



Rol del Banco Central de Chile en la Estabilidad Financiera

Junio 2007

Banco Central de Chile



Temas

- I. Importancia de la estabilidad financiera
- II. Objetivos y facultades del BCCh en torno a la estabilidad financiera
- III. El Informe de Estabilidad Financiera (IEF) y su evaluación



I. Importancia de la Estabilidad Financiera



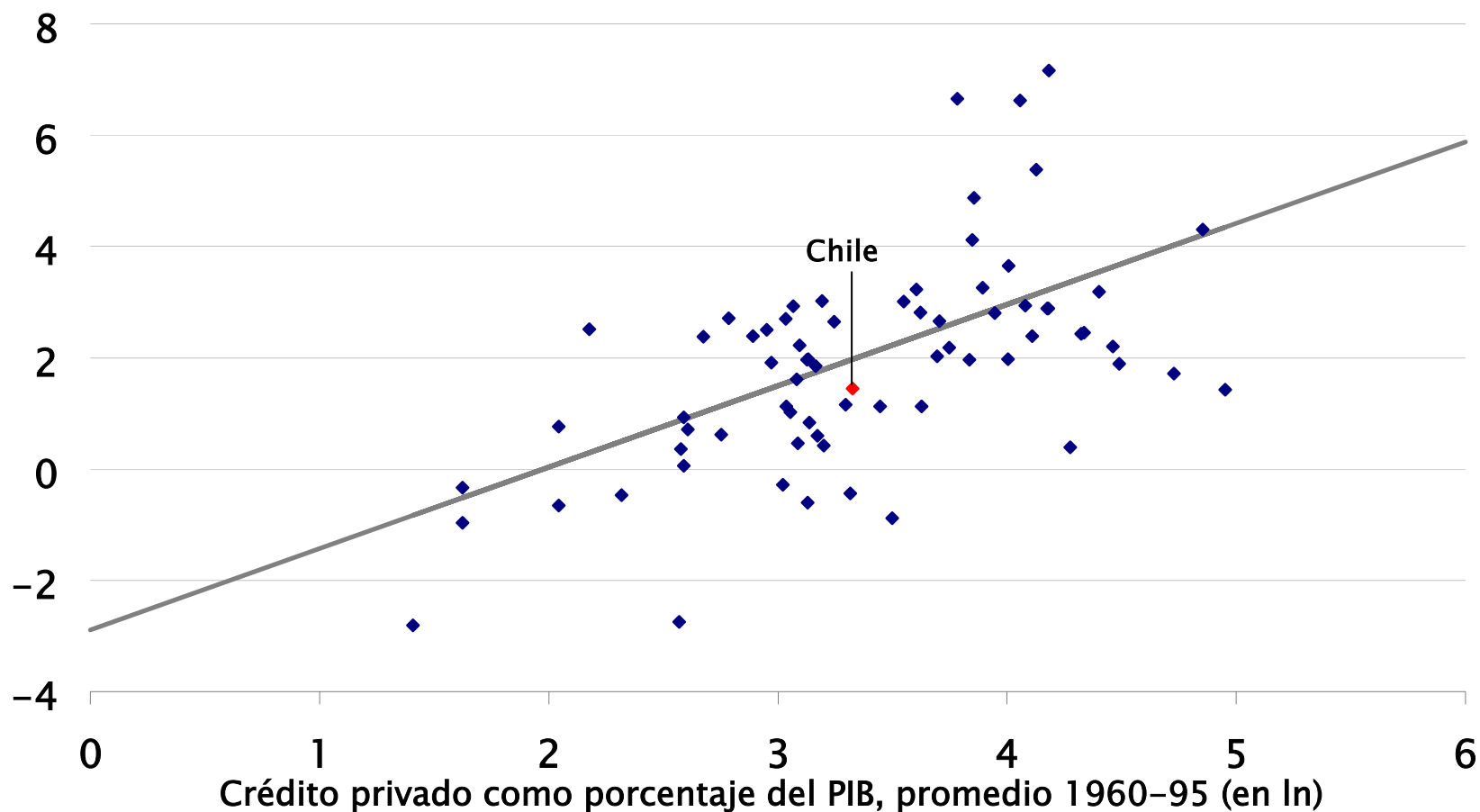
Importancia de la estabilidad financiera

- El sistema financiero contribuye y facilita el desarrollo económico, crecimiento, eficiencia y el bienestar social:
 - Cumple un papel central en la intermediación de recursos en una economía moderna:
 - Canaliza ahorros desde oferentes de capitales hacia emprendedores e inversionistas;
 - Facilita la diversificación y administración de riesgos.
 - Un sistema financiero eficiente posibilita una conducción adecuada de la política monetaria.
- La estabilidad financiera es un importante objetivo social –un bien público– íntimamente ligado con la estabilidad monetaria.



Profundización financiera y crecimiento

Crecimiento del PIB per cápita real anual, promedio 1960–95 (%)



Fuente: Levine, Loayza y Beck (2000).



Importancia de la estabilidad financiera

- Las razones del creciente interés en la estabilidad financiera son:
 - La mayor complejidad y globalización del sistema financiero (mercados, instrumentos e intermediación);
 - El acelerado crecimiento del volumen de transacciones financieras;
 - Los altos costos de las crisis financieras.
- Además, la mayor integración financiera aumenta los canales y la velocidad de transmisión de *shocks* entre economías.



Contribución a la estabilidad financiera

- Elementos que contribuyen a fortalecer la estabilidad financiera son:
 - Macroeconomía sana;
 - Sistema financiero bien capitalizado con adecuada gestión de riesgos;
 - Sistema de pagos e infraestructura financiera robusta y eficiente;
 - Efectiva supervisión sobre las instituciones financieras;
 - Sistema básico de seguro de depósitos y de apoyo de liquidez para situaciones extremas, con incentivos bien puestos;
 - Mecanismos efectivos de resolución de situaciones críticas.
- El diseño de la regulación debe evitar incentivos perversos en los distintos agentes del sistema financiero.



Desarrollos en los bancos centrales

- Un signo de la creciente importancia de la estabilidad financiera es el papel más prominente que ha tomado en la organización interna y el foco de trabajo de los banco centrales en las economías más desarrolladas.



Cambios en la organización interna del BCCh

- Incorporando esta creciente preocupación por la estabilidad financiera, el BCCh reorganizó y creó la División de Política Financiera en 2000, cuyos objetivos estratégicos son:
 - Promover un funcionamiento eficiente y seguro de los mercados financieros;
 - Prevenir y actuar oportunamente ante situaciones de riesgo que puedan afectar el normal funcionamiento de los pagos internos y externos;
 - Contribuir a la comprensión de los fenómenos económicos y financieros elaborando y difundiendo informes, estudios y estadísticas relevantes;
 - Proveer medios y servicios de pagos eficientes y seguros.



Estudios e información

- Para el monitoreo e identificación de los riesgos potenciales a la estabilidad financiera, el Banco Central de Chile realiza un continuo esfuerzo en los ámbitos de la investigación y generación de nueva información financiera:
 - Investigación de frontera:
 - Pruebas de tensión;
 - Modelos de monitoreo de riesgo sistémico.
 - Compilación de nueva información:
 - Encuesta financiera de hogares;
 - Estadísticas de precios de vivienda.



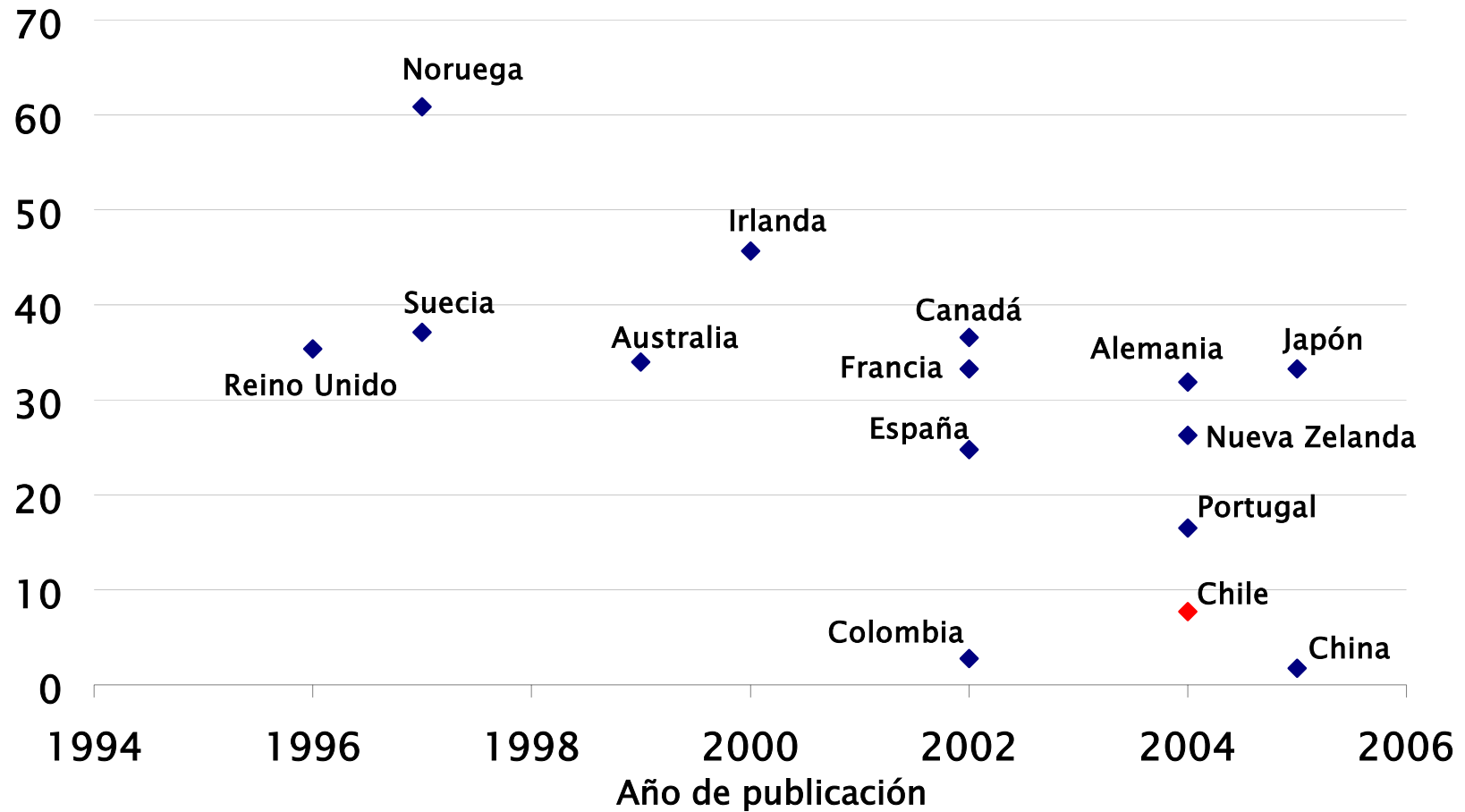
Informes de estabilidad financiera

- Otro signo del mayor interés en la estabilidad financiera es el creciente número de bancos centrales y organismos internacionales que publican informes de estabilidad financiera:
 - El Banco de Inglaterra fue el primero en utilizar el concepto de estabilidad financiera (1994), y también el primero en publicar un reporte sobre estabilidad financiera (1996).



IEF en el mundo

PIB per cápita en miles de US\$



Fuentes: Cihák (2006) y FMI.



II. Objetivos y facultades del BCCh



Mandato de estabilidad financiera

- Según lo establecido en la Ley Orgánica Constitucional, el Banco Central de Chile tiene el mandato de “velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos”.
- La atención del Banco Central de Chile en lo referente a la estabilidad financiera está centrada en el adecuado funcionamiento del sistema financiero y del sistema de pagos, y en el acceso de la economía chilena a los mercados financieros internacionales.



Objetivos y facultades del BCCh

- Para lograr su objetivo, el BCCh dispone de facultades específicas, concentrándose principalmente en:
 - Prevenir situaciones de inestabilidad potencialmente costosas;
 - Mitigar consecuencias derivadas de la materialización de episodios de inestabilidad no previsibles.
- Las facultades se aplican al sistema en su conjunto (regulación y monitoreo).
- Estas facultades se pueden clasificar de acuerdo con la estabilidad de los pagos internos y externos, o según se trate de operaciones regulares en periodos normales o en manejo de crisis.



Facultades del BCCh

	Operaciones Regulares e Infraestructura	Manejo de Crisis
Financiamiento interno	Manejo de liquidez Regulación y supervisión del sistema de pagos Monitoreo del sistema financiero y difusión (IEF)	Prestamista de última instancia Garantía a los depósitos a la vista
Financiamiento externo	Administración de reservas internacionales Monitoreo del acceso al financiamiento internacional (IEF)	Operaciones con reservas internacionales Regulación del mercado cambiario



Monitoreo

- El BCCh monitorea los sucesos macroeconómicos y financieros que podrían incidir en la estabilidad de la economía chilena, tales como:
 - La evolución del endeudamiento de los principales usuarios de crédito;
 - El desempeño del mercado de capitales;
 - La capacidad del sistema financiero y de la posición financiera internacional de adaptarse adecuadamente a situaciones económicas adversas.



Políticas de promoción de la estabilidad financiera

- El BCCh establece políticas y normativas que:
 - promueven el normal funcionamiento del sistema de pagos y la modernización de la infraestructura financiera;
 - incentivan la gestión y el control apropiado de riesgos;
 - comunica su visión respecto a posibles amenazas sistémicas y subraya la necesidad de contar con planes de contingencia para eventos de baja probabilidad pero alto costo potencial.
- Algunos ejemplos:
 - publicación del Informe de Estabilidad Financiera;
 - modernización de la regulación sobre riesgos de liquidez y de mercado en la banca;
 - implementación del sistema LBTR;
 - planes de contingencia en caso de fallas operativas.



Complementariedad

- El trabajo del BCCh en estabilidad financiera es complementario al que realizan los supervisores especializados.
- El BCCh hace público su análisis de estabilidad financiera, a través de su Informe semestral (IEF).
- Con ello, apoya la identificación y el manejo de riesgos por parte de los intermediarios financieros y de los usuarios de crédito.

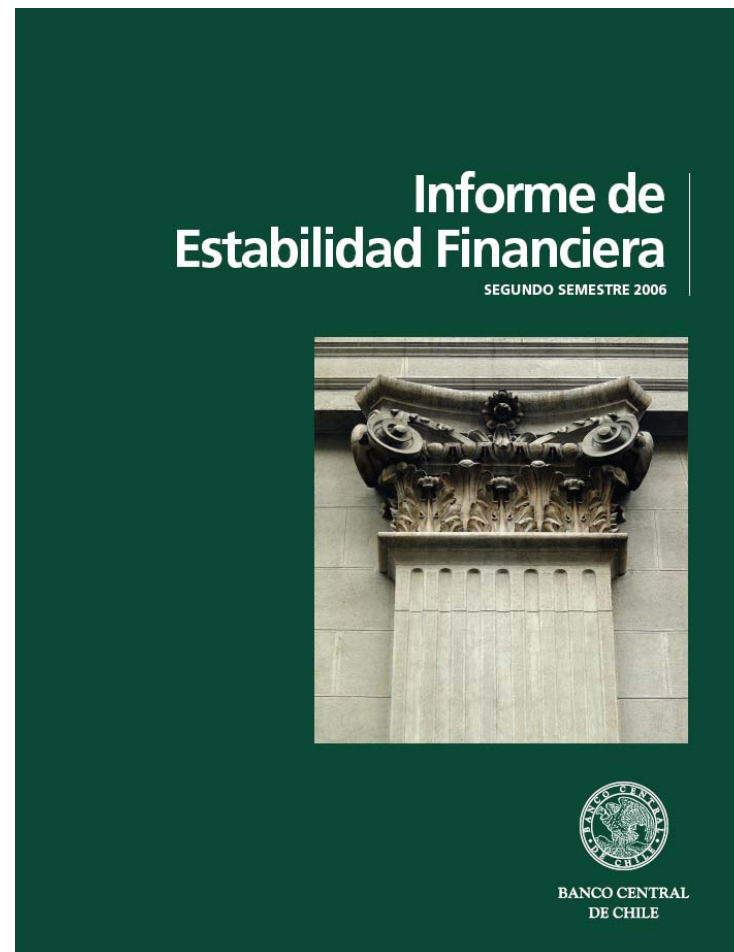


III. Informe de Estabilidad Financiera



Informe de Estabilidad Financiera

- El Informe de Estabilidad Financiera (IEF), de publicación semestral, da a conocer los sucesos macroeconómicos y financieros recientes que podrían incidir en la estabilidad financiera de la economía chilena.
- Junto con lo anterior, el Informe presenta las políticas y medidas adoptadas por el Banco en uso de sus facultades, en el ámbito de estabilidad financiera, con el objeto de promover el conocimiento y el debate en estos temas.





Monitoreo de riesgos sistémicos

- El monitoreo de riesgos para la estabilidad financiera requiere identificar la secuencia de eventos que pueden afectar el normal funcionamiento del sistema financiero local y/o el acceso a los mercados financieros internacionales.
- La metodología del BCCh para monitorear los riesgos sistémicos consiste en evaluar:
 - amenazas macro-financieras;
 - vulnerabilidades sectoriales;
 - riesgos financieros sistémicos.
- Estos tres pasos están reflejados en la estructura del Informe de Estabilidad Financiera (IEF) que estamos presentando hoy.



Evaluación internacional del IEF

- El IEF ha obtenido una muy buena evaluación con respecto a otros informes de estabilidad financiera de bancos centrales.
- Según el FMI, el IEF presenta un número importante de fortalezas:
 - Presentación comprensible;
 - Claridad de objetivos;
 - Uso regular de las pruebas de tensión;
 - Rol importante del IEF en las actividades del BCCh;
 - Calidad de los artículos.



Evaluación IEF

Criterios IEF	Promedio IEF (*)	IEF BCCh (**)
Razones y objetivos	2,5	3,0
Evaluación estabilidad financiera	2,7	2,8
Cobertura	3,0	3,0
Datos y supuestos	2,7	2,8
Estructura y otras características	2,9	3,0
Evaluación promedio	2,7	2,9

Nota: Evaluación realizada en base a una metodología propuesta por el FMI, en una escala de 1 a 4.

(*) Corresponde a la calificación otorgada a los informes sobre estabilidad financiera promedio para un conjunto de 47 bancos centrales, de los cuales 24 corresponden a economías emergentes. (**) Calificación otorgada al IEF de Chile.

Fuente: Cihák (2006) .



Rol del Banco Central de Chile en la Estabilidad Financiera

Junio 2007

Banco Central de Chile



Informe de Estabilidad Financiera

Junio 2007

Banco Central de Chile



Temas

- I. Entorno y riesgos financieros
- II. Usuarios de crédito
 - Empresas, Hogares y Gobierno
- III. Evaluación de riesgos sistémicos
- IV. Conclusiones del Informe
- V. Otros contenidos del Informe

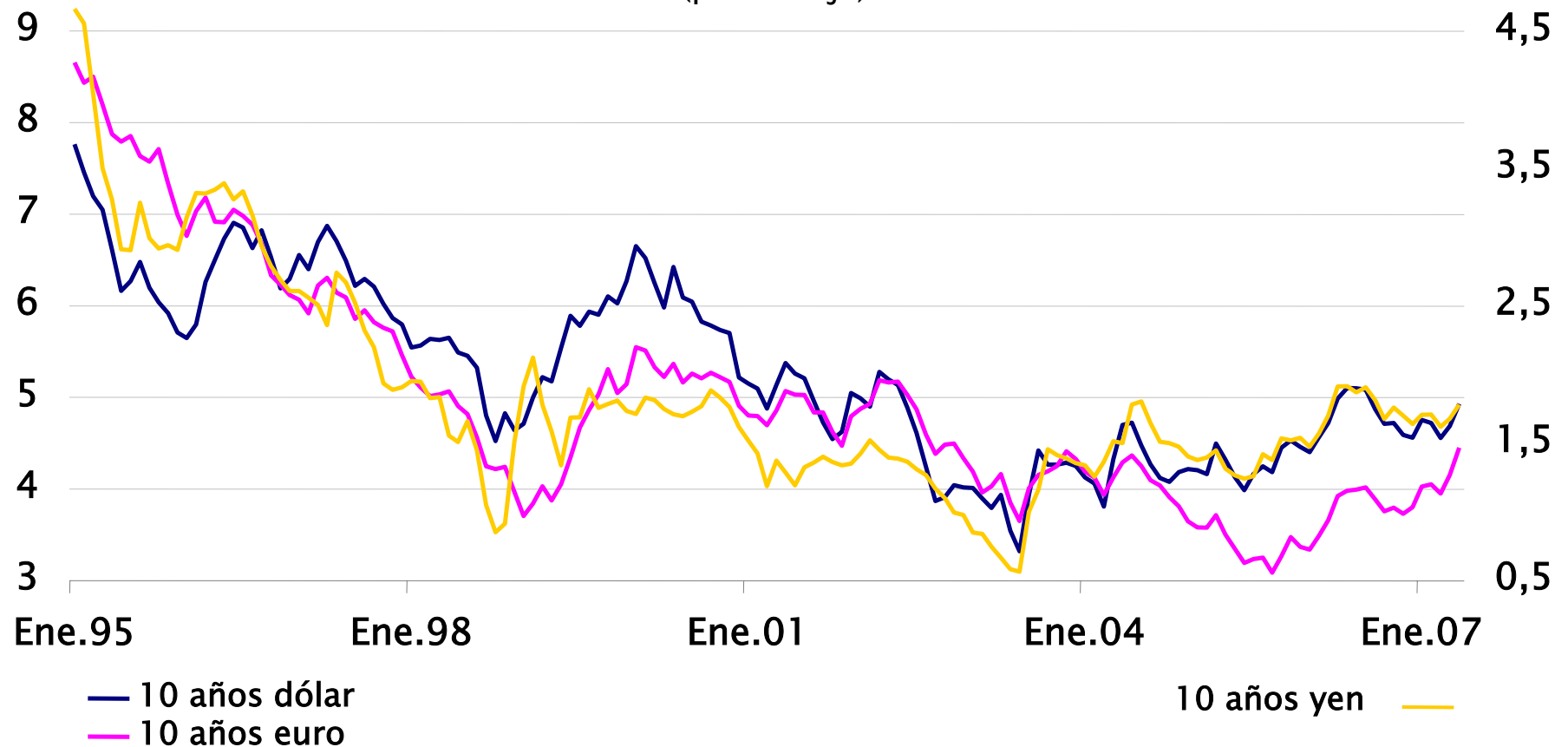


I. Entorno y riesgos financieros



El entorno global continúa siendo propicio para la estabilidad financiera de la economía chilena.

Tasas de interés internacionales de largo plazo (porcentaje)

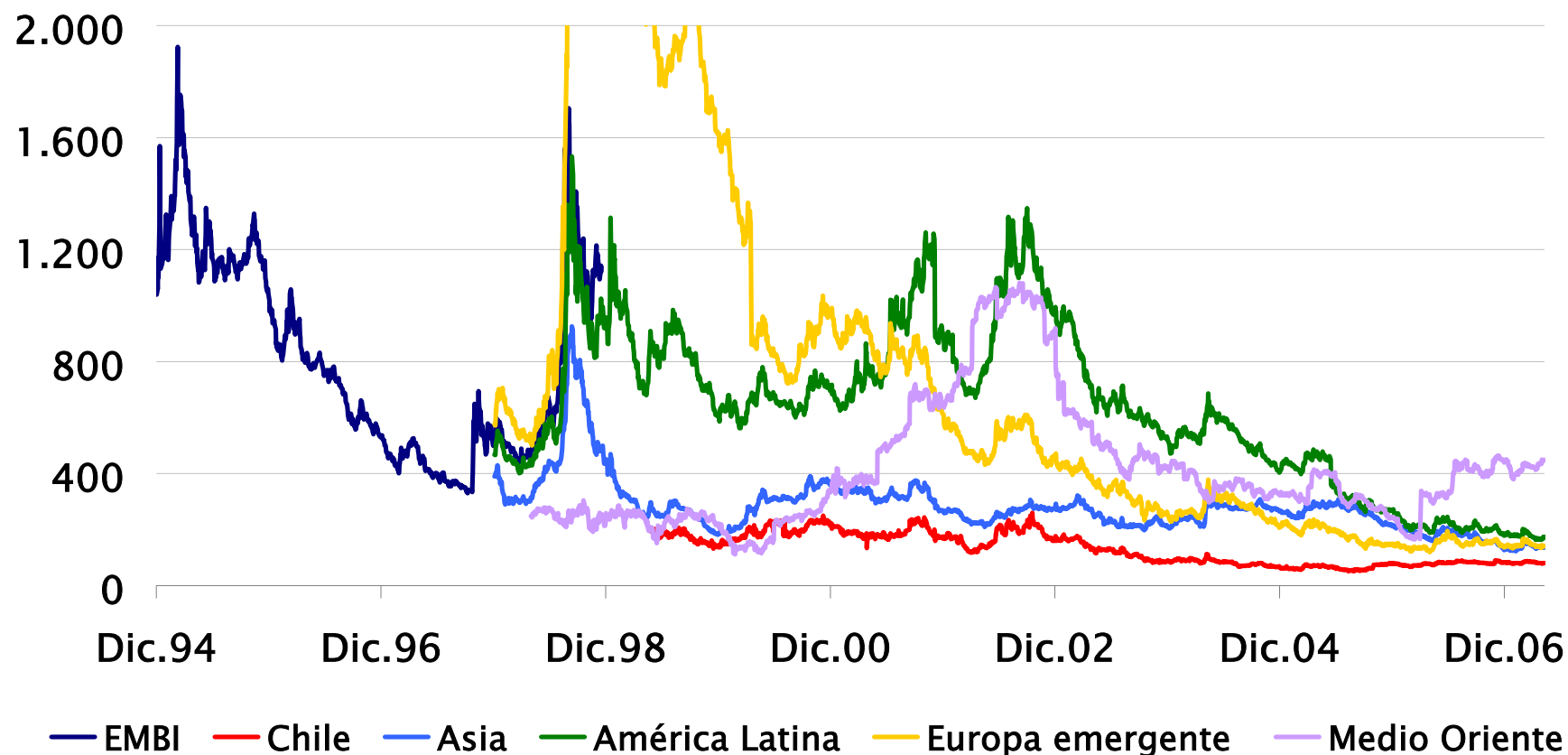


Fuente: Bloomberg.



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)

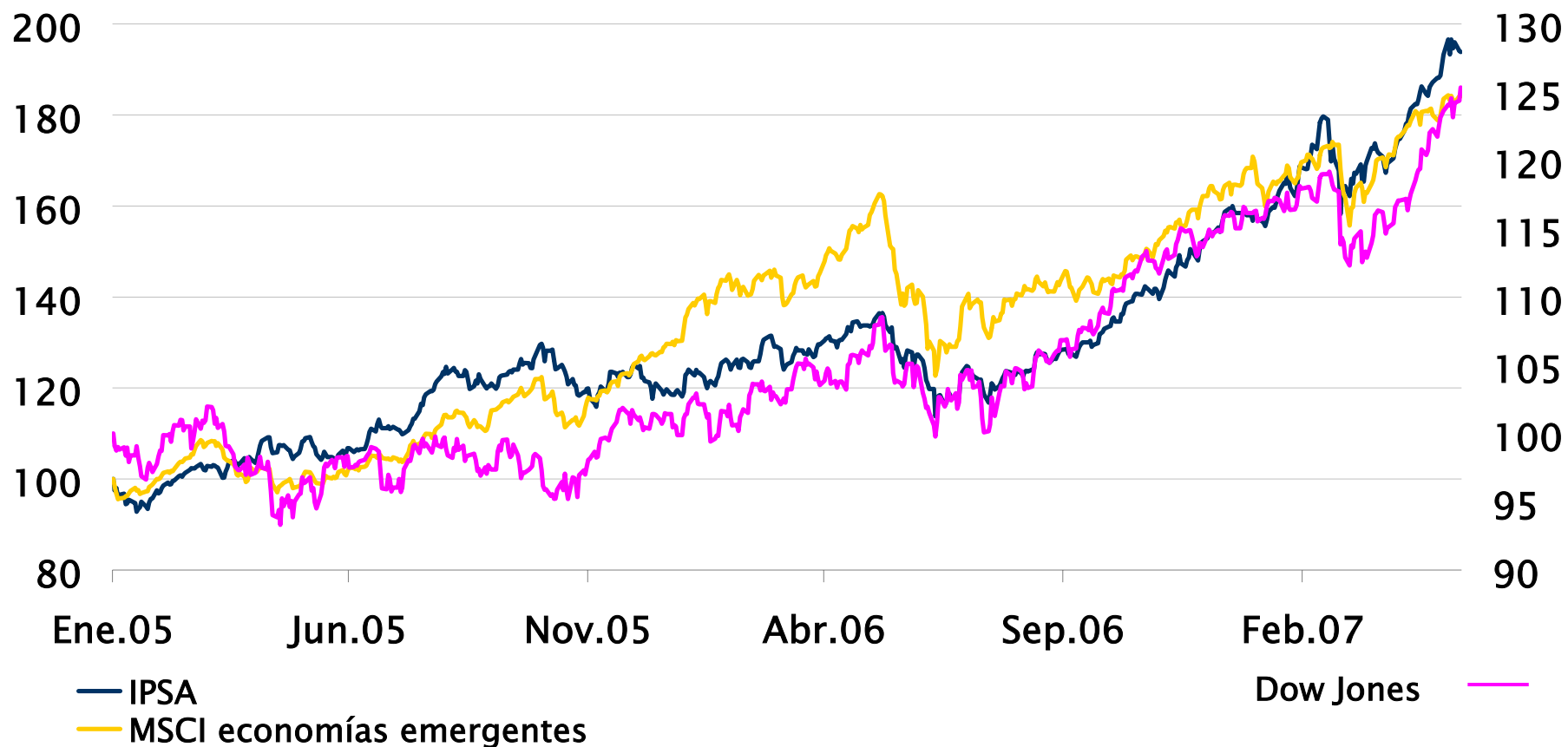


Fuentes: JP Morgan y Bloomberg.



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

Mercados bursátiles local y extranjero
(índice en dólares, base 3 ene.05=100)



Fuente: Bloomberg.



Riesgos para la estabilidad financiera

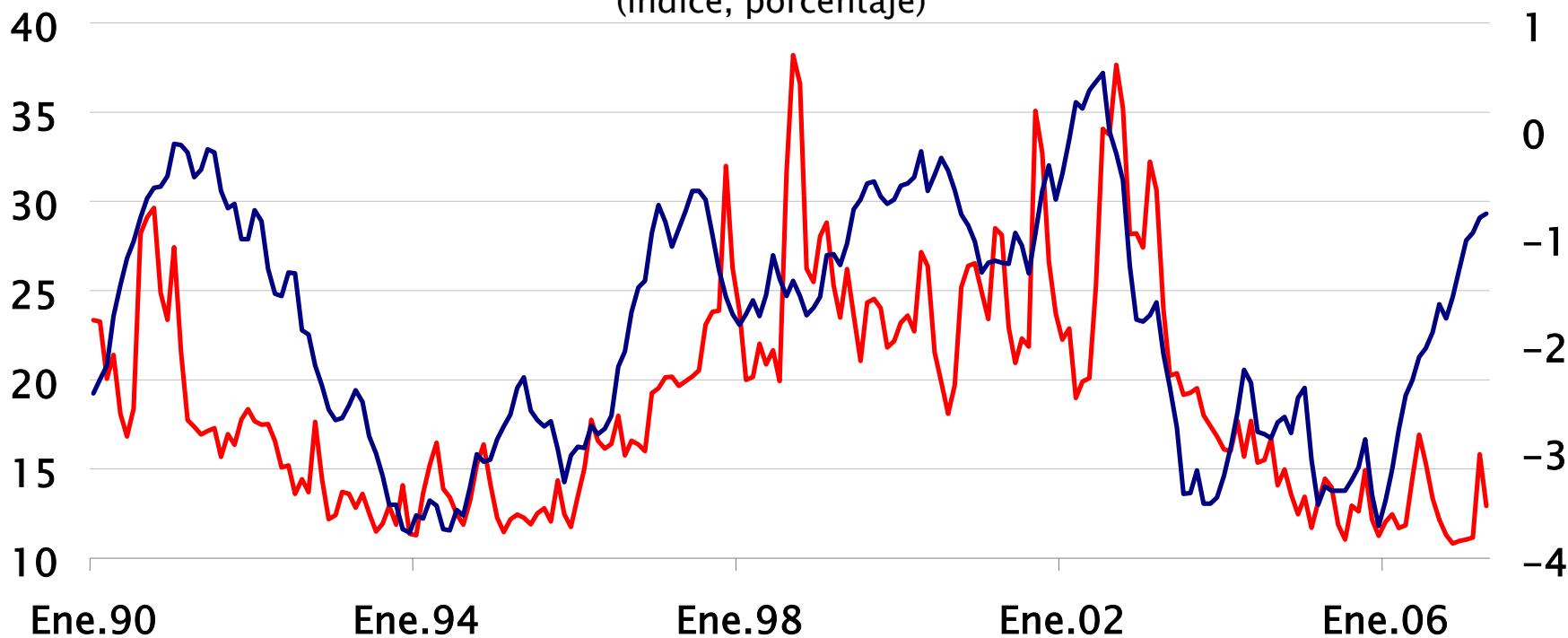
- El principal riesgo para la estabilidad financiera sigue siendo que las condiciones financieras globales se deterioren rápida y abruptamente.
- Los detonantes para este tipo de ajuste pueden ser diversos:
 - Condiciones macroeconómicas menos benignas que las actuales;
 - Deterioro en instituciones o mercados financieros de importancia sistémica;
 - Crisis en economías emergentes que cambien percepciones de riesgo en mercados.



La volatilidad de los mercados financieros internacionales no ha aumentado, pese a condiciones monetarias menos holgadas.

VIX y pendiente curva de retorno en EE.UU.

(índice, porcentaje)



— VIX (1)

Pendiente curva de retorno rezagada (2) —

(1) Volatilidad esperada del mercado bursátil, implícita en las opciones sobre acciones del índice S&P 500.

(2) Tasa del Tesoro a 3 meses menos tasa del Tesoro a 10 años, rezagada 18 meses.

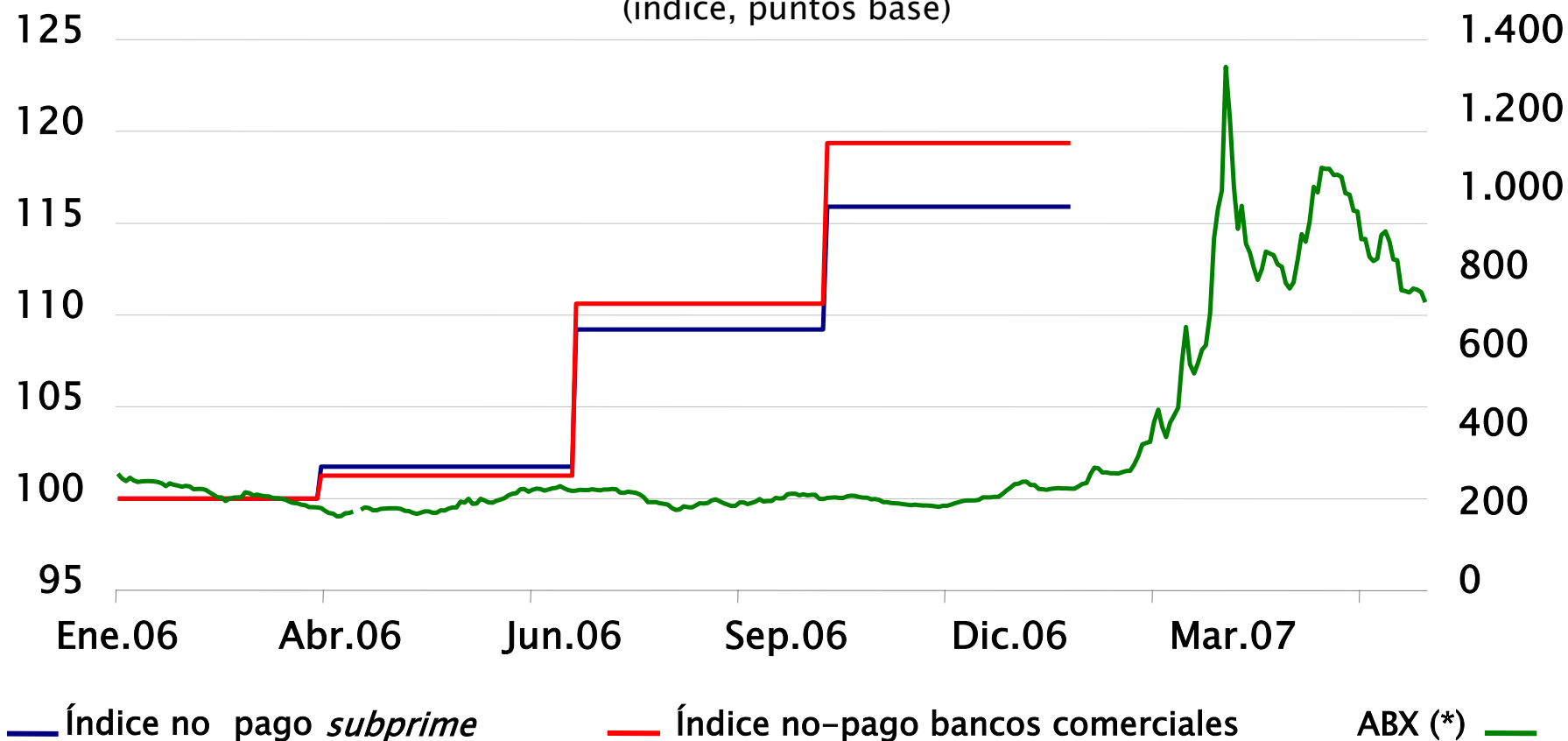
Fuentes: Bloomberg y Federal Reserve Board.



Existe incertidumbre respecto de cómo el sistema financiero global acomodaría una reversión significativa de las favorables condiciones actuales.

Eventos de crédito hipotecario y valoración de derivados

(índice, puntos base)



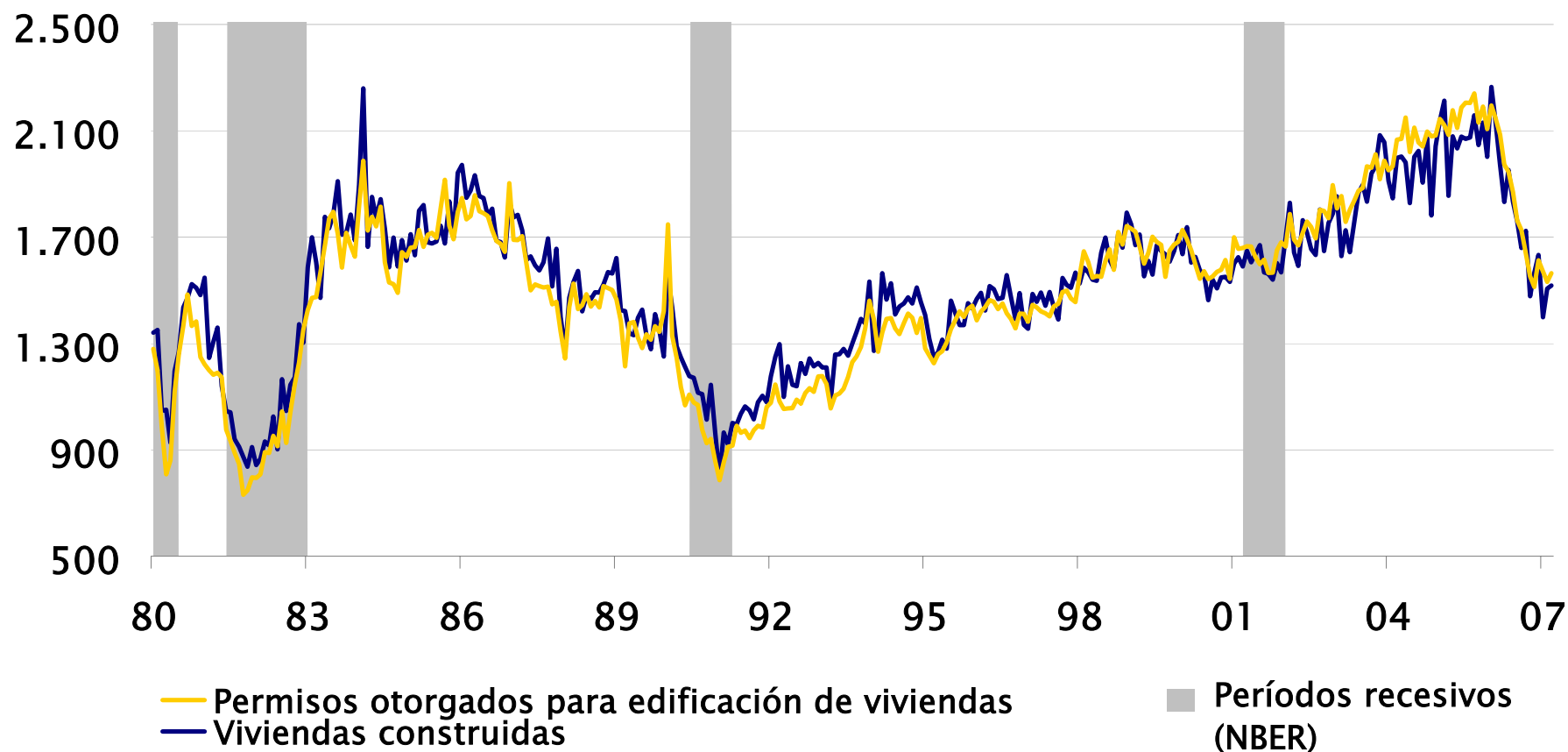
(*) ABX corresponde al *spread* del índice ABX.HE con categoría de riesgo BBB-.

Fuente: JP Morgan y Federal Reserve Board.



La economía de EE.UU. transita por un período de debilidad cíclica.

Indicadores del mercado de la vivienda en EE.UU.
(miles de unidades)



Fuentes: U.S. Department of Commerce—Census Bureau y NBER.



Otros factores de riesgo

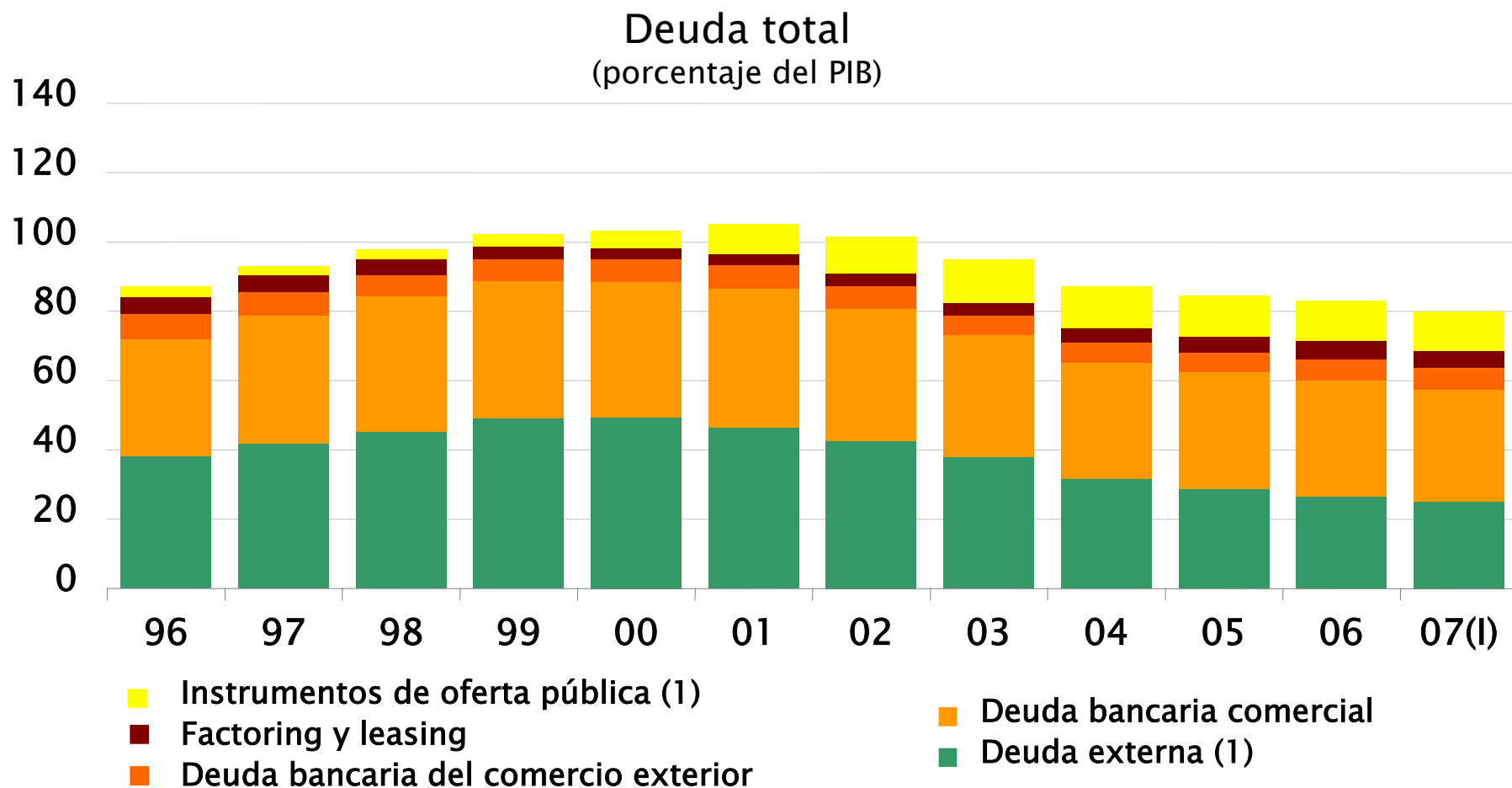
- Alzas del precio del petróleo pueden generar presiones inflacionarias, en particular en un contexto de escasas holguras de capacidad en el mundo. Tasas de interés más altas inducirían ajustes de portafolio y correcciones en la valoración de riesgos.
- Si bien hay señales de que los desbalances globales dejan de crecer y comienzan a revertirse, su magnitud sin precedentes hace que permanezca como factor de riesgo el impacto que pueda tener sobre precios de activos el vuelco de alguno de los flujos que lo sustentan.



II. Usuarios de crédito



Las empresas en general han aprovechado el favorable entorno financiero de los últimos años para fortalecer sus balances.

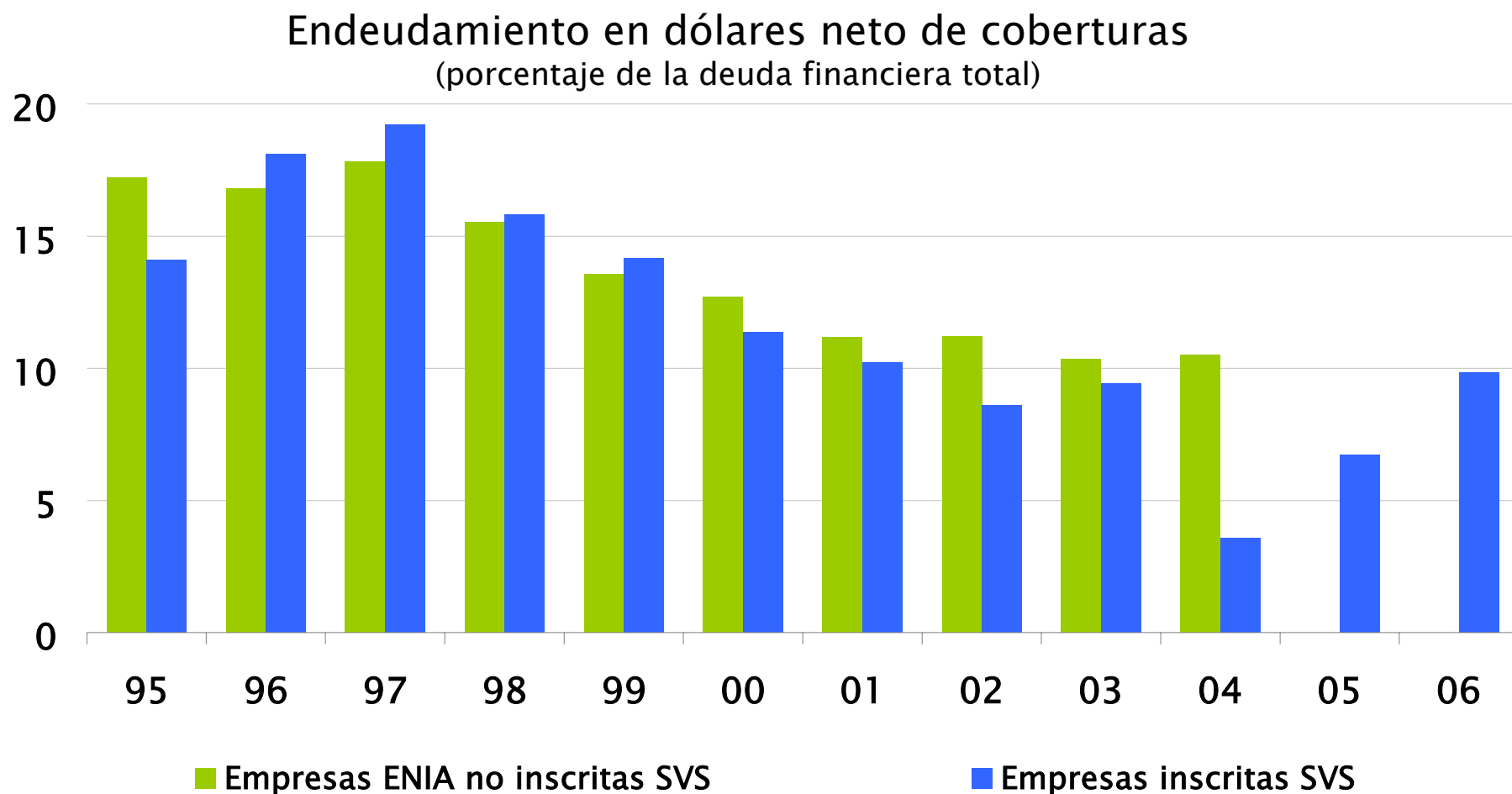


(1) Se excluyen los bonos de Codelco.

Fuente: Elaboración propia en base a información de la SVS, SBIF y ACHEF.



El endeudamiento en dólares es menor que antes de 1997.

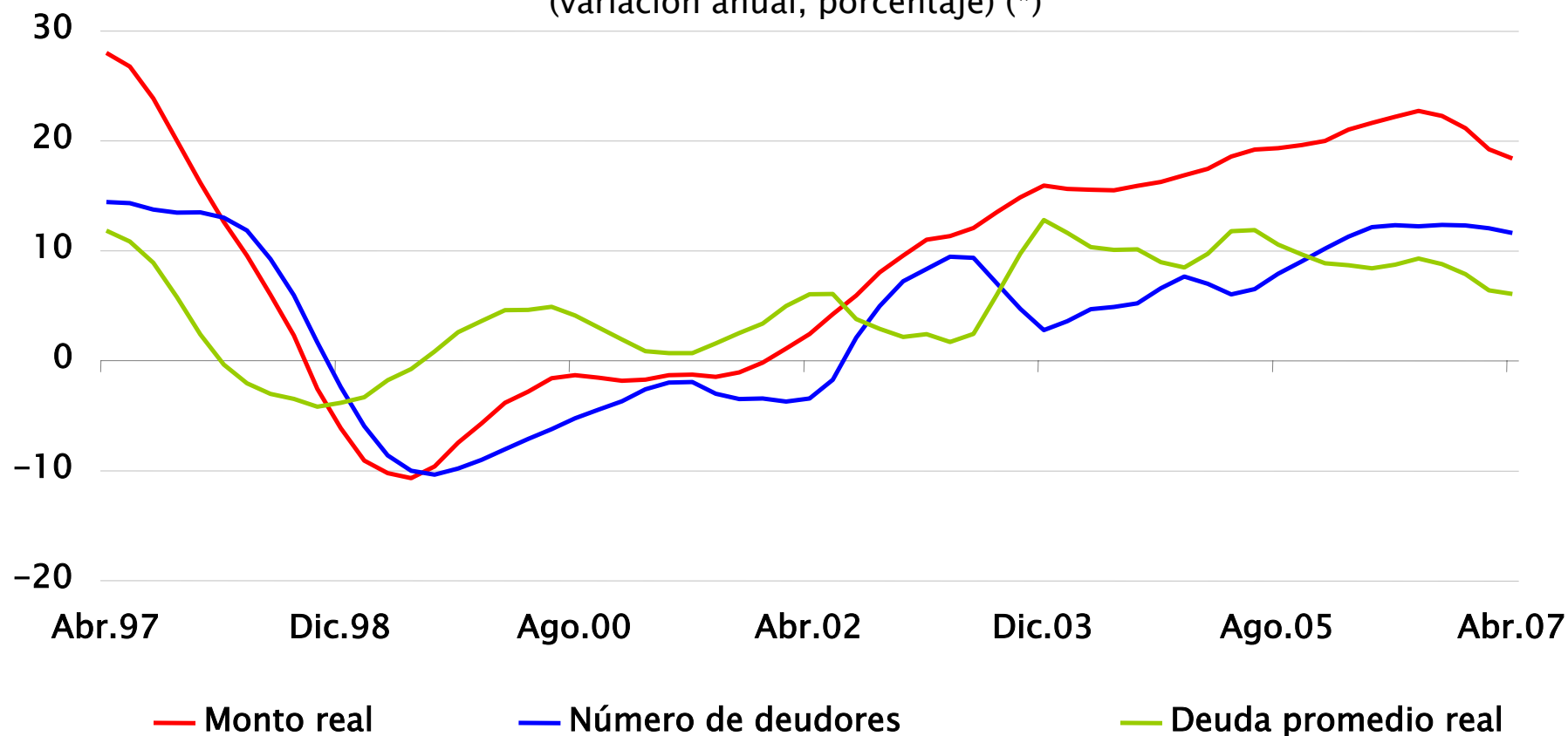


Fuente: Elaboración propia en base a información del BCCh, SVS y ENIA.



Crecimiento de créditos de consumo es dominado por expansión en el número de deudores.

Crecimiento de deuda de consumo bancaria
(variación anual, porcentaje) (*)



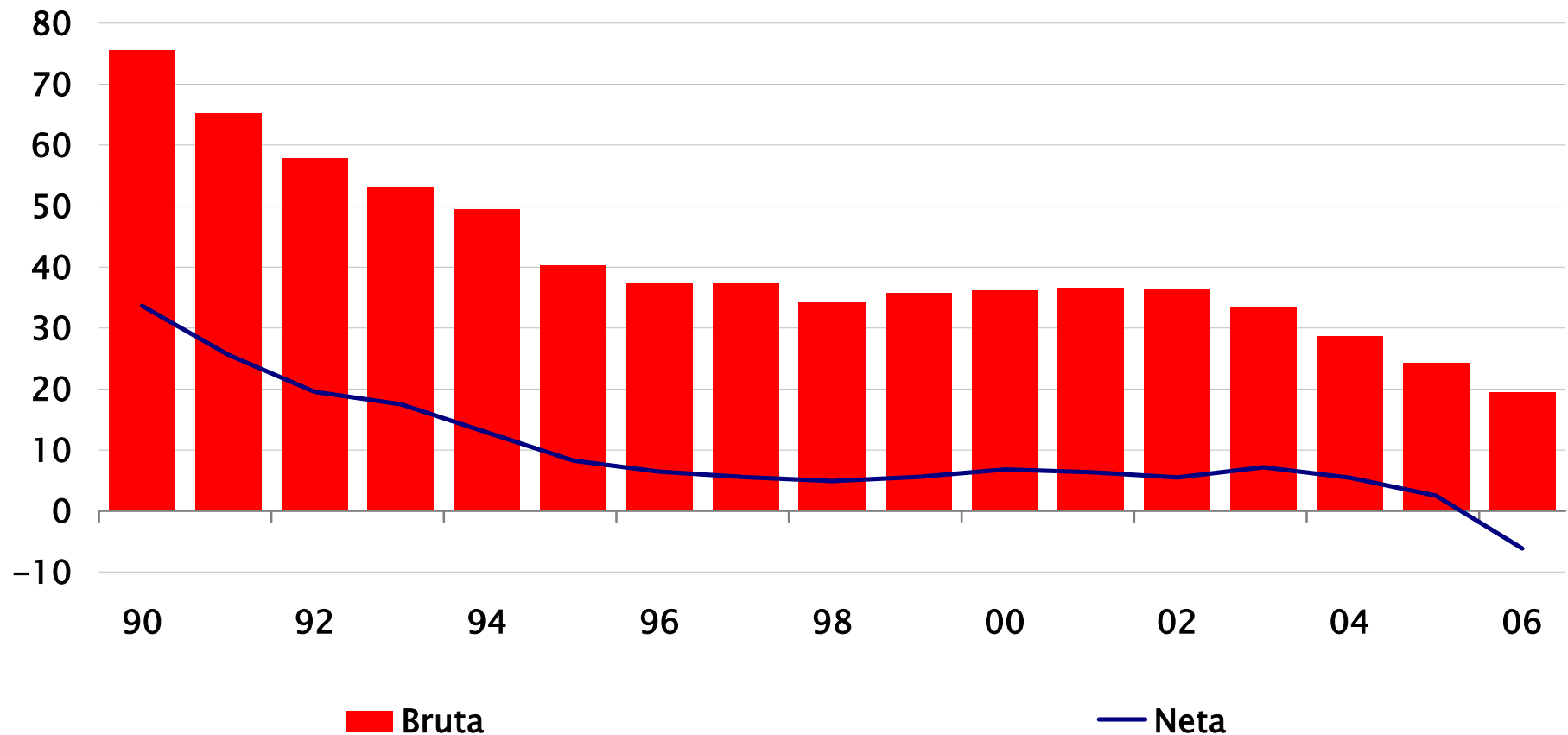
(*) Promedio móvil de 6 meses.

Fuentes: SBIF y Banco Central de Chile.



La responsabilidad fiscal ha permitido acumular recursos externos significativos.

Deuda pública consolidada (porcentaje del PIB)



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

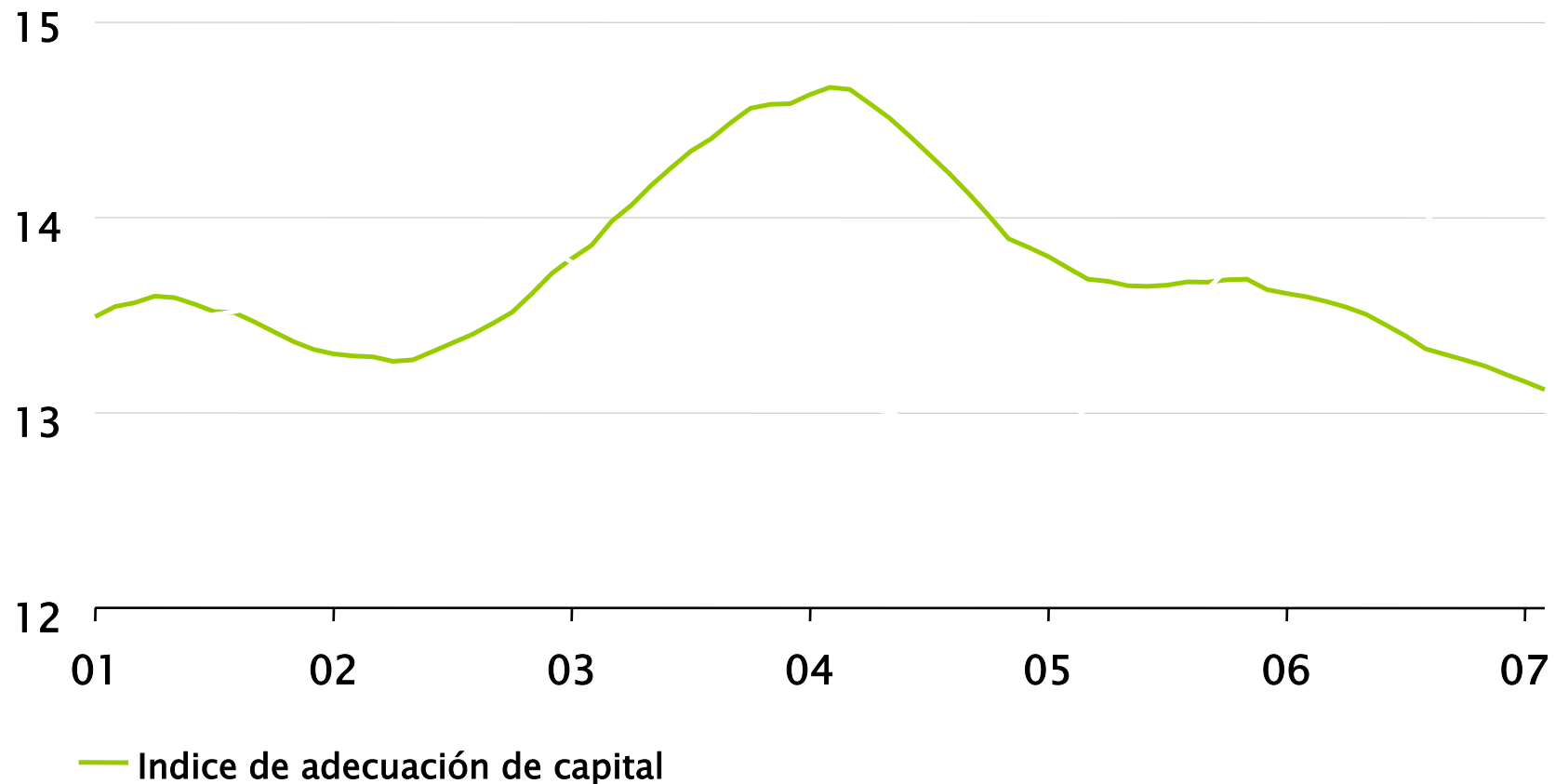


III. Evaluación de riesgos sistémicos



Las holguras de capital existentes hasta hace algunos años han sido utilizadas para expandir el crédito...

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

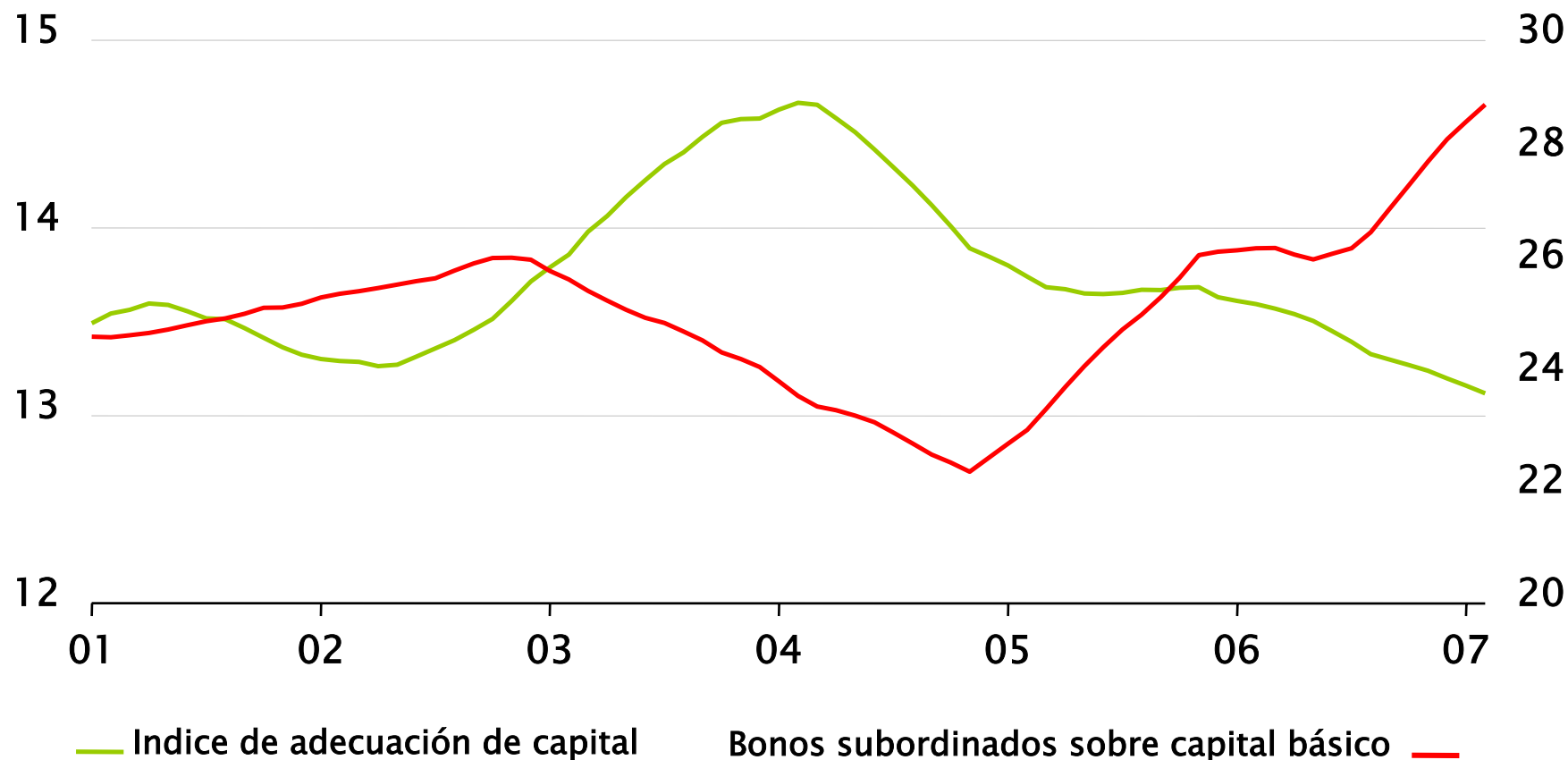


Fuente: Elaboración propia en base a información SBIF.



...desde 2005 las instituciones bancarias recurrieron intensamente al financiamiento vía bonos subordinados.

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

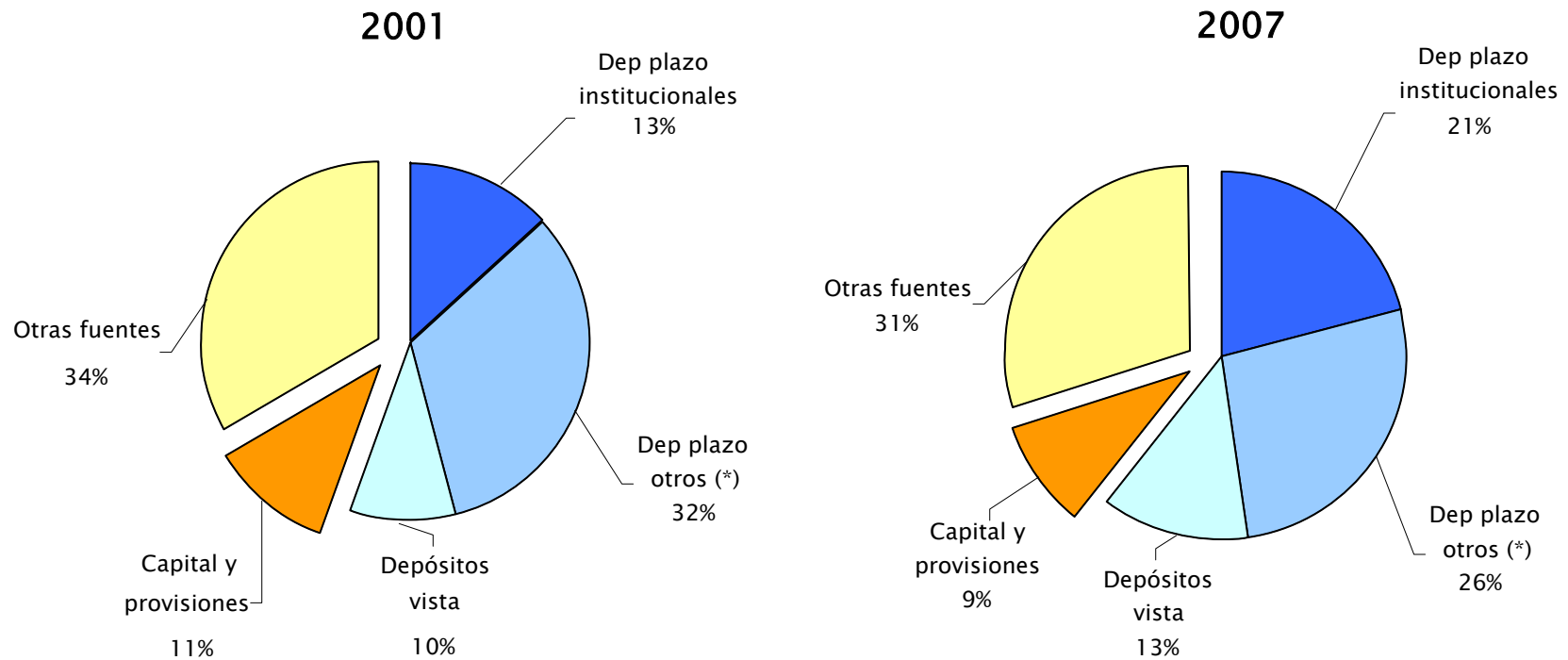


Fuente: Elaboración propia en base a información SBIF.



La banca se ha adaptado a un mercado más volátil de fondos de corto plazo.

Composición de las fuentes de financiamiento bancario (porcentaje)



(*) Incluye las cuentas de ahorro a plazo.

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



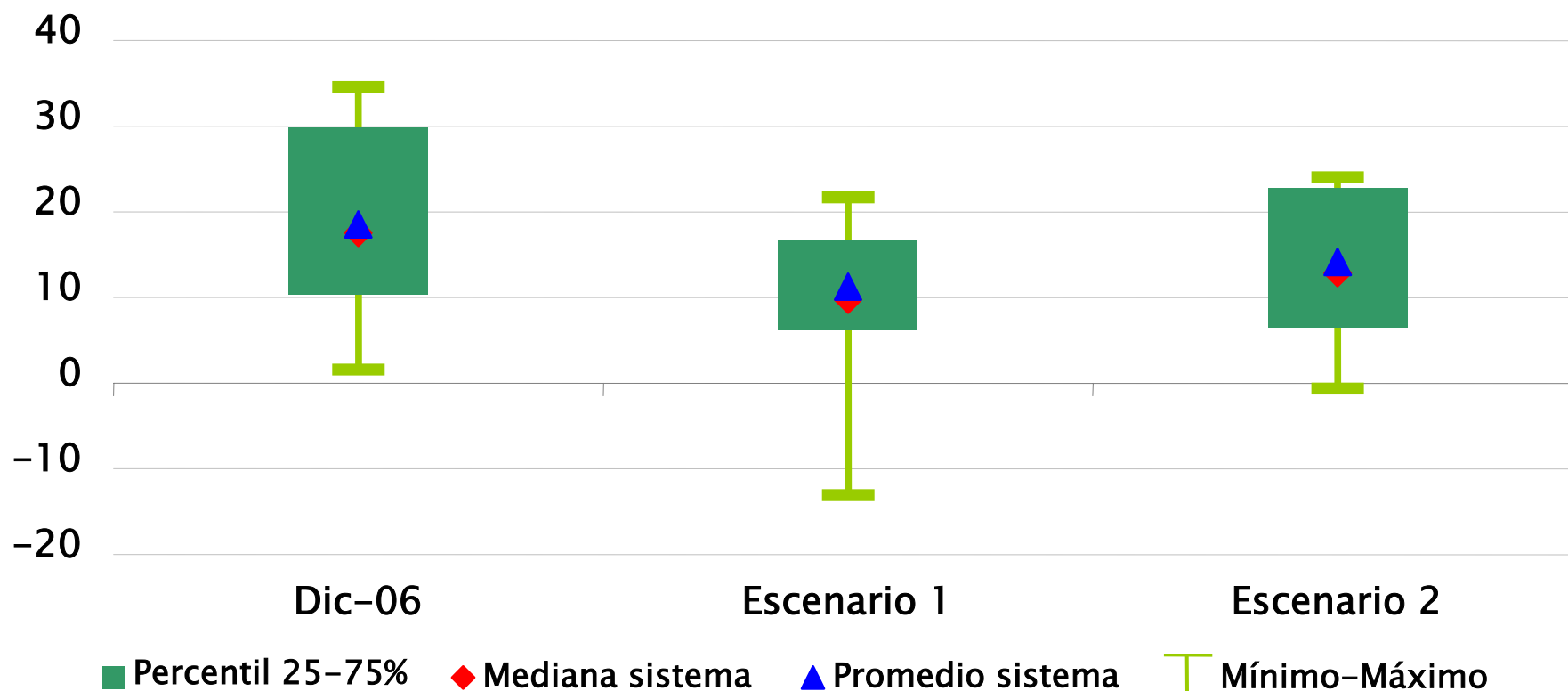
Los ejercicios de tensión consideran dos escenarios de riesgo.

- El primer escenario intenta capturar los efectos de un cambio abrupto en la valoración de riesgos. Suponemos que esto tendría efectos significativos pero transitorios en la forma de una caída del crecimiento, alza de la tasa de interés y depreciación cambiaria.
- El segundo escenario simula el impacto sobre la economía local de un debilitamiento cíclico de la economía global. En este caso suponemos que el impacto en las variables clave de la economía va en la misma dirección que en el caso anterior, pero su tamaño es menor y persiste por más tiempo.



Las mayores pérdidas ocurren por el impacto del riesgo de crédito en bancos pequeños orientados a créditos de consumo...

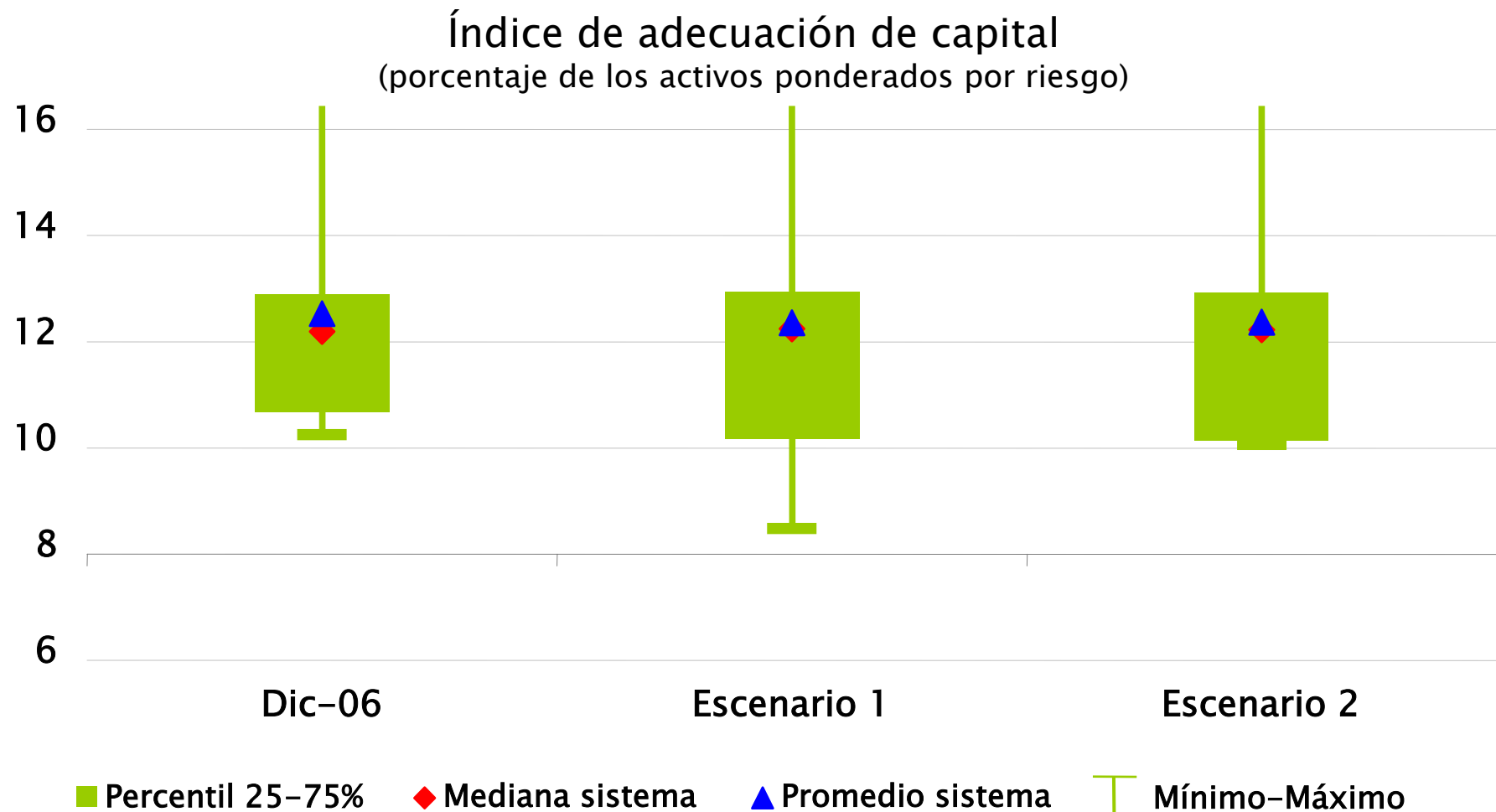
Rentabilidad del capital (utilidad después de impuestos sobre capital básico)



(*) El mínimo corresponde al percentil 1.



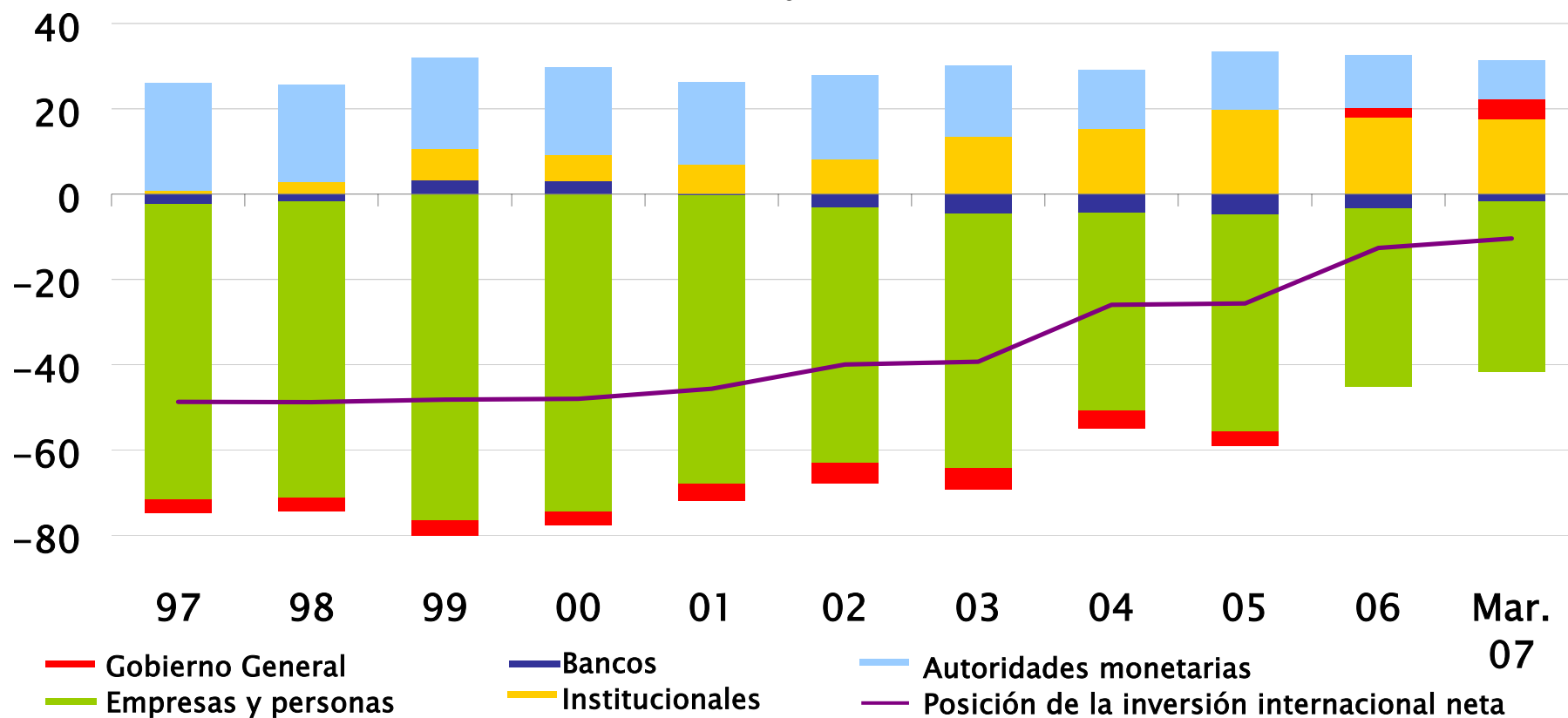
...pero todos los bancos mantienen índice de adecuación de capital sobre 8%.





La economía chilena continúa fortaleciendo su posición financiera externa, fruto de la acumulación de activos del Gobierno y de privados.

Posición de inversión internacional neta por sector institucional
(porcentaje del PIB)

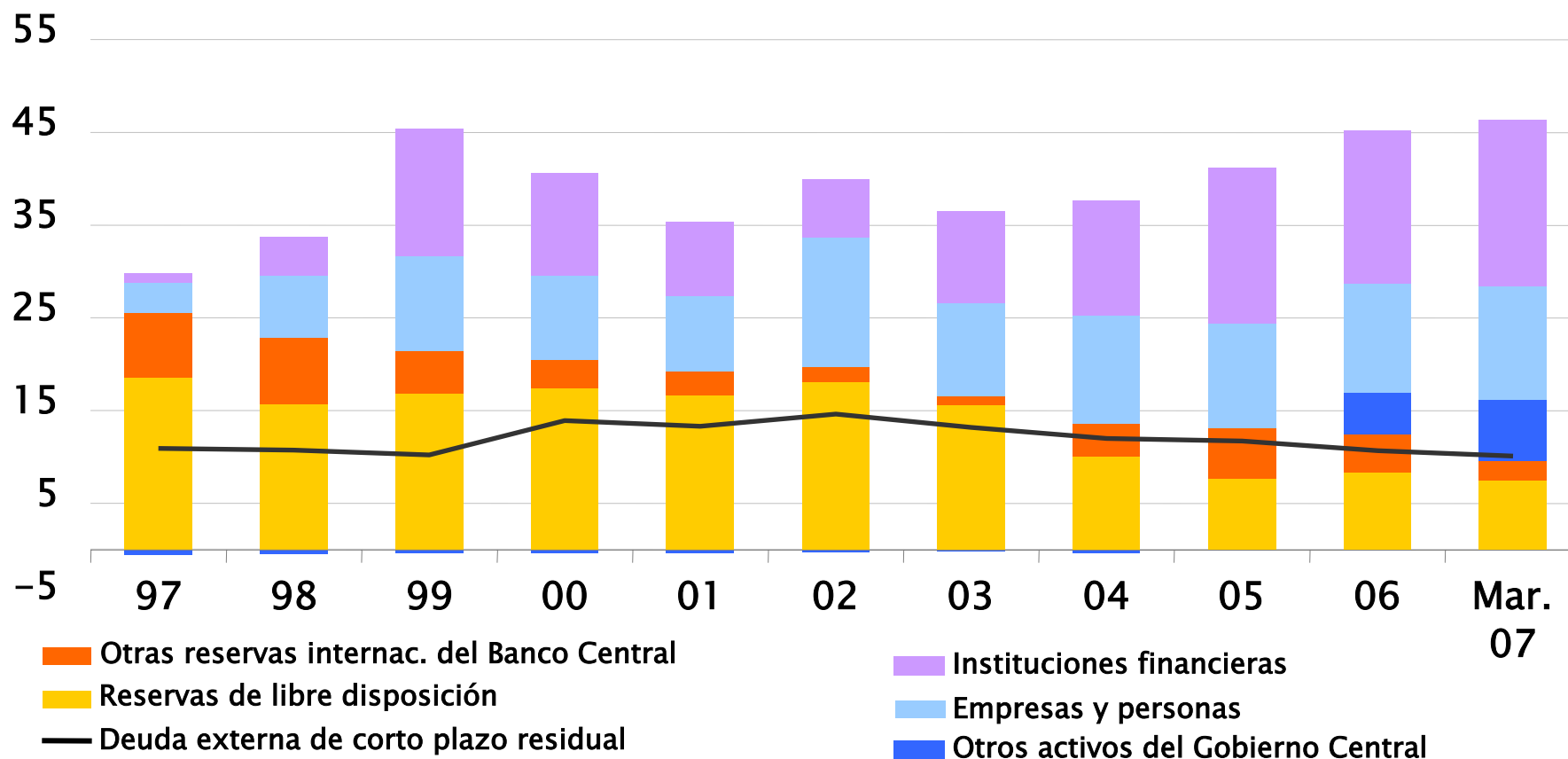


Fuente: Banco Central de Chile.



La liquidez externa del Gobierno consolidado supera los vencimientos de corto plazo de deuda externa de toda la economía.

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



Fuente: Banco Central de Chile.



IV. Conclusiones



Conclusiones

- Las condiciones externas e internas son favorables para la estabilidad financiera.
- Frente a la transición que se observa en el ciclo global de crédito, la principal amenaza es una reversión abrupta de las benignas condiciones actuales.
- En el contexto reciente de rápido crecimiento del crédito, es importante que la evaluación de riesgos continúe siendo prudente por parte de oferentes y demandantes.
- Las holguras de capital se han reducido, por lo que para continuar la expansión del crédito los bancos requerirán mayor capital. Algunos bancos ya han hecho anuncios en este sentido.



V. Otros contenidos



Artículos y recuadros

- Recuadros
 - Índice de similitud de la estructura de acreedores bancarios externos de Chile con la de otras economías emergentes.
 - Representatividad de empresas SVS.
 - Impacto en Reserva Técnica de MKII.
- Anexo
 - Entidades de contraparte central.
- Artículos
 - Desarrollo de mercado de derivados de crédito.
 - FFMM de renta fija y sorpresas inflacionarias.
 - Evolución y efectos de descalces cambiarios en empresas manufactureras.
 - Impacto de transacciones de FP en el mercado bursátil nacional.



Informe de Estabilidad Financiera

Junio 2007

Banco Central de Chile