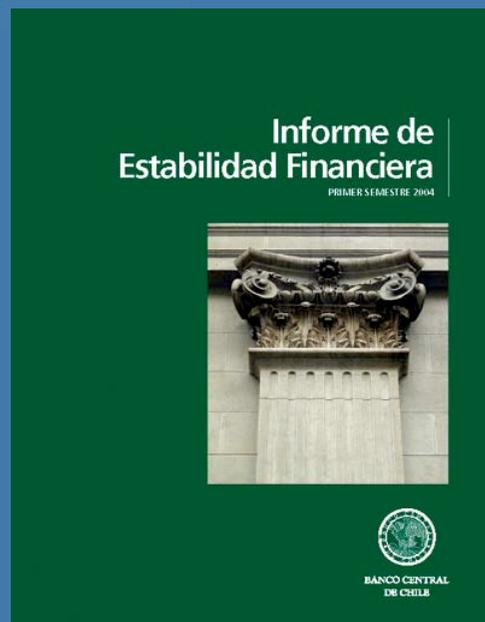




Informe de Estabilidad Financiera

PRIMER SEMESTRE 2004



Banco Central de Chile

Informe de Estabilidad Financiera

PRIMER SEMESTRE 2004



BANCO CENTRAL
DE CHILE

TEMAS



I. El Banco Central y el Informe de Estabilidad Financiera

II. Contenidos del Informe al primer semestre de 2004

I. El Banco Central y el Informe de Estabilidad Financiera



I. El Banco Central y el Informe de Estabilidad Financiera

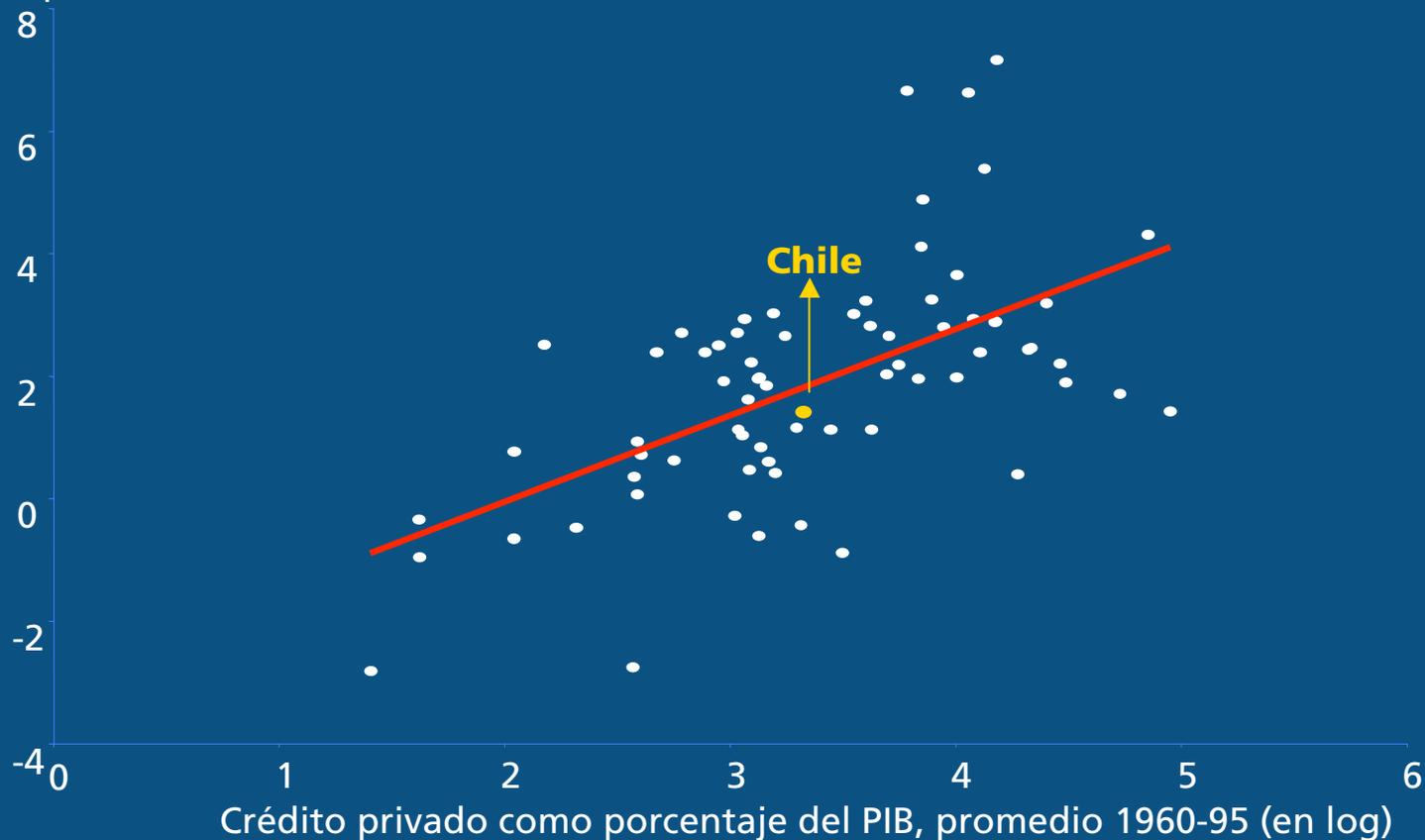
- El Banco Central ha recibido el mandato de “velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos”.
- La estabilidad financiera, o el normal funcionamiento de los pagos, se refiere a la capacidad del sistema para tolerar diversas perturbaciones sin interrumpir sus funciones primordiales de intermediación, realización de pagos y distribución de los riesgos.
- A su vez, la estabilidad del sistema financiero, facilita la operación de la política monetaria, contribuye al crecimiento económico y reduce la vulnerabilidad a crisis financieras.

I. El Banco Central y el Informe de Estabilidad Financiera



DESARROLLO FINANCIERO Y CRECIMIENTO

Crecimiento promedio del PIB, 1960-95 (%)



Fuente: Levine, Loayza y Beck, 2000

I. El Banco Central y el Informe de Estabilidad Financiera



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
Chile	1981-83	41	24	41
Indonesia	1997	53	20	25
México	1994-95	20	5	10
Tailandia	1997	42	28	26

Fuente: Hoggarth, Reis y Saporta (2003)

I. El Banco Central y el Informe de Estabilidad Financiera



- El Banco Central desarrolla diversas funciones para cumplir con el objetivo de 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, complementando la labor que realizan los supervisores respecto de instituciones financieras individuales.
- Este **Informe** es similar a las publicaciones que realizan otros bancos centrales en el mundo, así como instituciones internacionales, como el FMI o BIS, respecto de la situación financiera global.

I. El Banco Central y el Informe de Estabilidad Financiera



INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

País	Frecuencia	Desde
Reino Unido	Semestral	1996
Suecia	Semestral	1997
Hungría	Semestral	2000
Noruega	Semestral	2000
Austria	Semestral	2001
España	Semestral	2001
Canadá	Semestral	2002
Bélgica	Anual	2002
Dinamarca	Anual	2002
Francia	Semestral	2002
Brasil	Semestral	2002
Sudáfrica	Semestral	2004
Australia	Semestral	2004
Argentina	Semestral	2004

I. El Banco Central y el Informe de Estabilidad Financiera

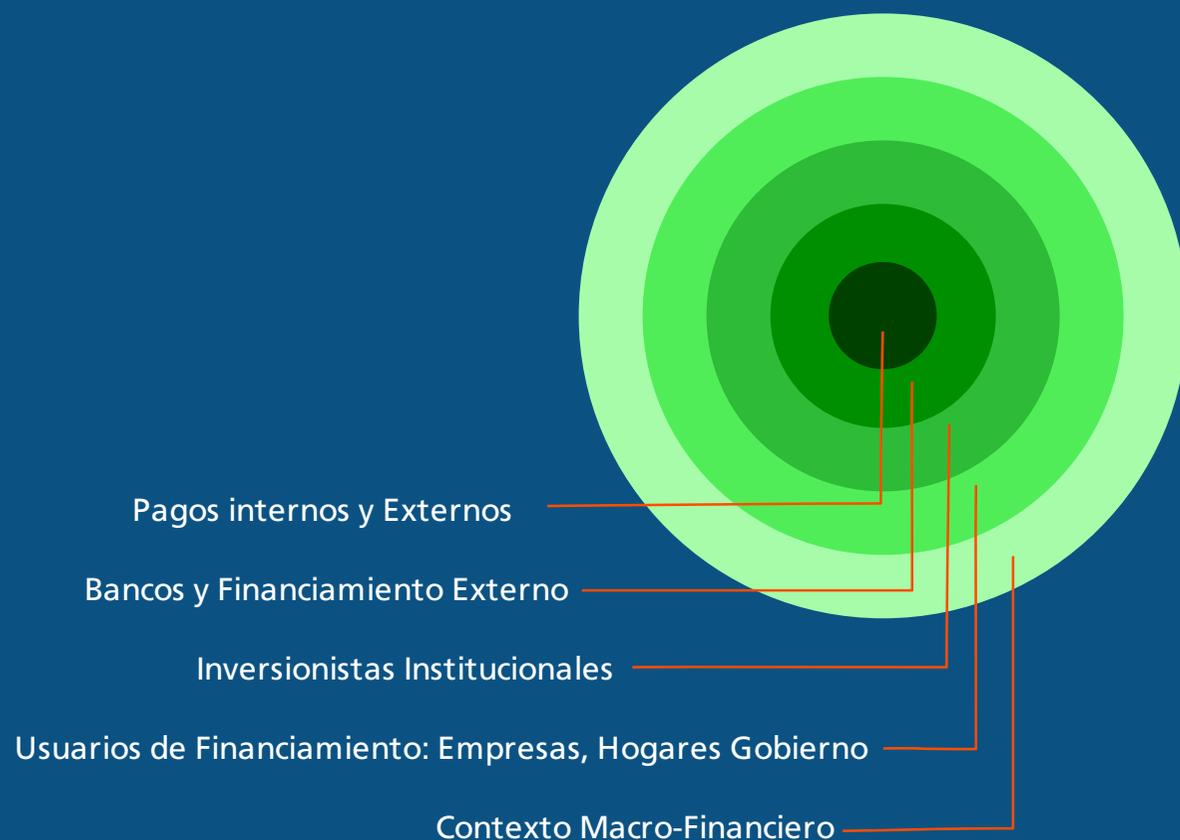


- Los contenidos del **Informe** se estructuran en torno a los siguientes temas:
 - ▲ Entorno macroeconómico y financiero
 - ▲ Usuarios de financiamiento:
 - Empresas
 - Hogares
 - Gobierno
 - ▲ Fuentes de financiamiento:
 - Inversionistas institucionales (fondos de pensiones, compañías de seguros de vida y fondos mutuos)
 - Sistema bancario
 - Financiamiento externo

I. El Banco Central y el Informe de Estabilidad Financiera



ESTRUCTURA DEL INFORME



II. Informe de Estabilidad Financiera



Primer Semestre de 2004

Escenario Internacional

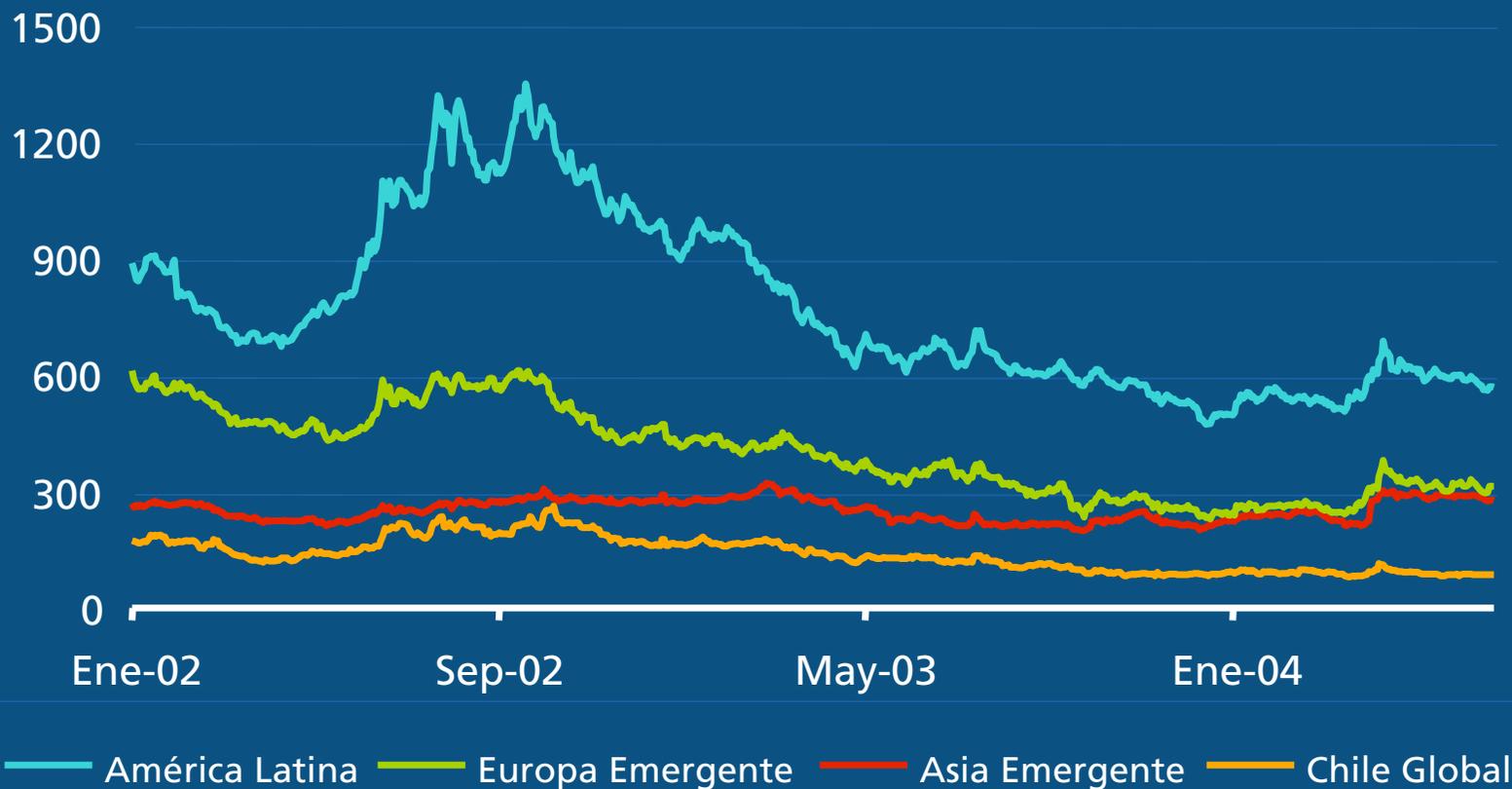


- La actividad económica mundial se ha caracterizado por una recuperación en 2004:
 - ▲ Japón, EE.UU. y Asia Emergente aceleraron su crecimiento, mientras que la UE muestra cierto rezago.
- Las condiciones financieras de los mercados internacionales se mantienen favorables para las economías emergentes, a pesar del inicio de normalización de las tasas de interés de EE.UU.:
 - ▲ Premios soberanos de economías emergentes se mantienen en niveles históricamente bajos.
- El escenario externo ha generado condiciones apropiadas para la estabilidad del sistema financiero nacional.

Escenario Internacional



SPREADS SOBERANOS ECONOMIAS EMERGENTES



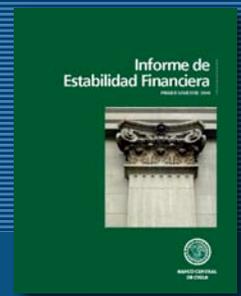
Escenario Internacional



SPREAD SOBERANO DE CHILE

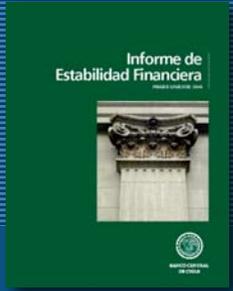


Escenario Nacional

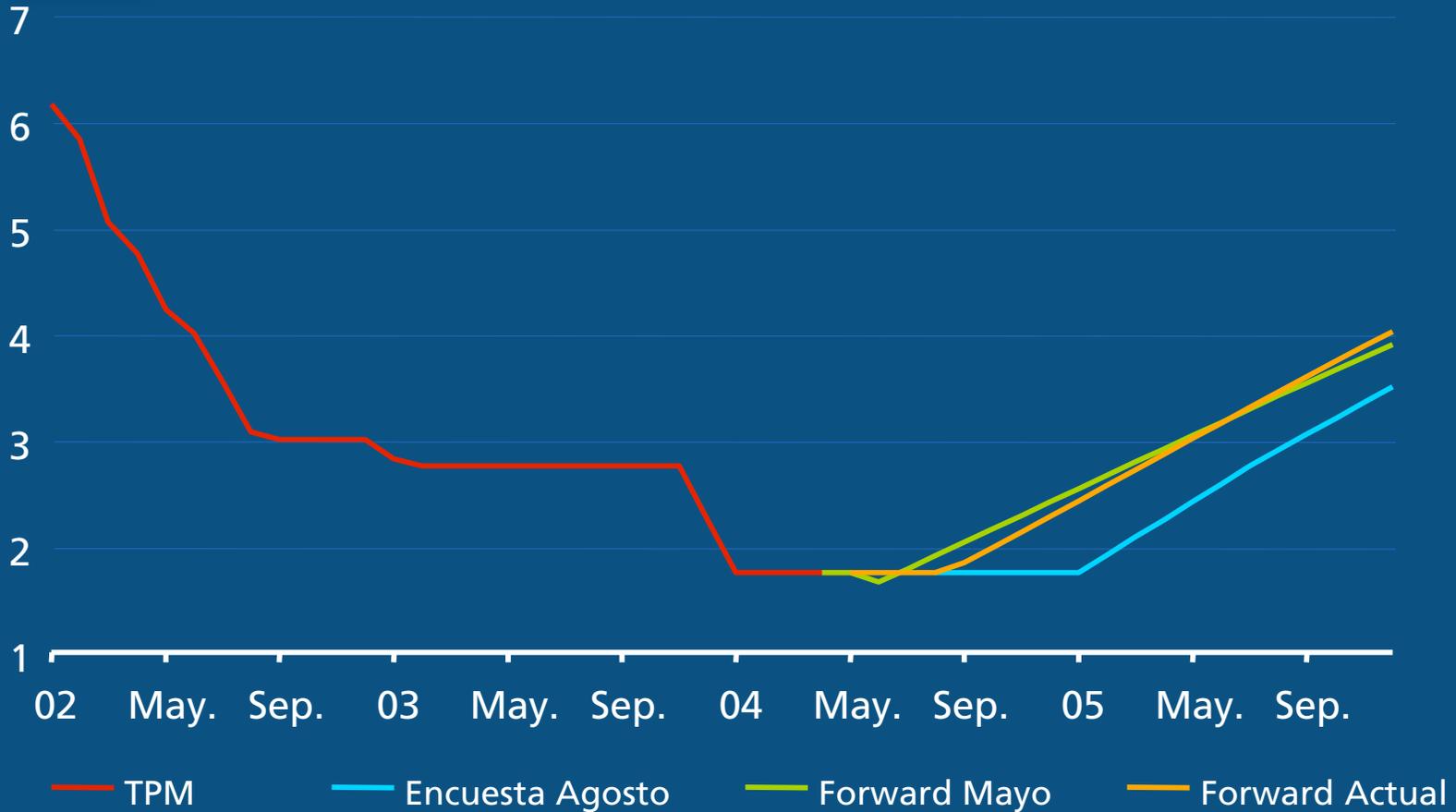


- En Chile, las tasas de interés de corto y largo plazo se han mantenido en niveles históricamente bajos, lo que junto con condiciones externas favorables han favorecido el repunte de la demanda.
- Se espera que las cuentas fiscales y la cuenta corriente de la balanza de pagos cierren el año con superávit.
- La inflación se acerca gradualmente a la meta de 3%.
- El mercado anticipa normalización de la política monetaria a un ritmo más pausado que en EE.UU.
- Los diferenciales de tasas de interés son coherentes con una expectativa plana para la trayectoria del peso, no obstante su volatilidad habitual.

Escenario Nacional



ENCUESTA DE EXPECTATIVAS Y CURVA FORWARD



Escenario Nacional



TPM Y TASAS DE INTERES DEL BCCH



Riesgos



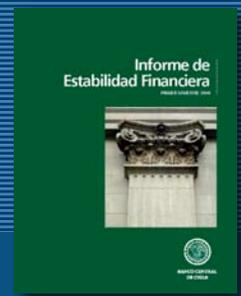
- Sin embargo, prevalecen ciertas fuentes de vulnerabilidad para la estabilidad financiera.
- En el frente externo, los principales riesgos de corto plazo, se refieren a la trayectoria de las tasas de interés en EE.UU. y a la evolución del precio del petróleo. A mediano plazo, se mantiene la incertidumbre sobre la forma y el momento en que se ajustarán los desequilibrios fiscales y de cuenta corriente en EE.UU.
 - ▲ Otros riesgos: geopolíticos y de atentados terroristas.
- En Chile, de materializarse estos riesgos podrían implicar un menor crecimiento, aumento en el costo de financiamiento internacional y presión al alza en las tasas de interés y en el tipo de cambio.



Usuarios de financiamiento: empresas, hogares, gobierno

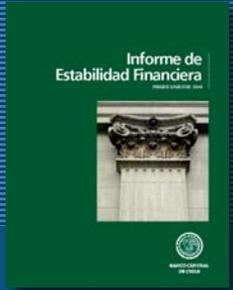
*Favorable evolución del entorno económico fortalece la
posición financiera de los principales usuarios del financiamiento*

Sector Empresas



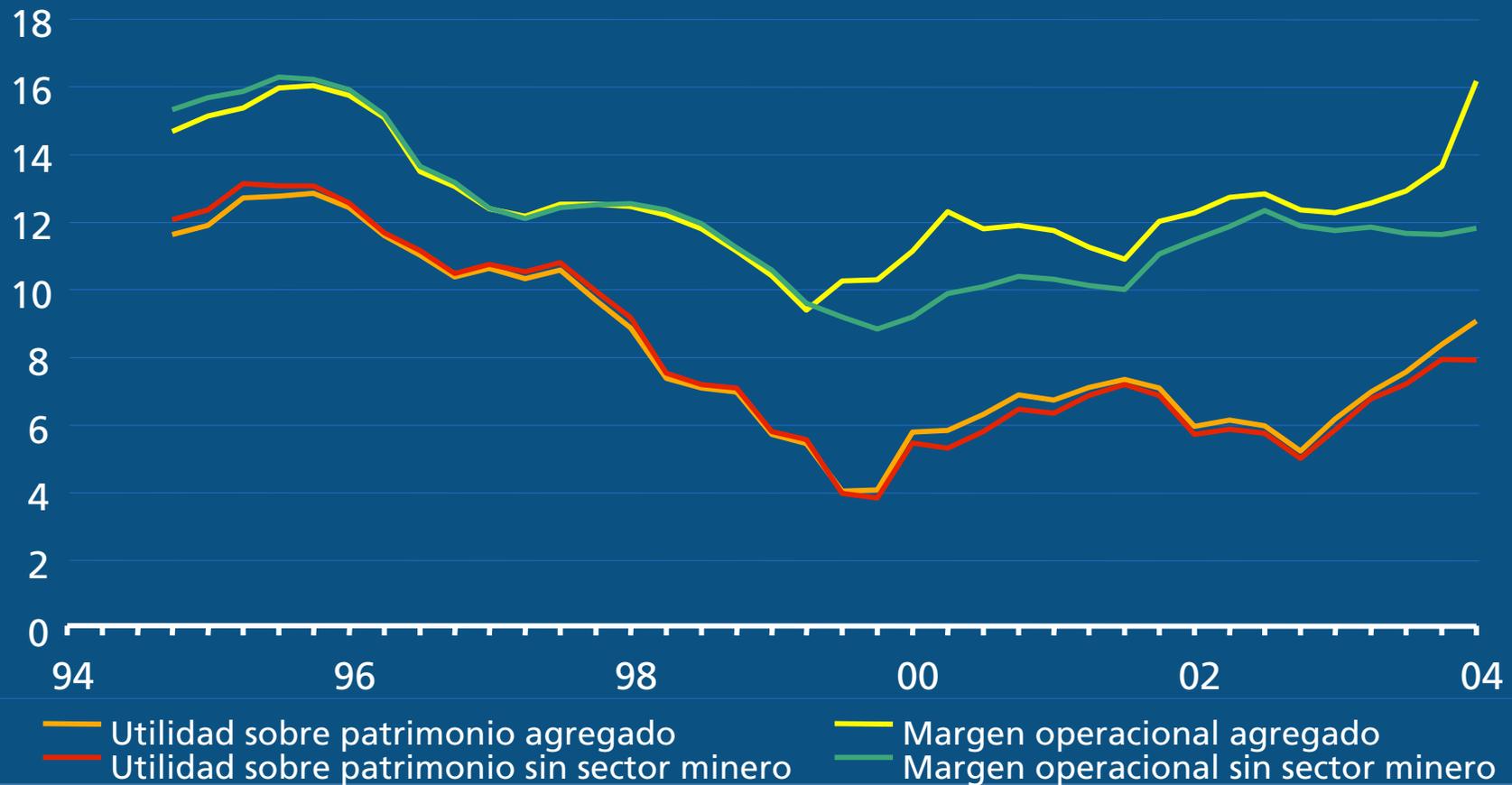
- Las empresas (Fecus) muestran mejoras en sus resultados, como consecuencia de las bajas tasas de interés, mejores términos de intercambio y mayor crecimiento.
 - ▲ Rentabilidad patrimonial continúa recuperación comenzada a fines de 2002.
 - ▲ Margen operacional mejora, especialmente en el sector minero y de bienes transables.
 - ▲ Proporción de empresas con pérdidas disminuye y cae número de quiebras.
 - ▲ Aumentan precios de acciones.

Sector Empresas



RENTABILIDAD Y MARGEN OPERACIONAL

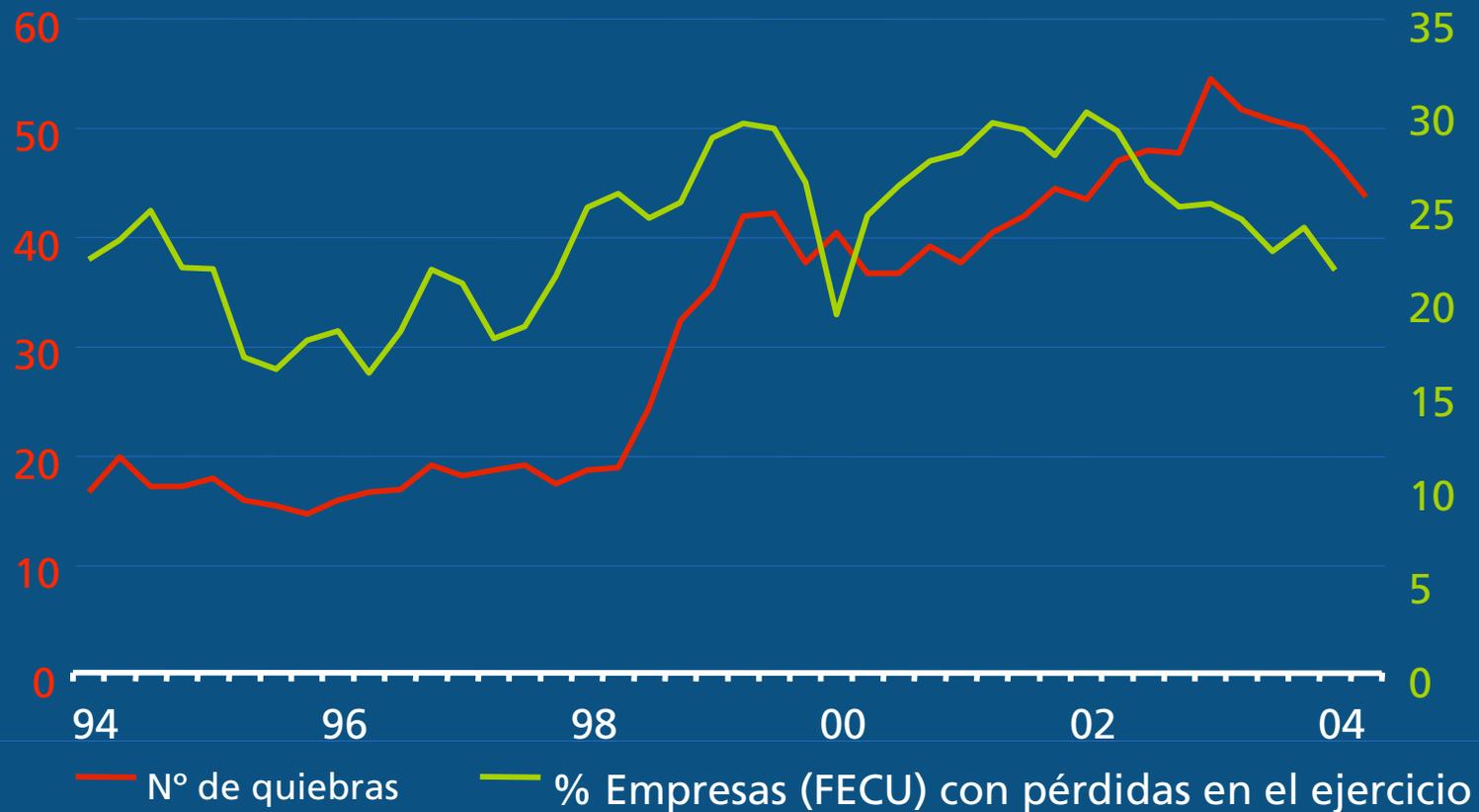
(PROMEDIO MOVIL 4 TRIMESTRES, %)



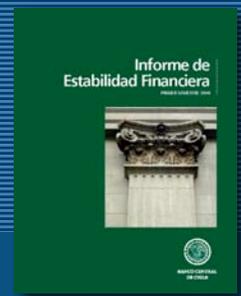
Sector Empresas



NUMERO DE QUIEBRAS Y EMPRESAS CON PERDIDAS



Sector Empresas

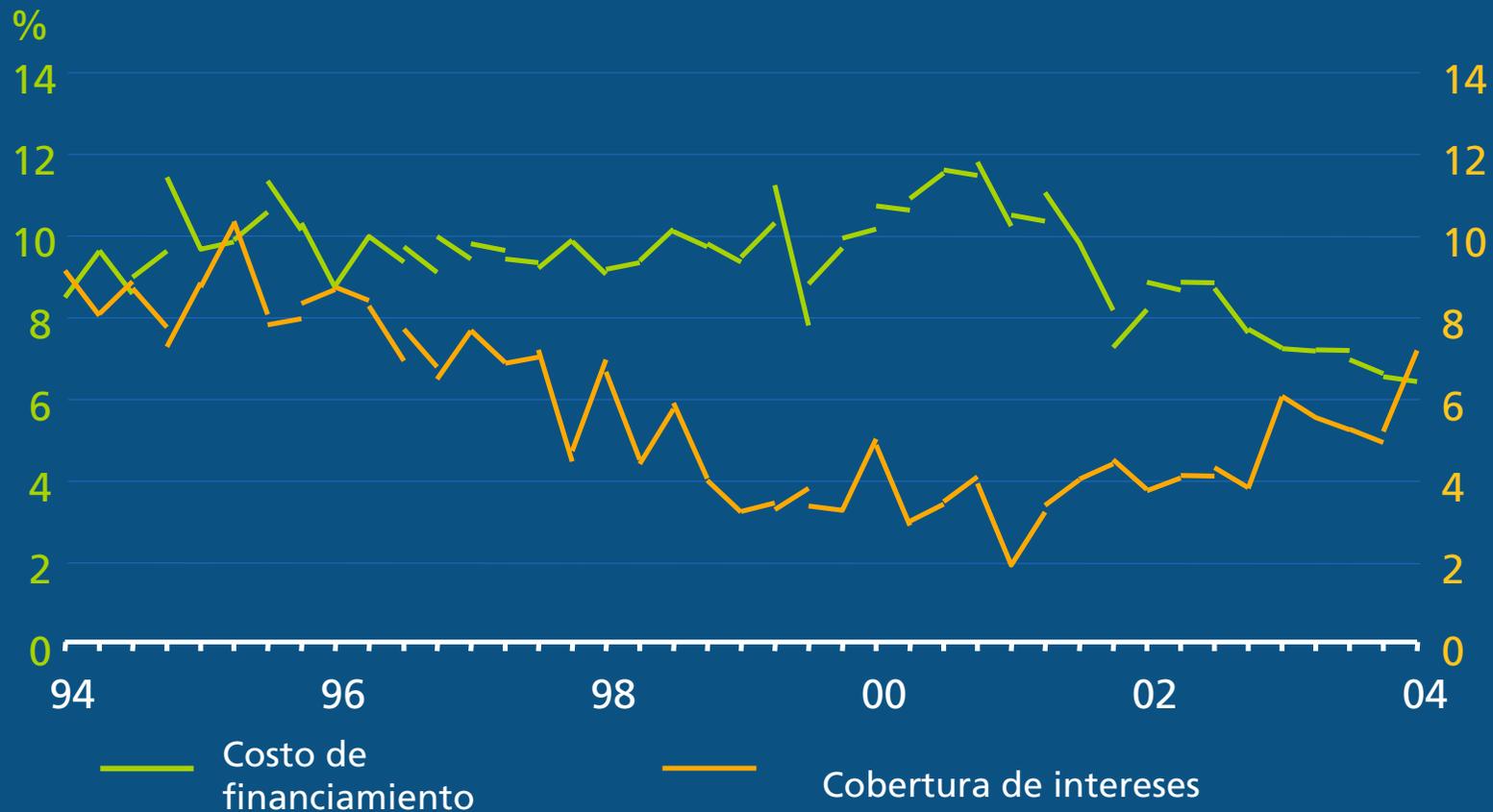


- Las empresas muestran una posición financiera sólida.
 - ▲ Deuda sobre patrimonio (valor libro) se mantiene estable.
 - ▲ Costo del financiamiento baja sostenidamente desde 2001.
 - ▲ Cobertura de gastos financieros mejora por menores intereses y mayores flujos operacionales.
 - ▲ Cambios en la composición del financiamiento:
 - Mayor emisión de bonos reemplaza financiamiento bancario y endeudamiento externo.
 - Crédito bancario se recupera en 2004.
 - ▲ Disminuye cartera vencida en créditos bancarios a empresas (Fecus y no Fecus).

Sector Empresas



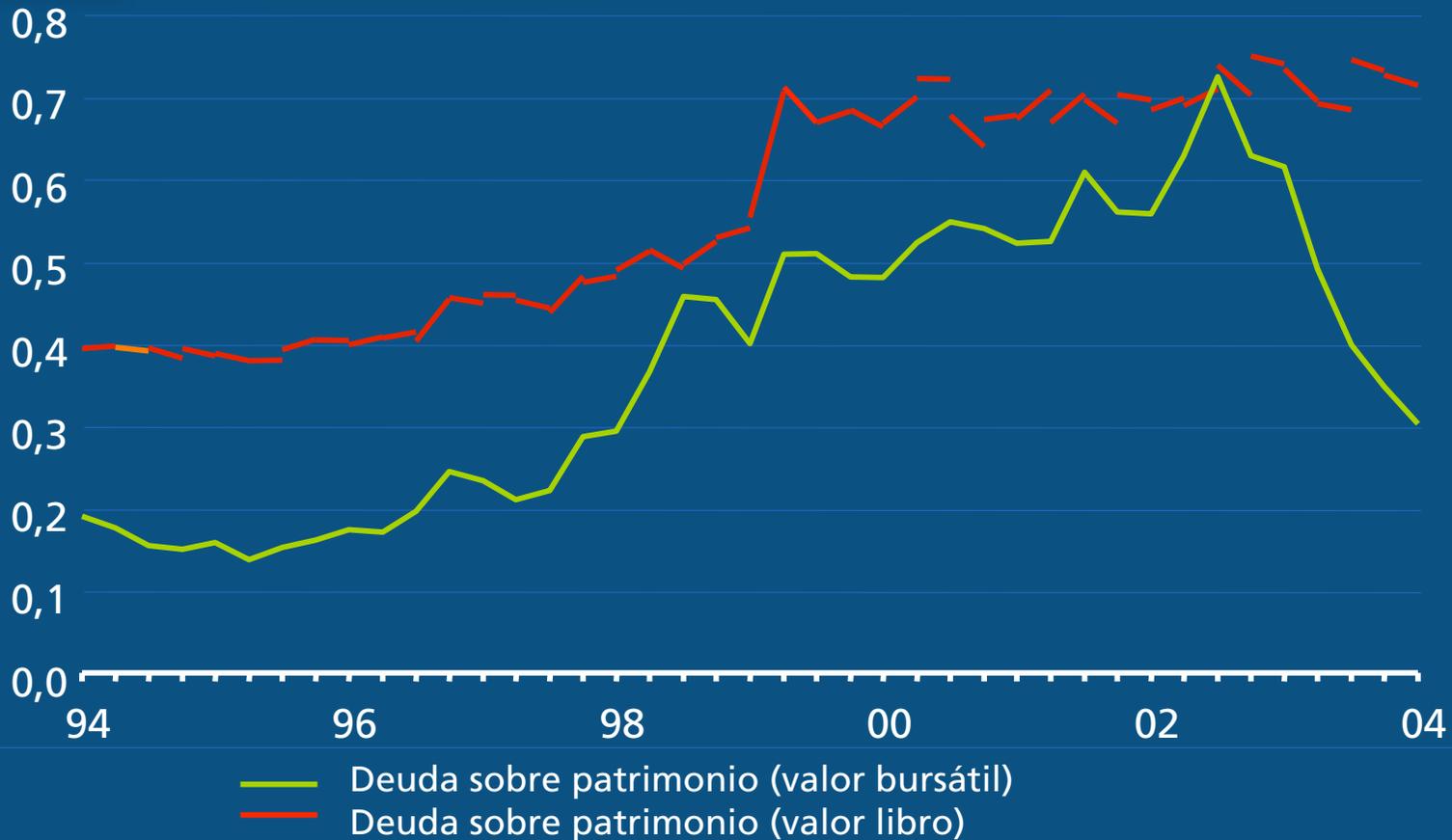
COSTO DE FINANCIAMIENTO Y COBERTURA DE INTERESES



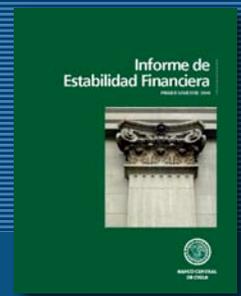
Sector Empresas



ENDEUDAMIENTO SOBRE PATRIMONIO



Sector Empresas



- El análisis de escenarios alternativos, con mayores tasas de interés y/o tipo de cambio, muestra que el balance de la gran mayoría de las empresas es robusto respecto de estos shocks.
- En resumen, se observa una mejoría en la fortaleza financiera de las empresas, lo que reduce la probabilidad de riesgos sistémicos originados en este sector.

Sector Hogares

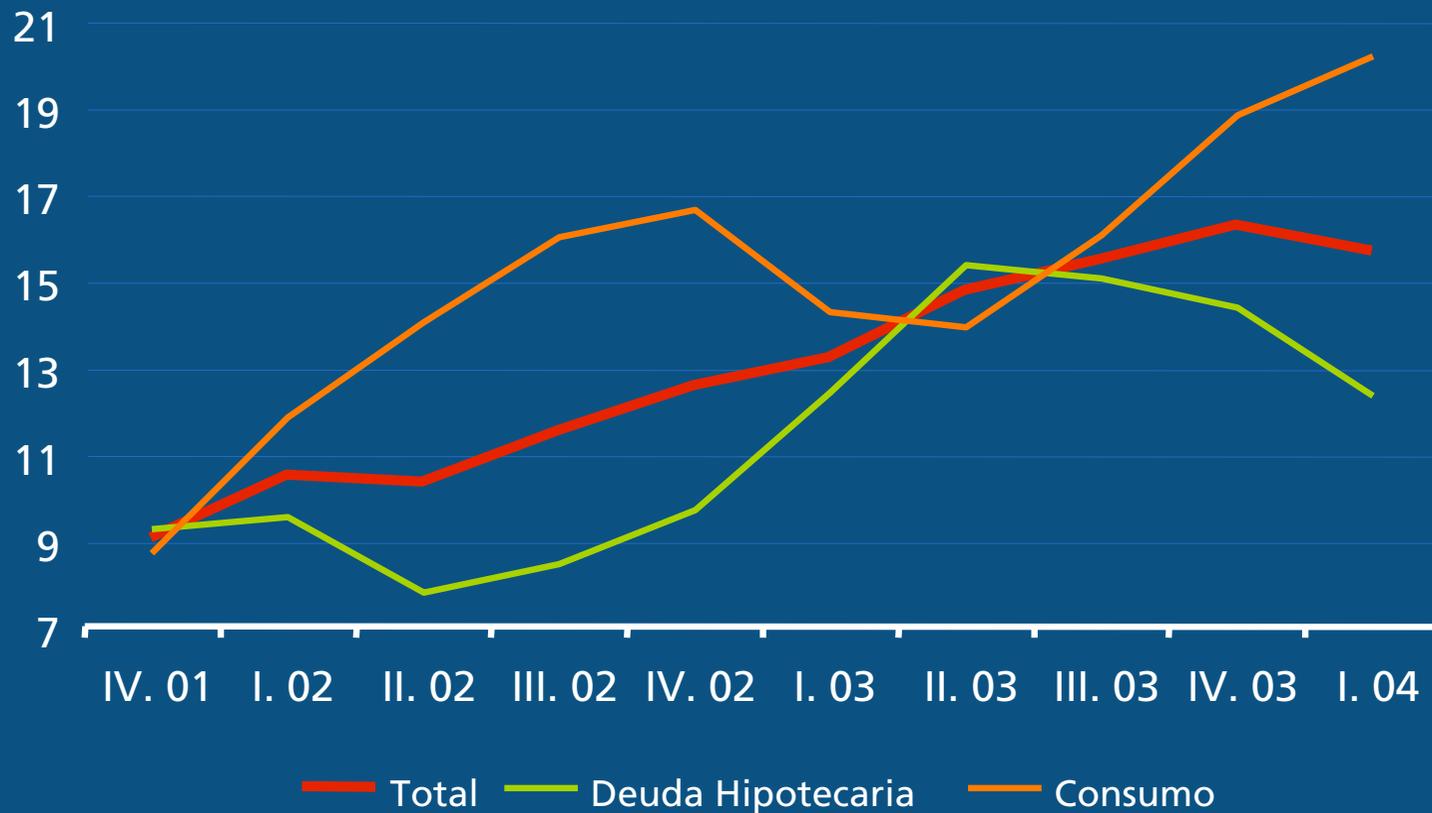


- La deuda de los hogares continúa mostrando altas tasas de crecimiento, con una participación creciente de los oferentes no bancarios de crédito.
- La deuda total sobre ingreso disponible alcanza a 44% en marzo 2004 (34% en diciembre 2000).
- La carga financiera (intereses y amortizaciones) se mantiene relativamente estable gracias a la reducción de las tasas de interés.

Sector Hogares



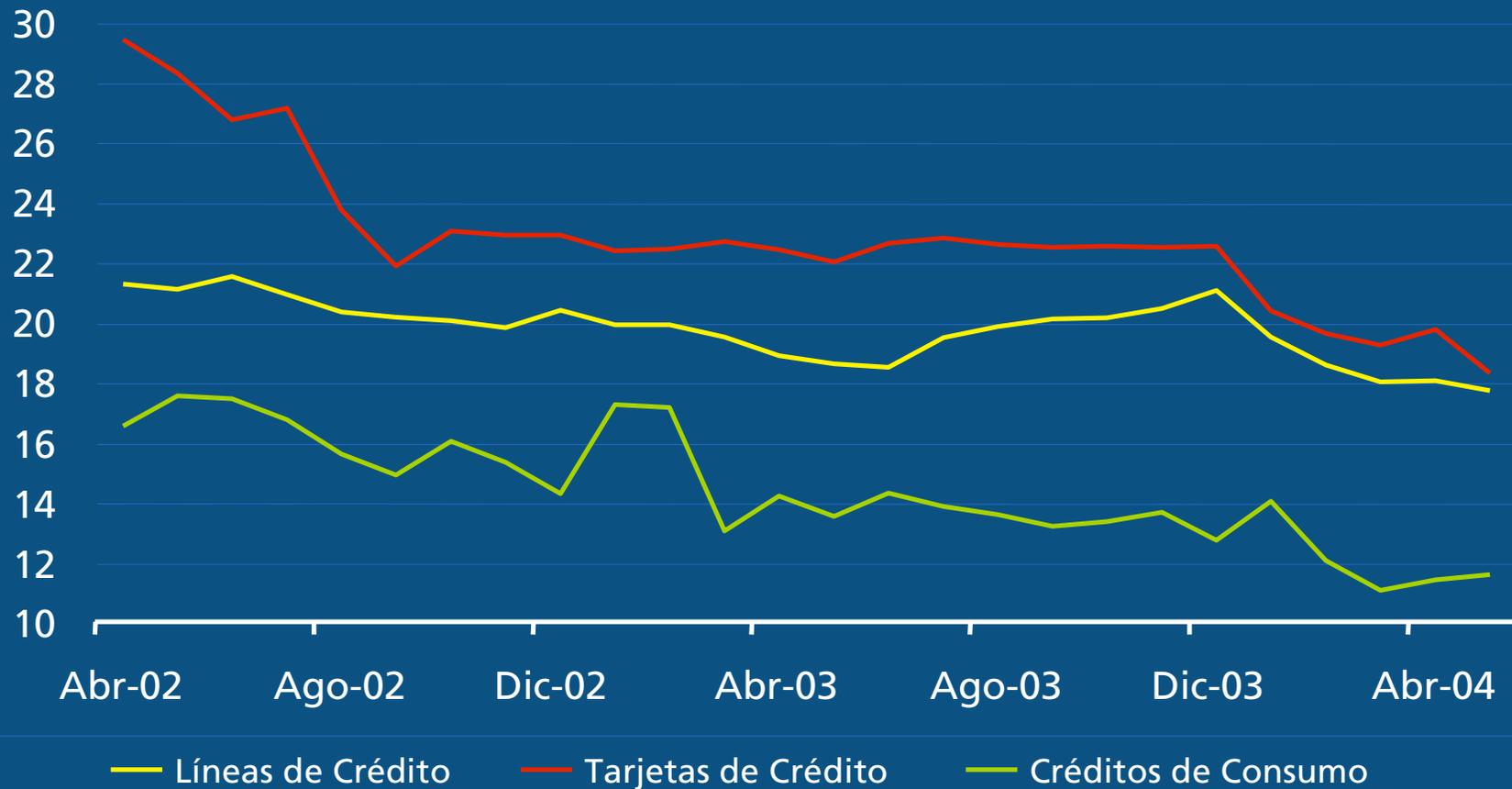
TASA DE CRECIMIENTO DE DEUDA DE HOGARES (%)



Sector Hogares



TASAS DE INTERES PROMEDIO SEGUN TIPO DE OPERACION (%)

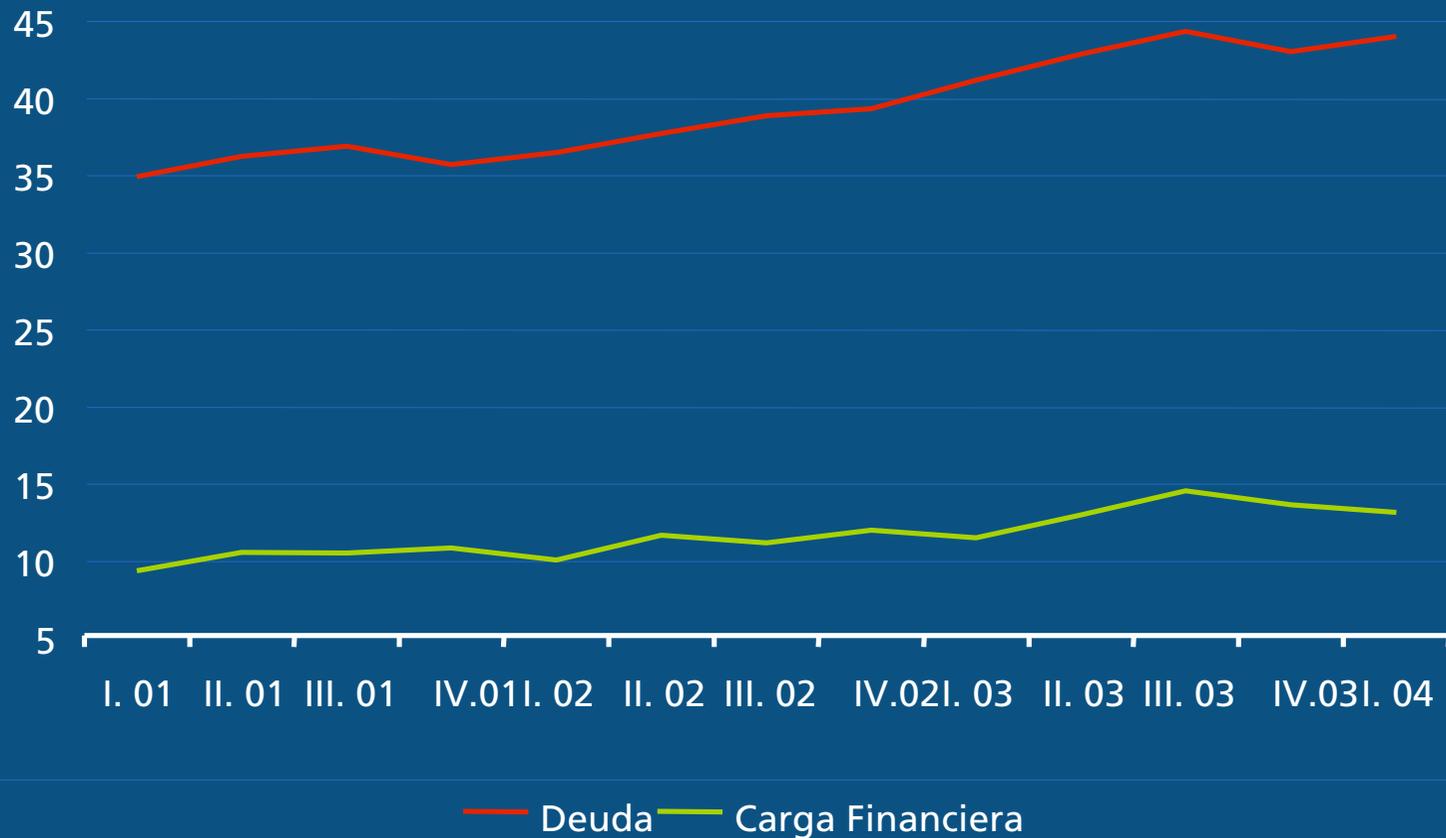


Sector Hogares

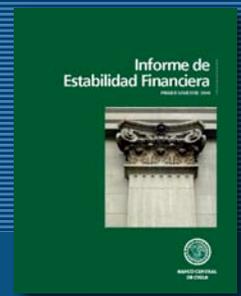


DEUDA Y CARGA FINANCIERA DE LOS HOGARES

(% DEL INGRESO DISPONIBLE)

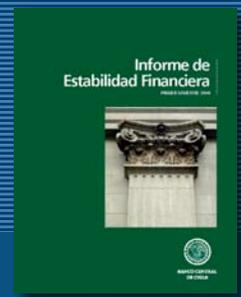


Sector Hogares



- Aumenta proporción de créditos hipotecarios con tasa variable y/o que financian sobre el 80% del valor de la vivienda.
- Los principales factores de riesgo de mediano plazo que enfrenta este sector están asociados a aumentos en la tasa de interés y deterioros en la situación de empleo.
- Sin embargo, en la actualidad los indicadores muestran mejoras en riesgo de crédito y un nivel de carga financiera estable.

Sector Gobierno



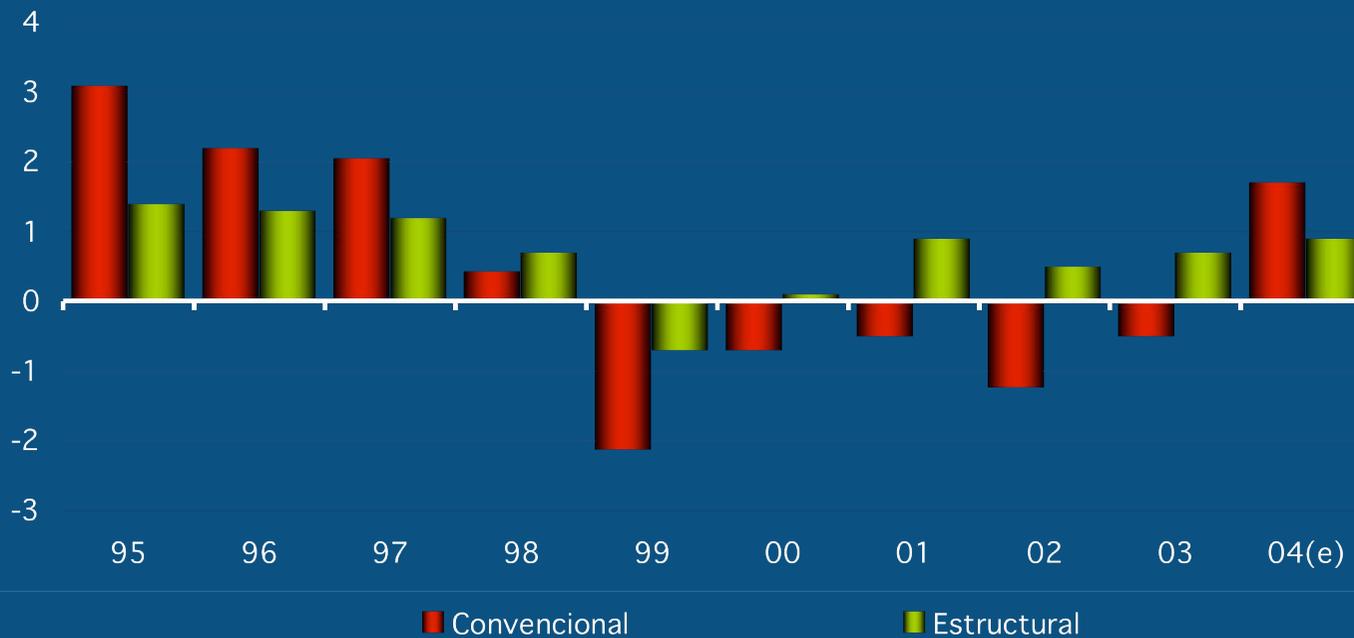
- Las perspectivas de las finanzas públicas son favorables.
 - ▲ Aumento transitorio de ingresos por mayor precio del cobre.
 - ▲ Se proyecta superávit fiscal para 2004 y 2005.
 - ▲ Clasificación de riesgo de la República se mantiene alta (bajos *spread*).
 - ▲ Razón Deuda Pública sobre PIB inferior a países de igual o mejor clasificación de riesgo soberano.
 - ▲ Regla de superávit fiscal estructural.

Sector Gobierno



BALANCE DEL GOBIERNO CENTRAL

(% DEL PIB)





Inversionistas Institucionales

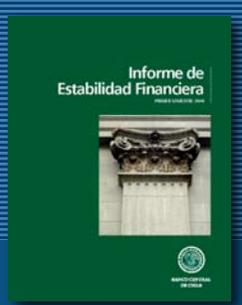
*Aumenta diversificación de cartera e inversión
en activos de riesgo.*

Inversionistas Institucionales

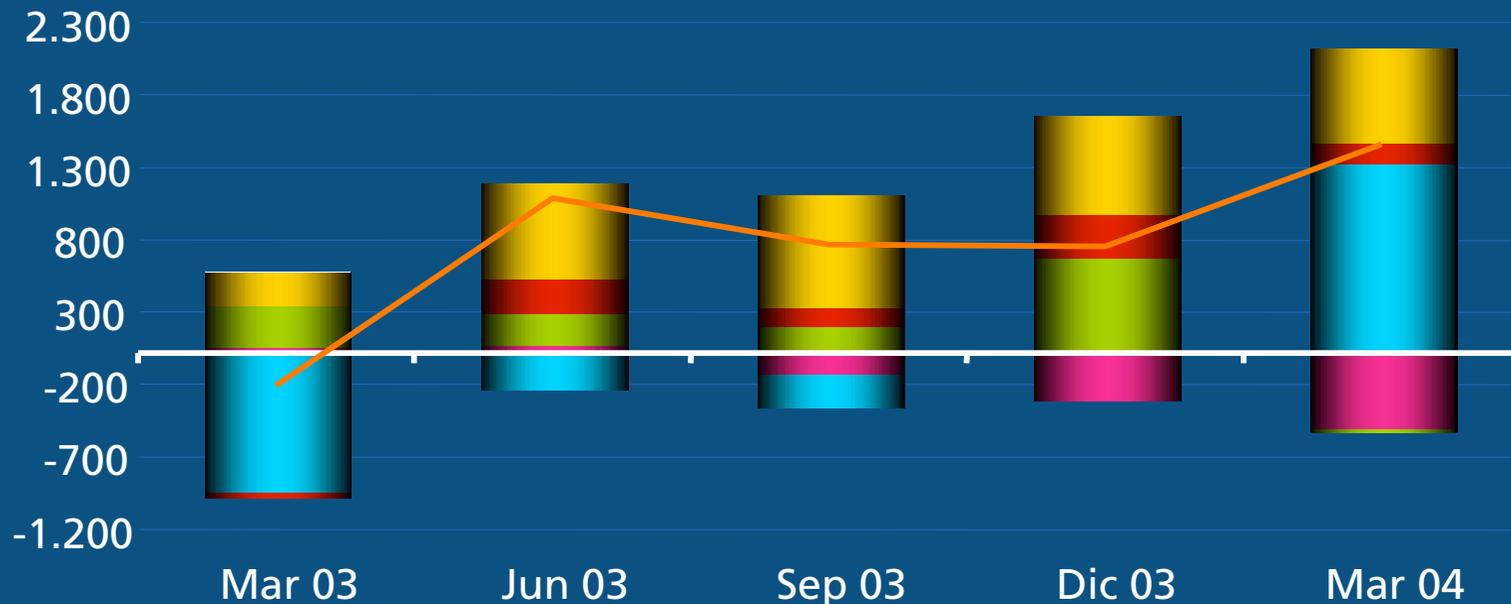


- Inversionistas institucionales reorientan su cartera de inversiones hacia activos de mayor riesgo/retorno y hacia mayor diversificación.
 - ▲ Disminuye la inversión en bonos del Banco Central y la participación de depósitos bancarios en portafolio de inversionistas.
 - ▲ Aumenta la inversión en bonos y acciones de empresas nacionales.
 - ▲ Aumenta inversión en el extranjero de los fondos de pensiones, sin aumentar exposición al riesgo cambiario por uso de coberturas.
- Los activos de los fondos mutuos crecen 30% en el primer semestre de 2004, superando los US\$10.000.

Inversionistas Institucionales



COMPRAS NETAS TRIMESTRALES (MILES DE MILLONES DE PESOS)



- Estatal
- Bonos y Pagares Empresas
- Inversión Extranjera
- Depósitos Inst. Financieras
- Acciones
- Total

Inversionistas Institucionales



LÍMITE Y COBERTURA DE INVERSIÓN EXTRANJERA

(% DEL FONDO A FIN DE PERIODO)



— Inversión extranjera — Posición Forward neta — Límite



Sector Bancario

Posición financiera de la banca es sólida.

Sector Bancario



- El entorno macroeconómico favorece evolución de los indicadores de la banca durante el primer semestre:
 - ▲ La rentabilidad del capital alcanza a 18%, superior al promedio de los últimos años.
 - ▲ Disminuye riesgo de las colocaciones. Cartera vencida se encuentra en su nivel más bajo de los últimos 5 años. Gasto en provisiones cae, en promedio, 7% a/a.
 - ▲ Respaldo patrimonial se mantiene alto, en 13,5%.
 - ▲ Clasificaciones de riesgo de los bancos se mantienen estables y precios de sus acciones evolucionan favorablemente.

Sector Bancario

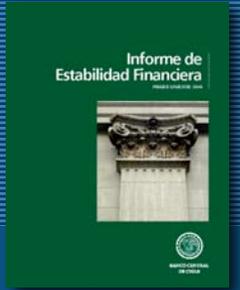


INDICE DE CARTERA VENCIDA

(%)

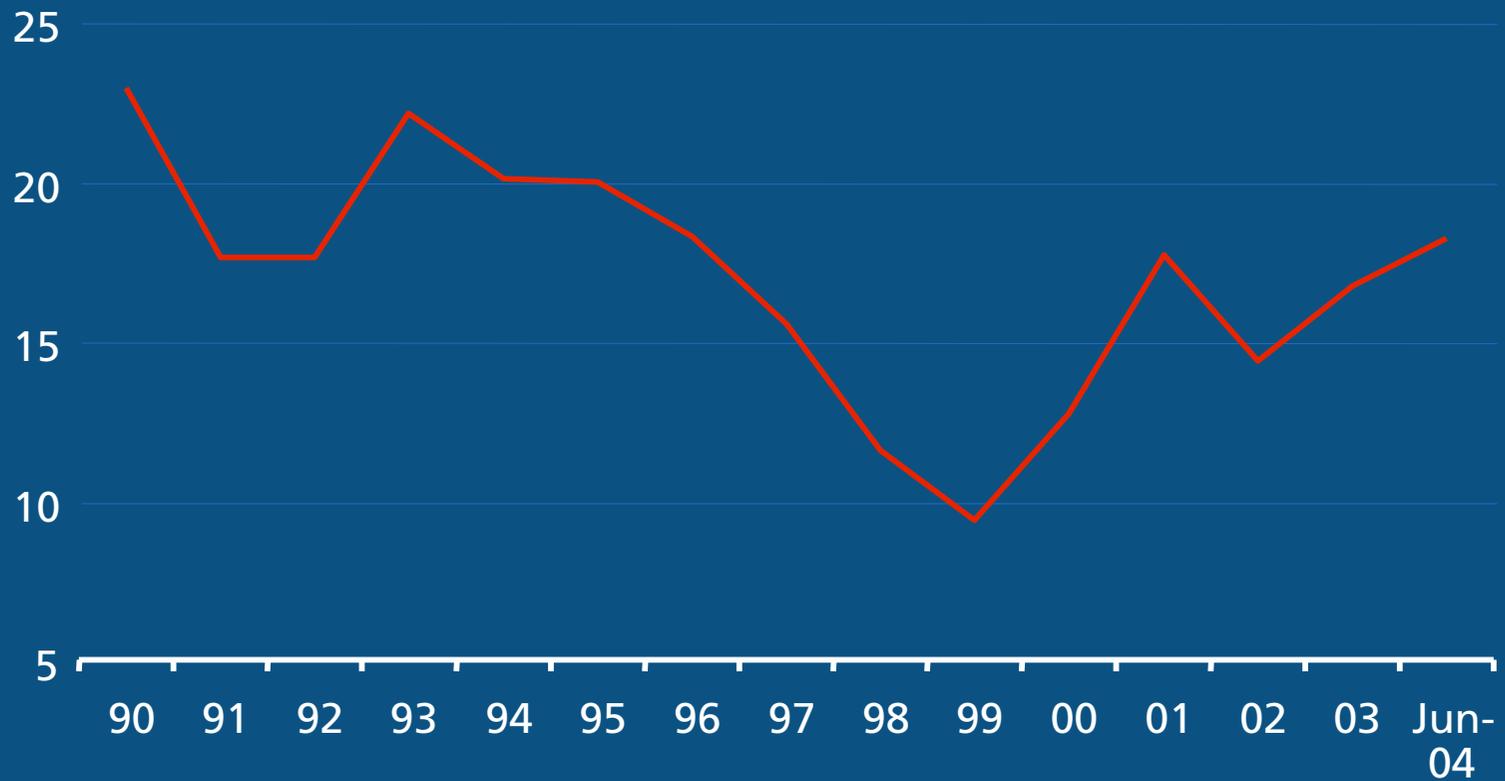


Sector Bancario



RENTABILIDAD DEL SECTOR BANCARIO

(%)

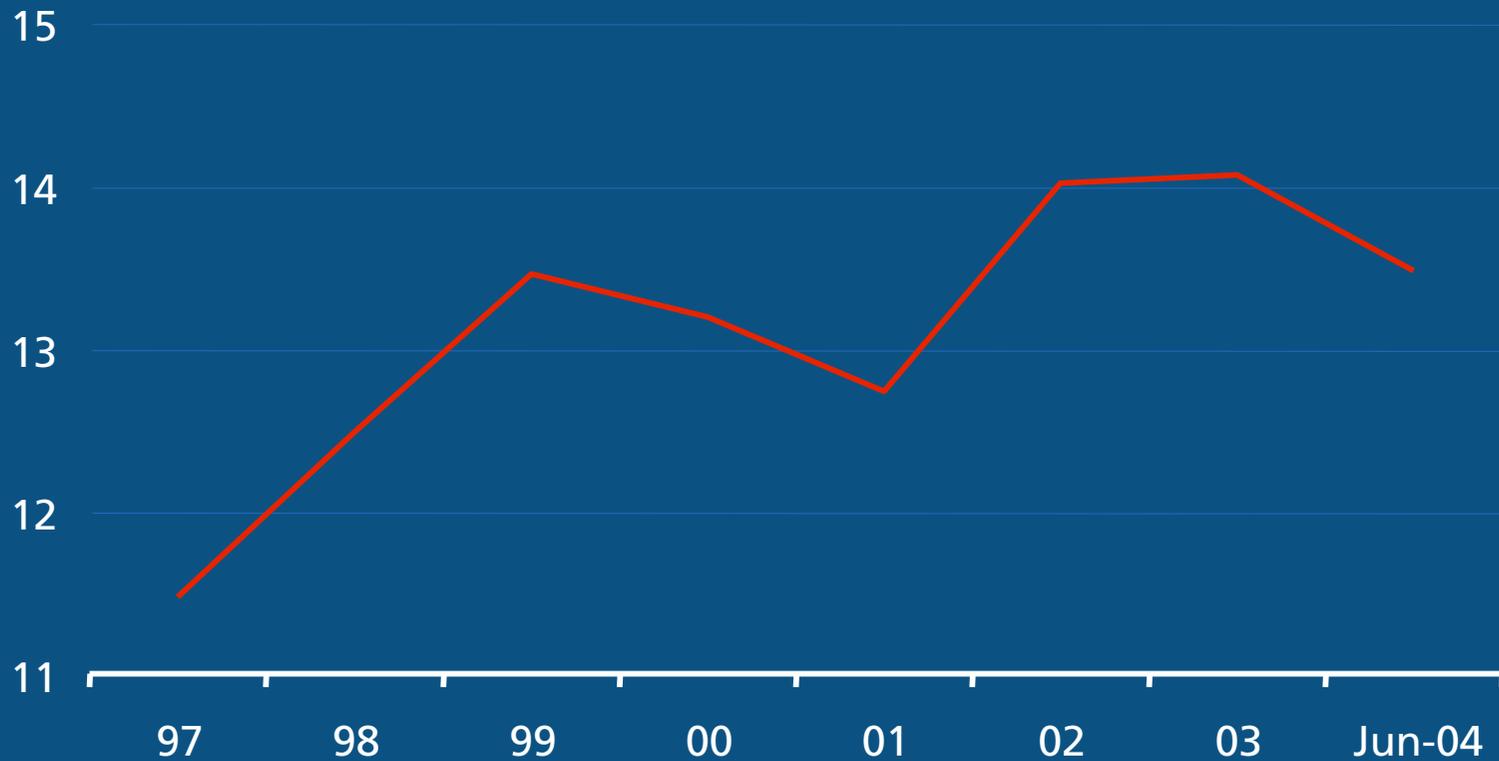


Sector Bancario

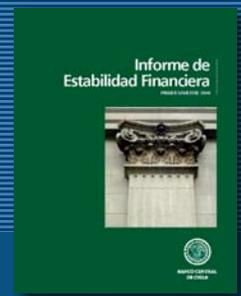


SOLIDEZ PATRIMONIAL

(%)



Sector Bancario

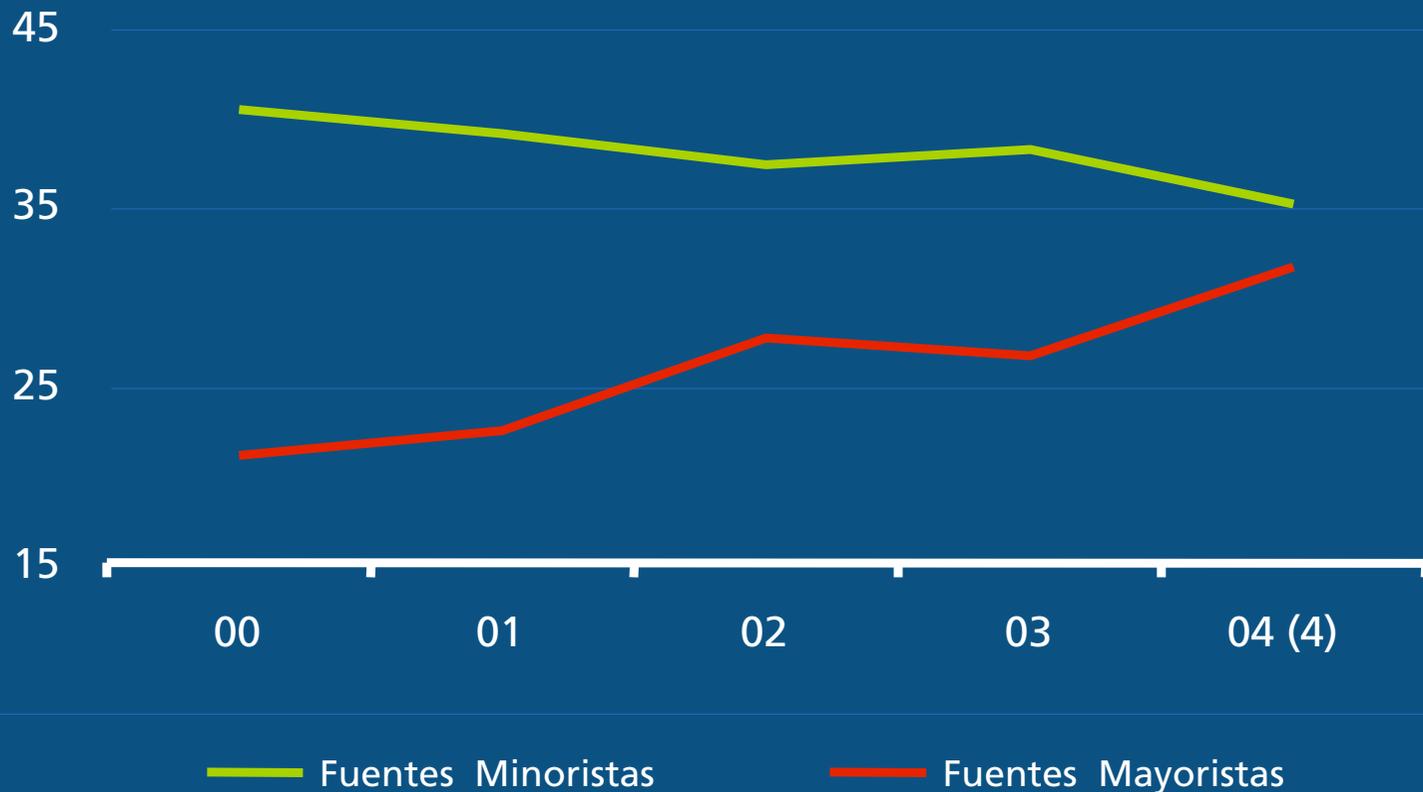


- Aumenta dependencia de la banca respecto del financiamiento de fuentes mayoristas.
 - ▲ Depósitos de fondos mutuos alcanzan a 20% del total de depósitos a plazo (canalizan recursos de depositantes minoristas).
 - ▲ Aumenta uso de líneas de crédito del exterior (30% a/a), aunque se mantiene en niveles acotados (bajo el 6% del total de pasivos).
- Sin embargo, gestión de liquidez es adecuada y nueva normativa de calce de plazos promueve gestión prudencial y adopción de mejores prácticas.

Sector Bancario



IMPORTANCIA RELATIVA DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO DEL SISTEMA BANCARIO (%)

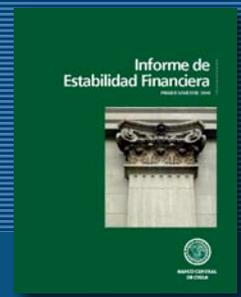


Sector Bancario



- Leve aumento de exposición de los bancos respecto de préstamos a consumidores, cuyos riesgos son relativamente más sensibles al ciclo económico.
- Sin embargo, mejoran indicadores de riesgo de crédito de los hogares y los préstamos de consumo representan un porcentaje menor de la cartera total de colocaciones bancarias (menos de 10%).

Sector Bancario



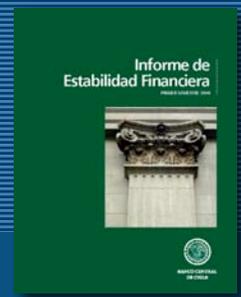
- Ejercicios de tensión muestran que exposición de la banca ante riesgos de tasas de interés, tipo de cambio y crédito se encuentra acotada.
- En las circunstancias actuales, el alto nivel de utilidades, de respaldo patrimonial y de provisiones, permitirían a la banca enfrentar adecuadamente un eventual deterioro en las condiciones macroeconómicas.



Sector Externo

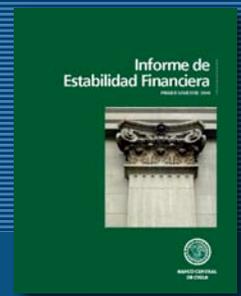
*Alto nivel de liquidez internacional y superávit de
cuenta corriente para 2004*

Sector Externo



- La posición financiera internacional de la economía es sólida:
 - ▲ La cuenta corriente se proyecta superávitaria para este año, con lo que la posición pasiva neta de la economía disminuye.
 - ▲ Las Reservas Internacionales superan con holgura los vencimientos de deuda de corto plazo.
 - ▲ La integración financiera internacional continúa profundizándose, destacando el aumento de inversión en el exterior de los fondos de pensiones.

Sector Externo

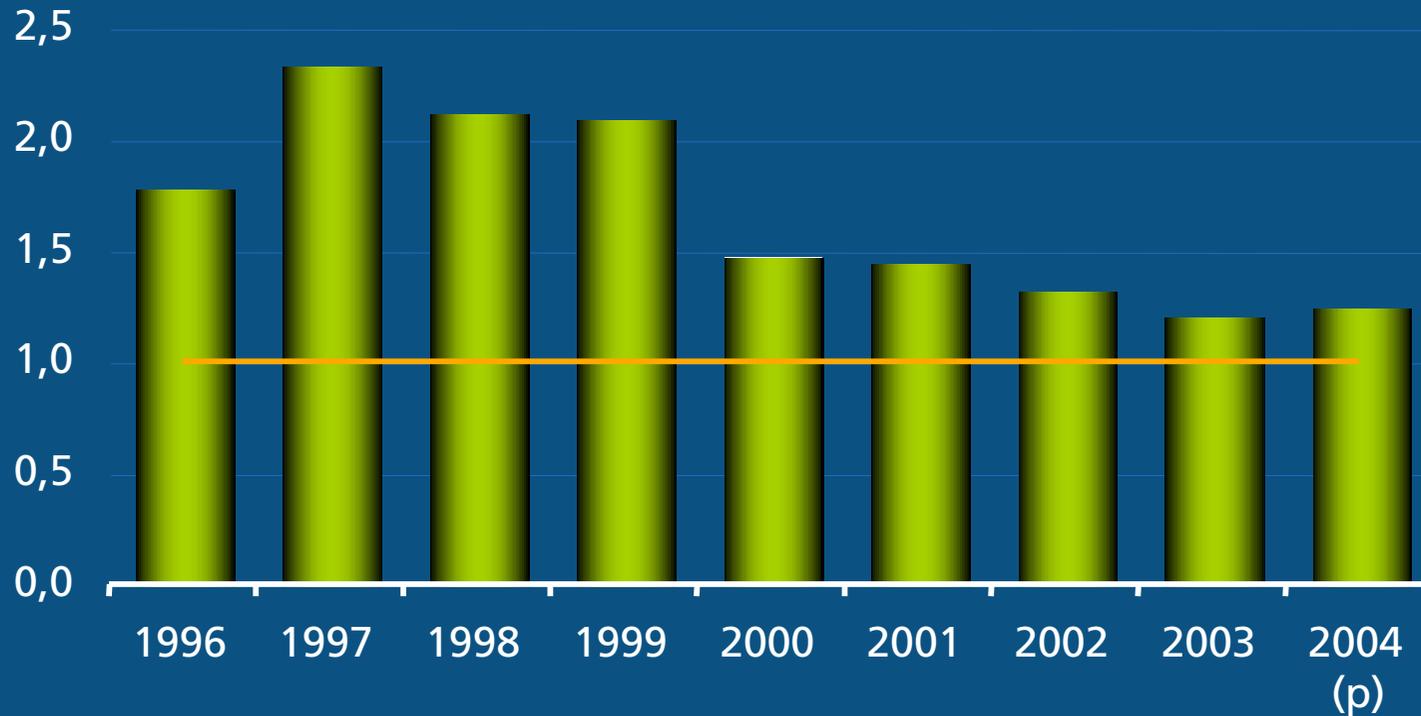


- Se proyecta una disminución en la razón deuda externa sobre PIB para este año. Si bien esta razón es superior a la de economías emergentes de similar riesgo soberano, cabe destacar su composición:
 - ▲ Baja participación de gobierno y bancos.
 - ▲ Alta participación de filiales de matrices extranjeras.

Sector Externo



RESERVAS INTERNACIONALES/DEUDA EXTERNA DE CORTO PLAZO RESIDUAL



■ Deuda RIN / DECPR

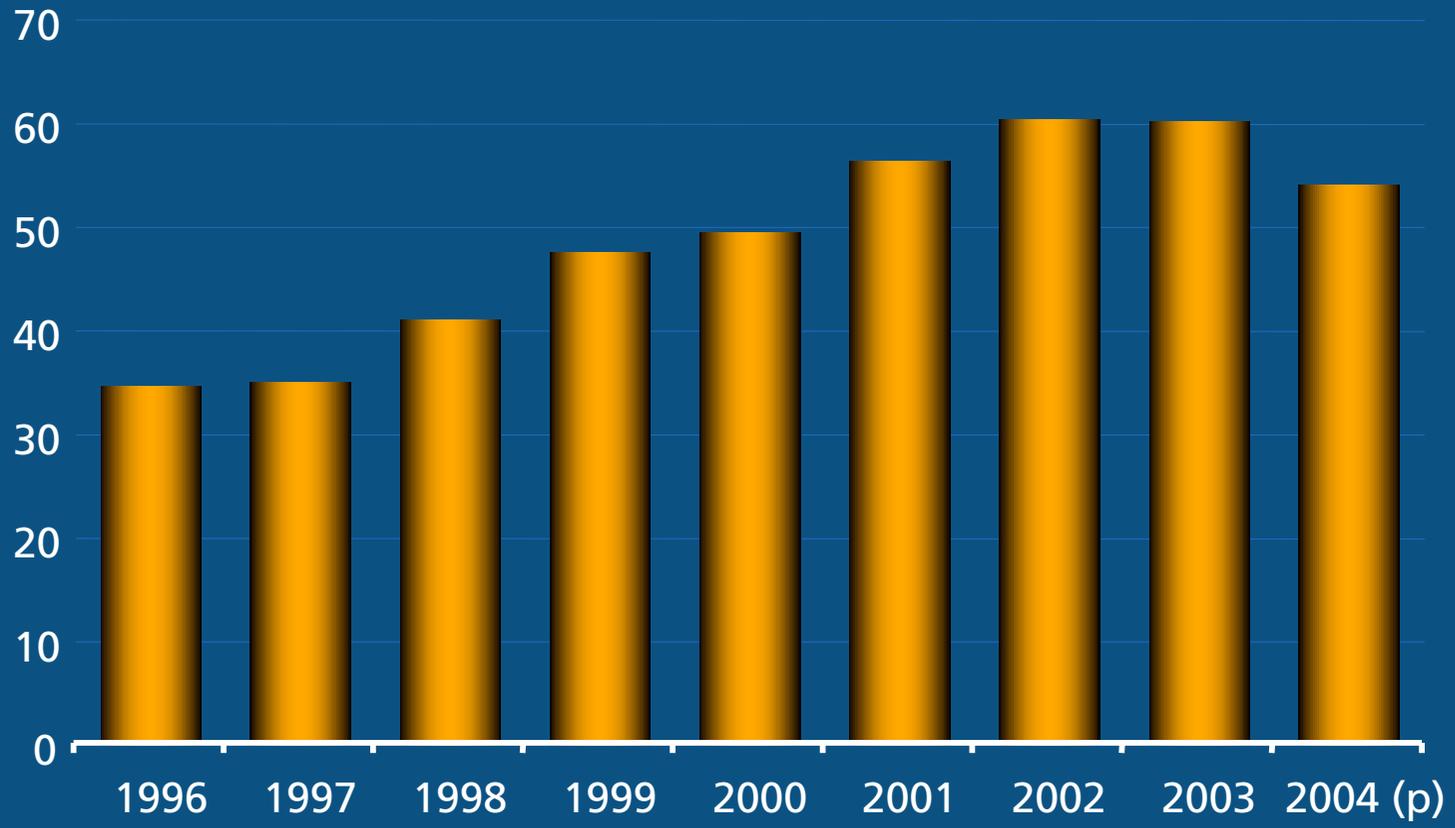
— Regla de Guidotti

Sector Externo



DEUDA EXTERNA TOTAL DE CHILE

(% PIB)

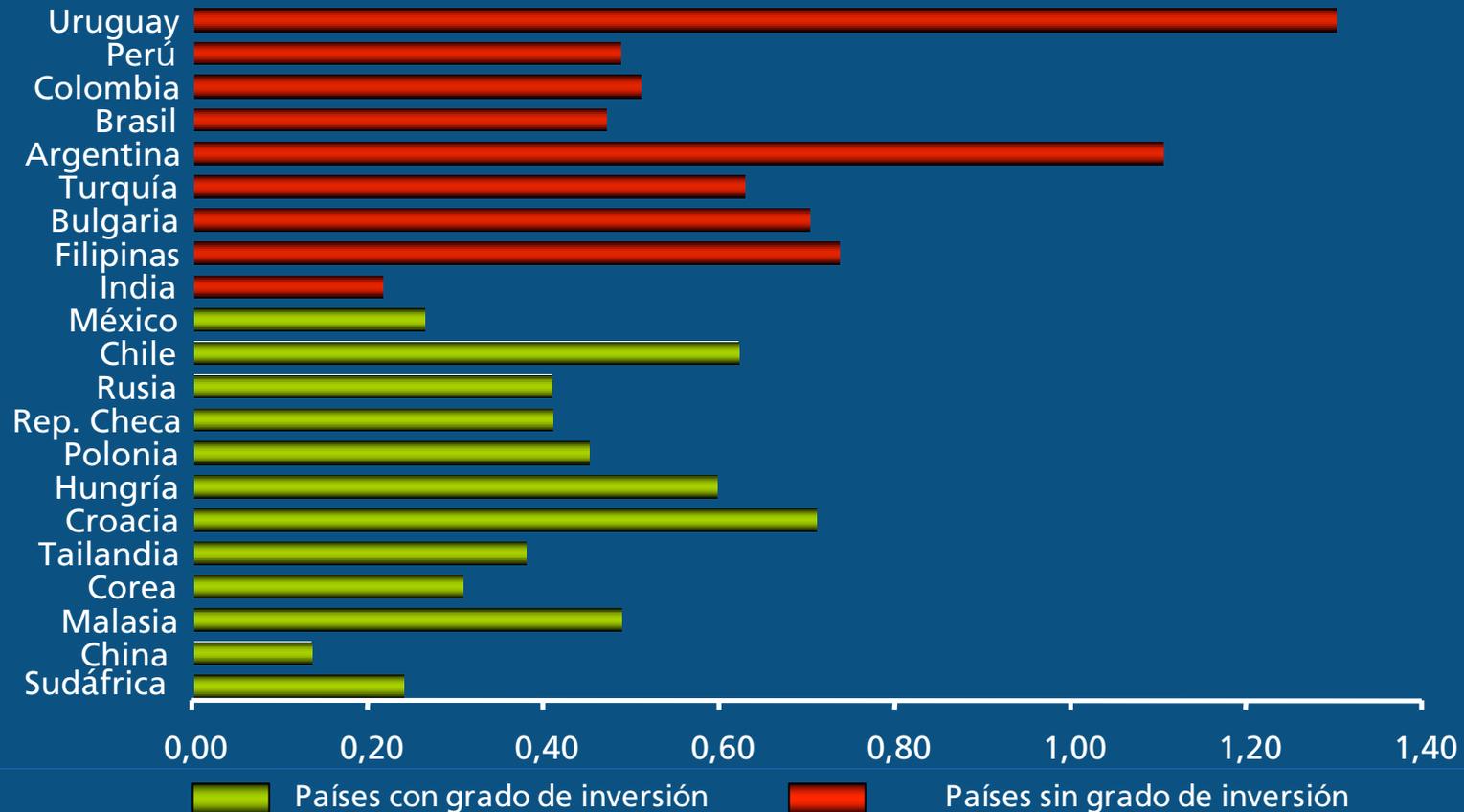


Sector Externo



DEUDA EXTERNA

(% PIB)





Conclusiones

Riesgos para el normal desarrollo de pagos internos y externos de la economía chilena son bajos.

Conclusiones



- Las perspectivas para la estabilidad financiera y el normal desarrollo de los pagos internos y externos son buenas.
- Mayor crecimiento y bajas tasas de interés han contribuido a fortalecer posición financiera de la mayoría de los deudores e intermediarios financieros nacionales.
- Sin embargo, la velocidad e intensidad del proceso de normalización de las tasas de interés internacionales constituye uno de los factores de riesgo para los próximos trimestres.

Conclusiones



- Los análisis realizados indican que la mayoría de las empresas e instituciones financieras nacionales mantienen exposiciones acotadas a este riesgo.
- Pero será necesario observar la trayectoria de las tasas de interés y cómo se absorben sus efectos en los mercados internacionales y en la economía nacional.
- Finalmente, es necesario continuar trabajando en el perfeccionamiento y modernización de la regulación, supervisión e infraestructura del sistema financiero y del mercado de capitales.

Informe de Estabilidad Financiera

PRIMER SEMESTRE 2004



BANCO CENTRAL
DE CHILE