) Se utilizan tasas de bonos genéricos de Riskamérica. Línea vertical corresponde al cierre estadístico del IEF anterior. Líneas horizontales indican promedios entre los años 2013 y 2019 de cada serie, según corresponda.

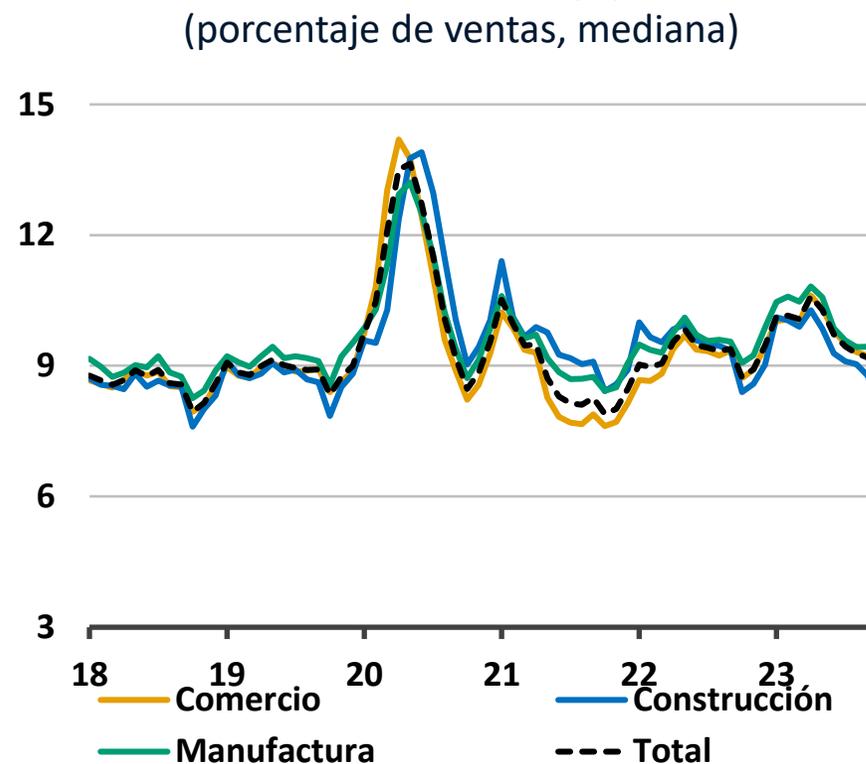
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bolsa de Comercio de Santiago, DCV y Riskamérica.

Indicadores financieros de las empresas mejoran ...

Indicadores Financieros (1)



Carga financiera sobre ventas trimestrales (2)



(1) Datos a diciembre de cada año hasta el 2018, en adelante, información trimestral. ROA: Utilidad acumulada en doce meses antes de gastos financieros más impuestos sobre activos totales. Endeudamiento: Deuda financiera sobre patrimonio. Datos consolidados. No considera empresas estatales ni aquellas clasificadas en los sectores Servicios Financieros y Minería. Línea vertical corresponde al cierre estadístico del IEF del segundo semestre de 2023.

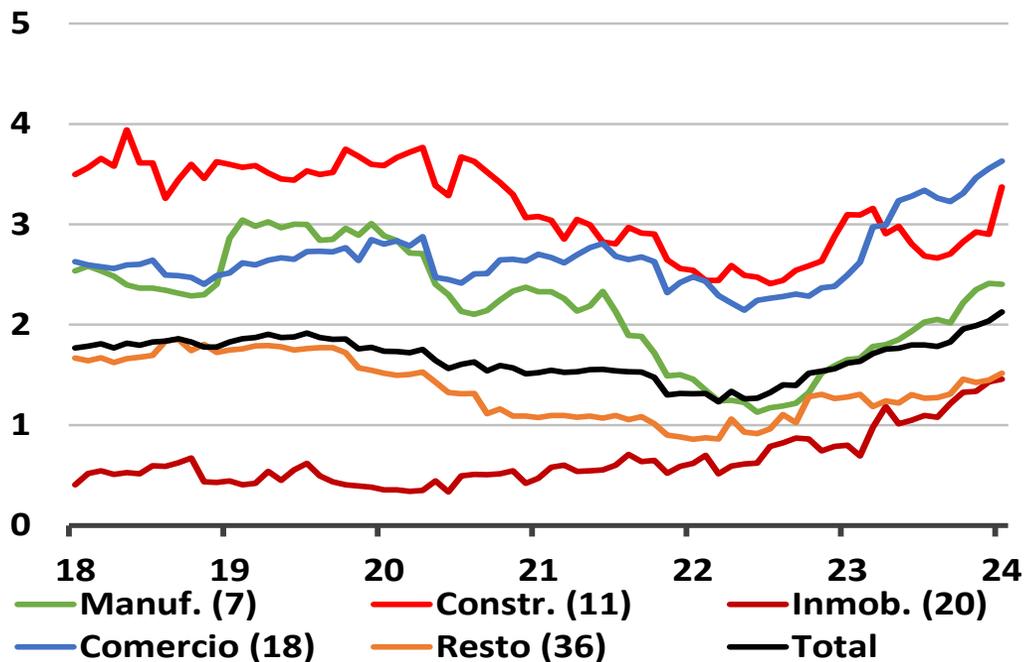
(2) Empresas con financiamiento bancario local.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF y SII.

... pero algunos sectores muestran rezagos

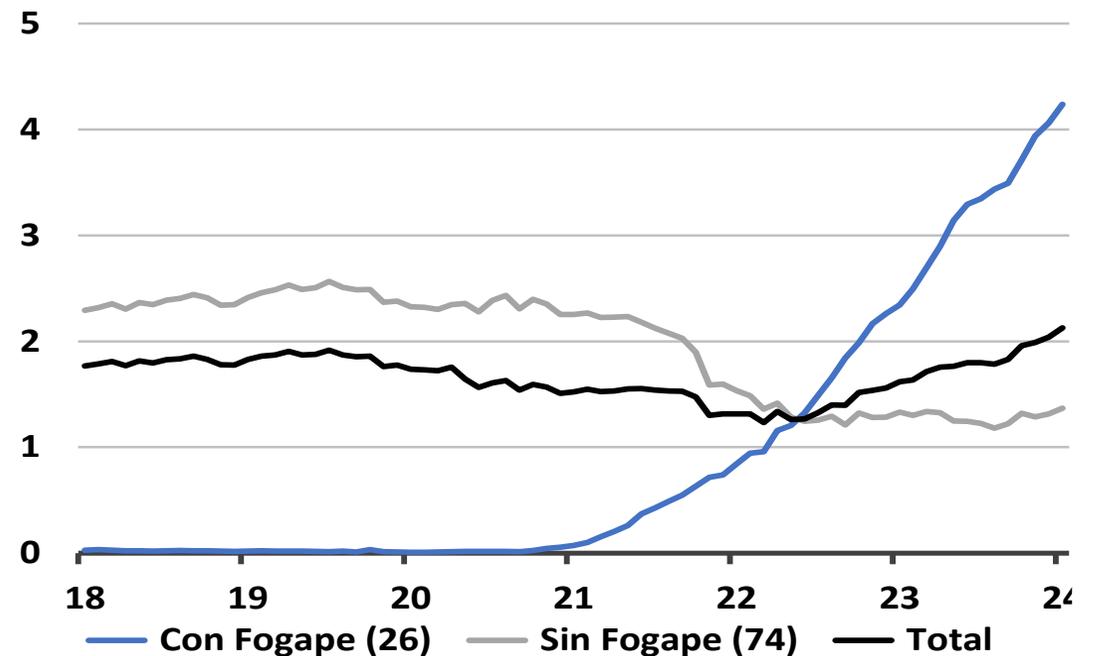
Índice de Cuota Impaga (1)

(porcentaje de las colocaciones por grupo/sector)



Índice de Cuota Impaga (2)

(porcentaje de las colocaciones de cada grupo)

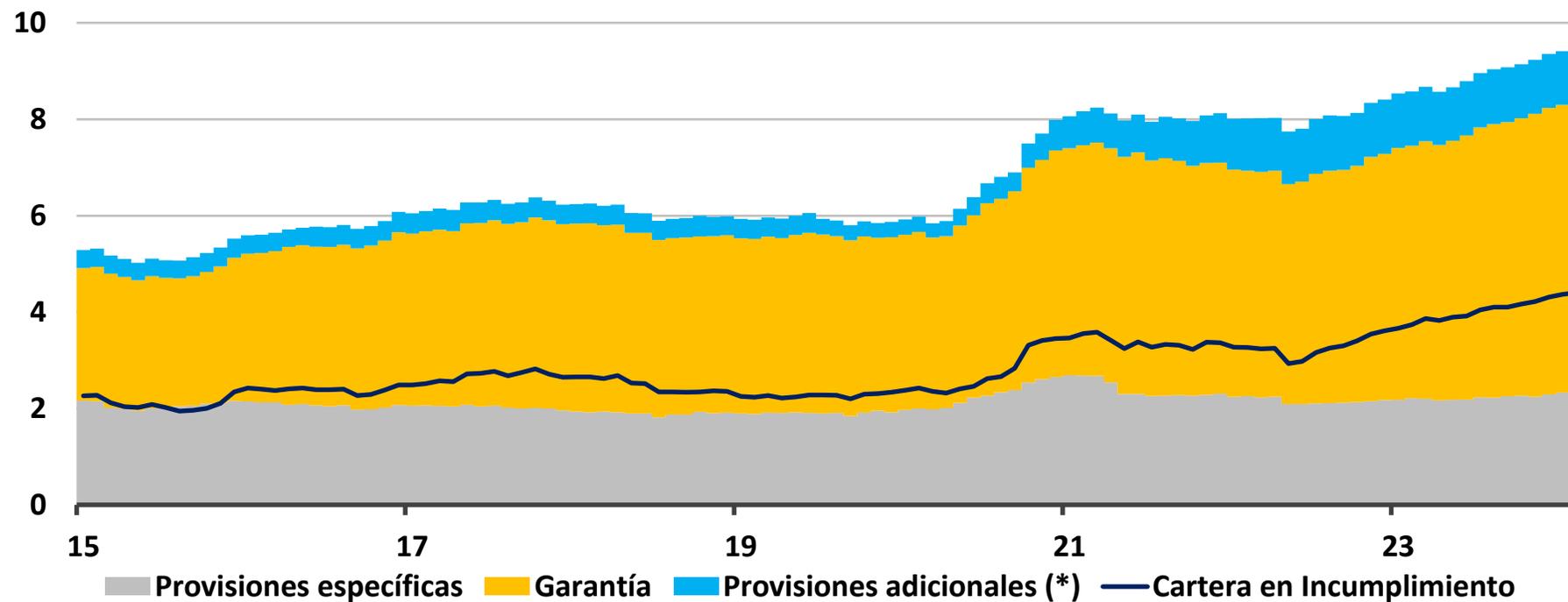


(1) Empresas con financiamiento bancario local. Resto está compuesto por otros sectores económicos como: Agricultura, Minería, SS.FF., Transporte y telecomunicaciones, RR.NN. y sin clasificación. Entre paréntesis, porcentaje de participación en el total de las colocaciones a ene24. (2) Empresas con financiamiento bancario local. Categorías son excluyentes entre sí. Fogape corresponde a Covid y Reactiva. Entre paréntesis, porcentaje de participación en el total de las colocaciones a ene24.

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

Banca se ha preparado, incrementando provisiones y garantías

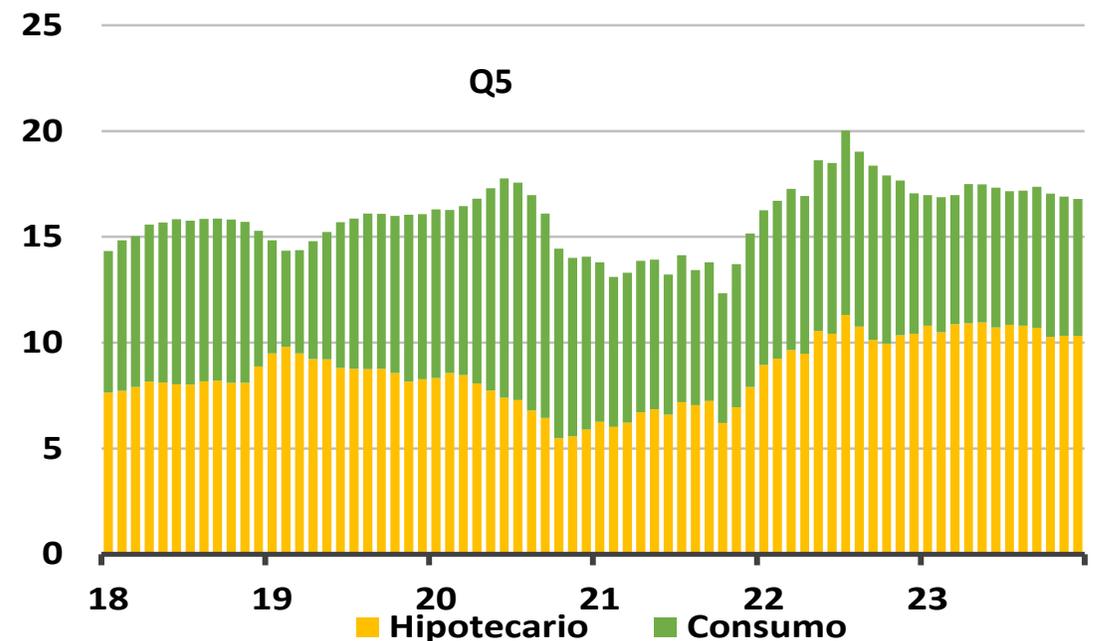
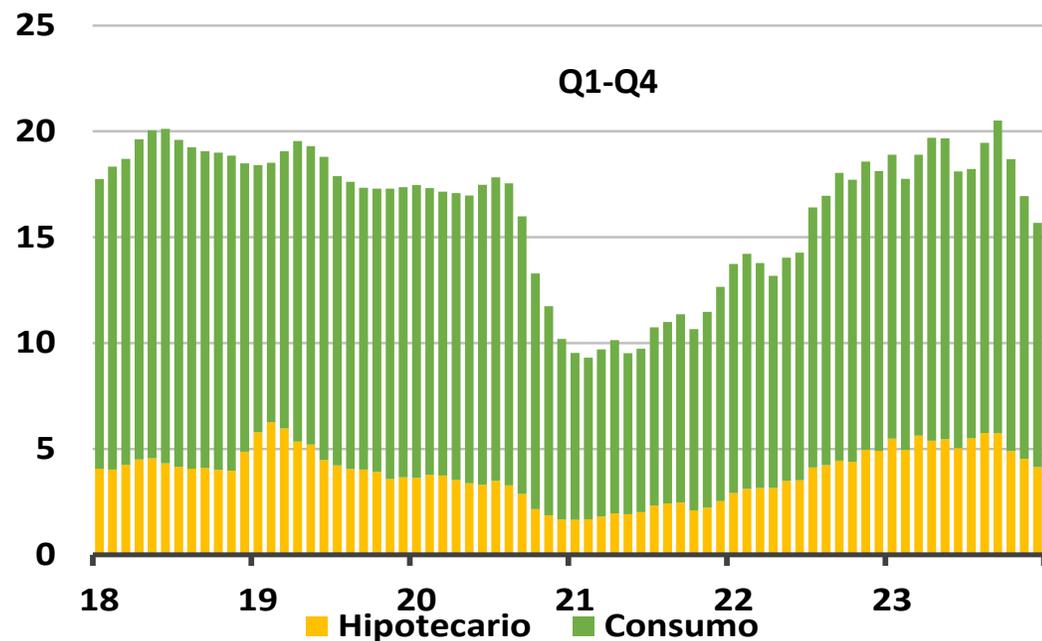
Provisiones y garantías cartera de evaluación individual (*)
(porcentaje de la cartera)



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

Carga financiera de hogares se ha reducido

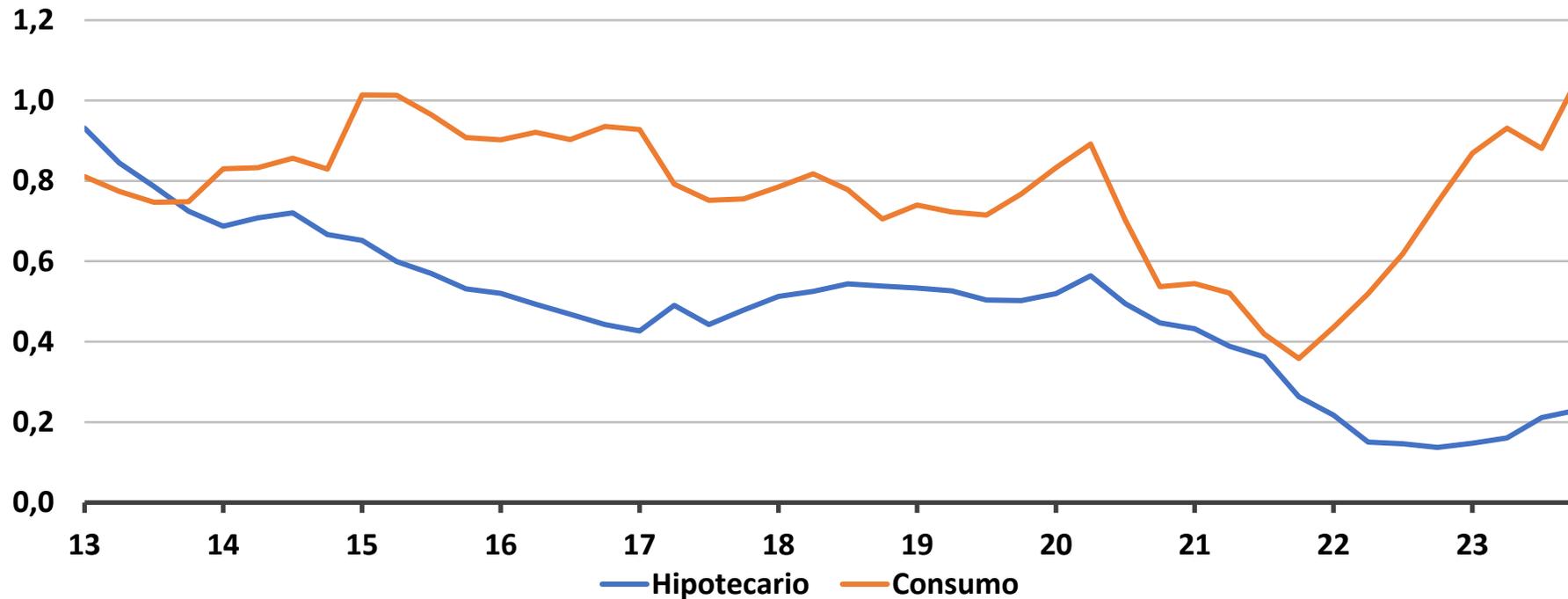
Razón Carga financiera sobre Ingreso laboral (*)
(porcentaje renta mensual, mediana)



(*) Promedio móvil de tres meses. Q1-Q4 hasta \$1.365.000, Q5 hasta \$2.800.000. Quintil 5 truncado por tope imponible.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de CMF y SUSESO.

Pero mora se ha incrementado en algunos segmentos

Índice de Cuota Impaga por tipo de crédito (*)
(porcentaje de la deuda morosa por crédito)

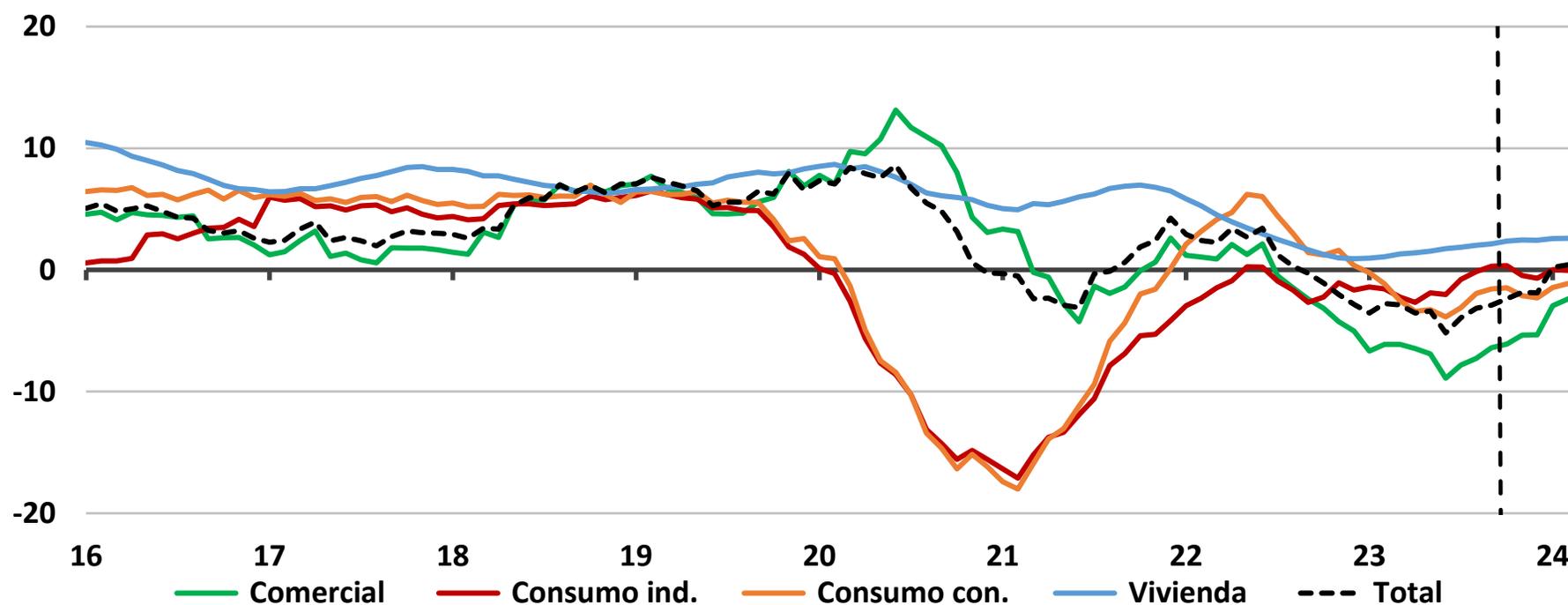


(*) Índice que pondera la deuda morosa respecto del total de la deuda por cartera. Para deudas de consumo se considera en mora la deuda entre 90 y 180 días y para las deudas hipotecarias se consideran deudas en mora entre 90 días y 3 años.

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

Se observa que la demanda por crédito sigue débil

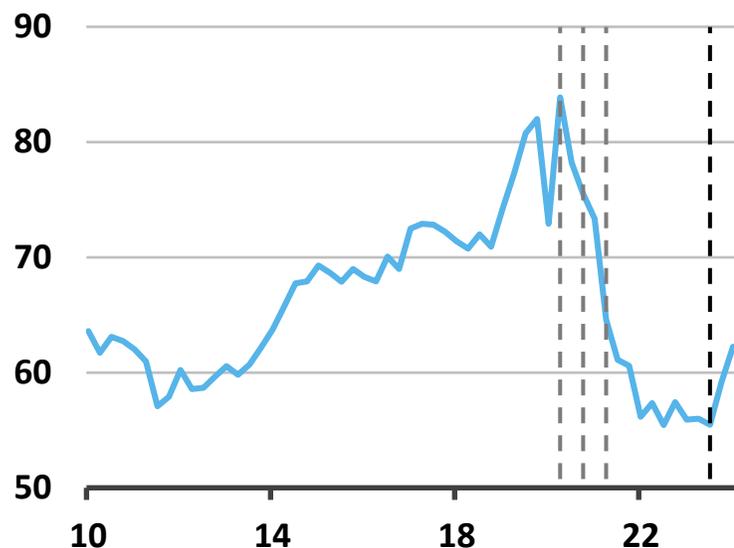
Crecimiento de las colocaciones (*)
(variación real anual, porcentaje)



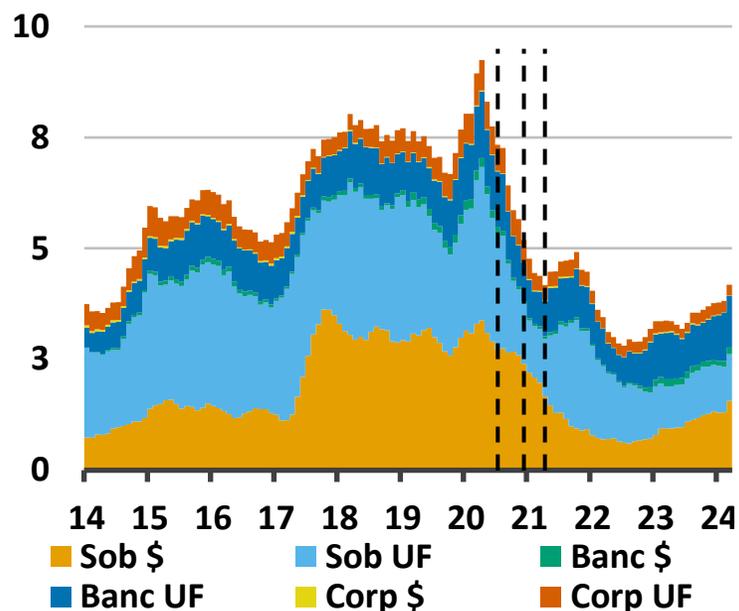
(*) Basado en estados financieros individuales, excepto consumo consolidado local que incluye colocaciones de Sociedades de Apoyo al Giro. Línea vertical corresponde a cierre estadístico del IEF anterior.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

Mercado de capitales no se ha recuperado del todo

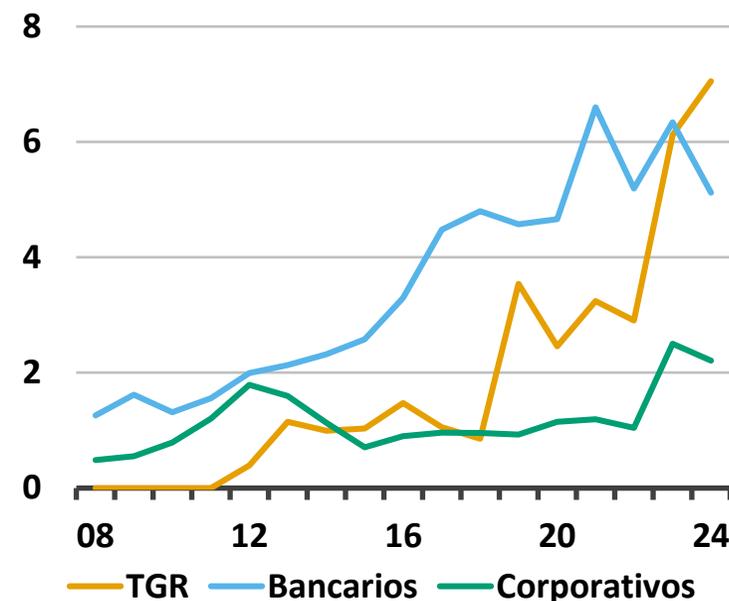
Inversiones Fondos de Pensiones (1) (porcentaje del PIB)



Montos transados en mercado de renta fija (2) (miles de millones de UF; suma móvil 6m)



Vencimientos de bonos programados a 2 años plazo (3) (porcentaje del PIB)



(1) Datos trimestrales. Líneas punteadas grises indican trimestres en los cuales se efectuaron retiros de fondos de pensiones. Línea vertical negra indica trimestre en el cual se publicó el último IEF. Datos de 1T 2024 estimados en base a encuesta EEE. (2) Se muestran datos de transacciones realizadas tanto en Bolsa de Comercio de Santiago como OTC. Líneas verticales negras indican retiros de fondos de pensiones. (3) Los vencimientos se obtienen utilizando datos del comienzo del segundo trimestre de cada año. Ratio considera los montos de vencimientos convertidos a USD considerando los precios promedio de cada año, y el PIB convertido en dólares del año anterior.

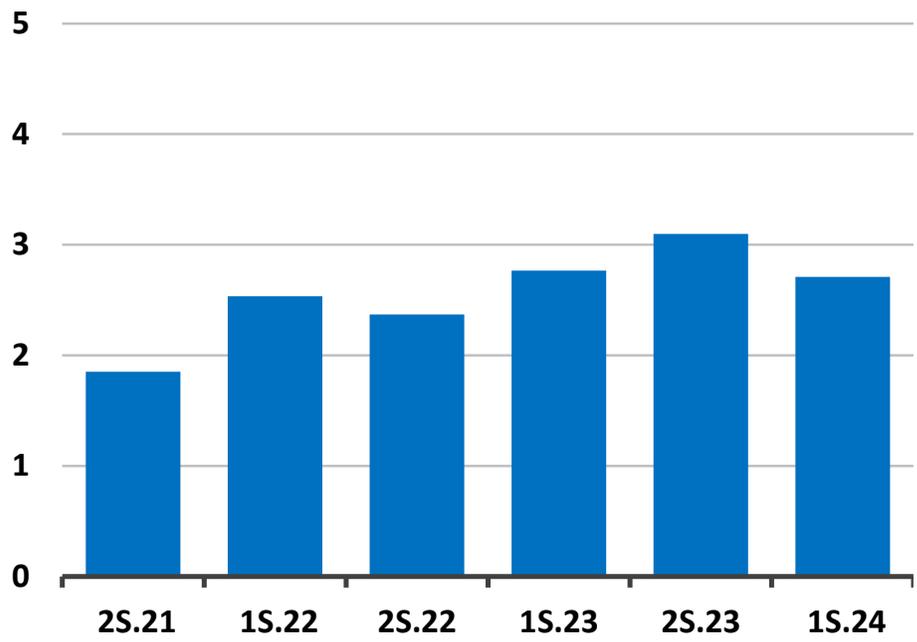
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de CMF, DCV, Superintendencia de Pensiones y Riskamerica.



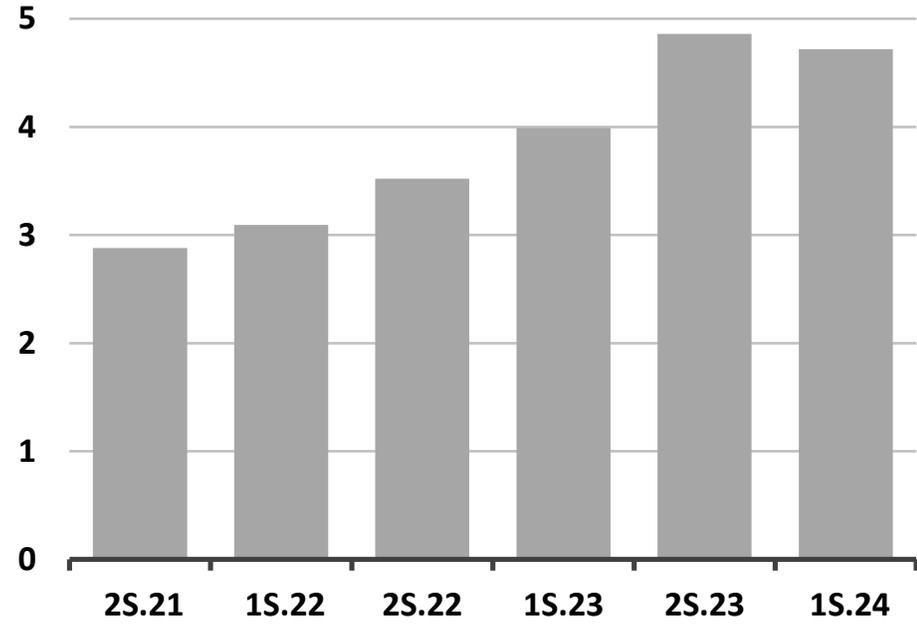
Ejercicios de tensión

Ejercicios de tensión para empresas y hogares: deuda en riesgo dejó de aumentar tras varios semestres de alza

Deuda en riesgo comercial (1)(2)
(porcentaje del PIB)



Deuda en riesgo de hogares (2)(3)
(porcentaje del PIB)

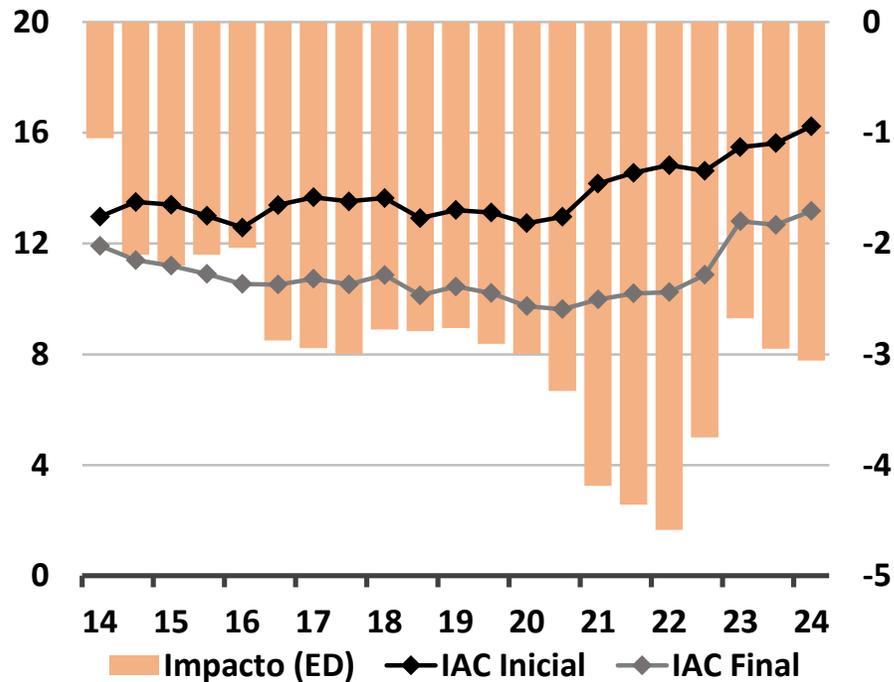


(1) Empresas con financiamiento bancario local. No considera créditos a personas. Corresponde al monto adeudado por cada empresa ponderado por su probabilidad individual de entrar en impago en un año. (2) Comparación sólo referencial, producto de cambios en CCNN que revisaron el PIB, junto con la aplicación de shocks de mayor magnitud desde 2S.2023. (3) Corresponde al monto adeudado por cada individuo ponderado por su probabilidad individual de impago bajo el escenario estresado con horizonte de un año. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF, Servel y SUSESO.

Ejercicios de tensión bancarios: impacto de shocks comparable a períodos pre pandemia y banca local sigue resiliente ante ellos

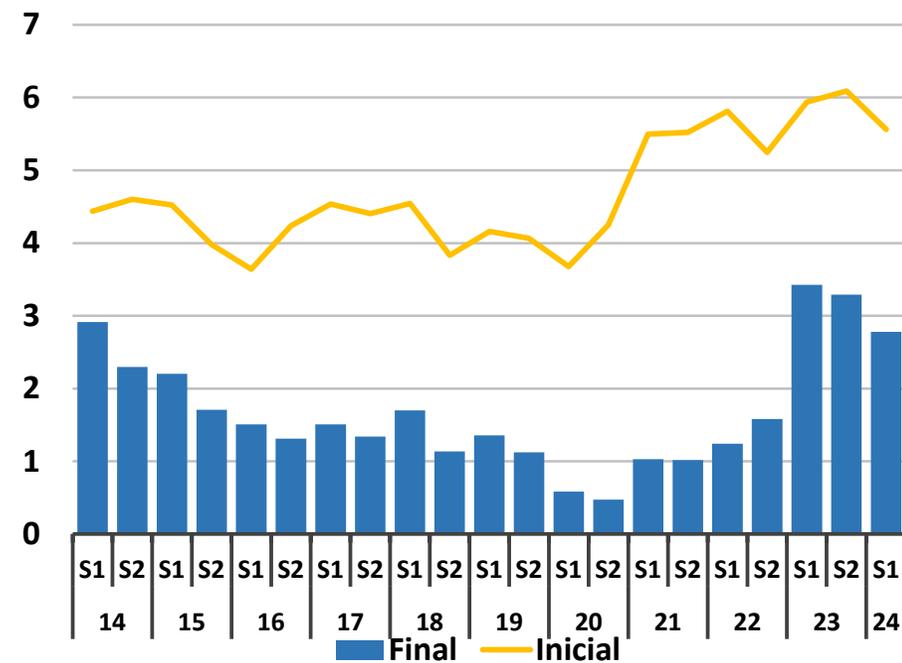
Índice de adecuación de capital (1)

(porcentaje de los activos ponderados por riesgo)



Holguras de capital bajo escenario severo (2)

(porcentaje de activos ponderados por riesgo)



(1) Exceso de capital sobre el requerimiento regulatorio. Considera los límites particulares de cada banco. La holgura inicial se calcula respecto del mínimo regulatorio. La holgura post estrés descuenta, además, el colchón de conservación. (2) Exceso de patrimonio efectivo sobre el mínimo y colchones regulatorios. Considera los límites particulares de cada banco. A partir del 2021 se consideran las SAG de consumo.

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



Reflexiones finales

Banco Central continuará contribuyendo a la resiliencia de la economía haciendo uso de sus instrumentos



- ❖ Requerimiento de Capital Contracíclico, herramienta que aumenta la resiliencia de la banca ante eventos de estrés, permitiendo reducir el impacto de estos episodios en el flujo de crédito.
- ❖ BCCh se enfocará en 2024 la implementación de las herramientas que le entregó la Ley de Resiliencia del Sistema Financiero, fortalecimiento de infraestructuras de mercado e internacionalización del peso, como parte de su agenda de política financiera.
- ❖ Monitoreo de riesgos para la estabilidad financiera, vulnerabilidades y mitigadores. Realizar estos ejercicios es valioso en el marco del monitoreo permanente del sistema financiero, pues nos permite mantenernos atentos frente a escenarios adversos.

Principales mensajes



- ❖ Principales riesgos asociados al escenario externo. Incertidumbre sobre control de inflación y política monetaria en EE.UU., conflictos geopolíticos y situación fiscal a nivel global. Condiciones financieras pudieran mantenerse ajustadas.
- ❖ Chile ha avanzado en resolver desequilibrios macroeconómicos. Se observan mejoras en las posiciones financieras de agentes locales, pero hay sectores rezagados.
- ❖ Banca ha gestionado incremento en impago con provisiones y garantías y cuenta con niveles de capital adecuados para enfrentar eventos adversos. Deberá seguir adecuándose a los requerimientos de Basilea III.
- ❖ Se requiere continuar fortaleciendo la resiliencia del mercado financiero, con el objetivo de enfrentar un contexto internacional incierto y eventuales shocks adversos, sin poner en riesgo la estabilidad financiera.



INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA
PRIMER SEMESTRE 2024