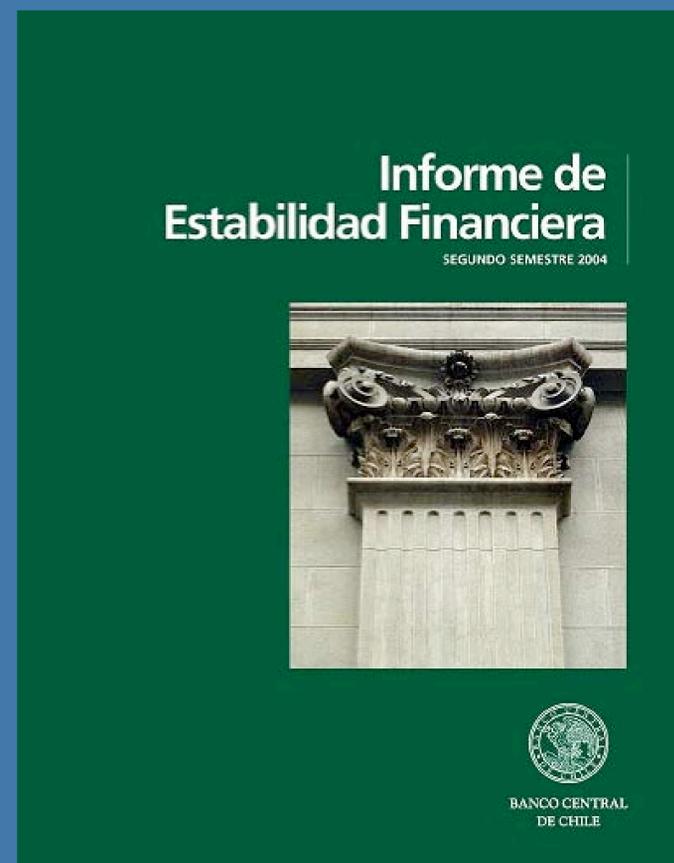




# Informe de Estabilidad Financiera

SEGUNDO SEMESTRE 2004



Banco Central de Chile

# TEMAS



## I. El Banco Central y el Informe de Estabilidad Financiera

## II. Contenidos del Informe de Estabilidad Financiera

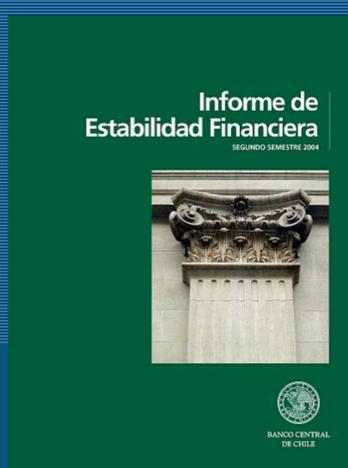
- Entorno macro financiero
- Situación financiera de usuarios
- Intermediarios financieros nacionales
- Financiamiento externo

## III. Conclusiones



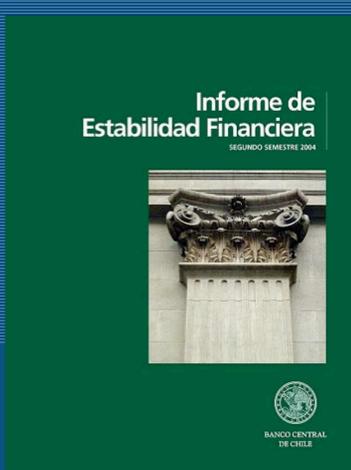
# I. El Banco Central y el Informe de Estabilidad Financiera

# I. El Banco Central y el Informe de Estabilidad Financiera



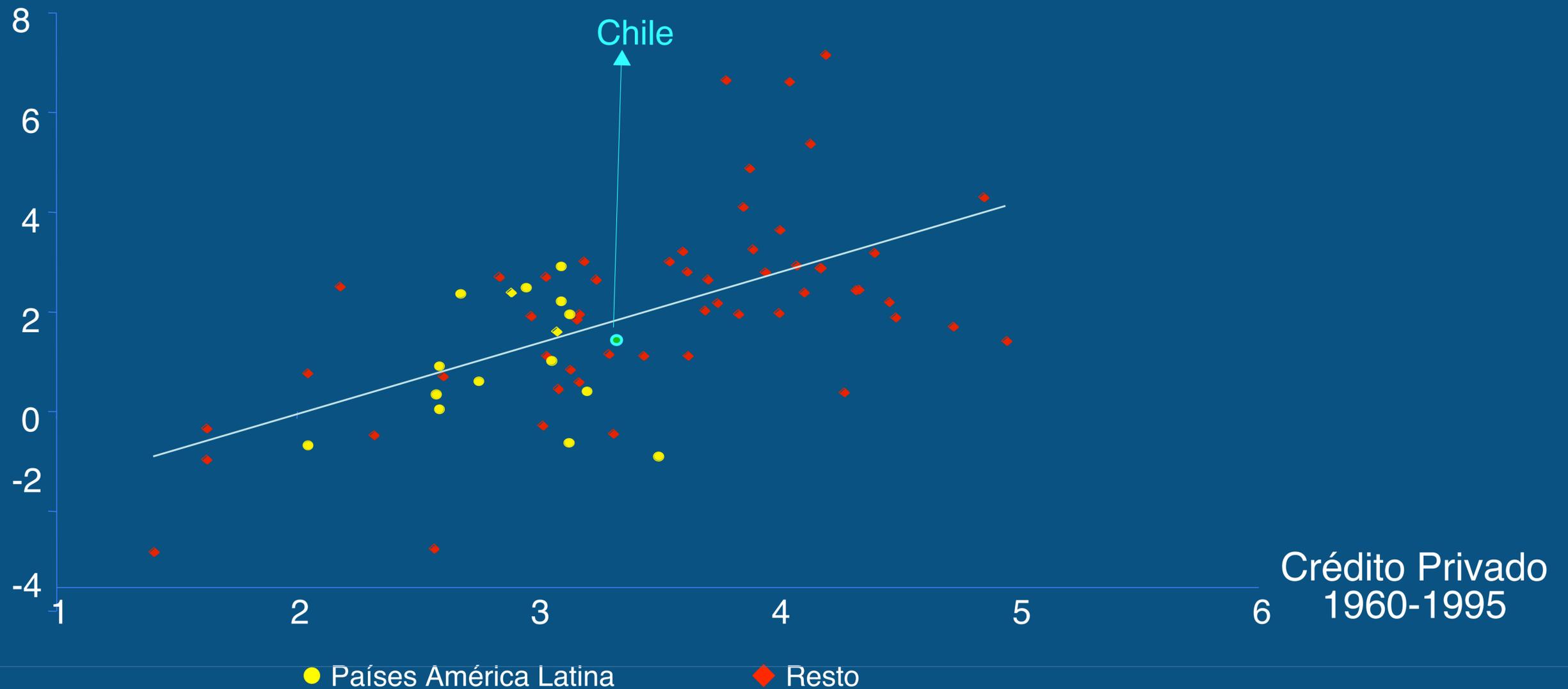
- El Banco Central ha recibido el mandato de “velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos”.
- La estabilidad financiera, o el normal funcionamiento de los pagos, se refiere a la capacidad del sistema para tolerar diversas perturbaciones sin interrumpir sus funciones primordiales de intermediación, realización de pagos y distribución de los riesgos.
- La estabilidad financiera es el núcleo vital para el desarrollo del comercio y las finanzas y la ausencia de ella tiene altos costos.

# I. El Banco Central y el Informe de Estabilidad Financiera



## DESARROLLO FINANCIERO Y CRECIMIENTO

Tasa de crecimiento anual promedio 1960-1995



Fuente: Levine, Loayza y Beck, 2000

# I. El Banco Central y el Informe de Estabilidad Financiera

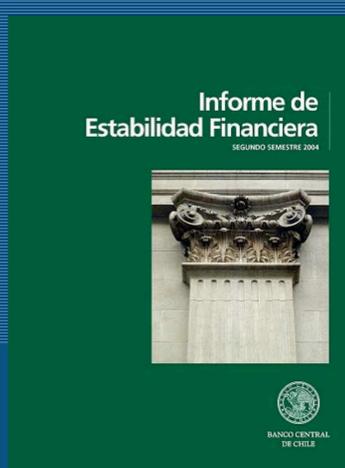
Informe de Estabilidad Financiera  
SEGUNDO SEMESTRE 2004



## COSTOS DE CRISIS FINANCIERAS

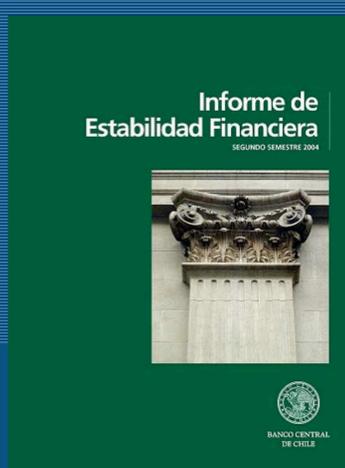
	Período	Costo Fiscal (% PIB)	Menor Producto (% PIB)	
			<i>Sup 1</i>	<i>Sup 2</i>
Finlandia	1991-93	11	45	22
Japón	1992-98	8	72	24
Corea	1997	34	13	17
Noruega	1988-92	8	27	10
Argentina	1980-82	55	26	21
<b>Chile</b>	<b>1981-83</b>	<b>41</b>	<b>24</b>	<b>41</b>
Indonesia	1997	53	20	25
México	1994-95	20	5	10
Tailandia	1997	42	28	26

# I. El Banco Central y el Informe de Estabilidad Financiera



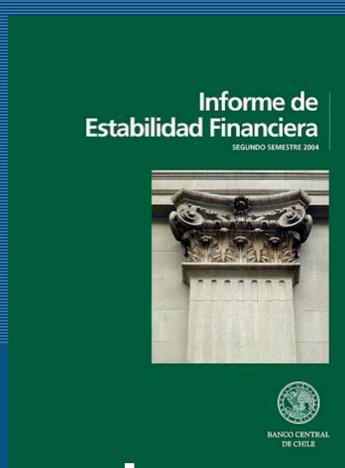
- La principal protección del sistema de pagos es un manejo macroeconómico prudente y una regulación y supervisión adecuada.
- El Banco Central desarrolla diversas funciones para cumplir con el objetivo de alcanzar un normal funcionamiento de los pagos:
  - Estabilidad de precios
  - Regulaciones financieras
  - Regulación del sistema de pagos
  - Prestamista de última instancia del sistema bancario
  - Disponibilidad de liquidez internacional

# I. El Banco Central y el Informe de Estabilidad Financiera



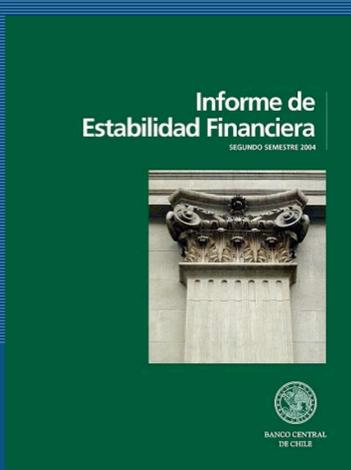
- El Informe de Estabilidad Financiera da cuenta del análisis y seguimiento que realiza el Banco Central acerca de los riesgos para el normal funcionamiento de los pagos en la economía chilena.
- El objetivo del Informe es identificar y analizar aquellos riesgos de carácter macroeconómico y sistémico que puedan afectar a muchas instituciones y mercados financieros en forma simultánea.
- Esta labor complementa aquella que realizan los supervisores respecto de la situación de instituciones financieras individuales.

# I. El Banco Central y el Informe de Estabilidad Financiera



- Los contenidos del Informe se estructuran en torno a los siguientes temas:
  - Entorno macroeconómico y financiero
  - Situación financiera de usuarios:
    - ▲ Empresas
    - ▲ Hogares
    - ▲ Gobierno
  - Intermediarios financieros nacionales:
    - ▲ Inversionistas institucionales (fondos de pensiones, compañías de seguros de vida y fondos mutuos)
    - ▲ Sistema bancario
  - Perspectivas de financiamiento externo

# I. El Banco Central y el Informe de Estabilidad Financiera



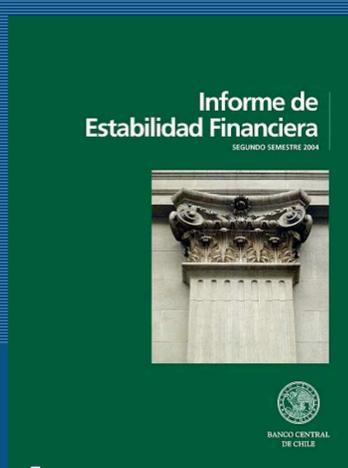


## II. Contenidos del Informe

### II.1 Entorno Macro Financiero

- Entorno Internacional
- Entorno Nacional
- Escenario Central
- Riesgos

# Entorno Internacional



- La economía mundial mantiene ritmo de crecimiento robusto, pese a recientes revisiones a la baja.
  - Crecimiento global en el próximo bienio será superior al promedio de los noventa.
  - Socios comerciales de Chile crecerían en torno al 3,5% anual.
- Aumento de tasas en EE.UU. ha sido gradual y sin impactos adversos sobre los principales mercados financieros.
  - Tasas largas se han mantenido en niveles históricamente bajos para deudores.
  - Inversionistas esperan continuación de esta tendencia de ajuste gradual.
- Significativa depreciación del dólar en los mercados internacionales tampoco ha tenido efectos adversos.

# Entorno Internacional



## TPM, FUTUROS LIBOR 3 MESES PARA EE.UU. Y EURO (%)



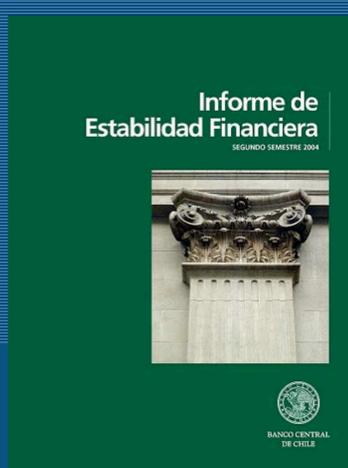
# Entorno Internacional



## PARIDADES EURO, YEN Y PESO CHILENO (3 ENERO 2000=100)



# Entorno Internacional

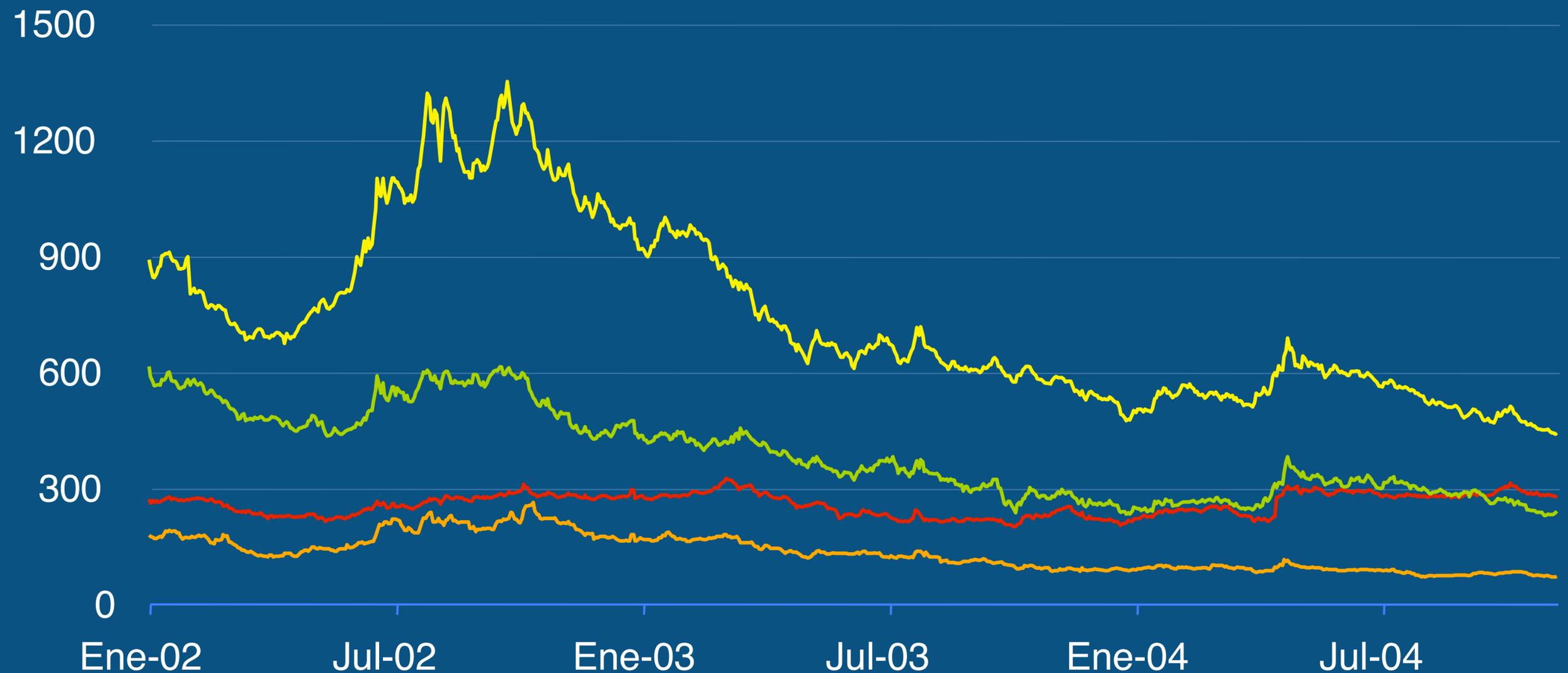


- Economías emergentes enfrentan condiciones macro favorables.
  - Bajos premios por riesgo, altos retornos bursátiles, apreciación de monedas y favorables términos de intercambio.
- Éstas aprovechan este entorno para fortalecer su posición financiera.
  - Aumentan emisiones de bonos externos para adelantar refinanciamientos.
  - Menor déficit de cuenta corriente, o superávit, reducen deuda externa.
  - Acumulan reservas internacionales.
  - Mayor uso de financiamiento doméstico y en moneda local.

# Entorno Internacional

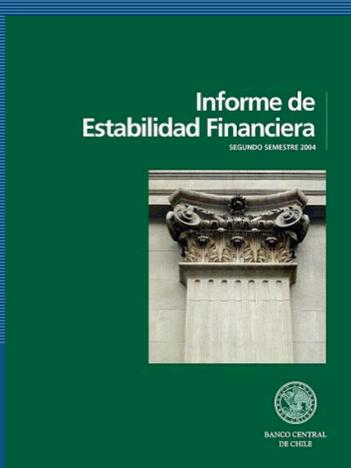


## PREMIOS DE BONOS SOBERANOS DE ECONOMIAS EMERGENTES (Puntos base)



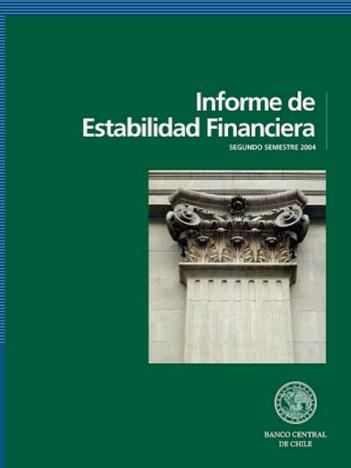
— América Latina — Asia Emergente — Europa Emergente — Chile Global

# Entorno Nacional



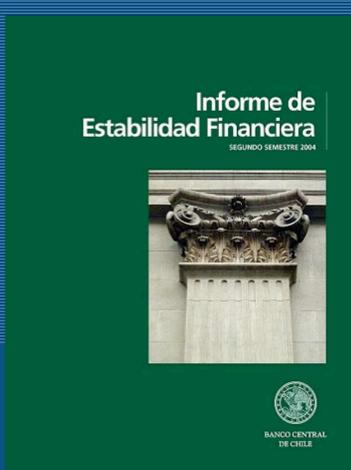
- Mayor crecimiento responde a dinamismo de la inversión y las exportaciones.
- Estímulo monetario en proceso de reducción pausada.
  - A pesar de lo anterior, tasas largas continúan en niveles bajos en términos históricos.
  - El peso se aprecia respecto del dólar, según tendencia mundial, y se mantiene o deprecia levemente respecto de otras monedas.
- Mercados financieros locales continúan mostrando dinamismo.
  - Bolsa muestra alto rendimiento, similar a otras economías emergentes y validada por mejores resultados de empresas.
  - Continúan emisiones de bonos domésticos y se amplía la curva en pesos hasta 10 años.

# Escenario Central



- El entorno externo se vislumbra positivo, pero con un crecimiento menor que el de 2004.
  - Se espera que las tasas de interés continúen su proceso ordenado de aumentos.
- En el frente doméstico, la demanda interna supliría la probable desaceleración del crecimiento de los volúmenes exportados:
  - Comparado con 2004, el consumo privado debería jugar un rol más dinámico a medida que se fortalezca el mercado laboral;
  - Por su parte, la inversión debería continuar con un alto dinamismo.

# Riesgos

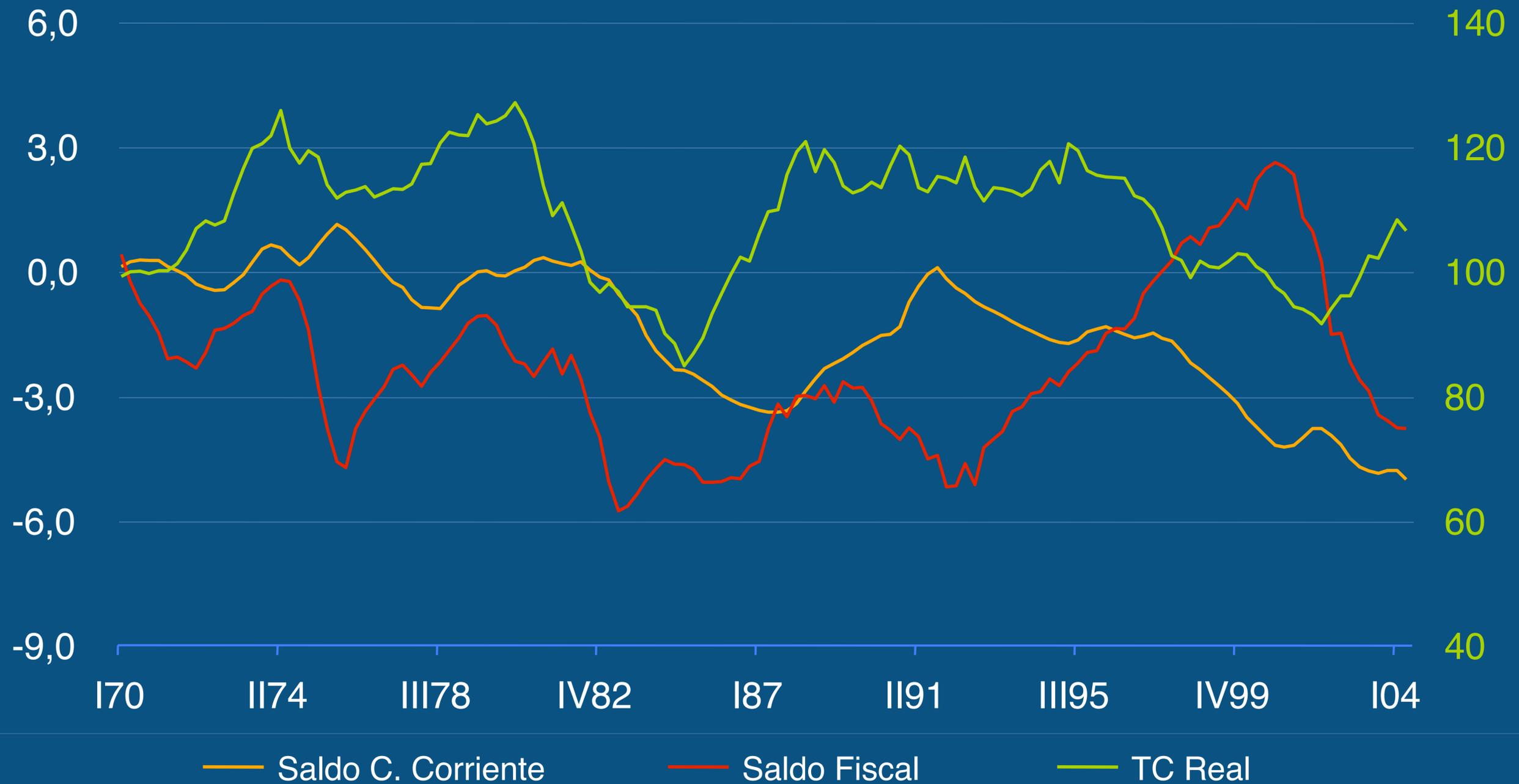


- No obstante el favorable escenario central, existen fuentes de riesgo de mediano plazo.
- En el frente externo:
  - La forma en que se corrijan los déficits mellizos de EE.UU. y su impacto en los mercados financieros:
    - ▲ Riesgo de aumento sorpresivo y significativo de las tasas de interés.
  - Mantención de precio del petróleo alto por largo tiempo:
    - ▲ Impacto principal en actividad, menos probable en inflación.
  - Otros riesgos: geopolíticos y de atentados terroristas.

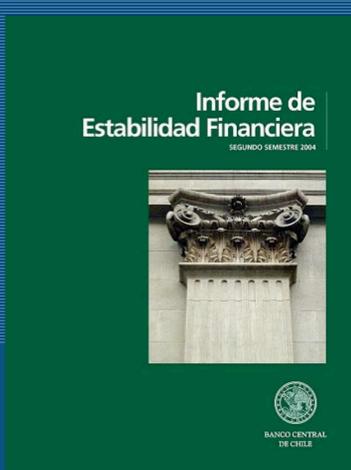
# Riesgos



## SALDO CUENTA CORRIENTE, FISCAL Y TCR EE.UU. (% PIB, 1970=100)



# Riesgos



- En Chile, la aceleración de la demanda interna por encima de las proyecciones, podría resultar en mayores presiones inflacionarias y aumento de las tasas de interés sobre lo esperado.

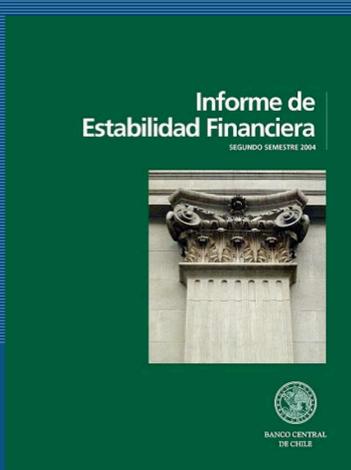


## II. Contenido del Informe

### II.2. Situación Financiera de los Usuario

- Empresas
- Hogares
- Gobierno

# Sector Empresas



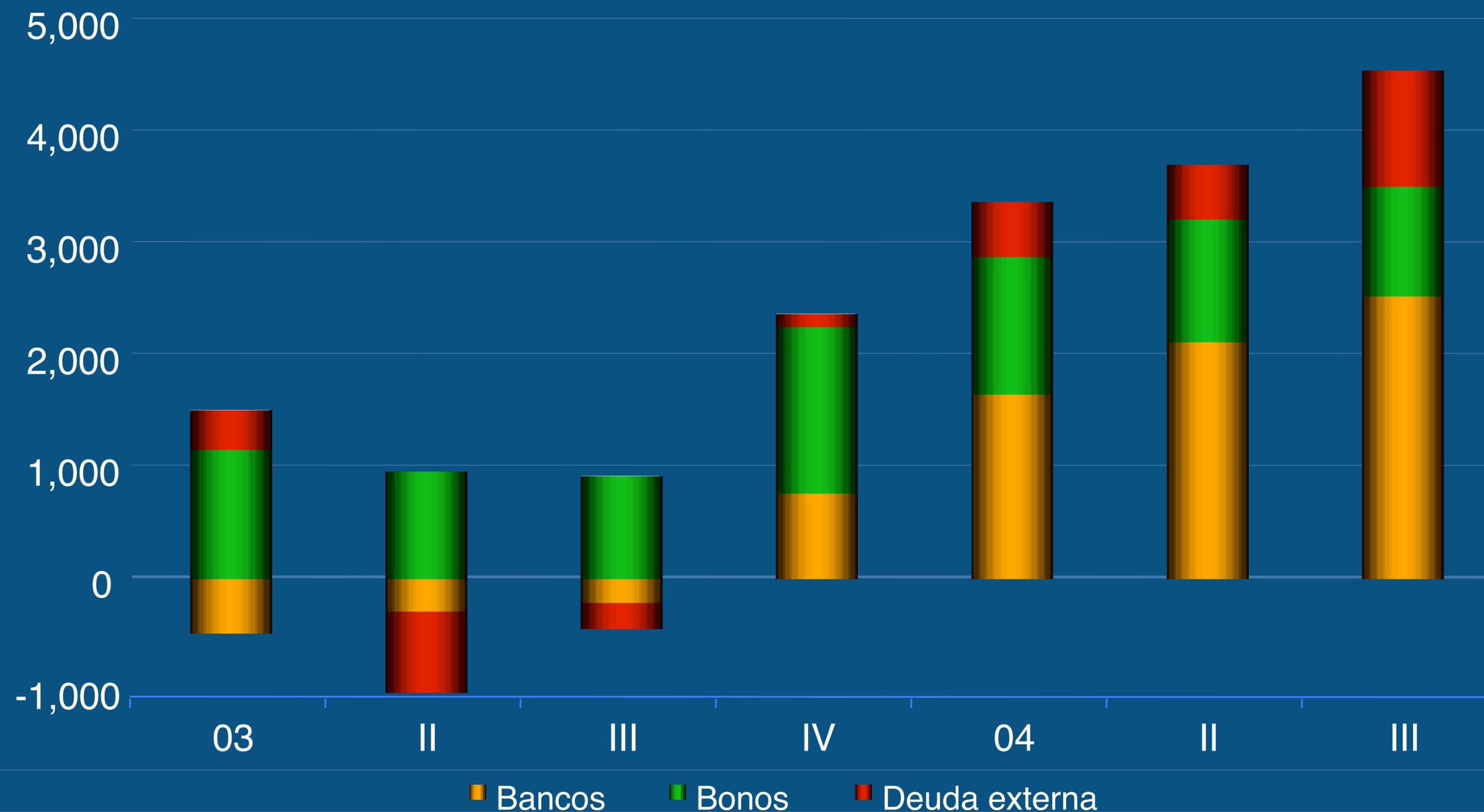
- La deuda de las empresas crece al tercer trimestre a 8,4% anual, siendo las fuentes locales las que más crecen (10,8%).
- Rentabilidad patrimonial de las empresas del Registro de Valores alcanza máximo histórico, producto de favorables términos de intercambio y recuperación de la demanda interna.

# Sector Empresas



## EVOLUCIÓN DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO

(Cambio en stock en 12 meses, MM\$ septiembre 2004)

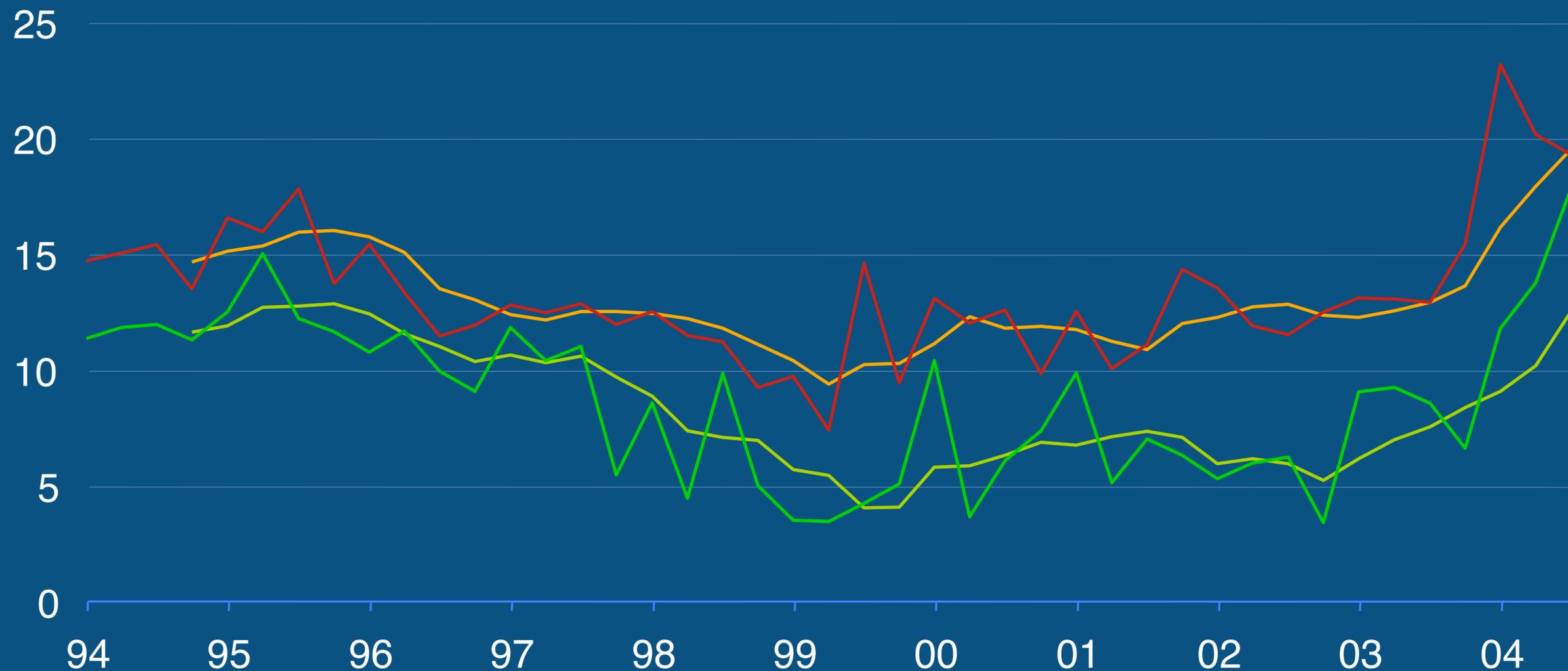


# Sector Empresas



## RENTABILIDAD Y MARGEN DEL SECTOR EMPRESAS

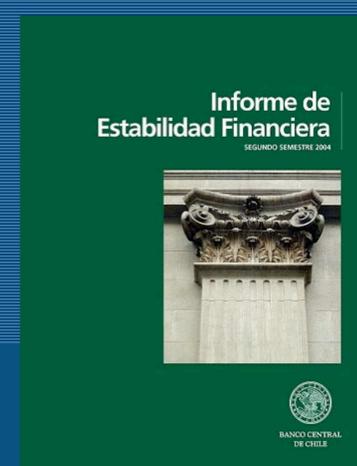
(%)



— Util. sobre patrimonio (prom. móvil, 4 trim.)  
— Margen operacional (prom. móvil, 4 trim.)

— Util. sobre patrimonio (serie original)  
— Margen operacional (serie original)

# Sector Empresas



- La situación financiera de las empresas ha seguido mejorando estos últimos seis meses:
  - Endeudamiento, medido como proporción del patrimonio contable, continúa estable y disminuye en relación al patrimonio bursátil.
  - Costo de financiamiento promedio se mantiene en los bajos niveles observados en trimestres anteriores.
  - Cobertura de gastos financieros se mantiene sólida, reflejando los altos flujos operacionales y bajos intereses prevalecientes.
- Análisis de escenarios alternativos, con mayores tasas de interés y/o depreciación cambiaria, sigue mostrando un sector robusto frente a estos shocks.

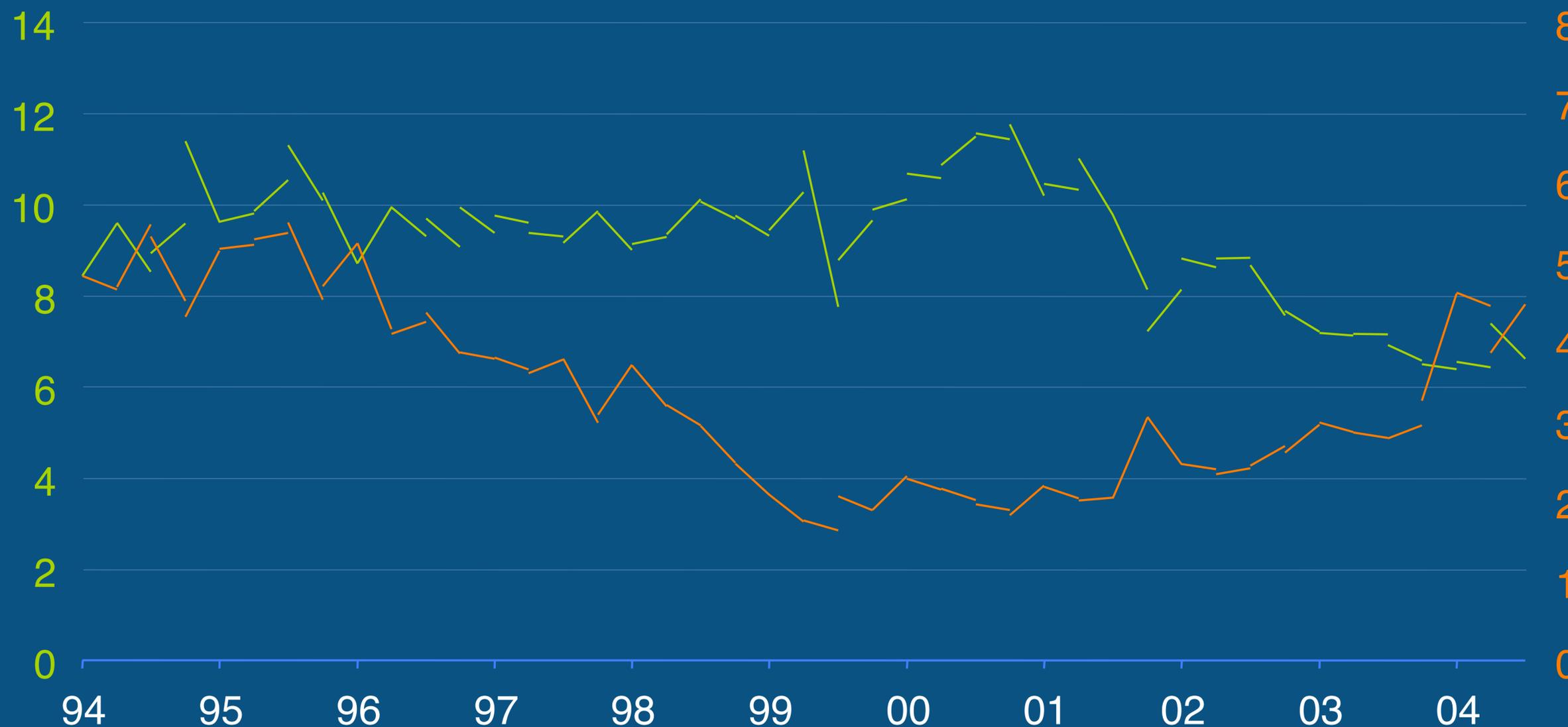
# Sector Empresas



## COSTO DE FINANCIAMIENTO Y COBERTURA DE INTERESES

COSTO %

COBERTURA VECES



— Cobertura Intereses

— Costo Financiamiento

# Sector Hogares



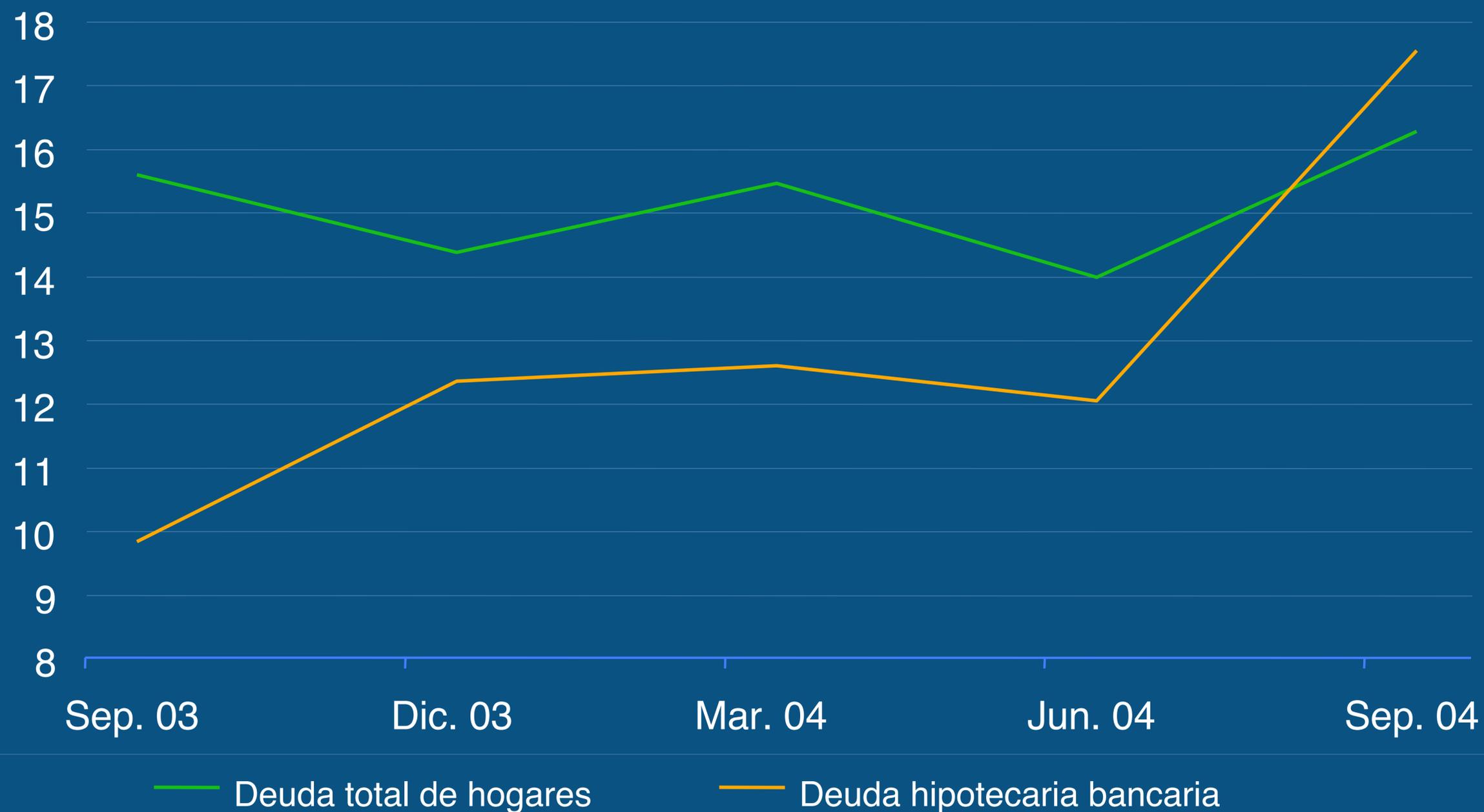
- La deuda total de los hogares continúa mostrando altas tasas de crecimiento, llegando a 16,2% anual en el tercer trimestre.
- Componente que más crece es el crédito hipotecario, y dentro de éste, los créditos con tasa variable.
- La deuda total sobre ingreso disponible alcanzó a 44% en septiembre 2004 (42% en diciembre 2003).
- Aumenta deuda bancaria promedio por deudor.

# Sector Hogares



## DEUDA TOTAL HOGARES

(% Variación real últimos 12 meses)

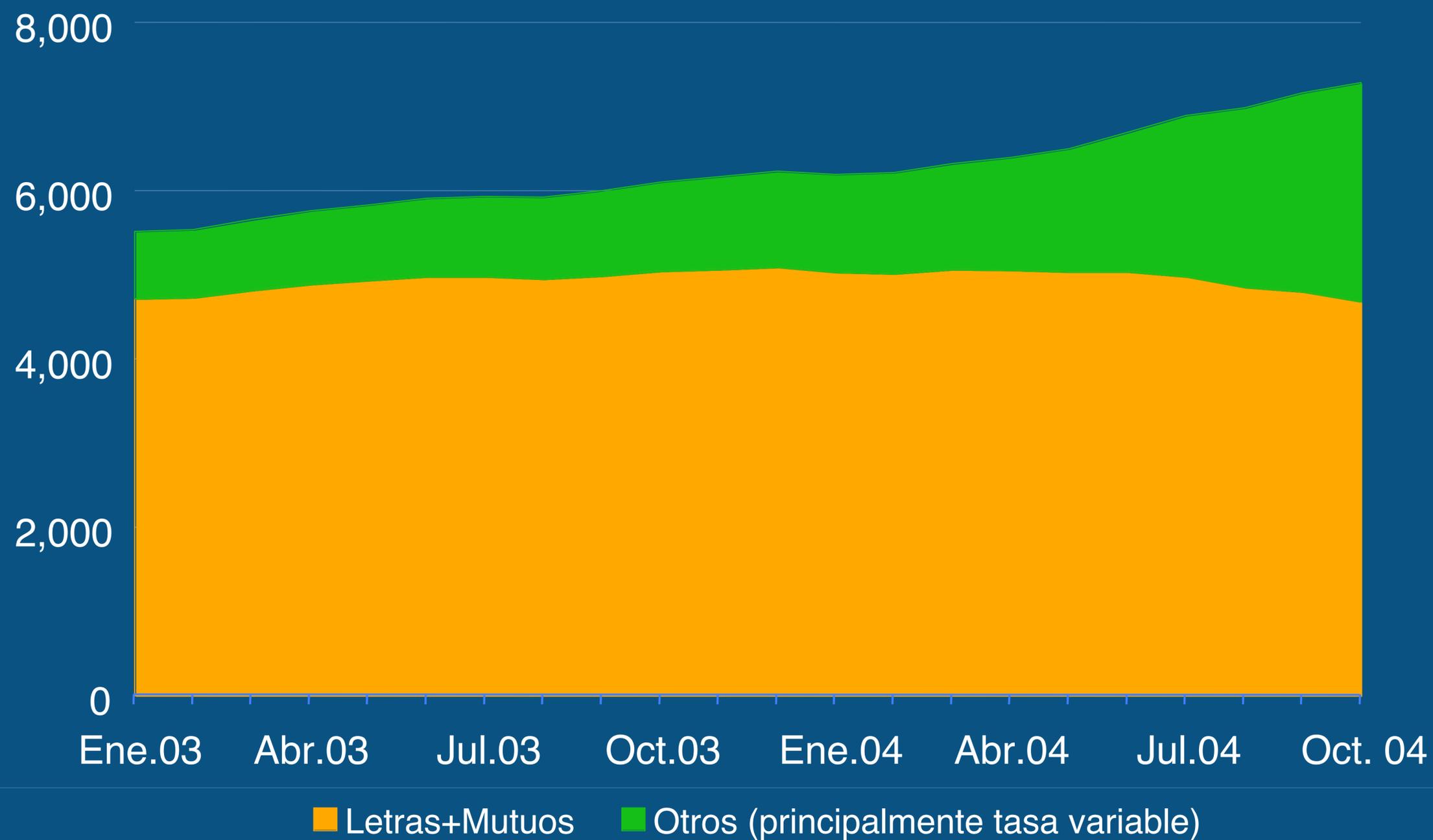


# Sector Hogares



## DEUDA HIPOTECARIA BANCARIA SEGÚN TIPO DE CREDITO

(Stock, miles de millones de pesos)



# Sector Hogares



- Desarrollos en créditos hipotecarios implica cambios en riesgos enfrentados por los hogares:
  - Aumenta exposición a cambios en las tasas de interés.
  - Sin embargo, dicha exposición está acotada: créditos más comunes utilizan tasas fijas durante los primeros años, y tasas máximas en los siguientes.
- Los hogares están manejando adecuadamente su situación de endeudamiento:
  - La carga financiera (intereses y amortizaciones) sobre ingreso disponible se mantiene estable gracias a la reducción de tasas de interés, plazos más largos en los créditos y crecimiento de los ingresos.
  - Los indicadores muestran mejoras en riesgo de crédito.

# Sector Hogares



## DEUDA Y CARGA FINANCIERA DE LOS HOGARES (como % del ingreso disponible)

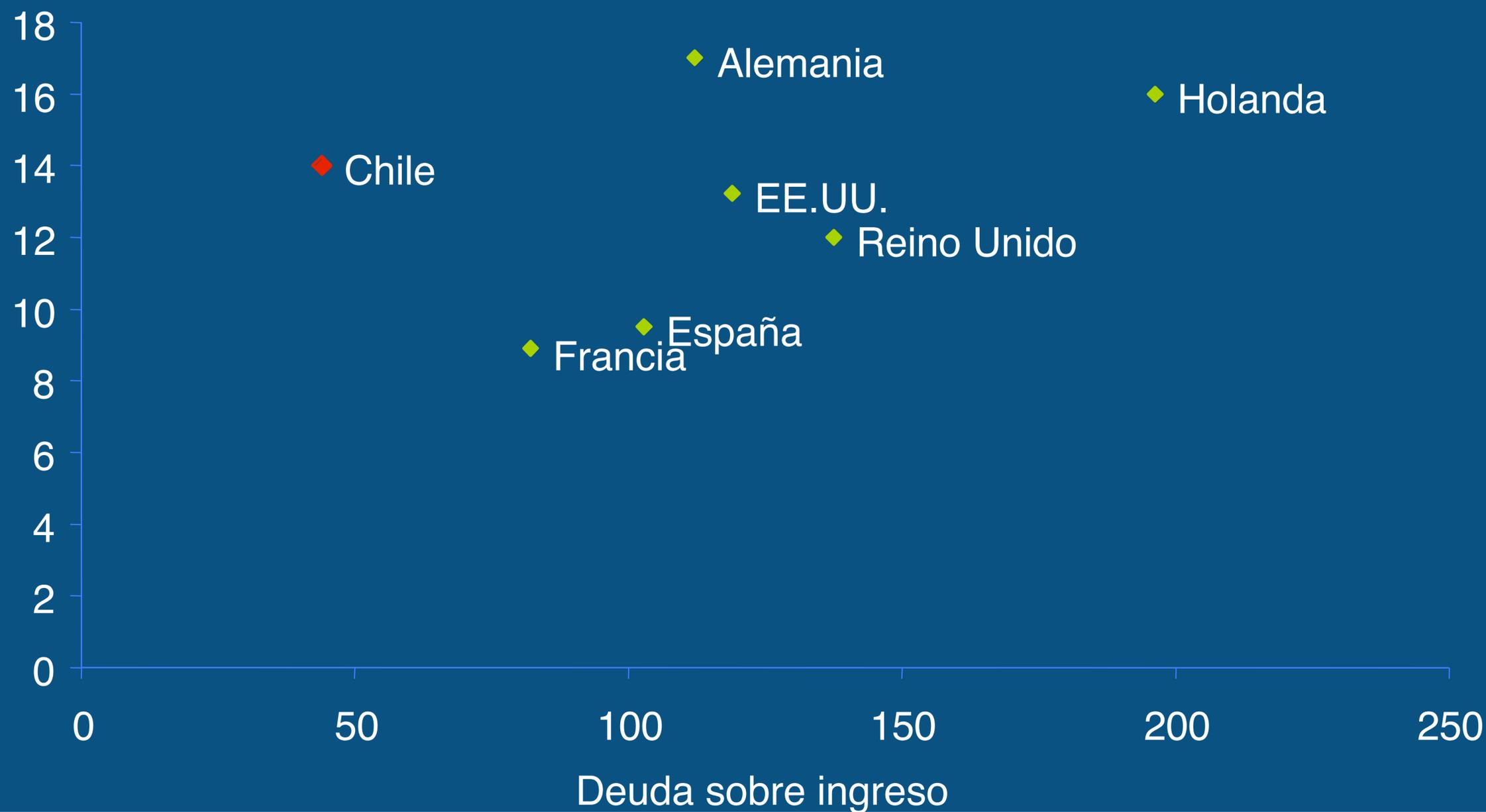


# Sector Hogares

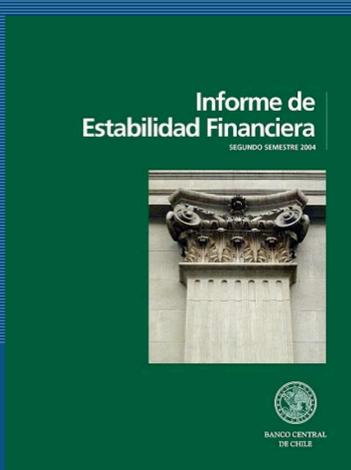


## DEUDA Y CARGA FINANCIERA COMPARACIÓN INTERNACIONAL (%)

### Carga Financiera sobre Ingreso



# Sector Gobierno

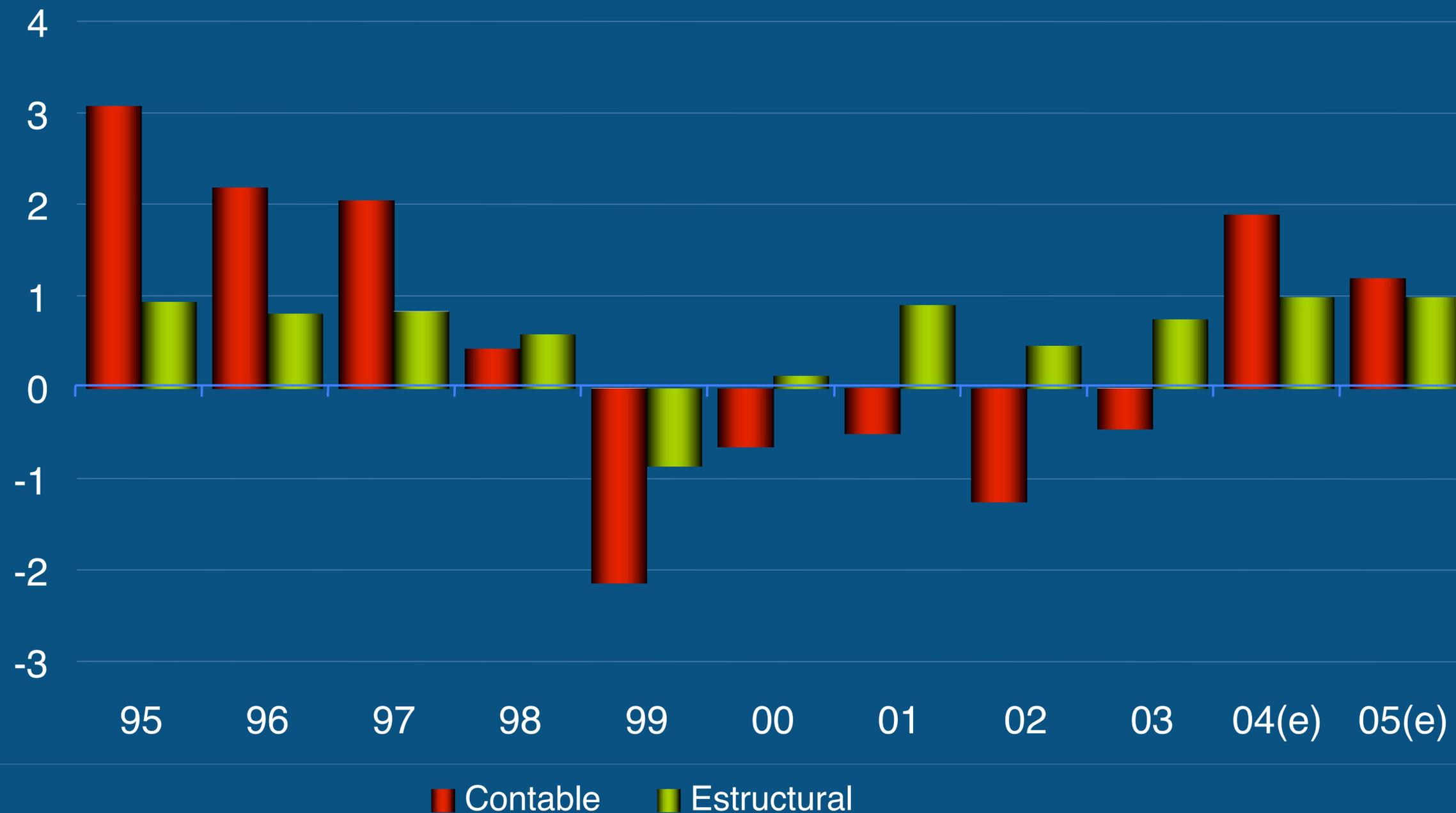


- Continúa percepción positiva de la situación fiscal y clasificación de riesgo soberano se mantiene alta: spread en niveles mínimos, entre 70 y 80 puntos.
- Sólidas finanzas del Gobierno: superávit fiscal para 2004 y para 2005.
- Razón deuda pública sobre PIB continúa cayendo.
  - Parte del superávit fiscal se usa para prepagar deuda.
  - Es inferior a países de igual o mejor clasificación de riesgo soberano.

# Sector Gobierno



## BALANCE CONTABLE Y ESTRUCTURAL DEL GOBIERNO CENTRAL (% PIB)



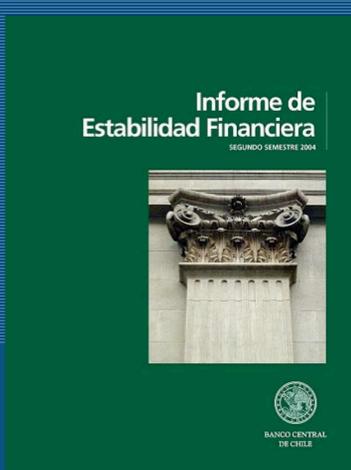


## II. Contenido del Informe

### II.3 Intermediarios Financieros Nacionales

- Inversionistas Institucionales
- Sector Bancario

# Inversionistas Institucionales



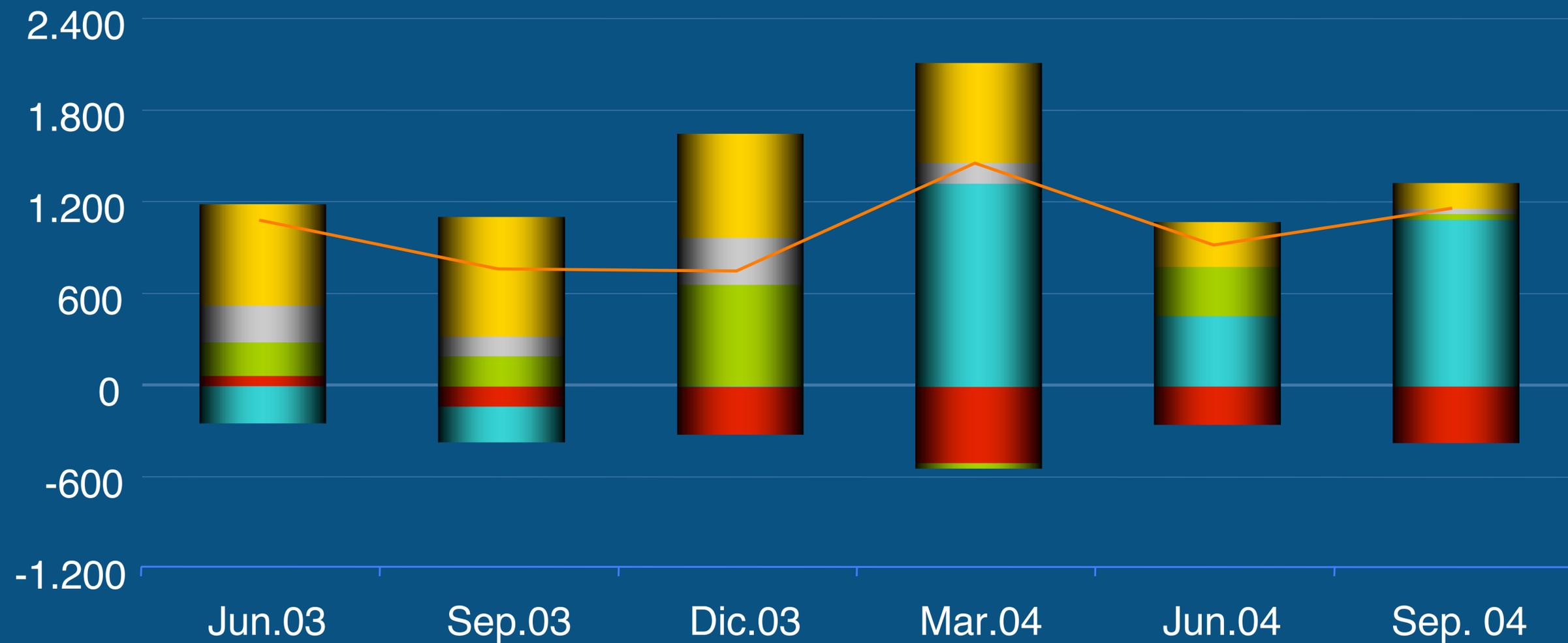
- Fuerte aumento de depósitos bancarios en este período. Esto coincide con desarrollo de préstamos hipotecarios no tradicionales en el sector bancario.
  - Fondos de Pensiones aumentan depósitos bancarios de 15% a 20% de la cartera, llegando a representar el 32% del total de éstos.
- También destaca mayor flujo de inversión hacia el exterior y en bonos de empresas, mientras que continúa caída de inversión en instrumentos estatales.

# Inversionistas Institucionales

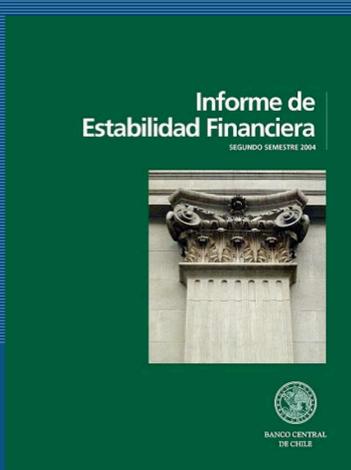


## FLUJO DE INVERSIÓN DE LAS IFNB

(Flujos trimestrales, miles de millones de pesos)



# Inversionistas Institucionales



## ➤ Fondos Mutuos:

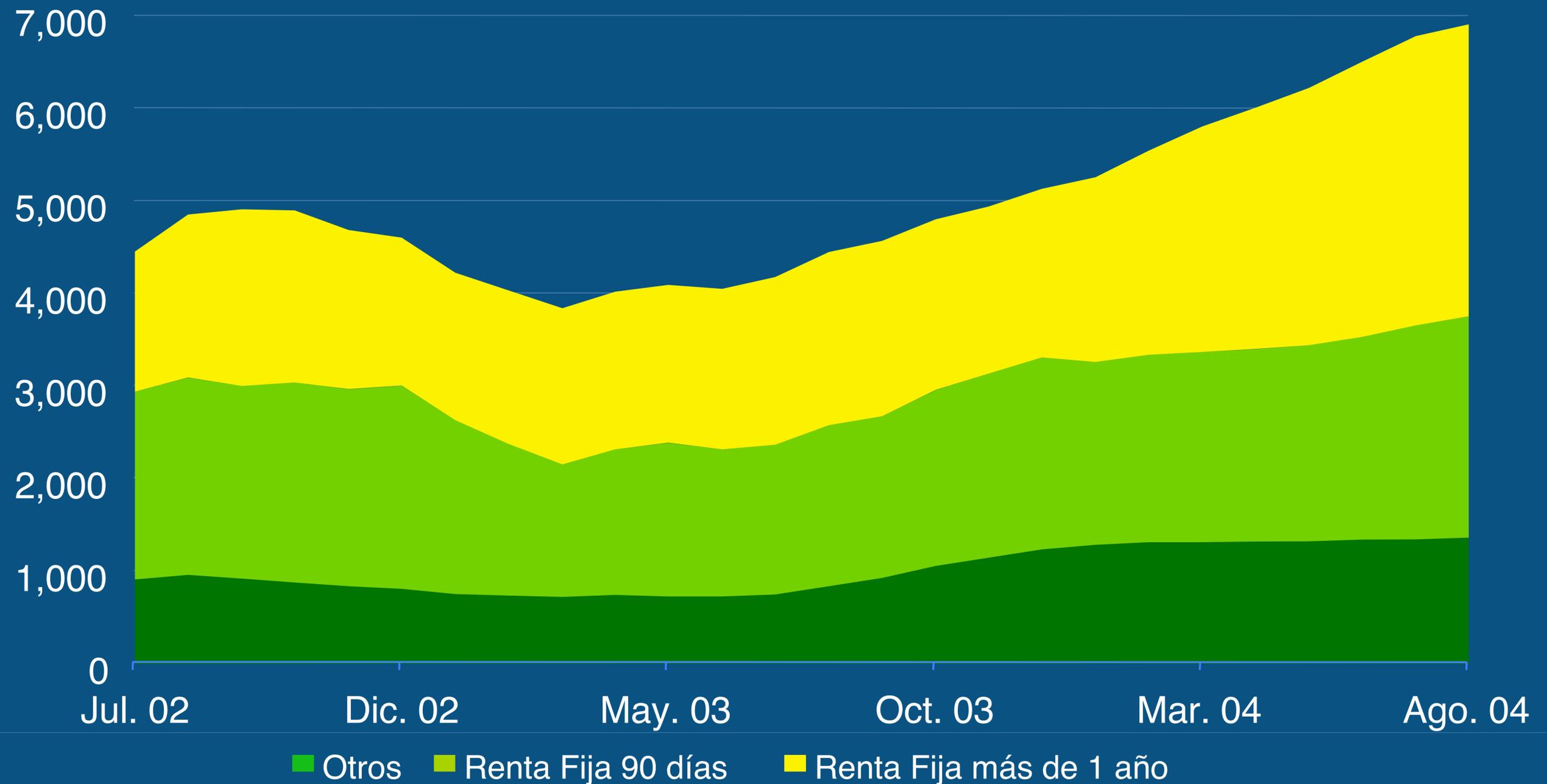
- Los recursos administrados crecen fuertemente este año (47% en doce meses a octubre), llegando a US\$ 12.000 millones, y generando una demanda adicional de depósitos bancarios por US\$2.000 millones.
- El crecimiento se explica mayoritariamente por fondos renta fija de mediano y largo plazo (más de un año), con lo que aumenta la duración promedio de los fondos.
- El aumento en la duración de los fondos implica una mayor exposición de los inversionistas al riesgo de tasa.

# Inversionistas Institucionales



## PATRIMONIO NETO DE FONDOS MUTUOS

(Promedio móvil, miles de millones de pesos)



# Sector Bancario



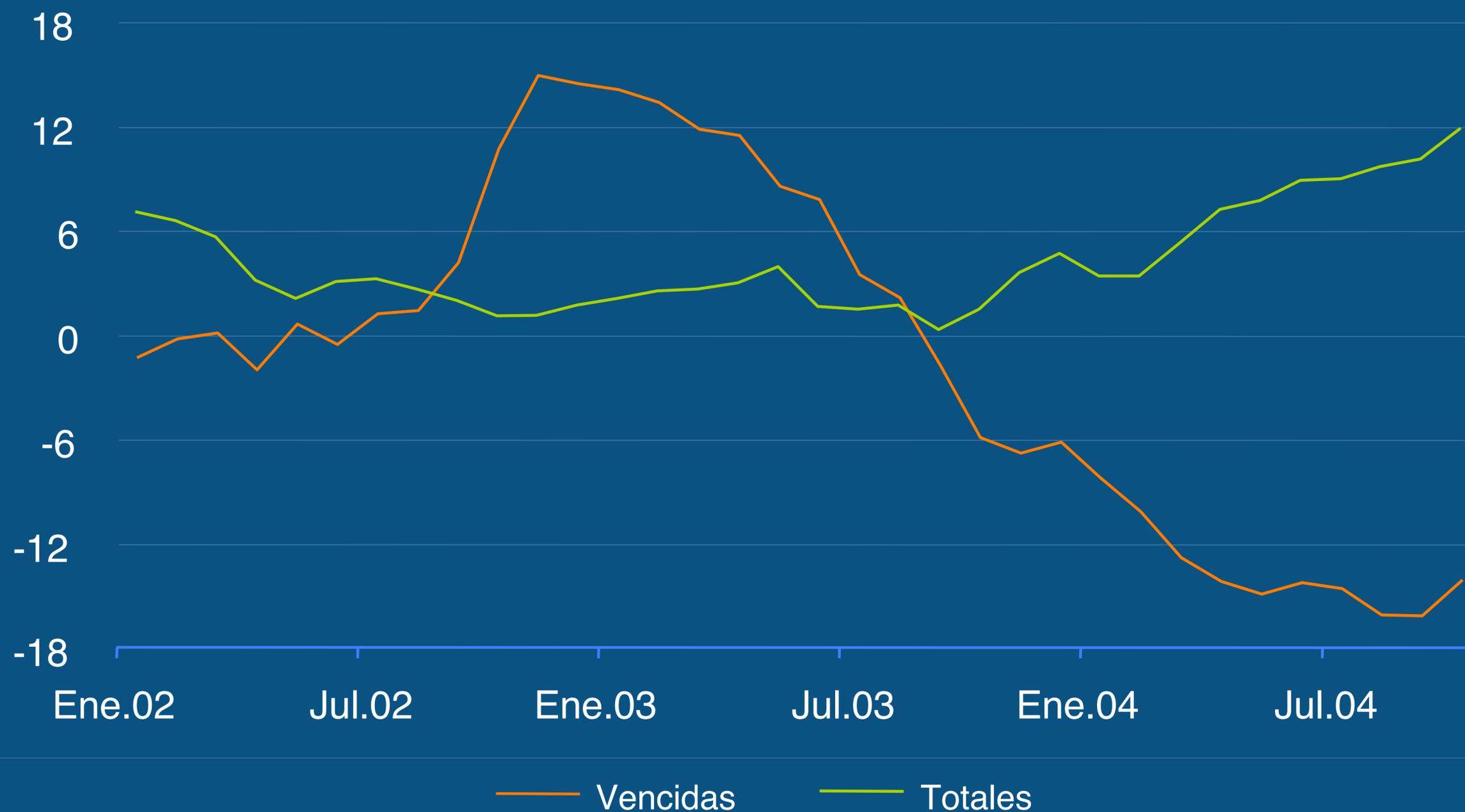
- El entorno macroeconómico favorece evolución de los indicadores de la banca durante el segundo semestre:
  - Se acelera expansión del crédito bancario. Recuperación de la inversión y fuerte dinamismo del comercio exterior explican crecimiento de préstamos a las empresas por sobre el 5% a/a. Colocaciones a los hogares crecen en torno al 17% a/a.
  - La rentabilidad del capital se mantiene cerca del 18%, superior al promedio de los últimos años.
  - Continúa caída del riesgo de crédito producto de solidez financiera de hogares y empresas. Cartera vencida en 1,4%, su nivel más bajo de los últimos 6 años.
  - Respaldo patrimonial se mantiene alto en 13,1% y superior a 10% para todos los bancos.
  - Clasificaciones de riesgo de los bancos se mantienen estables y precios de sus acciones evolucionan favorablemente.

# Sector Bancario



## COLOCACIONES TOTALES Y VENCIDAS

(% Variación real 12 meses)

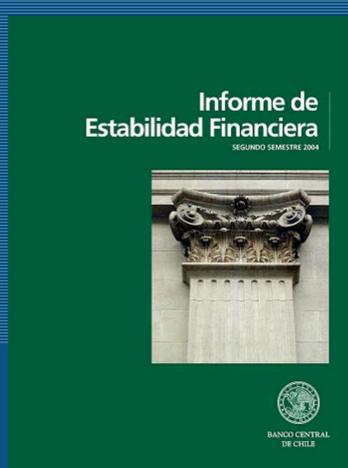


# Sector Bancario



- La mayor expansión de las colocaciones estrecha la liquidez de los bancos, aumenta la exposición al riesgo de tasas de interés y reduce el índice de adecuación de capital, pero éstos mantienen holgura respecto de los límites regulatorios.
  - Fuerte crecimiento de créditos hipotecarios financiados con fondos generales, en vez de letras.
  - Crecen depósitos de institucionales (fuentes mayoristas) al 20% del total.
  - Se reduce el uso de otras fuentes mayoristas de financiamiento (líneas de crédito del exterior disminuyen al 5% del total de pasivos).
  - Lo anterior aumenta presión por obtener financiamiento de largo plazo.

# Sector Bancario



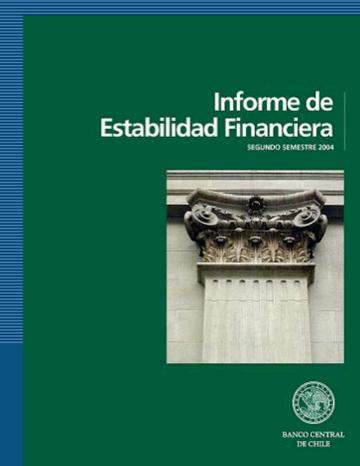
- Leve aumento de exposición de los bancos respecto de préstamos a consumidores, cuyos riesgos son relativamente más sensibles al ciclo económico. Sin embargo, a diferencia del pasado, estos créditos están mejor diversificados entre las instituciones financieras.
- En las circunstancias actuales el alto nivel de utilidades, de respaldo patrimonial y de provisiones, permitirían a la banca enfrentar adecuadamente un eventual deterioro en las condiciones macroeconómicas.
- Resultados de ejercicios de tensión indican que situación de la banca es robusta para enfrentar shocks adversos de crédito, tasas de interés y tipo de cambio.



## II. Contenido del Informe

### II.4 Financiamiento Externo

# Financiamiento Externo



- Se mantienen favorables condiciones de acceso al financiamiento externo.
  - Tasas de interés internacionales y premios de bonos (gobierno y empresas) en niveles mínimos históricos.
- Leve aumento del endeudamiento externo.
  - Mayor endeudamiento se relaciona a créditos de comercio exterior y préstamos vinculados a inversión extranjera directa.
- En cuanto a las otras fuentes de financiamiento externo destaca el aumento en torno a 50% del flujo de Inversión Extranjera Directa (principalmente por reinversión de utilidades).

# Financiamiento Externo

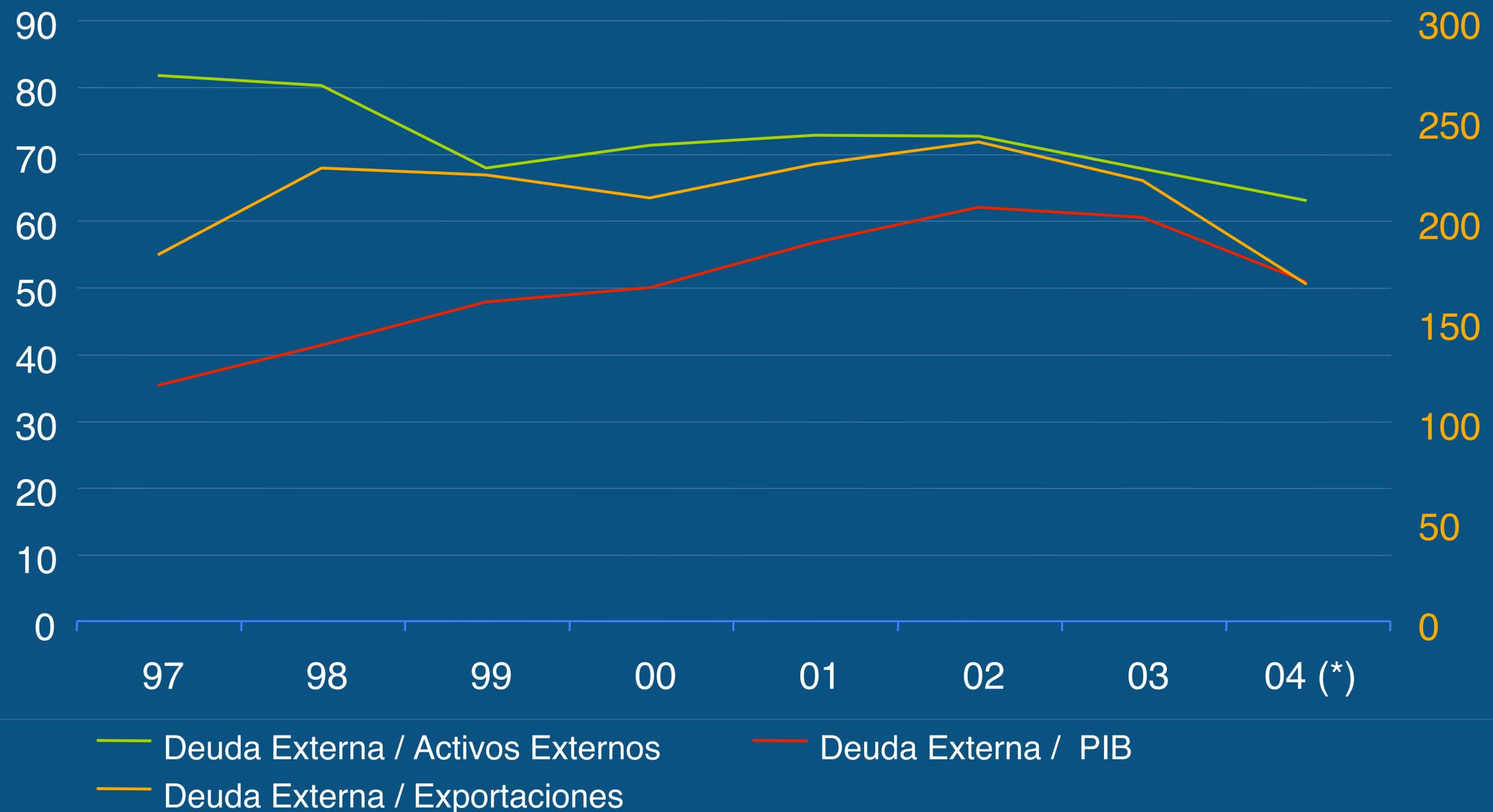


- A pesar del mayor endeudamiento, la posición financiera externa se ha fortalecido.
  - Razón Deuda Externa/PIB cae por mayor crecimiento y apreciación del peso.
  - Disminuye posición pasiva neta con el resto del mundo.
  - Deuda externa es principalmente privada. La mayor parte de ésta es de empresas con control extranjero que cuentan con el respaldo de sus matrices.
  - Destaca, además, la significativa proporción de la deuda contratada a tasa fija.
  - Aumenta participación de créditos de comercio exterior y préstamos asociados a la IED, los que son menos sensibles a cambios en condiciones de mercado.

# Financiamiento Externo



## INDICADORES DE SOLVENCIA EXTERNA (%)

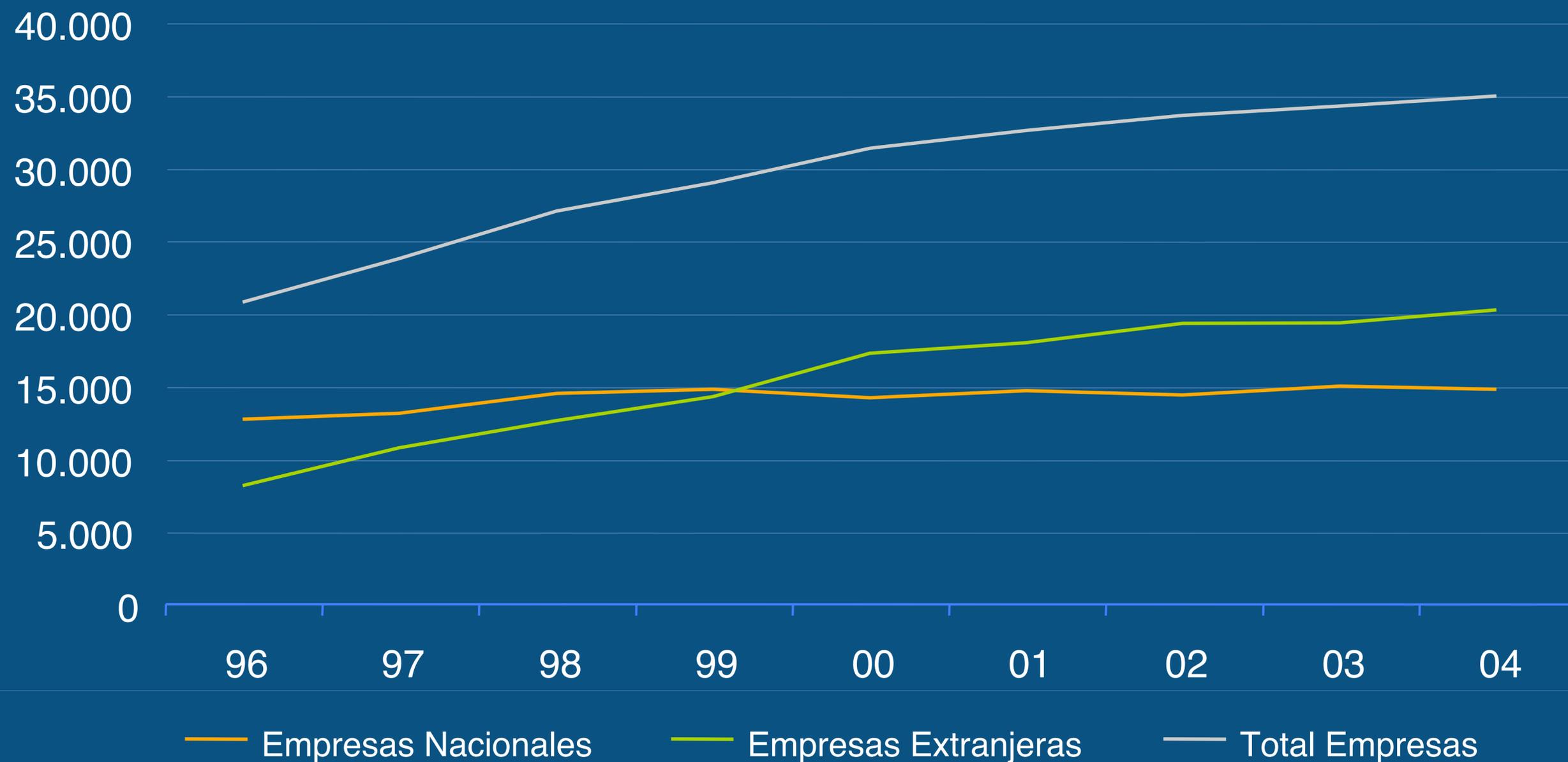


\* Proyectado

# Financiamiento Externo



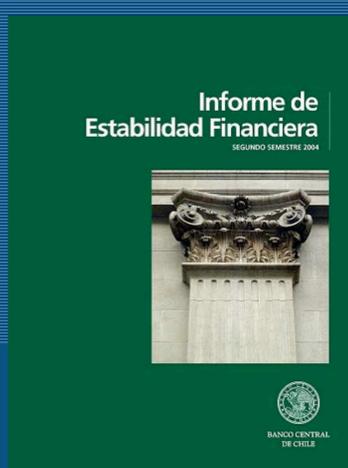
## DEUDA EXTERNA SEGÚN NACIONALIDAD DEL CONTROLADOR (Millones de dólares)





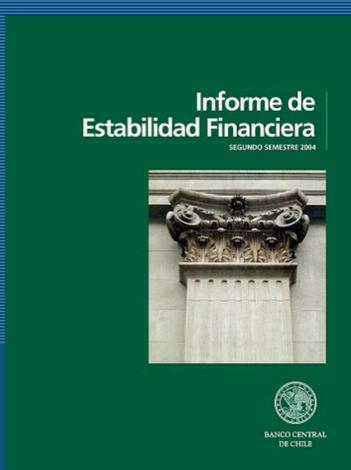
# III. CONCLUSIONES

# Conclusiones



- Las perspectivas para la estabilidad financiera y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos de la economía chilena se mantienen satisfactorias.
  - La posición financiera de los agentes e intermediarios se fortalece en un entorno de sólido crecimiento y bajas tasas de interés.
  - Se espera la continuación de este ambiente favorable para la estabilidad financiera.

# Conclusiones

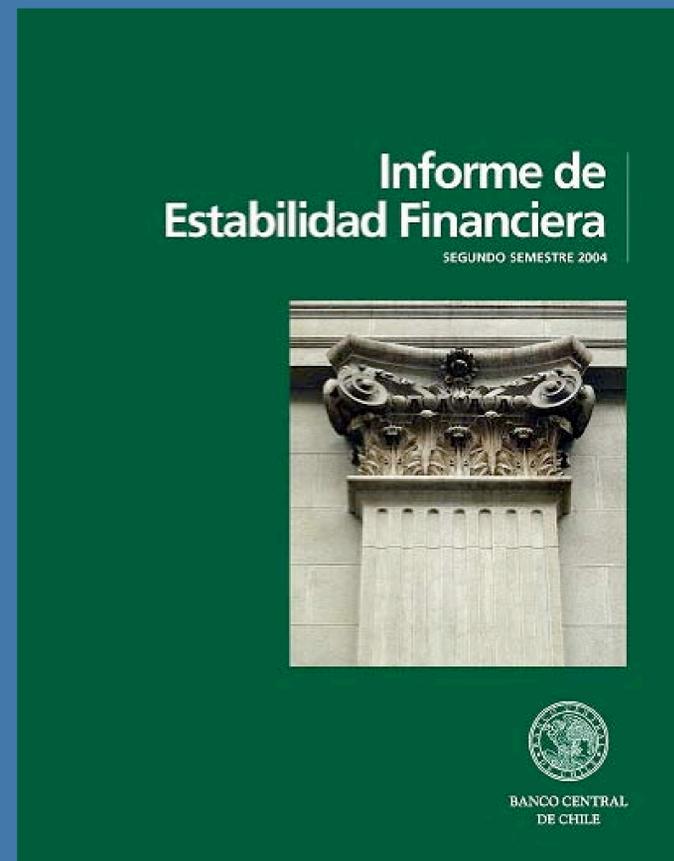


- La posibilidad de aumentos inesperados de las tasas de interés es uno de los principales factores de riesgo para los próximos trimestres.
- La exposición respecto de este riesgo de los principales agentes e intermediarios se mantiene acotada, aunque aumenta en el caso de los consumidores.
- Como siempre, será necesario monitorear los desarrollos financieros a objeto de detectar oportunamente aquellas situaciones que puedan implicar un deterioro del panorama macro financiero.



# Informe de Estabilidad Financiera

SEGUNDO SEMESTRE 2004



Banco Central de Chile