



Desarrollos Financieros Recientes: Una Mirada desde el Banco Central

Enrique Marshall
Consejero



Contenido

- I. Rol del Banco Central en materia de estabilidad financiera
- II. Principales desarrollos financieros
- III. Conclusiones



I. Rol del Banco Central en estabilidad financiera



El Banco Central y la estabilidad financiera

- La perspectiva con que el Banco Central evalúa los desarrollos financieros es la de la estabilidad financiera.
- El concepto de estabilidad financiera es un tanto difícil de aprehender.



El Banco Central y la estabilidad financiera

- La estabilidad financiera se relaciona, por una parte, con el buen funcionamiento del sistema, esto es, con el adecuado cumplimiento de sus funciones básicas.
- Pero se relaciona también y, quizás principalmente, con su capacidad para ajustarse sin sobresaltos a cambios en el escenario macroeconómico y con la minimización de la probabilidad de verse enfrentado a interrupciones abruptas o crisis.



El Banco Central y la estabilidad financiera

- En todo caso, la aproximación del Banco Central es siempre desde una perspectiva sistémica.
- Lo que analiza y evalúa son los agregados financieros, los grupos de actores y la resiliencia del sistema en su conjunto.



Importancia de la estabilidad financiera

- Un sistema financiero eficiente y estable favorece el desarrollo económico.
- La literatura económica muestra que los países con sistemas financieros más profundos y completos crecen a tasas más altas.
- El interés por la estabilidad financiera ha aumentado como resultado de la globalización, la innovación financiera y la enorme expansión de la actividad financiera (en monto y número de transacciones)



Importancia de la estabilidad financiera

- La experiencia propia y la de otros países nos enseña que las crisis financieras pueden tener un alto costo.
- Por todo ello, la estabilidad financiera recibe una alta prioridad en el ámbito de las políticas públicas.



Fundamentos legales de la preocupación del Banco Central

- Relación con su misión: “velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos”.
- Relación con sus facultades:
 - Provisión de liquidez al sistema bancario en circunstancias normales y extraordinarias.
 - Regulación del mercado monetario y el sistema de pagos.



Complementariedad de la actuación del Banco Central

- La actuación del Banco Central es complementaria a la realizada por otras instituciones públicas:
 - Ministerio de Hacienda.
 - Supervisores financieros (SBIF, SVS, SAFP).
 - Comité de Superintendentes (instancia de coordinación en la que participa también el Banco Central).
- En todo caso, como se señaló, el foco del Banco Central está en el sistema en su conjunto.



Informe de Estabilidad Financiera

- Una contribución importante del Banco Central en materia de estabilidad es el IEF, que se publica semestralmente desde el año 2002.
- Este da cuenta de los principales desarrollos que podrían incidir en la estabilidad financiera de la economía chilena.



Informe de Estabilidad Financiera

- Evalúa las amenazas macrofinancieras, las vulnerabilidades de los principales actores y los riesgos sistémicos.
- Informa sobre las políticas y regulaciones adoptadas por el Banco Central en resguardo de la estabilidad financiera.



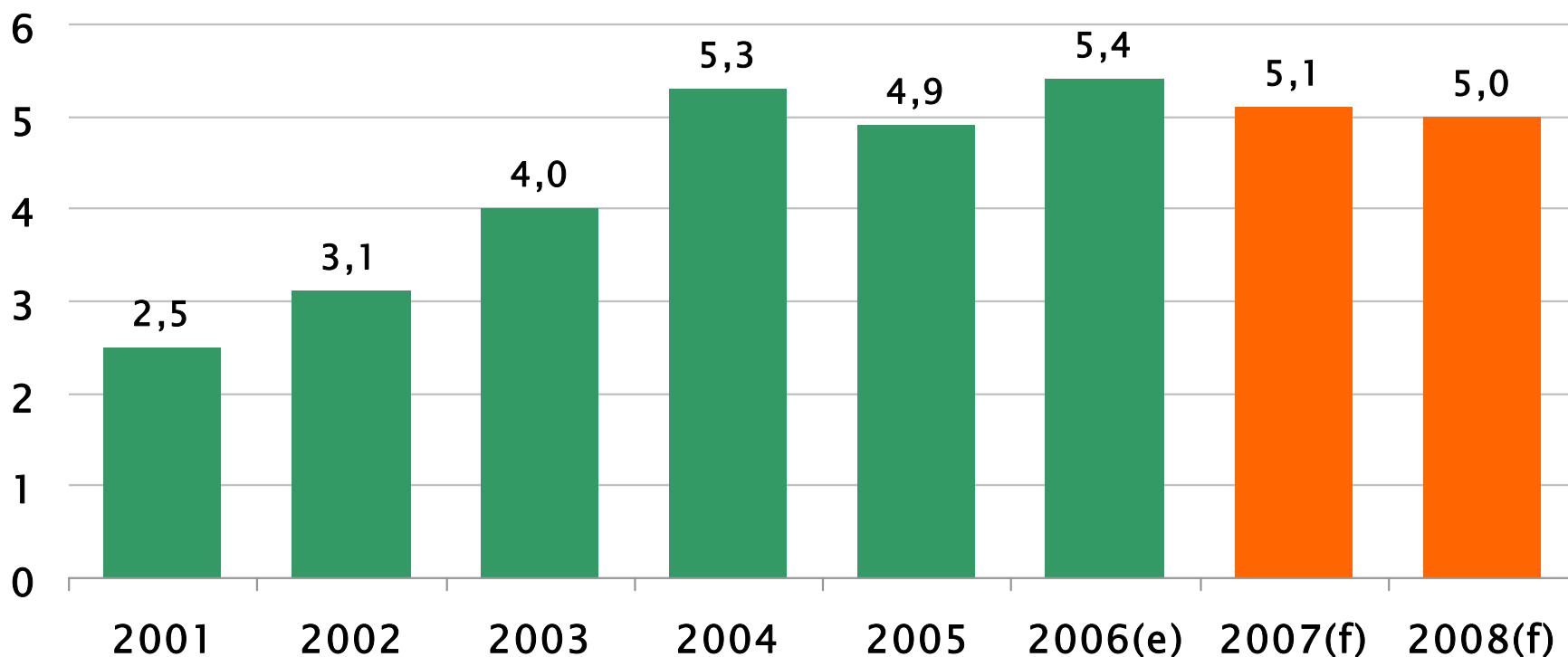
II. Principales desarrollos financieros

- Escenario macro



El entorno global continúa siendo favorable, lo que se expresa en primer lugar en un vigoroso crecimiento mundial.

Crecimiento de la economía mundial (variación anual, porcentaje)



(e) Estimado.

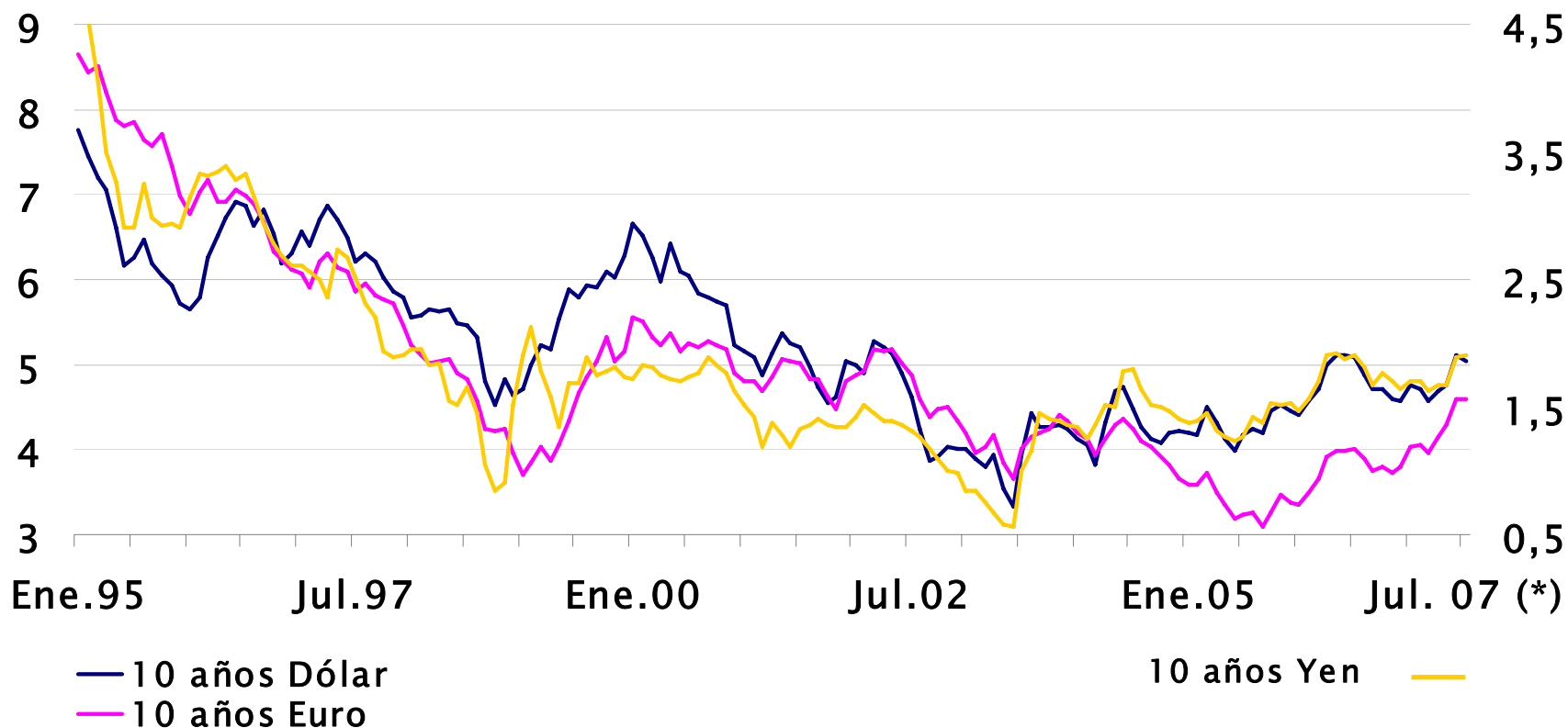
(f) Proyectado.

Fuente: Consensus Forecast, julio de 2007 y FMI.



Ello también se manifiesta en las favorables condiciones financieras prevalecientes.

Tasas de interés internacionales de largo plazo (porcentaje)

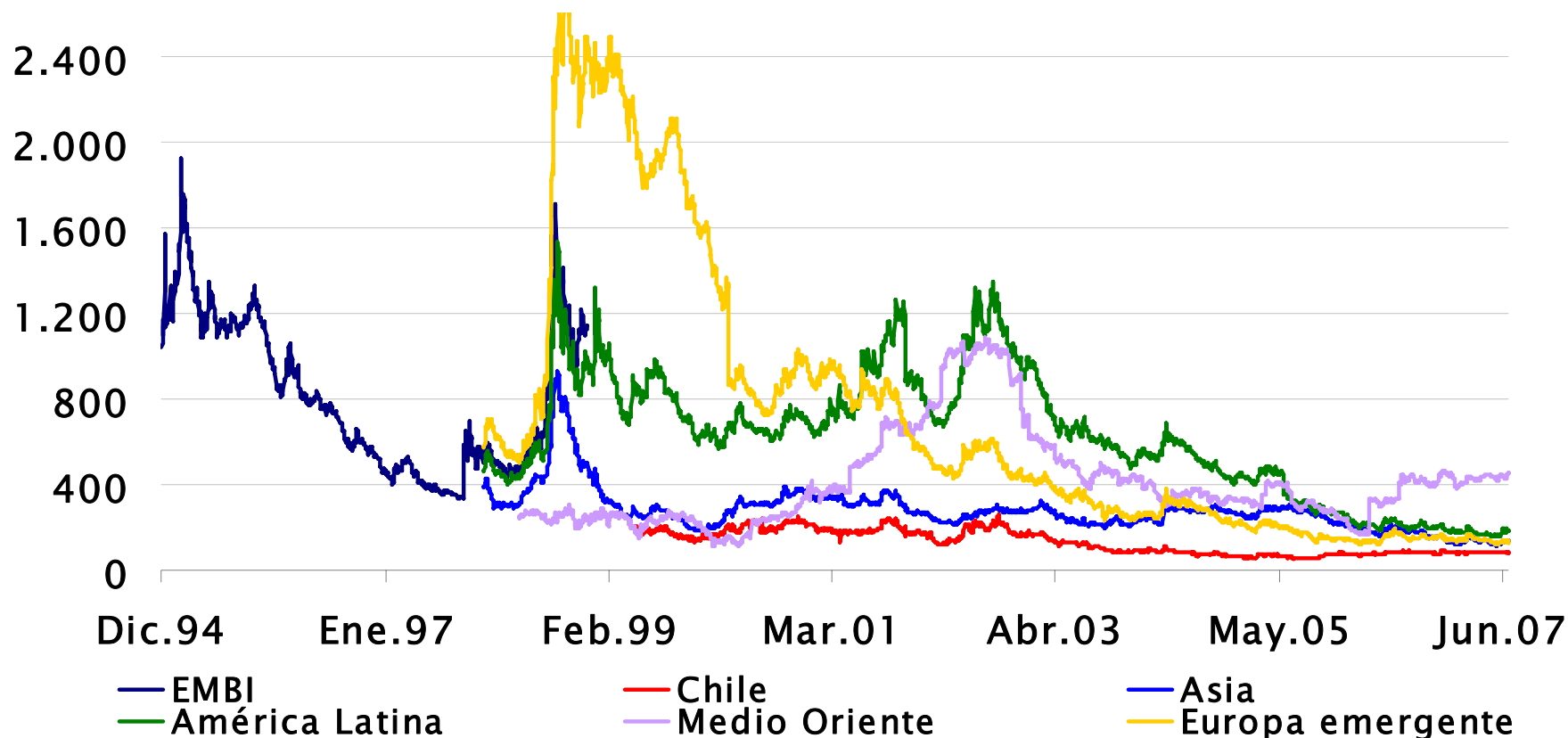


(*) Al 18 de julio.
Fuente: Bloomberg.



Las primas por riesgo de crédito persisten en niveles reducidos, sólo comparables o incluso inferiores a las observadas en los años previos a la crisis asiática.

Premios por riesgo de bonos soberanos
(puntos base)

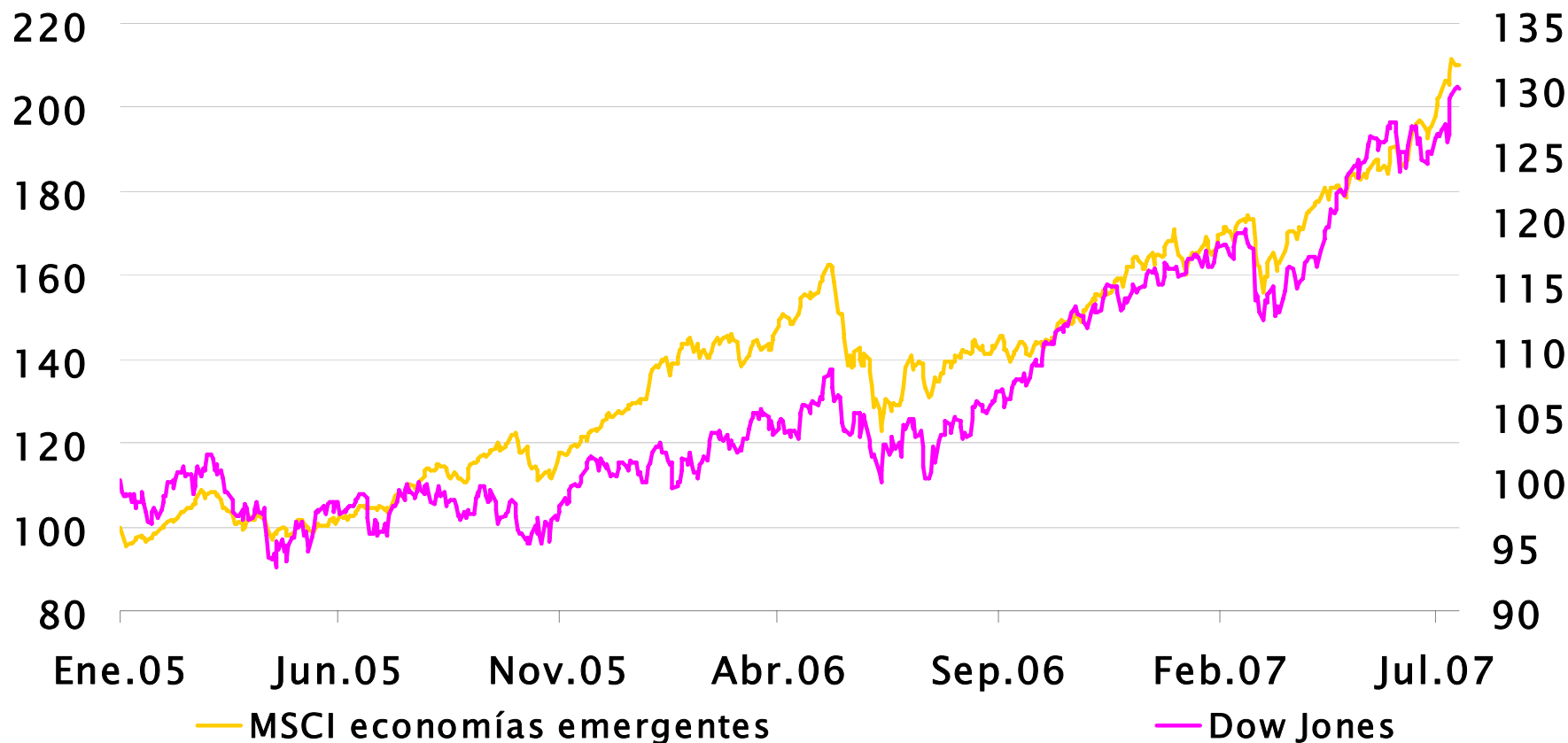


Fuentes: JP Morgan y Bloomberg.



Los episodios de mayor volatilidad no han tenido efectos persistentes en este favorable escenario.

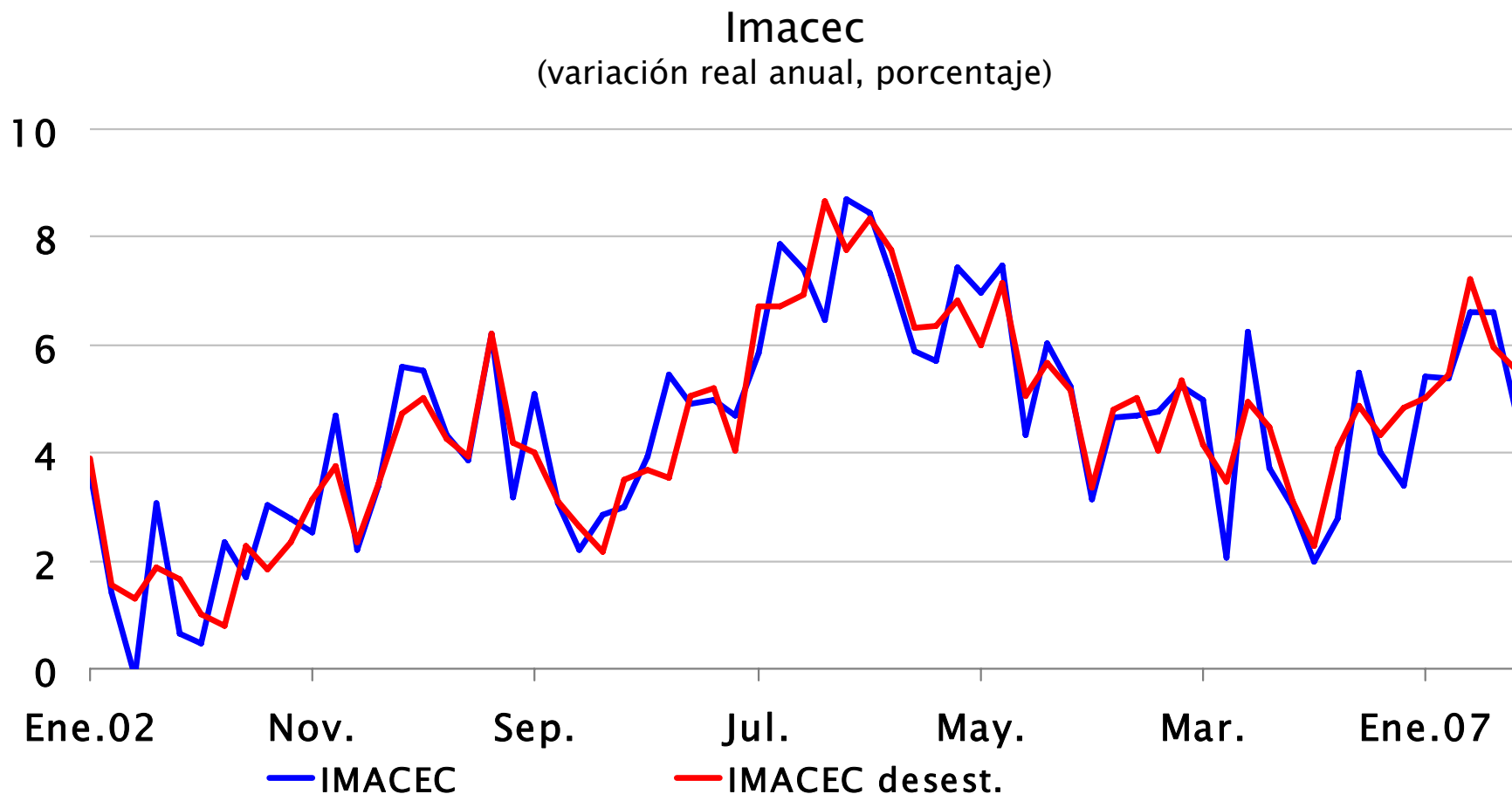
Mercados bursátiles extranjeros (índice en dólares, base 3 ene.05=100)



Fuente: Bloomberg.



En el plano interno, la actividad económica recupera el dinamismo y crece por sobre su nivel de tendencia.

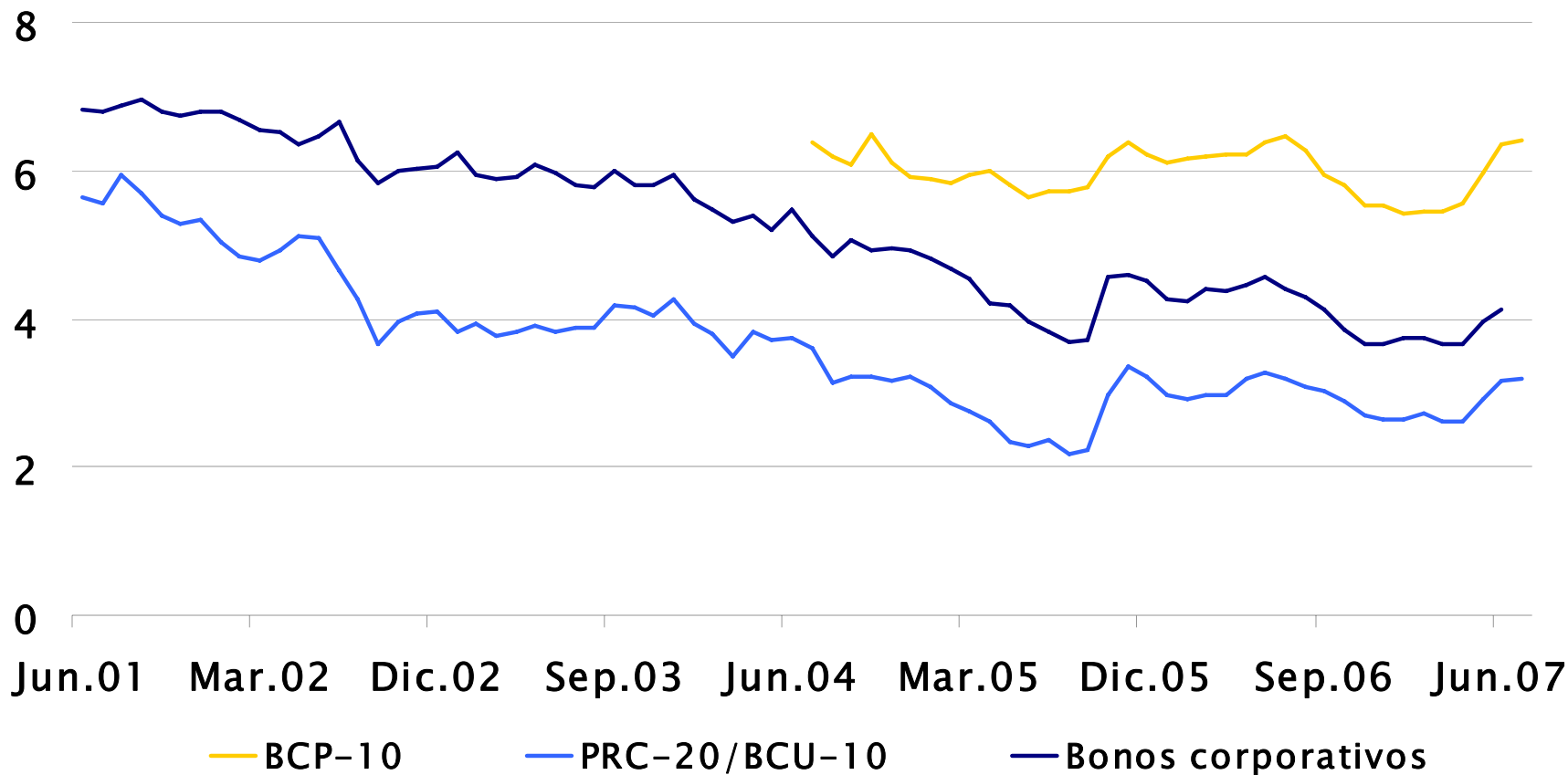


Fuente: Banco Central de Chile.



Las condiciones financieras internas también resultan propicias para la estabilidad.

Tasas de interés en el mercado local
(porcentaje)



Fuente: LVA Índices y Banco Central.



Riesgos para la estabilidad financiera

- El principal riesgo para la estabilidad financiera sigue siendo un deterioro abrupto en las condiciones financieras globales, detonado por agentes o mercados financieros de importancia sistémica.
- En el último tiempo, la preocupación por los riesgos de crédito ha aumentado, principalmente como resultado del deterioro observado en el mercado de las hipotecas “subprime” en Estados Unidos.



Riesgos para la estabilidad financiera

- Otro factor de riesgo es un cambio significativo en el escenario macroeconómico global, provocado por un alza en el precio del petróleo, presiones inflacionarias y tasas de interés más altas.



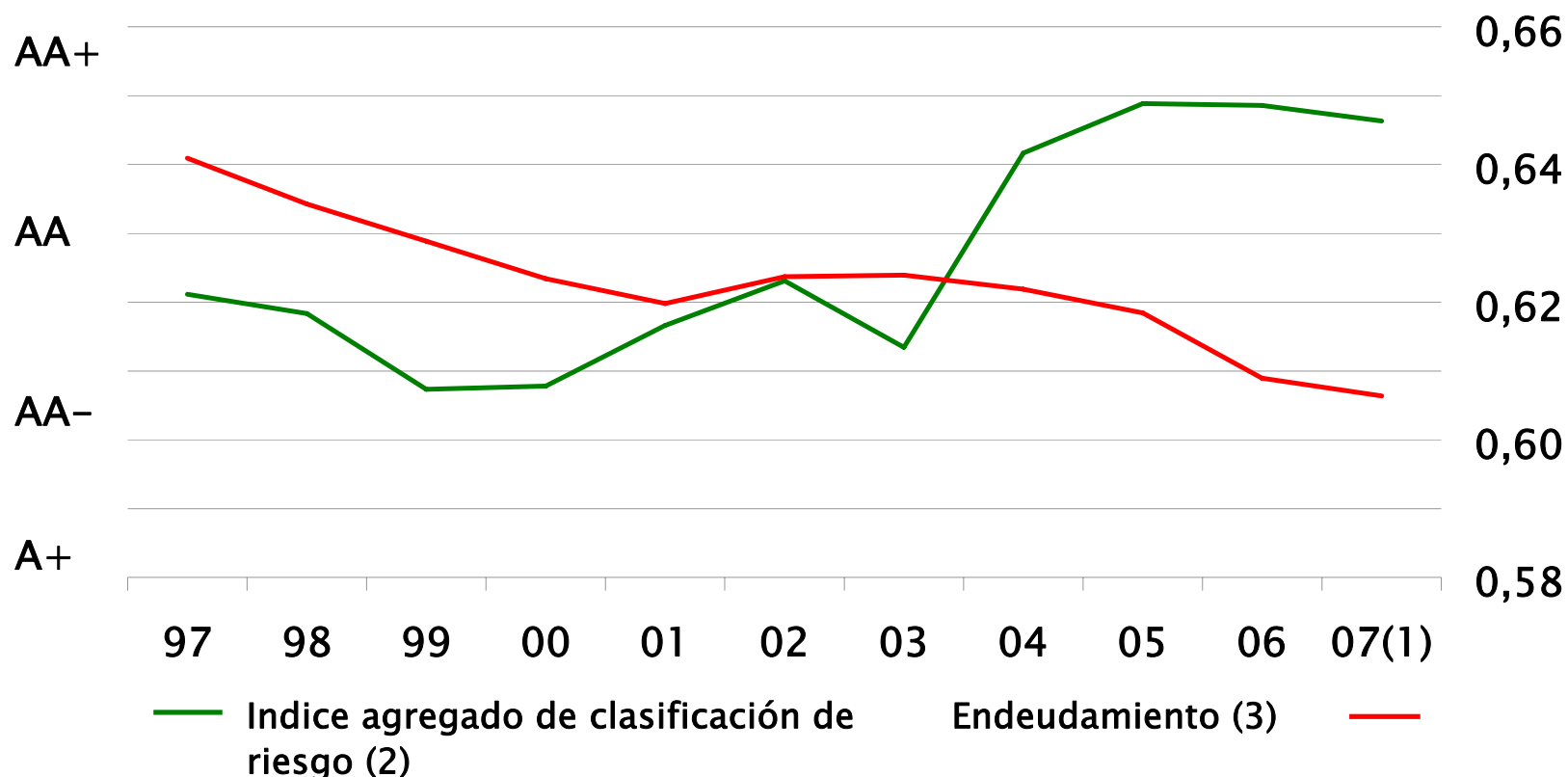
II. Principales desarrollos financieros

- Sector corporativo



Las empresas han fortalecido sus balances en los últimos años y las clasificaciones de riesgo se mantienen en buen nivel.

Clasificación de riesgo y endeudamiento (categoría de clasificación, veces)

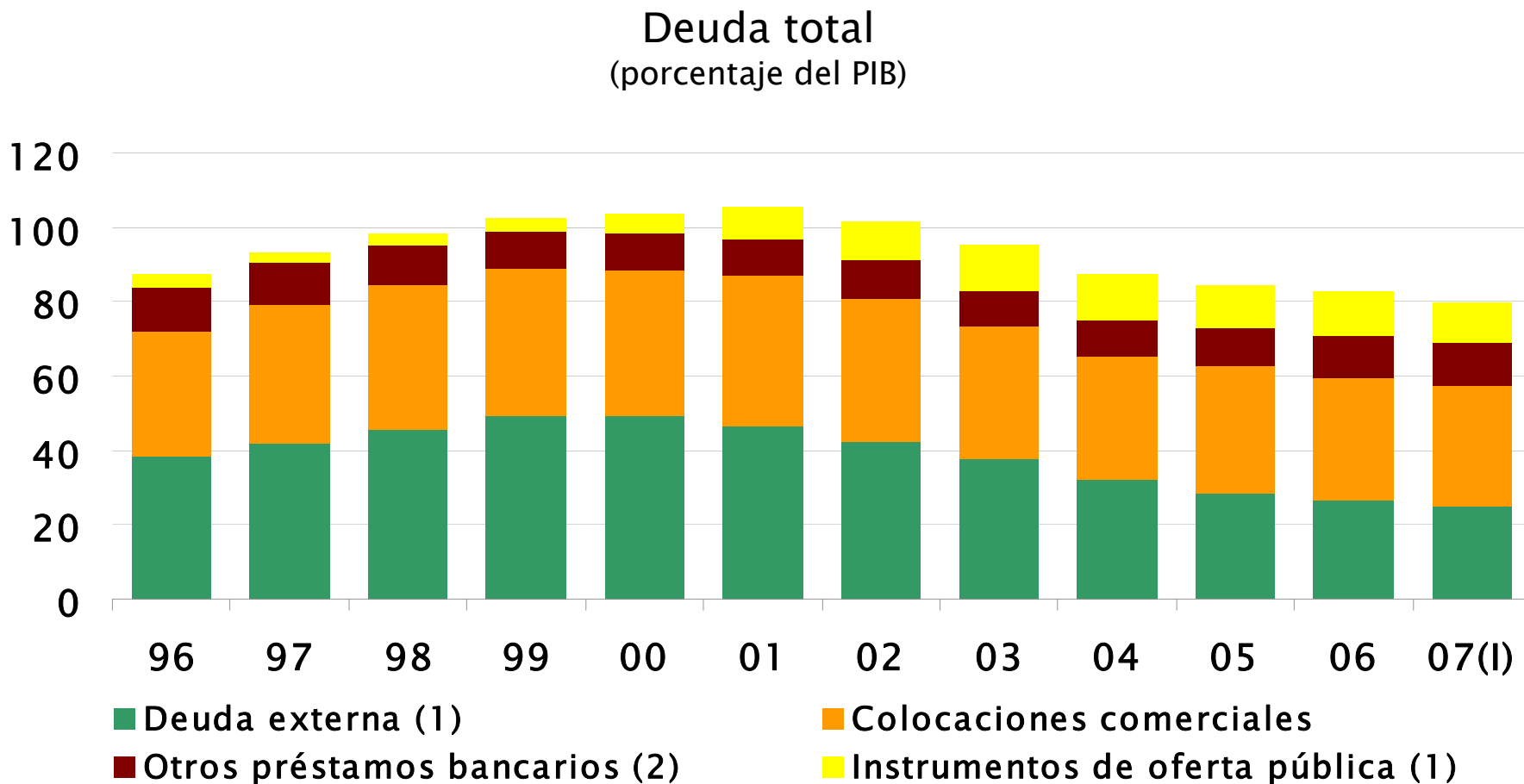


(1) A marzo. (2) Las categorías de clasificación de la deuda vigente se convierten a una escala numérica entre 0 y 20, y se ponderan por el monto de dicha deuda. (3) Deuda financiera/(patrimonio+int. minoritario), balances consolidados.

Fuente: Elaboración propia en base a información de la SVS.



El endeudamiento de las empresas ha crecido en forma congruente con la actividad real y se mantiene por debajo de su nivel más alto (2001).

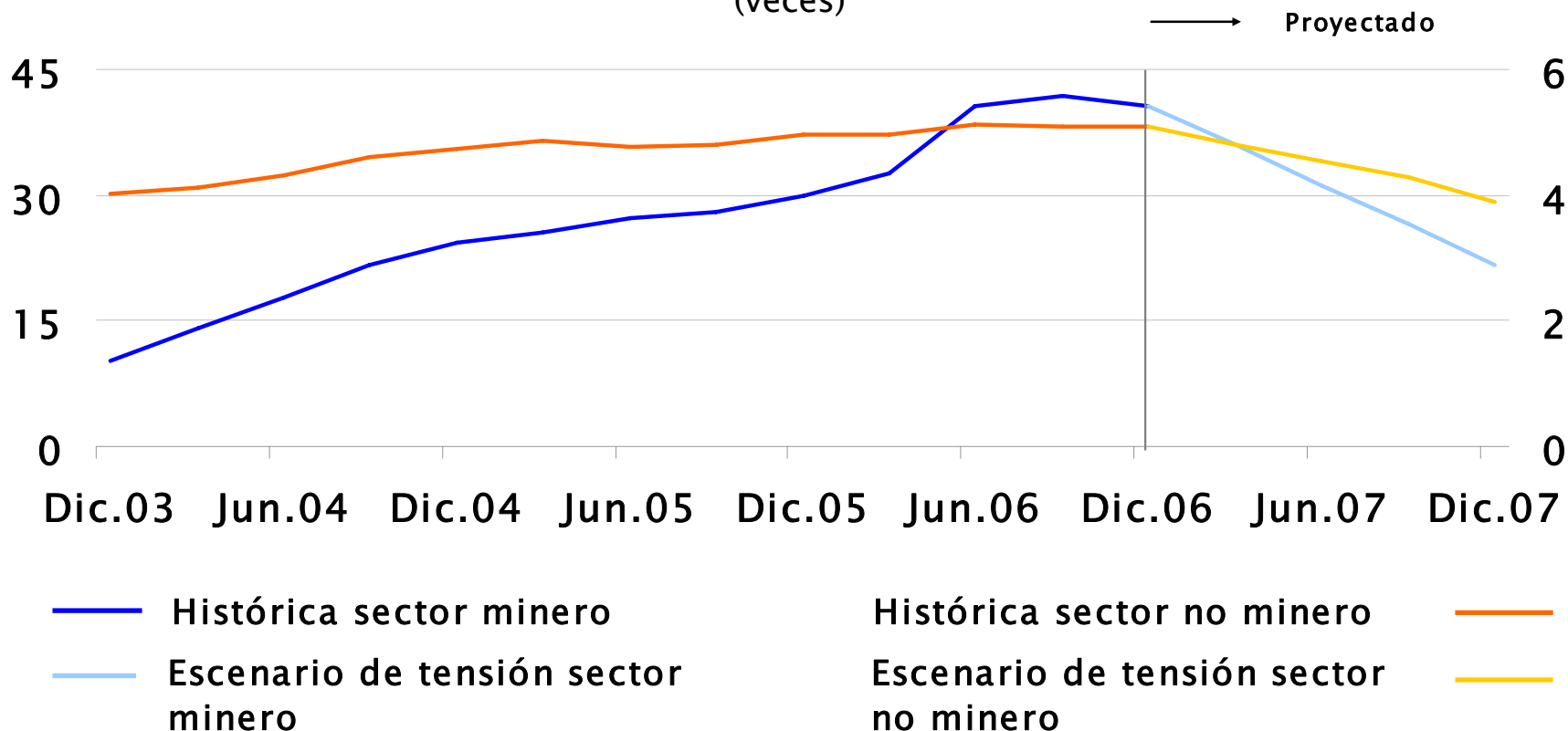


(1) Se excluyen los bonos de Codelco. (2) Colocaciones de comercio exterior, *leasing* y *factoring*.
Fuente: Elaboración propia en base a información de la SVS, SBIF y ACHEF.



El análisis de vulnerabilidad muestra que las empresas están en condiciones de enfrentar escenarios financieros adversos.

Cobertura de intereses histórica y en escenario de tensión (*)
(veces)

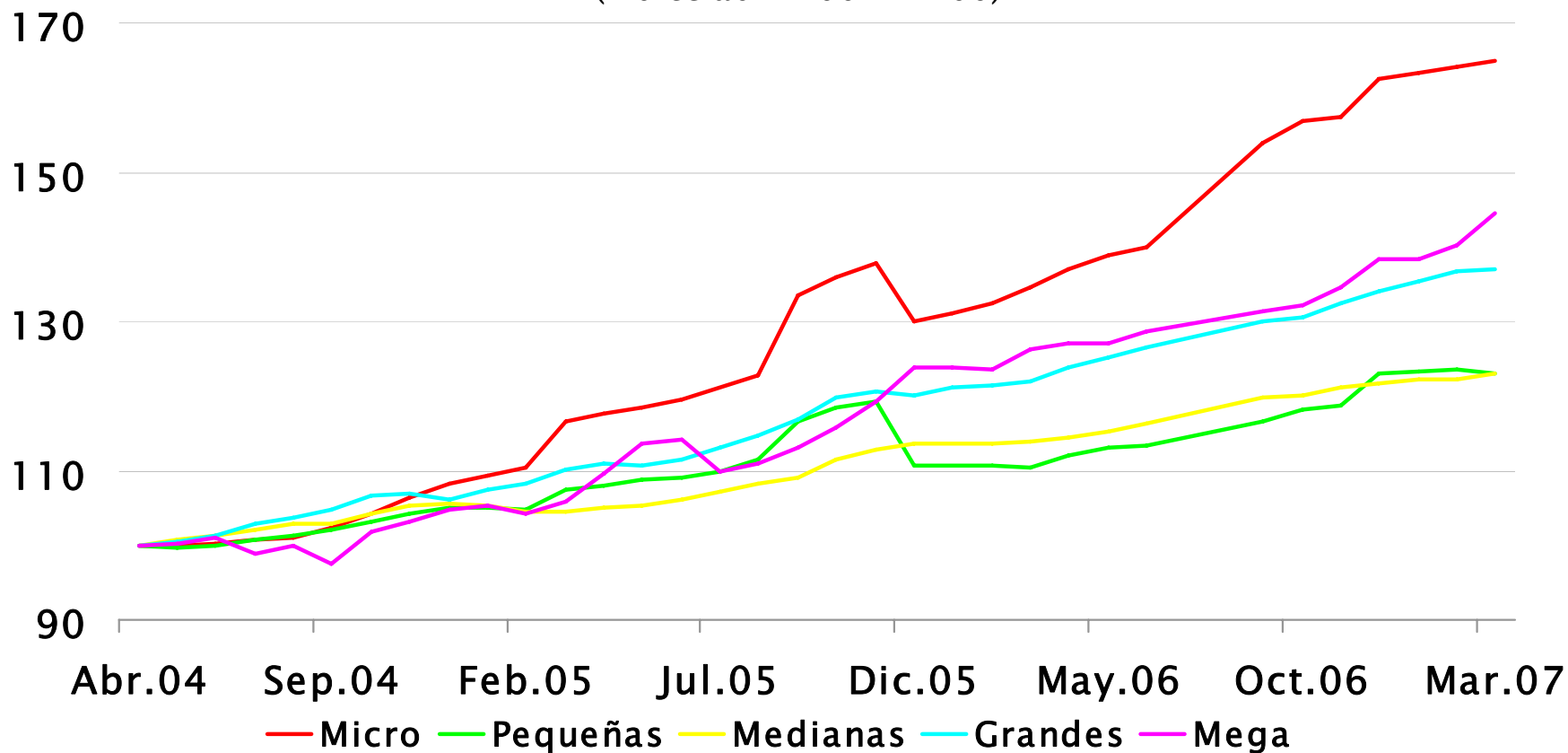


(*) Debilitamiento cíclico global significativo. Ejercicio con información a diciembre de 2006, 2007 es proyectado.
Fuente: Elaboración propia en base a información de la SVS.



Las colocaciones crecen en todos los segmentos de empresas.

Préstamos a empresas
(índice abril 2004 = 100)



Fuente: Elaboración propia en base a información de la SBIF.



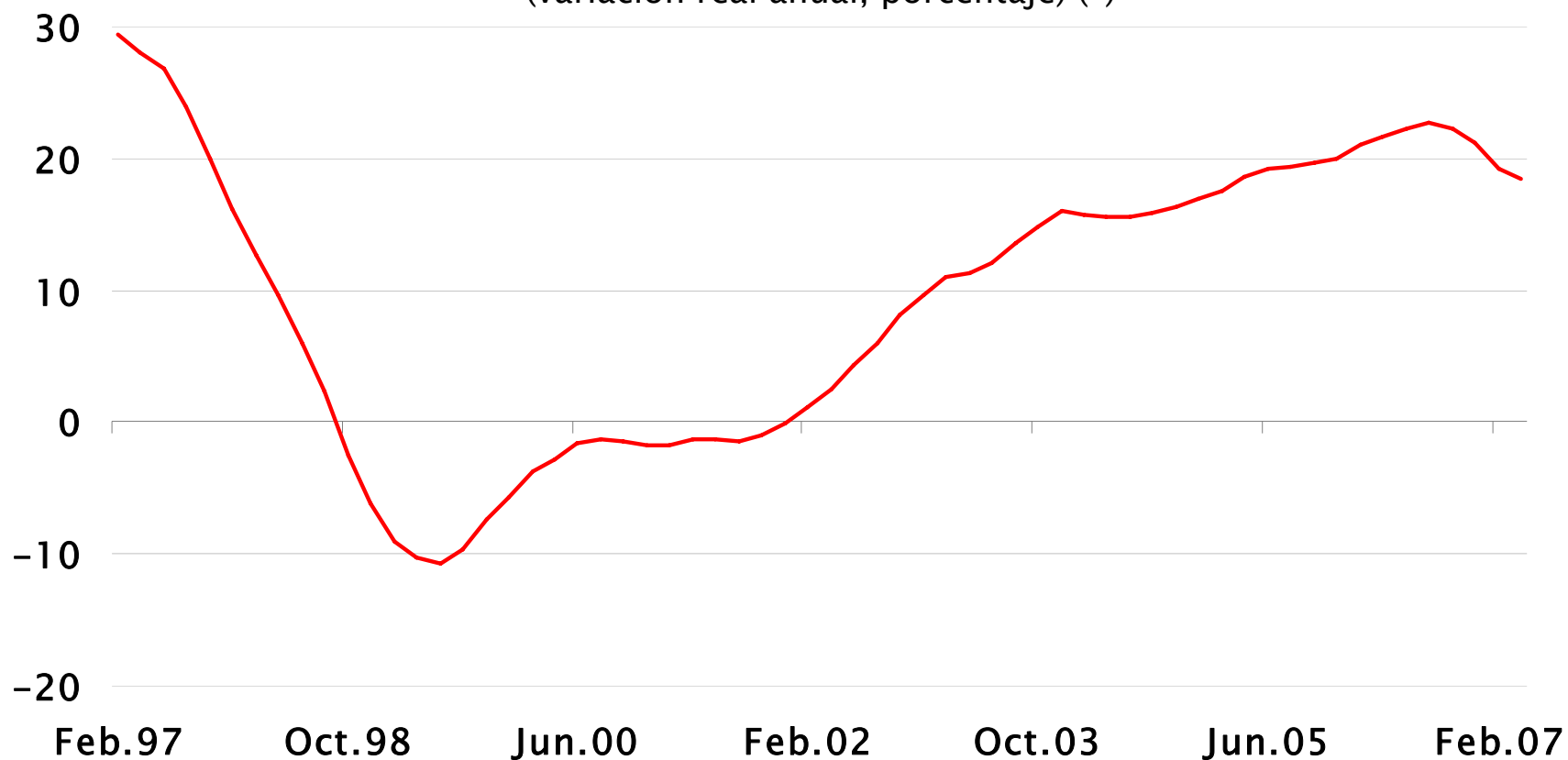
II. Principales desarrollos financieros

- Sector personas (hogares)



Deuda de consumo continúa creciendo, pero lo hace a un ritmo que se ha moderado o atenuado levemente.

Deuda de consumo bancaria
(variación real anual, porcentaje) (*)



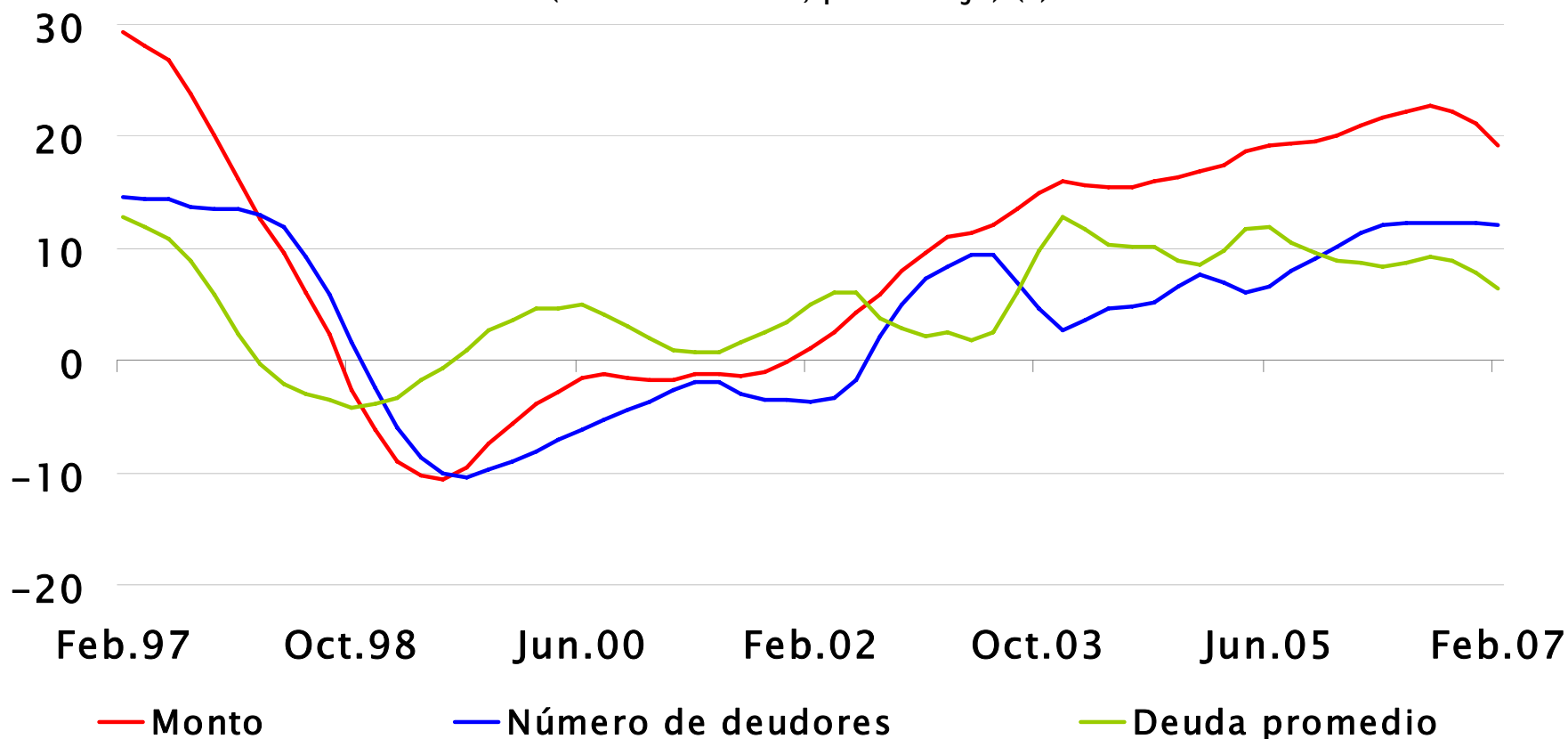
(*) Promedio móvil de 6 meses.

Fuentes: SBIF y Banco Central de Chile.



Crecimiento de la deuda de consumo está determinado en buena medida por la expansión del número de deudores.

Deuda de consumo bancaria (variación anual, porcentaje) (*)



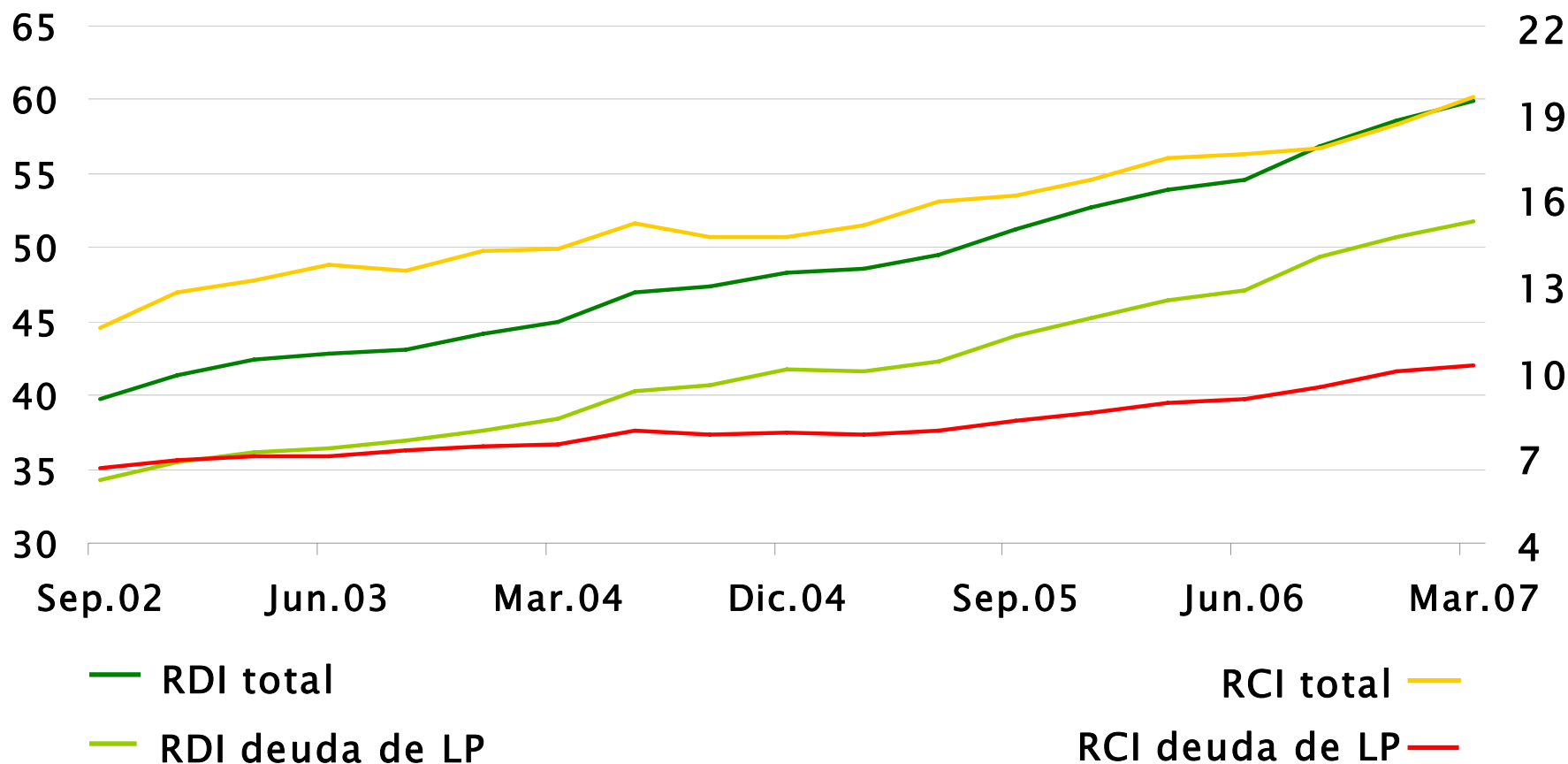
(*) Promedio móvil de 6 meses.

Fuentes: SBIF y Banco Central de Chile.



Carga financiera crece junto con la deuda total de los hogares.

Endeudamiento (RDI) y carga financiera (RCI)
(porcentaje del ingreso disponible)

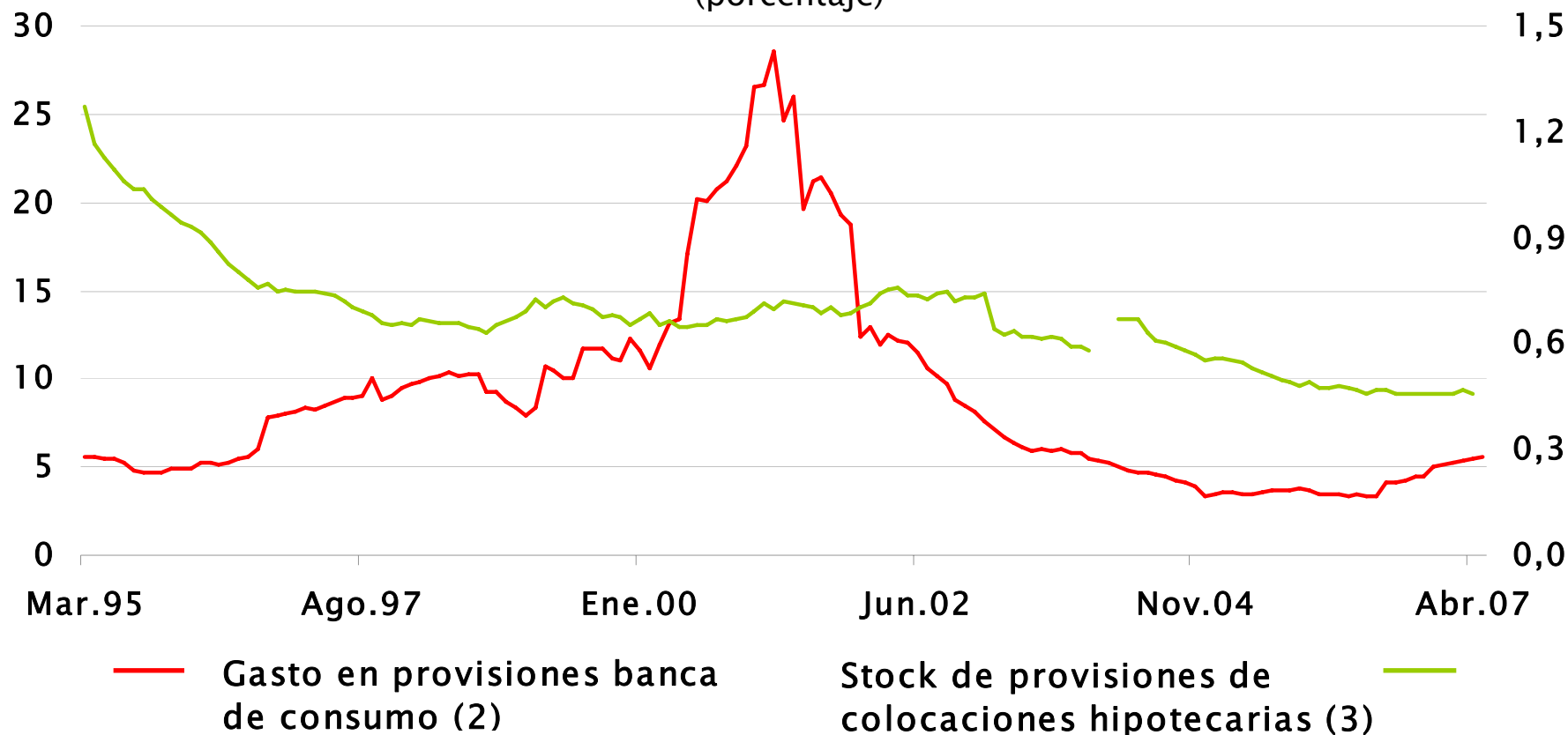


Fuentes: SBIF y Banco Central de Chile.



La vulnerabilidad de los hogares ha crecido en el margen.

Riesgo de crédito de los hogares (1)
(porcentaje)



(1) Medido a través de indicadores de riesgo de la banca. (2) Como porcentaje de las colocaciones totales de la banca de consumo. (3) Como porcentaje de las colocaciones hipotecarias totales del sistema.

Fuente: SBIF.



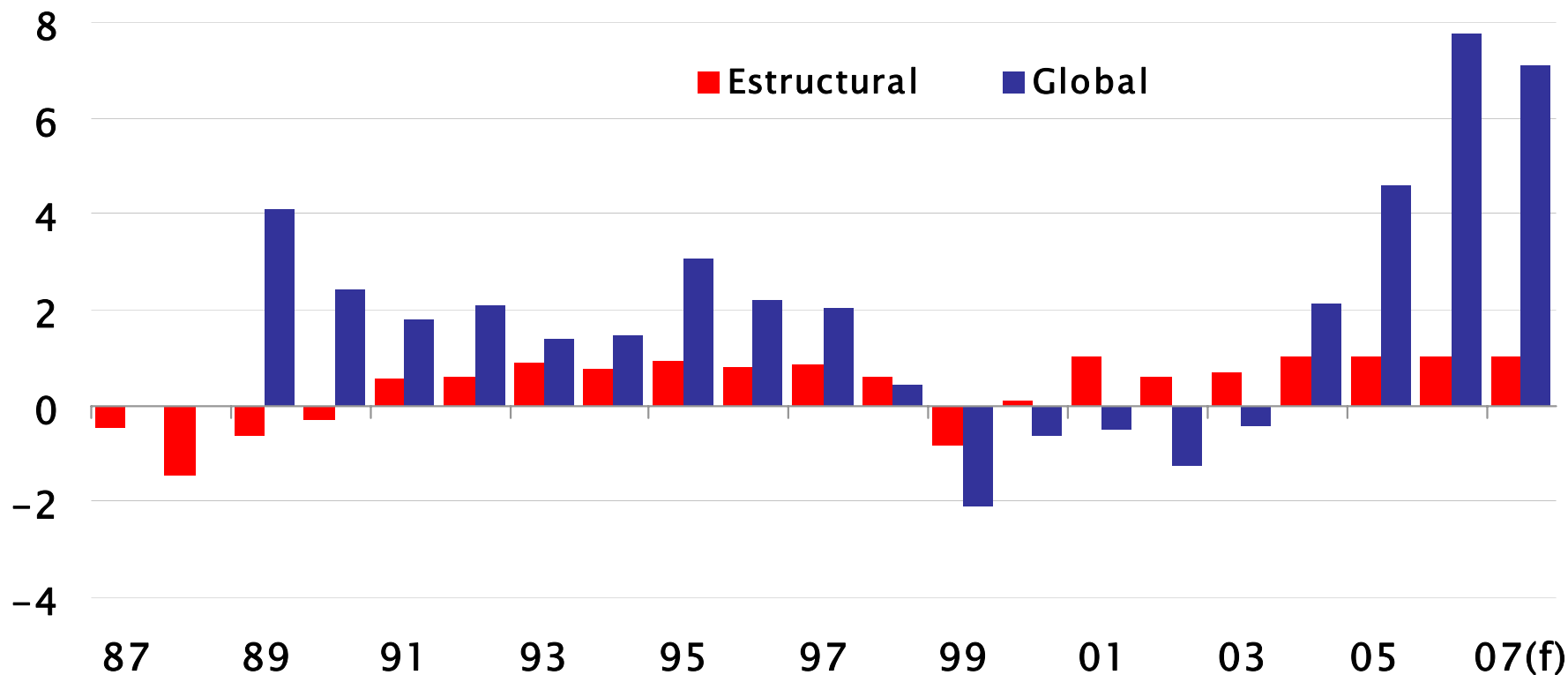
II. Principales desarrollos financieros

- Cuentas fiscales



La política de responsabilidad fiscal se ha mantenido ...

Balance del Gobierno Central total
(porcentaje del PIB)



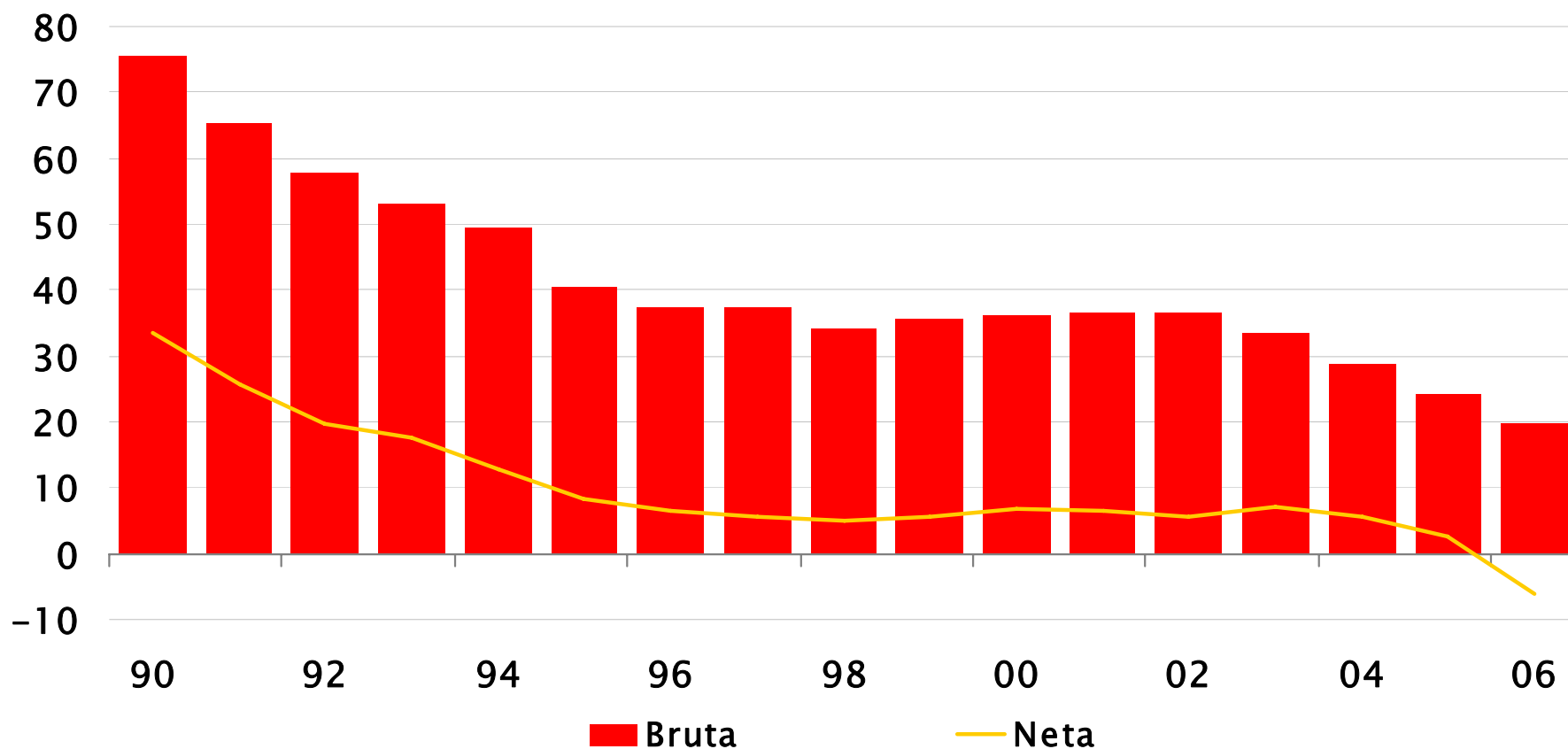
(f) Proyectado.

Fuente: Banco Central de Chile, en base a información del Ministerio de Hacienda.



... y ello ha permitido reducir la deuda pública.

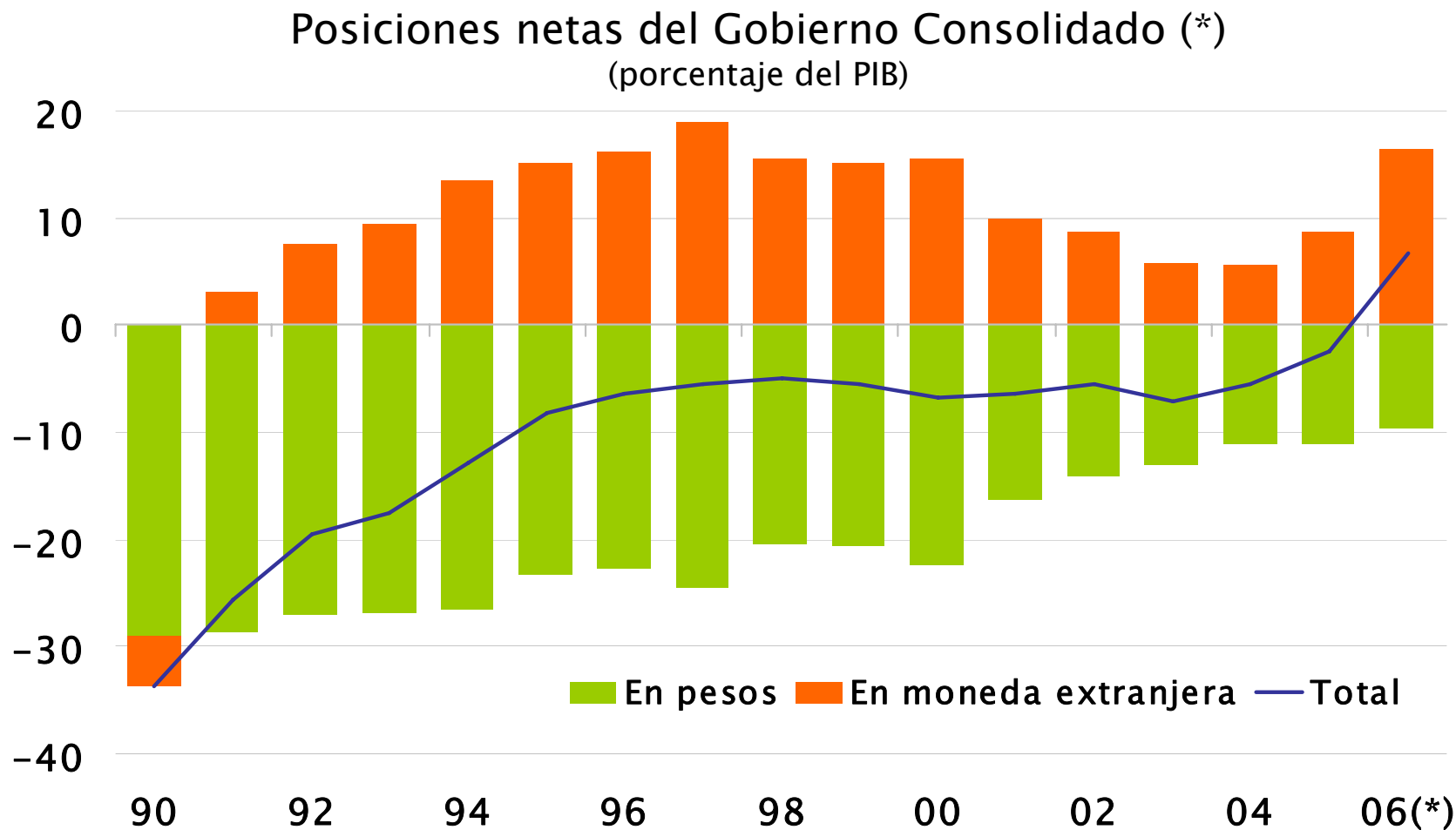
Deuda pública consolidada (porcentaje del PIB)



Fuente: Banco Central de Chile, en base a información del Ministerio de Hacienda.



También le ha permitido al Gobierno acumular recursos externos y mejorar su posición neta.



(*) Un número positivo implica una posición activa neta; uno negativo representa una posición pasiva neta.
Fuente: Banco Central de Chile, en base a información del Ministerio de Hacienda.



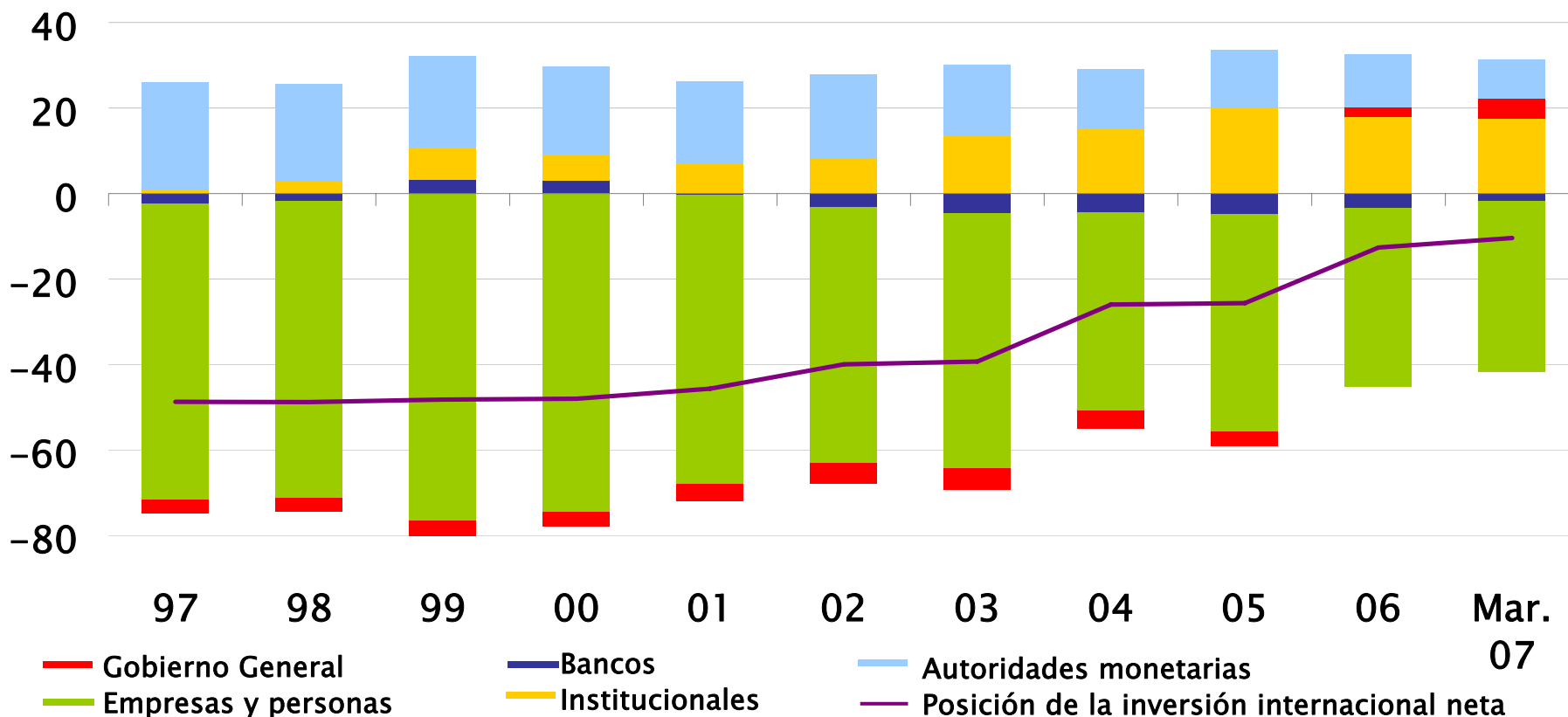
II. Principales desarrollos financieros

- Cuentas externas



Posición financiera con el exterior se continúa fortaleciendo por acumulación de activos por parte del Gobierno y privados.

Posición de inversión internacional neta
(porcentaje del PIB)

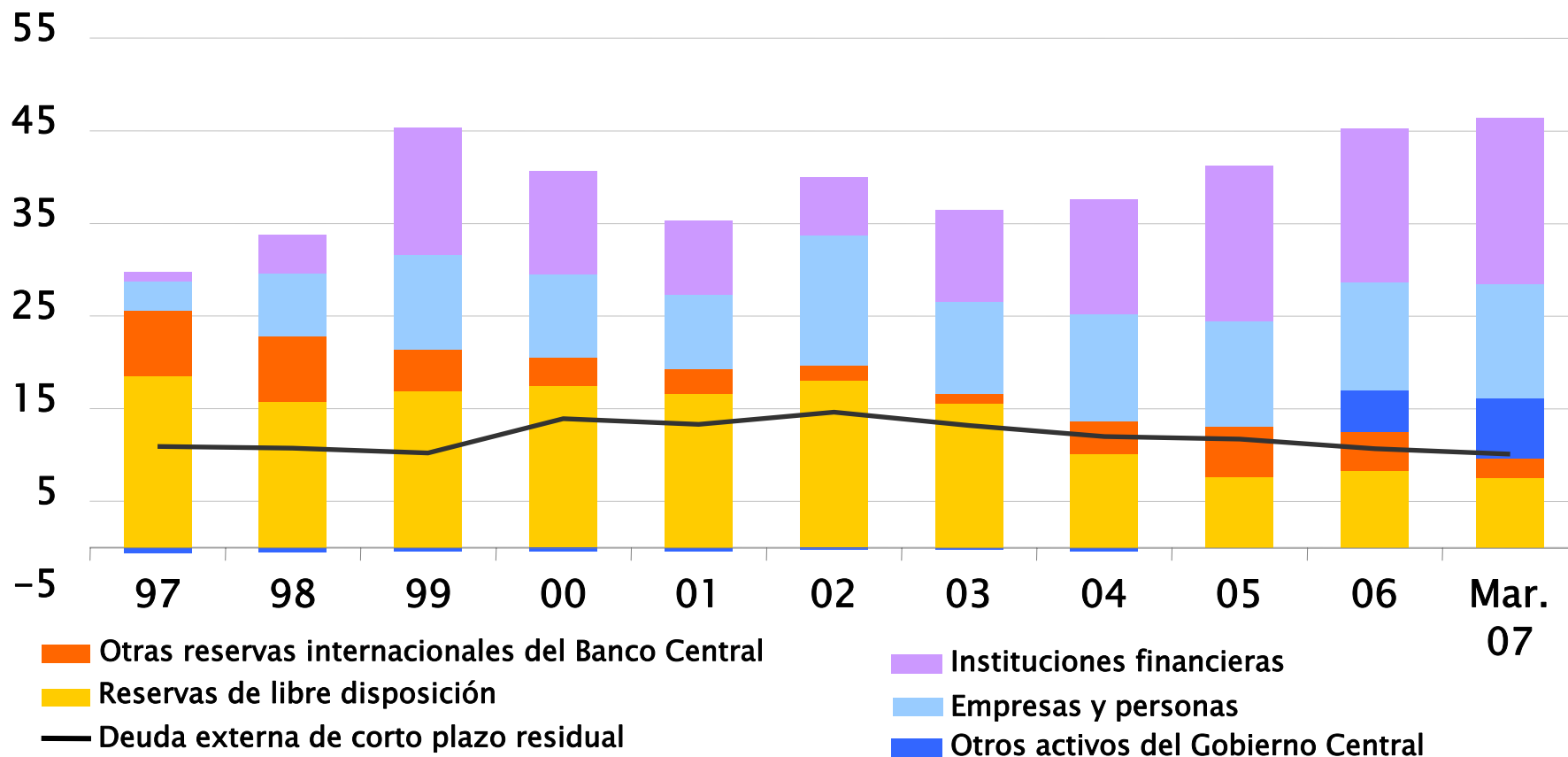


Fuente: Banco Central de Chile.



La liquidez externa del Gobierno consolidado supera los compromisos de corto plazo de toda la economía con el exterior.

Disponibilidad de liquidez financiera externa neta
(porcentaje del PIB a tipo de cambio real constante)



Fuente: Banco Central de Chile.



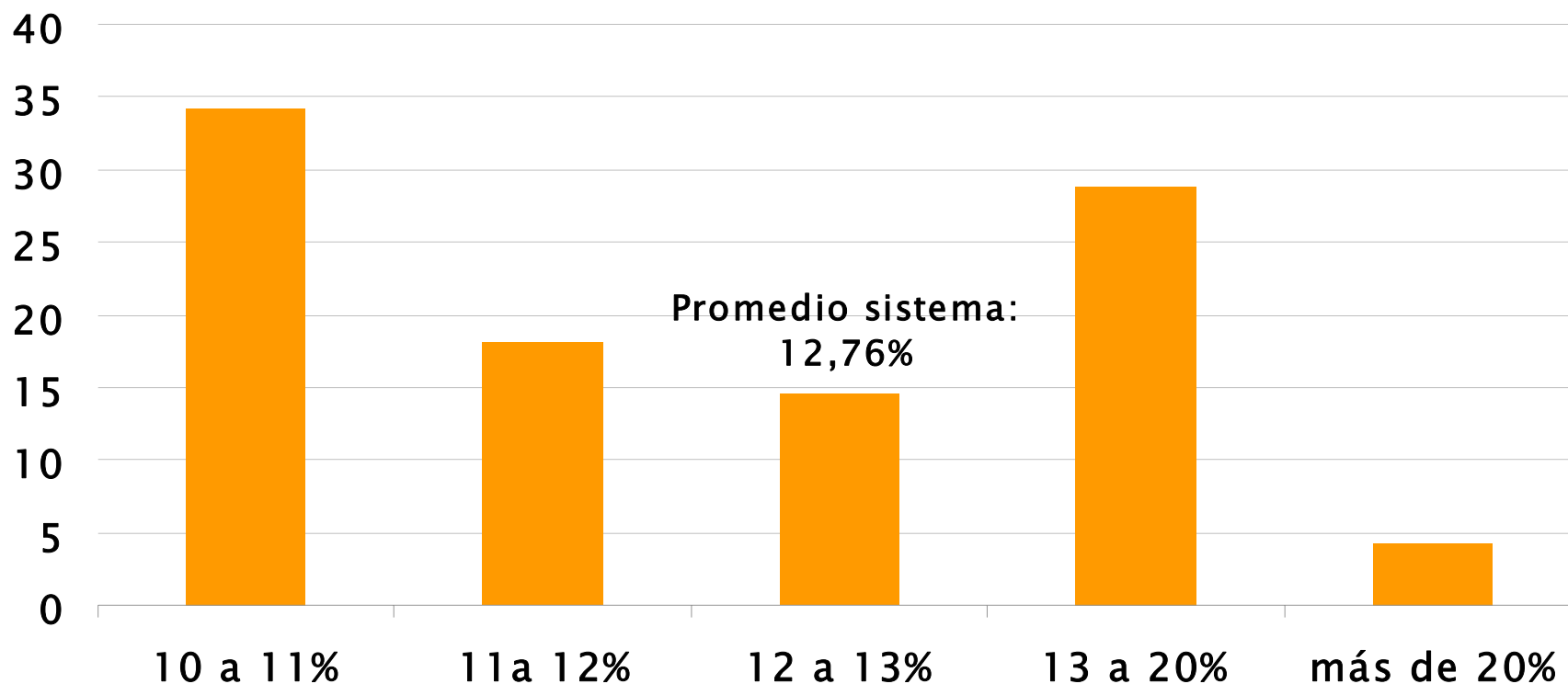
II. Principales desarrollos financieros

- Sistema financiero (bancos)



Situación patrimonial de la banca es sólida: todas las entidades mantienen índices de adecuación de capital por sobre el 10%.

Índice de adecuación de capital (*)
(porcentaje)

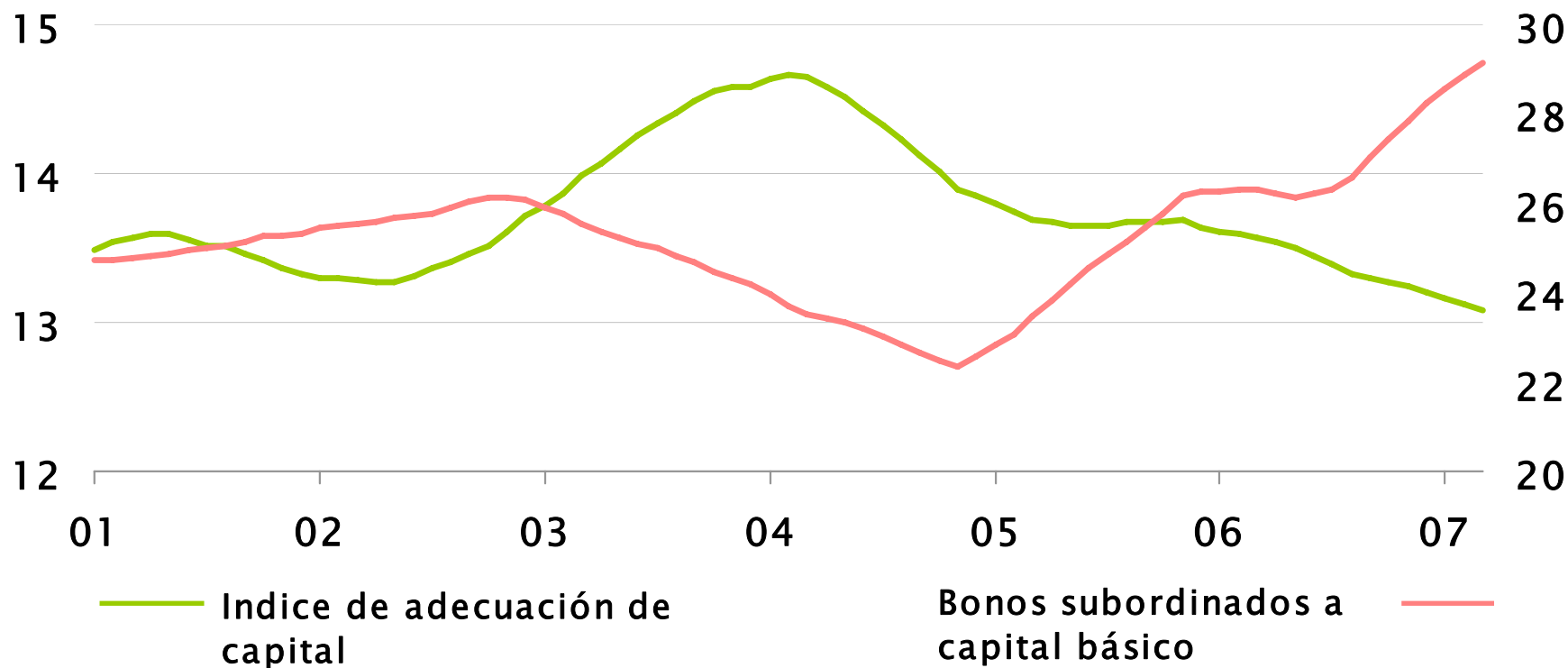


(*) A abril. Se acumulan los activos ponderados por riesgo de cada banco, ordenados por el IAC.
Fuente: Elaboración propia en base a información de la SBIF.



Los bancos han aprovechado las favorables condiciones de mercado para emitir bonos subordinados y preservar su solidez patrimonial en un escenario de expansión del crédito.

Índice de adecuación de capital y bonos subordinados (media móvil 12 meses, porcentaje)

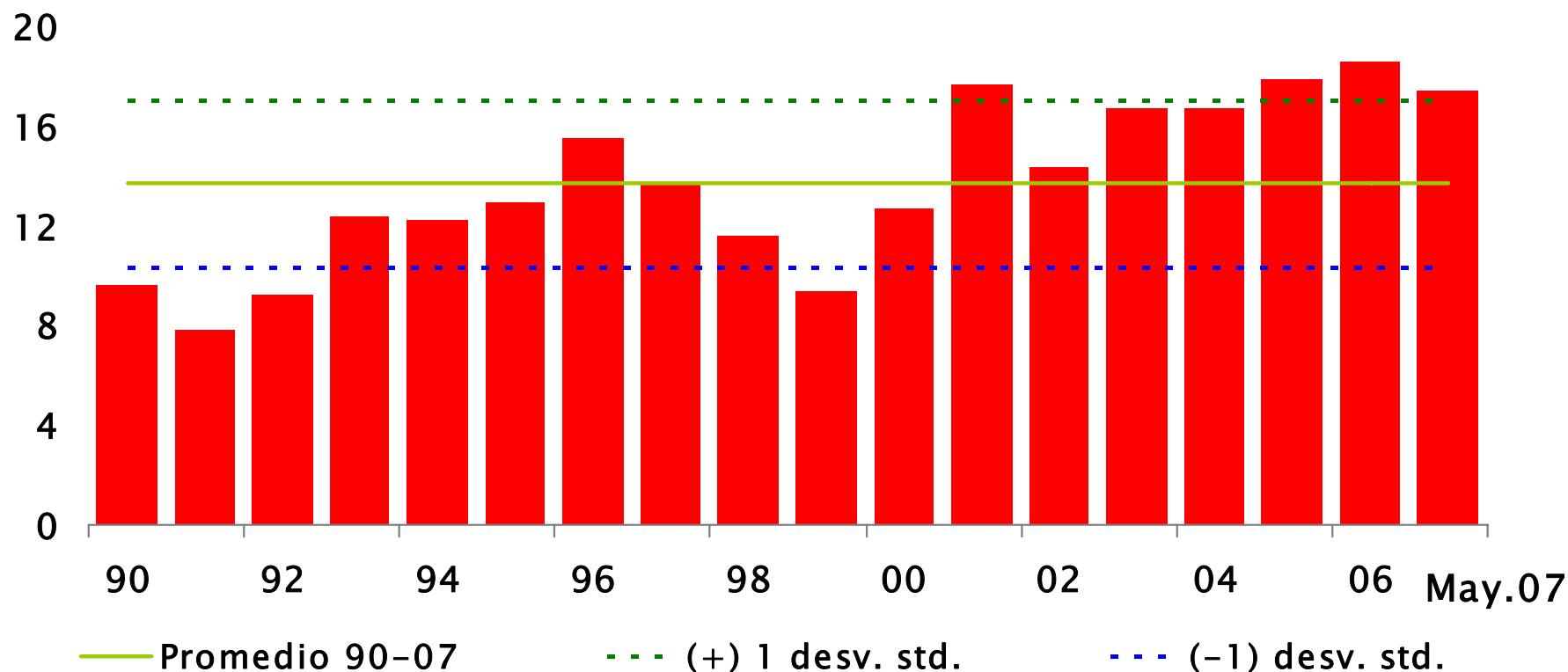


Fuente: Elaboración propia en base a información de la SBIF.



Rentabilidad se mantiene alta, favorecida por un buen entorno macro.

Rentabilidad del capital
(porcentaje)

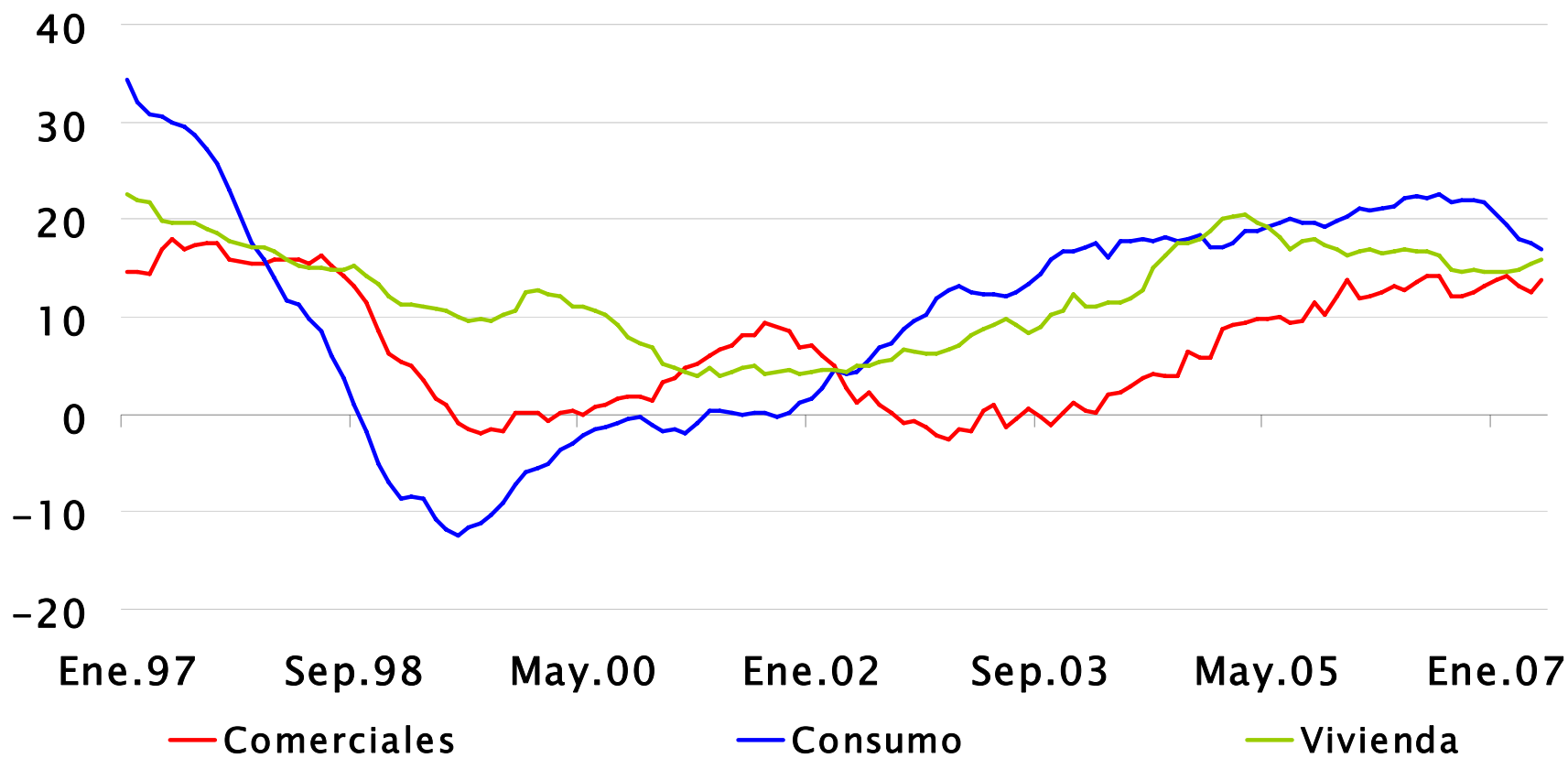


Fuente: Elaboración propia en base a información SBIF.



Tasas de crecimiento de las colocaciones se mantienen altas, con leve moderación en algunas partidas.

Crecimiento de las colocaciones
(variación real anual, porcentaje)

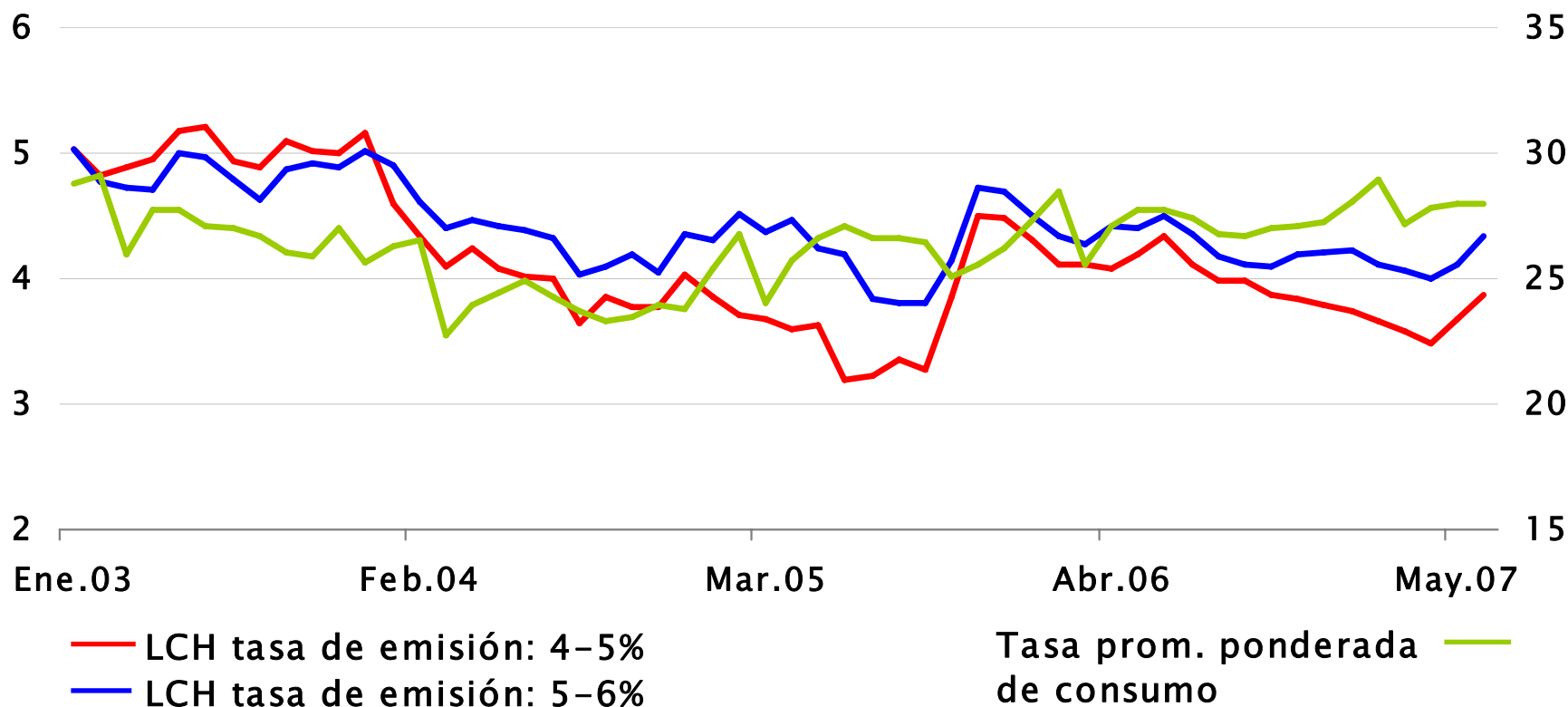


Fuente: SBIF.



Las tasas de interés de las colocaciones no han registrado ajustes significativos.

Tasas de colocación a personas
(promedio mensual, porcentaje)

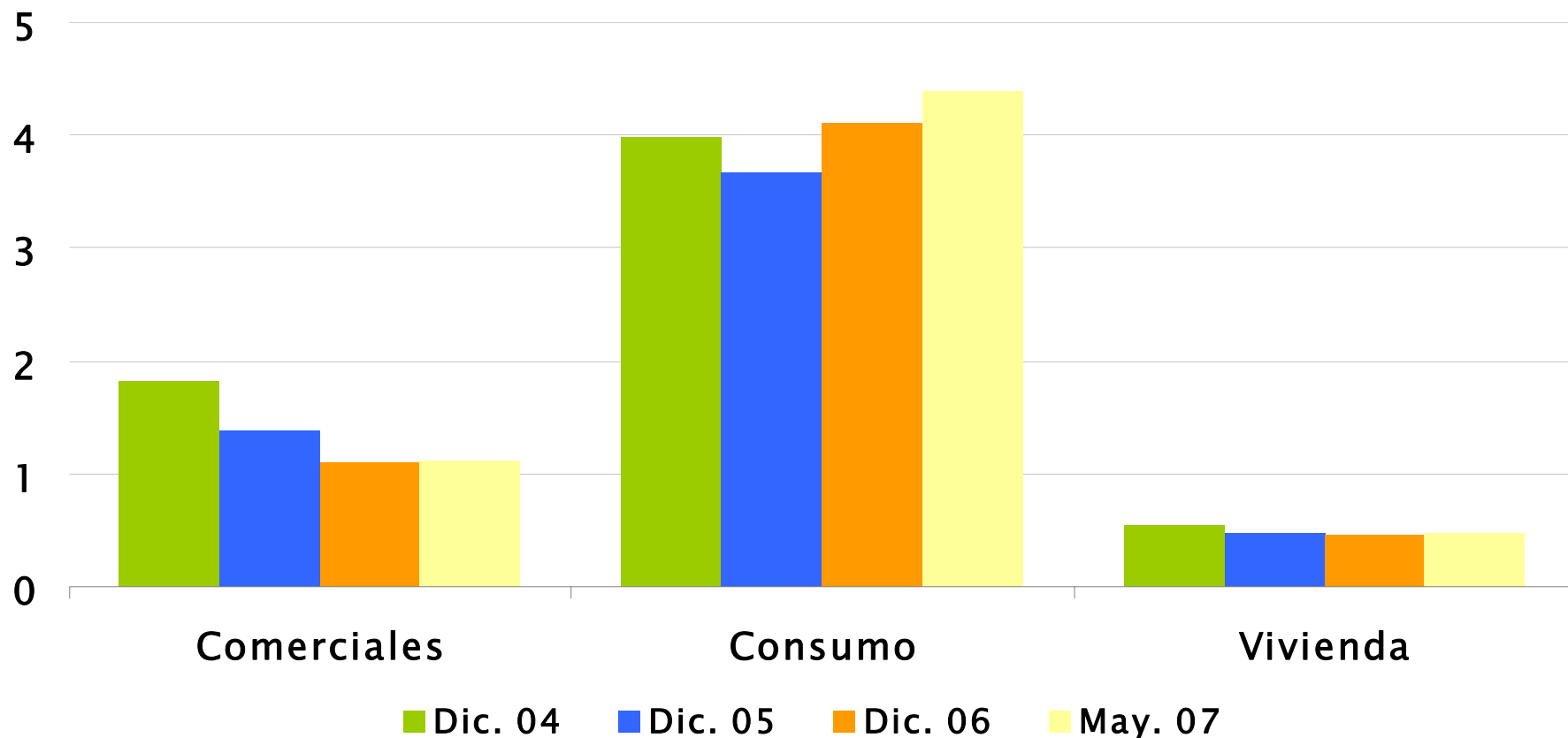


Fuente: Elaboración propia en base a información de la SBIF.



Los riesgos se mantienen estables en el segmento empresas, pero han aumentado levemente en el segmento personas u hogares.

Provisiones por riesgo de crédito
(porcentaje de las colocaciones)

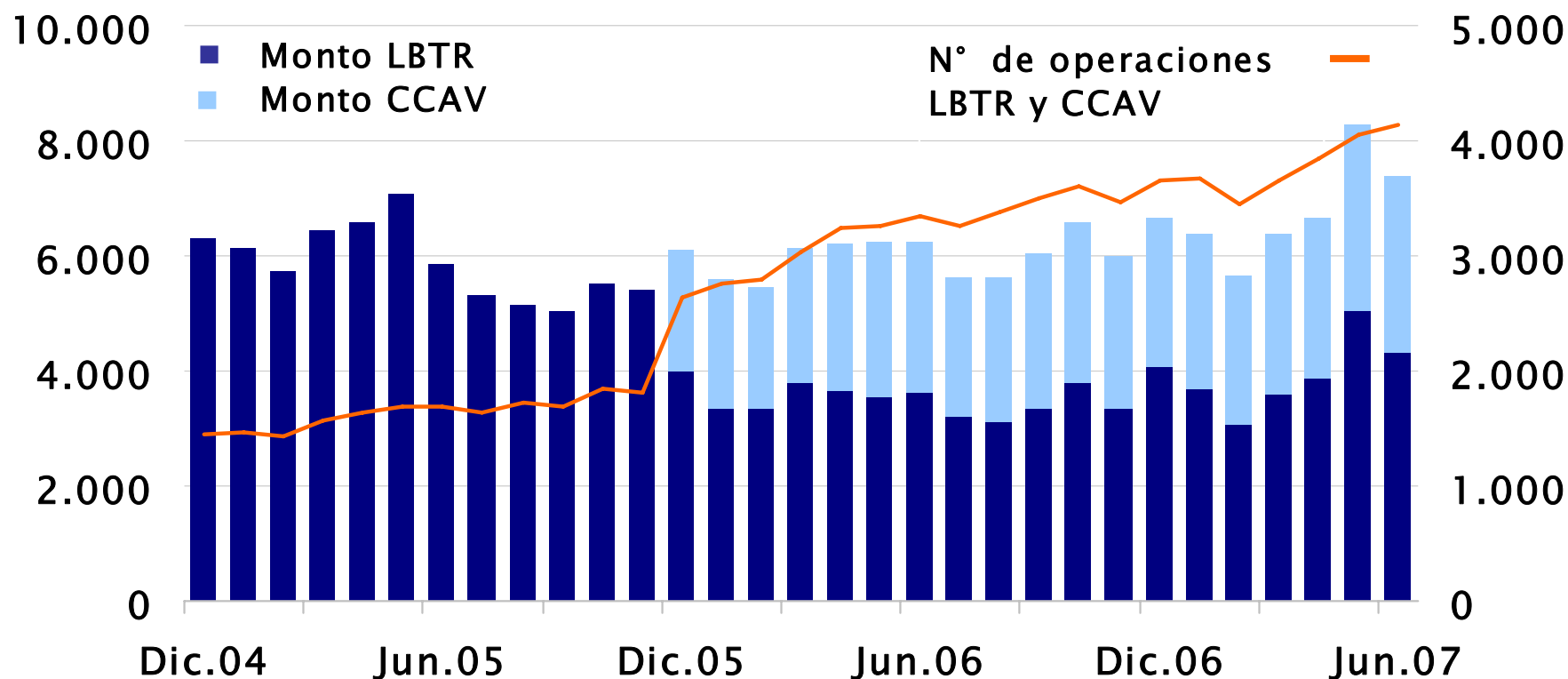


Fuente: SBIF.



Se consolidan los sistemas de pagos al por mayor.

Pagos liquidados en los sistemas de pagos de alto valor (*)
(miles de millones de pesos, número de operaciones)



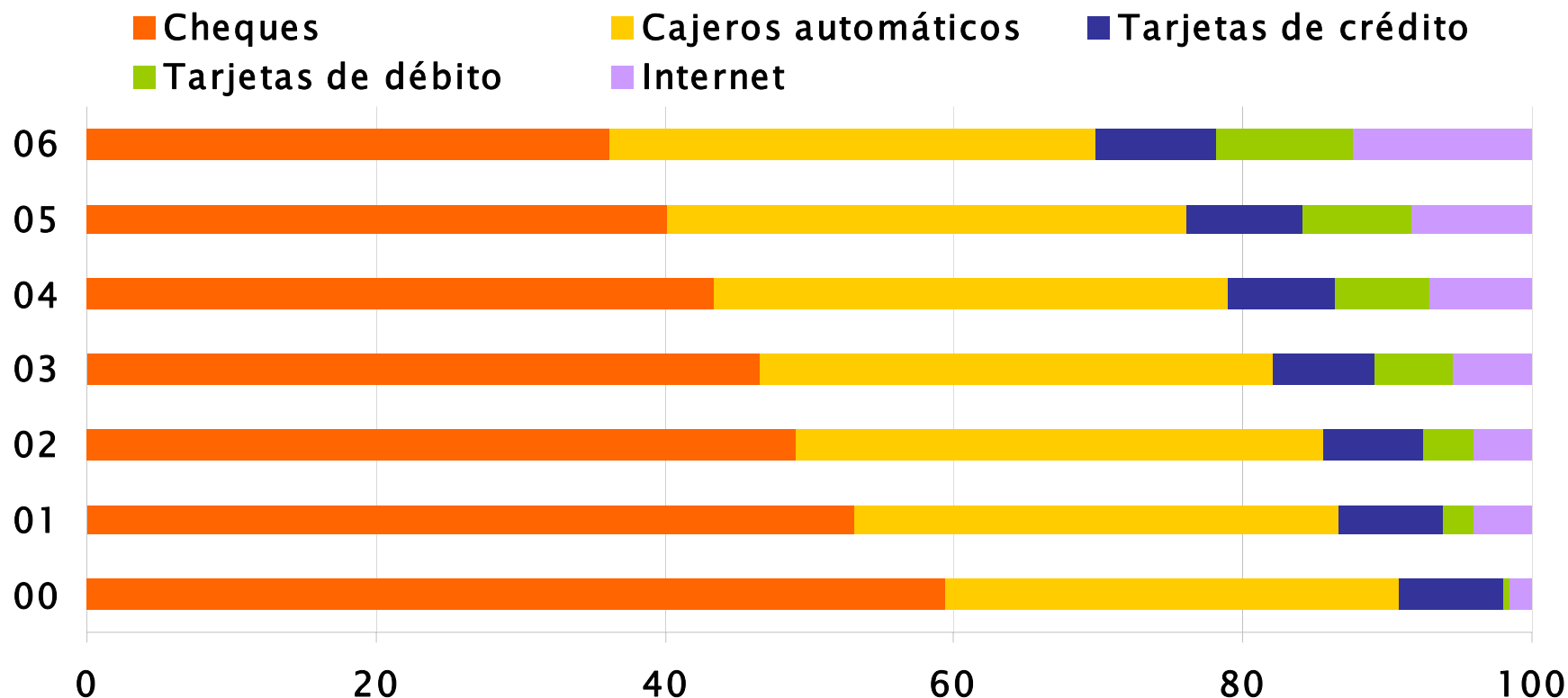
(*) Promedio diario mensual.

Fuentes: Combanc y Banco Central de Chile.



Prosigue la modernización del sistema de pago al por menor.

Uso de medios de pago minoristas (*)
(años, porcentaje)



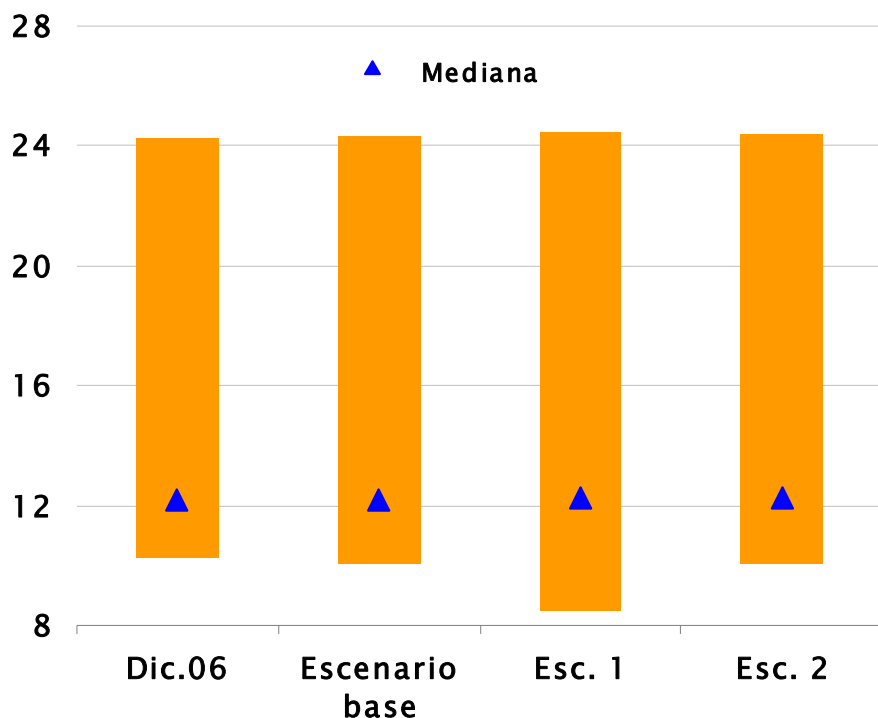
(*) Participación en el número total de operaciones.

Fuente: Elaboración propia en base a información de la SBIF.

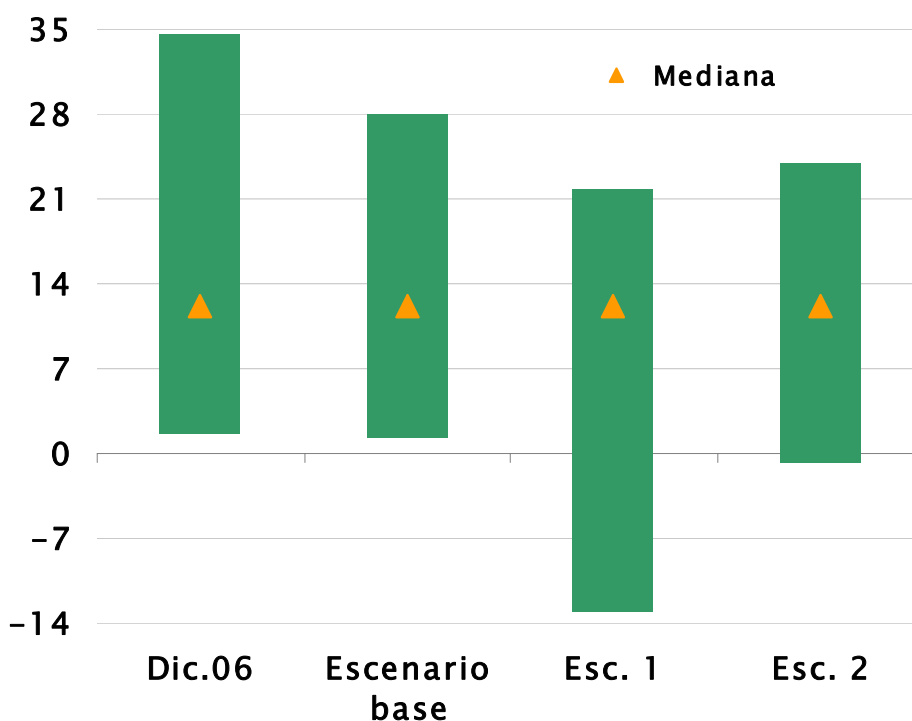


Las pruebas de tensión muestran que el sistema está en condiciones de enfrentar escenarios adversos.

Impacto sobre el IAC
(porcentaje) (*)



Impacto sobre el ROE
(porcentaje) (*)



(*) Los máximos corresponden al valor inmediatamente mayor al percentil 90.

Fuente: Elaboración propia en base a información de la SBIF.



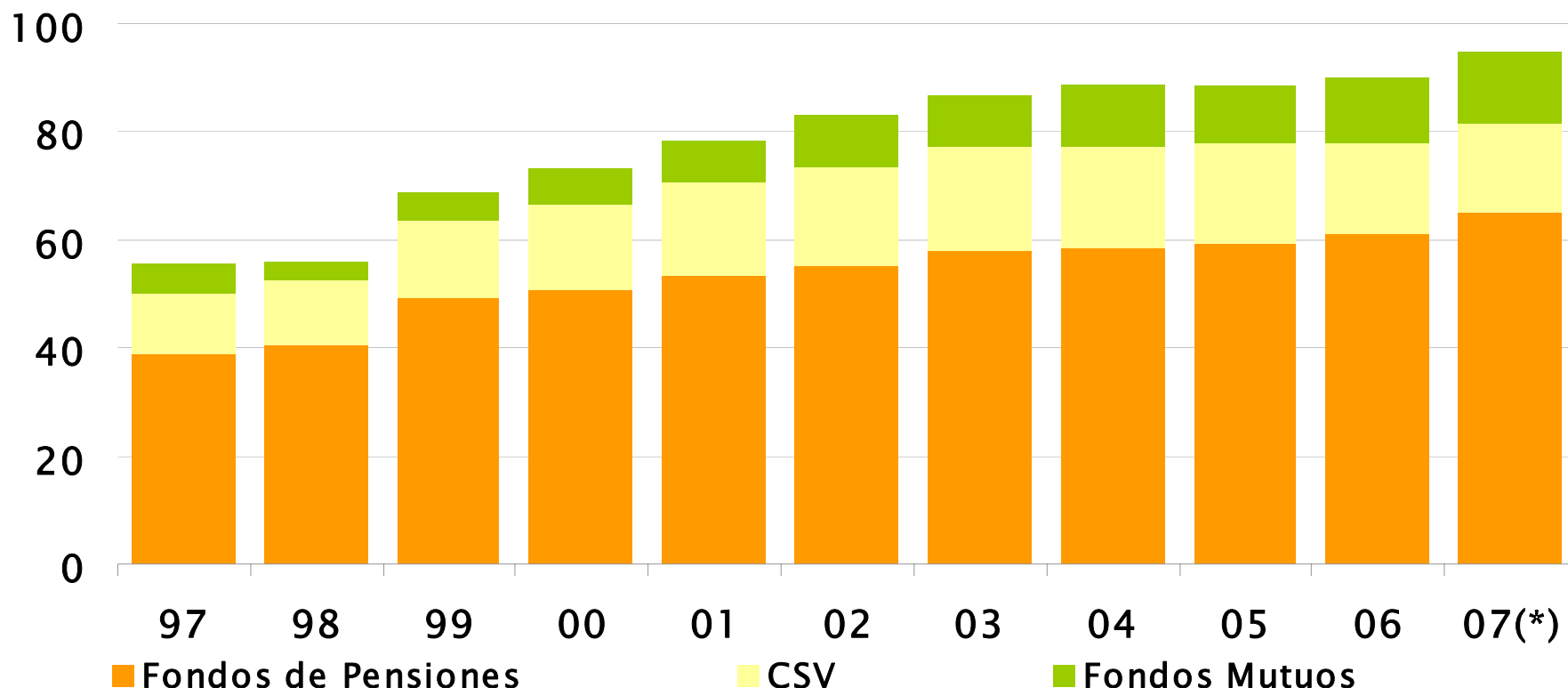
II. Principales desarrollos financieros

- Sector financiero no bancario



El volumen de activos gestionados por los inversionistas institucionales sigue creciendo.

Importancia relativa de las Instituciones Financieras no Bancarias (porcentaje del PIB)



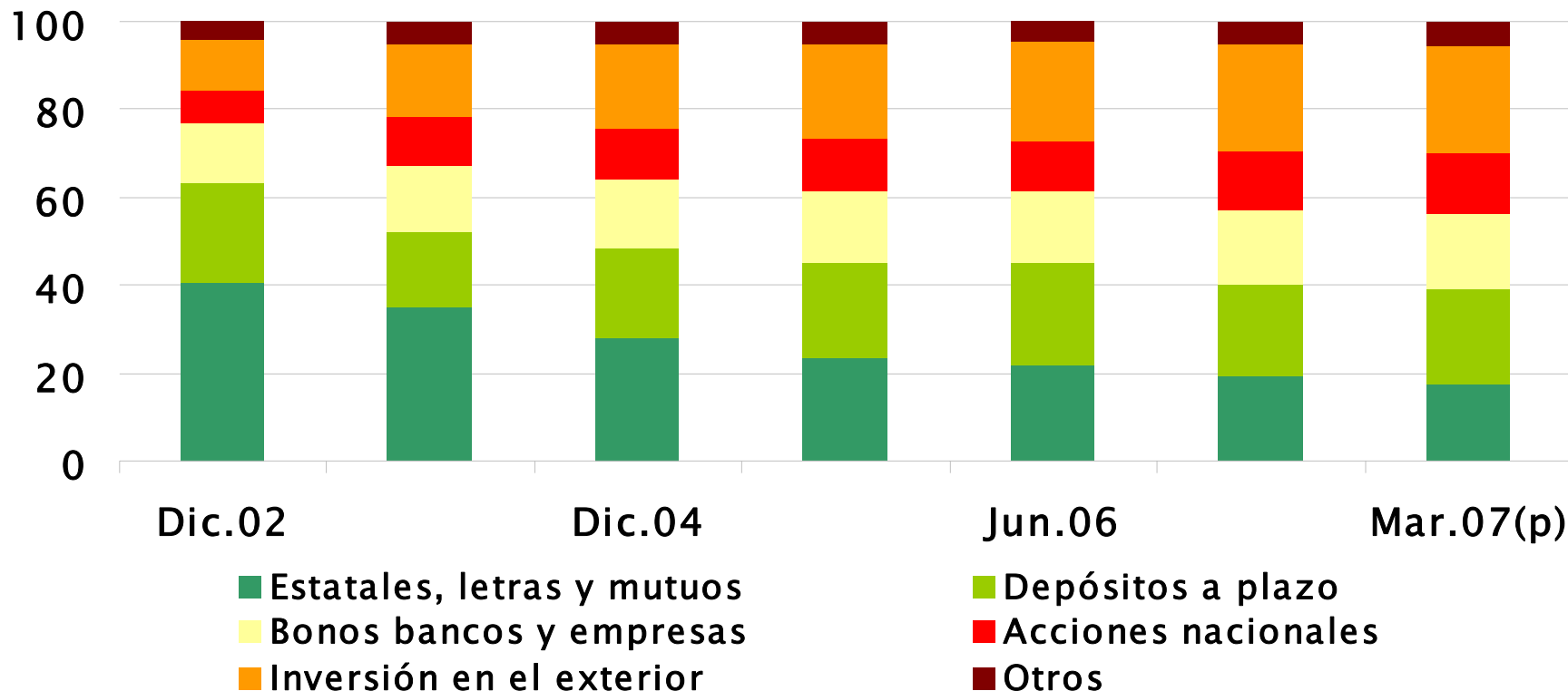
(*) Última información disponible para cada tipo de institución.

Fuente: Elaboración propia en base a información SAFP y SVS.



Los flujos se han orientado a bonos de bancos y empresas, en tanto las inversiones en el exterior han mantenido su participación principalmente por efecto valoración.

Cartera de inversiones de las Instituciones Financieras no Bancarias (porcentaje)



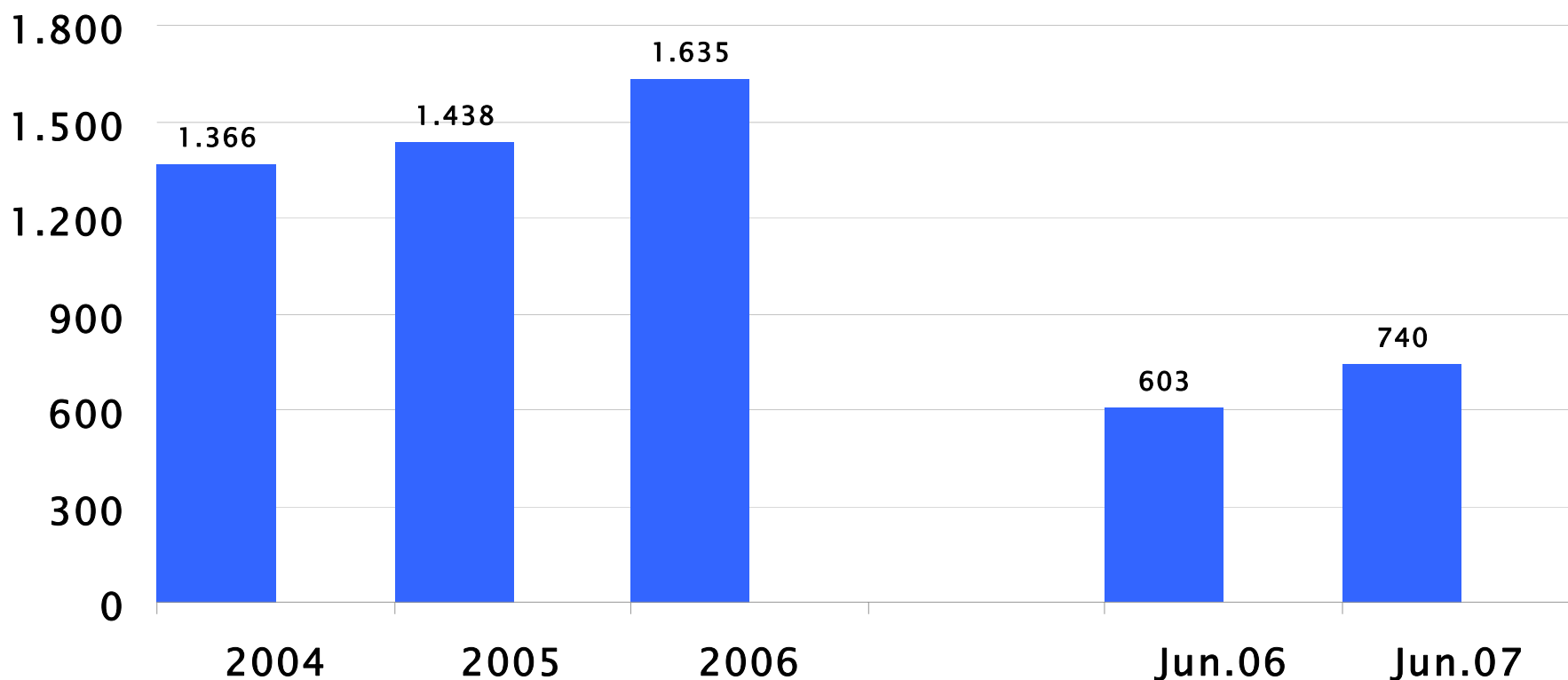
(p) Provisional.

Fuentes: SAFP y SVS.



Emisiones de bonos corporativos (oferta) se muestran dinámicas y superan cifras del año pasado.

Colocaciones de bonos de empresas no financieras
(miles de pesos de junio 2007)

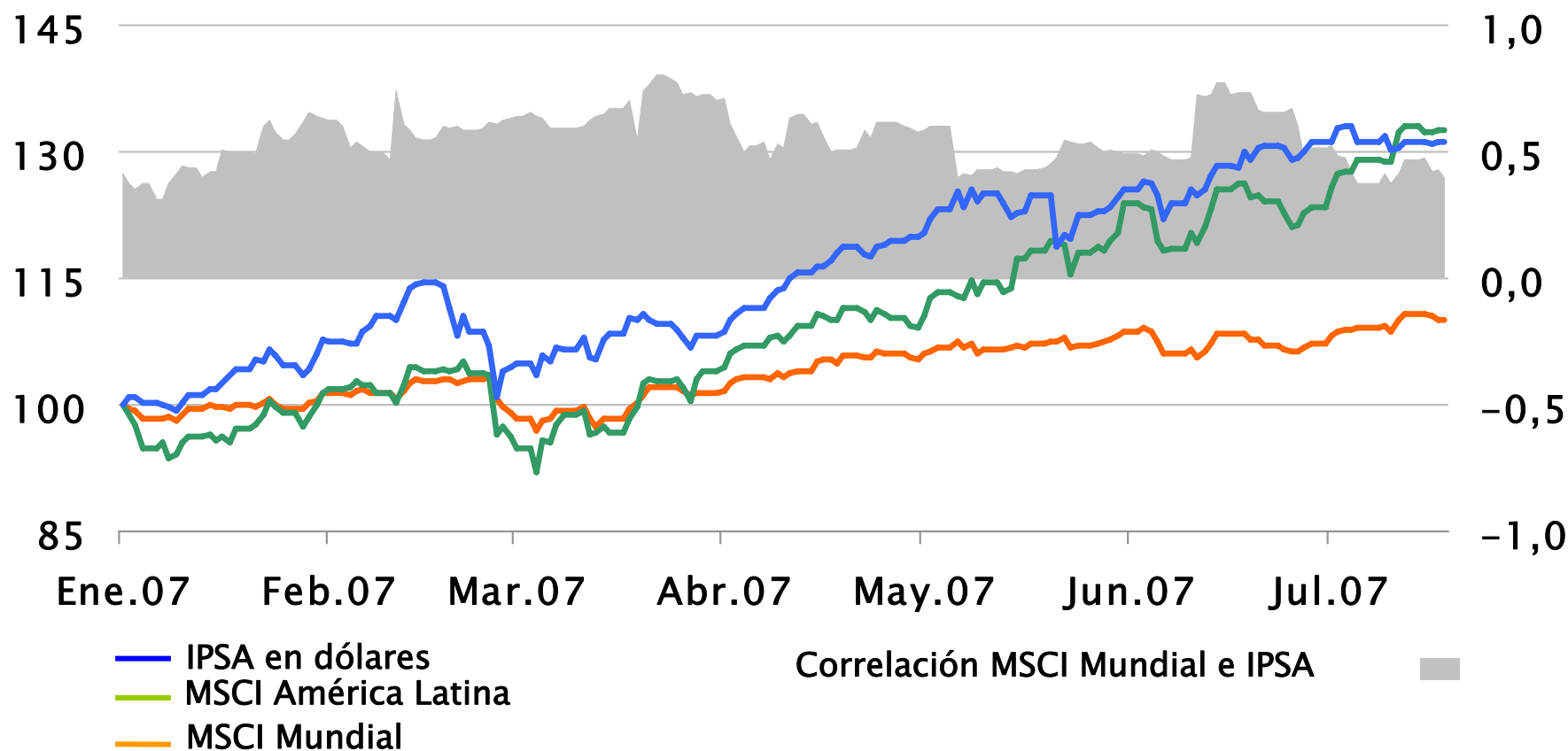


Fuente: SVS.



Mercado bursátil ha mostrado un positivo desempeño, bastante en línea con los mercados externos.

Indicadores bursátiles (base 02/01/2007=100)



Fuentes: Bloomberg y Banco Central de Chile.



II. Principales desarrollos financieros

- Cambios normativos



Cambios normativos de mayor significación anunciados o aprobados

- Reforma al Mercado de Capitales II (MKII):
 - Moderniza diversos textos legales, incluyendo los referidos a bancos, fondos de pensiones y compañías de seguros.
- Ley General de Bancos:
 - Se flexibiliza el tratamiento de la reserva técnica (sólo para obligaciones propiamente a la vista).
 - Se amplían límites de crédito (hasta el 10% sin garantía).
 - Se perfecciona marco legal para operaciones con productos derivados. Banco Central establecerá normas y limitaciones.



Cambios normativos de mayor significación anunciados o aprobados

- Contenidos financieros de la Reforma Previsional:
 - Flexibilización de la estructura de límites de inversiones.
 - Mayor responsabilidad para las administradoras en la gestión de las inversiones.
 - Establecimiento de mediciones de riesgo relevantes.
 - Modificaciones a las funciones de la Comisión Clasificadora de Riesgo (CCR).
- Ampliación del límite de inversión en el extranjero (curso rápido):
 - Se amplía el límite global de inversión de 30 a 45%.
 - Se amplían los límites de inversión sin cobertura por fondo.



III. Conclusiones



Conclusiones

- Las condiciones macroeconómicas tanto internas como externas siguen siendo favorables para la estabilidad financiera en nuestro país.
- El principal riesgo para esta estabilidad es una reversión abrupta de las condiciones financieras internacionales.



Conclusiones

- La evolución del crédito y, en particular, del crédito a las personas, requiere en esta fase del ciclo una especial atención y seguimiento de los riesgos involucrados.
- La capacidad para absorber perturbaciones o choques externos se ha fortalecido como resultado de las políticas macro y los avances en la gestión y supervisión de los riesgos financieros.



Desarrollos Financieros Recientes: Una Mirada desde el Banco Central

Enrique Marshall
Consejero