



# Informe de Estabilidad Financiera Primer semestre 2014

Rodrigo Vergara  
Presidente



# Índice

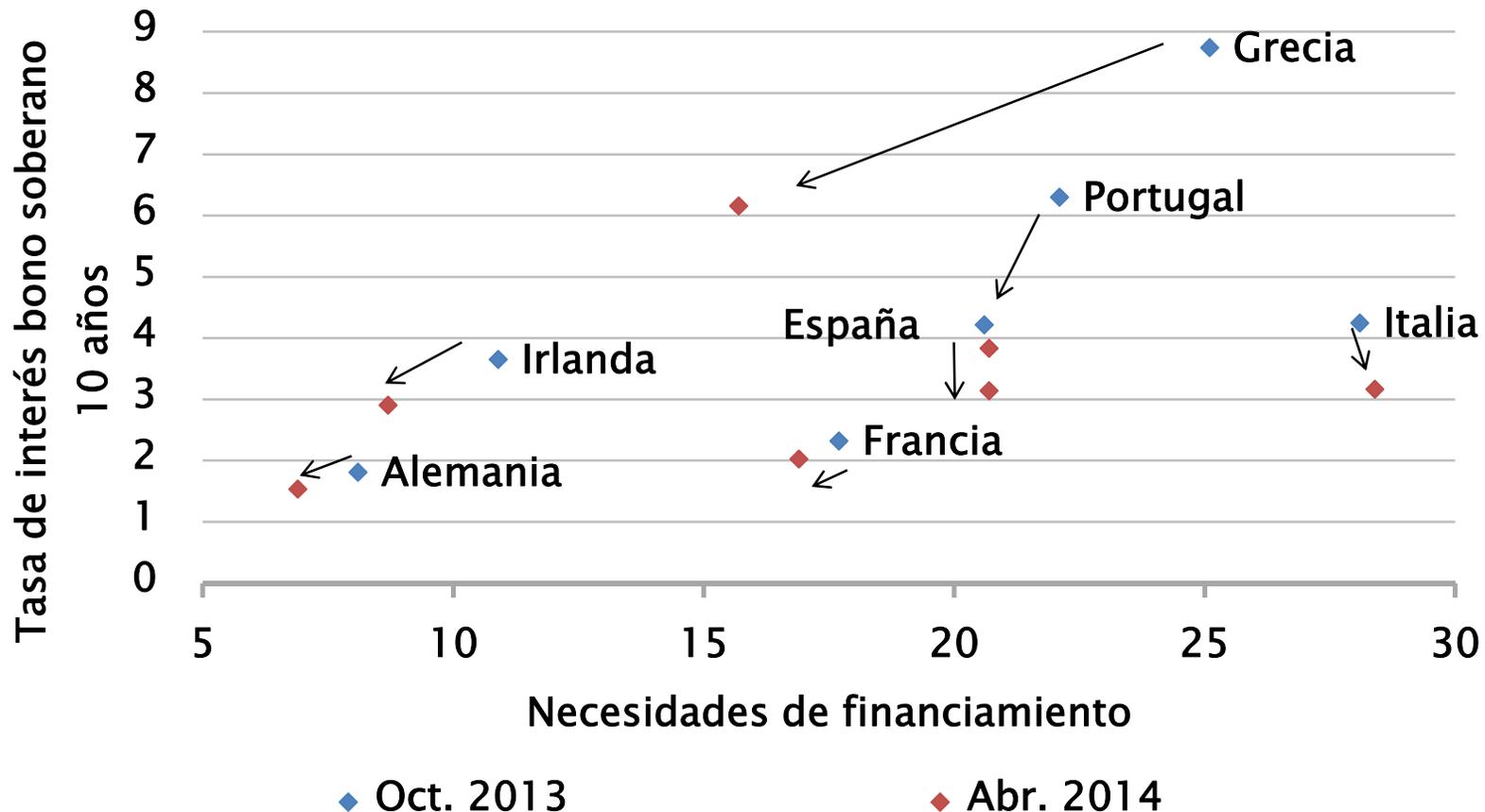
---

- Entorno y riesgos financieros externos
- Mercados financieros locales
- Usuarios de crédito
- Sistema bancario



# La Eurozona muestra avances en el área fiscal y en la institucionalidad bancaria. Sin embargo, persisten riesgos en sus sistemas financieros.

Necesidades y costo de financiamiento soberano para 2014 (\*)  
(porcentaje, porcentaje del PIB)

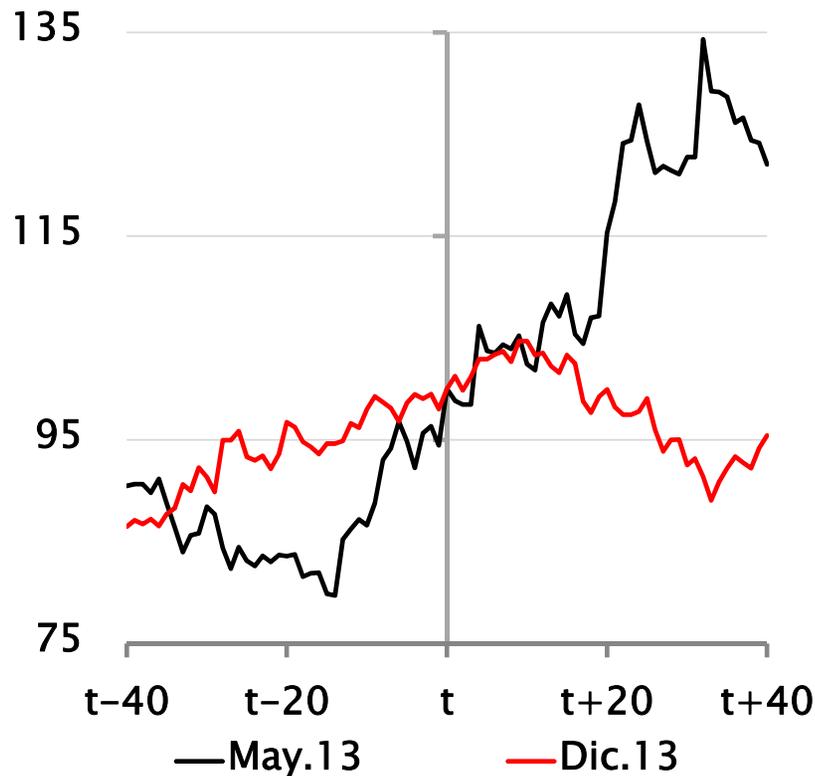


(\*) Necesidades de financiamiento incluye vencimientos de deuda y déficit fiscal esperado para el año.  
Fuentes: Bloomberg y FMI.

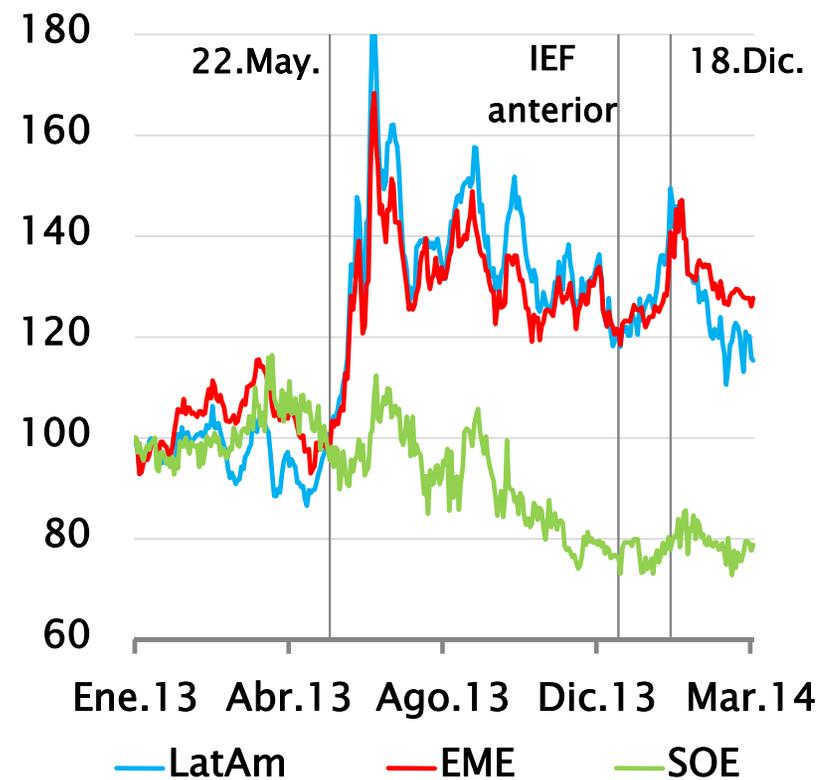


# El retiro del estímulo monetario no convencional ha ido según lo previsto, con menores tensiones en los mercados financieros.

Tasa de interés a 10 años de EE.UU.  
(índice día del anuncio = 100)



Primas por Riesgo (CDS)  
(índice 01.ene.13=100) (\*)



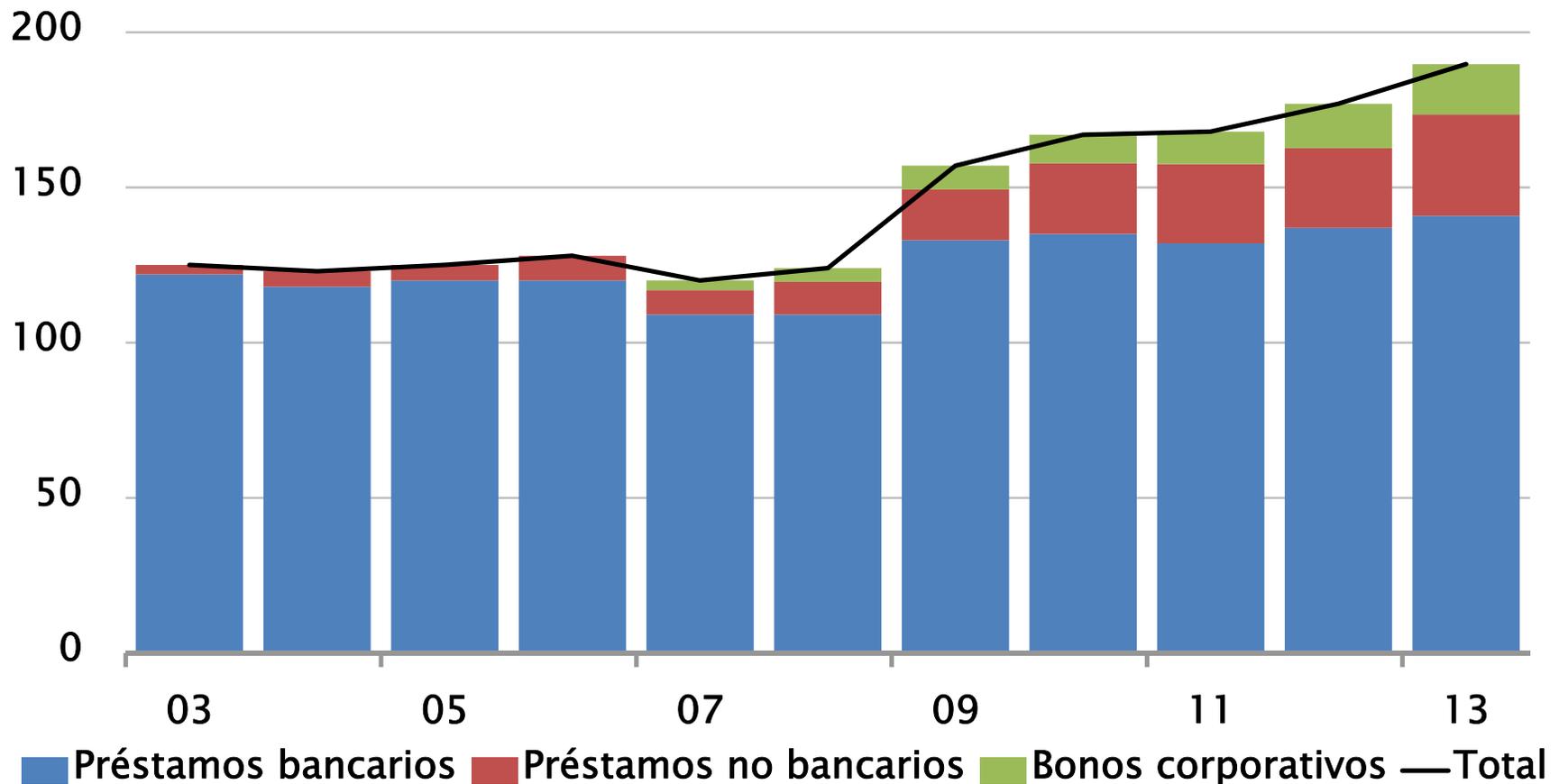
(\*) América Latina considera Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú, y Venezuela. EME considera además Bulgaria, China, Croacia, Eslovaquia, Filipinas, Hungría, Indonesia, Malasia, Polonia, Rep. Checa, Rusia, Sudáfrica, Tailandia, Turquía y Ucrania. El grupo de los SOE se compone de Dinamarca, Israel, Noruega y Suecia.

Fuente: Bloomberg.



# El principal foco de riesgo es el desempeño de la economía china y los desarrollos en su sistema financiero.

Stock de deuda bancaria y no bancaria (\*)  
(porcentaje del PIB)



(\*) Escenarios de riesgo muestran rango entre Banco Central de Chile y privados (el más negativo es Nomura)  
Fuente: Fondo Monetario Internacional; Nomura.



## Las condiciones externas han mejorado, riesgos disminuyen pero no desaparecen.

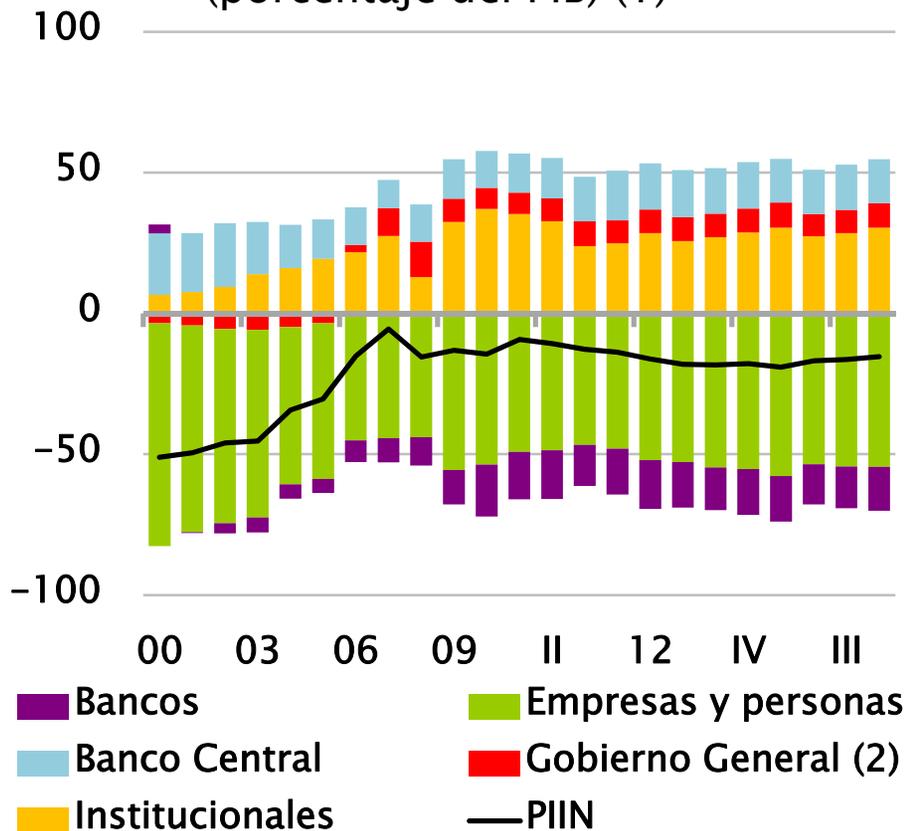
---

1. En la Eurozona, a pesar de los avances, el panorama es frágil y no está exento de riesgos, principalmente los asociados al sistema financiero: resultados de test de estrés y avances en el SSM y SRM.
2. Los riesgos de la materialización de un alza de tasas en EE.UU. se concentran en el mediano plazo. Pero no se puede descartar algunos eventos de volatilidad a corto plazo asociados a información que afecte expectativas sobre el momento y oportunidad de normalización de la FFR.
3. Una desaceleración más marcada de la economía china podría afectar al mundo emergente, tanto por el canal real como financiero. Siendo este el principal foco de riesgo.

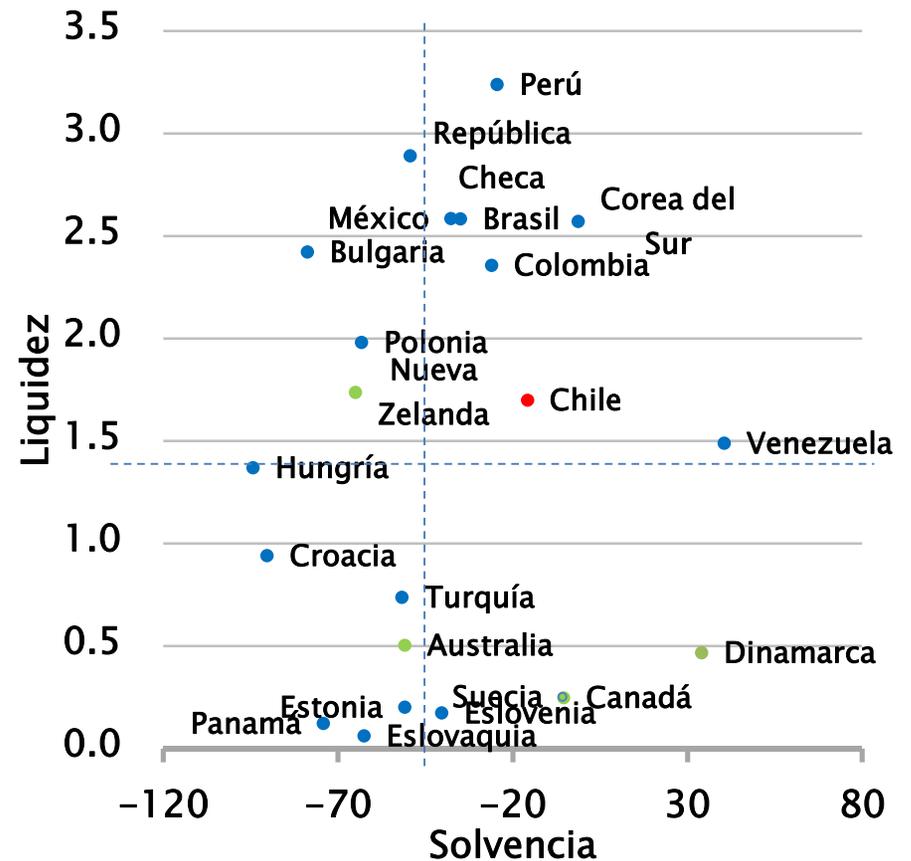


# Los indicadores de solvencia y liquidez chilenos no muestran cambios relevantes y se comparan favorablemente a nivel internacional.

## Posición de inversión internacional neta de Chile (porcentaje del PIB) (1)



## Indicadores de solvencia y liquidez (3) (porcentaje del PIB, veces)

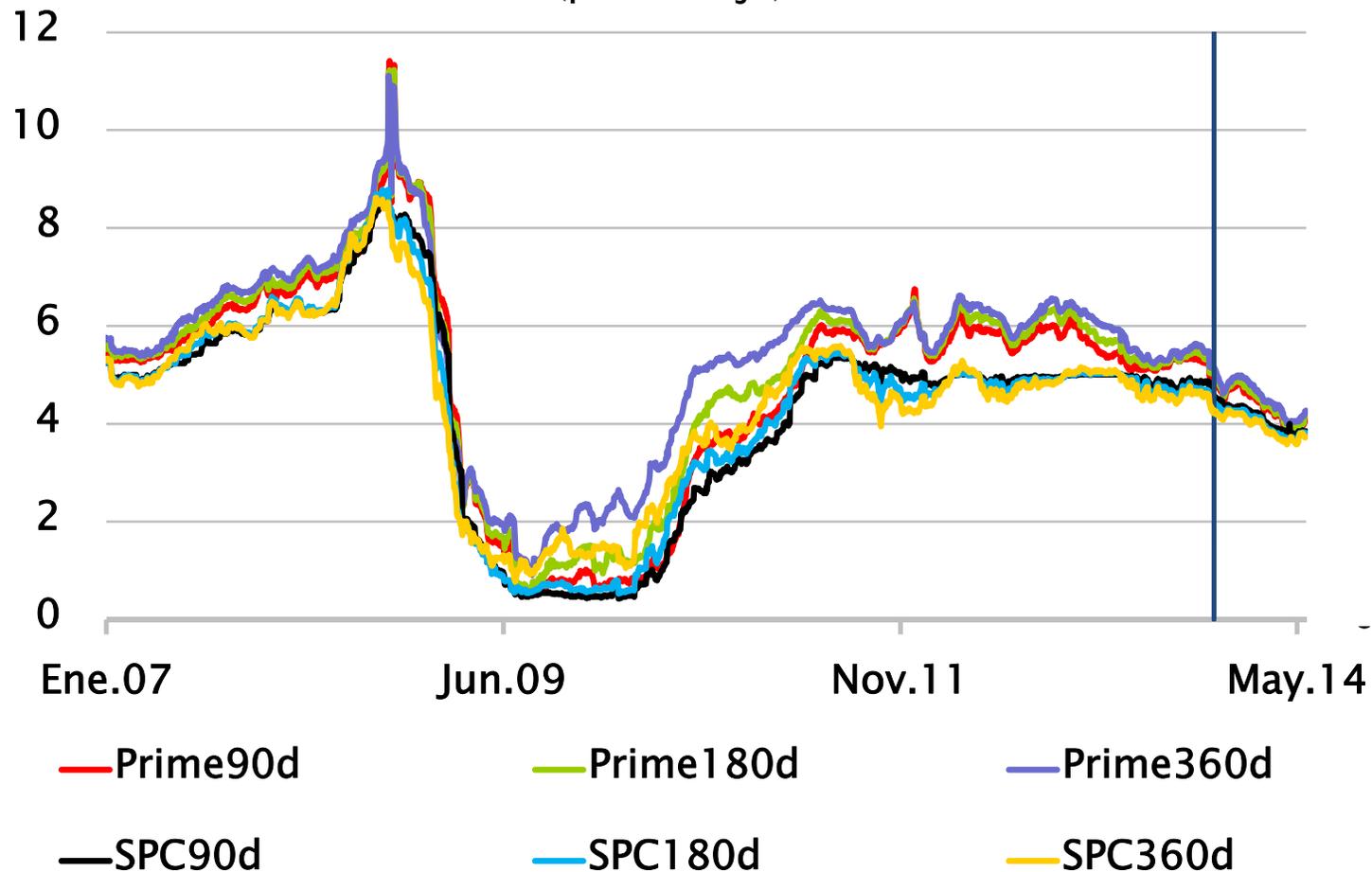


(1) PIB a tipo de cambio real constante (índice base dic.13=100). (2) Gobierno Central y municipalidades. (3) Solvencia: PIIN y Liquidez: reservas más fondos soberanos sobre necesidad de financiamiento. Fuente: Banco Central de Chile.



# Los mercados de capitales nacionales se han caracterizado por un bajo costo de financiamiento de corto y largo plazo.

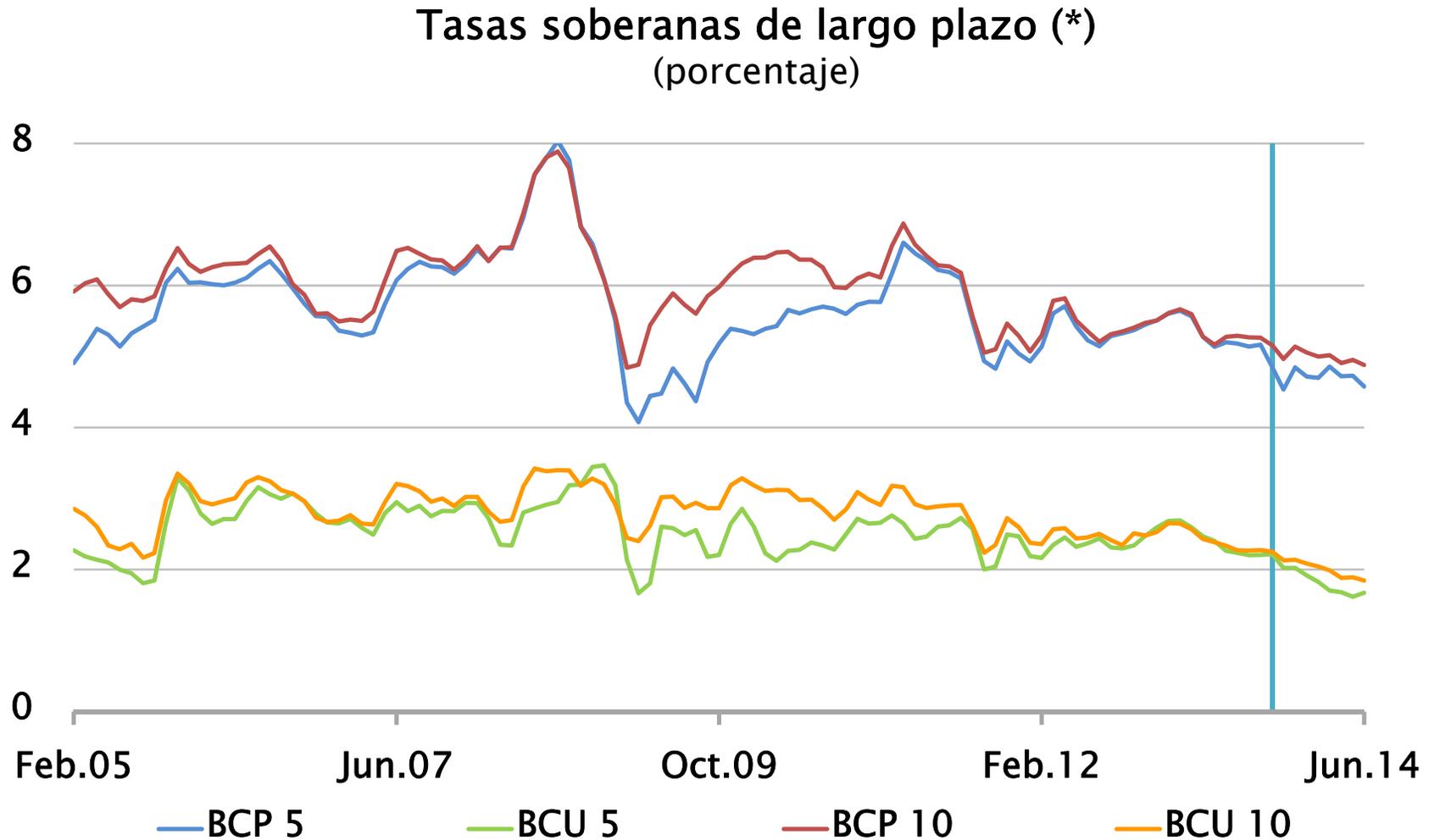
Tasas *prime* y *swap* promedio cámara (1) (2)  
(porcentaje)



(1) Línea vertical corresponde al IEF anterior. (2) Considerando el *spread prime-swap* promedio cámara.  
Fuente: Banco Central de Chile.



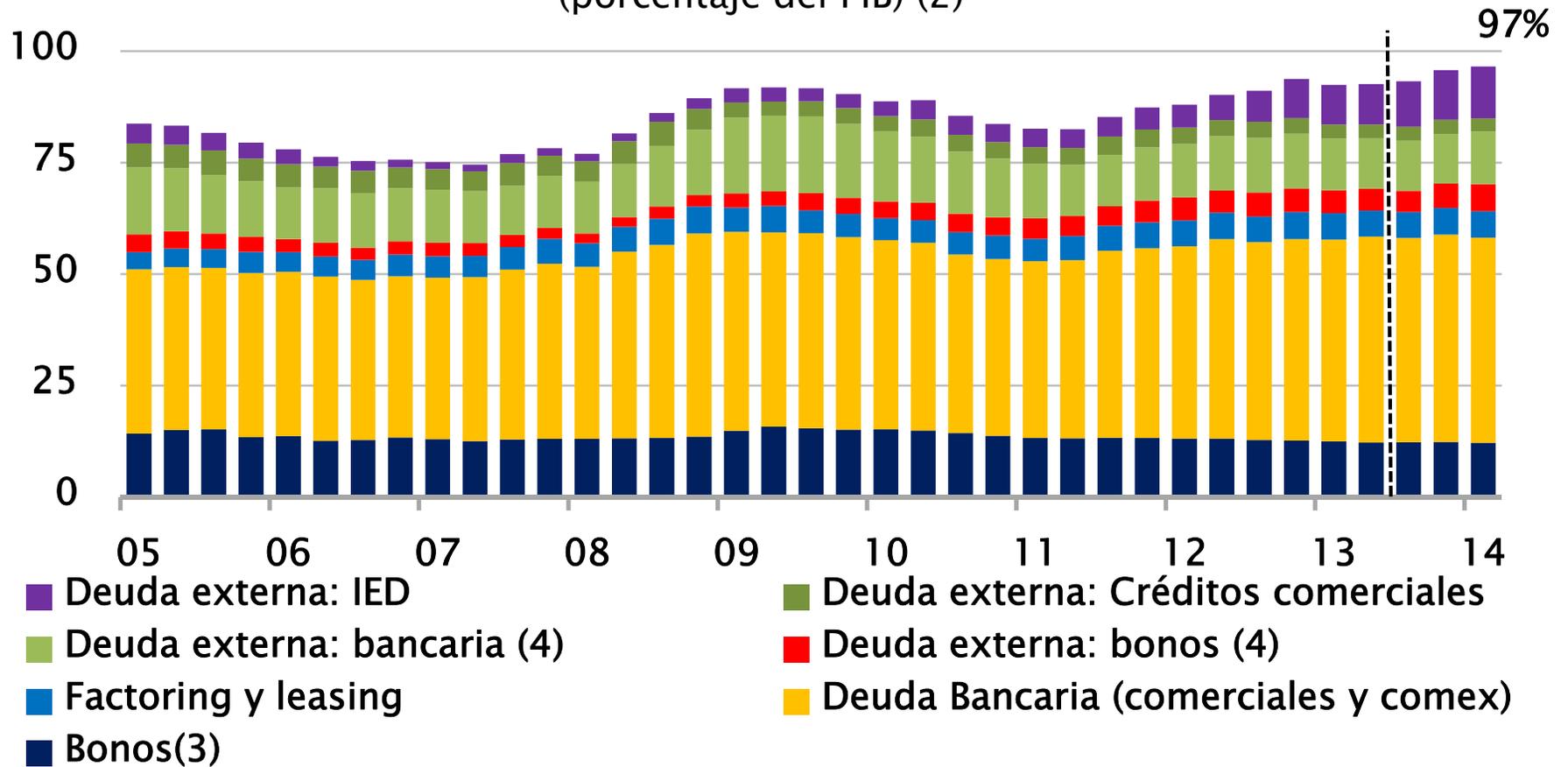
# Las tasas de interés soberanas de largo plazo continuaron disminuyendo desde el IEF anterior.





# El endeudamiento de las empresas aumentó levemente respecto del PIB, principalmente por la mayor deuda asociada a IED.

Deuda total de empresas no financieras (1)  
(porcentaje del PIB) (2)

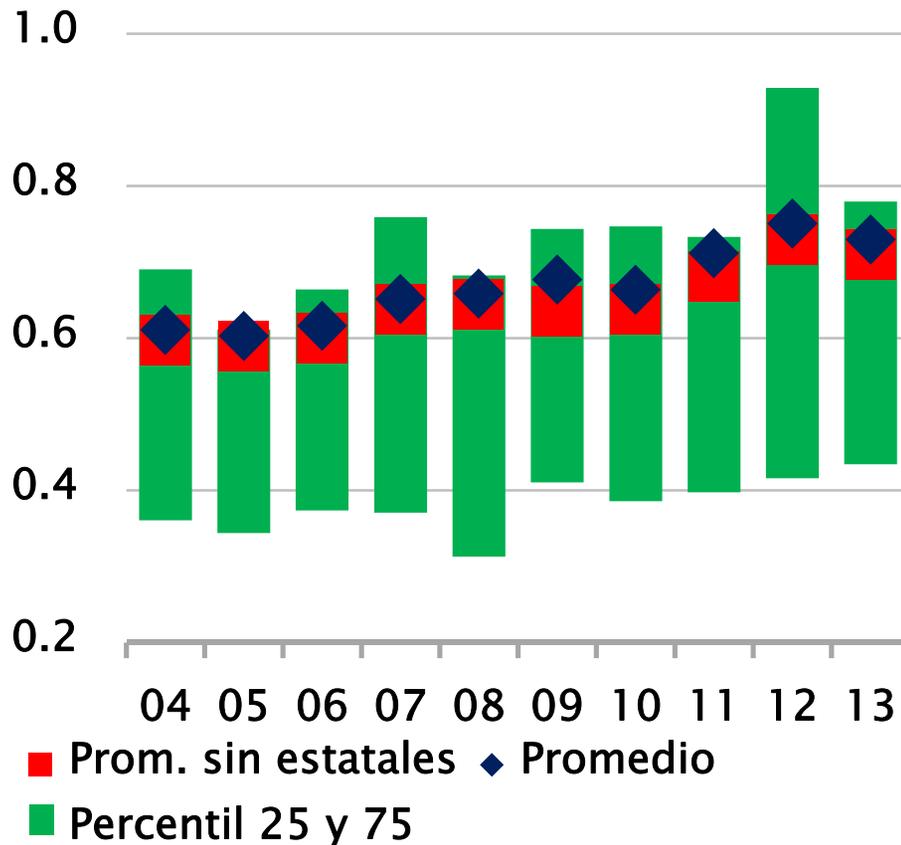


(1) Línea vertical indica el cierre del IEF anterior. (2) Se considera el PIB de año móvil terminado en cada trimestre. (3) Bonos corporativos (excepto Codelco), bonos securitizados con subyacente de origen no bancario y efectos de comercio, a valor de mercado. (4) Convertida a pesos según el tipo de cambio promedio anual móvil.  
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Achef, SBIF y SVS.

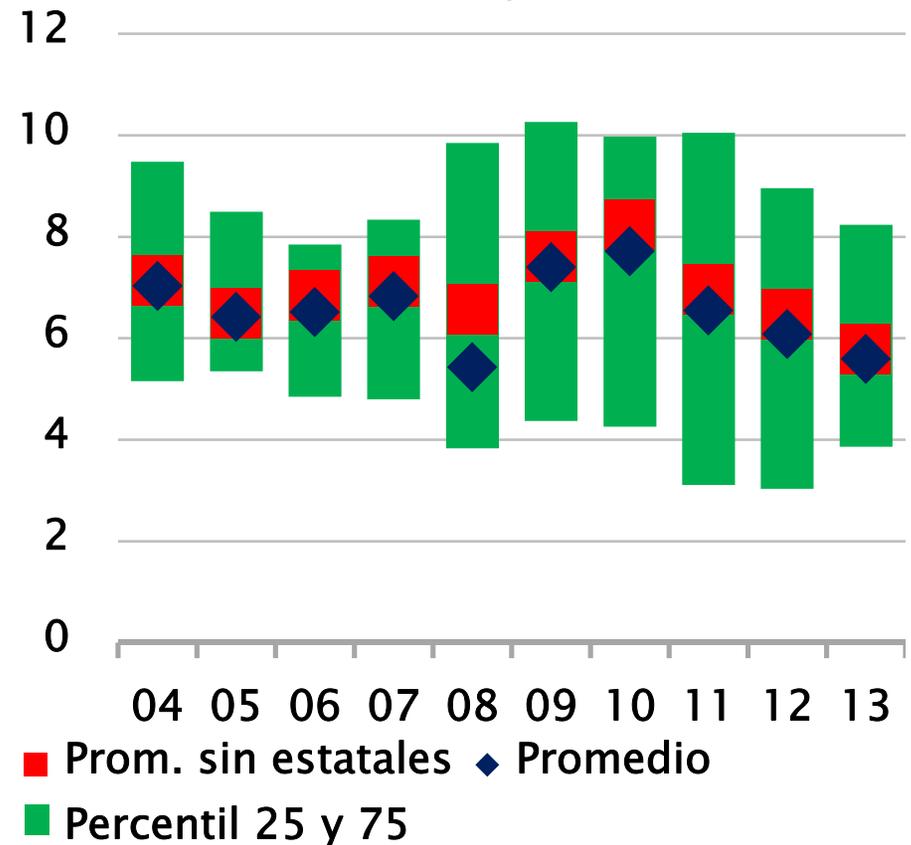


# La rentabilidad agregada del sector corporativo disminuyó, alcanzando niveles menores que a mediados de la década pasada.

### Endeudamiento del sector corporativo (1) (veces)



### Rentabilidad del sector corporativo (2) (porcentaje)

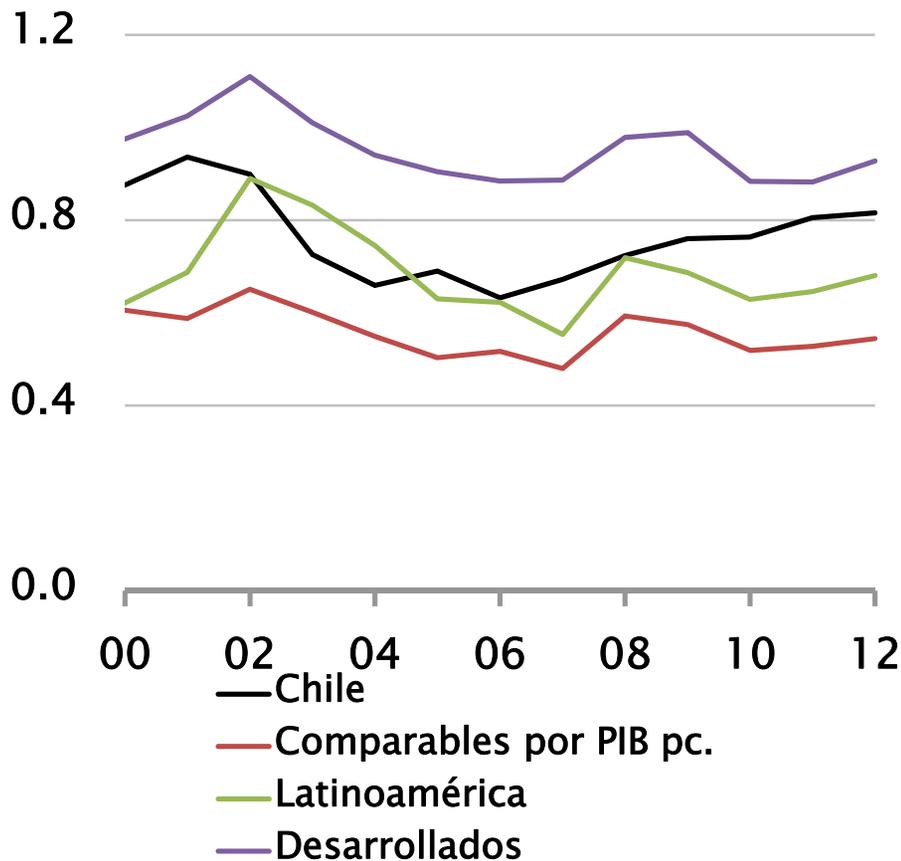


(1) Razón deuda a patrimonio. Datos a diciembre de cada año. (2) Utilidad acumulada en 12 meses antes de gastos financieros más impuestos sobre activos totales. datos a diciembre de cada año.  
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SVS.

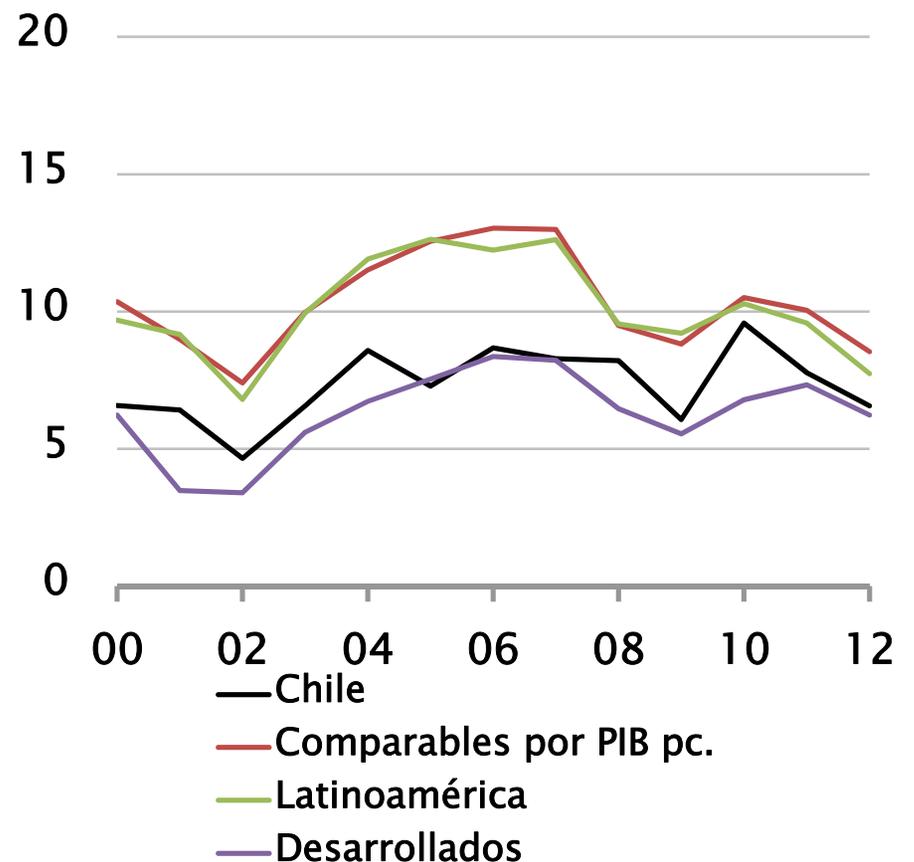


# Tendencias son coherentes con patrones globales, aunque endeudamiento aumenta ligeramente más.

## Endeudamiento (1) (veces)



## Rentabilidad (2) (porcentaje)

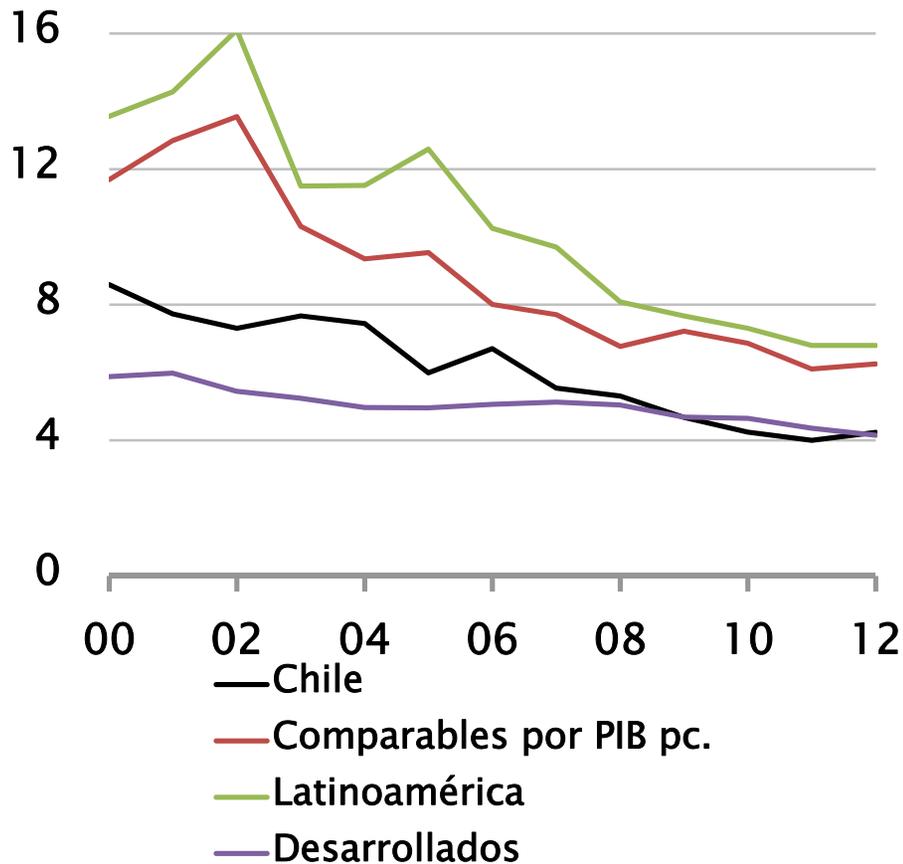


(1) Deuda financiera a patrimonio. (2) EBIT a total de activos  
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Datastream.

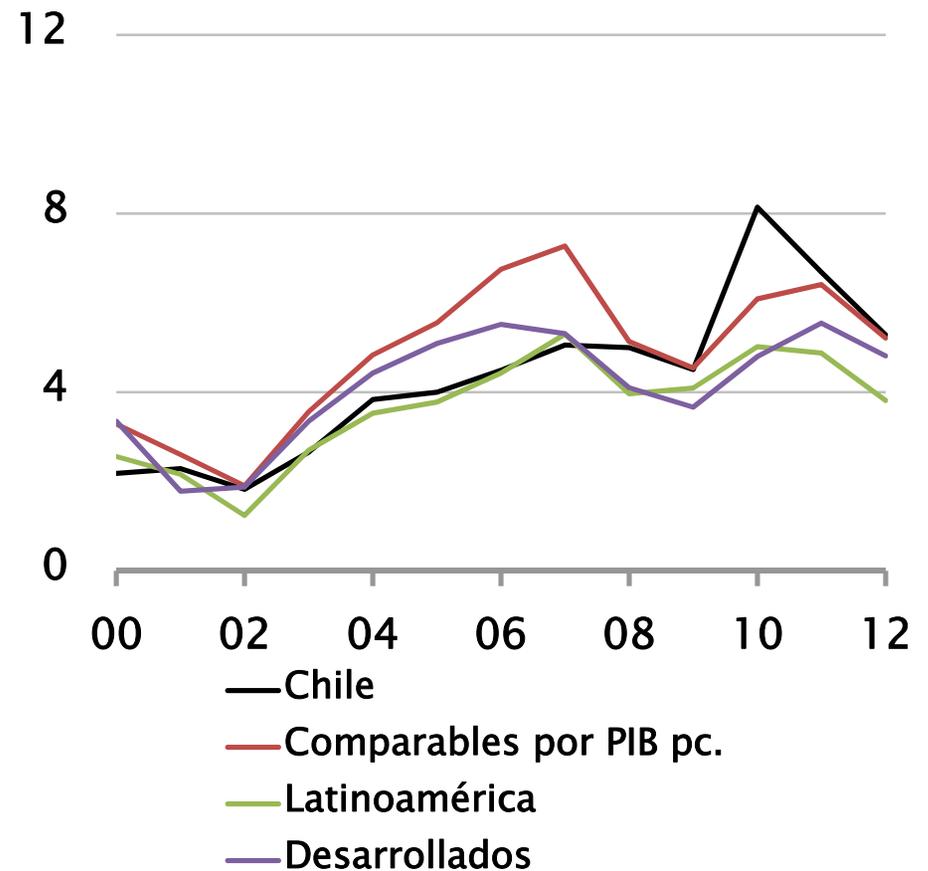


# Tendencias son coherentes con patrones globales aunque endeudamiento, aumenta ligeramente más.

## Gasto financiero (1) (porcentaje)



## Cobertura de intereses (2) (veces)

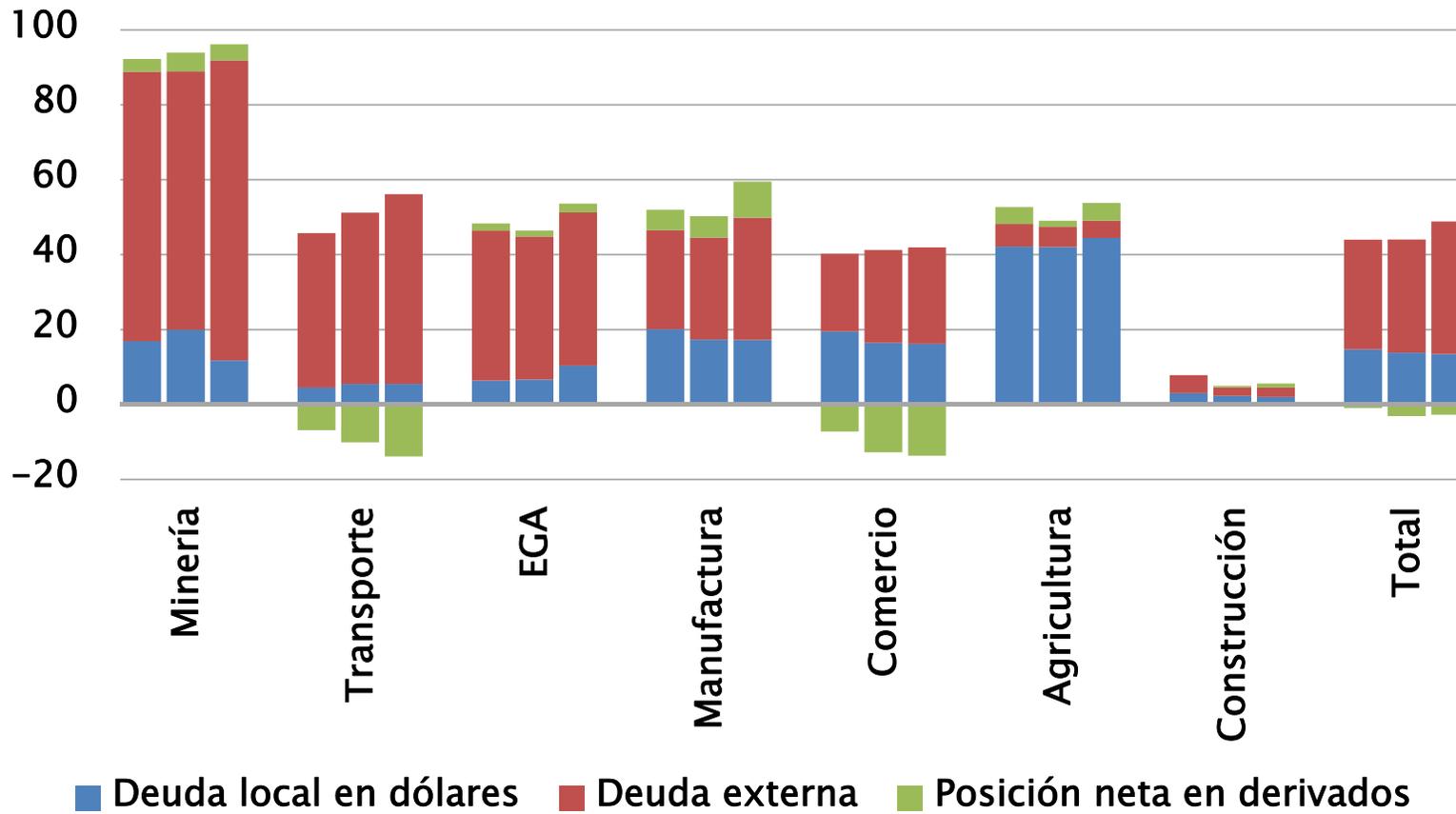


(1) Gastos financieros a deuda financiera (2) EBIT a gastos financieros  
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Datastream.



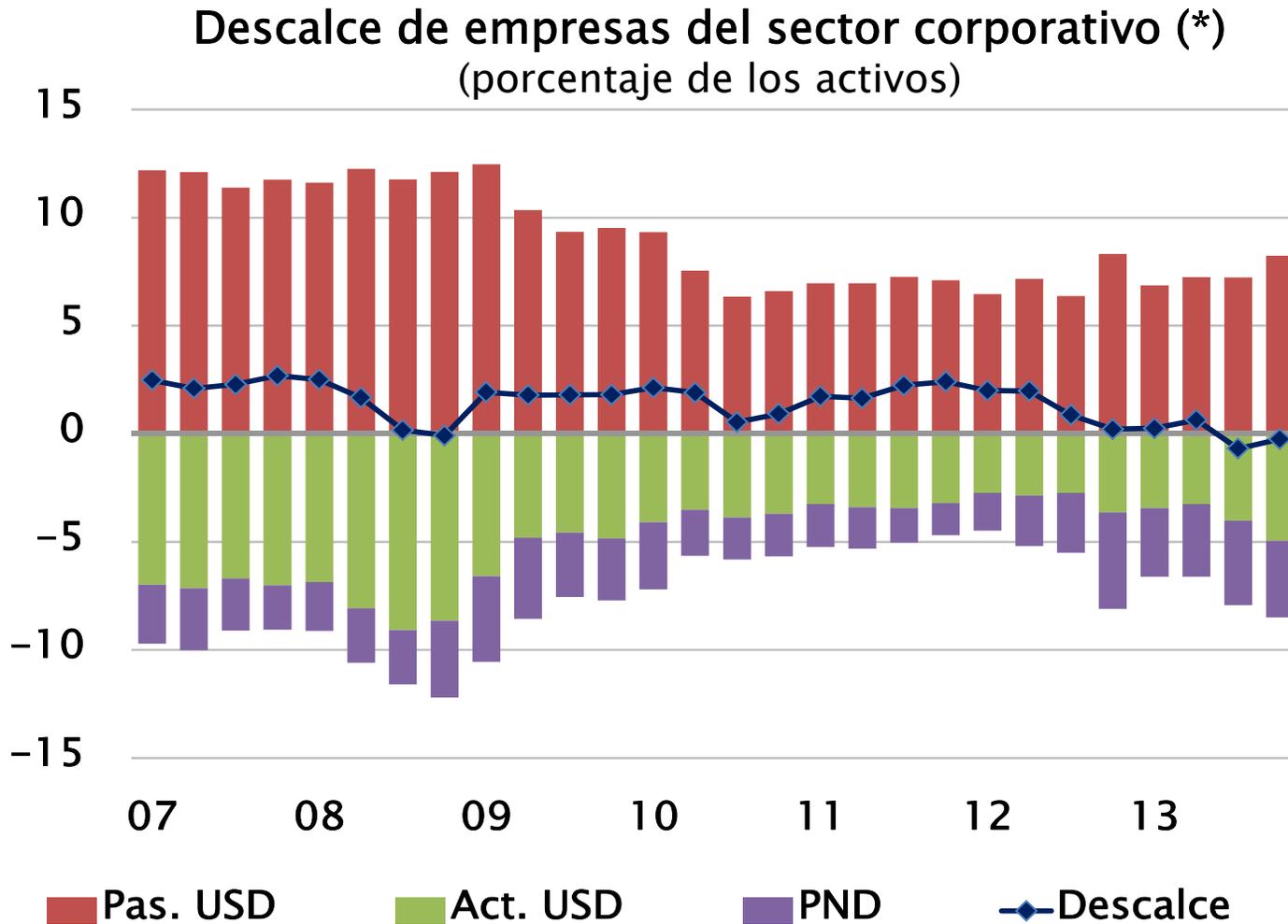
La tenencia de deuda en moneda extranjera se mantiene estable. Patrones sectoriales coherentes con exposición de los ingresos.

Tenencia de deuda en moneda extranjera y derivados cambiarios 2011-2013  
(porcentaje sobre la deuda total)





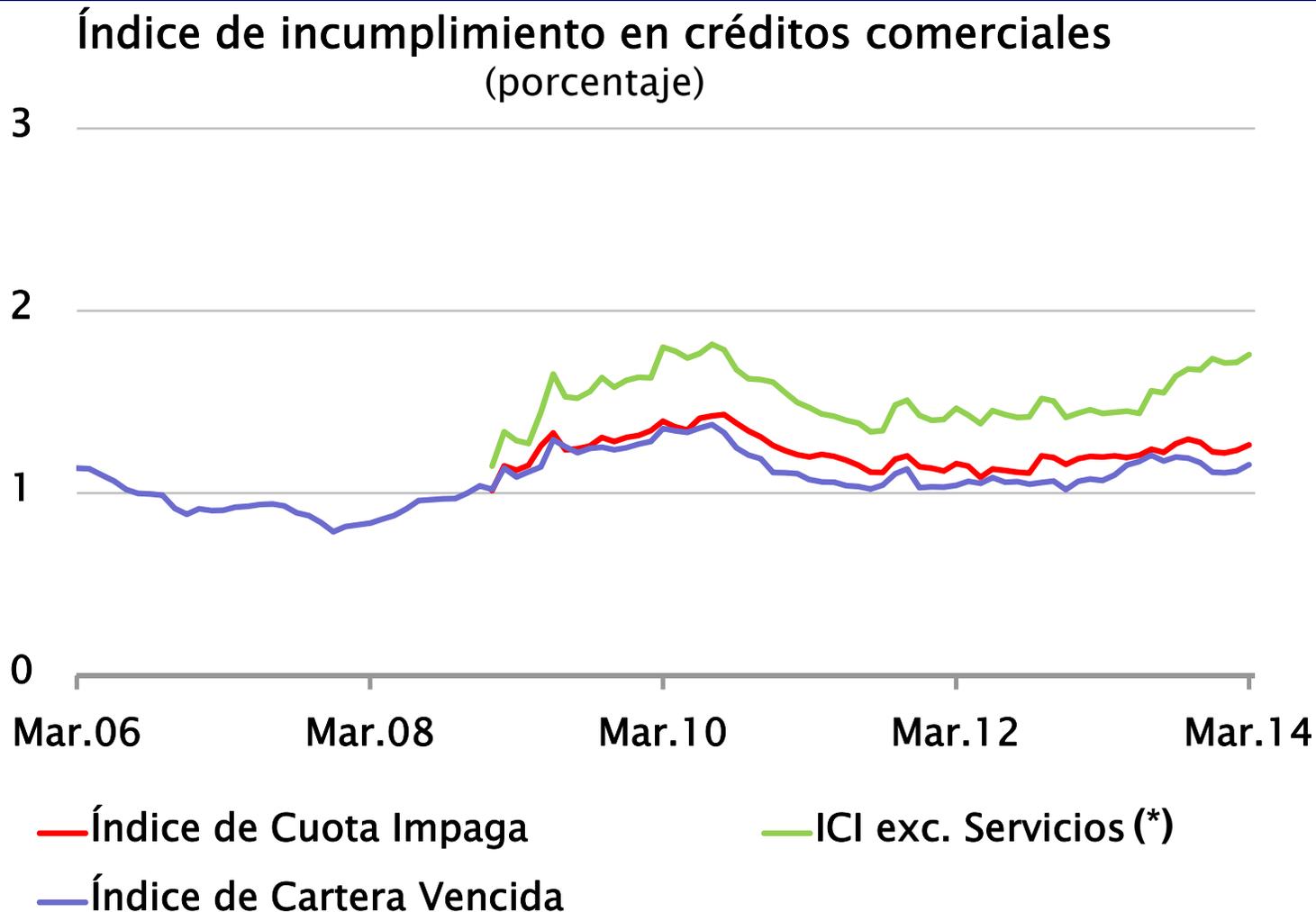
# Los indicadores de descalce se mantienen acotados.



(\*) 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, como porcentaje de los activos totales.  
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SVS.



# No se observa un deterioro en indicadores de pago agregados, pero si en algunos sectores productivos.



(\*) No considera Servicios Financieros, Servicios Comunales ni empresas sin clasificación sectorial.  
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Achef, SBIF y SVS.



## La situación financiera de las empresas ha perdido algo de fortaleza en los últimos trimestres

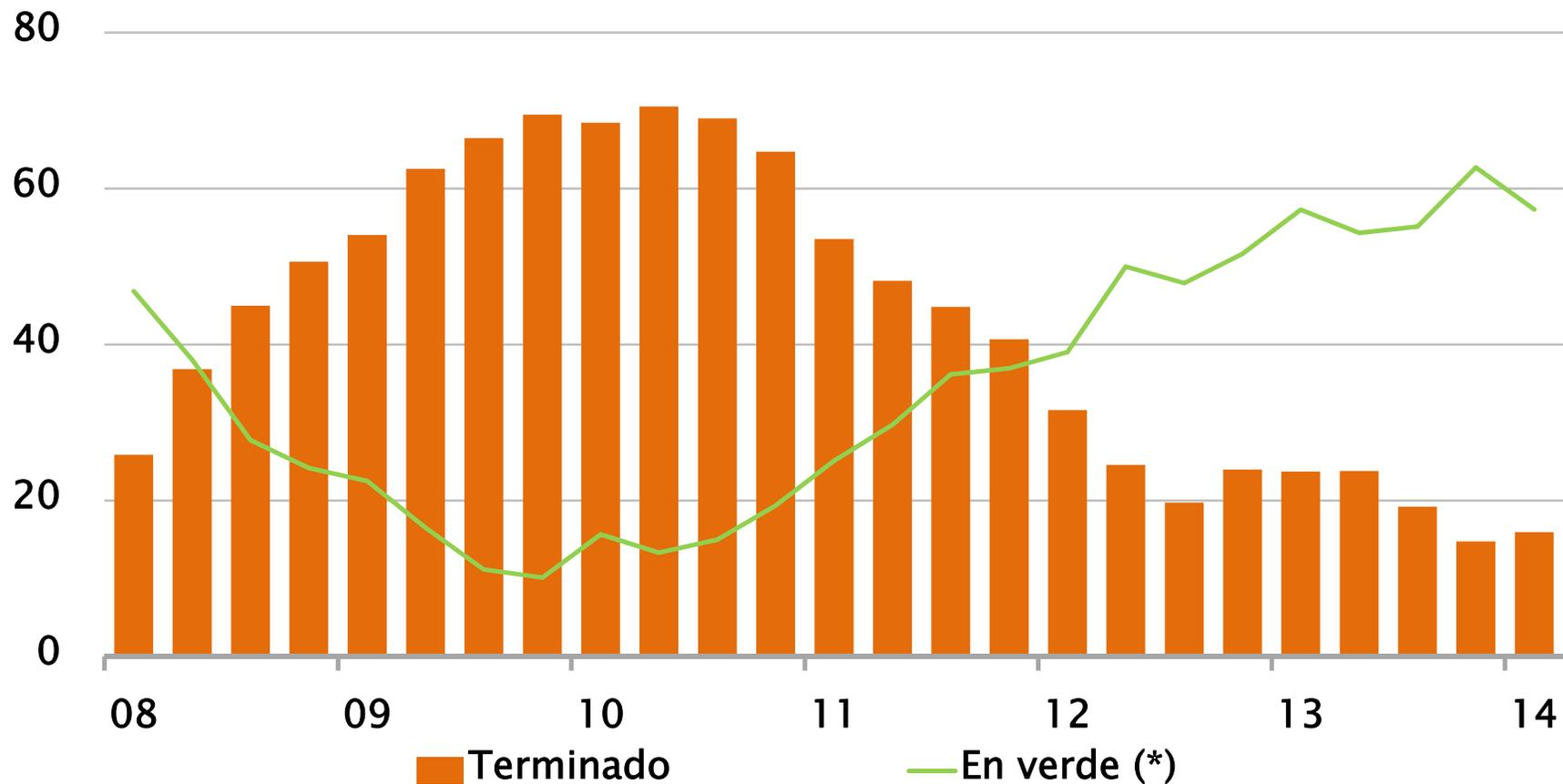
---

- El endeudamiento de las empresas aumentó levemente respecto del PIB, siendo la Inversión Extranjera Directa (IED) el componente más dinámico.
- Se observa una menor rentabilidad y un mayor endeudamiento relativo a la década pasada. Tendencias no difieren sustancialmente de distintos grupos de comparación, aunque se observa aumento algo mayor del endeudamiento respecto del patrón histórico.
- Los indicadores de descalce y tenencia de deuda en moneda extranjera se mantienen estables.
- En el último año los indicadores de pago de créditos comerciales bancarios presentan un deterioro en algunos de los sectores más expuestos al ciclo económico.



# En el sector inmobiliario se mantiene el dinamismo de las ventas y los bajos inventarios.

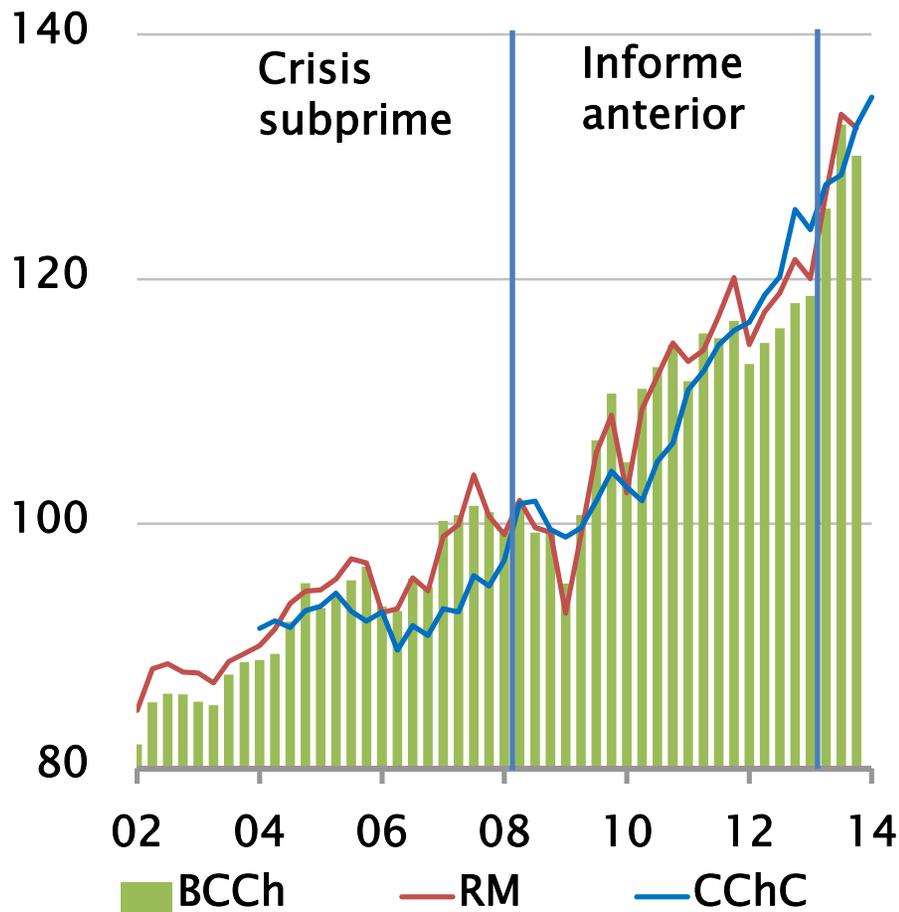
Ventas de viviendas nuevas según estado de obra  
(porcentaje)



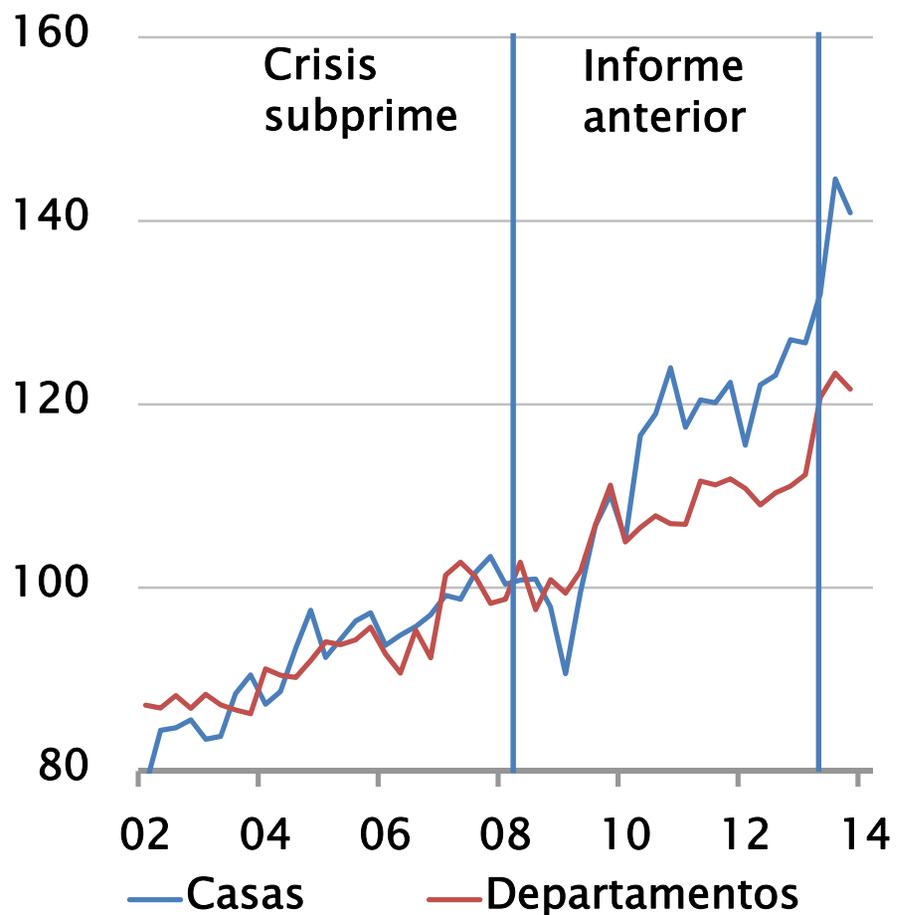


# Los precios agregados de viviendas aceleraron su ritmo de crecimiento en el 2013 y se observan diferencias por tipo.

Precios reales de vivienda  
(índice, 2008 = 100)



Precios reales de vivienda por tipo  
(índice, 2008 = 100)

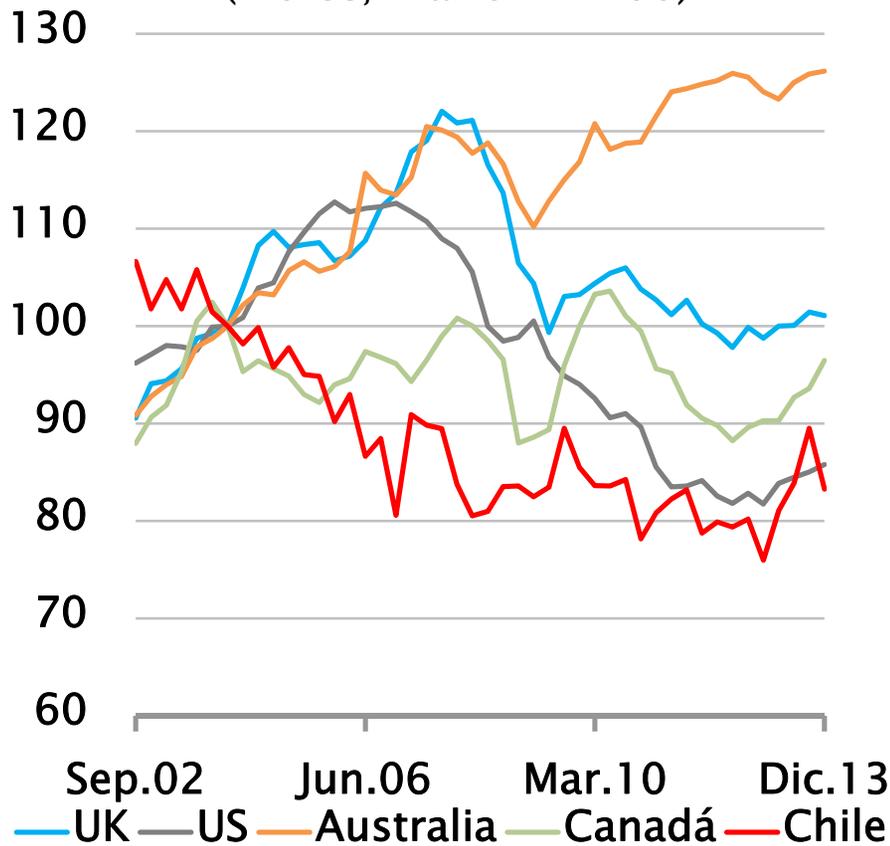




# Relativo al ingreso, los precios de vivienda de Chile se mantienen en niveles acotados

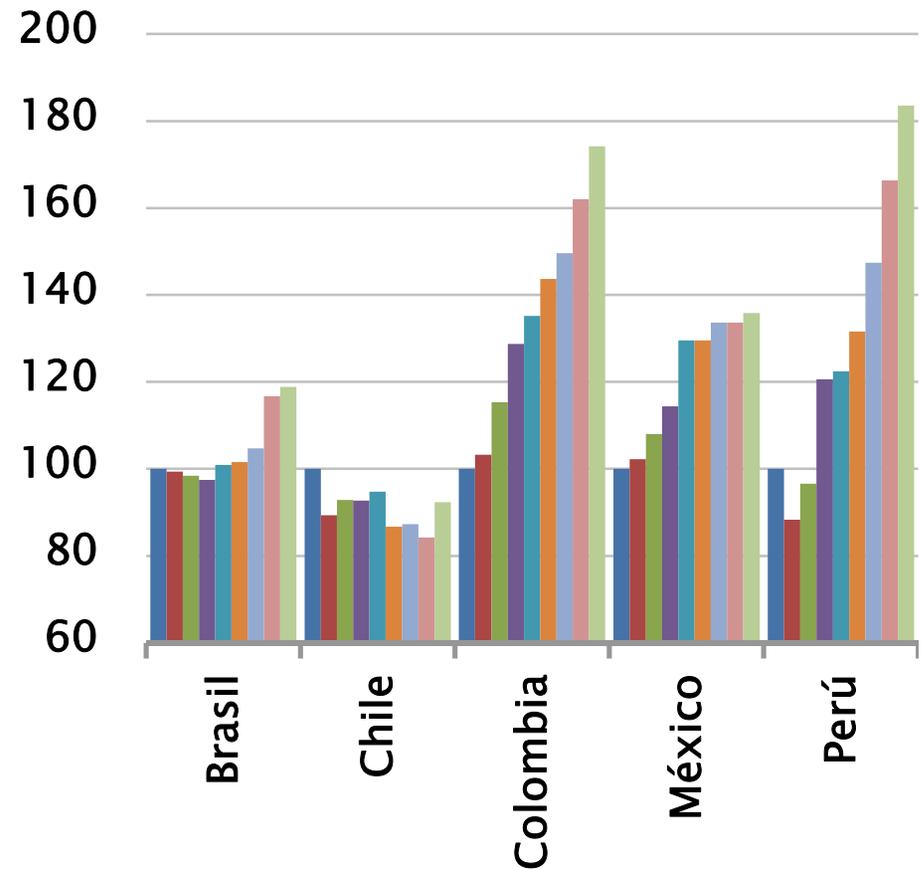
## Índices de precios de vivienda sobre ingreso

(índice, mar.04 = 100)



## Índices de precios de vivienda sobre PIB pc (2005-2013)

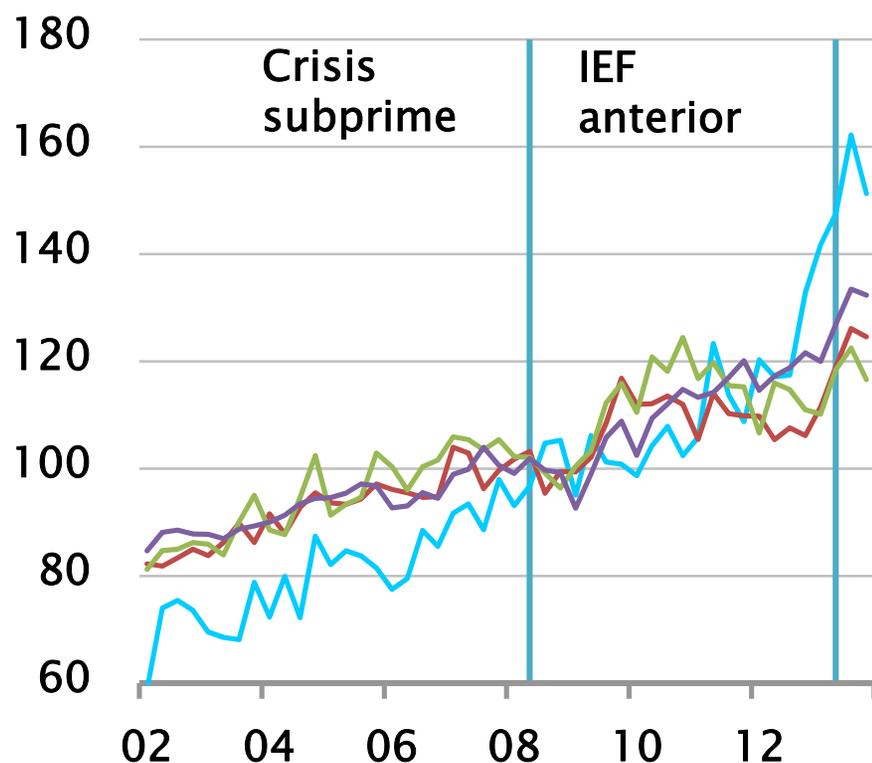
(índice, 2005=100)



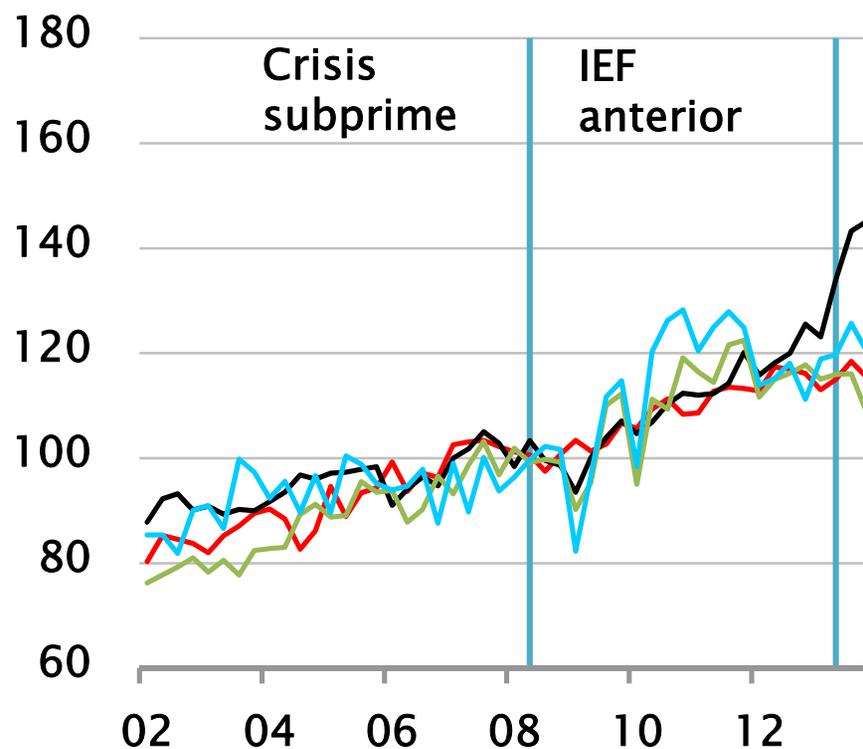


# A nivel de zonas geográficas se observa heterogeneidad en los crecimientos de precios.

## Índice de precios por zona geográfica (índice base 2008=100)



— Norte — Centro — Sur — RM

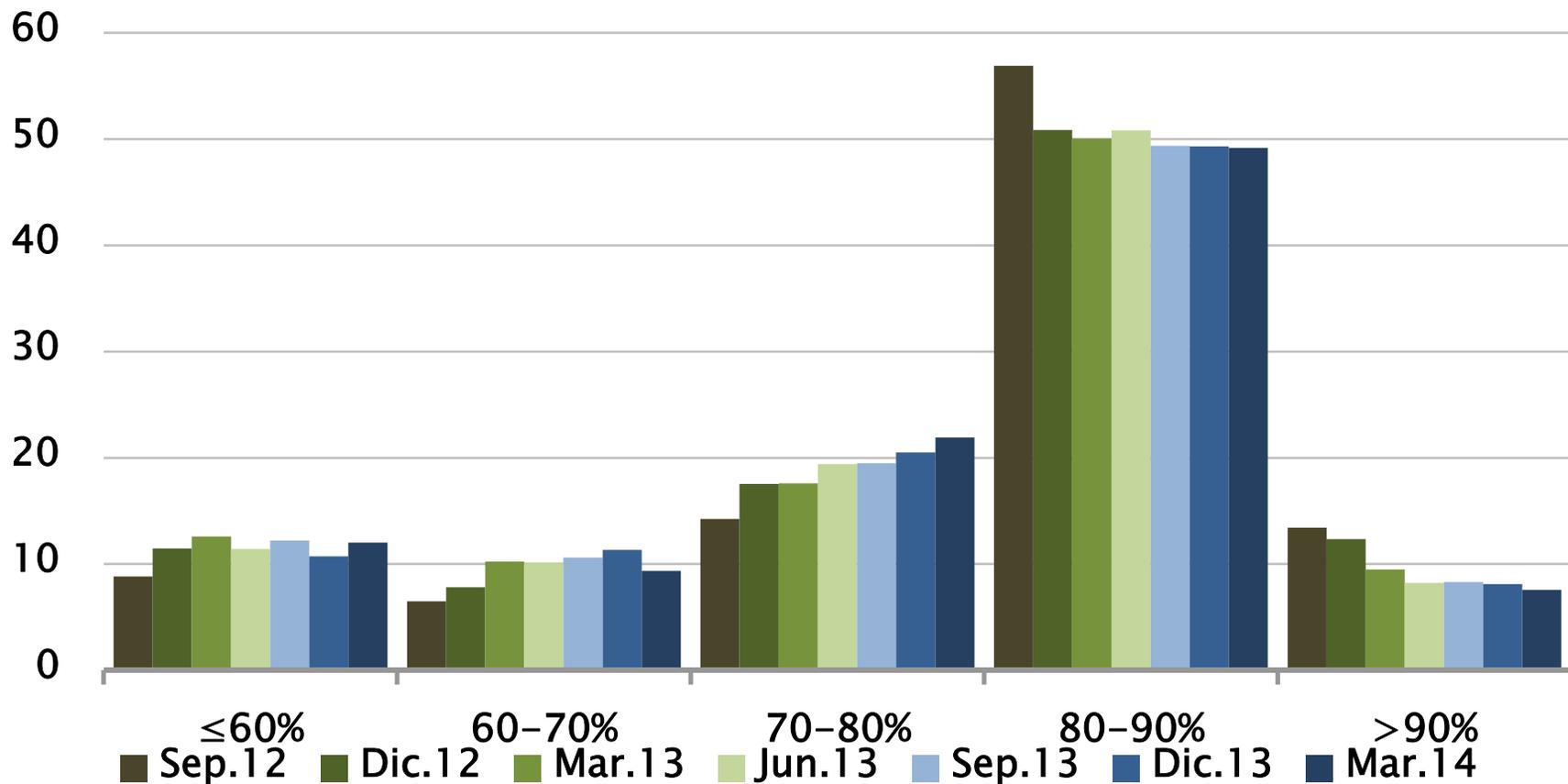


— RM Centro — RM Oriente  
— RP Poniente — RM Sur



# La razón deuda garantía hipotecaria sigue concentrada en créditos otorgados entre 80 y 90%.

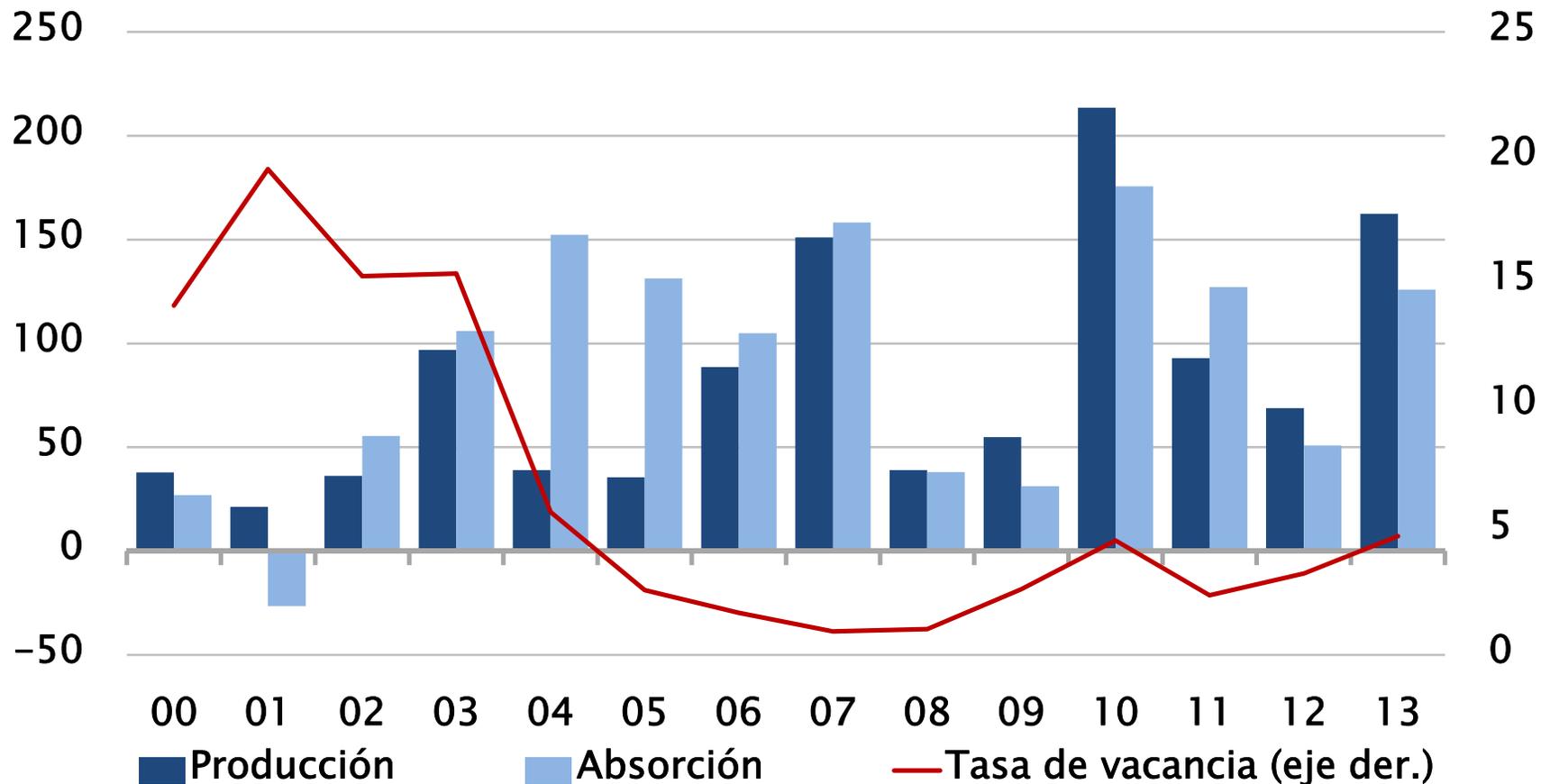
Razón deuda garantía  
(porcentaje de los créditos otorgados)





# El mercado de oficinas, ha mostrado un aumento en la tasa de vacancia.

Producción, absorción y tasas de vacancia de oficinas clase A y A+  
(miles de metros cuadrados, porcentaje)





## Los indicadores financieros de las mayores empresas del sector continúan deteriorándose.

### Indicadores financieros para las principales empresas constructoras e inmobiliarias (1) (porcentaje, veces)

	06	07	08	09	10	11	12	13
Rentabilidad (2)	9.7	6.8	4.9	3.6	5.8	5.3	5.5	4.7
Endeudamiento (3)	0.7	0.9	1.1	1.1	1.0	1.1	1.2	1.3
Deuda C/P (4)	48	67	67	56	55	52	66	71
Flujo operacional (5)	5.5	-4.0	-5.5	3.9	4.6	0.3	-8.7	-3.0

(1) Incluye las siete empresas más grandes del sector que reportan a la SVS. (2) EBIT sobre activos, porcentaje. (3) Deuda financiera a patrimonio, veces. (4) Deuda de corto plazo sobre deuda total, porcentaje (5) Flujo operacional sobre activos, porcentaje.

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



## Escenario inmobiliario es cualitativamente similar al IEF anterior.

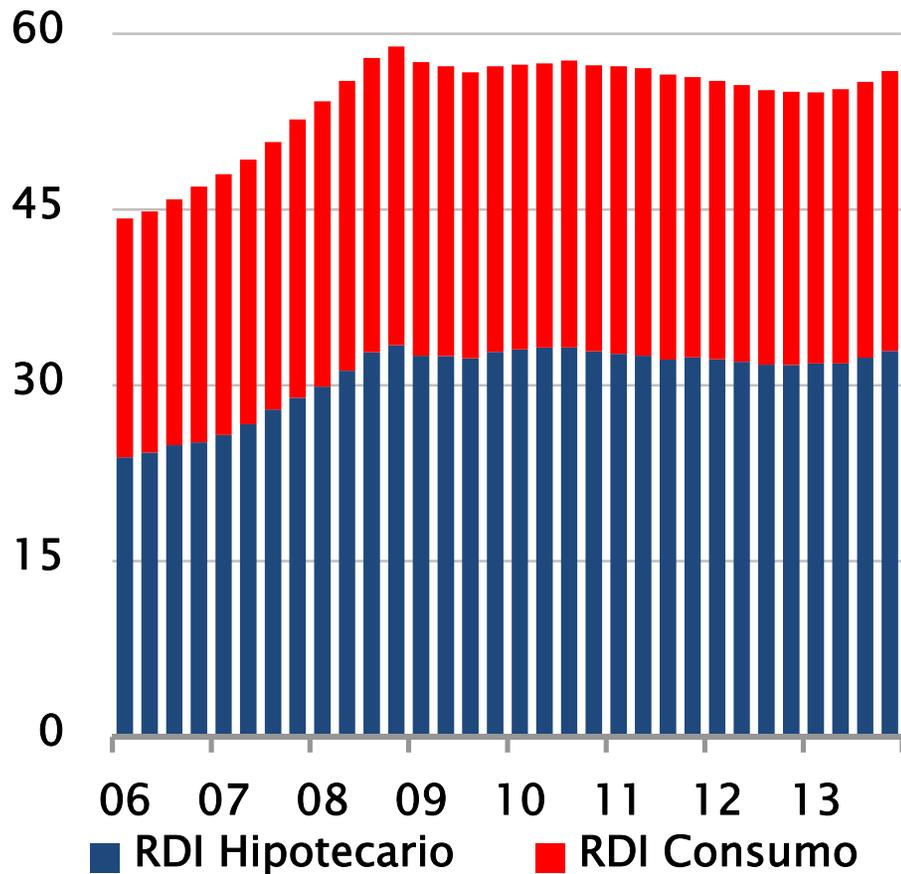
---

- Las ventas de vivienda nuevas se mantienen altas, en tanto los inventarios continúan en niveles bajos.
- Los precios agregados de viviendas continuaron aumentando en 2013 y se observan diferencias entre zonas geográficas.
- El mercado de oficinas, como se anticipaba, ha mostrado un aumento de la tasa de vacancia.
- Los indicadores financieros de las empresas del sector se deterioran.
- Se mantiene riesgo IEF anterior: Un escenario de debilitamiento abrupto de la demanda por viviendas/oficinas podría tener consecuencias relevantes en el sector.
- Se mantiene el llamado a la cautela: No extrapolar tendencias pasadas.

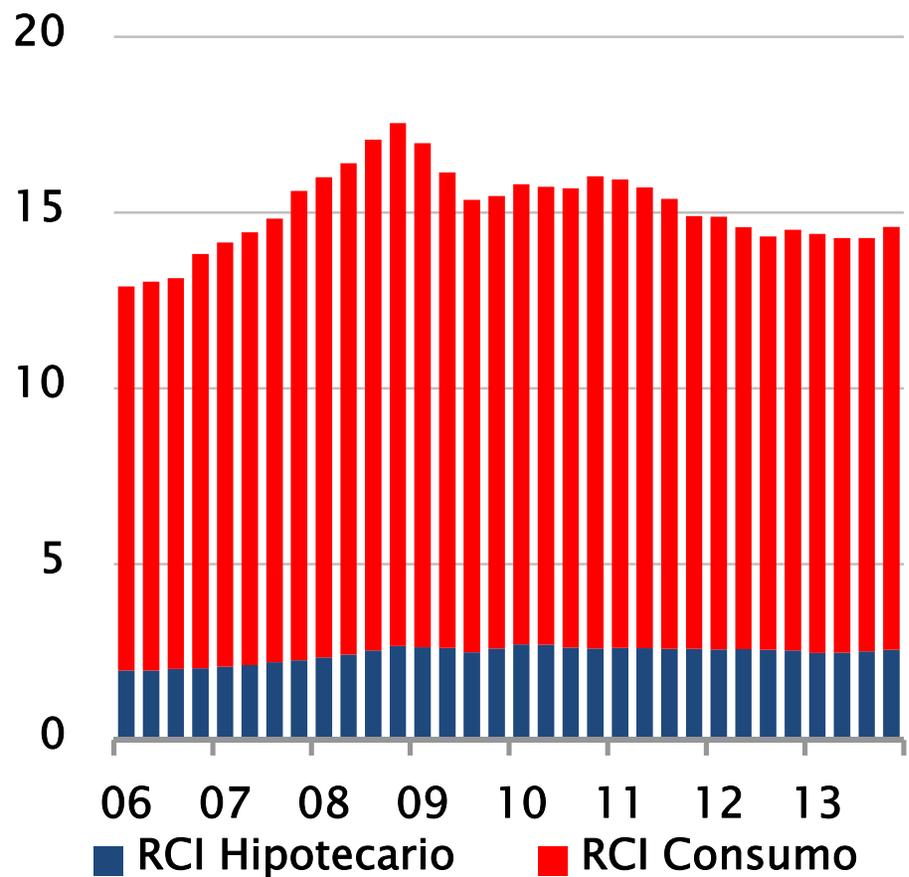


# El endeudamiento de los hogares presenta un leve aumento en los últimos dos trimestres.

### Endeudamiento (porcentaje ingreso disponible)



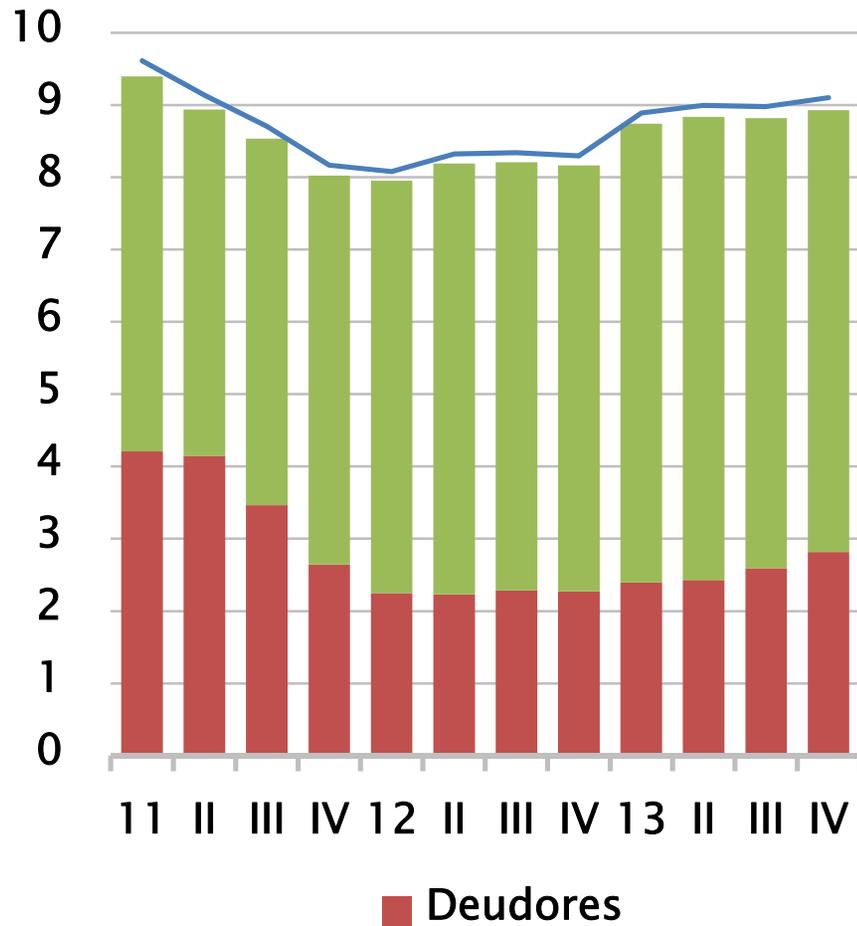
### Carga Financiera (\*) (porcentaje del ingreso disponible)



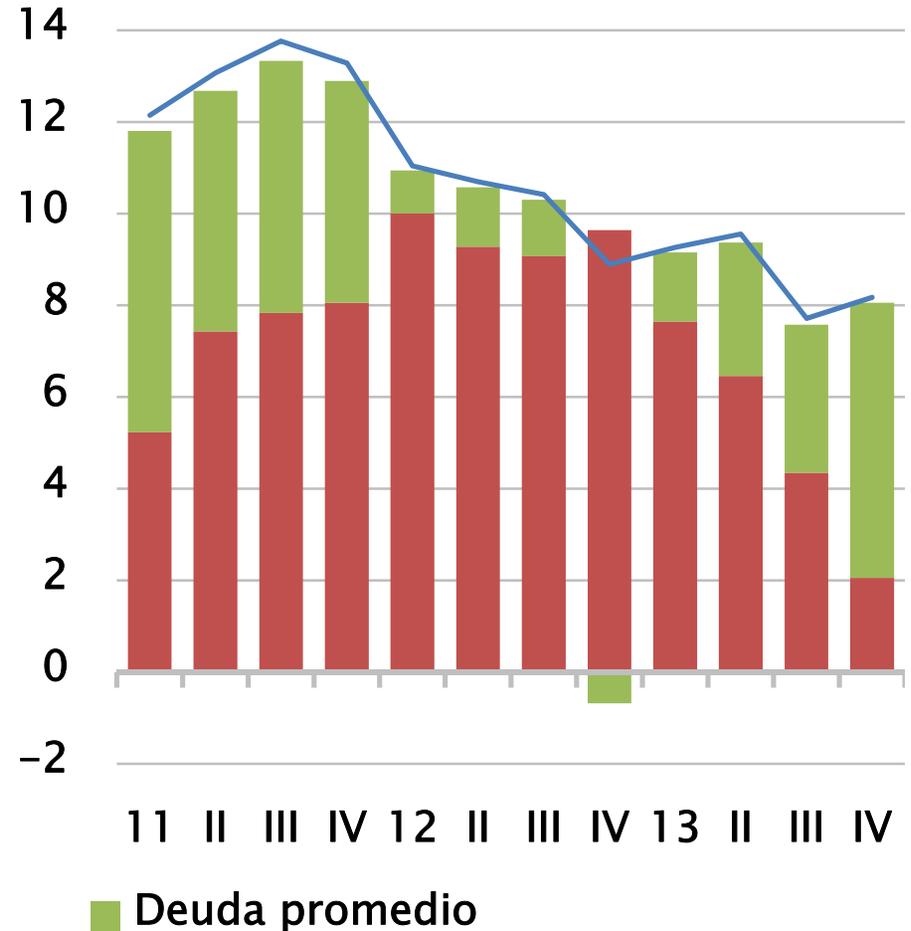


# La deuda bancaria ha crecido producto del aumento en la deuda promedio de los hogares y no del número de deudores.

### Deuda hipotecaria bancaria (variación real anual)



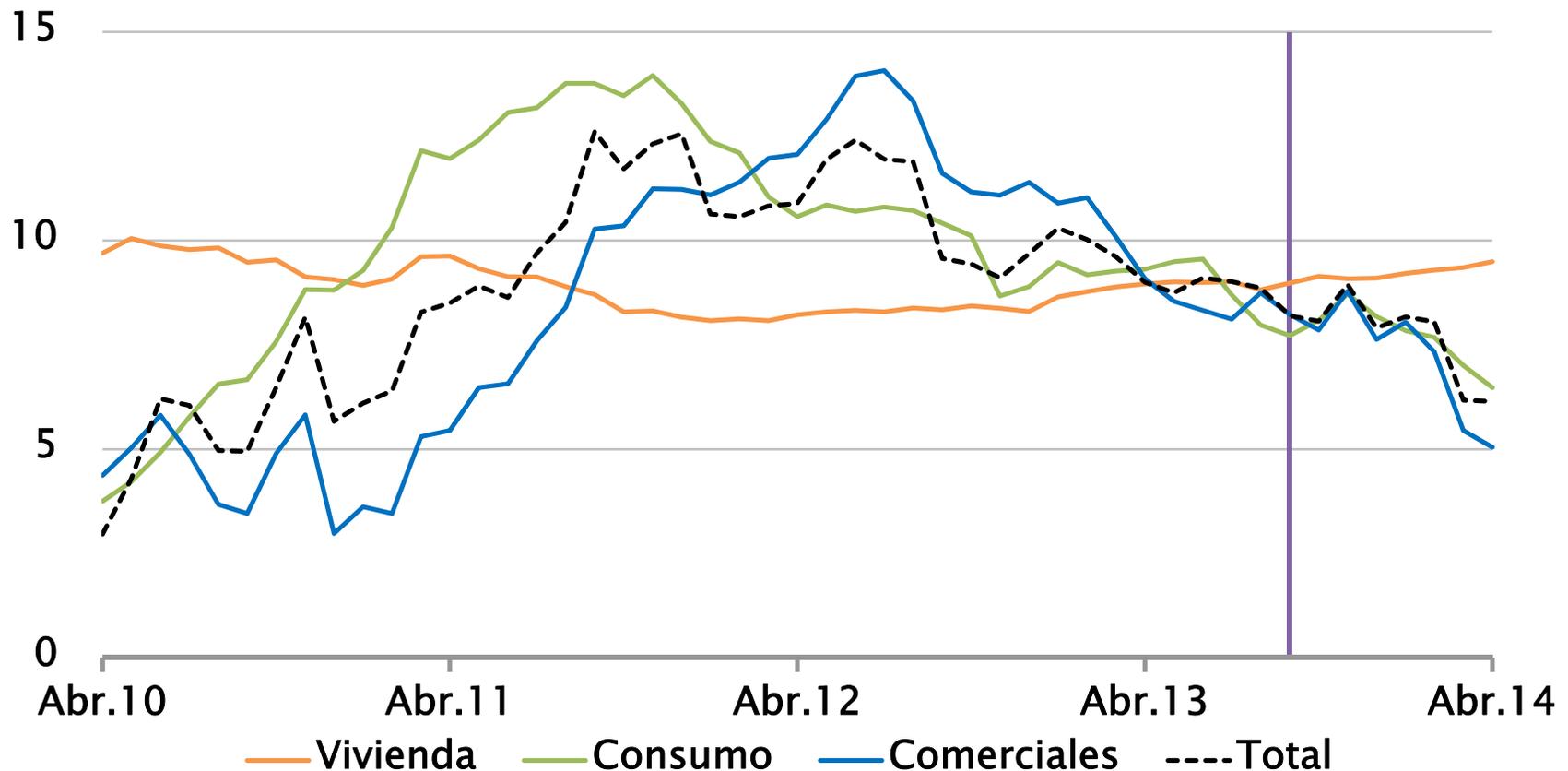
### Deuda consumo bancaria (variación real anual)





# El crecimiento de los créditos bancarios comerciales y de consumo ha descendido, acorde con el menor dinamismo de la economía.

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

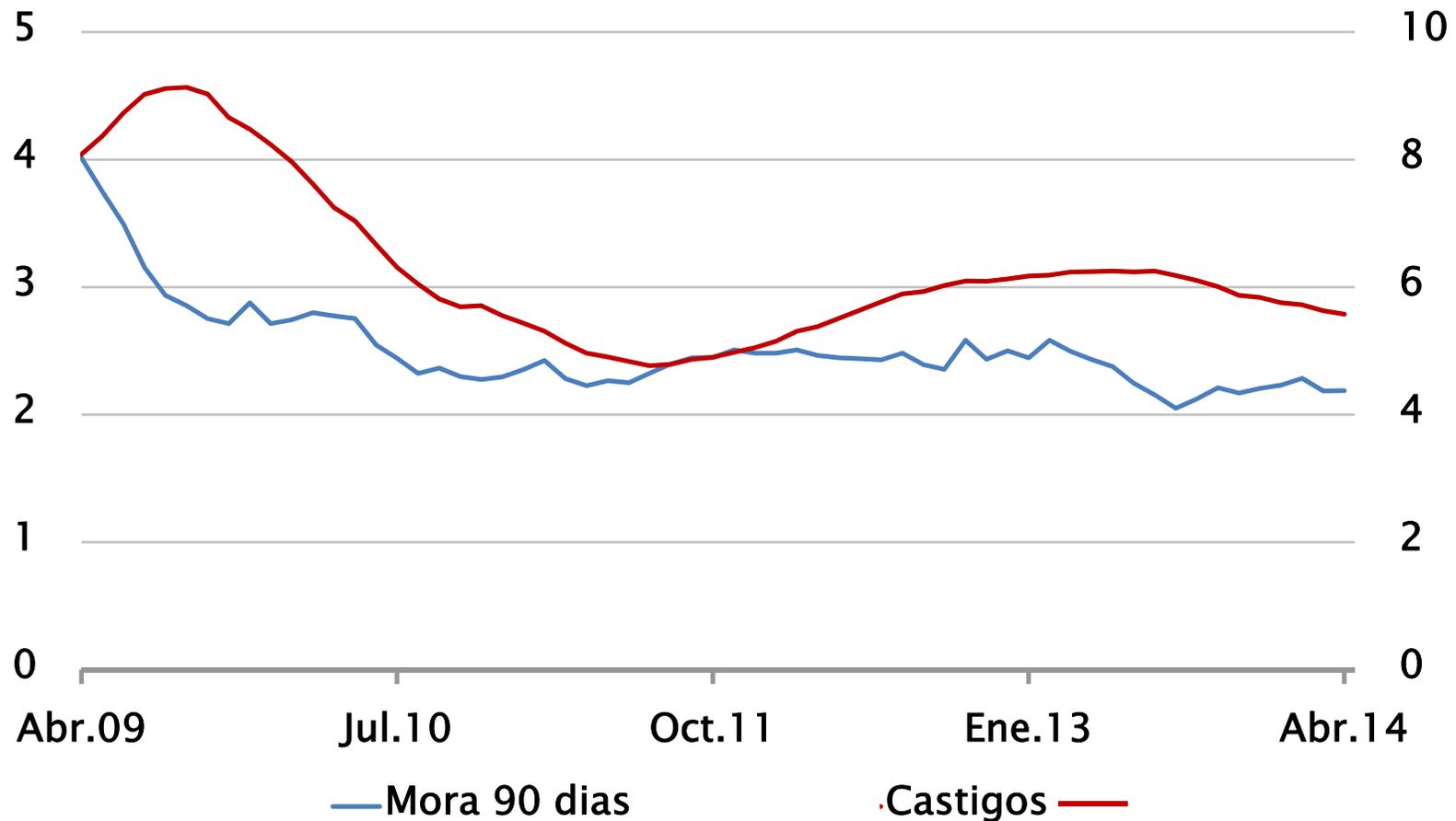


(\*) Línea vertical corresponde al cierre estadístico del IEF anterior.  
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SBIF.



# La morosidad de consumo se estabiliza y el crecimiento de estos créditos se basa en montos de mayor tamaño.

Índice de riesgo de la cartera de consumo  
(porcentaje, suma móvil 12m)

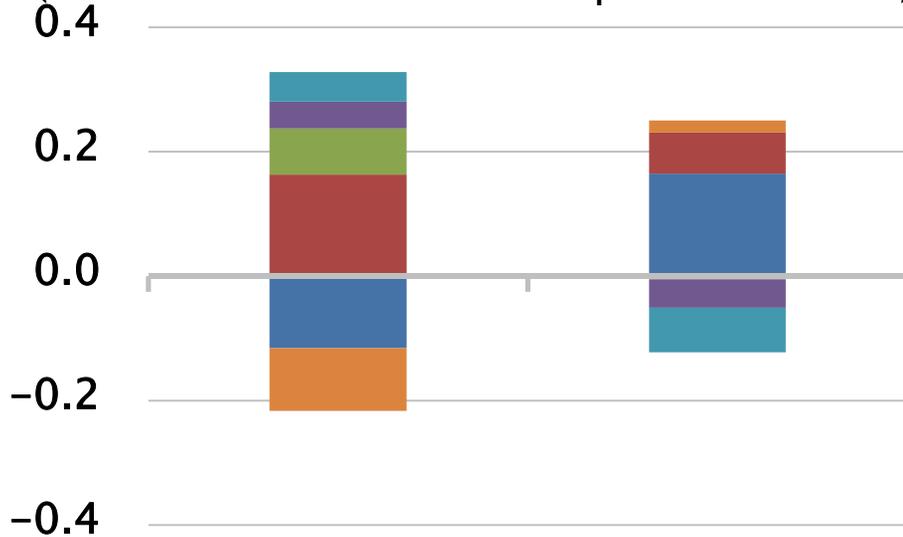




# Los indicadores de rentabilidad de la banca han aumentado, mientras que los niveles de solvencia se mantienen en torno al 13%.

### Variación de los principales componentes del ROA

(variación Marzo 2014 – Septiembre 2013)



> 10% de los activos totales

Comisiones

Provisiones

Margen reajustes

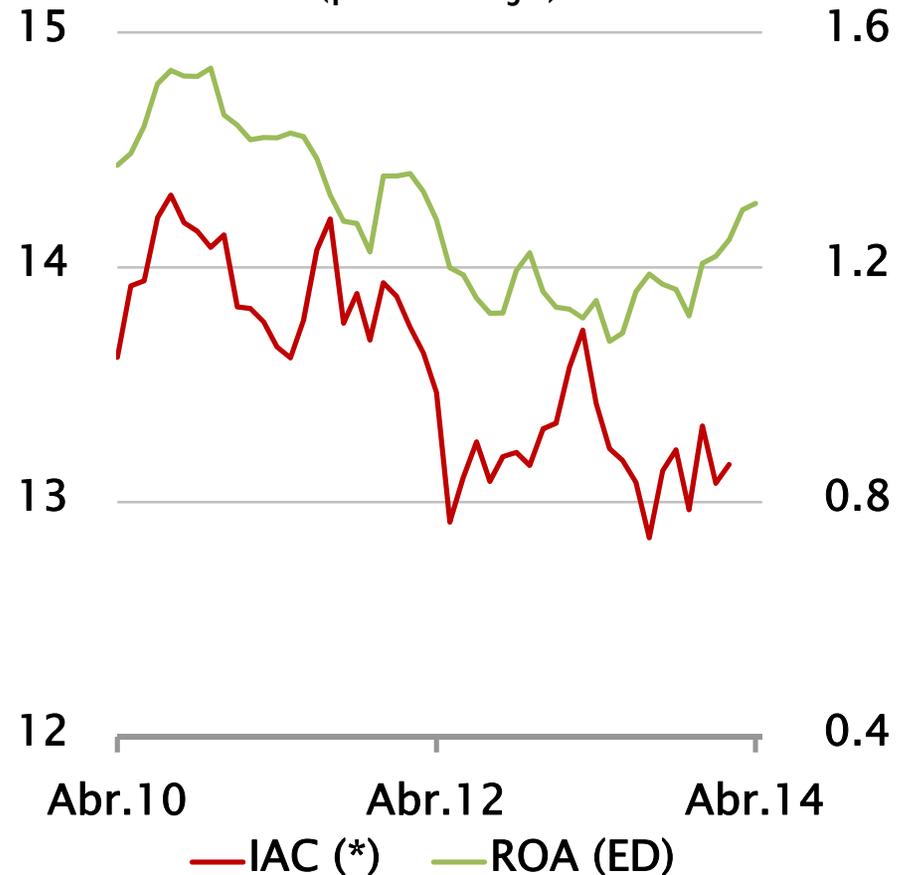
< 10% de los Activos totales

Gastos de apoyo

Trading neto

Margen intereses

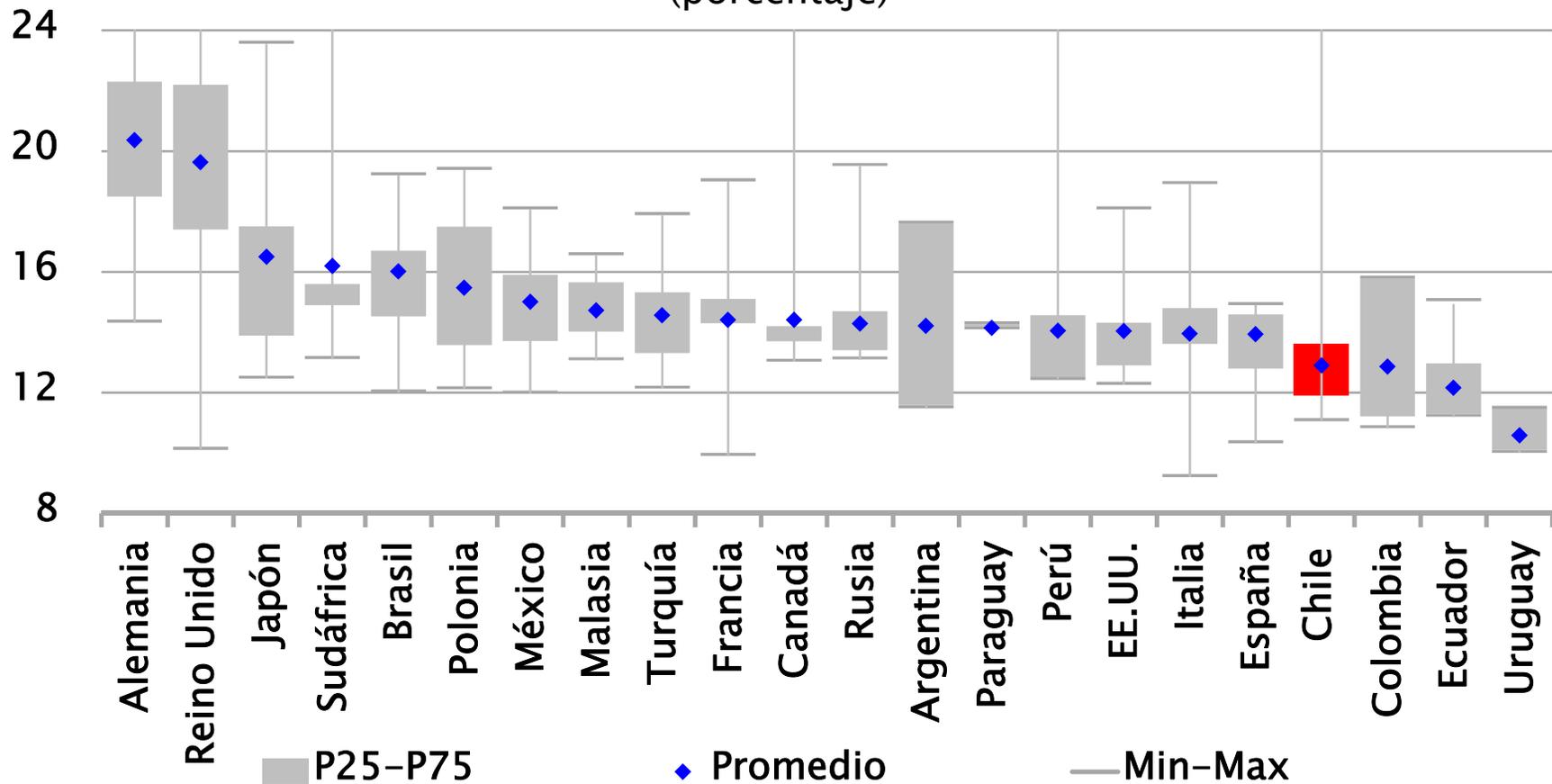
### Rentabilidad sobre activos e índice de adecuación de capital (porcentaje)





# En términos del IAC, Chile se encuentra bajo la media de un grupo amplio de países...

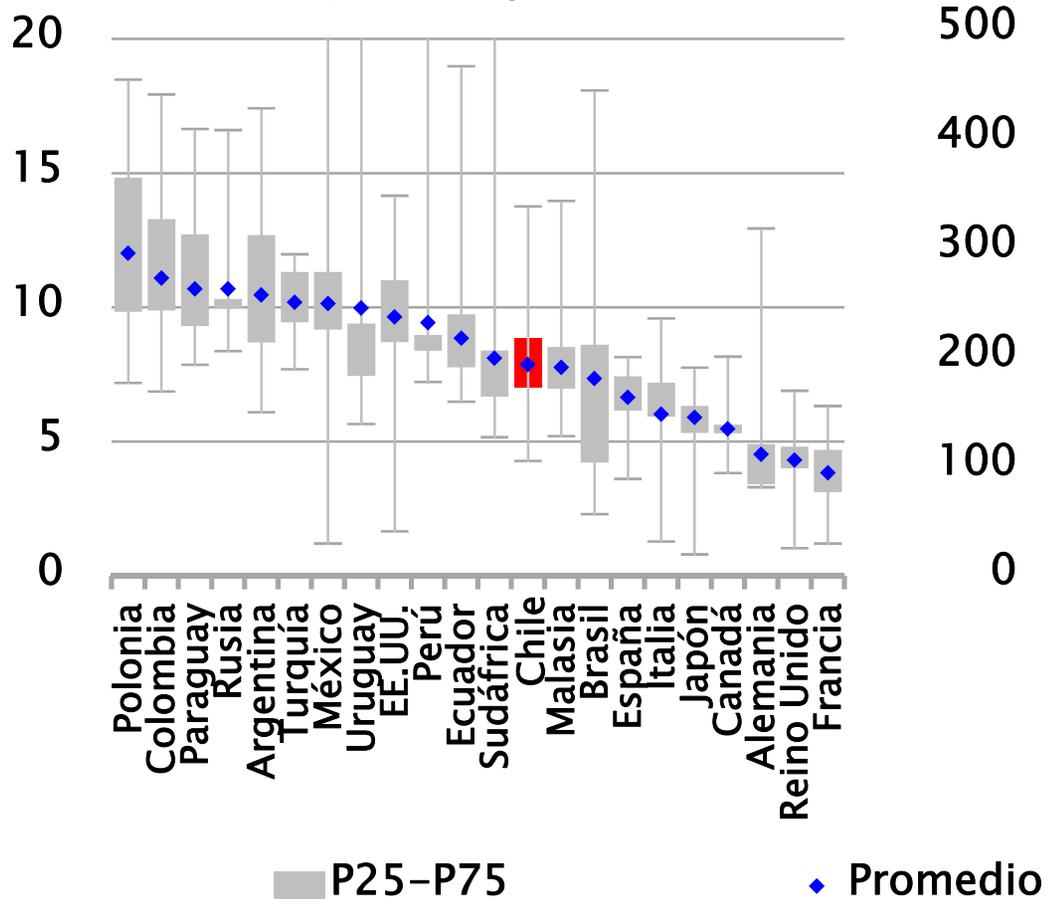
## Índice de adecuación de capital (porcentaje)



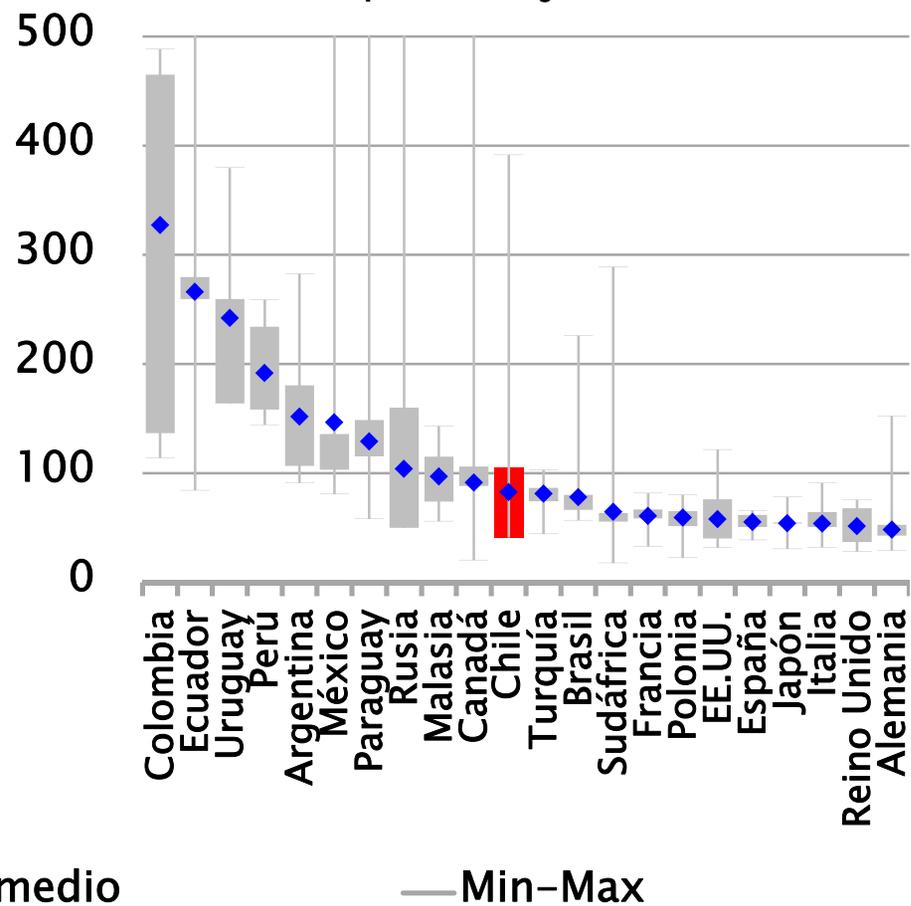


# ... con niveles de apalancamiento y cobertura en torno a la media.

## Apalancamiento del sistema bancario (porcentaje)

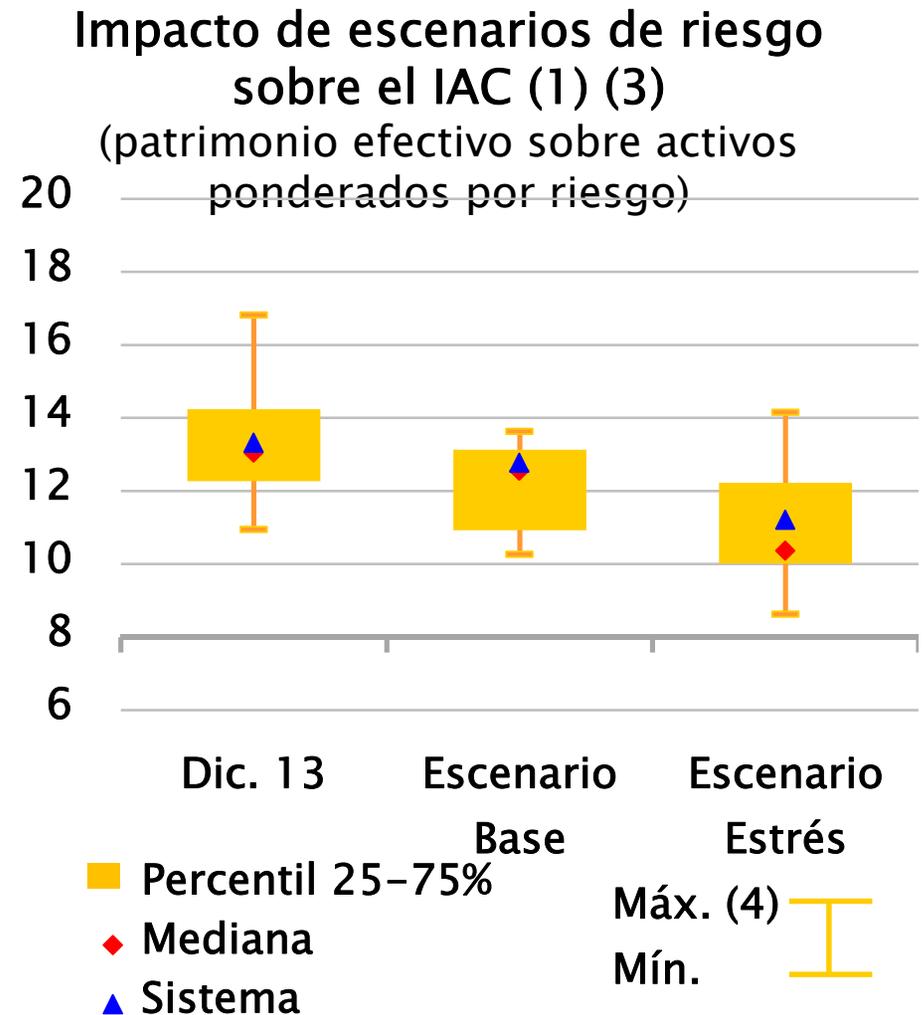
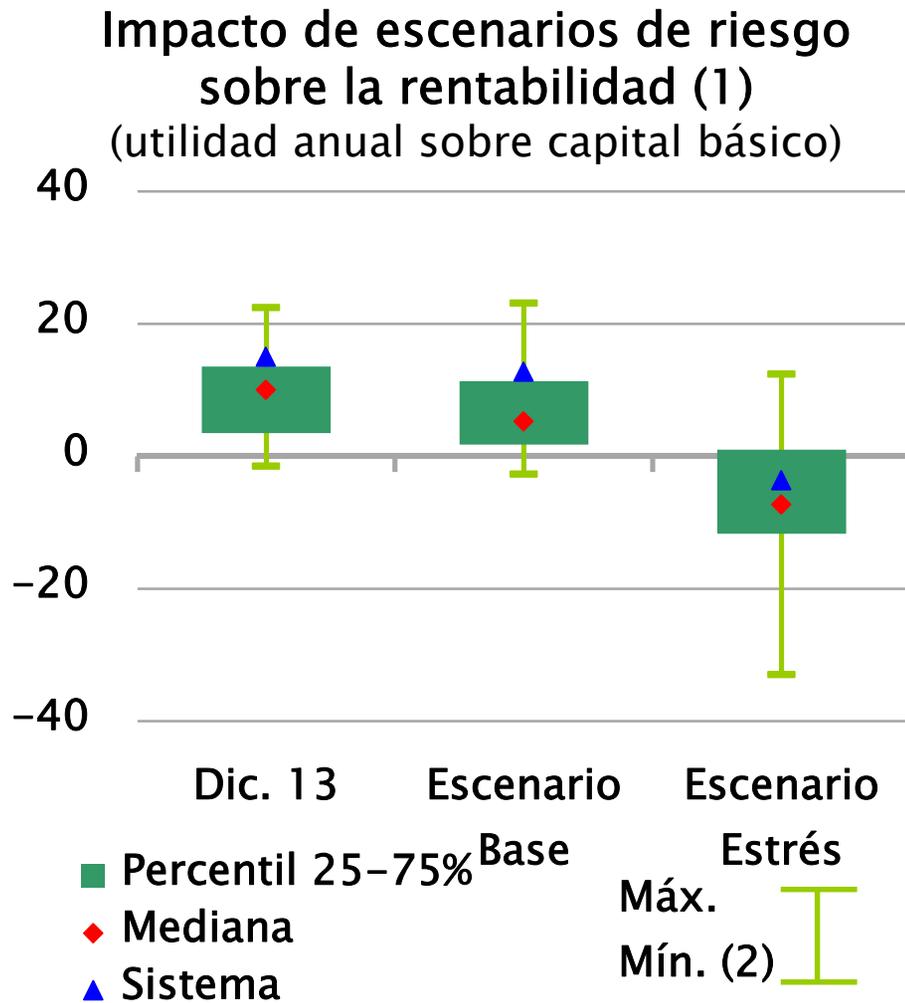


## Razón de cobertura (porcentaje)





# El sistema bancario está en una posición de solvencia suficiente para absorber la materialización de un escenario de estrés.



(1) Las cifras están ponderadas por el capital básico de cada institución. (2) Los mínimos corresponden al percentil 1. (3) Los cálculos no consideran la banca de tesorería y comercio exterior. (4) Los máximos corresponden al percentil 90.  
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SBIF.



# Síntesis

---

- Los riesgos provenientes de EE.UU. y la Eurozona descritos en IEF anteriores disminuyen, con lo que el desempeño de China se ha transformado en el principal foco de riesgo externo.
  - La materialización de los riesgos externos puede tener consecuencias para Chile dada la desaceleración económica interna.
- En el ámbito interno, destaca que la situación financiera de las empresas ha perdido algo de fortaleza en los últimos trimestres.
- El mercado inmobiliario mantiene la dinámica descrita en IEF anteriores.
- Los riesgos provenientes del endeudamiento de los hogares se mantienen estables.



# Síntesis

---

- Los ejercicios de tensión muestran que el sistema bancario sigue contando con niveles de capital suficientes para absorber la materialización de un escenario de tensión severo.
- La fase cíclica menos favorable por la que atraviesa la economía podría implicar alzas del riesgo de crédito.
- Los costos de financiamiento son bajos, con tasas de interés reales de largo plazo en torno a sus mínimos de los últimos 10 años. Sin embargo, no se pueden descartar reversiones en su nivel o episodios de volatilidad.



# Informe de Estabilidad Financiera Primer semestre 2014

Rodrigo Vergara  
Presidente