



Informe de Estabilidad Financiera

6 DE JULIO DE 2006

Banco Central de Chile

CONTENIDOS

- I. Entorno Macroeconómico y Financiero
- II. Riesgo de Crédito
- III. Riesgo de Financiamiento Externo
- IV. Instituciones Financieras
- V. Conclusiones

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA - 6 JULIO 2006

I. Entorno Macroeconómico y Financiero

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA • 6 JULIO 2006

Entorno Macroeconómico y Financiero

- Aunque en lo más reciente ha aumentado la volatilidad, el ciclo favorable por el cual atraviesa la economía global aún persiste.
- El crecimiento mundial sigue siendo superior a su tendencia de largo plazo, observándose últimamente una expansión más balanceada entre zonas económicas.
- En países industriales el agotamiento de las brechas de capacidad y los importantes incrementos en el precio del petróleo y de otros productos primarios comienzan a mostrar sus efectos en la inflación.

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA • 6 JULIO 2006

Entorno Internacional

Crecimiento mundial

(Variación anual, porcentaje)

	90-99 Prom.	2004	2005	2006 (f)			2007 (f)		
				IPoM May.		IEF Jun.	IPoM May.		IEF Jun.
Mundial	3,2	5,3	4,8	4,9	=	4,9	4,7	=	4,7
EE.UU.	3,1	4,2	3,5	3,4	=	3,4	3,1	=	3,1
Zona Euro	2,2	1,8	1,4	1,8	▲	2,0	1,8	=	1,8
Japón	1,5	2,3	2,6	3,2	=	3,2	2,7	=	2,7
Resto de Asia	8,1	8,7	8,3	8,2	=	8,2	7,8	=	7,8
China	10,0	10,1	9,9	9,5	=	9,5	9,0	=	9,0
América Latina	2,8	5,8	4,2	4,3	▲	4,4	3,6	=	3,6
Exp. prod. básicos	2,7	3,4	2,7	3,0	=	3,0	3,0	=	3,0
Soc. comerciales	3,1	4,5	3,8	4,2	=	4,2	3,8	=	3,8
Mundial a TC mcdo.	2,4	4,0	3,4	3,6	=	3,6	3,4	=	3,4

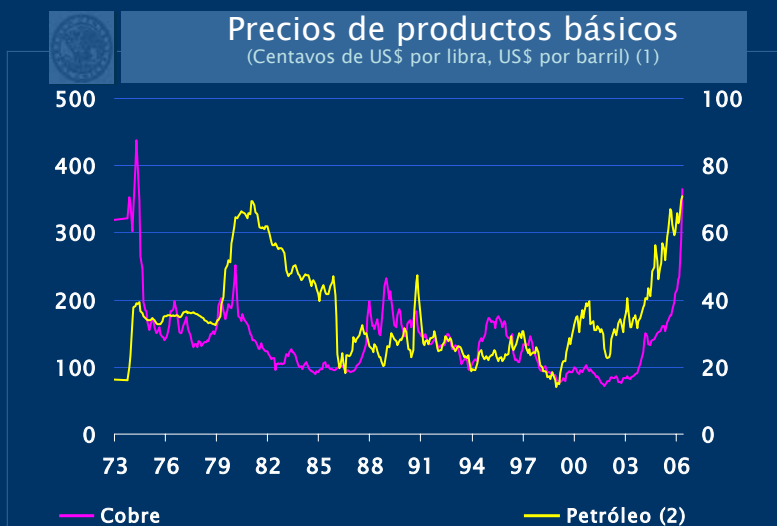
(f) Proyección.

Fuente: Banco Central de Chile.

Entorno Internacional

Precios de productos básicos

(Centavos de US\$ por libra, US\$ por barril) (1)



(1) Deflactado por Índice de Precios al Productor de EE.UU. de diciembre 2005.

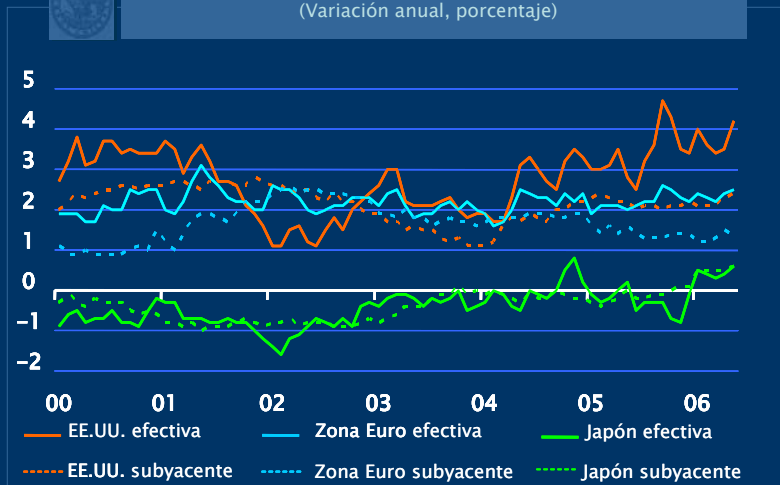
(2) WTI desde 1983. Cifras empalmadas con precio FOB de importación EE.UU.

Fuentes: *Energy Information Administration* y Banco Central de Chile.

Entorno Internacional



Inflación en algunas economías avanzadas (Variación anual, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

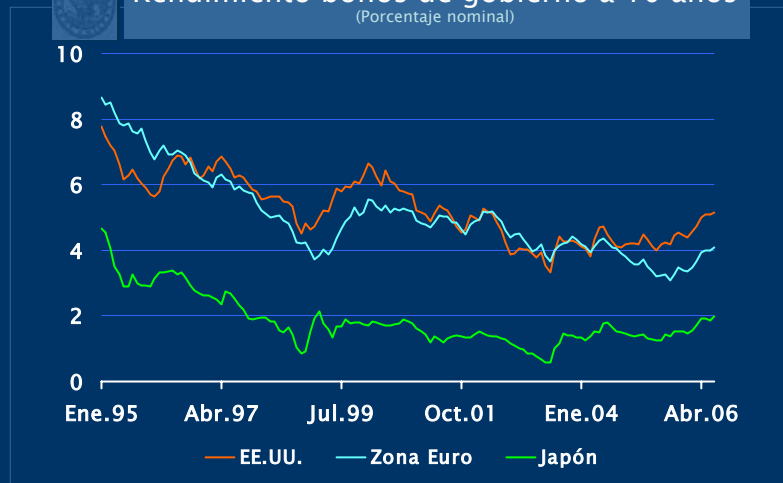
Entorno Macroeconómico y Financiero

- Preocupación por eventual aumento de tendencia inflacionaria incide en mayores tasas de interés de largo plazo, caídas en índices accionarios, depreciación de las monedas de países más vulnerables, correcciones en precios de productos primarios y aumentos en premios por riesgo soberano.
- Sin embargo, hasta ahora, los mercados han sido capaces de absorber estos cambios en forma ordenada.

Entorno Internacional



Rendimiento bonos de gobierno a 10 años (Porcentaje nominal)



Fuente: Bloomberg.

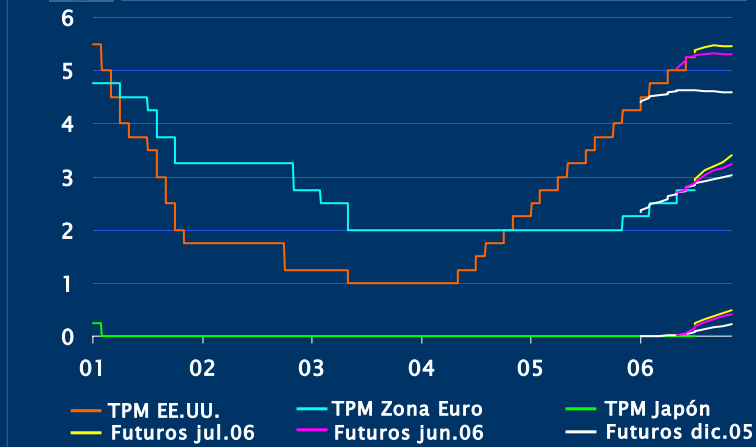
Riesgos del Entorno Externo

- Las principales fuentes de incertidumbre se asocian a futura intensidad del proceso de aumento de tasas de interés de principales economías.
- Esto se complementa con la corrección de precios de viviendas en algunas economías industrializadas, mayor precio del petróleo y desbalances de cuentas corrientes.
- Un ajuste brusco de las percepciones de riesgo y retorno de los inversionistas en EE.UU. podría provocar cambios significativos adicionales en paridades y tasas de interés internacionales.

Entorno Internacional



Tasas de política y contratos futuros (Porcentaje nominal)

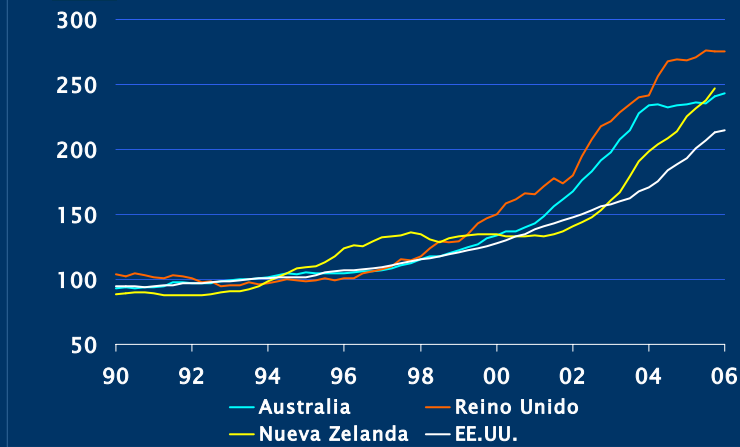


Fuente: Bloomberg.

Entorno Internacional



Precio de viviendas en algunas economías avanzadas (Nominal, promedio 1987-1997=100)

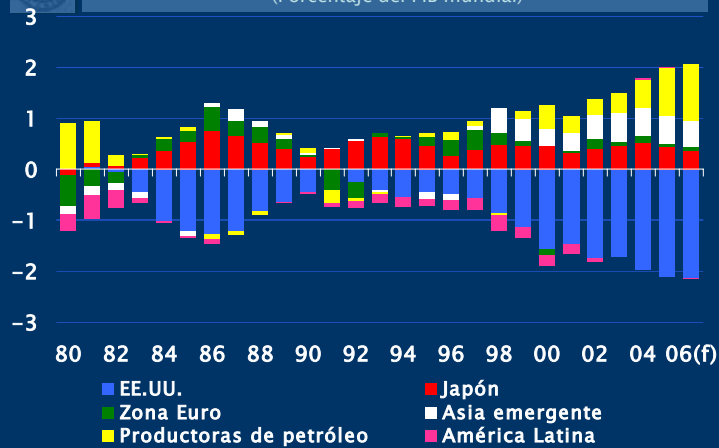


Fuente: Bloomberg.

Entorno Internacional



Saldo en cuenta corriente (Porcentaje del PIB mundial)



(f) Proyección.
Fuente: Fondo Monetario Internacional.

Entorno Internacional



Premios por riesgo de bonos soberanos (Puntos base)



Fuente: Bloomberg.

Escenario Interno

- Luego del fuerte crecimiento económico del 2005, la demanda interna comenzó ya a desacelerarse, en particular la inversión, lo que está acorde con lo proyectado.
- Presiones inflacionarias han continuado acotadas. En el escenario central del último *Informe de Política Monetaria*, la tendencia inflacionaria no tendría una desviación significativa del objetivo de 3%.
- Los mercados esperan que la normalización de las condiciones monetarias en Chile continúe pausadamente, gracias a:
 - ▲ Estabilidad de las expectativas de inflación.
 - ▲ Prudencia fiscal, que da espacio al financiamiento privado.
 - ▲ Convergencia gradual de la actividad y la demanda a sus tendencias de mediano plazo.

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA - 6 JULIO 2006

Entorno Nacional

Crecimiento económico, cuenta corriente e inflación

(Variación anual, porcentaje)

	2004	2005	2006 (f)
PIB	6,2	6,3	5-6
Demanda Interna	8,1	11,4	6,8
Formación bruta de capital fijo	11,7	24,7	9,0
Consumo total	6,1	7,6	6,3
Exportaciones de bienes y servicios	11,8	6,1	4,7
Importaciones de bienes y servicios	18,0	20,4	8,1
Cuenta corriente (% del PIB)	1,7	0,6	1,7
Inflación IPC diciembre	2,4	3,7	3,4
Inflación IPCX diciembre	1,8	2,9	3,4
Inflación IPCX1 diciembre	1,2	2,6	3,1

(f) Proyección.

Fuente: Banco Central de Chile.

Entorno Nacional



Inflación

(Variación anual, porcentaje)



(1) Índice de precios al consumidor menos frutas y verduras frescas y combustibles: inflación subyacente.

(2) Inflación subyacente menos precios de combustibles, perecibles, tarifas reguladas, precios indexados y servicios financieros.

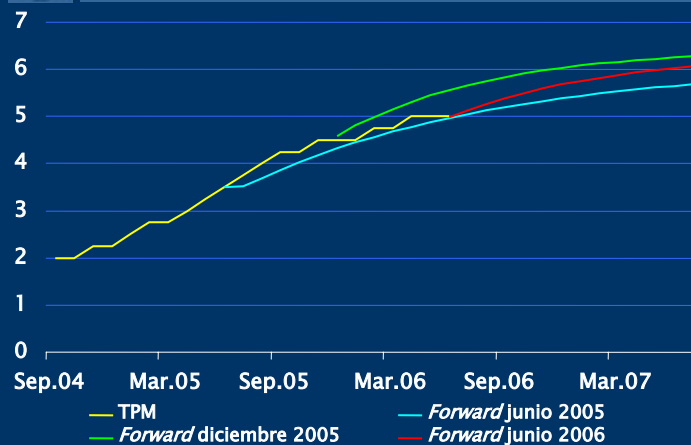
Fuentes: INE y Banco Central de Chile.

Mercados Financieros



Política monetaria en Chile

(Porcentaje)

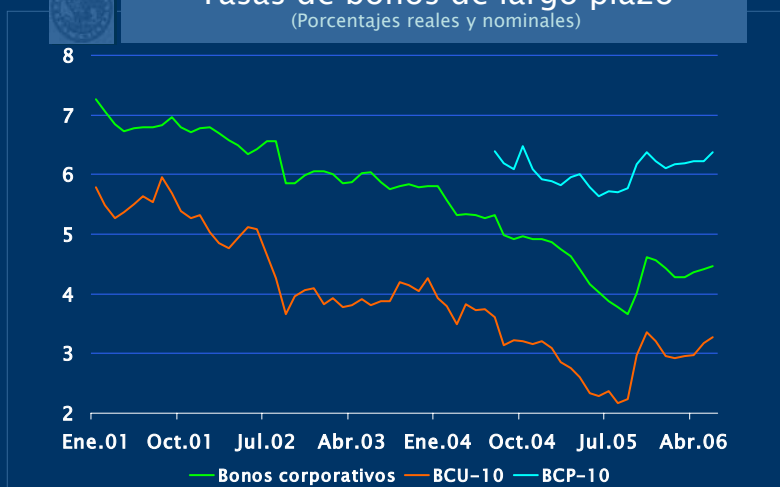


Fuente: Banco Central de Chile.

Mercados Financieros



Tasas de bonos de largo plazo (Porcentajes reales y nominales)



Fuentes: LVA Índices y Banco Central de Chile.

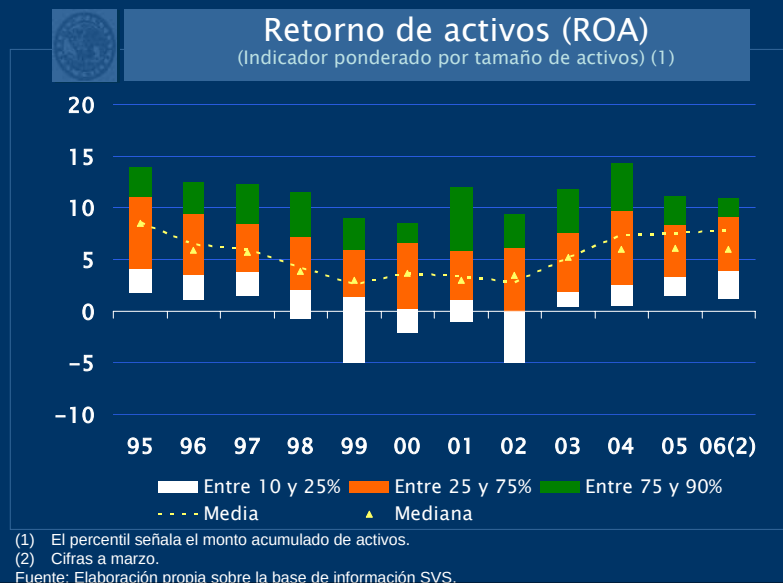
II. Riesgo de Crédito

Riesgo de Crédito

- Las empresas continúan consolidando su situación patrimonial, en un contexto de alta rentabilidad de los negocios y menor endeudamiento.
- En el escenario central, se espera que la situación patrimonial de las empresas nacionales se mantenga sólida.
- Deuda de los hogares aumenta más rápidamente que sus ingresos, reflejando situación cíclica de la economía y tendencias de desarrollo financiero.
- Sin embargo, cabe esperar que el ritmo de endeudamiento de los hogares se atenúe en los próximos años.

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA · 6 JULIO 2006

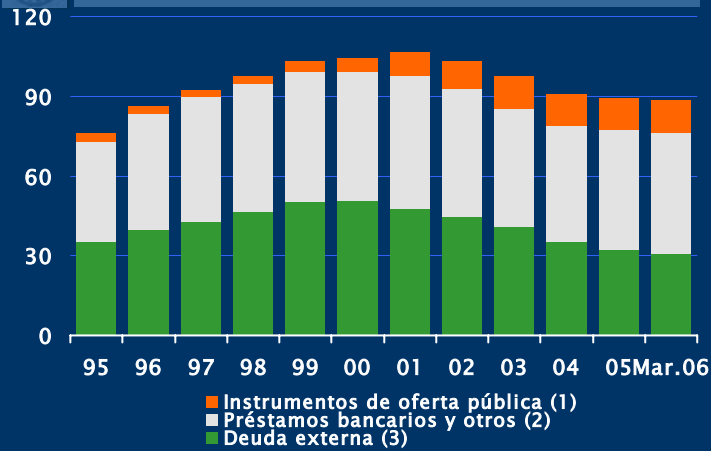
Empresas



Empresas



Deuda total (Porcentaje del PIB)



(1) Incluye bonos corporativos, bonos securitizados con subyacente de origen no bancario y efectos de comercio.
 (2) Considera colocaciones comerciales, comercio exterior, *leasing* y *factoring*.
 (3) Convertida a pesos usando el dólar promedio para el período 2002-2005.
 Fuente: Elaboración propia sobre la base de información SVS, sin Cordelco.

Hogares

Acumulación de stocks de deuda según componentes

(Variación anual, porcentaje real)

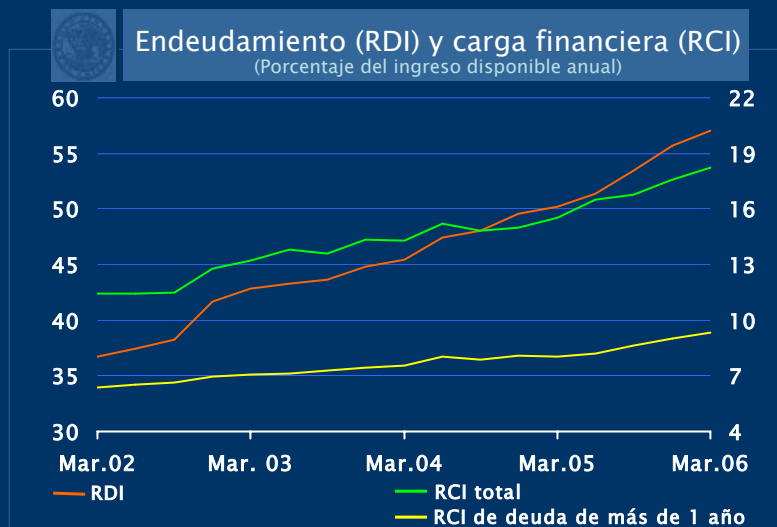
	2004	2005				2006
	IV	I	II	III	IV	I
Hipotecaria	16	15	14	13	14	15
Bancaria	19	20	18	17	16	17
Consumo (*)	16	19	17	21	21	21(p)
Bancaria	10	16	19	20	20	21
Total	16	17	15	17	17	18 (p)

(p) Provisional.

(*) Incluye deuda universitaria y deuda automotriz no bancaria.

Fuentes: SBIF, SVS, SuSeSo y Banco Central de Chile.

Hogares



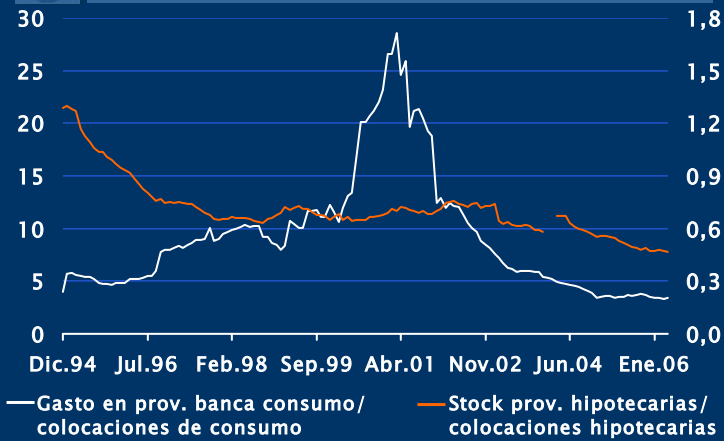
Riesgo de Crédito

- A medida que el entorno económico y financiero continúe normalizándose, es probable un aumento de gastos en provisiones e incobrables.
- Bajo escenarios alternativos menos favorables, cabría esperar un aumento mayor de estos gastos, pero que difícilmente igualaría las cifras del período 1999-2001.
- El marco de política monetaria y la fortaleza de las finanzas públicas otorgan flexibilidad para ajustarse a eventual deterioro del escenario central.

Hogares



Riesgo de crédito de los hogares (Porcentaje)

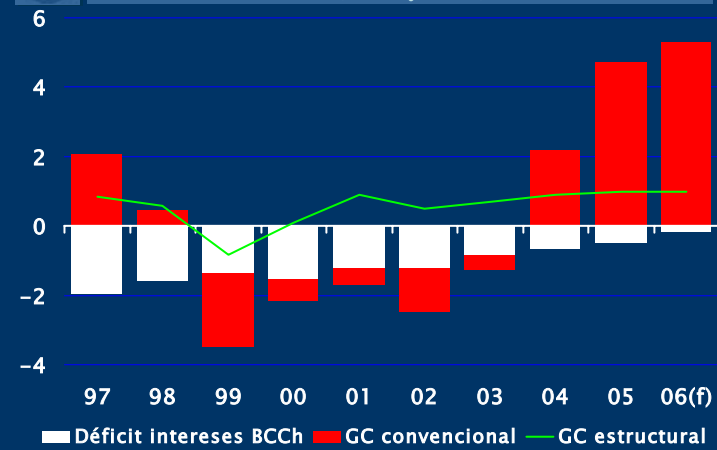


Fuente: Elaboración propia sobre la base de información de la SBIF.

Gobierno



Balance del Gobierno Central y déficit de intereses del BCCh (Porcentaje del PIB)



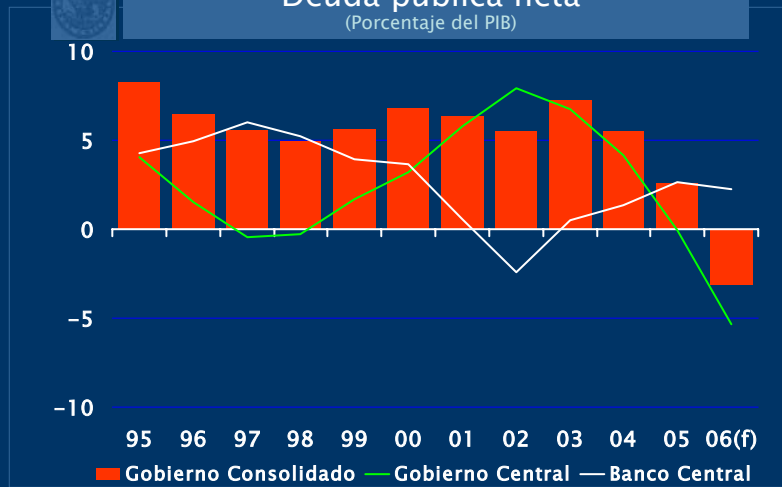
(f) Proyección.

Fuentes: Dirección de Presupuestos y Banco Central de Chile.

Gobierno



Deuda pública neta (Porcentaje del PIB)



(f) Proyección.

Fuentes: Dirección de Presupuestos y Banco Central de Chile.

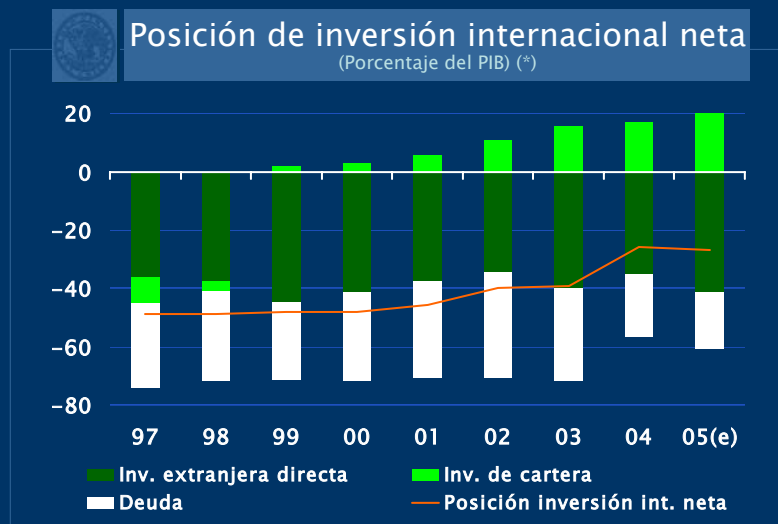
III. Riesgo de Financiamiento Externo

Financiamiento Externo

- Economía chilena ha continuado fortaleciendo su situación financiera externa.
- Endeudamiento externo como proporción del PIB se ha reducido, mientras su composición se mantiene estable (mayoritariamente privada, a tasa fija y de largo plazo).
- Disponibilidad de liquidez internacional en el BCCh es adecuada y se ve complementada con la acumulación de activos internacionales por parte del Gobierno Central.
- Se anticipa corrección moderada al alza del costo del financiamiento externo de la economía chilena, parte de la cual ya se ha apreciado en semanas recientes.

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA - 6 JULIO 2006

Financiamiento Externo



(*) PIB a tipo de cambio real constante con base diciembre 2005=100.

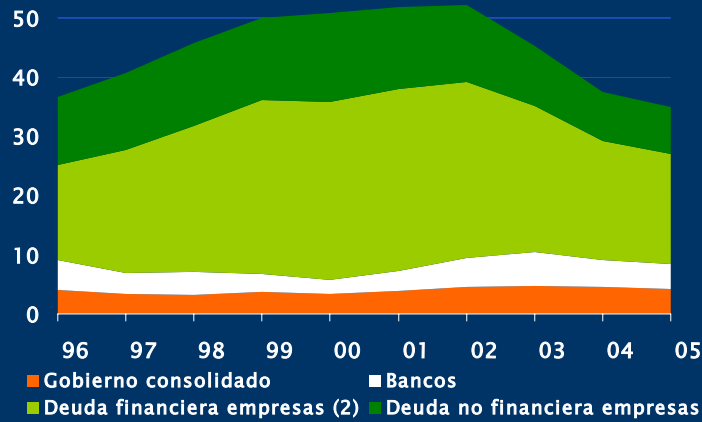
(e) Estimación.

Fuente: Banco Central de Chile

Financiamiento Externo



Deuda externa bruta por sector institucional (Porcentaje del PIB) (1)



(1) PIB a tipo de cambio real constante con base diciembre 2005=100.

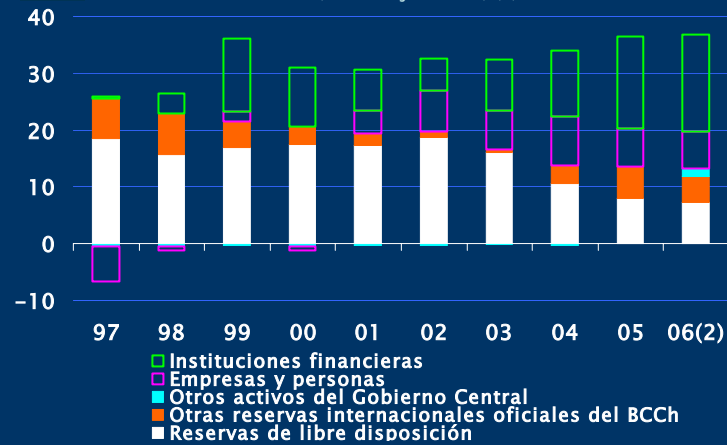
(2) Deuda financiera excluye créditos comerciales y préstamos vinculados a IED.

Fuente: Banco Central de Chile.

Financiamiento Externo



Disponibilidad de liquidez financiera externa neta (Porcentaje del PIB) (1)



(1) PIB a tipo de cambio real constante con base diciembre 2005=100.

(2) Cifras a marzo, excepto para dep. y papeles del Gobierno en el BBCh con cifras a abril. Inf. de PIB anualizado a partir de año móvil.

Fuente: Banco Central de Chile.

IV. Instituciones Financieras

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA • 6 JULIO 2006

Sector Financiero No Bancario

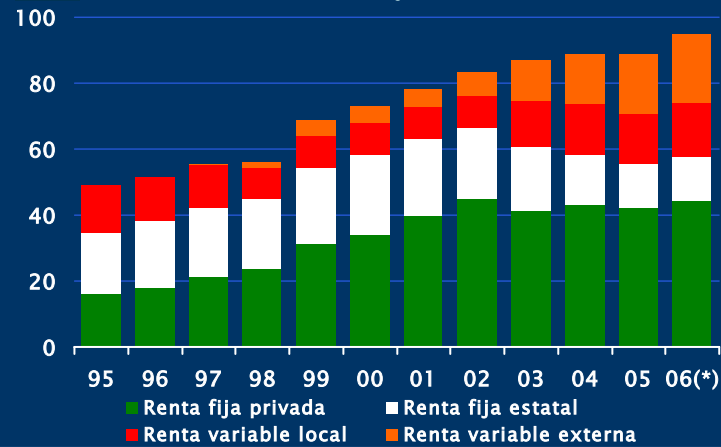
- Durante los últimos seis meses, los inversionistas han realizado algunos ajustes a sus carteras.
- Cotizantes de fondos de pensiones se han inclinado hacia tipos de fondo con mayor exposición en renta variable, atraídos por la rentabilidad acumulada.
- Partícipes de fondos mutuos han reducido su exposición a la volatilidad de las tasas de interés de largo plazo.
- Índices de clasificación de riesgo de las compañías de seguros muestran un mejoramiento.

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA • 6 JULIO 2006

Sector Financiero No Bancario



Inversiones de instituciones financieras no bancarias (Porcentaje del PIB)

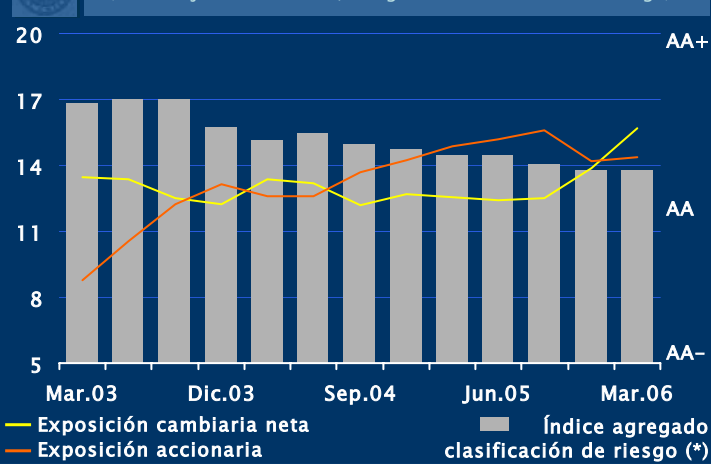


(*) Cifras a marzo de 2006.
Fuente: SVS y SAFP.

Sector Financiero No Bancario



Riesgo de cartera de FP y FM (Porcentaje de los activos, categoría de clasificación de riesgo)

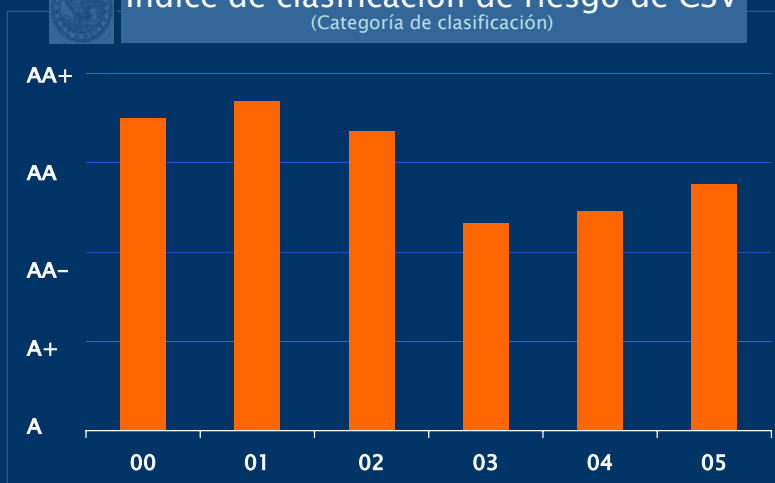


(*) Calculado ponderando categorías de clasificación de instrumentos de deuda por el monto total de dichos instrumentos.
Fuentes: SVS y SAFP.

Sector Financiero No Bancario



Índice de clasificación de riesgo de CSV (Categoría de clasificación)



(*) Calcula ponderando las categorías de clasificación de las CVS por el tamaño total de sus activos.
Fuentes: Figueroa y Parrado (IEF dic.05) y SVS.

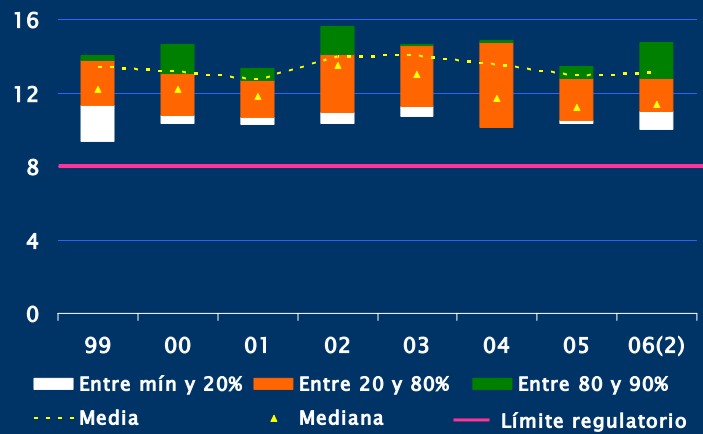
Bancos

- El sistema bancario mantiene una adecuada posición patrimonial.
- Tasas de rentabilidad y provisiones acumuladas se mantienen en niveles acordes con los riesgos presentes en sus balances.
- Bancos alcanzan su máxima exposición histórica en el segmento de hogares, mientras indicadores de riesgo de crédito corporativo siguen mejorando.

Bancos



Índice de adecuación de capital (Indicador ponderado por APR) (1)



(1) Percentil corresponde a monto acumulado de activos ponderados por riesgo.

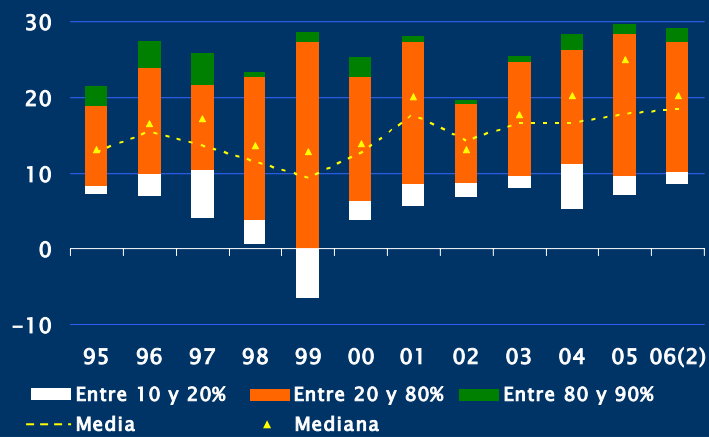
(2) Cifras a abril.

Fuentes: SBIF y Banco Central de Chile.

Bancos



Rentabilidad del capital (ROE) (Porcentaje) (1)



(1) Percentil corresponde a monto acumulado de colocaciones totales.

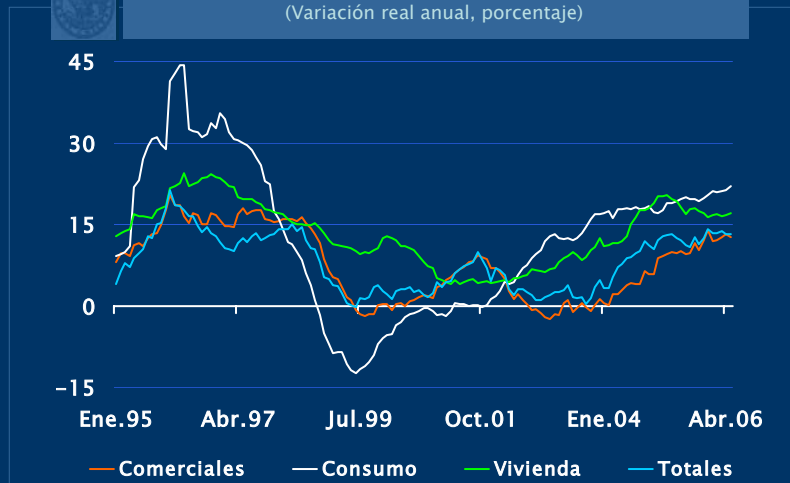
(2) Cifras a abril.

Fuentes: SBIF y Banco Central de Chile.

Bancos



Crecimiento de las colocaciones (Variación real anual, porcentaje)

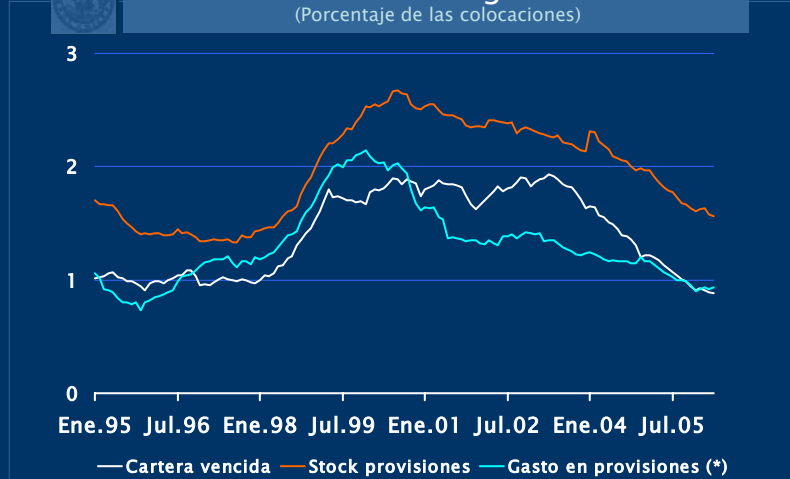


Fuente: SBIF.

Bancos



Indicadores de riesgo de crédito (Porcentaje de las colocaciones)



(*) Anualizado a partir de suma móvil de 12 meses del flujo mensual.
Fuente: SBIF.

Resiliencia del Sistema

- Eventual materialización de los escenarios de riesgo impacta a las instituciones bancarias a través de un deterioro en capacidad de pago de los deudores y aumentando volatilidad de tasas de interés y tipo de cambio.
- Entre los riesgos de mercado, exposición al riesgo de tasas de interés aumentó levemente respecto del *Informe* anterior, mientras exposición al riesgo de moneda extranjera se mantuvo acotada.
- Sensibilidad cíclica de cartera de créditos de consumo sugiere que instituciones más expuestas a este segmento podrían sufrir deterioro de la rentabilidad en caso de ocurrencia de escenarios negativos extremos.

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA · 6 JULIO 2006

Resiliencia del Sistema

- Sin embargo, estos escenarios adversos no representan una amenaza importante para la estabilidad financiera del sistema en su conjunto, por cuanto los niveles de provisiones y capital de que dispone la mayoría de las instituciones bancarias les permite mantener niveles de adecuación de capital dentro de los límites regulatorios.

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA · 6 JULIO 2006

V. Conclusiones

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA • 6 JULIO 2006

Conclusiones

- Más allá de las turbulencias recientes, el entorno externo ha seguido transitando por una trayectoria que favorece la estabilidad financiera de la economía chilena.
- La economía nacional ha acomodado adecuadamente este buen entorno externo, con un fortalecimiento patrimonial del Gobierno Consolidado y de las empresas que limita su exposición directa a escenarios más negativos.

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA • 6 JULIO 2006

Conclusiones

- Estimulados por el entorno económico, los hogares han continuado aumentando su exposición financiera y su endeudamiento, pero esto no genera incremento significativo de la vulnerabilidad del sector financiero.
- Rentabilidad y respaldo de capital del sistema, junto con sólida situación de solvencia y liquidez externa, limitan el impacto de escenarios de riesgo sobre la estabilidad financiera de la economía chilena.
- El marco de políticas monetaria, cambiaria y fiscal, junto con institucionalidad adecuada de regulación y supervisión, también contribuye a acotar el impacto de escenarios negativos.

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA · 6 JULIO 2006



Informe de Estabilidad Financiera

6 DE JULIO DE 2006

Banco Central de Chile