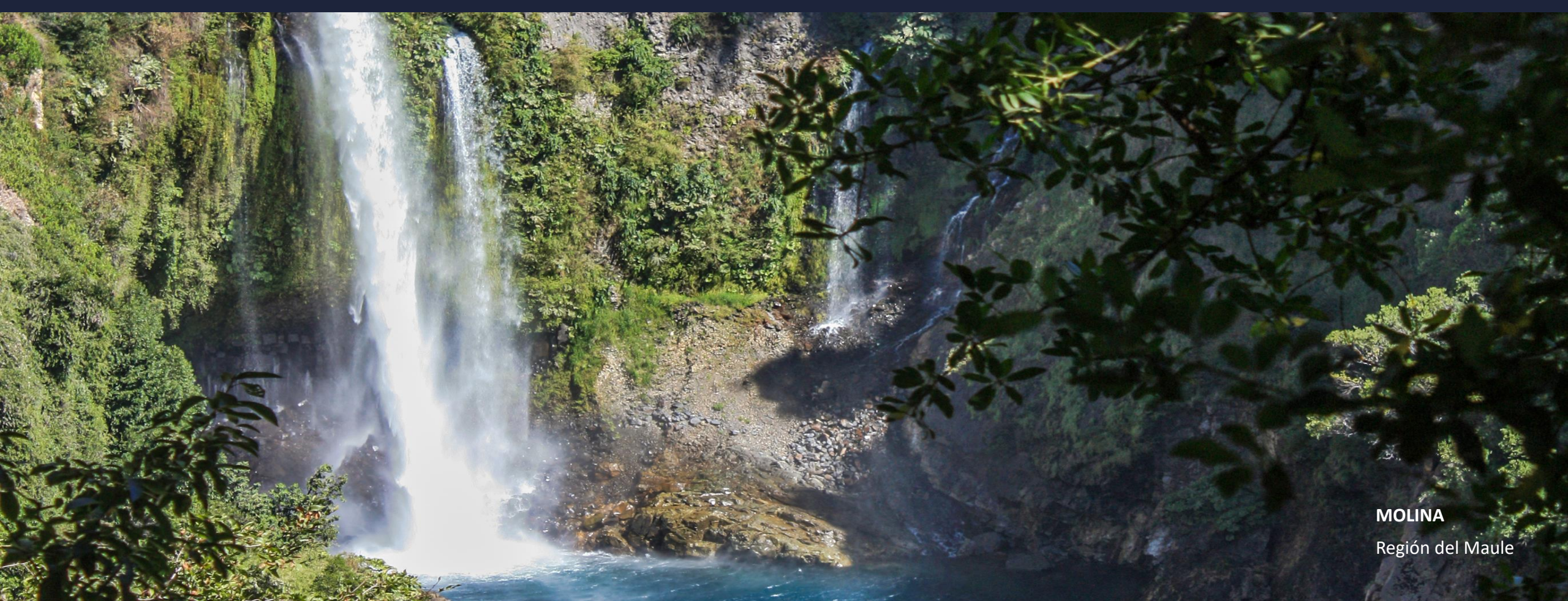


INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

SEGUNDO SEMESTRE 2023

Banchile Market Insights | 22 de noviembre de 2023.

Alberto Naudon D., Consejero Banco Central de Chile



MOLINA

Región del Maule

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, y conduce su política financiera procurando contribuir, desde su ámbito de competencia, a la estabilidad del sistema financiero.
- El Informe de Estabilidad Financiera (IEF) es el principal medio a través del cual el BCCh comunica su evaluación sobre los principales riesgos para la estabilidad financiera del país. 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.
- A diferencia del Informe de Política Monetaria, éste analiza eventos de menor probabilidad de ocurrencia, pero plausibles, que puedan afectar la estabilidad del sistema financiero. El IPoM en cambio realiza proyecciones sobre el escenario macroeconómico más probable.
- Desde 2022 el BCCh realiza reuniones de política financiera con cada IEF en las cuales analiza y adopta decisiones de política respecto del uso del requerimiento de Capital Contracíclico como instrumento de política macro-prudencial.
- El Banco implementa su política financiera a través de acciones conjuntas y coordinadas con el supervisor y regulador.





Principales mensajes del IEF segundo semestre 2023



- 1. Los riesgos del escenario macrofinanciero externo han aumentado respecto del Informe anterior.**
- 2. En el ámbito local, se ha avanzado en resolver los desequilibrios macro, por lo que la economía chilena está en mejor pie para hacer frente a un deterioro del escenario global.**
- 3. La banca local cuenta con liquidez, provisiones y capital suficiente para enfrentar escenarios de tensión severos.**
- 4. Un deterioro de las condiciones financieras externas representa el principal riesgo para usuarios y oferentes de crédito locales.**

Agenda



-  **1.** Situación del sistema financiero
-  **2.** Desarrollos usuarios y oferentes de crédito
-  **3.** Principales riesgos
-  **4.** Desarrollos de política financiera

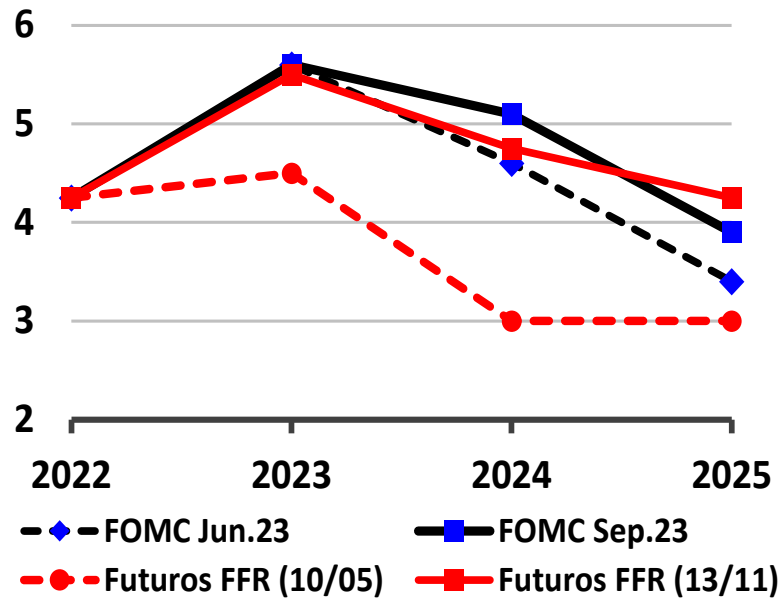


SITUACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

Las condiciones financieras se han estrechado los últimos meses. El alza de las tasas de interés de corto y largo plazo ha sido significativa.

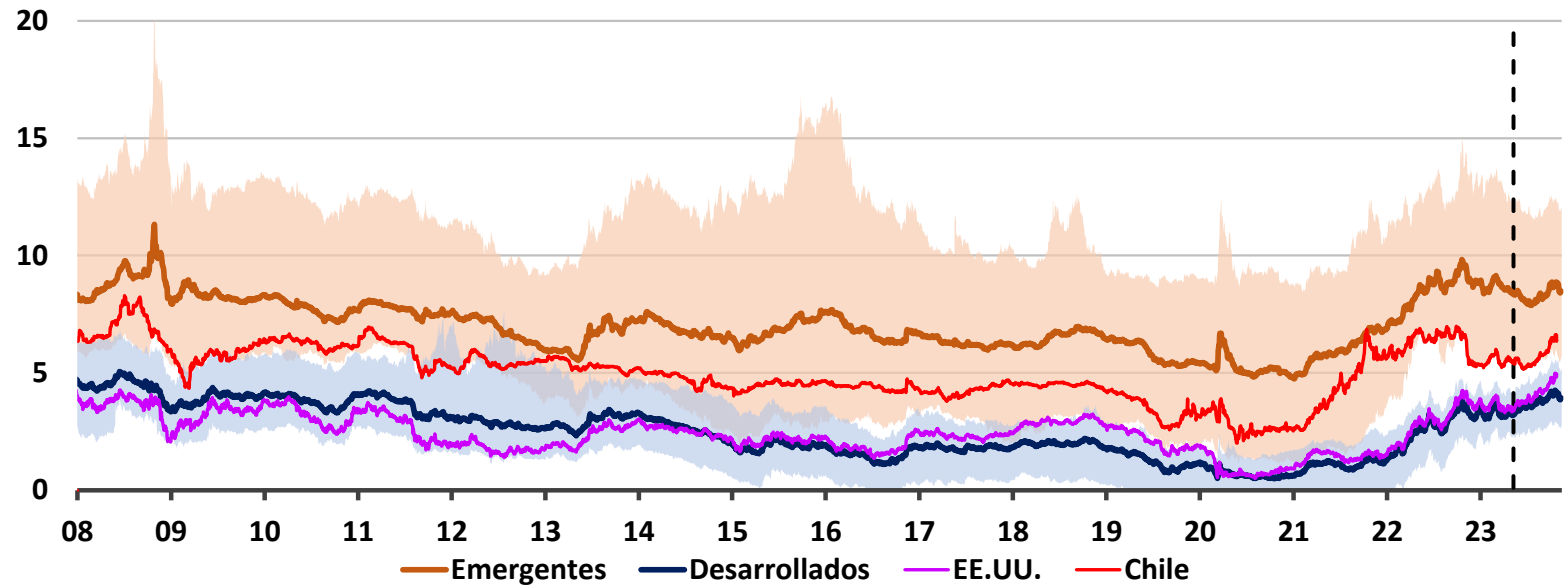
Fed funds rate

(rango medio, fin de año, porcentaje)



Rango Tasas Soberanas (1)(2)

(porcentaje)

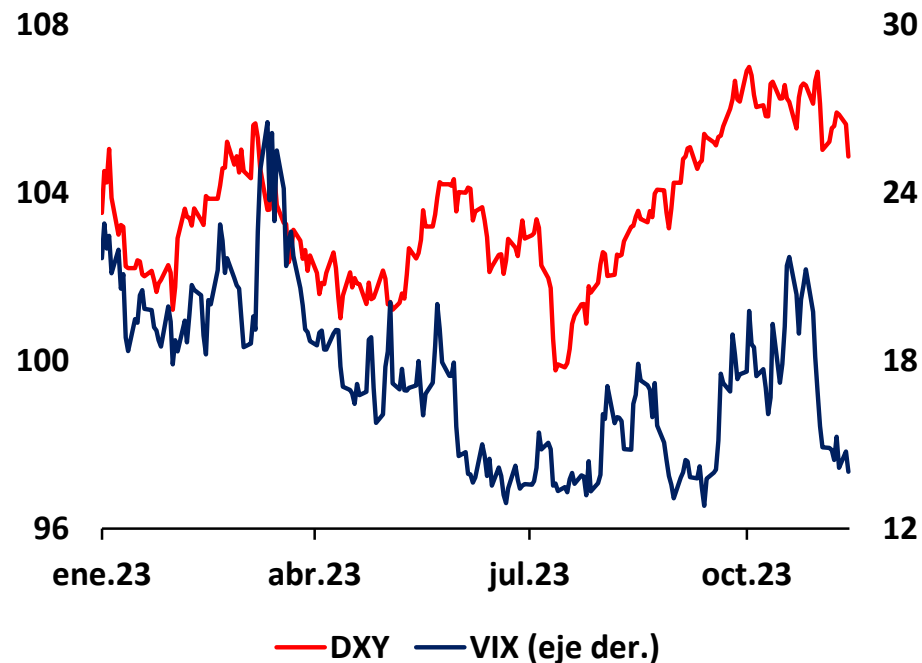


(1) Vertical corresponde a cierre estadístico del IEF primer semestre de 2023. (2) El ancho de las bandas está dado por los valores máximos y mínimos. Desarrollados incorpora: Noruega, Suecia, UK, Australia, Canadá, Dinamarca, Singapur, Corea, Zona Euro y Estados Unidos. Emergentes incluye: Colombia, Perú, México, Brasil, Chile, Tailandia, Sudáfrica, Turquía, Hungría, Polonia, India e Indonesia.

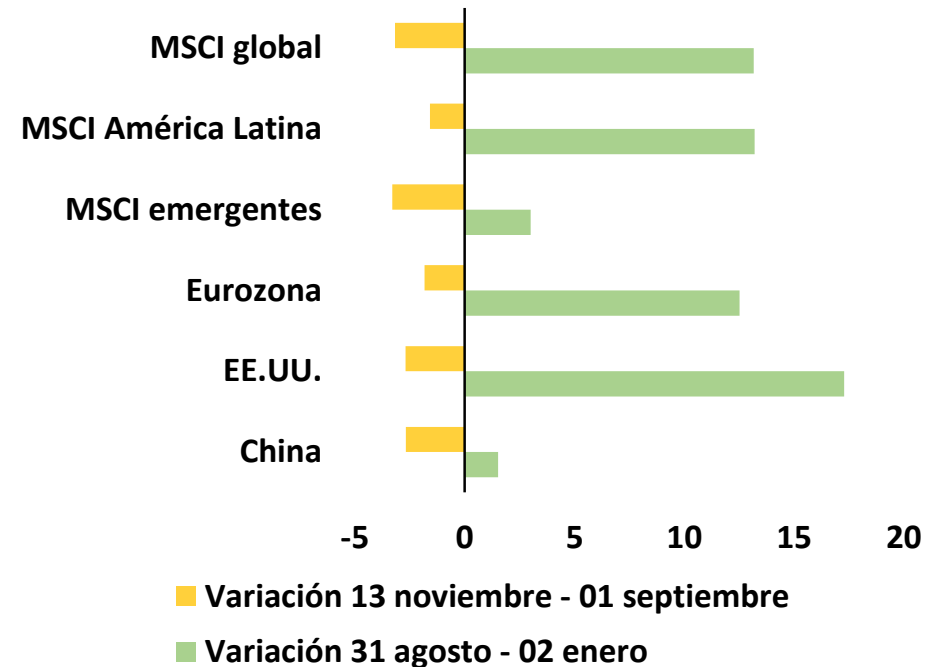
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg y otros bancos centrales.

En este contexto, el apetito por riesgo ha disminuido, se ha fortalecido el dólar y el precio de los activos más riesgosos ha bajado.

Dólar global y volatilidad bursátil (1) (índice)



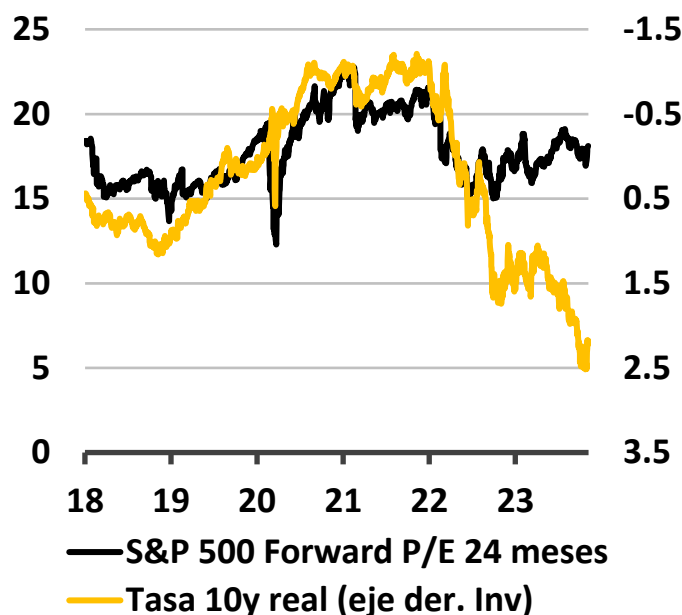
Mercados bursátiles durante 2023 (2) (variación en los períodos señalados, porcentaje)



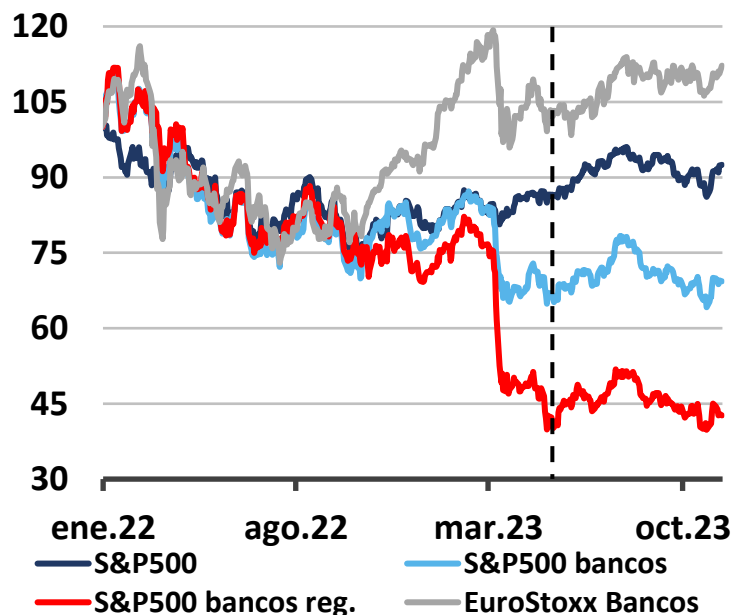
(1) El índice VIX mide la volatilidad implícita en opciones sobre el S&P500 en EE.UU. a un mes. (2) Para la Eurozona, EE.UU. y China, se consideran los índices Euro Stoxx 50, S&P 500 y Shanghai Stock Exchange Composite Index, respectivamente. Fuente: Bloomberg.

La evolución futura de las condiciones financieras externas es el principal riesgo a monitorear para la estabilidad financiera global.

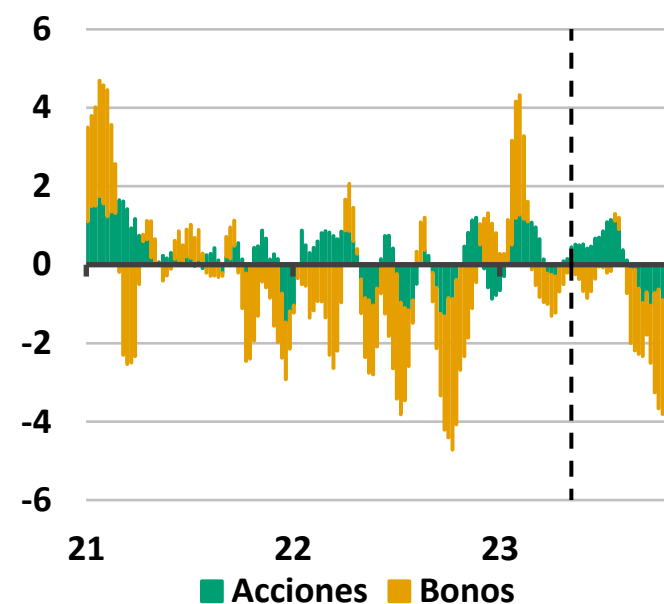
Ratio P/U S&P y tasas a 10 años EE. UU. (ratio, porcentaje)



Índices accionarios en EE. UU. y Europa (*) (índice, 31.dic.21=100)



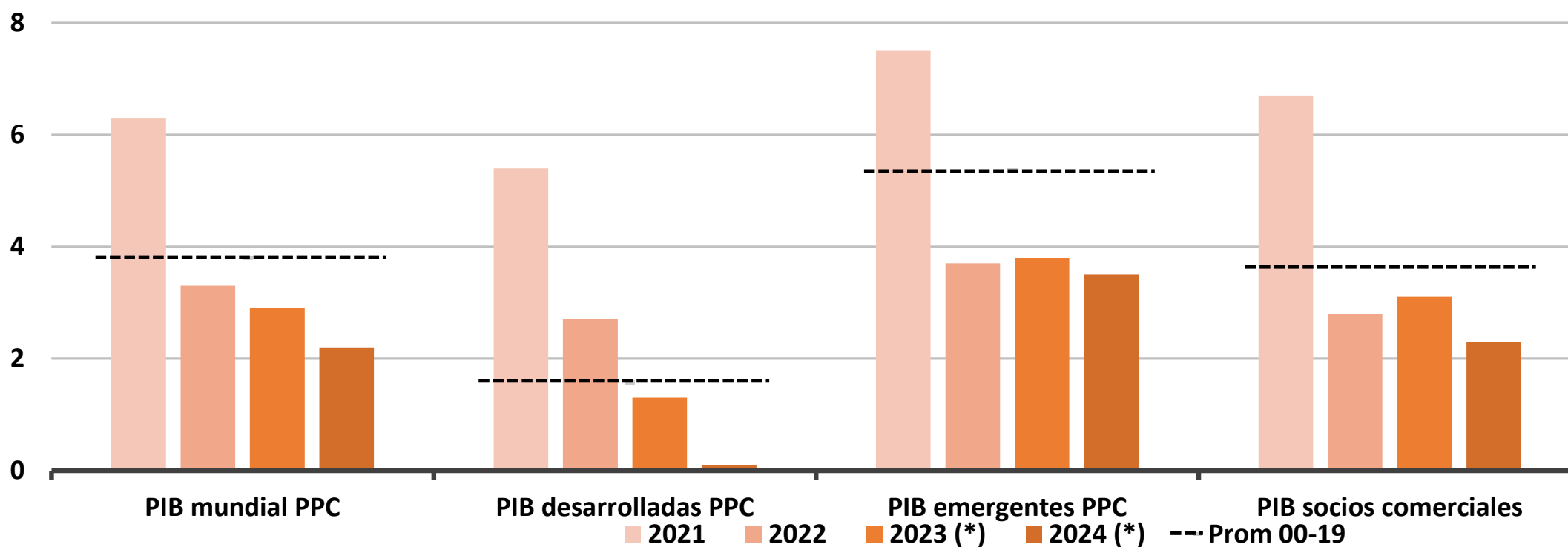
Flujos de no residentes en Emergentes - América Latina (*) (promedio móvil 4 semanas, US\$ MM)



(*) Línea vertical corresponde a cierre estadístico del IEF primer semestre de 2023,
Fuente: Banco Central de Chile en base a Bloomberg, EPFR y Federal Reserve Bank of New York.

El estrechamiento de las condiciones financieras globales encuentra a la economía mundial en una etapa de crecimiento acotado, con elevados riesgos de un deterioro mayor y menores perspectivas de expansión para los próximos años.

Supuestos del escenario base internacional (IPoM septiembre) (*) (variación anual del PIB, porcentaje)



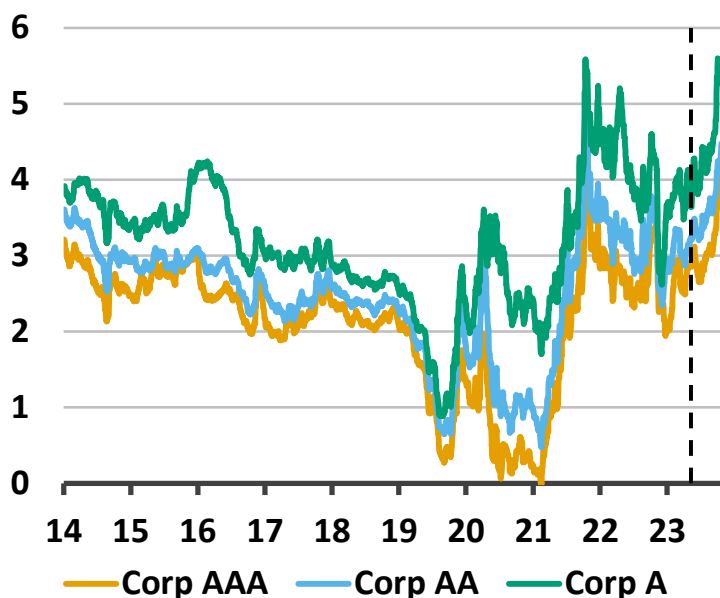
(*) Valores proyectados en IPoM septiembre 2023. Línea horizontal indica crecimiento promedio del PIB entre los años 2000 y 2019 para cada grupo de países.

Fuente: Banco Central de Chile.

El mercado local ha seguido las tendencias externas. El costo del financiamiento de largo plazo ha aumentado para todo tipo de agentes y el peso ha tenido una importante depreciación.

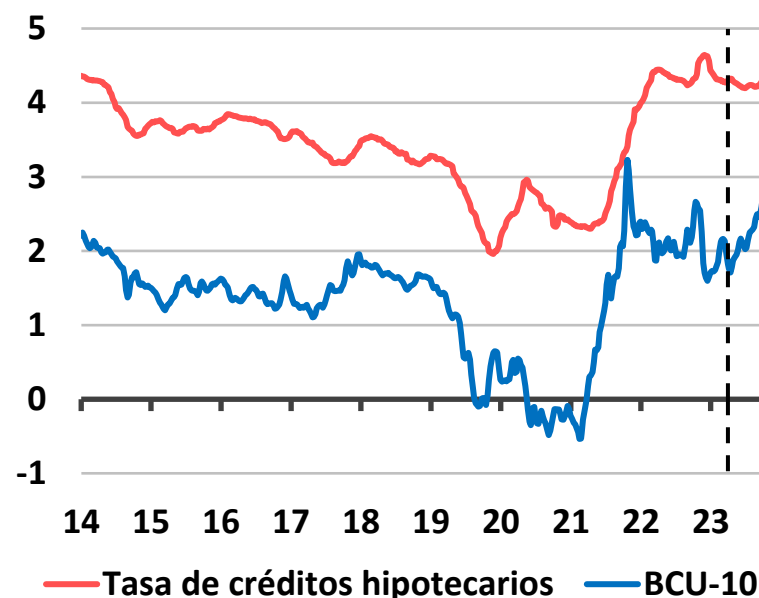
Tasas de bonos corporativos en UF a 10 años (1)

(porcentaje)



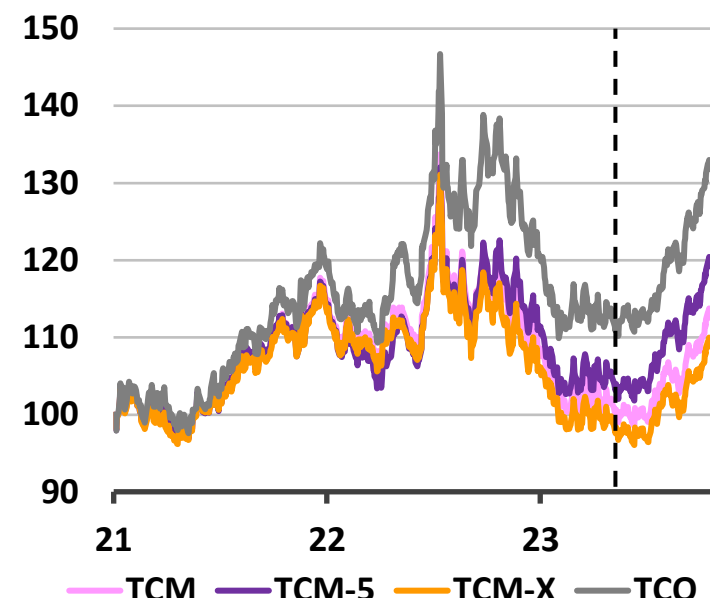
Tasas de créditos hipotecarios y BCU-10 (1)

(promedio móvil 4 semanas, puntos porcentuales)



Medidas de tipo de cambio: Chile (1)(2)

(índice base 100=04.ene.2021)



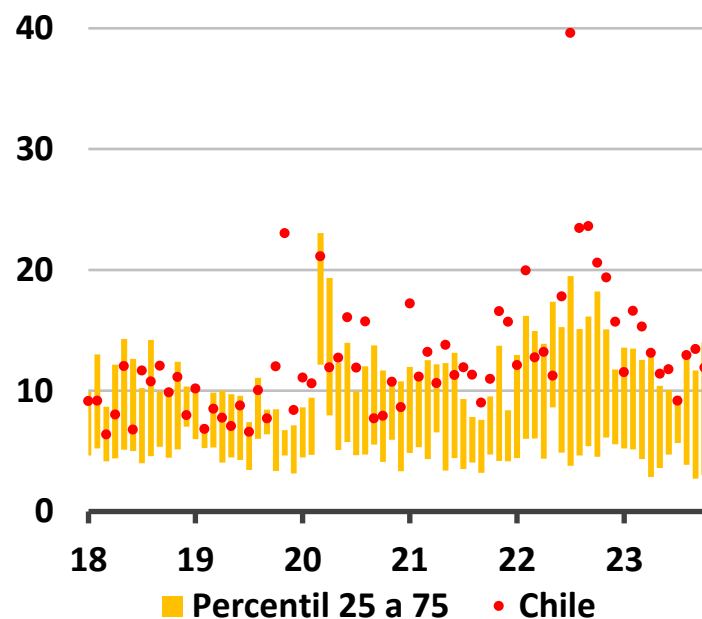
(1) Línea vertical corresponde a cierre estadístico del IEF primer semestre de 2023. (2) TCO: tipo de cambio observado. TCM representa una medida del valor nominal del peso respecto de una canasta amplia de monedas extranjeras, ponderado según el flujo de comercio internacional (FCI). TCM-5 agrupa a las monedas de Estados Unidos de América, Japón, Reino Unido, Canadá y las de la zona del Euro. TCM-X se calcula como el TCM, pero excluyendo al dólar de Estados Unidos.

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

La volatilidad del tipo de cambio sigue estando en la parte alta dentro del grupo de economías emergentes, mientras la volatilidad de las tasas se ubica en la parte baja. En tanto, la volatilidad del mercado accionario se ha incrementado, siguiendo las tendencias de los mercados externos.

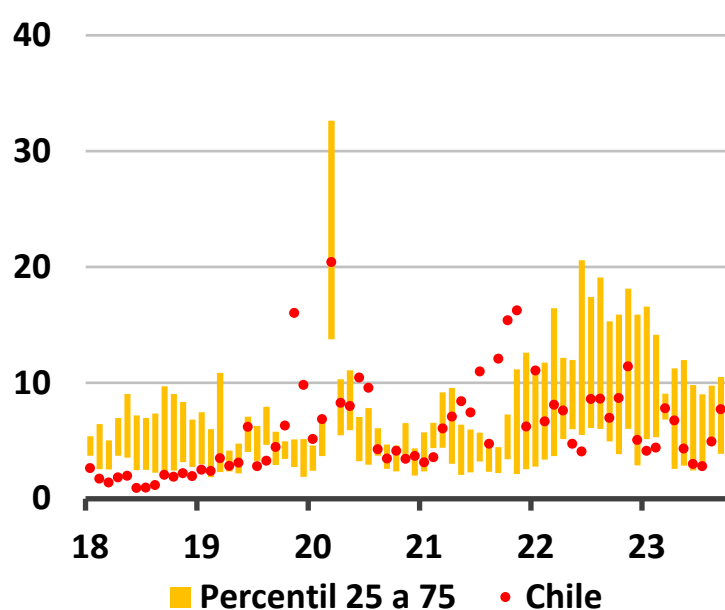
Volatilidad de tipo de cambio en emergentes (1)(2)

(porcentaje)



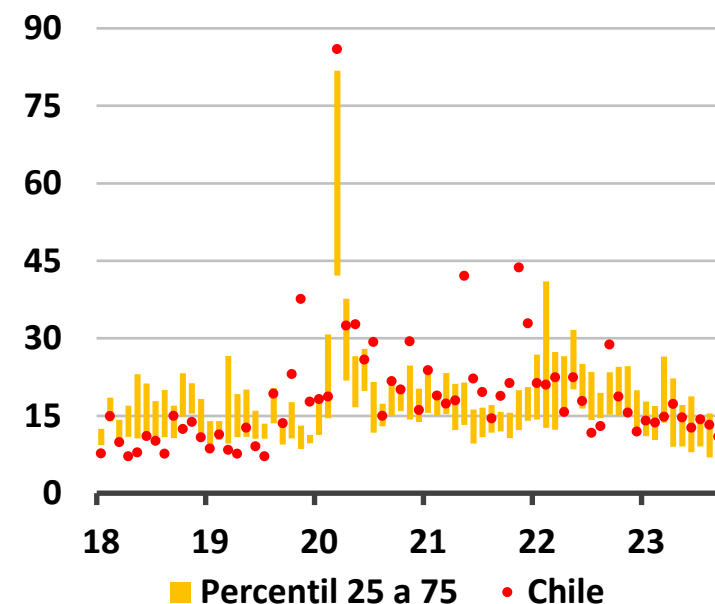
Volatilidad de tasas de interés soberanas en emergentes (1)(3)

(puntos base)



Volatilidad de bolsas locales emergentes (1)(2)

(porcentaje)

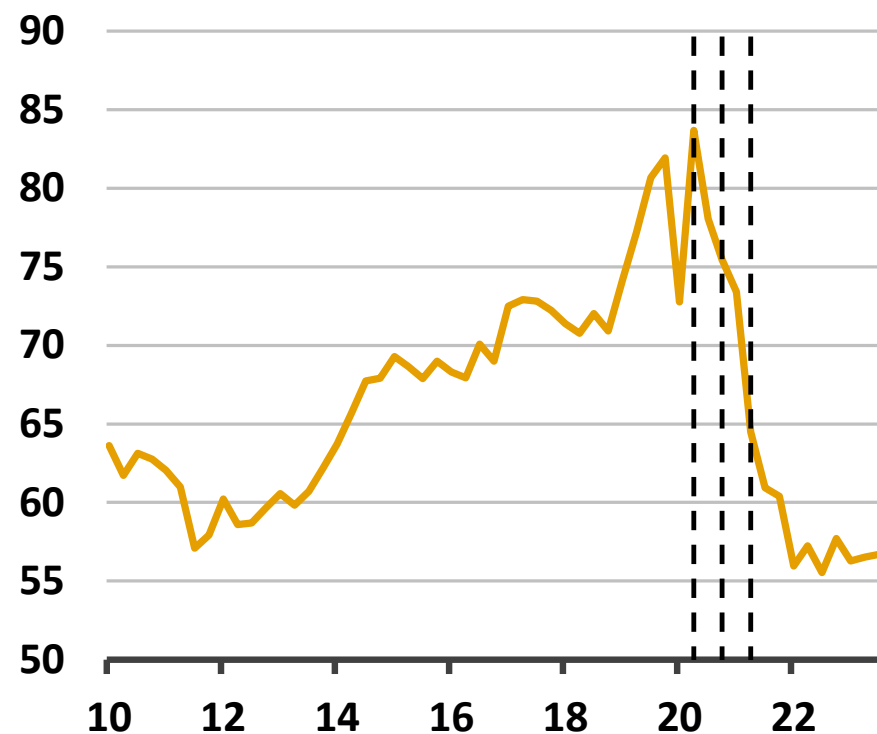


(1) Emergentes incluye a Brasil, China, Colombia, Hungría, India, Indonesia, Malasia, México, Perú, Polonia, Rusia y Turquía. (2) Desviación estándar anualizada del retorno diario durante cada mes. (3) Desviación estándar anualizada del cambio diario durante cada mes. Dato de octubre comprende datos al cierre estadístico del IEF.

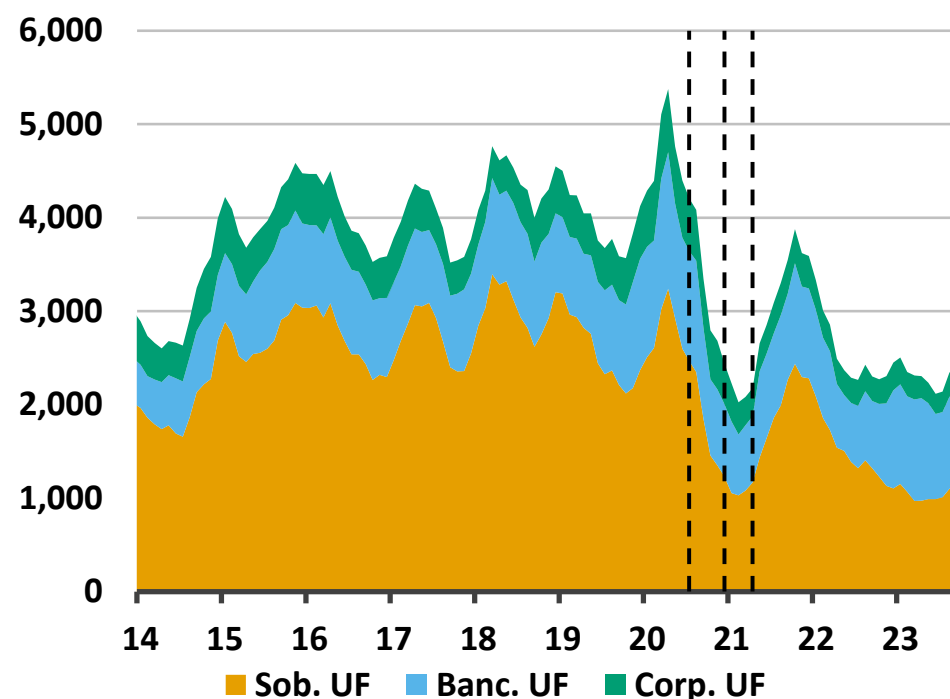
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg y CMF.

Un mercado de capitales profundo contribuye a la mitigación de los shocks externos.

Activos de los fondos de pensiones (1)(2) (porcentaje del PIB)



Montos transados renta fija UF en BCS y OTC (2) (millones de UF)

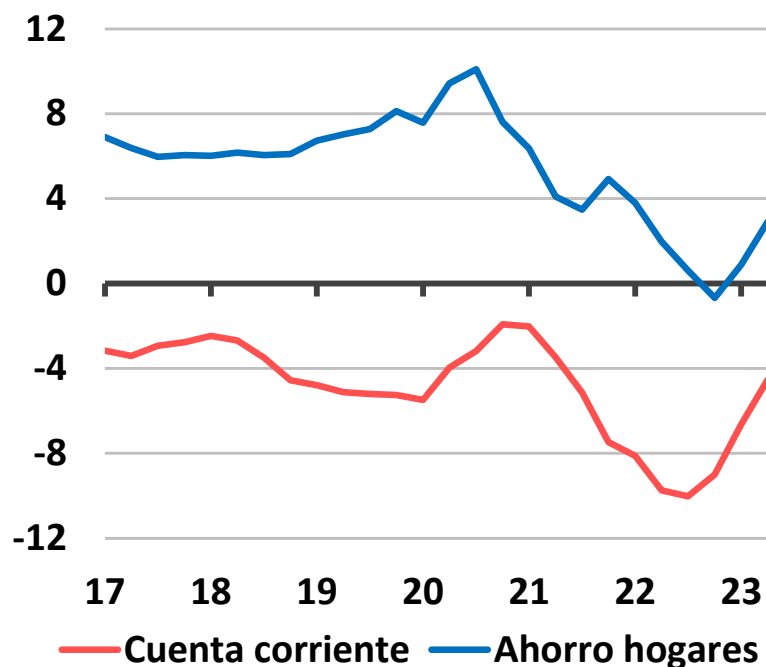


1) Se utilizan datos de PIB trimestral a precios corrientes, acumulando 4 trimestres móviles, y datos mensuales de activos totales del sistema de fondos de pensiones, considerando el último mes de cada trimestre. PIB del tercer trimestre de 2023 se calcula en base a la Encuesta de Expectativas Económicas. (2) Líneas punteadas verticales negras indican retiros de fondos de pensiones. Se agregan datos diarios para obtener series mensuales y mostrar sumas de semestres móviles. Se muestran montos nominales.

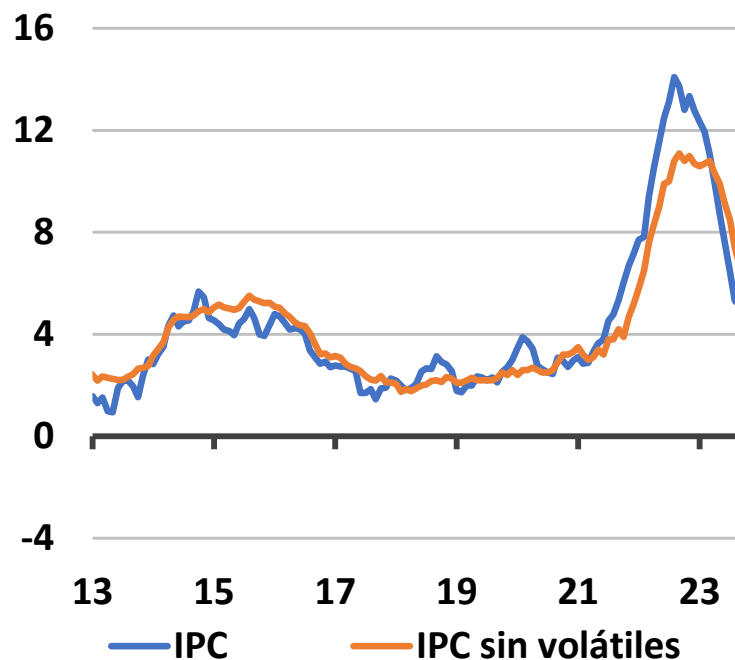
Fuente: Banco Central de Chile en base a información del Depósito Central de Valores y de la Superintendencia de Pensiones.

Este entorno de mayores riesgos externos encuentra a la economía chilena en un mejor pie que hace algunos trimestres.

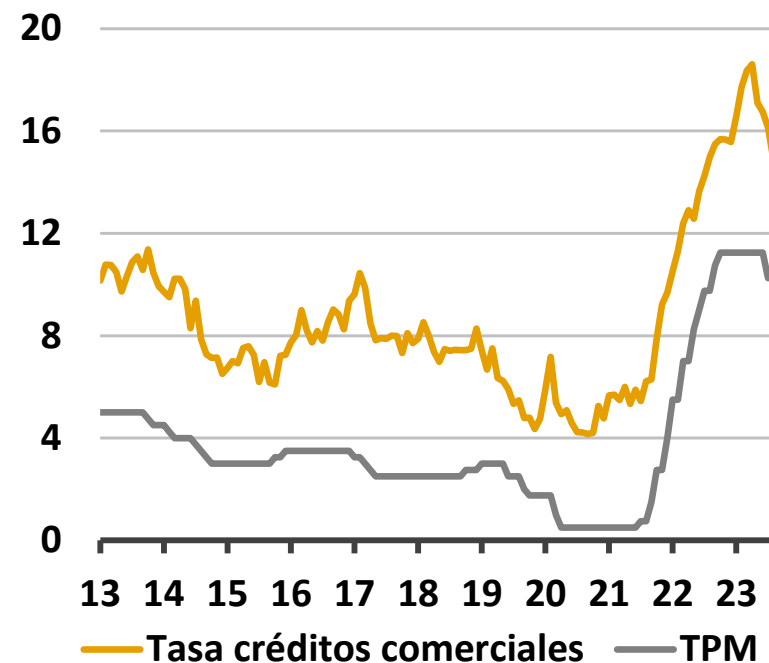
Cuenta corriente y ahorro de los hogares
(porcentaje del PIB)



Inflación
(porcentaje)



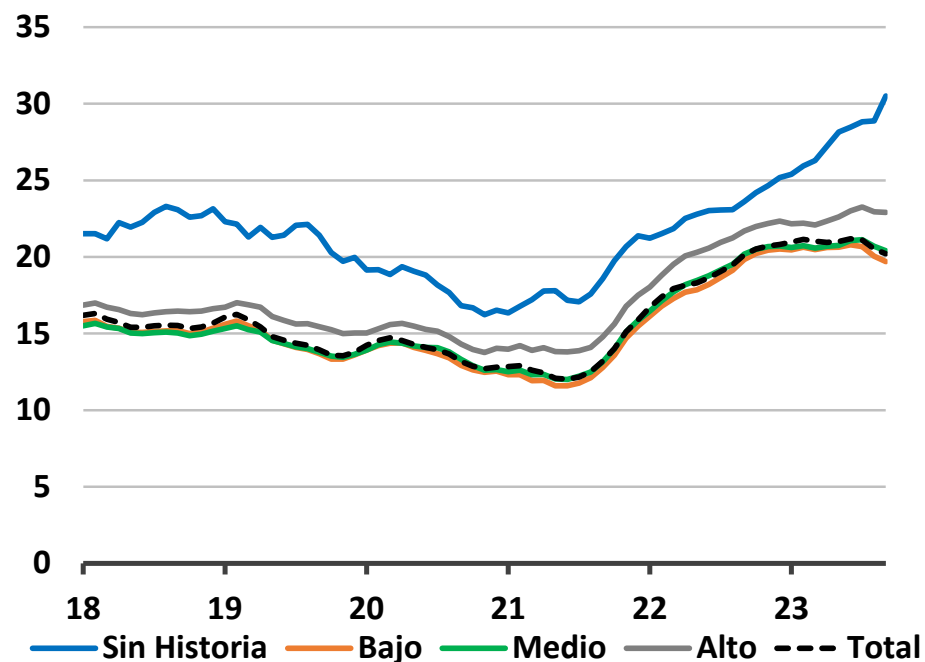
Tasas colocación comerciales y TPM (*)
(porcentaje)



(*) Tasas de colocación de créditos comerciales entre 6 meses y 1 años junto a la Tasa de Política Monetaria.
Fuente: Banco Central de Chile, Instituto Nacional de Estadísticas, Bloomberg.

El análisis para los créditos de consumo a partir de microdatos permite observar el historial crediticio de los deudores y muestra reducciones en las tasas cobradas a la gran mayoría de los clientes.

Tasas de interés de créditos de consumo en cuotas por clasificación de riesgo (porcentaje)



Se eliminaron operaciones con tasas inusualmente bajas o altas.
No considera reprogramaciones.

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

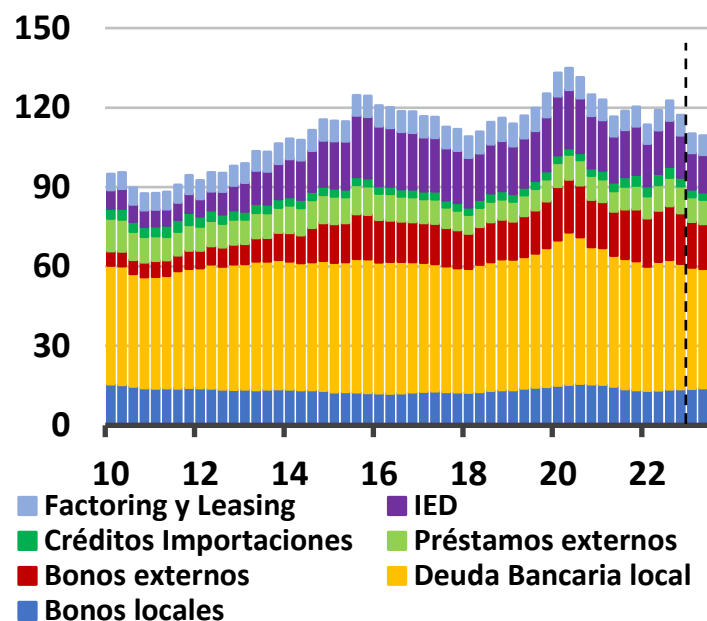
- Análisis a partir de microdatos.
- La revisión de los datos a partir del historial crediticio de los deudores muestra reducciones en las tasas cobradas a los clientes.
- La diferencia se produce en aquellos sin historial crediticio, para quienes el costo del crédito ha aumentado.



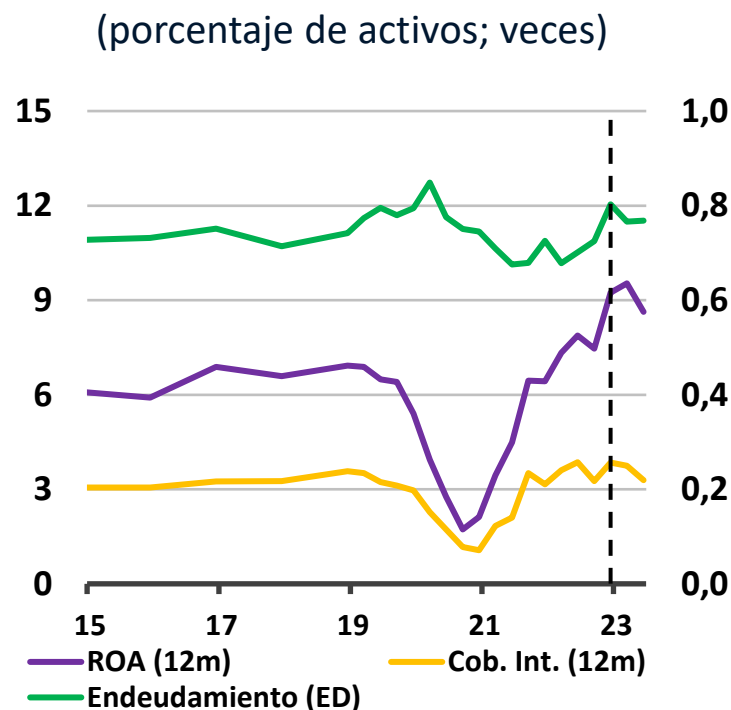
Desarrollos usuarios y oferentes de crédito

Por el lado de las empresas, los menores desequilibrios se han traducido en una disminución del endeudamiento de las firmas y mejoras en sus indicadores financieros. El impago ha tendido a estabilizarse.

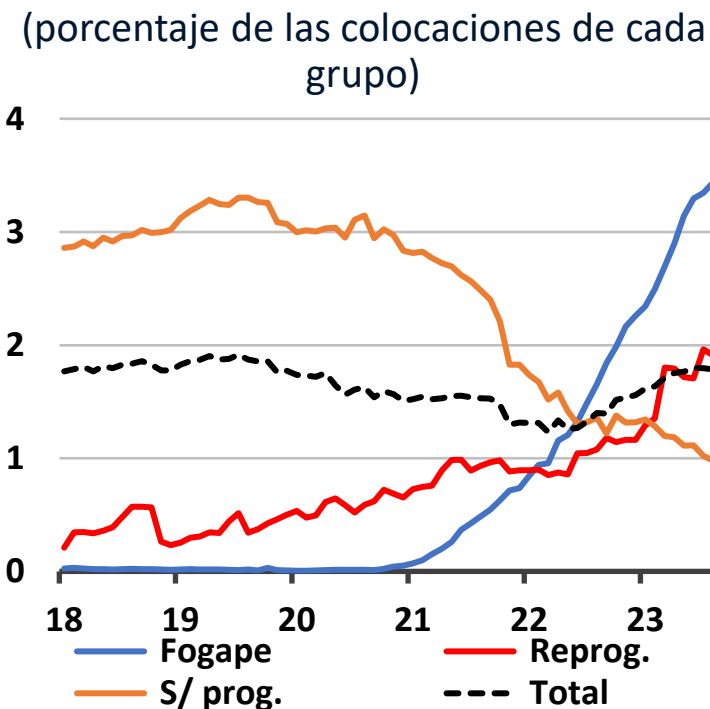
Deuda de empresas no bancarias (1)(2)
(porcentaje del PIB)



Indicadores financieros (2)(3)



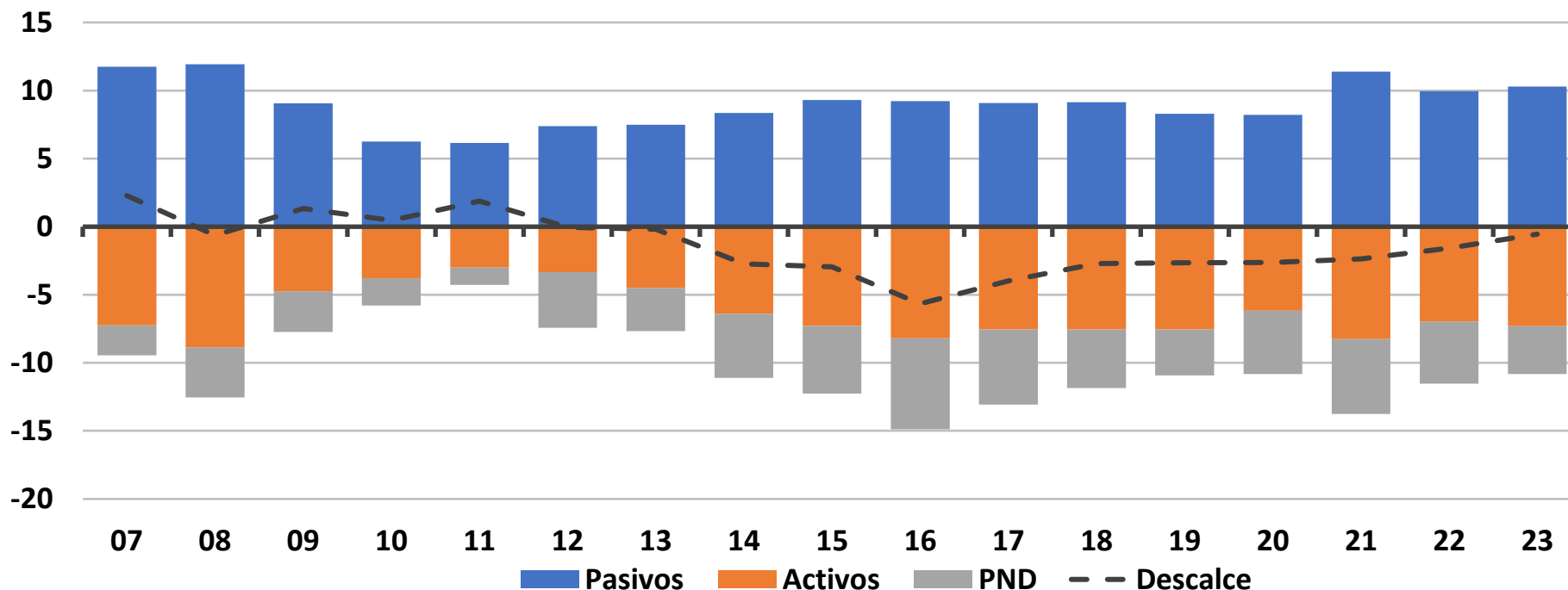
Índice de Cuota Impaga (4)



(1) Basado en información a nivel de empresas a excepción de factoring, leasing y otros, bonos securitizados y efectos de comercio. (2) Línea vertical a IEF del primer semestre de 2023. (3) 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. Cobertura de intereses: Utilidad antes de impuestos y gastos financieros, sobre los gastos financieros anuales. Endeudamiento: Deuda financiera sobre patrimonio. Datos consolidados. No considera empresas estatales ni aquellas clasificadas en los sectores Servicios Financieros y Minería. (4) Empresas con financiamiento bancario local. Categorías de Reprogramados y Fogape son excluyentes entre sí. Fogape corresponde a Covid y Reactiva. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

A su vez, no se han observado descalces de moneda relevantes.

Descalces cambiarios en Empresas CMF (*) (porcentaje de los activos)



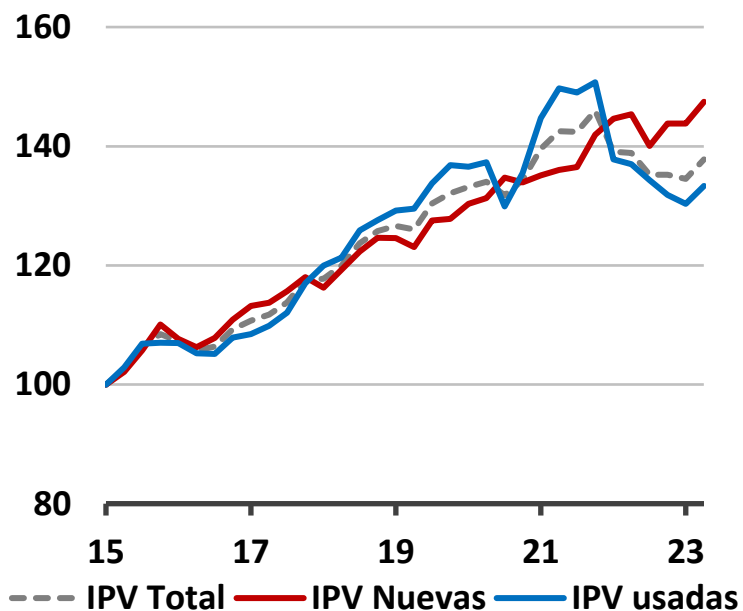
(*) Datos a diciembre de cada año, excepto 2023 que corresponde a junio. Considera una muestra de empresas que reportan sus balances en pesos. El descalce corresponde a pasivos en dólares menos activos en dólares, menos posición neta en derivados (PND), como porcentaje de los activos totales. No considera empresas Estatales ni aquellas clasificadas en los sectores Servicios Financieros y Minería.

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

El precio de las viviendas se recupera respecto del trimestre anterior. Sin embargo, el stock de viviendas para entrega inmediata se mantuvo elevado, lo que podría gatillar futuras bajas de precios en viviendas nuevas. En el sector inmobiliario no residencial se mantuvo el bajo dinamismo del segmento de oficinas.

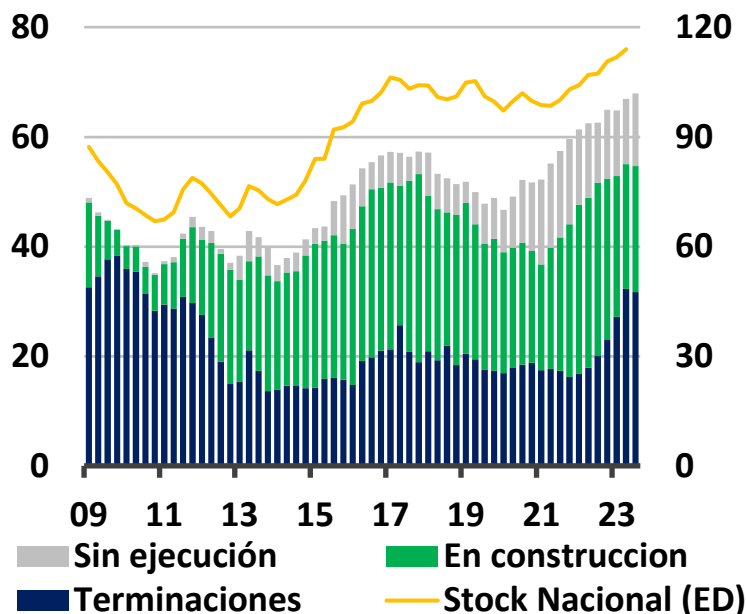
Índice de precios de viviendas

(Índice, 100=2015.T1)



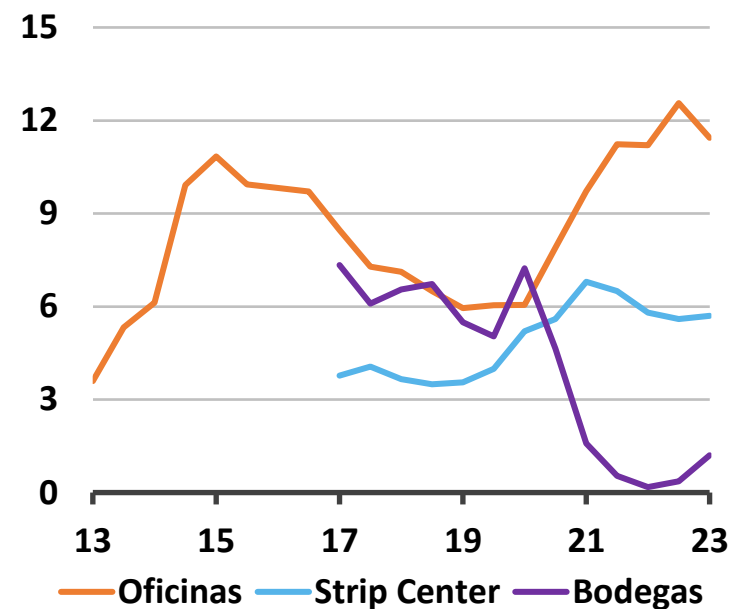
Stock de oferta de viviendas nuevas (1)

(miles de unidades)



Vacancia en mercado de arriendo no residencial (2)

(porcentaje)

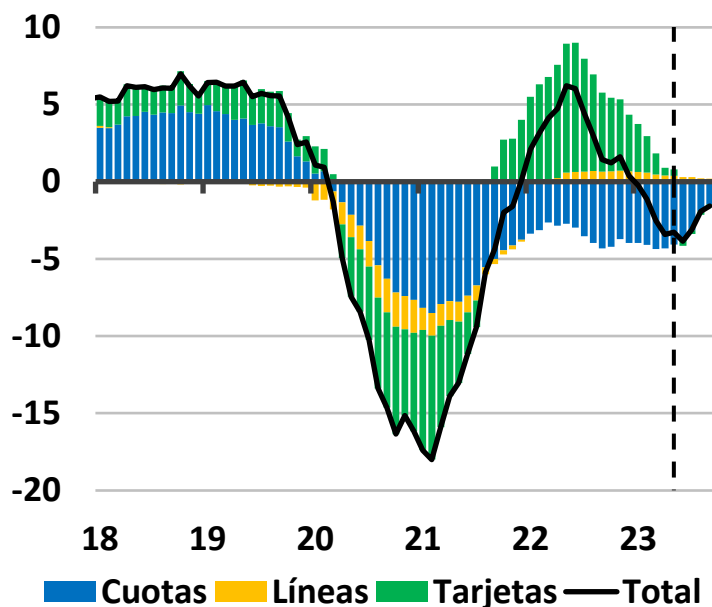


(1) Barras corresponden al stock de viviendas nuevas disponibles para la venta en Región Metropolitana. Último dato corresponde al promedio de julio y agosto 2023. (2) Datos semestrales.

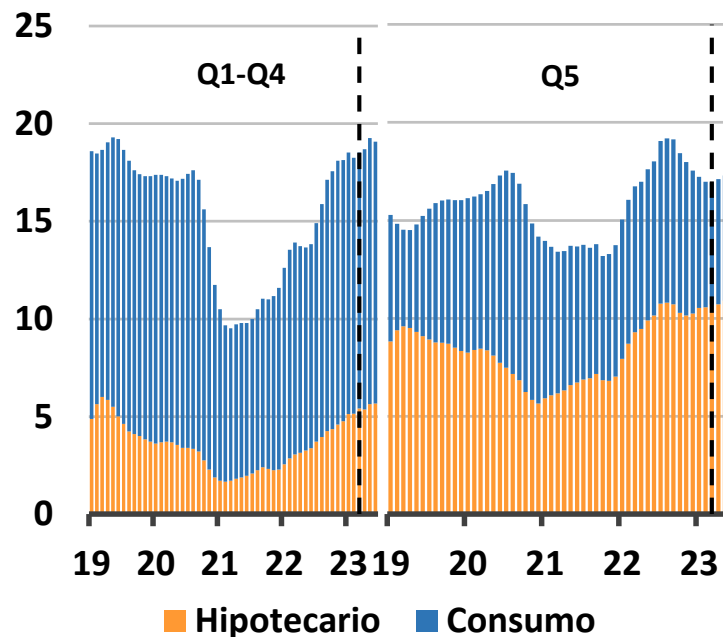
Fuente: Banco Central de Chile en base a información del SII, CChC, CBRE, Colliers y GPS.

En la deuda de hogares se observa un menor dinamismo de los créditos rotativos. Ello, junto con la reducción de la TPM, contribuirá a reducir la vulnerabilidad de los quintiles de menores ingresos a tasas de interés elevadas.

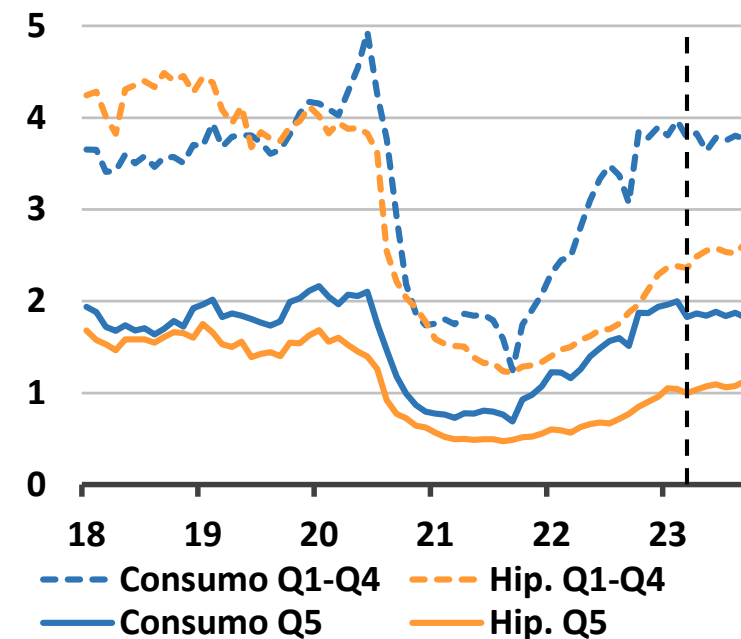
Contribución al crecimiento anual del crédito consumo (1)(5)
(variación real anual, porcentaje)



Razón carga financiera ingreso (2)(3)(5)
(veces el ingreso mensual, mediana)



Tasa de impago por crédito (3)(4)(5)
(porcentaje de deudores por quintil)

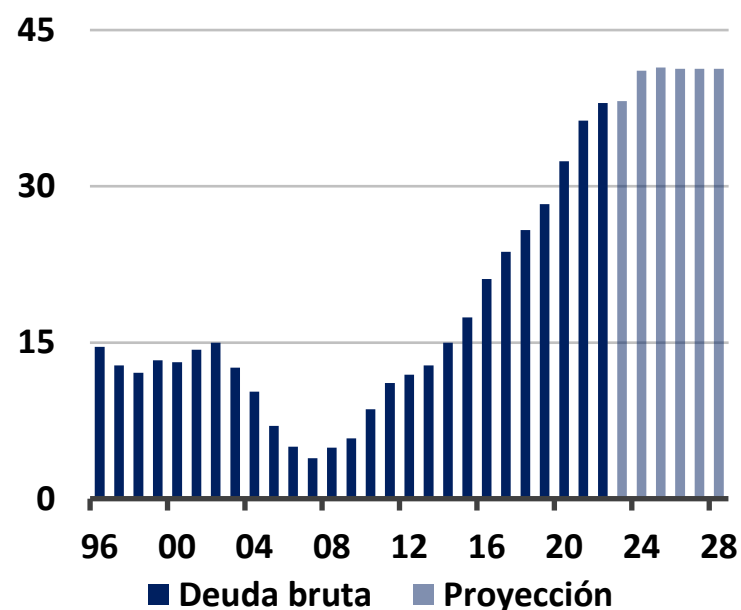


(1) Ajustado por incorporación de SAG en diciembre de 2018 (CMR en Falabella y Walmart Servicios Financieros en BCI). (2) Promedio móvil de tres meses. Considera deuda bancaria de créditos de consumo e hipotecarios y renta de asalariados formales. Considera ingreso por retiro de fondos previsionales prorrateados individualmente a 6 meses. (3) Q1-Q4 hasta 1.350.000, Q5 entre 1.350.001 y 2.800.000. Para deudores bancarios que cotizan en AFP. (4) Para alrededor de 30% de los deudores bancarios no observamos ingresos vía cotizaciones previsionales. Corresponde a impago de 90-180d para créditos de consumo y 180d-1a para créditos hipotecarios. (5) Línea vertical corresponde a cierre estadístico del IEF primer semestre de 2023.

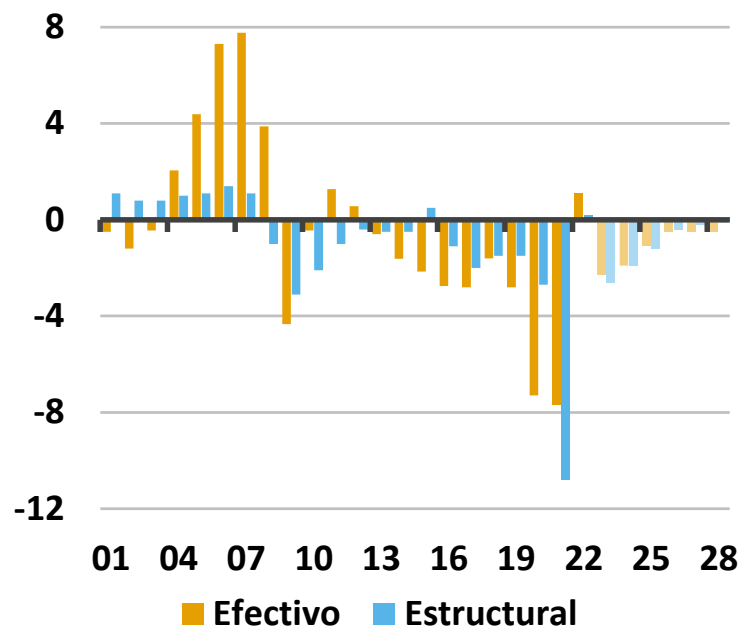
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de CMF y SUSESO.

En el ámbito fiscal, la consolidación ha contribuido a la resolución de los desequilibrios macroeconómicos. Es importante mantener una política orientada a la sostenibilidad fiscal.

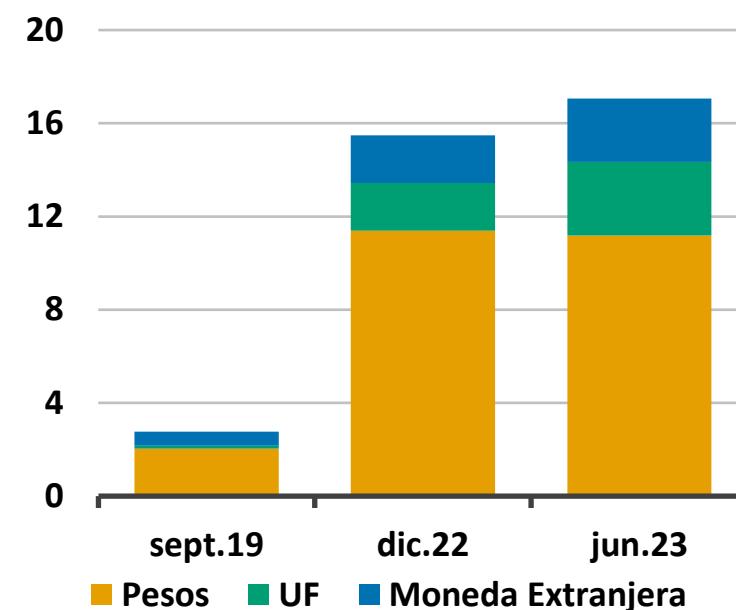
Deuda Bruta del Gobierno Central (1)
(porcentaje del PIB)



Balance efectivo y estructural (1)
(porcentaje del PIB)



Costo de refinanciamiento de la deuda en los próximos 10 años (2)
(miles de millones de dólares)



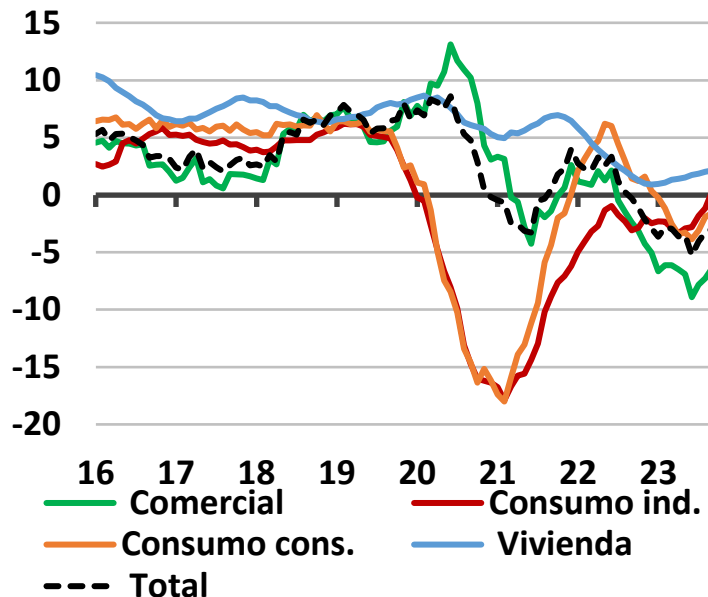
(1) Barras claras corresponden a proyección de Informe de las Finanzas Públicas 3T 2023, DIPRES. (2) Escenarios elaborados con el costo de refinanciar los bonos de tesorería que vencen en los próximos 10 años. Para dicho cálculo, se utilizaron los datos del Informe de Deuda Bruta del segundo trimestre de 2023, en donde se utilizan tasas forward con información a octubre 2023 y el tipo de cambio correspondiente al 12 de octubre de 2023.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de DIPRES, Ministerio de Hacienda y Bloomberg.

La actividad del crédito bancario permanece débil, incidida por el bajo dinamismo del segmento comercial. La banca ha acumulado provisiones para hacer frente al deterioro de la cartera que muestra una estabilización de la mora en lo más reciente.

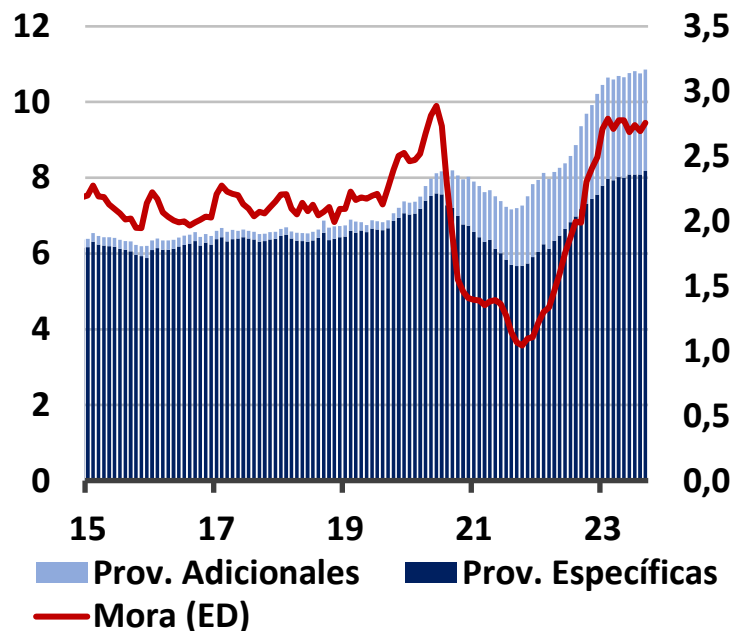
Crecimiento de las colocaciones

(variación real anual, porcentaje)



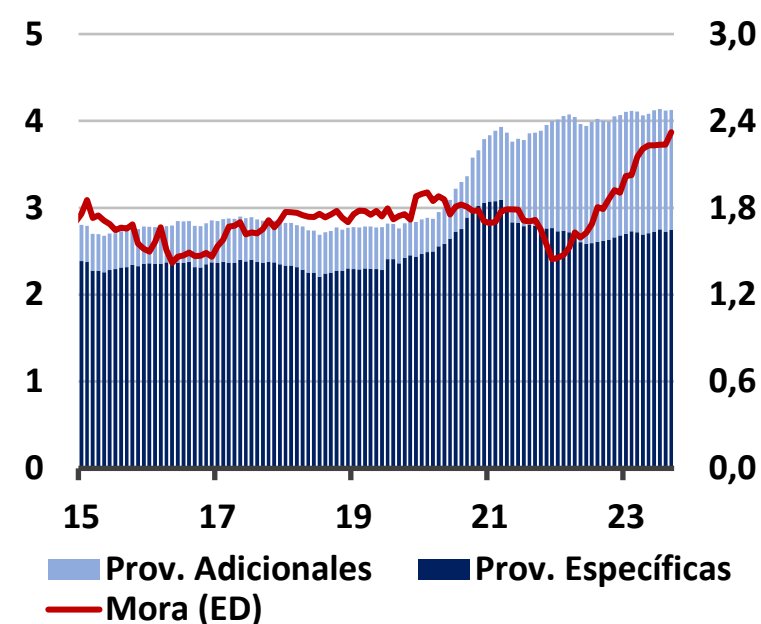
Indicadores de riesgo de crédito de consumo

(porcentaje de las colocaciones de consumo)



Indicadores de riesgo de crédito comercial

(porcentaje de las colocaciones comerciales)



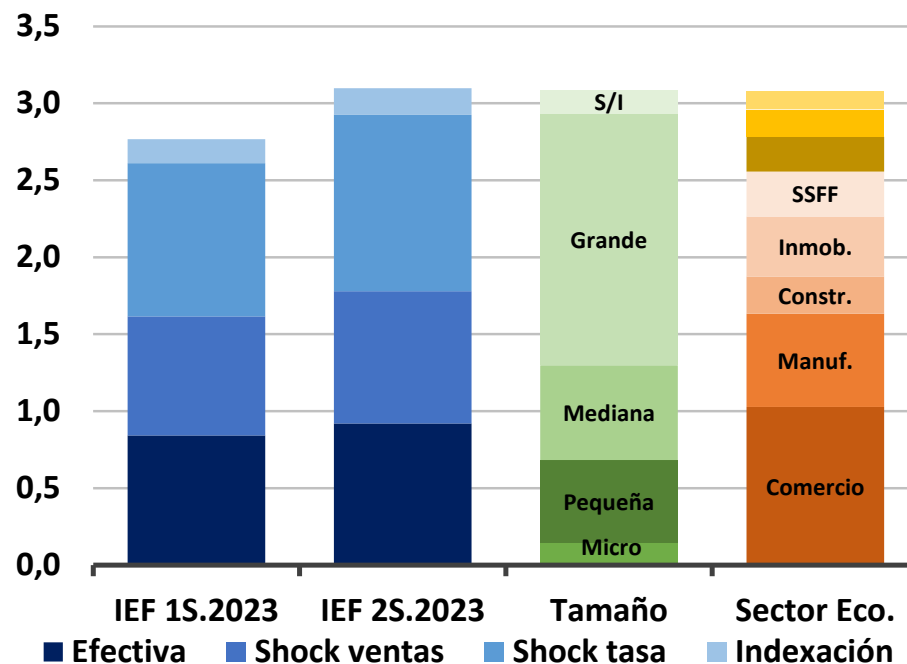
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF



PRUEBAS DE TENSIÓN

En un escenario de tensión más exigente, los ejercicios de estrés para las empresas muestran que una de sus principales vulnerabilidades sigue siendo la exposición al riesgo de tasa de interés.

Deuda en riesgo de empresas (*) (porcentaje del PIB, 2023)

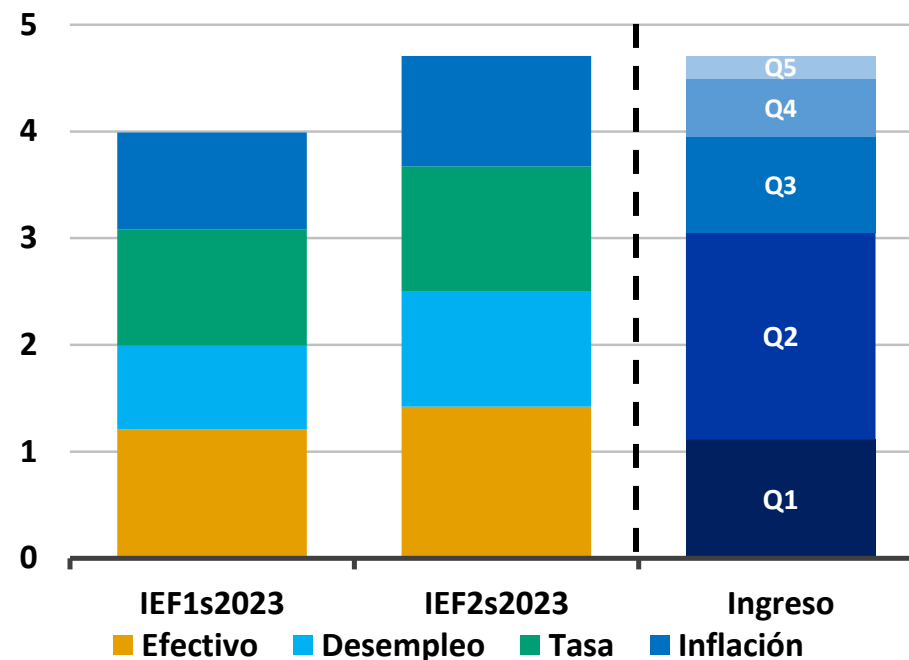


(*) Empresas con financiamiento bancario local. No considera créditos a personas. Corresponde al monto adeudado por cada empresa ponderado por su probabilidad individual de entrar en impago dentro del próximo año.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de CMF, SII, Servel y SUSESO.

En cuanto a los hogares, se mantiene su exposición a cambios en las tasas de interés e inflación mientras que aumentan los riesgos asociados al deterioro del mercado laboral.

Deuda en riesgo de hogares (*) (porcentaje del PIB, 2023)

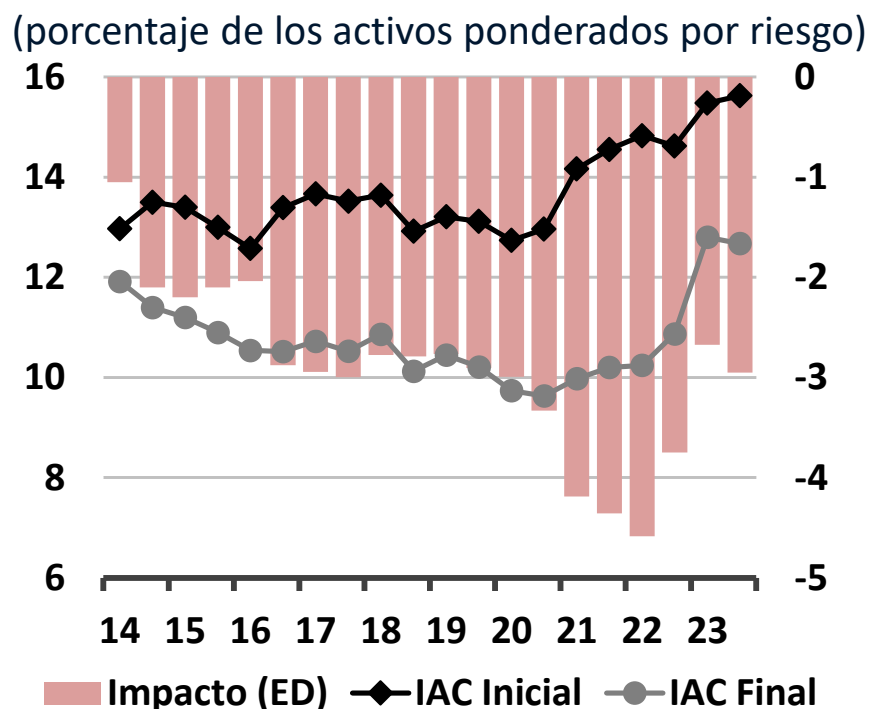


(*) Corresponde al monto adeudado por cada persona ponderado por su probabilidad individual de entrar en impago dentro del próximo año. Q1 hasta \$210.000 pesos, Q2 entre 210.001 y 490.000, Q3 entre 490.001 y 805.000, Q4 entre 805.001 y 1.365.000, Q5 entre 1.365.001 y 2.800.000 (tope imponible).

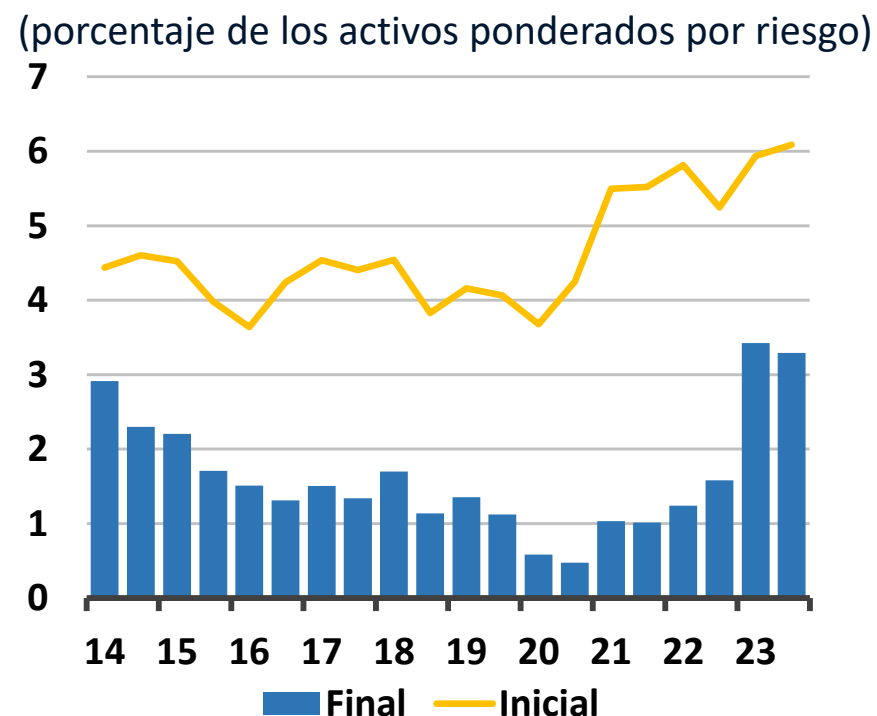
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de CMF, SII, Servel y SUSES.

Los resultados de los ejercicios aplicados a la banca indican que se mantendrían niveles de solvencia y liquidez suficientes para enfrentar la materialización de riesgos de crédito y de mercado en escenarios tensionados.

Impacto del escenario de estrés sobre el índice de adecuación de capital (1)



Holguras de capital bajo el escenario de estrés severo (2)



(1) Considera reinversión de utilidades. (2) Exceso de patrimonio efectivo sobre el mínimo regulatorio. 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.



REUNIÓN DE POLÍTICA FINANCIERA NOVIEMBRE 2023

El Consejo del Banco Central de Chile acordó mantener el RCC 0,5% de APR, el que será exigible a contar de mayo de 2024.



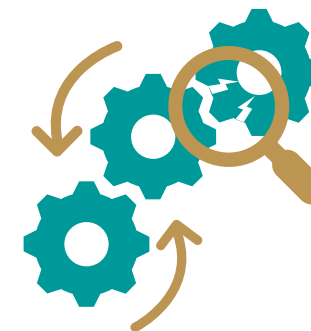
- El Requerimiento de Capital Contracíclico (RCC) es una medida precautoria.
- Tiene por objetivo fortalecer la resiliencia de la economía frente a episodios disruptivos que pueden tener un impacto significativo, contribuyendo con ello a la estabilidad financiera.
- Busca evitar la ampliación de un shock a través del canal del crédito. Esto se consigue porque este requerimiento corresponde a un buffer o colchón diseñado para ser liberado cuando existan situaciones de disrupción financiera.
- Al igual que en la reunión pasada, cuando se activó el requerimiento, su mantención se adopta como una medida precautoria ante la elevada incertidumbre externa. A nivel local el proceso de resolución de desequilibrios macroeconómicos continúa.
- El uso del RCC y su relación con otras herramientas es aún materia de debate internacional. A lo largo de 2024, el Banco revisará el marco de aplicación del RCC, incluyendo una definición de su nivel neutral.

Comentarios finales



Los riesgos del escenario macro-financiero externo han aumentado respecto del Informe anterior.

La economía chilena ha avanzado en la resolución de los desequilibrios macroeconómicos de años previos, pero está enfrentada a un complejo escenario externo.



El aumento de los riesgos externos reafirma la necesidad de continuar adoptando medidas orientadas a fortalecer la resiliencia y capacidad del sistema financiero de amortiguar eventos adversos.



INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA
SEGUNDO SEMESTRE 2023



DESARROLLOS DE REGULACIÓN FINANCIERA

Los eventos de marzo pasado en la banca internacional han sido objeto de un amplio debate, del cual se extraen las primeras lecciones de regulación y resolución bancaria.



Regulación Prudencial / Basilea III

➤ **Sobre Indicadores de Liquidez:**

- Limitaciones de indicador de corto plazo de liquidez de Basilea III (Liquidity Coverage Ratio, LCR) como *buffer* disponible para situaciones de estrés.
- Insuficiente frecuencia de reporte de indicadores.
- Ponderadores de riesgo pueden generar subestimación en indicadores.

➤ **Tratamiento de activos en el libro de banca:**

- Relevancia de gestión de riesgo de tasas de interés.
- Posibilidad de no reconocer pérdidas para instrumentos de renta fija que se mantienen a madurez, requiere ser reevaluada.
- Relevancia de medir efectos sobre resultados y patrimonio por la internalización brusca de pérdidas por materialización de riesgos de tasa de interés.

➤ **Instrumentos AT1:**

- Funcionamiento del instrumento no internalizado suficientemente por inversionistas.
- Debate sobre su capacidad de absorber pérdidas

Los eventos de marzo pasado en la banca internacional han sido objeto de un amplio debate, del cual se extraen las primeras lecciones de regulación y resolución bancaria.



Resolución y Seguro de Depósito

➤ Fortalezas en resolución de bancos de importancia sistémica:

- Exigencias de absorción de pérdidas a bancos sistémicos globales (G-SIBs).
- Importancia de contar con planes de resolución requeridos por la autoridad
- Relevancia de profundizar cooperación cross-border, y preparación ex ante.

➤ Desafíos para resolución de bancos de importancia sistémica:

- Flexibilidad en la aplicación de herramientas de resolución.
- Se requiere avanzar en operacionalización de procesos de conversión en capital de instrumentos híbridos, aumentando capacidad de los bancos de absorber pérdidas (bail in).
- Se requiere reevaluar concepto de entidades sistémicas domésticas (D-SIB), considerando que tecnología puede propagar más fácilmente problemas de un banco de menor tamaño.
- Extensión y alcance de los sistemas de seguro de depósitos.

➤ Autoridades de EE.UU. y Suiza están desarrollando propuestas de reforma a sus actuales marcos de resolución y de seguro de depósitos

En línea con lo comunicado en el IEF anterior, en los últimos meses el BCCh ha puesto en consulta pública tres iniciativas regulatorias y avanza en implementación de regulaciones anteriores para Infraestructuras de los Mercados Financieros (IMF):

Iniciativas Agenda de Regulación BCCh

1. Autosecuritización:

- Aumenta disponibilidad de colaterales elegibles para operaciones de liquidez del BCCh.
- Instrumentos generados a través de securitización retenida, estructurados a partir de la cartera hipotecaria del propio banco.

2. Emisión y operación de tarjetas de pago:

- Aborda evolución de modelos de negocio desarrollados a partir de tarjetas de prepago, en particular de modelos cerrados (on us).
- Incorpora al perímetro de regulación a Procesadores de Sistemas de Pago (PSP) que canalizan directamente pagos al exterior (adquirencia transfronteriza).

3. Etapa IV, modernización regulación cambiaria:

- Reformulación del Compendio de Normas de Cambios Internacionales (CNCI).
- Nuevo sistema de gestión de información cambiaria.

➤ Implementación regulación IMF:

- Pruebas finales conexión al Sistema LBTR de primera Cámara de Pagos de Bajo Valor (CPBV).
- Pruebas finales conexión a LBTR Cámara de Alto Valor en dólares.

Adicionalmente, nuevas iniciativas legales son relevantes para estabilidad financiera y potenciar agenda de regulación del BCCh.

Iniciativas legales

➤ **Aprobación PL Resiliencia**

- Aumento de **acceso del sistema de pagos operado por el BCCh** a entidades no bancarias.
- Aumento de capacidad del BCCh para **gestionar liquidez**, tanto en tiempos normales como en situaciones de estrés financiero (Recuadro).
- Sistema de **RUT simplificado**, que debiera facilitar a no residentes abrir cuentas corrientes bancarias en pesos en Chile (corresponsalía bancaria local).

➤ **Implementación Ley Fintec**

- Amplio espectro de entidades entra al perímetro de regulación de la CMF.
- Adicionalmente se incorporan posibilidades relevantes para el BCCh:
 - **Iniciadores de pago**, aumentando potencial de proyecto de CPBV.
 - Emisores de **stablecoins**.