



Informe de Estabilidad Financiera 2013.I

Rodrigo Vergara
Banco Central de Chile

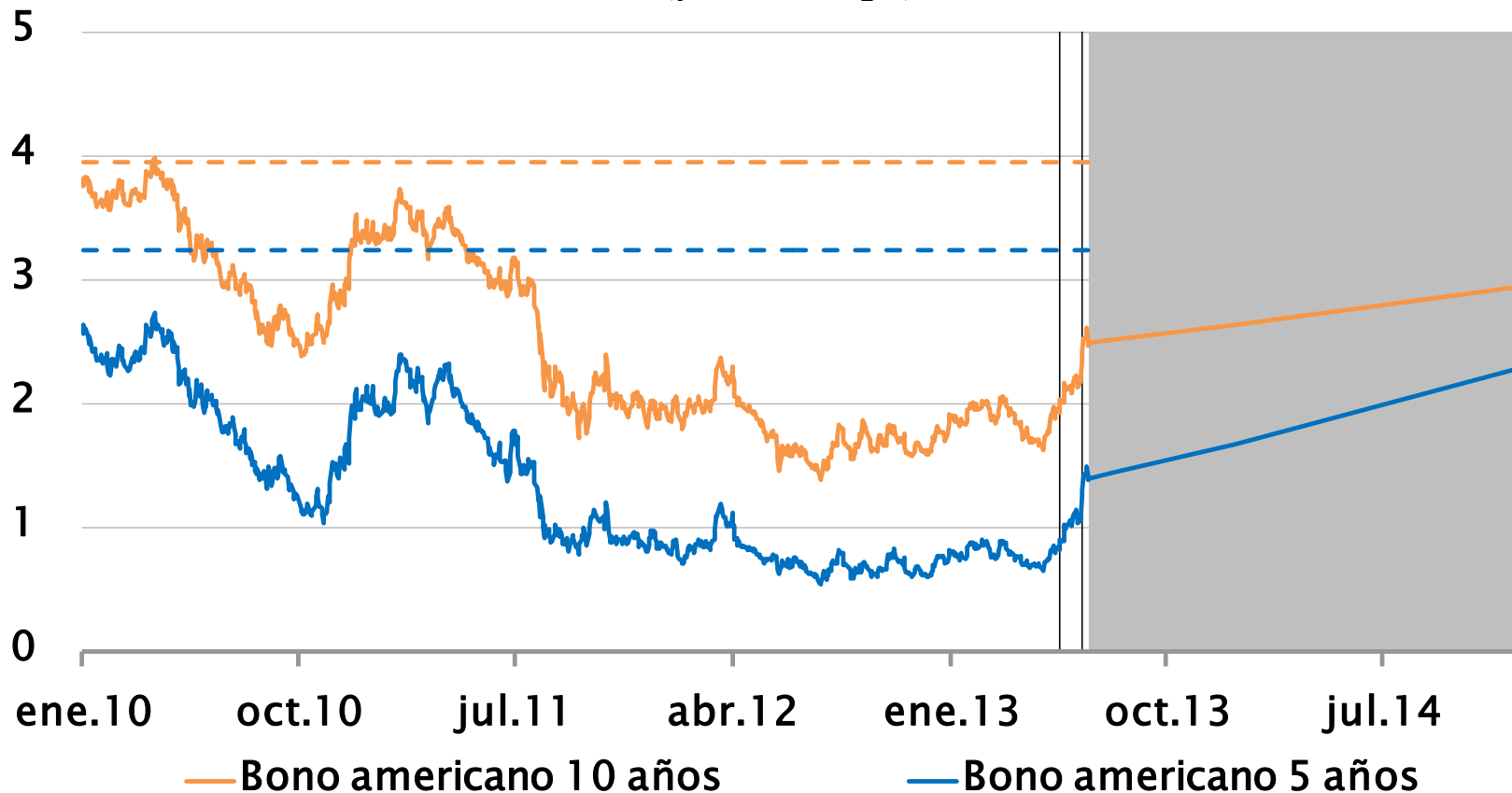


Escenario externo



Frente a un posible adelantamiento del retiro del estímulo las tasas de interés de largo plazo han subido, aunque se mantienen bajas en un contexto histórico

Tasas de interés soberano de Estados Unidos (*)
(porcentaje)

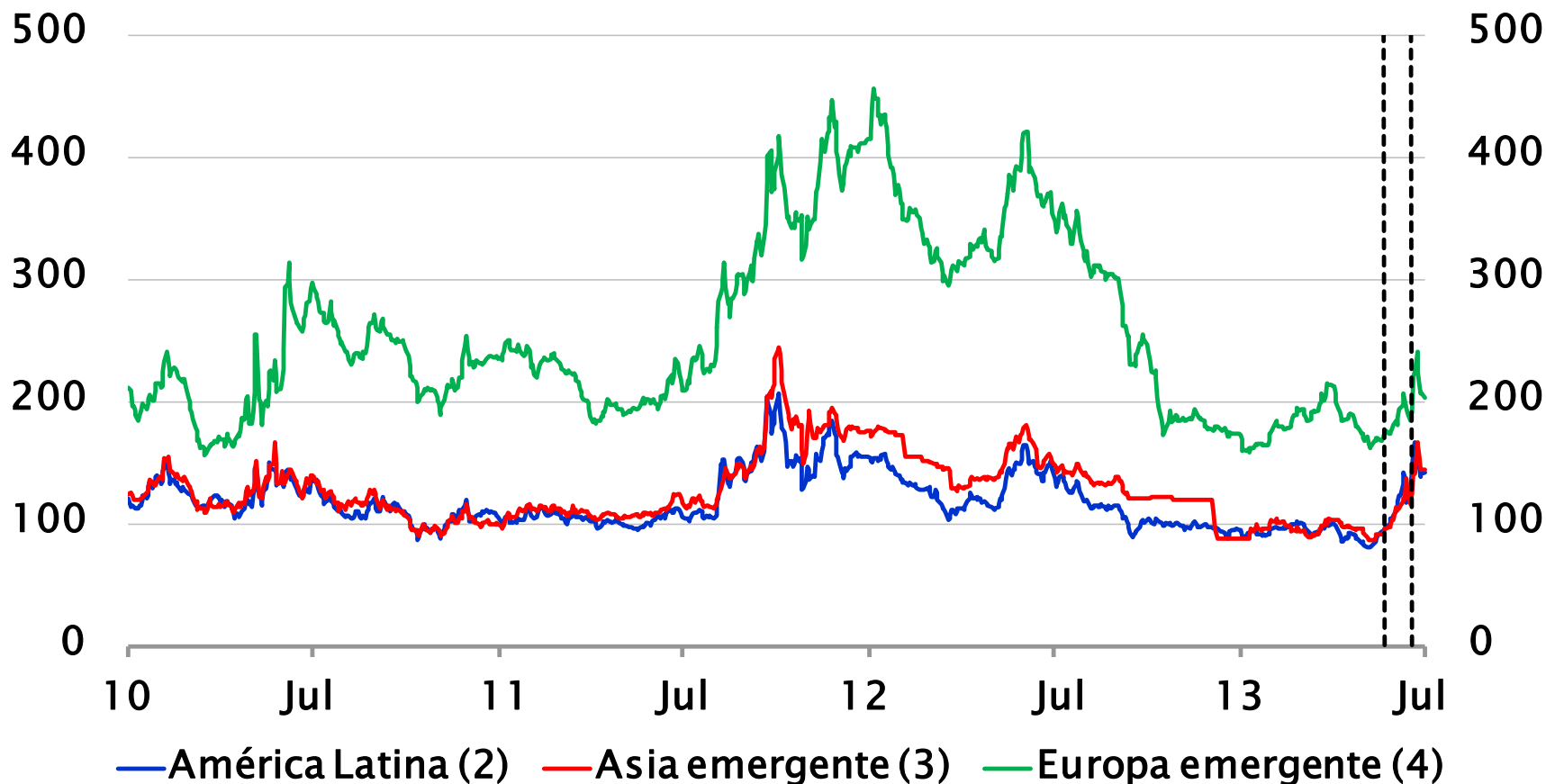


(*) El área sombreada indica proyecciones usando forwards de tasas de interés. Las líneas punteadas indican el promedio de cada serie entre el 2000 y el 2013. Las líneas verticales indican las dos últimas intervenciones verbales de la FED y Ben Bernanke, el 22 de Mayo y 18 de Junio de 2013, respectivamente. Fuente: Bloomberg.



Las primas por riesgo para EMEs también aumentaron, especialmente para las economías de mayor riesgo relativo

Premios por riesgo soberano en economías emergentes (1)
(puntos base)



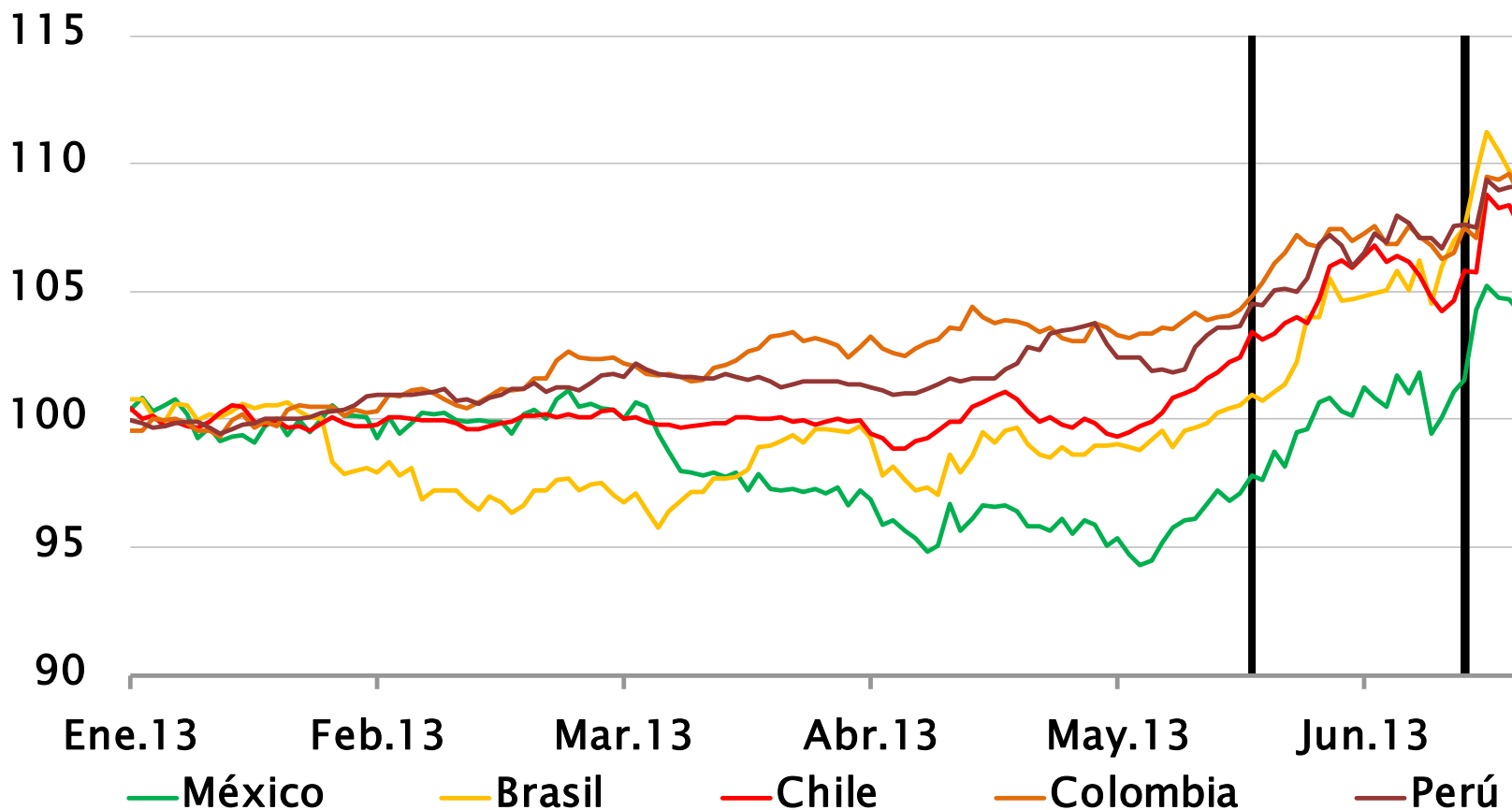
(1) Medidos por los premios CDS a 5 años. Corresponde a un promedio simple de los países para cada región. Las líneas verticales indican las dos últimas intervenciones verbales de la FED y Ben Bernanke, el 22 de Mayo y 18 de Junio de 2013, respectivamente. (2) Incluye a Chile, Brasil, Perú, México Panamá y Colombia. (3) Incluye a China, Filipinas, Indonesia, Tailandia y Malasia. (4) Incluye a Rep. Checa, Hungría, Croacia, Bulgaria y Turquía. Fuente: Bloomberg.



Los mercados cambiarios en EMEs también reaccionaron al posible adelantamiento del retiro de los estímulos monetarios en Estados Unidos

Tipo de cambio (*)

(ene. 2013=100)



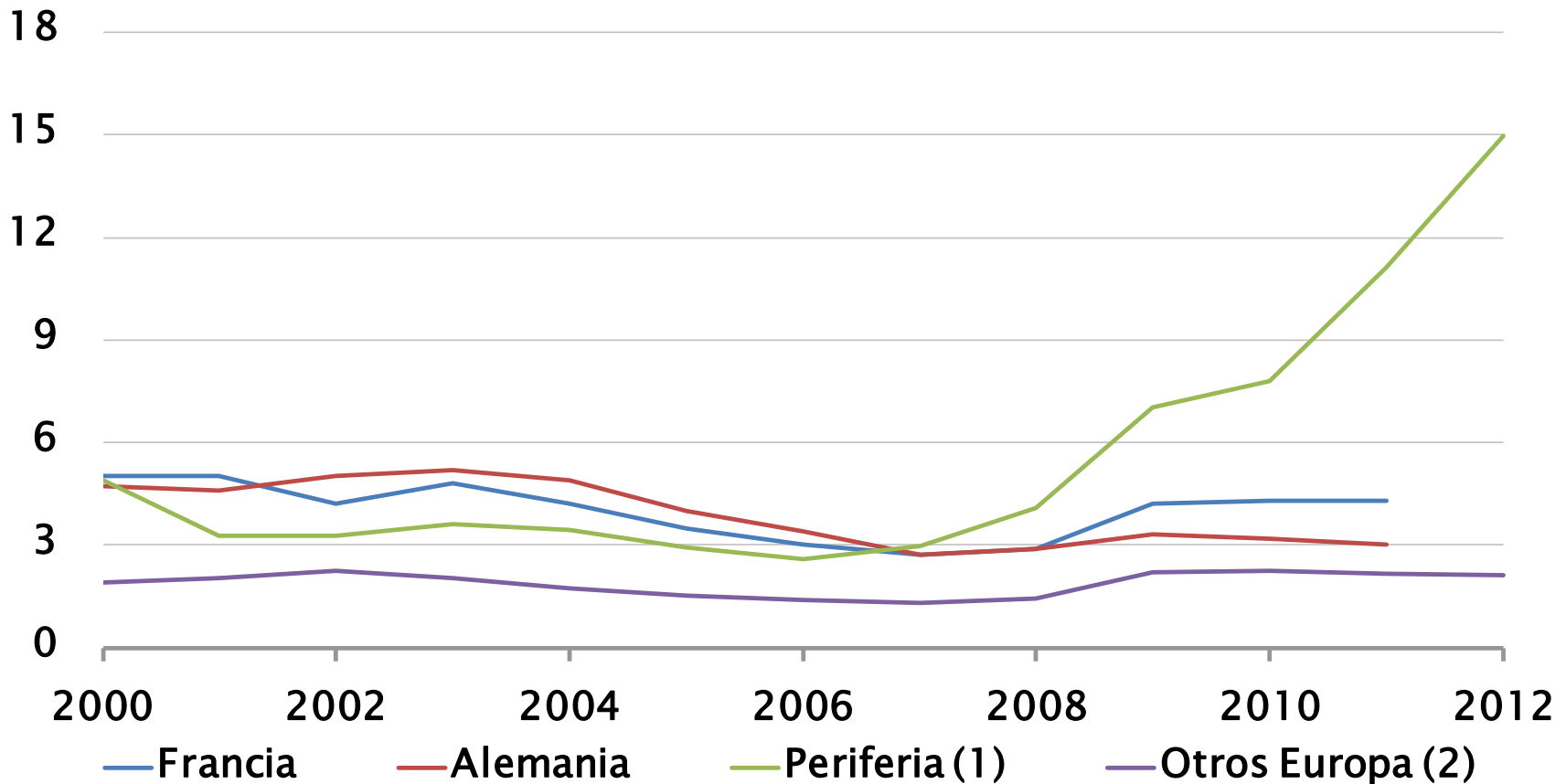
(*) Las líneas verticales indican las dos últimas intervenciones verbales de la FED y Ben Bernanke, el 22 de Mayo y 18 de Junio de 2013, respectivamente.

Fuente: Banco Central en base a información de Bloomberg.



La situación macro-financiera de la Eurozona se mantiene compleja: crecimiento, situación fiscal y salud de la banca

Créditos dudosos Eurozona
(porcentaje del crédito total)



(1) Promedio simple de España, Portugal, Italia, Grecia e Irlanda. (2) Promedio simple de Austria, Bélgica, Finlandia y Holanda.

Fuentes: Banco Central de Chile y Banco Mundial.



En síntesis, el retiro de estímulos monetarios plantea desafíos y persisten factores de riesgo en la Eurozona

- Estímulos monetarios
 - *Low for long* → gestación de vulnerabilidades
vs
 - Retiro de estímulos → volatilidad mercados financieros
- La situación en la Eurozona sigue siendo una fuente de riesgo externo relevante: bajo crecimiento, ⇔ cartera banca ⇔ situación fiscal

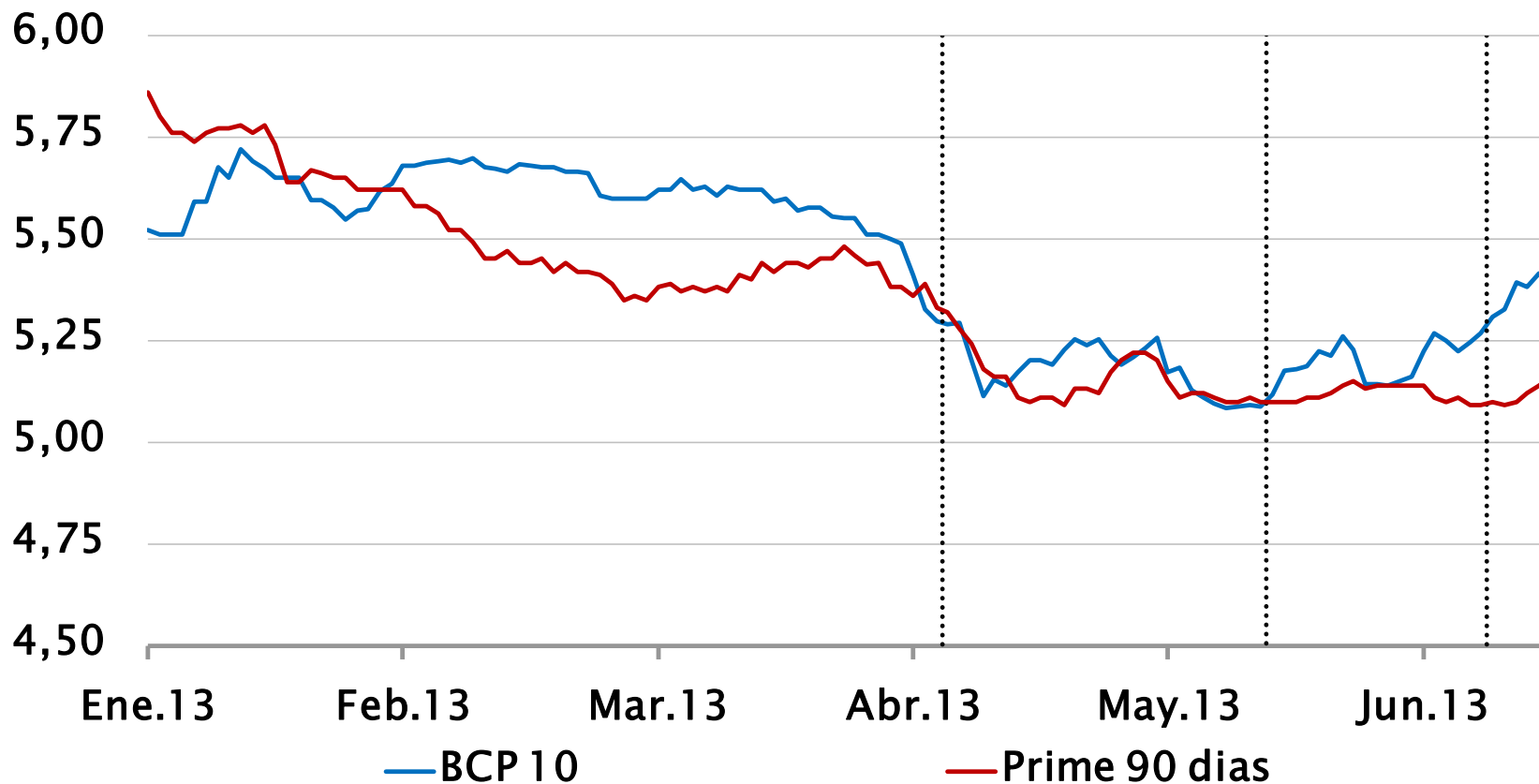


Mercados Financieros Domésticos



Los desarrollos en el mercado de renta fija han estado influenciados por el comportamiento de los Fondos de Pensiones

Tasas de interés de corto y largo plazo (*)
(porcentaje)



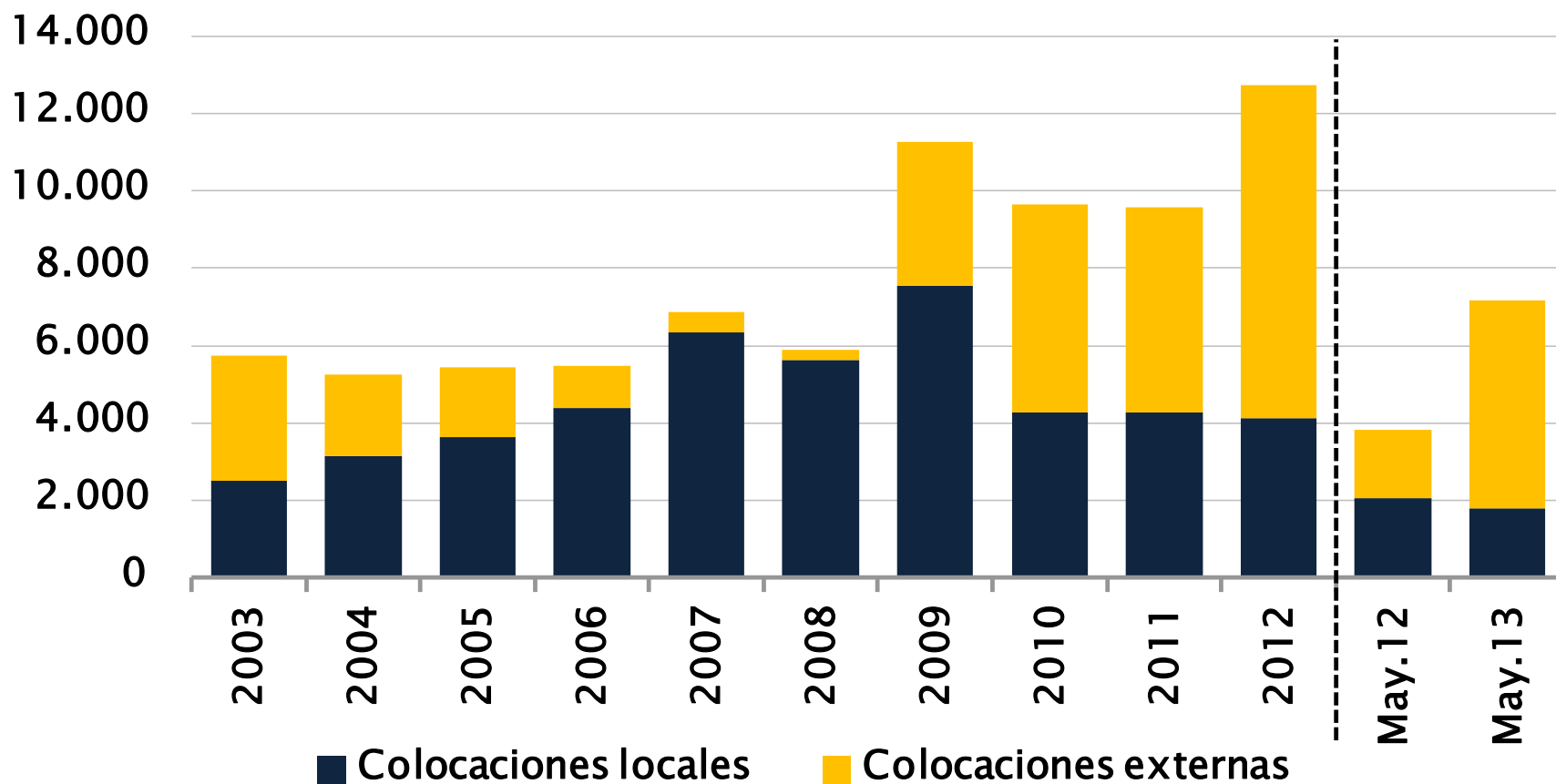
(*) La línea punteada indica el anuncio en abril de F&F, los anuncios de la Fed en mayo, y las palabras de Ben Bernanke el 18 de junio, respectivamente.

Fuente: Banco Central de Chile.



Las favorables condiciones de fondeo externo han incentivado las emisiones de bonos privados en el exterior

Colocaciones de bonos privados (*)
(millones de dólares)



(*) Barras a la derecha de la línea punteada, considera las colocaciones acumuladas a mayo de cada año.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg y LVA índices.

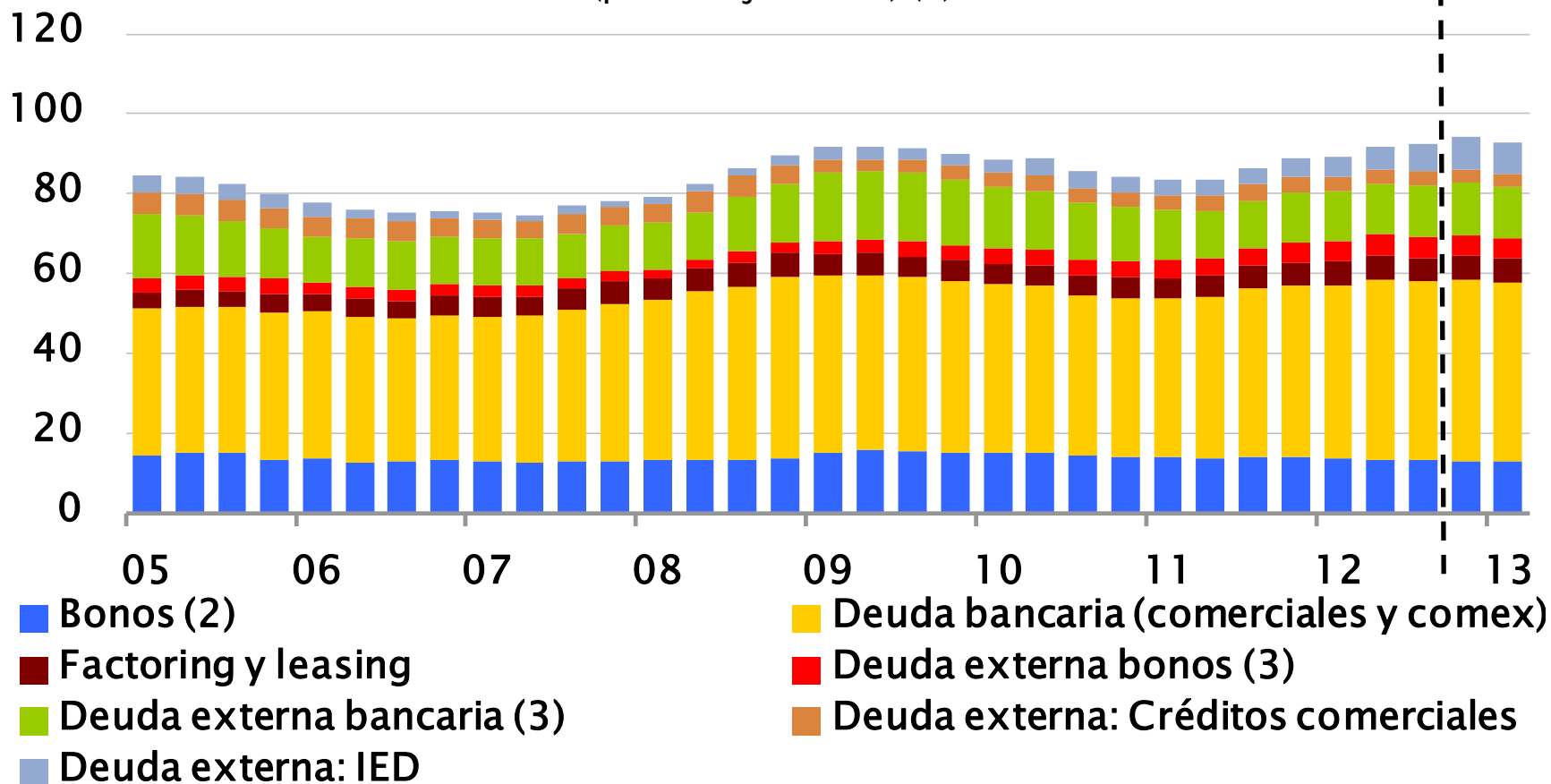


Empresas



El endeudamiento de las empresas no-financieras se mantiene estable en relación al PIB. Aumenta la deuda externa asociado a IED

Deuda total de empresas no financieras
(porcentaje del PIB) (1)

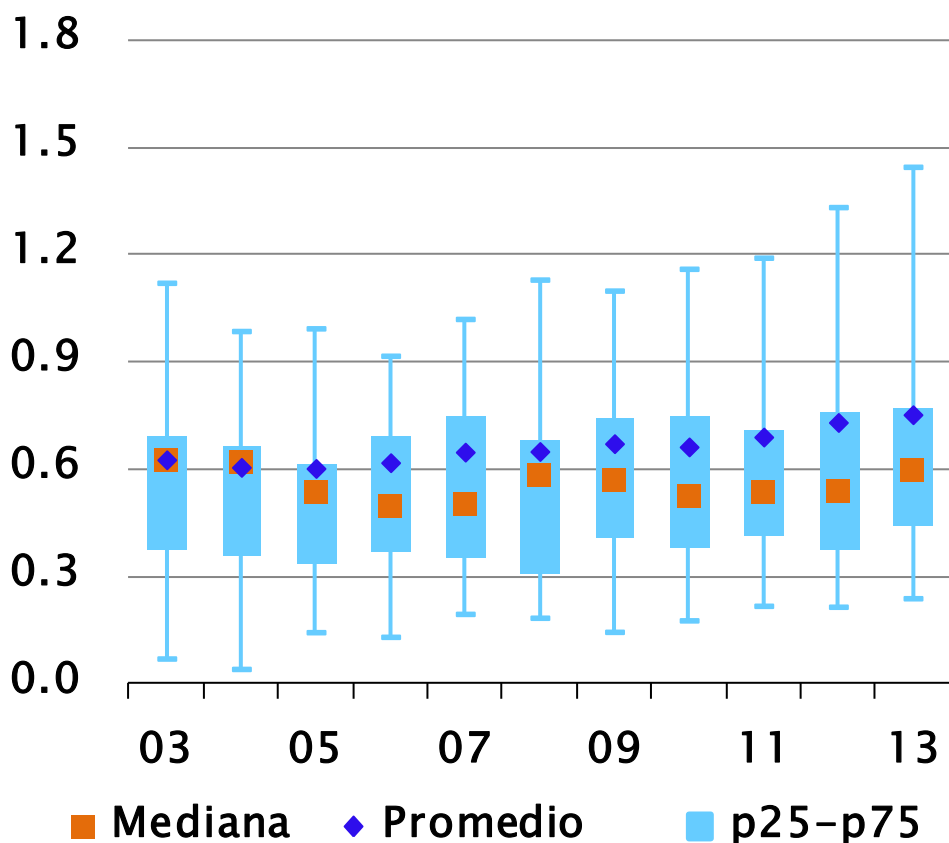


(1) Se considera el PIB del año móvil terminado en cada trimestre. (2) Bonos corporativos (excepto Codelco), bonos securitizados con subyacente de origen no bancario y efectos de comercio, a valor de mercado. (3) Convertida a pesos según el tipo de cambio promedio anual móvil. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Achef, SBIF y SVS.

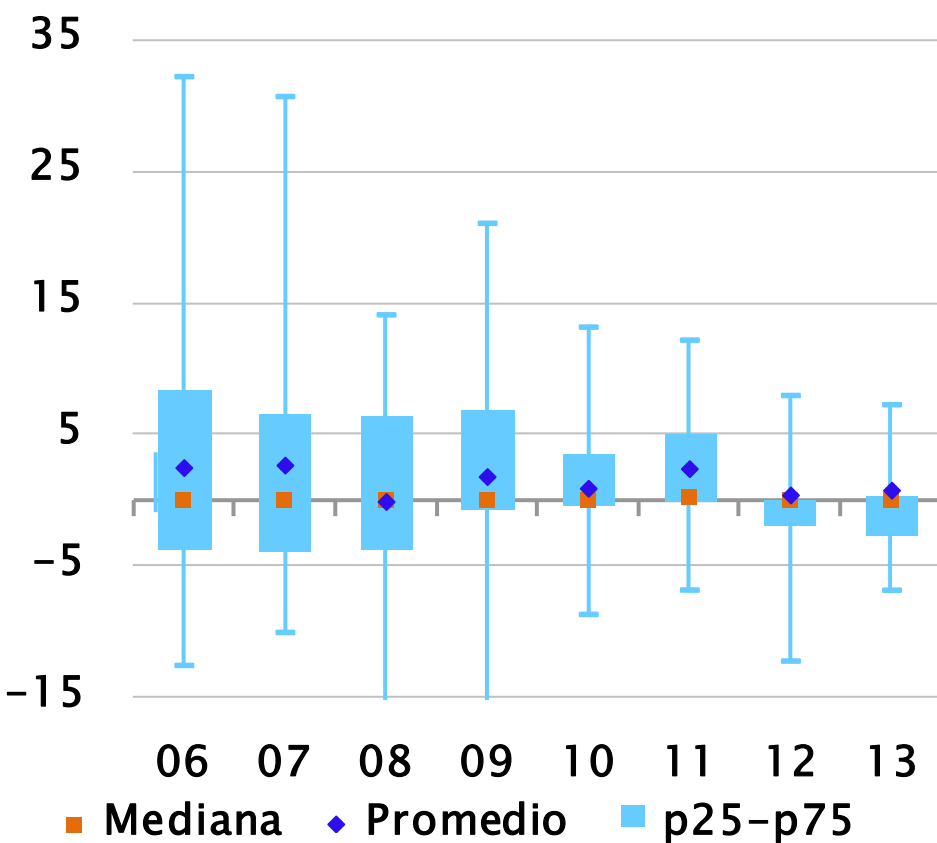


Los indicadores financieros promedio del sector corporativo se mantienen estables

Endeudamiento (1) (2)
(veces)



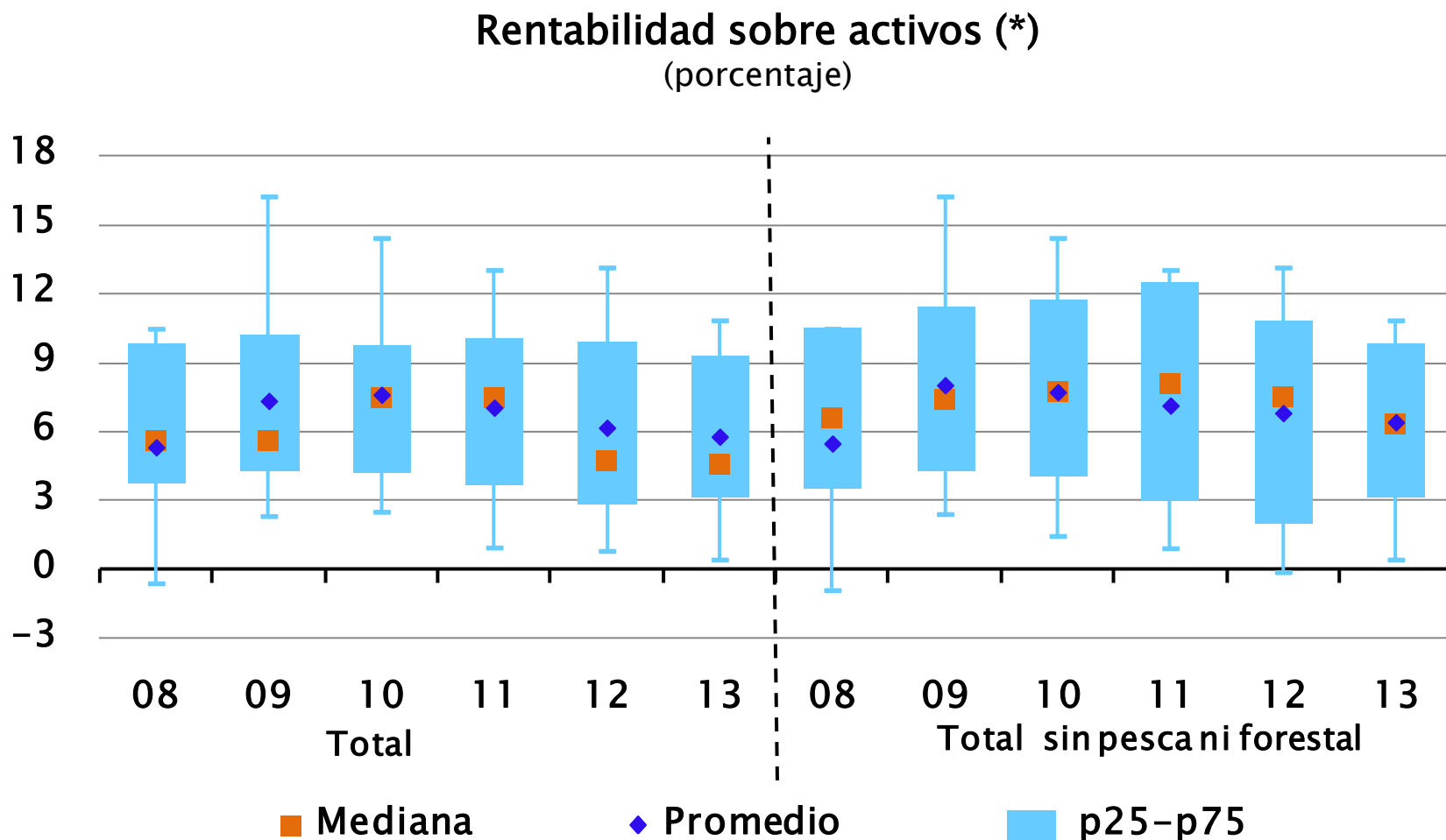
Descalce de monedas (1) (3)
(porcentaje)



(1) Los extremos indican los percentiles 10 y 90 respectivamente. (2) Endeudamiento: Razón de deuda financiera a patrimonio. (3) Descalce: Pasivos en dólares menos activos en dólares, menos posición neta en derivados, como porcentaje de los activos totales. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SVS.



La rentabilidad promedio se deteriora en buena medida por sectores específicos (pesca y forestal)



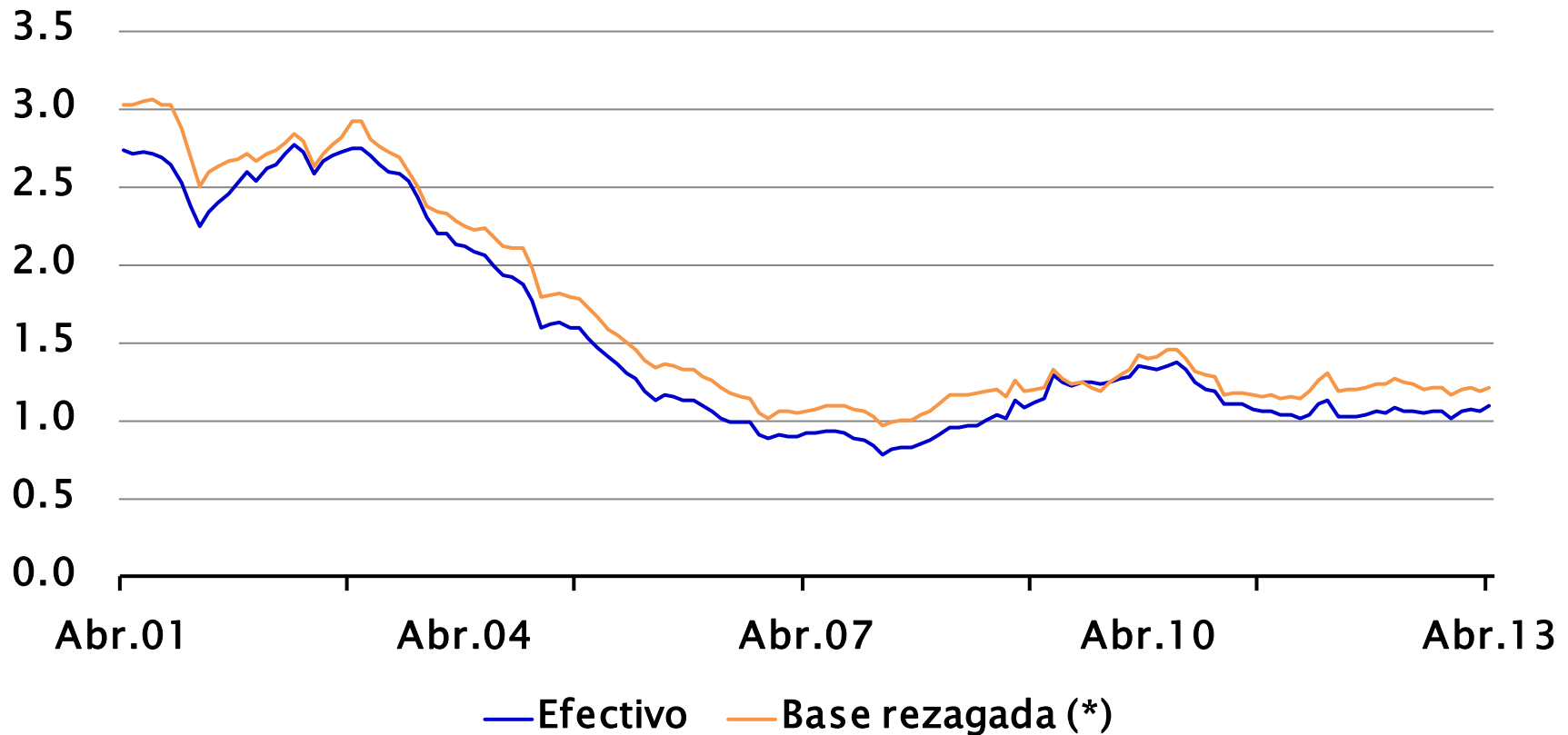
(*) Los extremos indican los percentiles 10 y 90 respectivamente.

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



Los indicadores de no-pago se mantienen estables

Índice de cartera vencida comercial
(porcentaje de las colocaciones)



(*) Considera 12 meses.

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

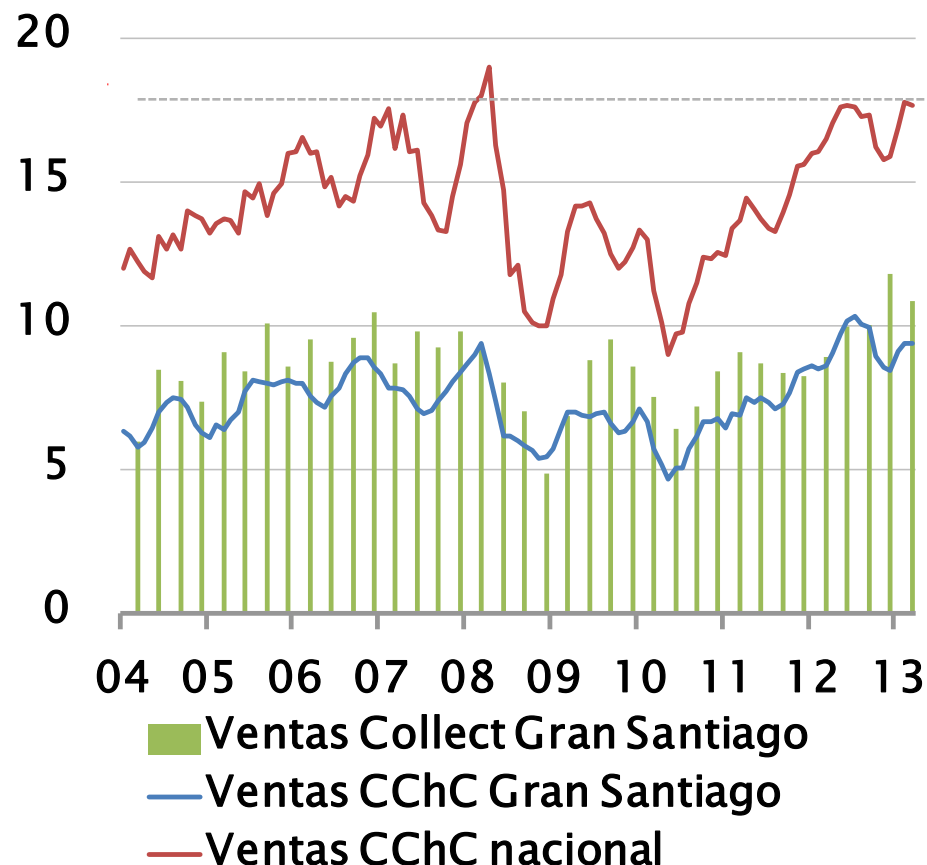


Sector Inmobiliario

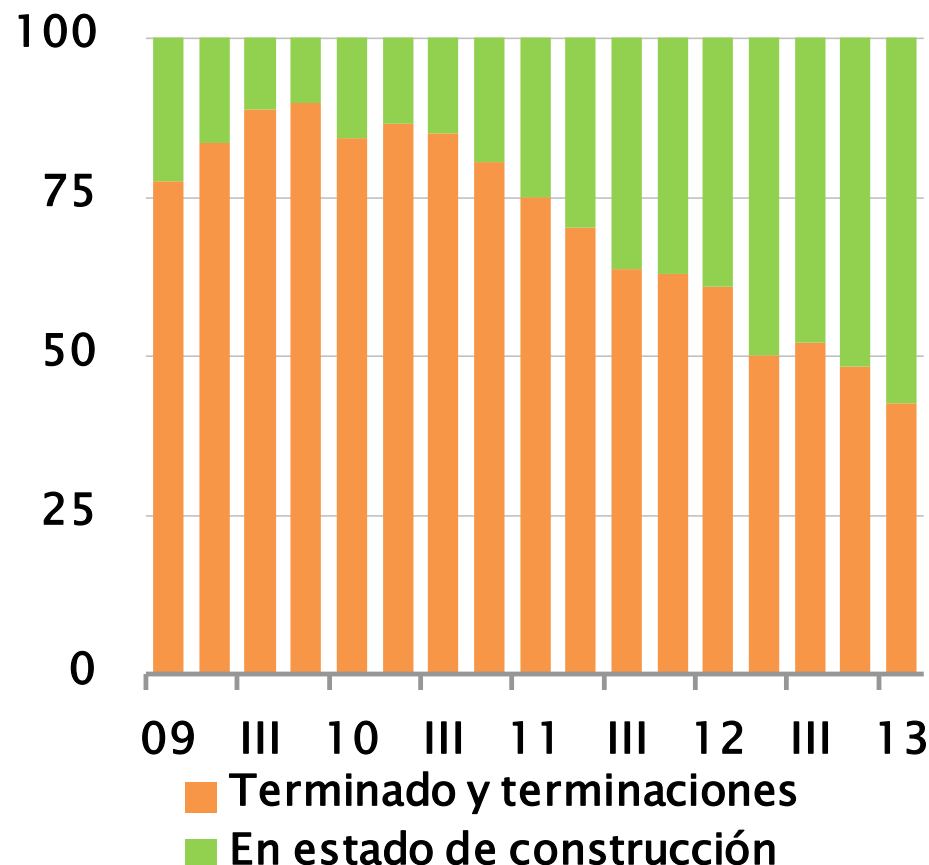


Las ventas de viviendas moderan su ritmo de crecimiento, aunque se mantienen en niveles altos. El mercado se mantiene estrecho –con altos % de ventas en verde y bajos inventarios.

Venta de viviendas nuevas
(miles de unidades, series desestacionalizadas)



Venta de viviendas según estado de obra
(porcentaje del total) (*)



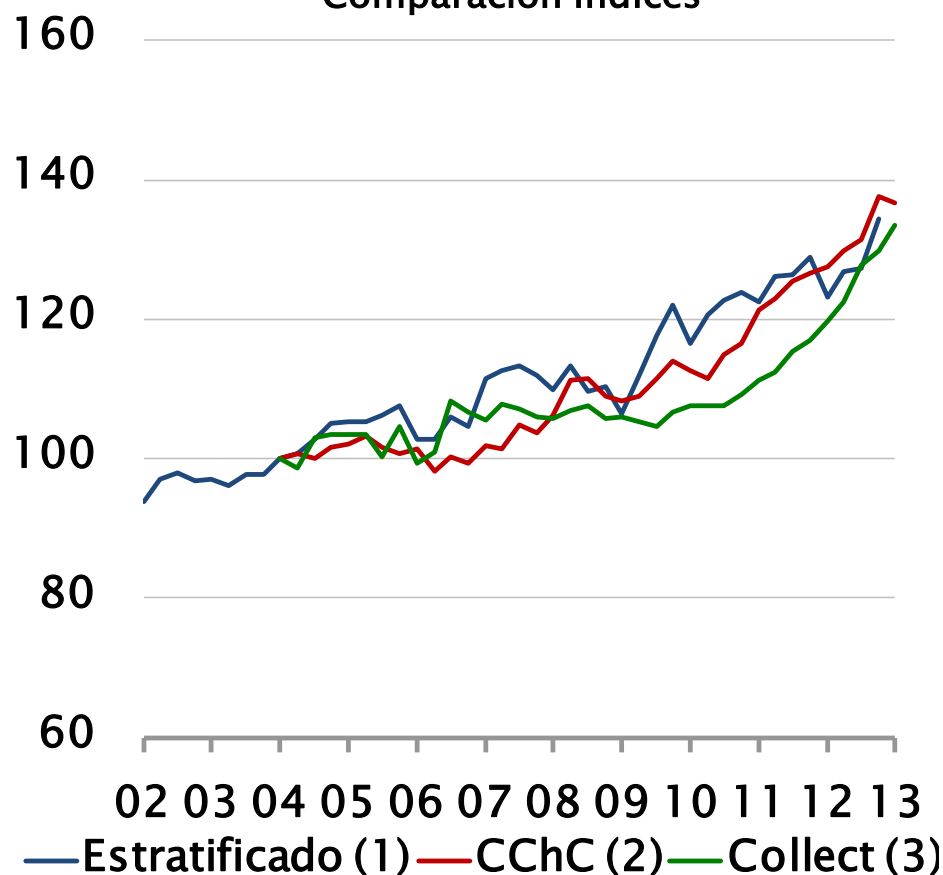
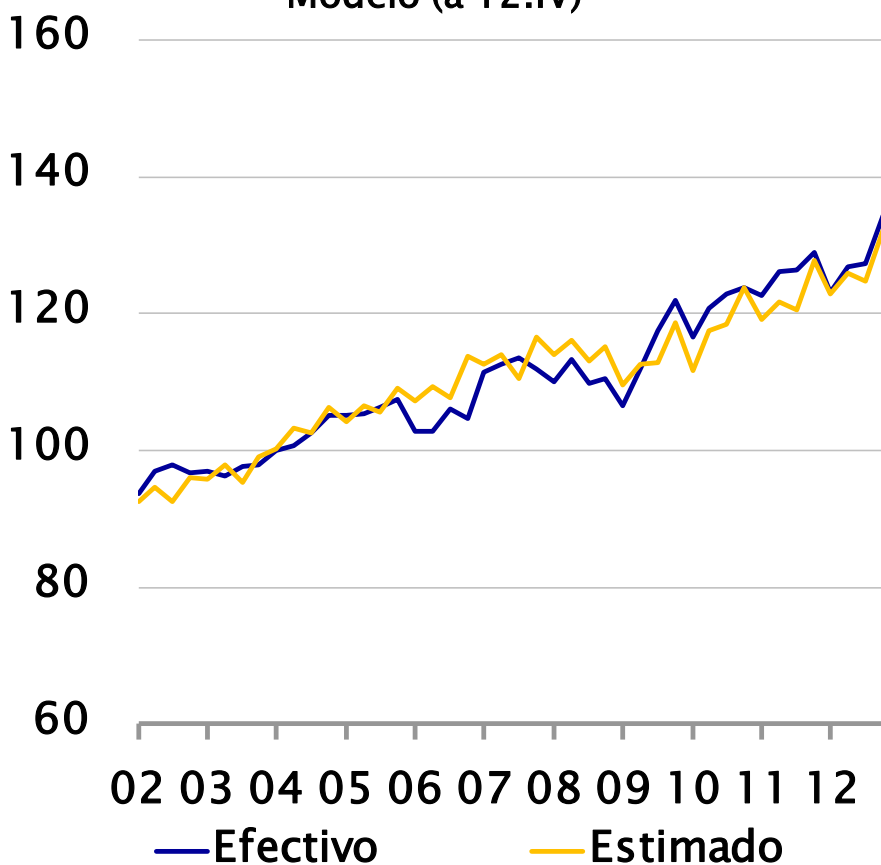


Los precios mantienen su tasa de crecimiento, impulsado por la dinámica del ingreso disponible y las tasas de interés

Índice de precio de viviendas (índice base 100 = mar.04)

Modelo (a 12.IV)

Comparación índices

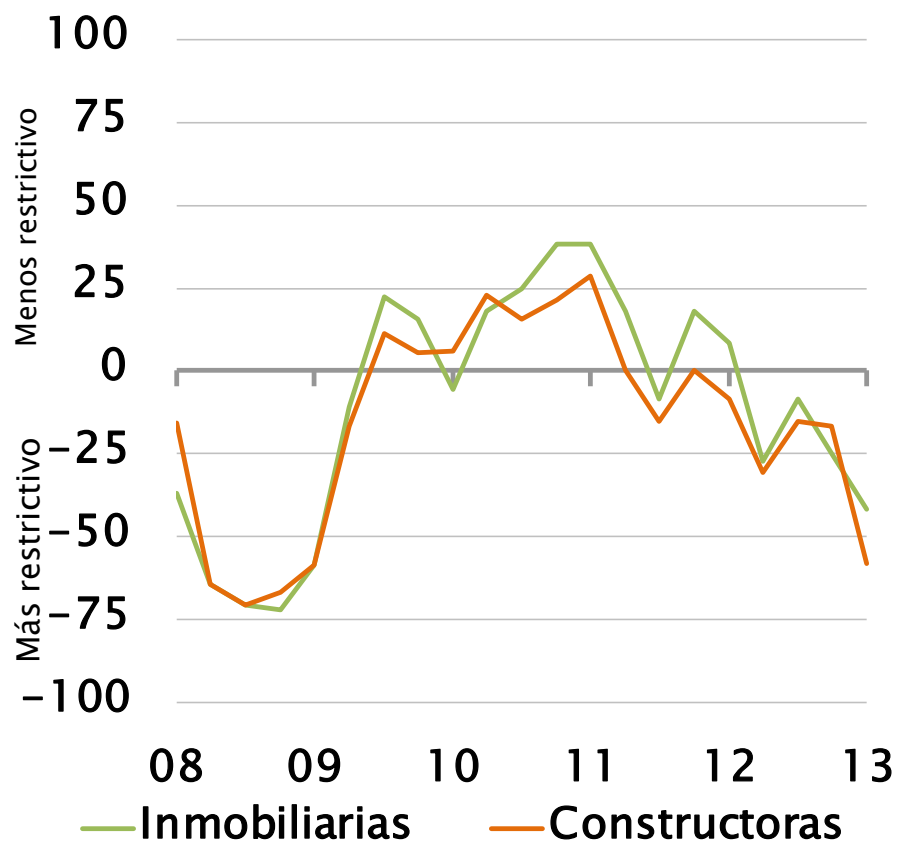


(1) Resultados preliminares. Calculado usando un ajuste composicional de acuerdo a las características de la vivienda. Ver Vio (2011). (2) Índice de precios para viviendas nuevas en el Gran Santiago, elaborado en base a la metodología de precios hedónicos por la Cámara Chilena de la Construcción. (3) Índice basado en promedio de UF/m² de viviendas nuevas de proyectos en la RM. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la Cámara Chilena de la Construcción, Collect y el SII.

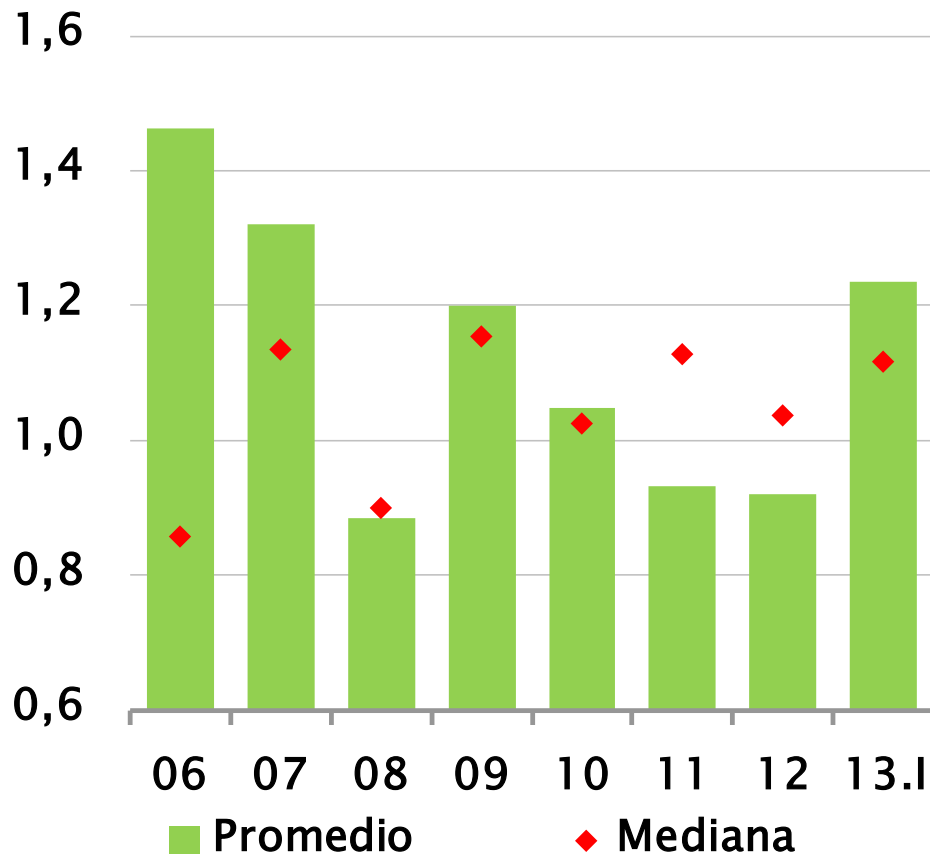


Se ha visto una mayor restricción en el otorgamiento de los créditos bancarios. El endeudamiento de las empresas inmobiliarias que reportan a la SVS se mantiene estable

Oferta de crédito hipotecario (1)
(porcentaje del total de respuestas) (2)



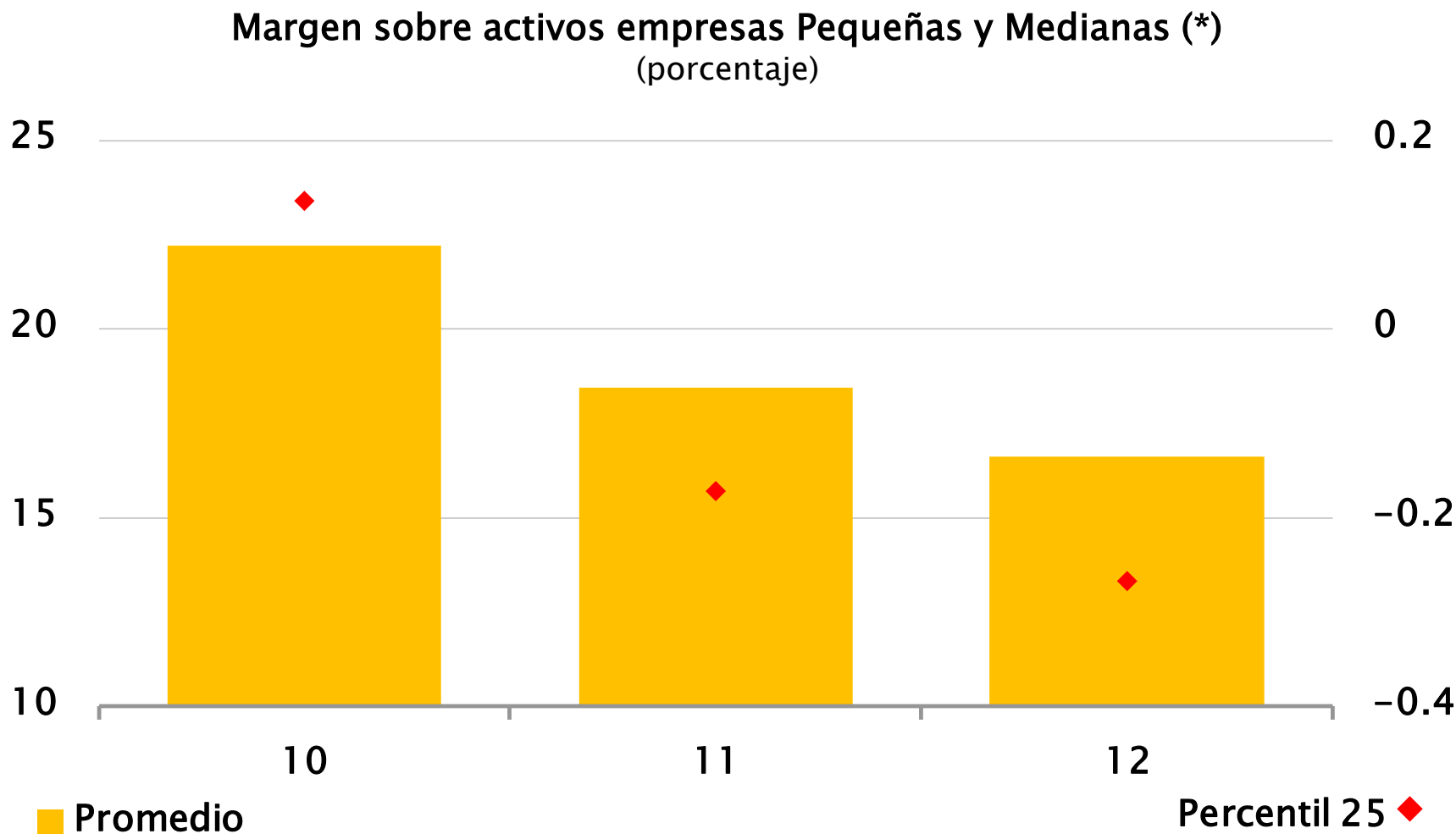
Endeudamiento inmobiliarias (3)
(veces)



(1) Desde junio del 2010 se considera a aquellos bancos que mantienen colocaciones en el respectivo segmento.
(2) Corresponde a la diferencia entre el número de bancos que opinaron que los estándares de aprobación eran menos restrictivos y el número de quienes consideraron que dichos estándares eran más restrictivos, como porcentaje del total de respuestas. (3) Promedio simple para aquellas empresas con deuda mayor a cero. Excluye Curauma. Datos a diciembre de cada año, excepto 13.I. Fuente: Banco Central de Chile.



A pesar del ciclo expansivo en el sector, los márgenes en las empresas constructoras de menor tamaño se deterioran –en un contexto de mayores costos.



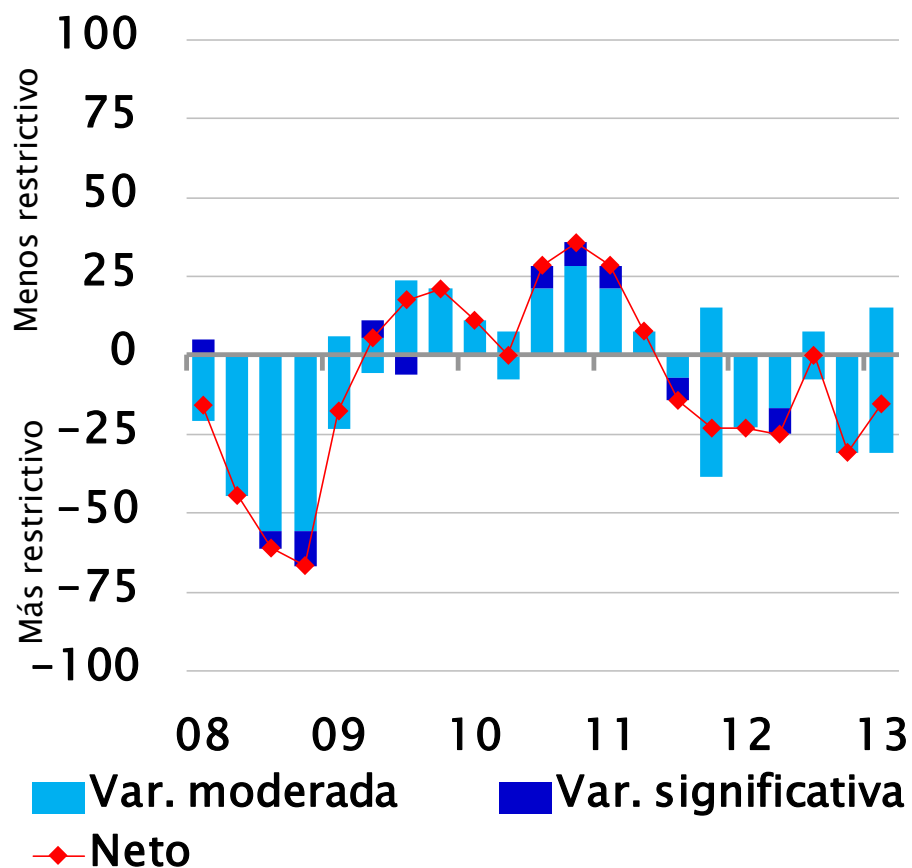
(*) Ajustada por los costos laborales, utilizando como base la participación del trabajo implícita en CCNN.
Empresas con ventas anuales menores a UF100.000.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información del SII.

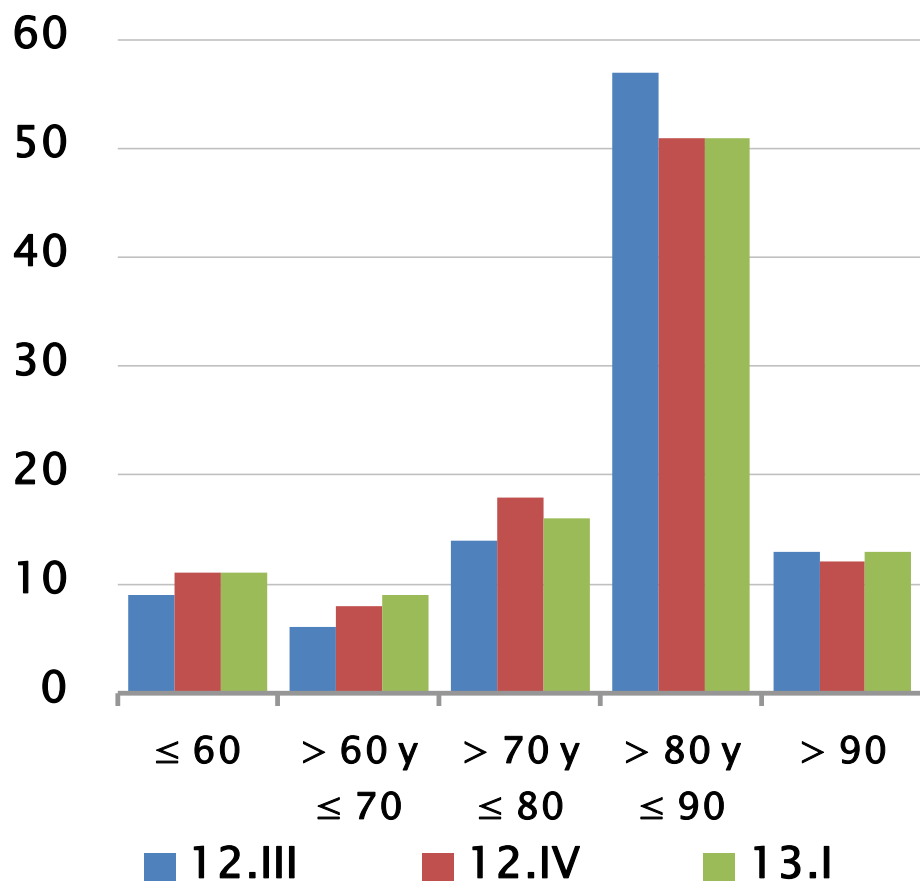


Hay señales mixtas en la evolución de los estándares en los créditos hipotecarios

Oferta de crédito hipotecario (1)
(porcentaje del total de respuestas) (2)



Razón deuda a garantía hipotecaria
(porcentaje de créditos otorgados)



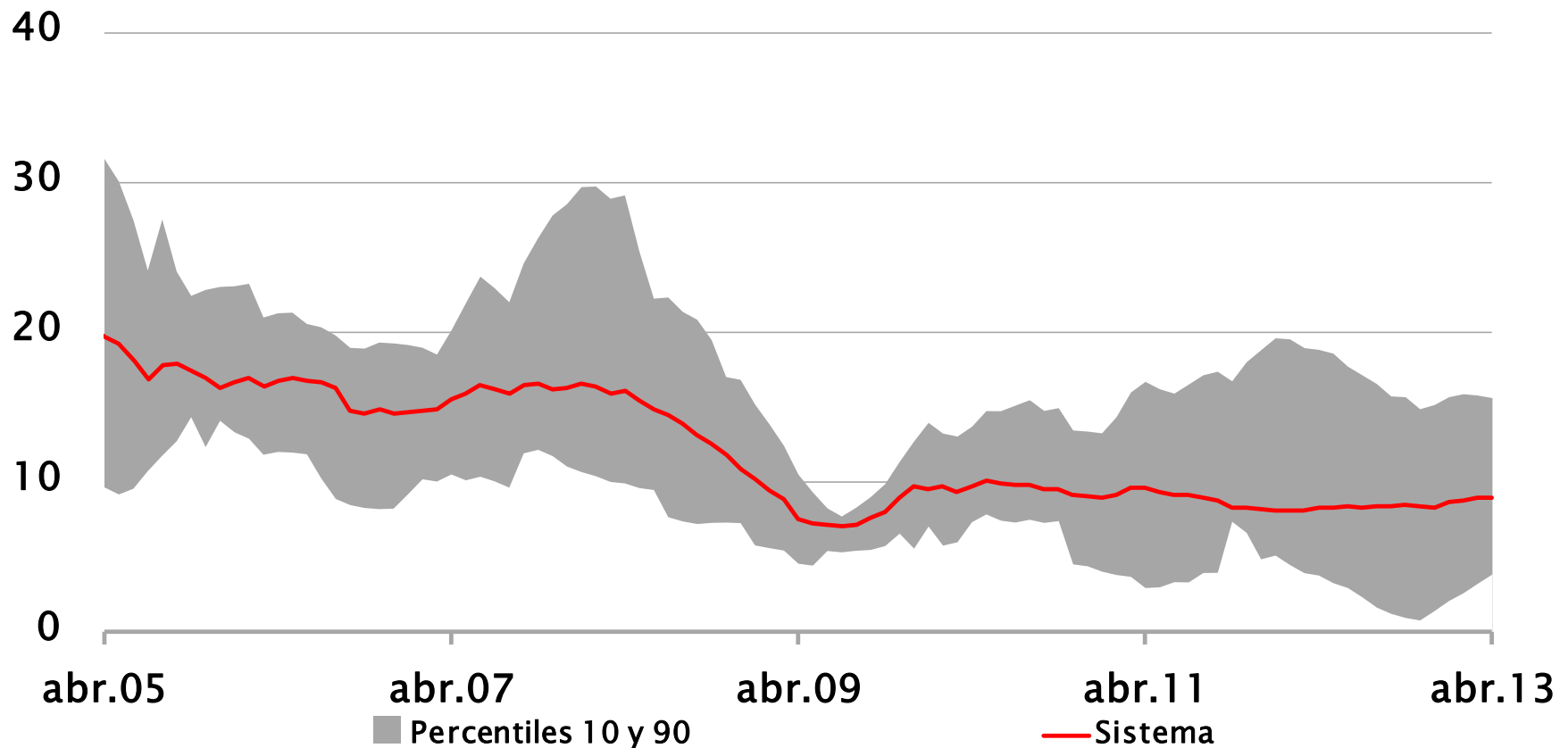
(1) Desde junio del 2010 se considera a aquellos bancos que mantienen colocaciones en el respectivo segmento.

(2) Corresponde a la diferencia entre el número de bancos que opinaron que los estándares de aprobación eran menos restrictivos y el número de quienes consideraron que dichos estándares eran más restrictivos, como porcentaje del total de respuestas. Fuente: Banco Central de Chile.



En tanto las colocaciones para la vivienda mantienen un crecimiento estable, aunque con diferencias a través de bancos

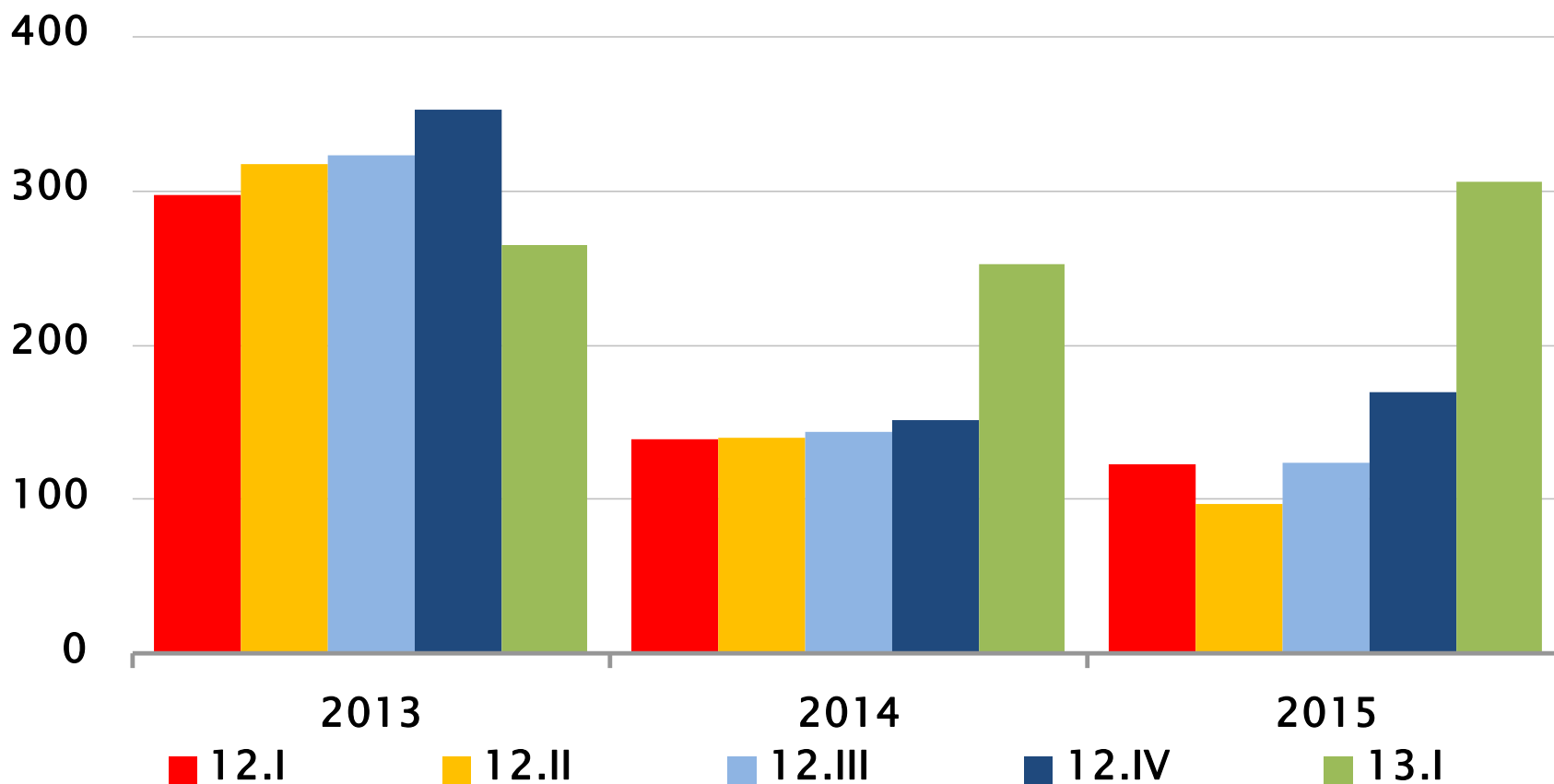
Colocaciones para vivienda (*)
(variación real anual, porcentaje)





En el sector comercial, el ingreso de nuevos proyectos de oficinas podría impactar sustancialmente la tasa de vacancia

Ingreso proyectado de nuevos proyectos de oficina: Clase A y A+
(miles de metros cuadrados)





En síntesis, datos recientes apuntan a una moderación de tendencias destacadas en el Informe anterior, pero persisten ciertos factores que ameritan un monitoreo continuo

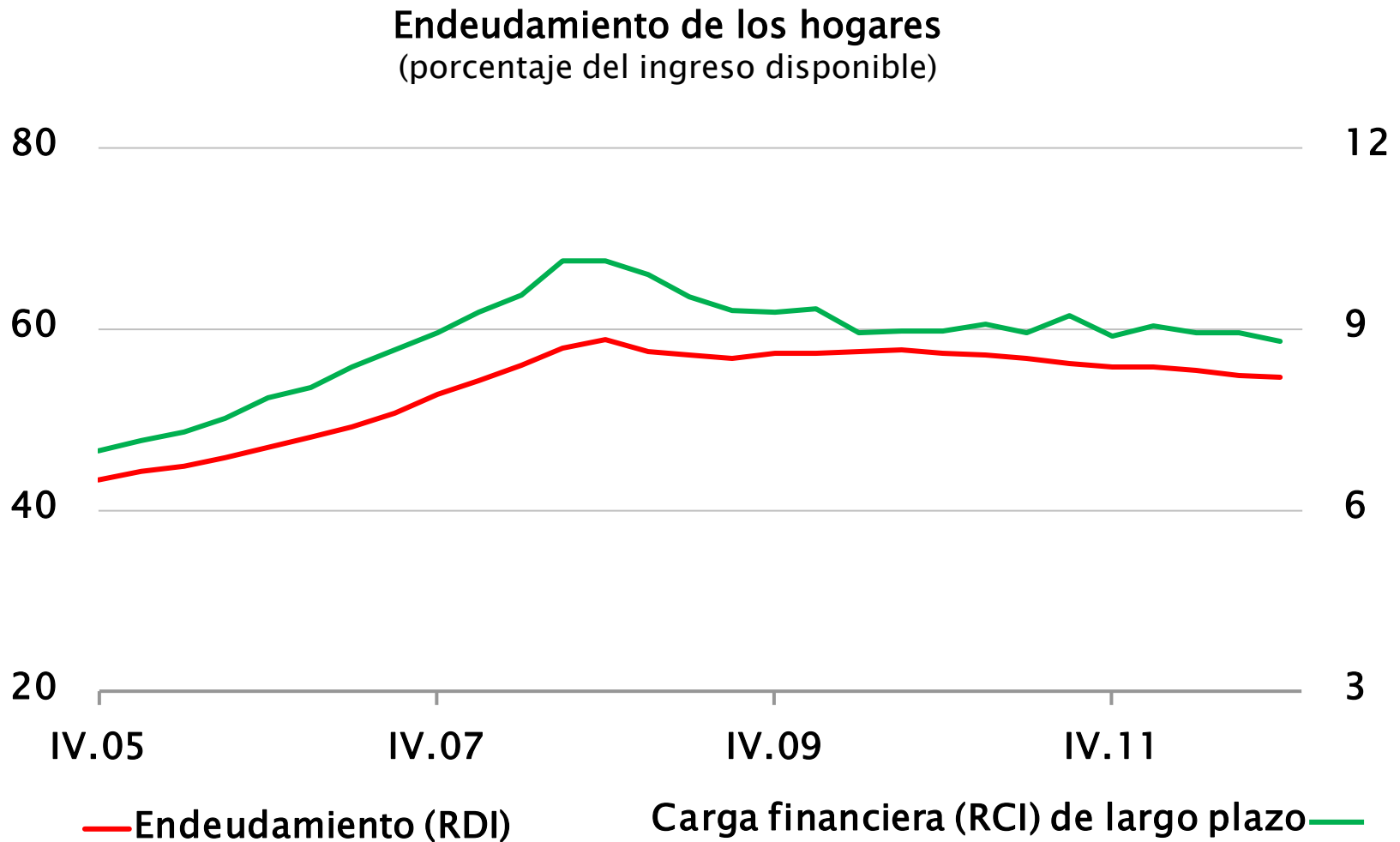
- Factores de moderación:
 - El crédito hipotecario no se ha acelerado,
 - La tasa de crecimiento de las de las ventas de viviendas residenciales se ha desacelerado,
 - Los bancos han estrechado los estándares de otorgamiento de créditos para empresas asociadas al sector,
 - El apalancamiento de las inmobiliarias se ha estabilizado.
- Factores que ameritan monitoreo :
 - Las ventas de viviendas se mantienen en niveles relativamente altos,
 - Los índices agregados de precios de viviendas mantienen su ritmo de expansión,
 - Los estándares de otorgamiento de créditos hipotecarios no han variado sustancialmente,
 - Las empresas constructoras de tamaño mediano y pequeño muestran un deterioro de la rentabilidad,
 - La proyección de la oferta de nuevas oficinas continúa siendo elevada en términos históricos.



Hogares



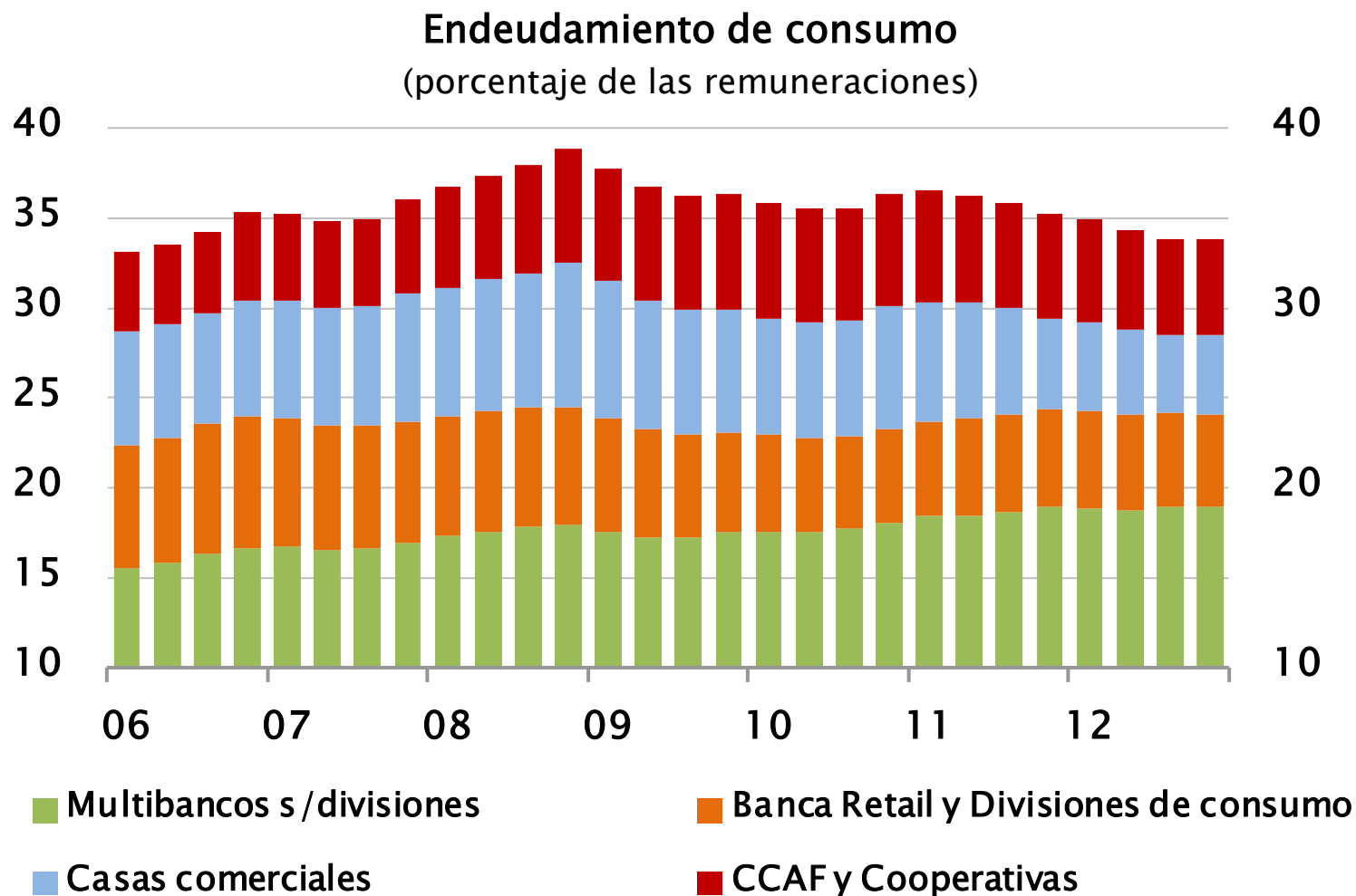
La deuda agregada de los hogares se mantiene estable en relación al ingreso disponible



Fuentes: Banco Central de Chile a base de información de la SBIF, SuSeSo y SVS.



La deuda bancaria “tradicional” ha sido la fuente de crédito de consumo más dinámica –con menor dinamismo en casas comerciales, banca retail y divisiones





En la EFH la mediana de RDI y RCI permanecen estables en el período 2007–2011, pero aumenta el nivel de endeudamiento en los indicadores de mayor deuda relativa (percentil 75)

**Endeudamiento y carga financiera de los hogares
(porcentaje del ingreso)**

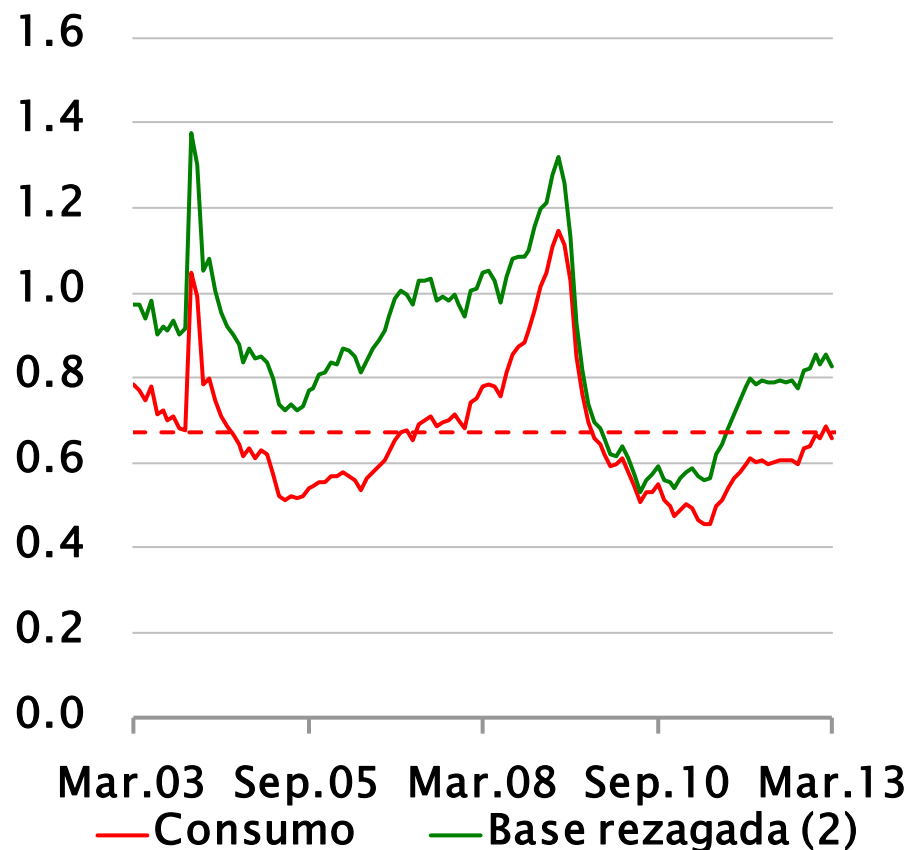
	RDI				RCI			
	2007		2011–12		2007		2011–12	
	Mediana	p75	Mediana	p75	Mediana	p75	Mediana	p75
Estrato 1	17.1	54.7	17.9	62.4	23.0	48.2	24.2	49.7
Estrato 2	19.5	62.2	19.3	71.0	19.8	39.2	18.7	38.5
Estrato 3	28.1	99.7	28.4	103.8	18.8	36.5	17.1	31.1
Total	19.2	66.0	20.1	74.5	21.1	42.4	20.3	41.1

(*) Considera hogares con deuda. Estrato 1: decil de ingreso 1 a 5, Estrato 2: decil de ingreso 6 a 8, Estrato 3: decil de ingreso 9 y 10. El indicador RDI es calculado como la razón entre deuda total a ingreso anual del hogar, mientras el indicador RCI corresponde a la carga financiera mensual sobre ingreso mensual del hogar. Fuente: Banco Central de Chile.

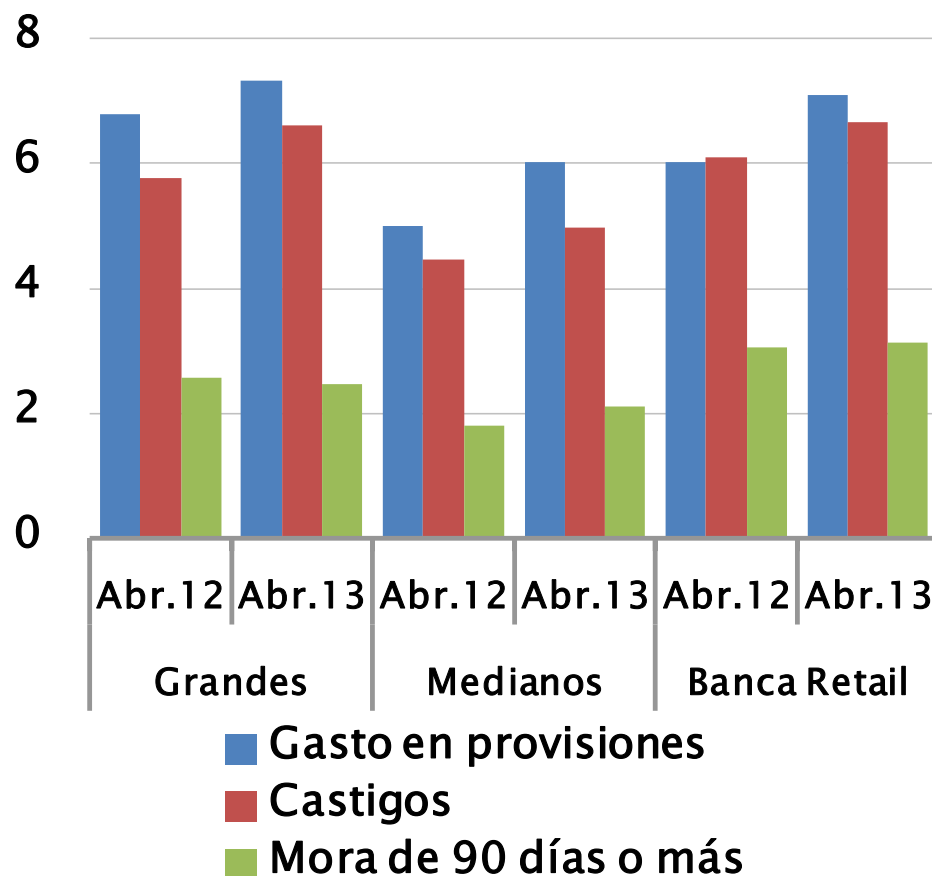


Los indicadores de no-pago bancario en consumo muestran un deterioro en el margen. Para otros oferentes estable

Indicadores de cartera vencida de la deuda de consumo bancaria



Indicadores de riesgo de crédito - Consumo (1) (porcentaje)



(1) Considera mora mayor a 90 días.

(2) Se consideran 22 meses de rezago para la base comparativa, plazo promedio del segmento. Ver Matus (2007)

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



En síntesis, los indicadores agregados se mantienen estables, pero hay cambios composicionales relevantes y algún deterioro en el comportamiento de pago

- Diversos antecedentes sugieren una menor oferta de crédito a hogares de menores ingresos:
 - Evolución de estándares crediticios en la banca (alza renta mínima exigida),
 - Crecimiento relativo divisiones, casas comerciales y banca retail,
 - Evolución de la TIC por tramo (0–200 UF vs 200–5000 UF)
- Dado lo anterior, el mayor dinamismo pudiese estar concentrándose en los hogares de ingresos medios y altos

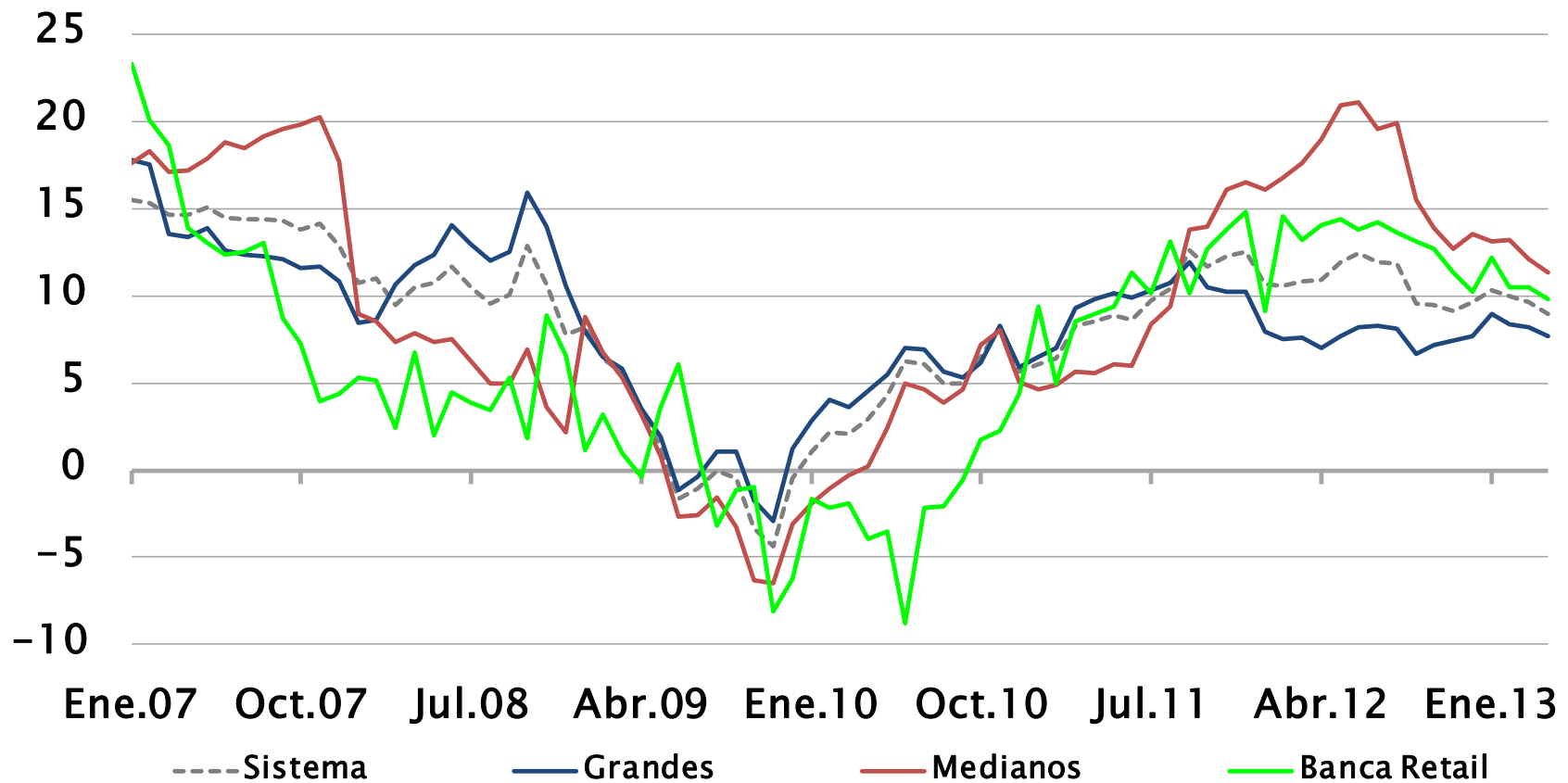


Sector Bancario



El crédito bancario ha crecido a un promedio de 10% desde el último Informe, observándose una convergencia entre bancos

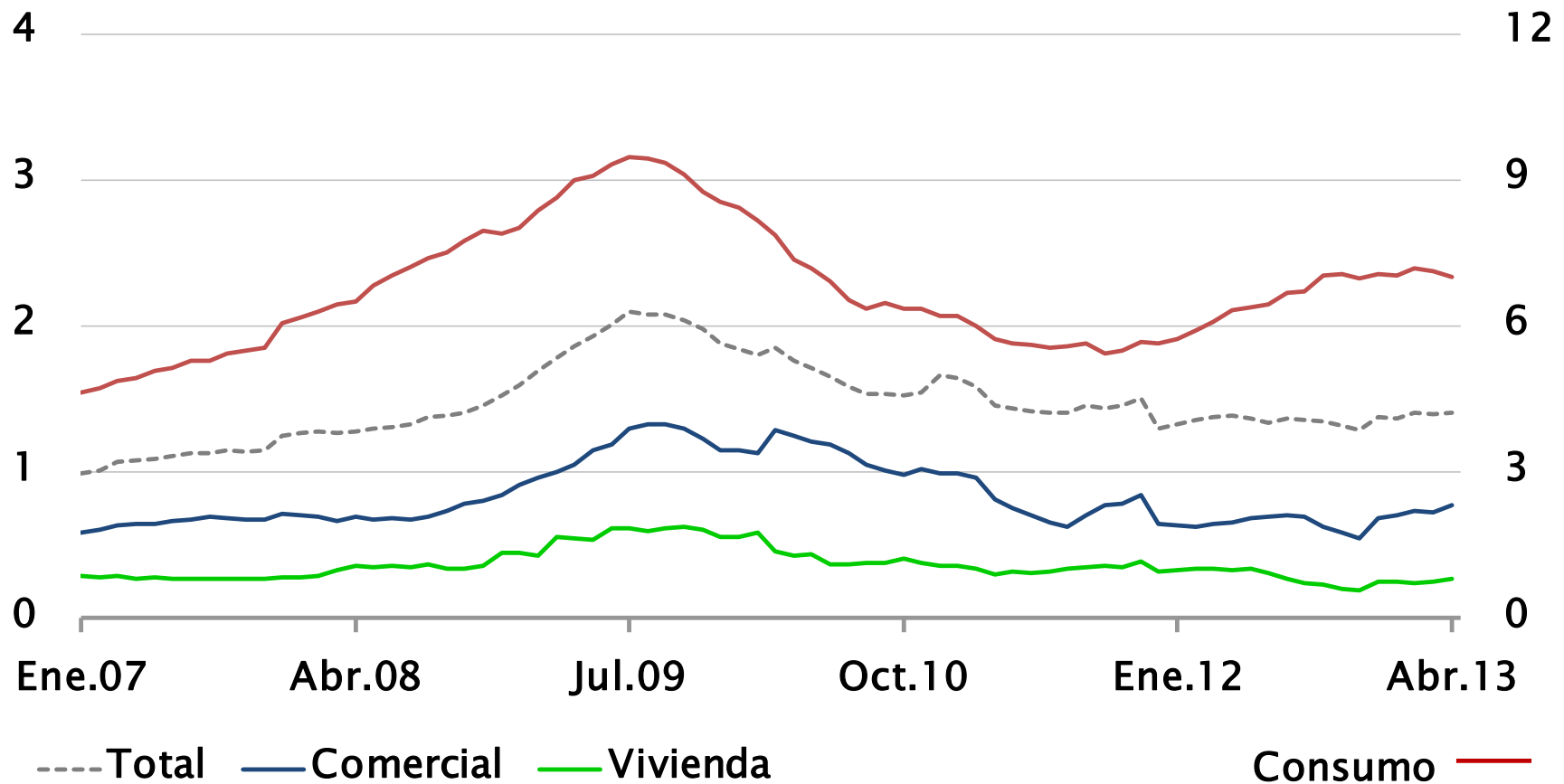
Colocaciones totales
(variación real anual, porcentaje)





El gasto en provisiones por créditos de consumo ha tendido a aumentar en el último año

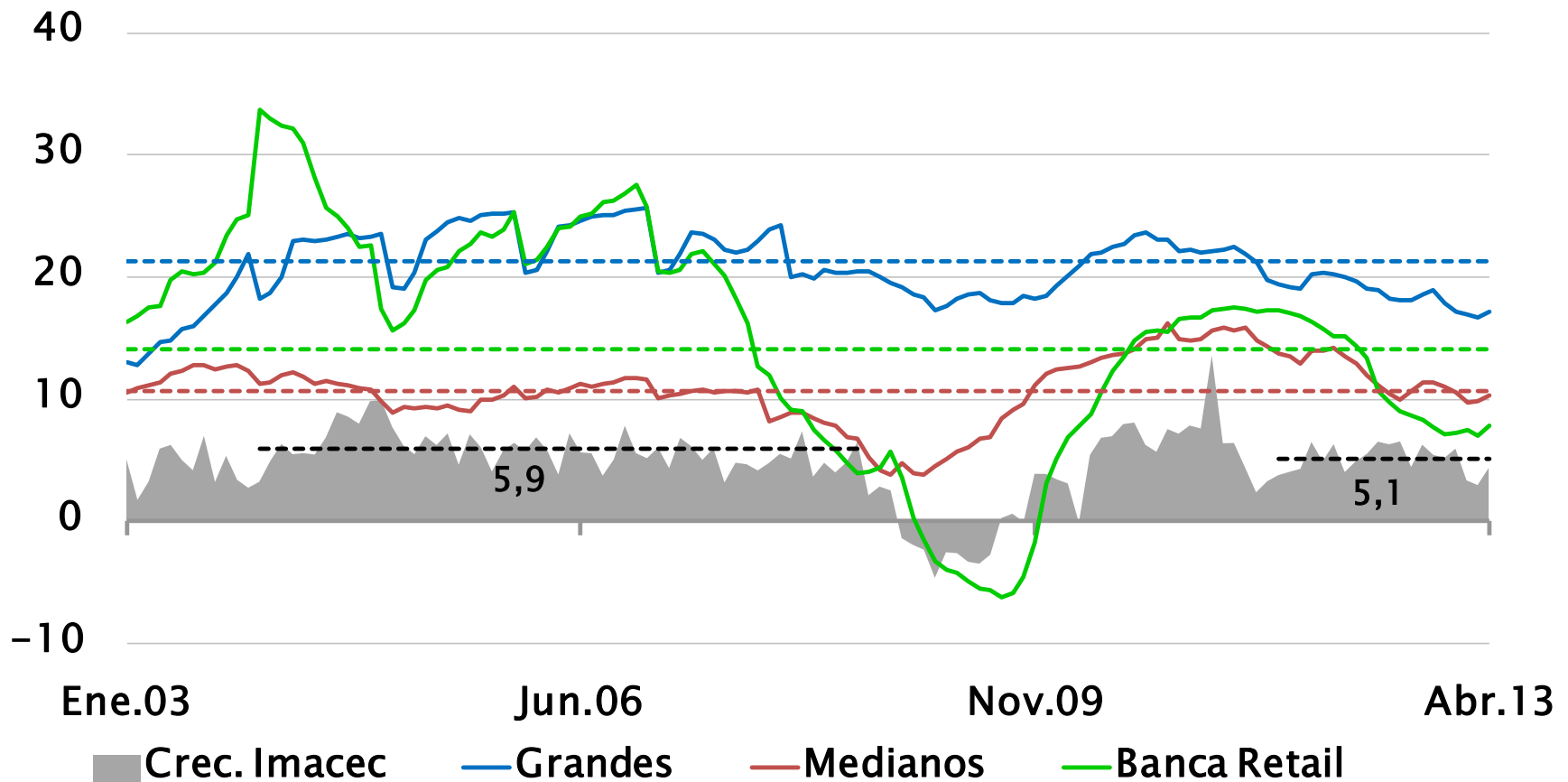
Gasto en provisiones
(suma móvil 12 meses, porcentaje)





Los ROEs observados han caído bajo los promedios históricos, a pesar del dinamismo de la economía.

Rentabilidad del capital (*)
(suma móvil 12 meses, porcentaje)

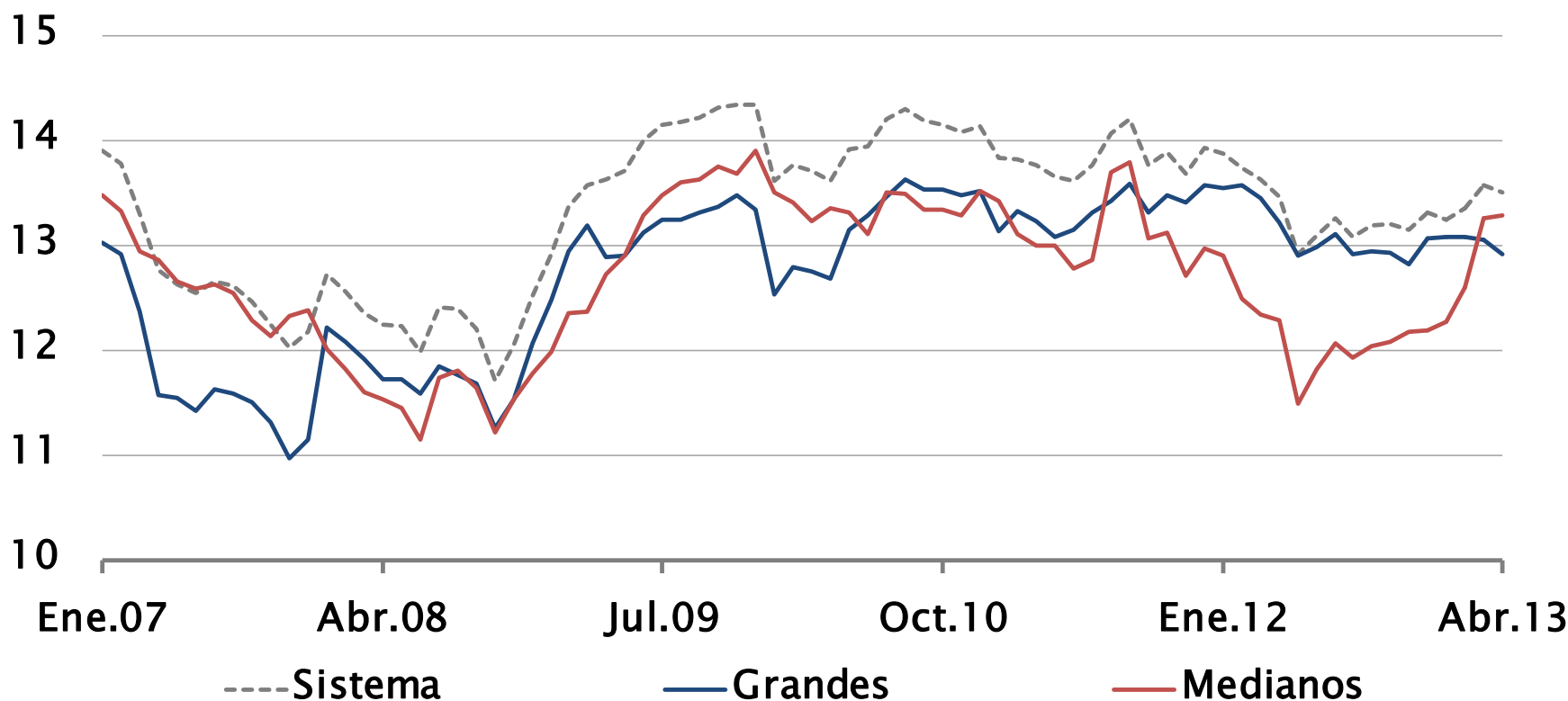


(*) Líneas discontinuas indican promedio de los últimos diez años.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SBIF.



Los bancos realizaron aumentos de capital por aproximadamente US\$ 1.300 millones durante este año, compensando la caída del IAC observada hasta el Informe anterior

Índice de adecuación de capital (*)
(porcentaje de los activos ponderados por riesgo)



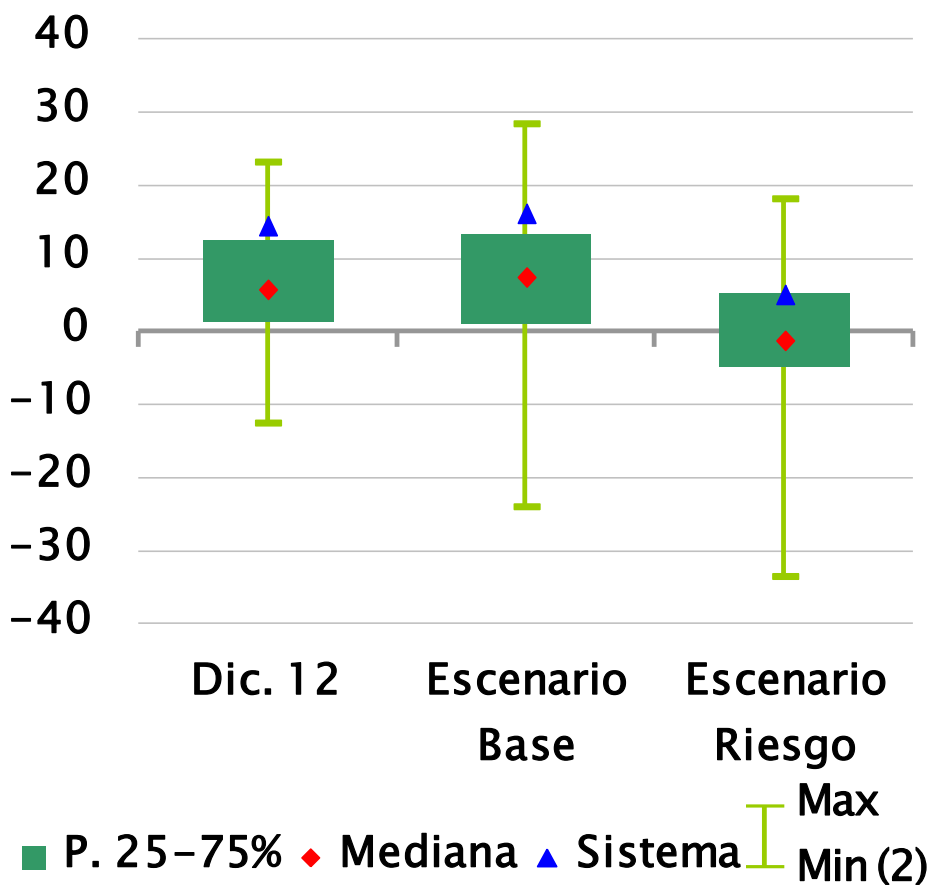
(*) Estimaciones preliminares para el primer cuatrimestre del 2013.

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

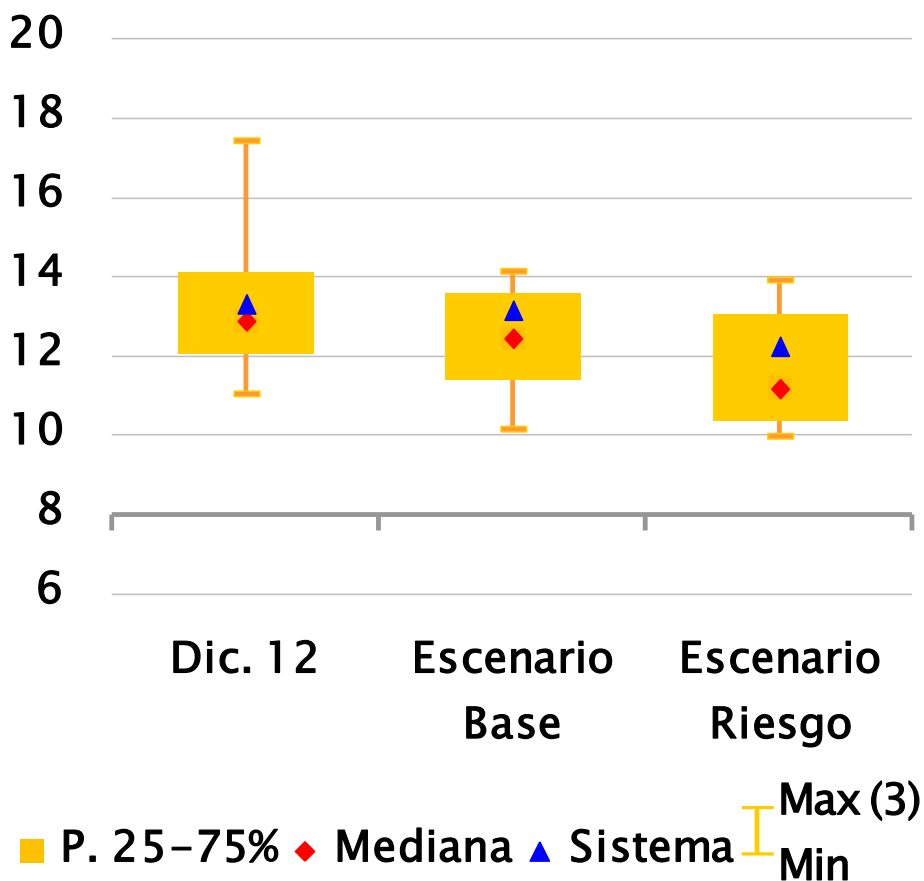


Los niveles de capitalización de la banca permiten que el sistema absorba la materialización de un escenario de riesgo

Rentabilidad del capital
(porcentaje)



Índice de adecuación de capital
(porcentaje)



(1) Las cifras están ponderadas por el capital básico de cada institución. (2) Los mínimos corresponden al percentil 1. (3) Los máximos corresponden al percentil 90.

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



En síntesis, para la banca...

- La banca mantiene niveles de capital por sobre los mínimos regulatorios, revirtiendo una caída previa, los cuales permiten enfrentar un escenario macro severo
- La banca ha diversificado sus fuentes de financiamiento externo (mas bonos, más países) sin aumentar su dependencia de deuda externa o descalces de moneda.
- La rentabilidad de la banca ha disminuido, a pesar del dinamismo de la economía. Parte se debe a mayor riesgo de crédito y mayores costos en el segmento de consumo
- Desafío de enfrentar una economía más desacelerada y volatilidad en los mercados externos.
- También se plantea a los bancos el desafío de explorar nuevas estrategias de negocios. Elementos que podrían responder en parte a esta dinámica:
 - Internacionalización de la banca local
 - Mayor dinamismo créditos PYME
- Se mantienen las preocupaciones previas por alto fondeo mayorista en varios bancos y dinamismo de los créditos rotativos.



Algunas conclusiones

- Deterioro en la Eurozona aún es un riesgo financiero relevante.
- Los programas monetarios en EEUU también plantean desafíos.
- Posibles eventos de volatilidad en los mercado de renta fija – por futuros cambios en los fondos de pensiones y asociados a QE en EEUU.
- En el sector inmobiliario se revierten algunas tendencias, aunque es un sector que aún amerita monitoreo.
- Deuda hogares está estable en relación ingreso. Sin embargo, hay un cambio composicional y deterioro en el comportamiento de pago, no pudiéndose descartar mayores niveles de endeudamiento en hogares de ingreso medio y alto.



Informe de Estabilidad Financiera 2013.I

Rodrigo Vergara
Banco Central de Chile