

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

Segundo Semestre 2018



Desde el Informe de Estabilidad Financiera anterior, el sistema financiero chileno, incluyendo los sistemas de pagos internos y externos, no ha registrado eventos de disrupción importantes. En términos de riesgos, destacan condiciones de financiamiento externo menos favorables que las observadas en años recientes. Las vulnerabilidades y mitigadores locales se mantienen, siendo el marco de flexibilidad cambiaria uno de los elementos más relevantes para absorber adecuadamente los shocks externos. En línea con los Informes previos, los antecedentes disponibles indican que tanto usuarios como oferentes de crédito estarían en condiciones de acomodar los impactos de distintos escenarios de tensión agregados, entre otros factores por una baja exposición al riesgo de monedas. Con todo, algunos desarrollos requieren ser monitoreados, entre los que destacan un potencial cambio abrupto en las condiciones de financiamiento externo, las menores holguras de capital de la banca local y el crecimiento del crédito no bancario sin información consolidada sobre endeudamiento.

TENDENCIAS DE MERCADOS FINANCIEROS Y AMENAZAS EXTERNAS

Entre las amenazas para la estabilidad financiera, siguen destacando aquellas vinculadas a un ajuste abrupto de las condiciones de financiamiento externas. Desde el IEF anterior ha continuado el gradual proceso de normalización monetaria en economías avanzadas. Sin embargo persiste el riesgo de que el ajuste de política monetaria en EE.UU. sea más rápido de lo implícito en distintos precios de mercado. También se observan riesgos de ajustes en el apetito por riesgo de los inversionistas, esto conllevaría cambios abruptos en precios financieros. En el mundo emergente, por su parte, los flujos de capitales mostraron disminuciones relevantes durante el año y en algunas economías las condiciones financieras se ajustaron algo más rápido. Por el momento, los principales países afectados son aquellos que tenían desequilibrios previos.

Riesgos	Vulnerabilidades	Mitigadores
<ul style="list-style-type: none"> Ajuste abrupto del costo de financiamiento externo 	<ul style="list-style-type: none"> Deuda corporativa en moneda extranjera 	<ul style="list-style-type: none"> Relevancia de créditos IED en deuda externa Baja proporción de deuda de corto plazo
<ul style="list-style-type: none"> Ajustes en el apetito por riesgo 	<ul style="list-style-type: none"> Concentración de portafolio en renta fija 	<ul style="list-style-type: none"> Profundidad del mercado de renta fija local
<ul style="list-style-type: none"> Deterioro de situación económica en Latam 	<ul style="list-style-type: none"> Exposición de firmas a economías vulnerables 	<ul style="list-style-type: none"> Baja exposición de banca local a empresas con inversión externa
<ul style="list-style-type: none"> Debilitamiento de China por factores comerciales y/o financieros 	<ul style="list-style-type: none"> Sensibilidad de precio del cobre y tipo de cambio 	<ul style="list-style-type: none"> Régimen de flotación cambiaria flexible Bajo nivel de exposición cambiaria de firmas

En contraste, en el ámbito local las condiciones de financiamiento, además de las primas por riesgo exigidas a emisores privados, continuaron holgadas. Hacia adelante, la profundización de eventos externos adversos tendría efectos más amplios en países emergentes donde el prolongado período previo de tasas bajas, incubó vulnerabilidades de mayor magnitud. En el caso de Chile existen varios mitigadores, entre otros; un régimen cambiario flexible, y un mercado de renta fija local profundo, que inciden en el menor impacto que tienen cambios en condiciones financieras externas en agentes locales. Con todo, el mayor patrimonio alcanzado por los fondos mutuos de renta fija ha aumentado el potencial efecto de una liquidación masiva de sus portafolios ante un alza abrupta de tasas largas.

AGENTES LOCALES Y VULNERABILIDADES INTERNAS

En general, no se observan vulnerabilidades financieras relevantes en empresas locales. Sin embargo, ciertos desarrollos ameritan un seguimiento más detallado. La deuda alcanzaría cerca de 113% del PIB al tercer trimestre, este nivel no representa necesariamente una vulnerabilidad a la luz de importantes mitigadores de riesgos: (i) Deuda externa con alta participación de préstamos por inversión extranjera directa, los cuales no presentan un nivel de riesgo financiero equivalente al de otras fuentes por tratarse de obligaciones entre relacionados. (ii) Bajos niveles de exposición cambiaria. (iii) Acotado riesgo de refinanciamiento de corto plazo. Por otra parte, se configura una potencial vulnerabilidad en el grupo de empresas con inversiones en economías emergentes que podrían verse afectadas por cambios en la situación económica de dichos países. Finalmente, aun cuando los niveles de incumplimiento se han mantenido bajos, firmas de sectores relacionados con el mercado inmobiliario residencial han mostrado algún deterioro.

Los indicadores financieros de los hogares no han mostrado mayores cambios respecto del IEF anterior. La deuda continuó expandiéndose por sobre 7% real anual. Desde entonces destacó la desaceleración del componente hipotecario y el mayor crecimiento de la deuda no hipotecaria —principalmente a través de oferentes de crédito no bancarios (OCNB). Diversos indicadores de impago se mantuvieron estables en niveles bajos. Por su parte, entre el 2014 y 2017, la Encuesta Financiera de Hogares dio cuenta de una disminución del número de hogares con deuda, y un aumento de los que ahorran. No obstante, para aquellos con deuda, el endeudamiento del hogar representativo aumentó de 1,6 a 3,5 veces el ingreso mensual, lo que se explicó principalmente porque dicho hogar pasó a tener deuda hipotecaria. Esto se tradujo en un incremento de la carga financiera, desde 20 a 25% del ingreso mensual. Hacia adelante la evolución del mercado laboral resultará relevante para el desempeño del sector.

La principal vulnerabilidad de la banca es su menor holgura en términos de capital respecto a los niveles alcanzados hacia principios de esta década. Los ejercicios de tensión indican que la banca tiene un nivel de capital suficiente para enfrentar un escenario de tensión severo, no obstante durante los últimos años se han reducido las holguras. Estas deberán recuperarse bajo la implementación de la nueva legislación bancaria. Otros elementos que merecen seguimiento son el intensivo uso de garantías como mitigadores de riesgo de crédito en la cartera comercial de evaluación individual, así como la exposición indirecta a hogares que tienen algunos bancos a través de OCNB.

El presente Informe incluye un capítulo temático sobre el sector inmobiliario residencial, en el cual se describen sus principales desarrollos e implicancias de estabilidad financiera. En este mercado interactúan múltiples actores económicos, por lo que su adecuado desarrollo contribuye a la salud financiera éstos. En el capítulo se documenta la evolución reciente del mercado, estableciéndose que ha incrementado su tamaño sin presentar mayores desajustes. Entre los temas que ameritan un mayor seguimiento, destaca el aumento de la inversión minorista en bienes raíces.

Durante el segundo semestre se consolidaron avances de regulación. Se afianzó la convergencia del marco legal y regulatorio chileno con los estándares internacionales de Basilea III a través de la aprobación de una nueva Ley General de Bancos y la incorporación en la regulación del BCCh de exigencias de cumplimiento para requerimientos de liquidez de corto plazo. En materia de infraestructuras financieras, la promulgación de la nueva regulación del BCCh, que aumenta y actualiza los estándares de regulación, ha incidido positivamente en evaluaciones de organismos internacionales. Además, el BCCh promulgó un protocolo de contingencia para los sistemas de pago de alto valor, con el fin de fortalecer su continuidad operacional, a través del funcionamiento complementario de los subsistemas que lo componen ante eventos operacionales críticos. Por último, el BCCh publicó para consulta el marco de regulación necesario para establecer un sistema integrado de información de derivados que se constituirá en un repositorio de transacciones, lo que contribuirá a profundizar este mercado.

Las transacciones a través de los sistemas de pago de alto valor aumentaron, manteniendo elevados estándares de gestión y seguridad operacional, incluso frente a situaciones de contingencia. El sistema de liquidación bruta en tiempo real, administrado directamente por el BCCh, ha conseguido mantener una disponibilidad de 100% y ha operado apropiadamente, incluso frente a situaciones de contingencia de una entidad bancaria que hicieran necesaria una extensión de su horario normal de operación.