



INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA Primer Semestre 2012

Rodrigo Vergara
Presidente
Banco Central de Chile



La visión global del IEF es de mayores riesgos externos, pero mantención de la resiliencia interna..

- **Aumenta la probabilidad de una profundización de la crisis en Europa. En este escenario de riesgo cabría esperar:**
 - Deterioro en las condiciones de fondeo externo para bancos y empresas,
 - Caída en los precios de activos financieros privados en Chile,
 - Impacto en la demanda externa chilena, en especial si el deterioro en la Eurozona arrastra a la economía global.
- **El análisis contenido en el Informe, sugiere que no se observan desarrollos que reduzcan de manera relevante la resiliencia del sistema financiero a un shock como el descrito:**
 - Nivel agregado de solvencia y liquidez estable, con flujos de capitales dominados por IED.
 - Niveles de endeudamiento promedio de las empresas que crecen algo por sobre la actividad económica. En las empresas listadas no se observan variaciones importantes en la distribución de sus indicadores financieros.
 - Los niveles de endeudamiento y carga financiera promedio de los hogares crecen en línea con su ingreso disponible.
 - El sector bancario mantiene niveles de capital sobre el regulatorio. La posición de liquidez promedio se ha fortalecido. La banca ha diversificado sus tipos de financiamiento con el exterior.



...pero hay tres temas que ameritan especial atención

- Evolución reciente del sector inmobiliario
 - Los precios promedio están en línea con el ingreso y las tasas.
 - En determinadas comunas persisten alzas de precios mayores a las observadas históricamente.
 - Se espera un importante aumento en la oferta de oficinas de mayor calidad, esto en un contexto de mayores riesgos a la baja en la actividad económica.
- Deuda de consumo: nivel promedio versus distribución
 - Los niveles de endeudamiento y carga financiera promedio de los hogares crecen en línea con su ingreso disponible. Pero...se espera una desaceleración en el ingreso.
 - La información desagregada disponible es menor al óptimo,
 - en un contexto donde ciertas fuentes de oferta no bancaria mantienen un especial dinamismo.
- Mercados de financiamiento de la banca
 - Si bien los mercados financieros locales han funcionado con normalidad,
 - las tasas de interés han sido afectadas por la mayor volatilidad externa.
 - Esto, en conjunto con las mayores tensiones en ciertas fuentes de financiamiento externo, presenta un desafío para la banca.



Contenidos

- Situación externa
- Evolución reciente del mercado inmobiliario
- Deuda de consumo de los hogares
- Mercados de financiamiento del sistema bancario
- Prioridades regulatorias

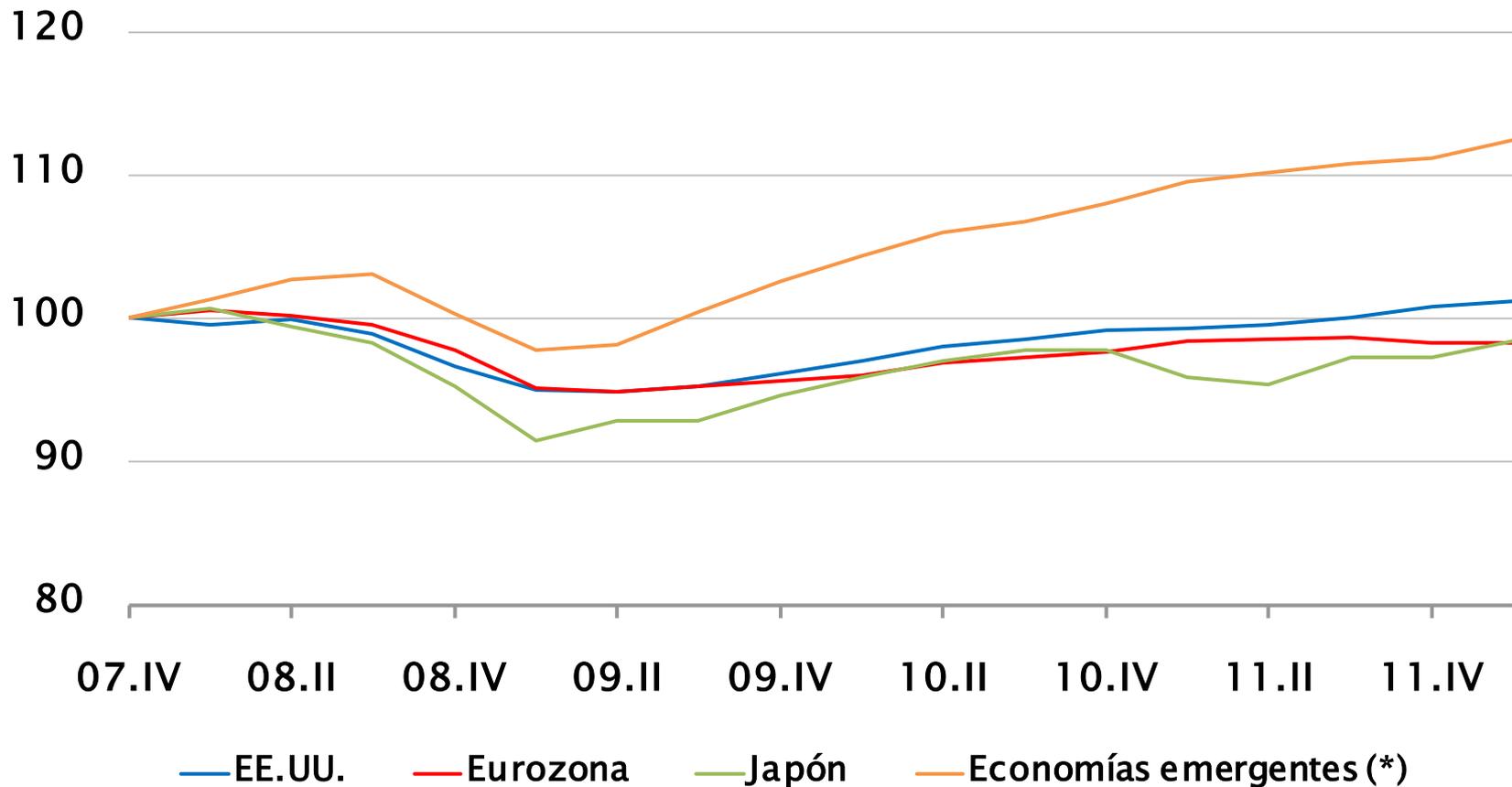


Situación externa



Menores tasas de crecimiento en economías avanzadas

Crecimiento mundial
(índice base dic.07 = 100)

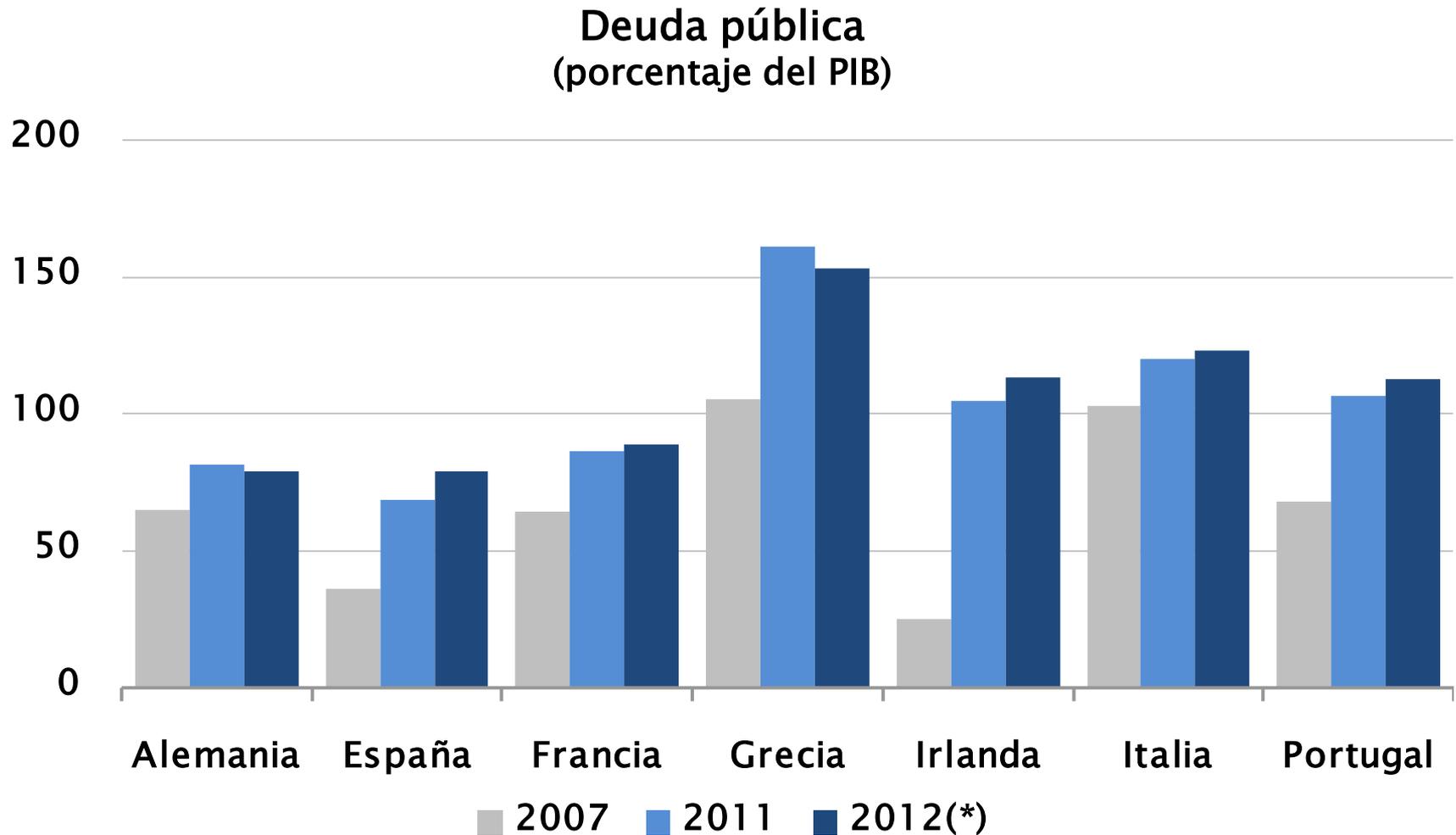


(*) Economías emergentes considera a Argentina, Bolivia, Brasil, China, Colombia, Ecuador, Filipinas, Hong Kong, Hungría, India, Indonesia, Malasia, México, Perú, Polonia, Rep. Corea, Rusia, Singapur, Sudáfrica, Tailandia, Taiwán, Uruguay y Venezuela. El dato al primer trimestre del 2012 corresponde a proyecciones.

Fuente: Banco Central de Chile en base a una muestra de bancos de inversión, Consensus Forecasts y FMI.



La situación fiscal en la Eurozona es compleja...



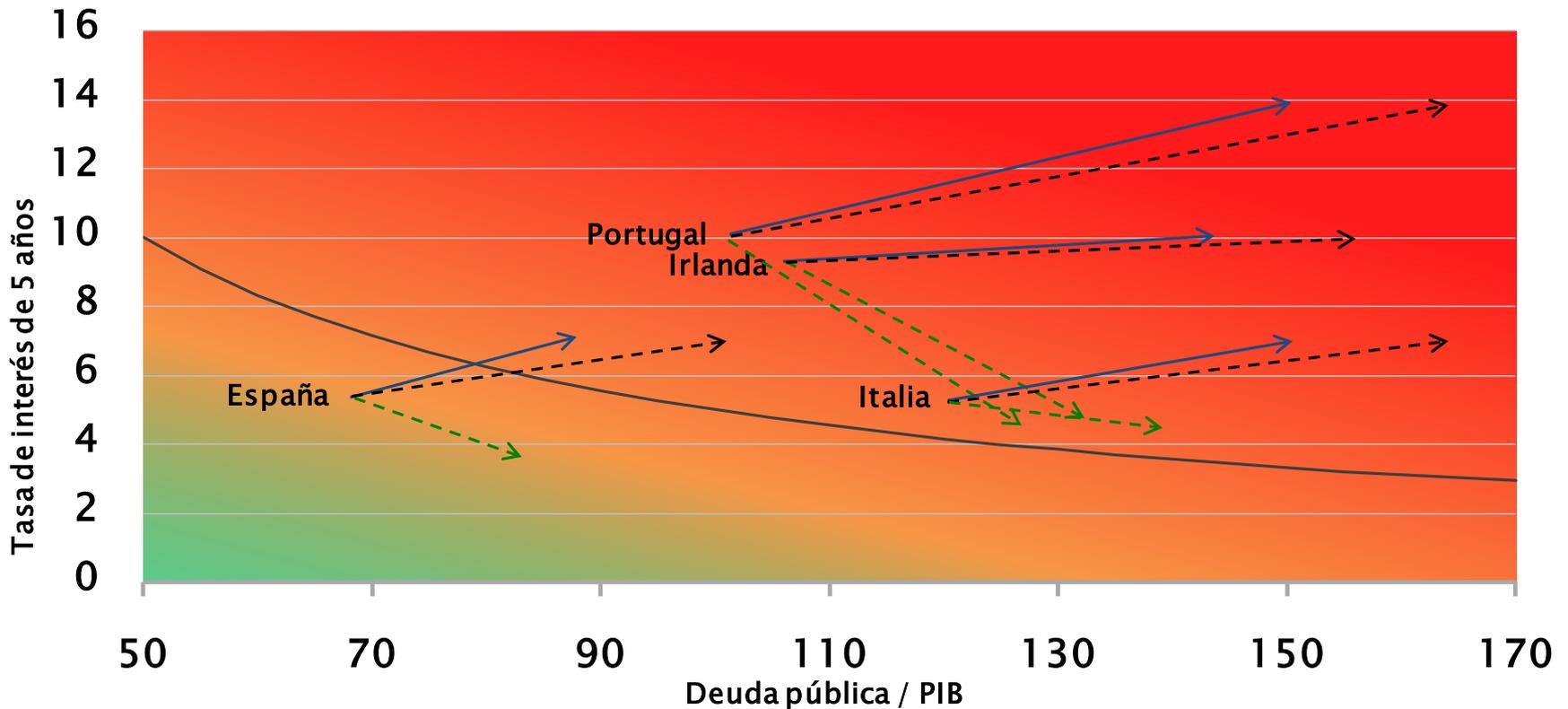
(*) Proyecciones obtenidas del WEO de Abril 2012.

Fuentes: *Bloomberg*, FMI.



...y seguirá así. Escenario sensible a menores niveles de crecimiento a lo esperados o alzas en las tasas marginales de interés

Proyecciones de deuda soberana 2011-2014 (1) (porcentaje)



--> 2014: escenario base (2) —> 2014: shock tasa de interés (3) --> 2014: escenario adverso (4)

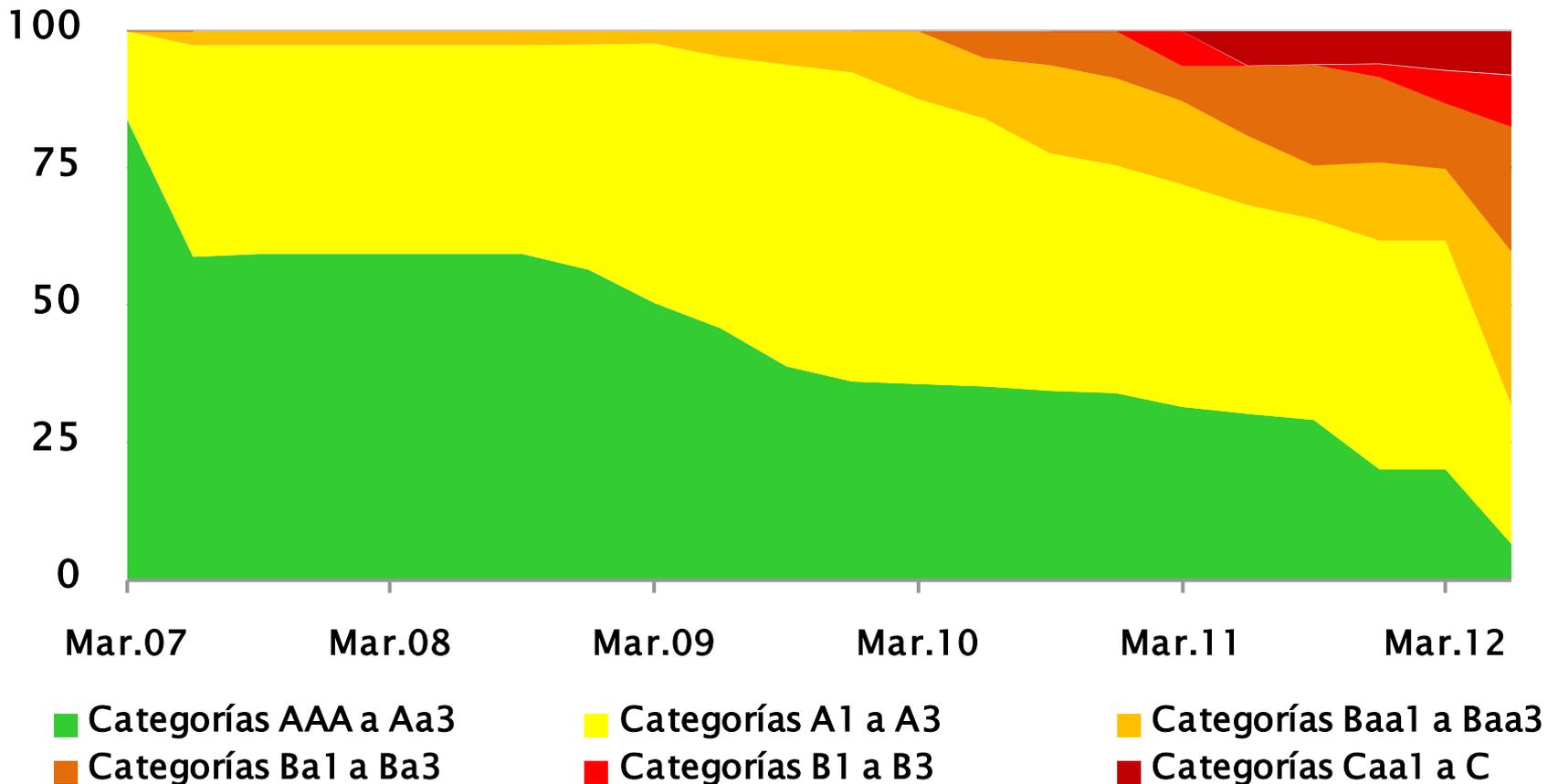
(1) Línea gris indica la combinación de tasa de interés y deuda para un nivel de gastos de intereses de 5% del PIB. (2) Tasa de interés promedio del 2011, déficit primario y crec. proy. por el FMI (2012). (3) Máxima tasa de interés del 2011, para el 2012 y 2013. (4) Shock de tasa de interés, déficit primario 3 pp superior al proy., y caída de 3% en el PIB en el 2012 y 2013.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de *Bloomberg* y del FMI.



En este contexto de tensiones fiscales y bajo crecimiento, la banca de la periferia de la Eurozona enfrenta importantes desafíos: deterioro calidad activos, menor actividad...

Clasificación de riesgo del sistema bancario en Europa (*) (porcentaje)



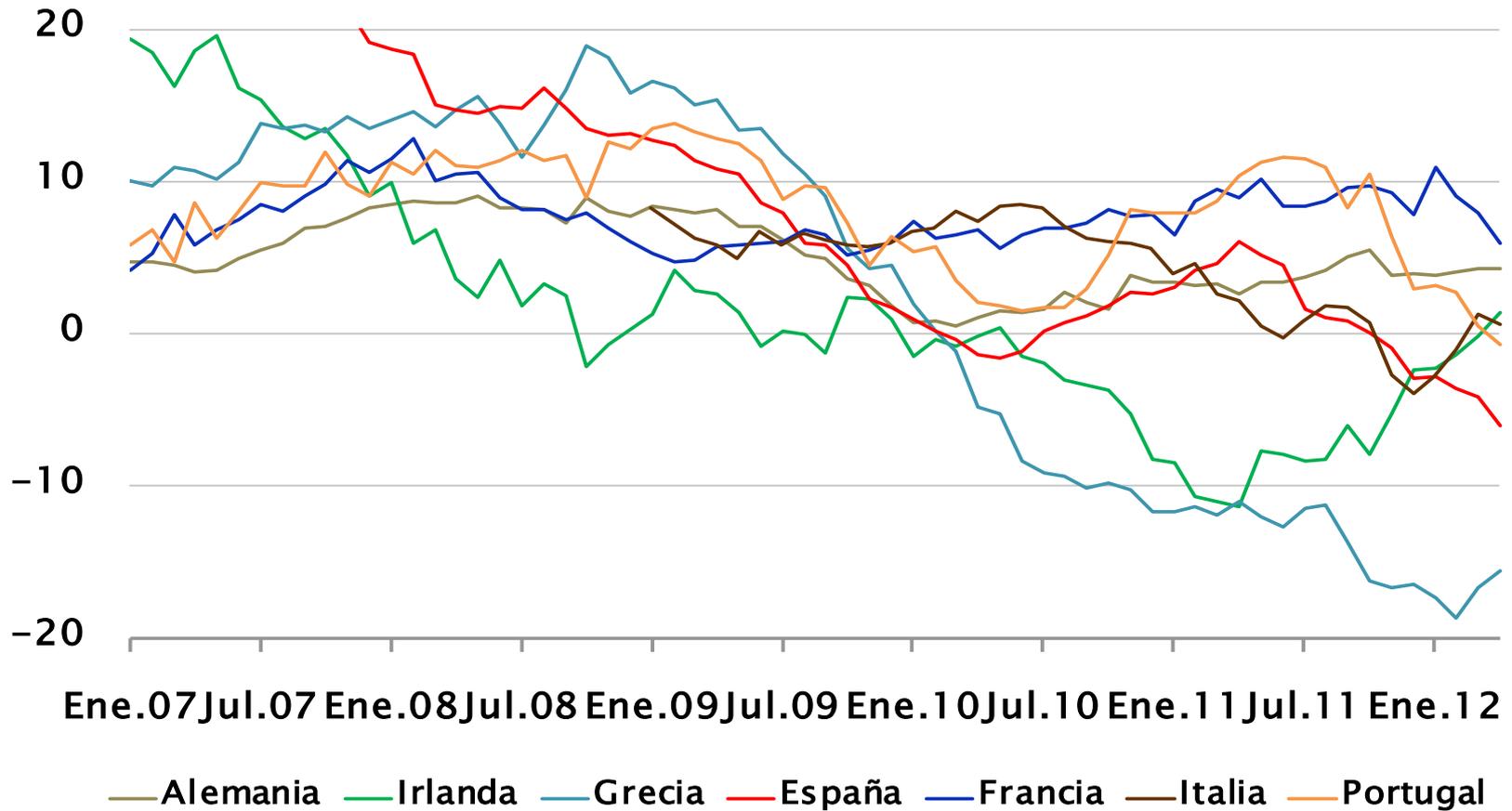
(*) Considera a los bancos europeos con clasificación de riesgo que fueron incluidos en las pruebas de tensión realizadas por el EBA en junio del 2011.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de *Moody's*.



...y en algunos casos presiones de financiamiento minorista

Depósitos del sistema bancario en la Eurozona (*) (variación anual, porcentaje)

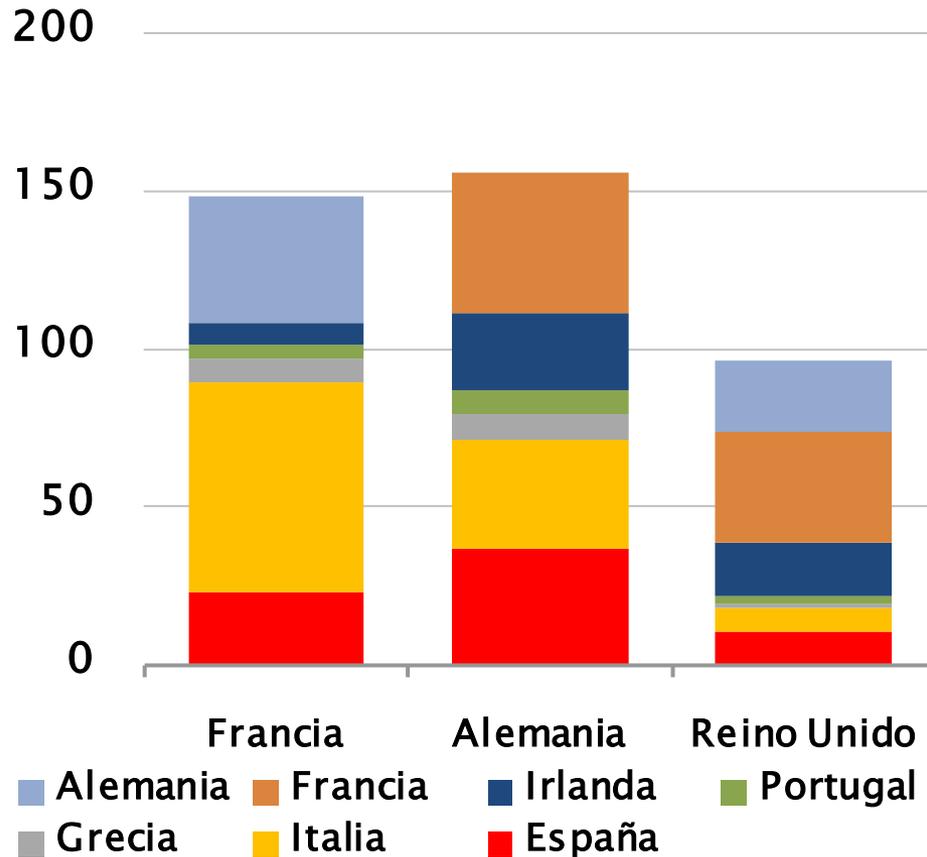


(*) Excluye depósitos de instituciones financieras y gobiernos.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información del BCE.

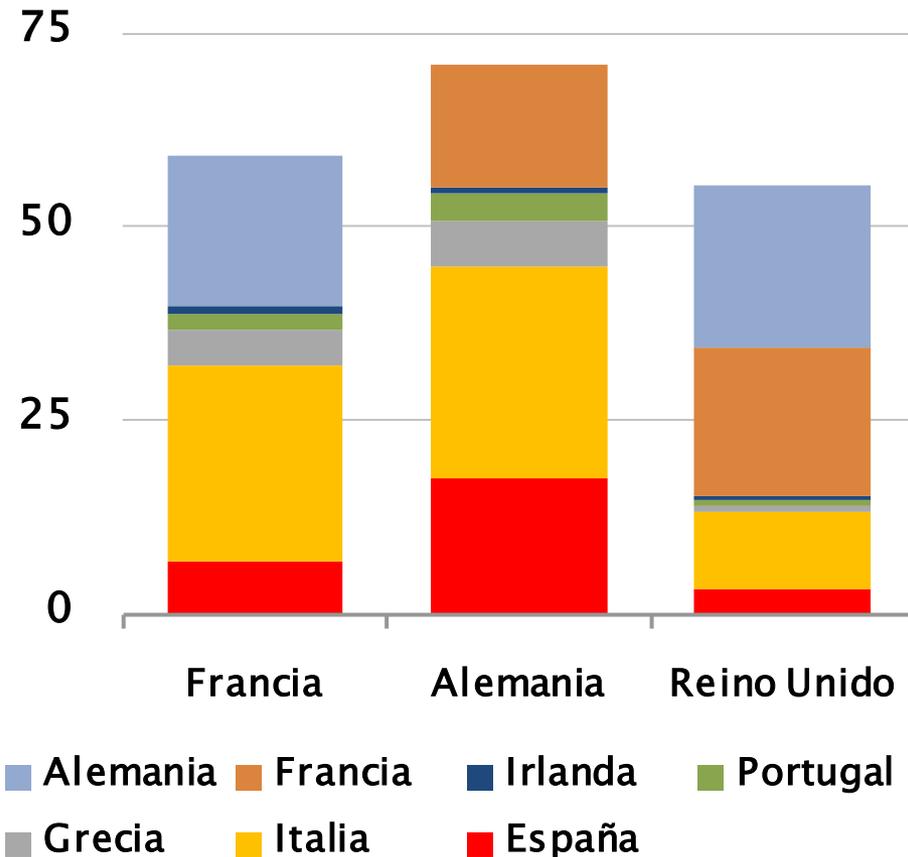


Por otra parte, los eventos en las economías de Europa periférica podrían tener un impacto material en la banca de Francia y Alemania

Exposición a agentes privados (1) (porcentaje del capital, dic.11)



Exposición a bonos soberanos (2) (porcentaje del capital, jul.11)



(1) Incluye colocaciones a personas, empresas e instituciones financieras.

(2) Excluye la posición con el propio soberano.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de EBA y BIS.

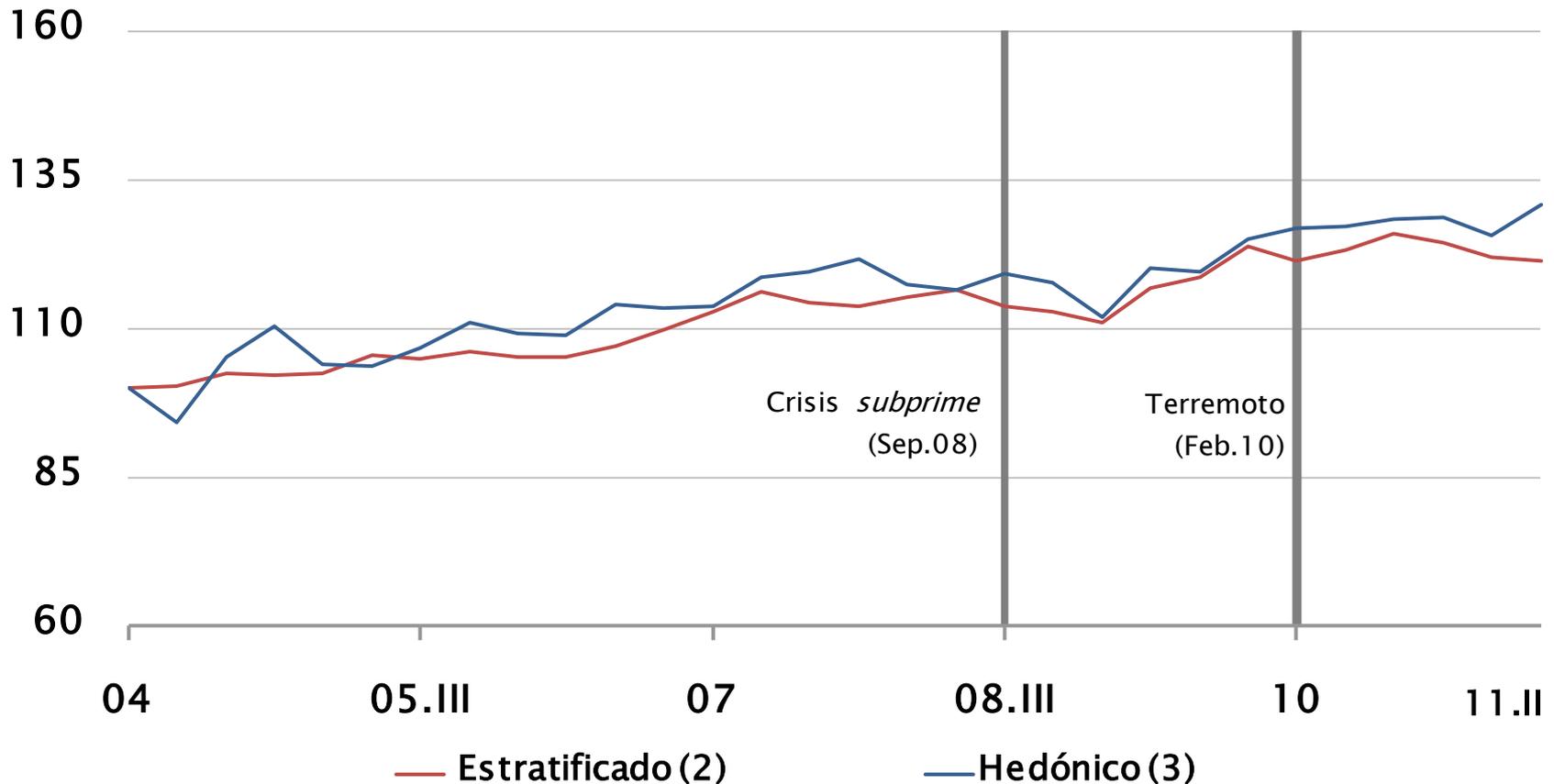


Evolución reciente del mercado inmobiliario



Los niveles de precios agregados de viviendas y oficinas continúan creciendo en línea con el ciclo económico y las condiciones financieras

Índice de precios reales de viviendas residenciales (1) (índice base mar.04 = 100)



(1) Resultados preliminares. (2) Mide las variaciones de precio de diferentes tipos de viviendas, separando la muestra en subgrupos de acuerdo al avalúo. (3) Controla por superficie construida, tramos de edad y calidad de la vivienda.

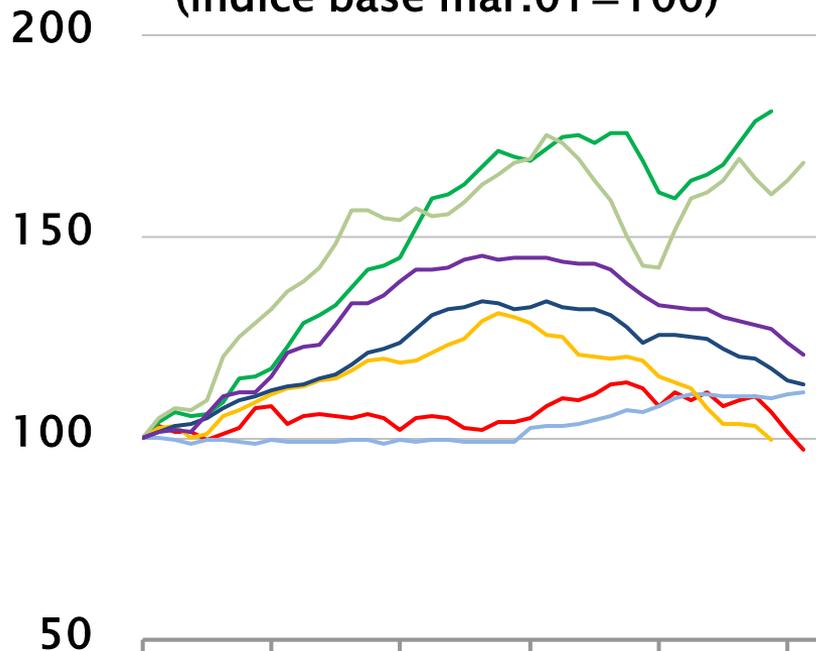
Fuente: Banco Central de Chile a base de información del SII.



En tanto que el crédito hipotecario no exhibe crecimientos considerables respecto del PIB, comparado con otros países que experimentaron ciclos inmobiliarios marcados

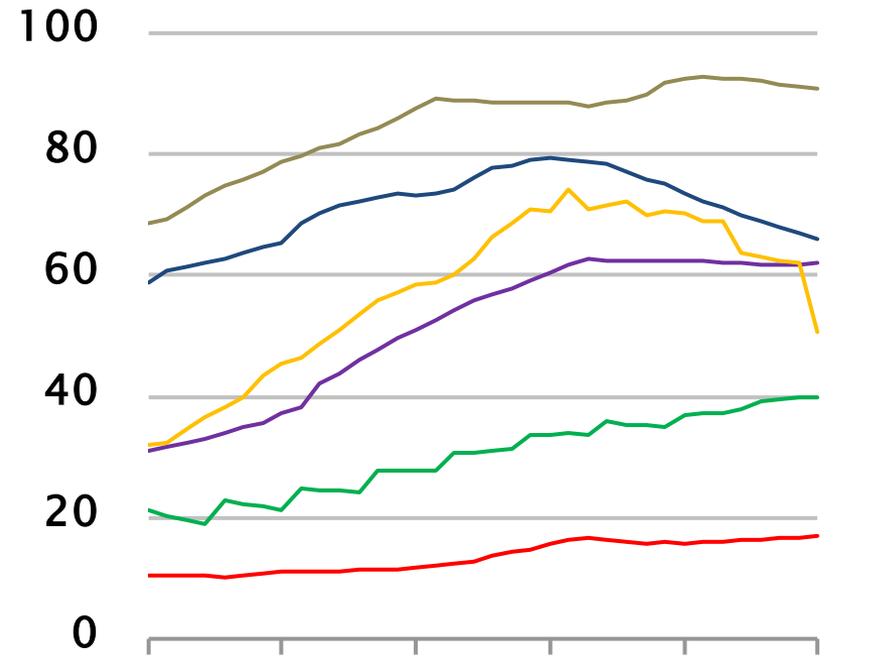
Precio de vivienda sobre ingreso disponible

(índice base mar.01 = 100)



01 03 05 07 09 11
— Chile — Francia — Alemania
— Irlanda — Reino Unido — EE.UU.
— España

Créditos hipotecarios sobre PIB (porcentaje)

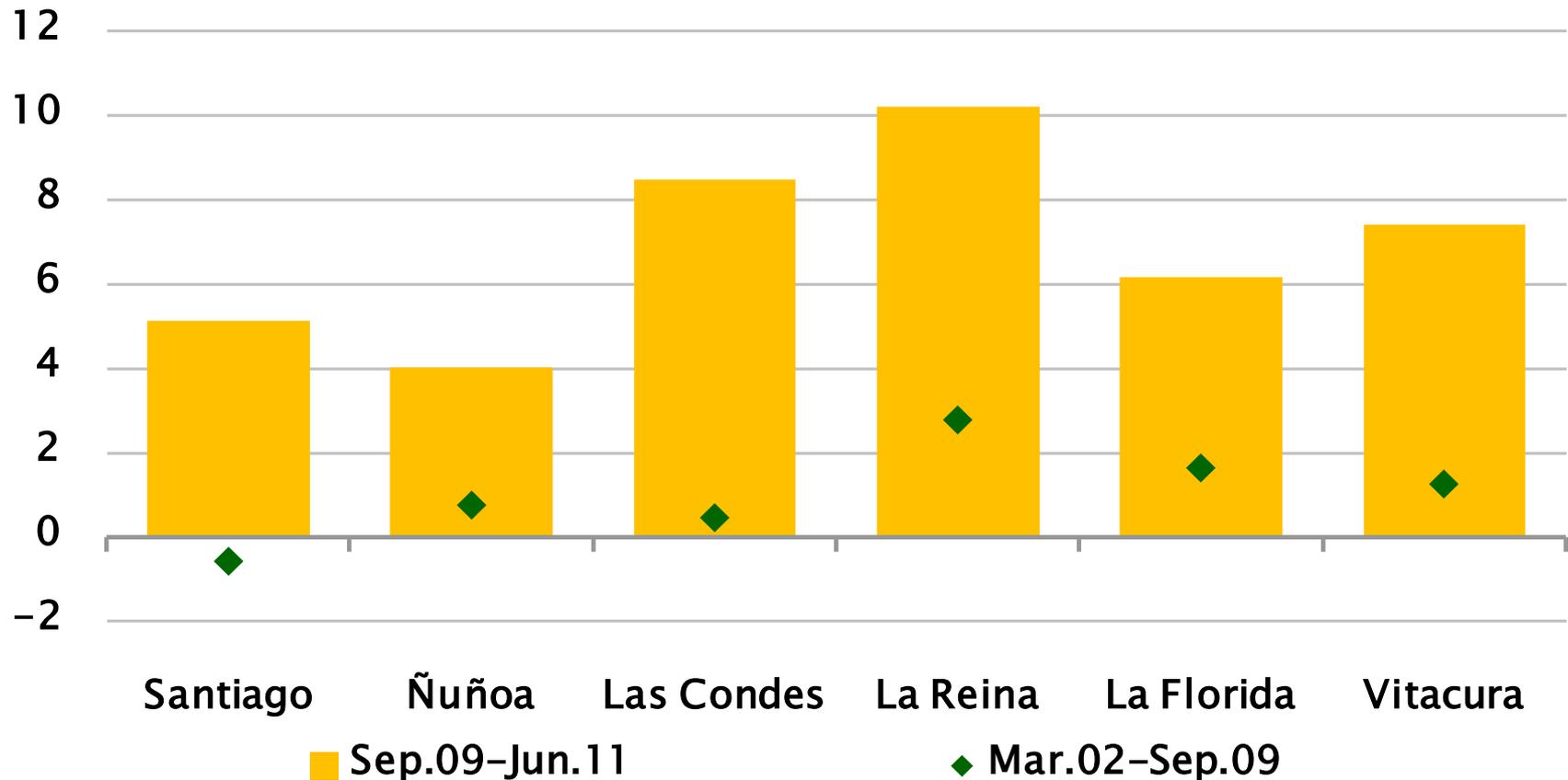


03 04.IV 06.III 08.II 10 11.IV
— Chile — Australia (*) — España
— EE.UU. — Francia — Irlanda



En algunas comunas, los precios muestran un crecimiento mayor al histórico. Estas son comunas de precios relativamente mayores y un mayor grado de densificación

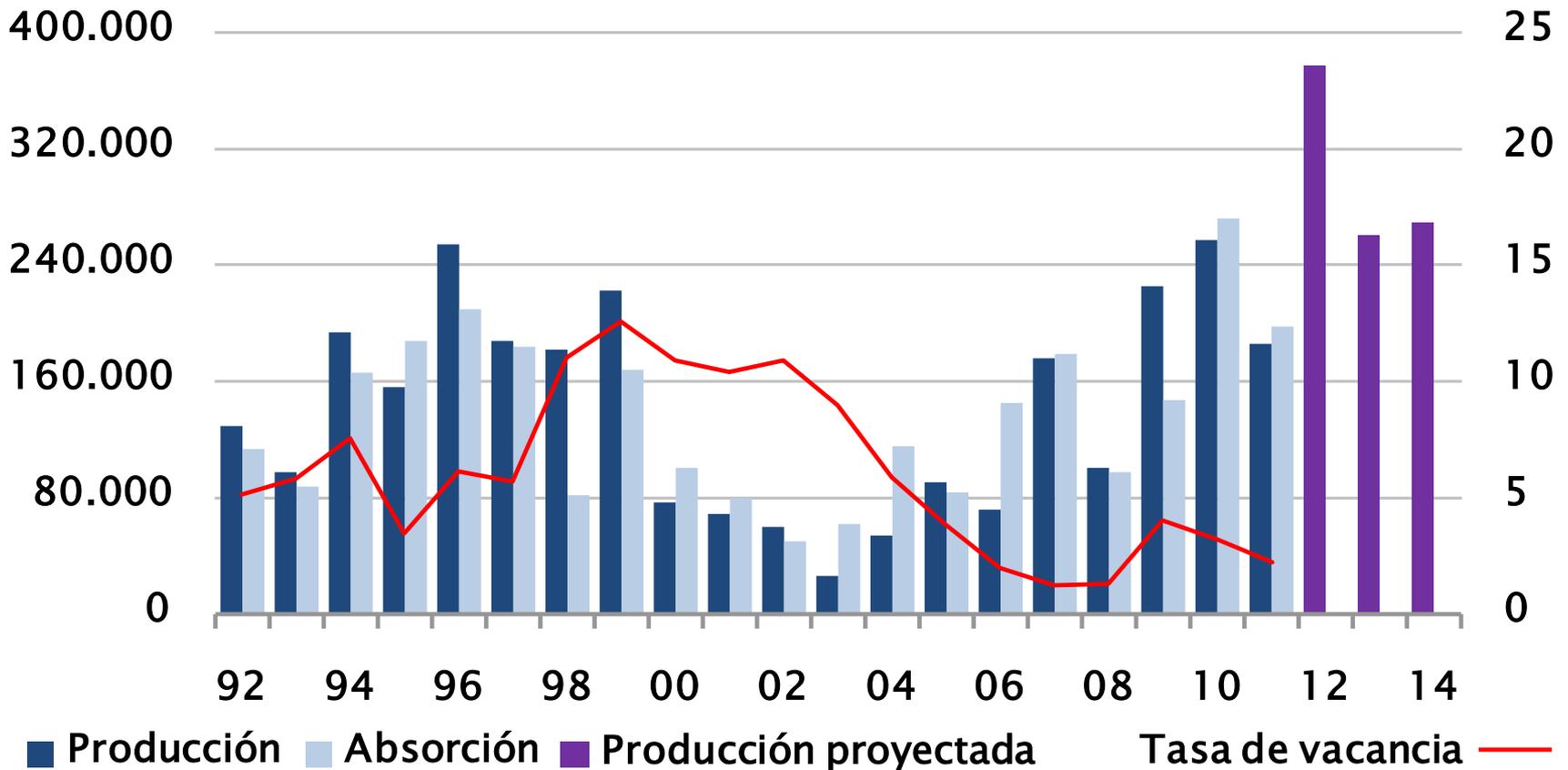
Variación de precios reales por comunas
(crecimiento promedio anual, porcentaje)





El sector inmobiliario ha exhibido un mayor nivel de actividad y ventas, tanto en el sector residencial como comercial. En este último, la expansión esperada de la oferta de oficinas es un factor a monitorear dado los escenarios de riesgo planteados

Oferta y demanda de oficinas (metros cuadrados, porcentaje)



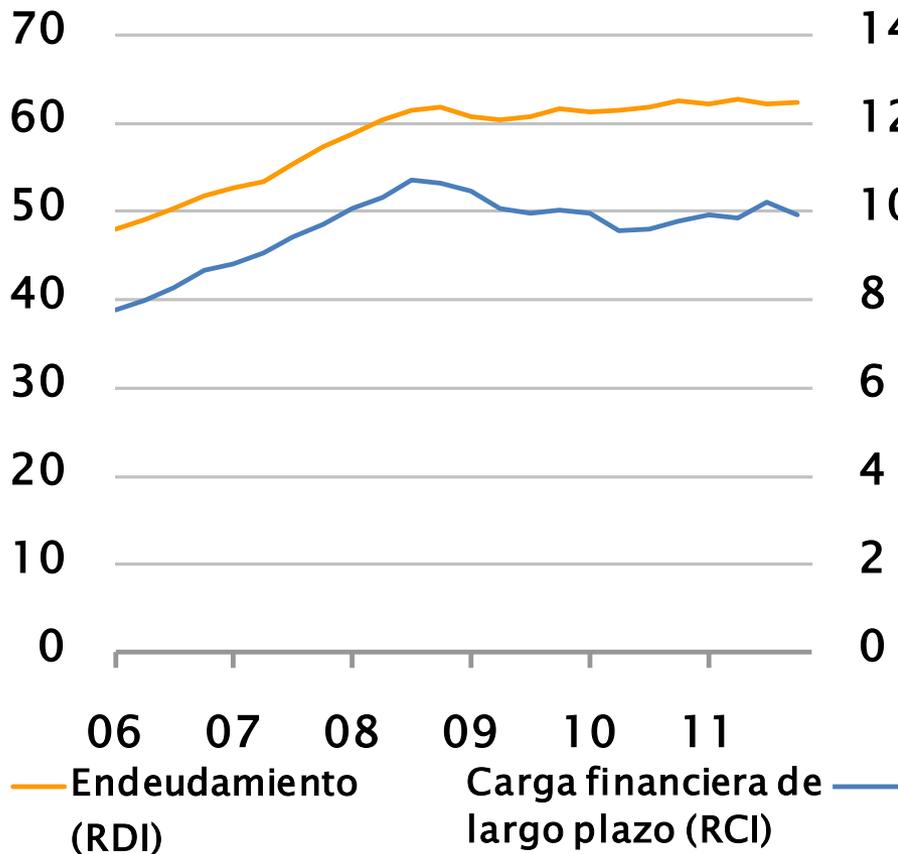


Deuda de consumo de los hogares

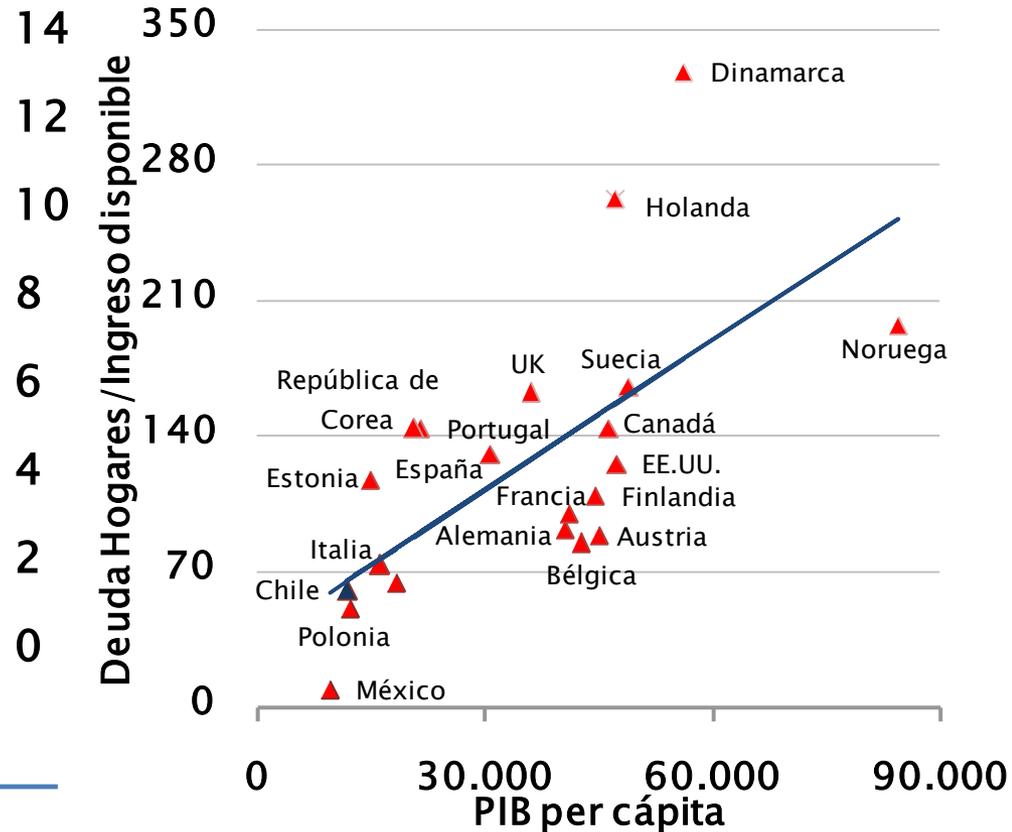


El stock de deuda de los hogares continuó creciendo durante el primer trimestre del 2012, pero el endeudamiento agregado se mantiene estable en relación al ingreso y al PIB per cápita

Endeudamiento de los hogares (porcentaje del ingreso disponible)



Deuda de los hogares: comparación internacional (*) (porcentaje, dólares)



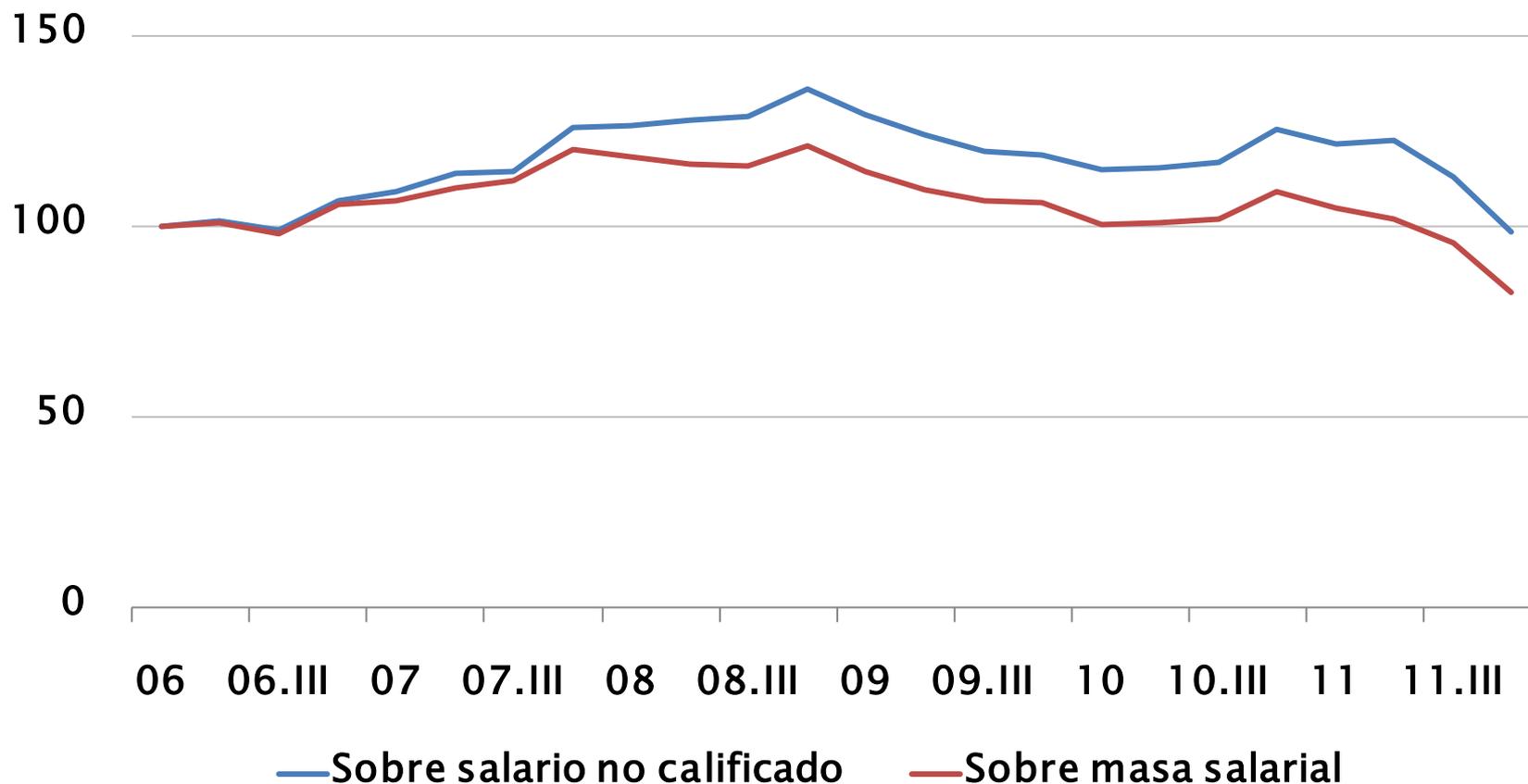
(*) Datos al 2010 para Bélgica, Chile, Dinamarca, Grecia, Hungría, Noruega, Portugal, Suecia y UK. Para el resto de los países, la información es al 2009.

Fuente: Banco Central de Chile a base a información de la SBIF, SVS, SuSeSo y OECD.



El endeudamiento con casas comerciales ha disminuido levemente luego de la crisis financiera en relación al salario no calificado

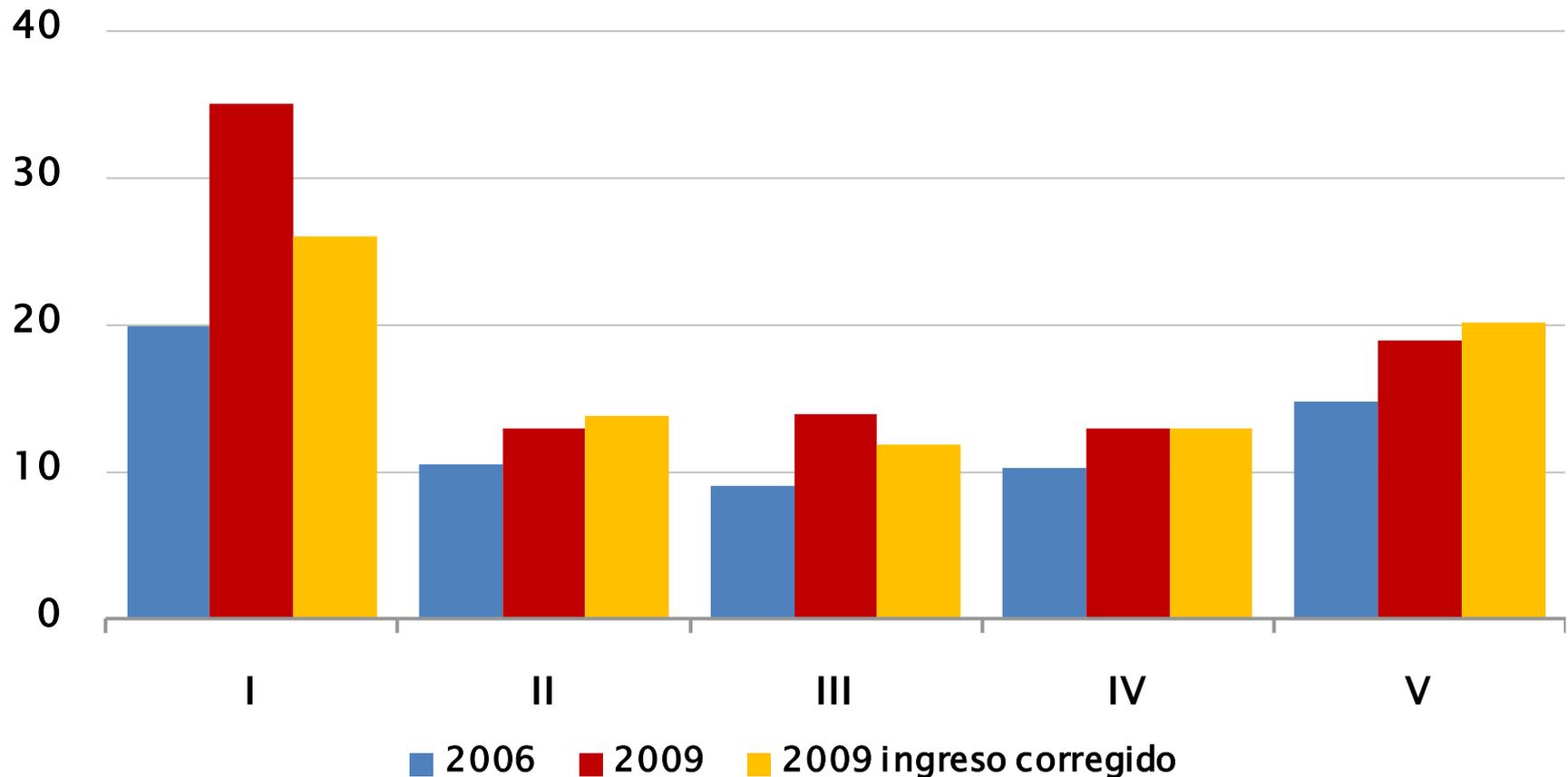
Endeudamiento de los hogares con casas comerciales
(índice base mar.06 = 100)





Evidencia microeconómica sugiere que los *shocks* de desempleo tienen efectos mayores en el RDI de los hogares de menores ingresos. Esto hace importante contar con información desagregada

RDI por quintiles de ingreso (*)
(mediana del porcentaje del ingreso disponible)



(*) Mediana de hogares con deuda.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la EPS.

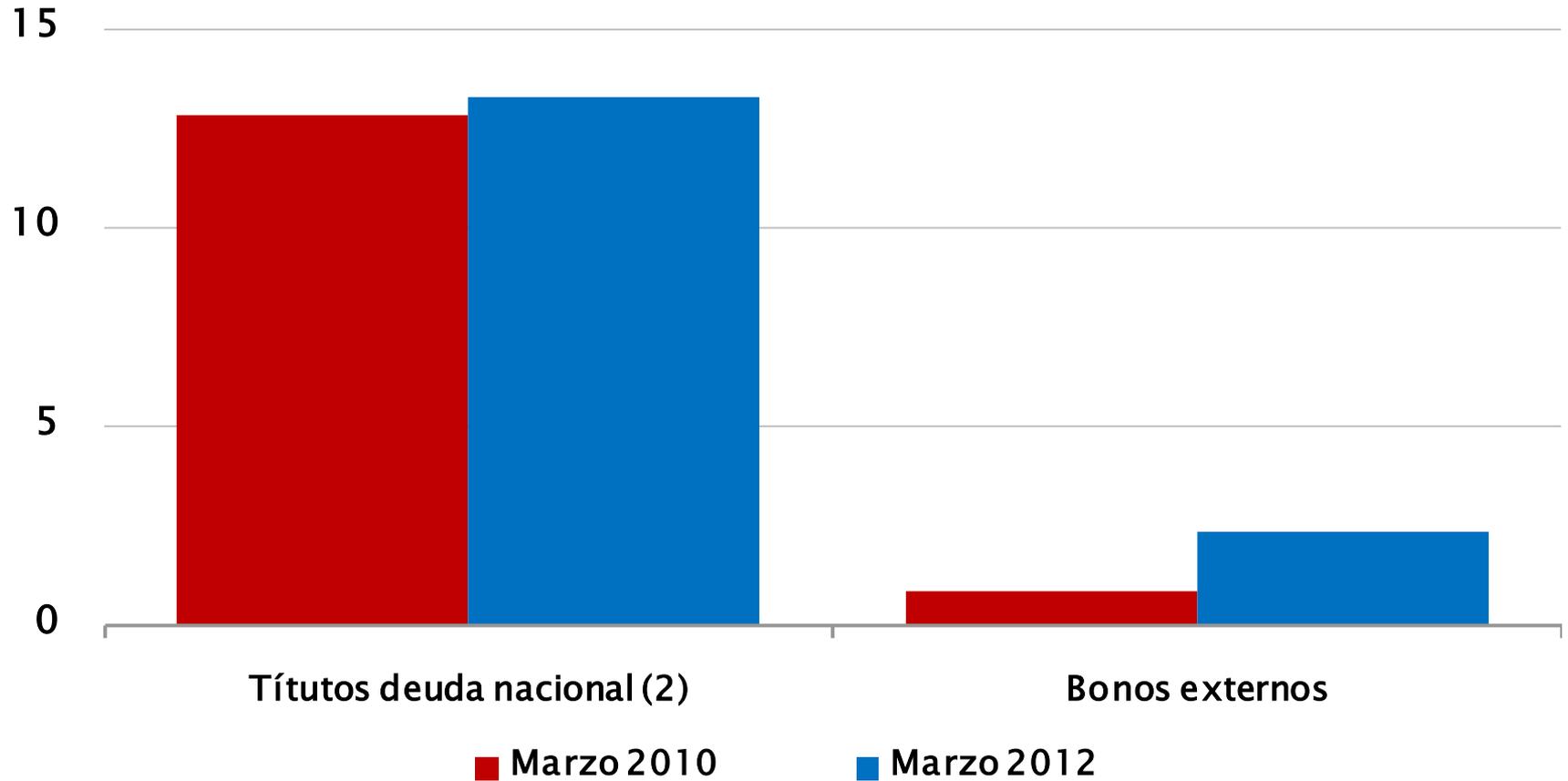


Financiamiento del sistema bancario



El sistema bancario ha incrementado las emisiones de deuda de largo plazo en sus fuentes de financiamiento en moneda nacional y el exterior.

Fuentes de financiamiento de la banca
(porcentaje del total de pasivos) (1)



(1) Total de pasivos netos de obligaciones contingentes y valor razonable de instrumentos derivados.

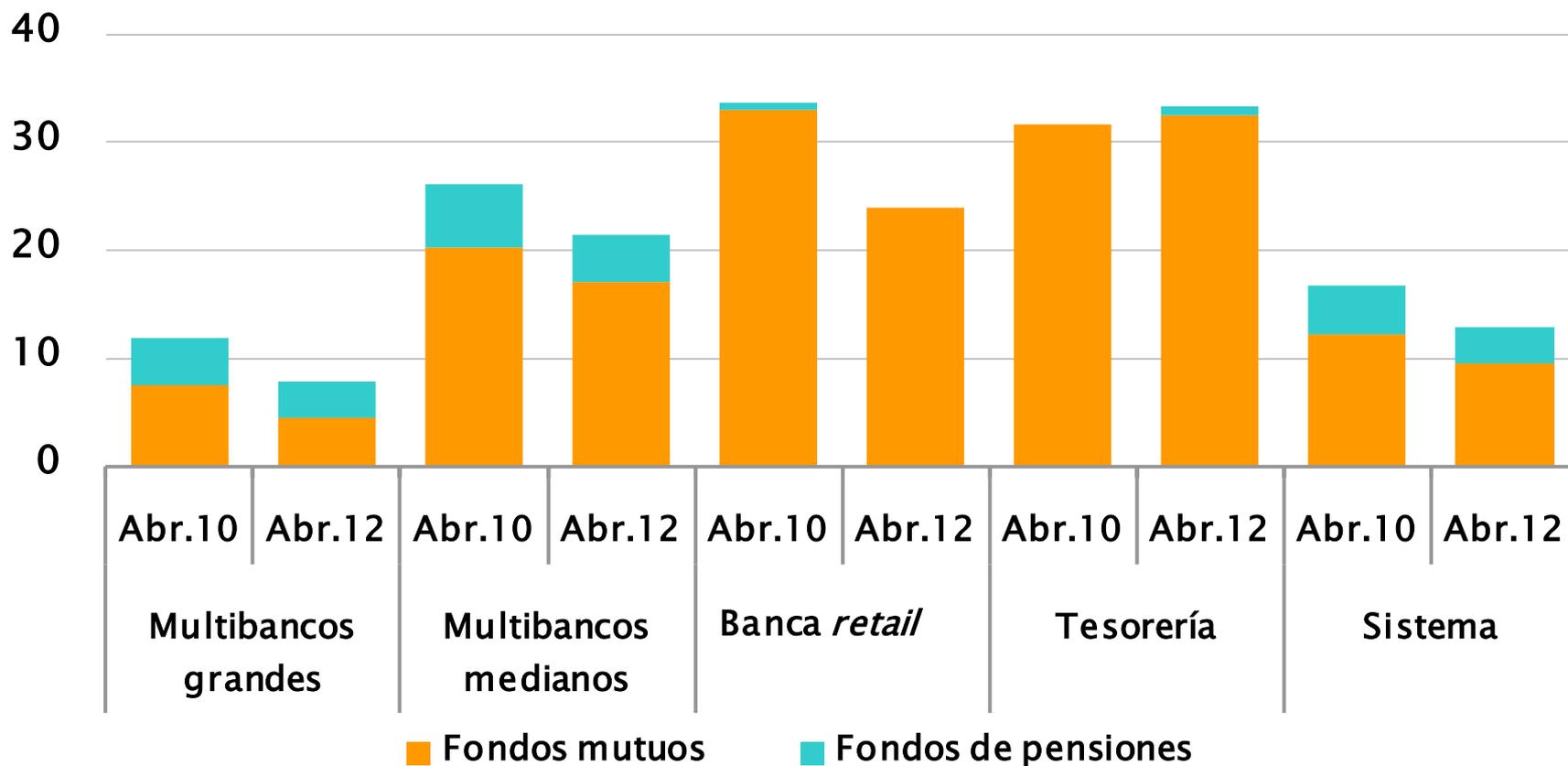
(2) Incluye letras, bonos *seniors* y subordinados.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información del DCV, SBIF, SP y SVS.



No obstante, persiste una dependencia relativamente alta de fondeo mayorista para algunos bancos de menor tamaño relativo

Depósitos a plazo de inversionistas institucionales
(porcentaje del total de pasivos) (*)



(*) Total de pasivos netos de obligaciones contingentes y valor razonable de instrumentos derivados.

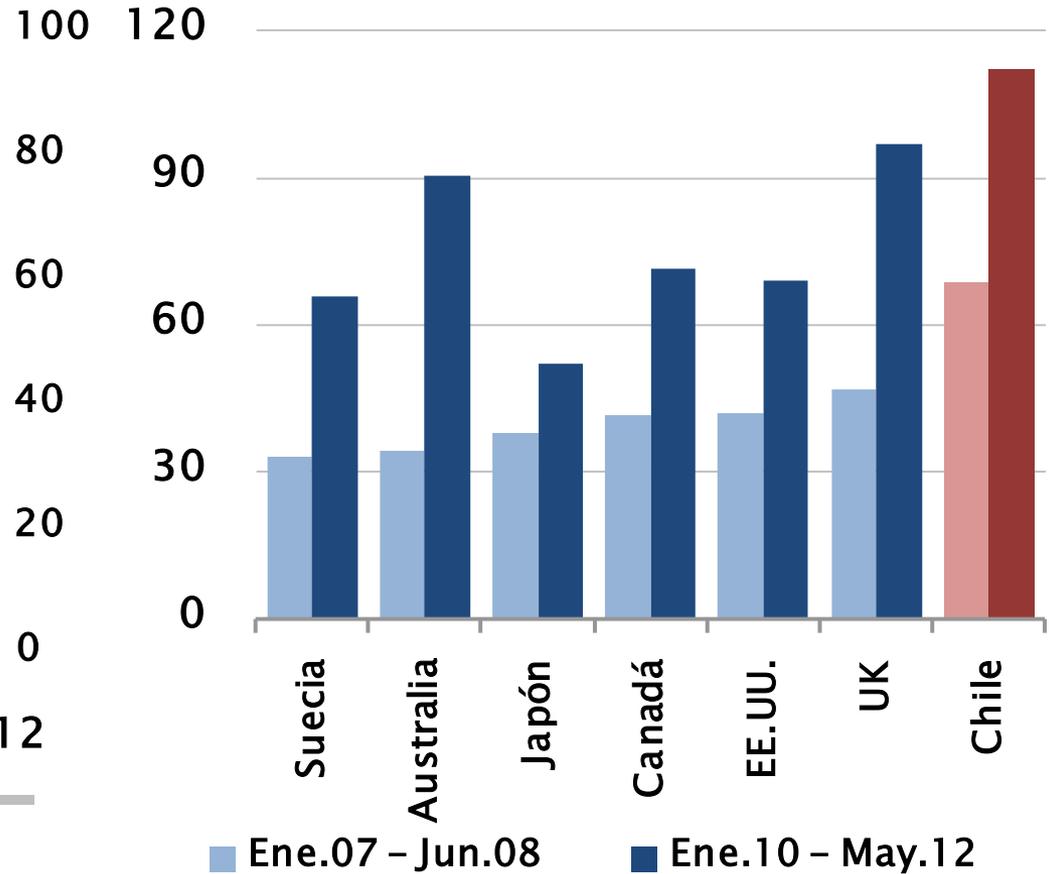
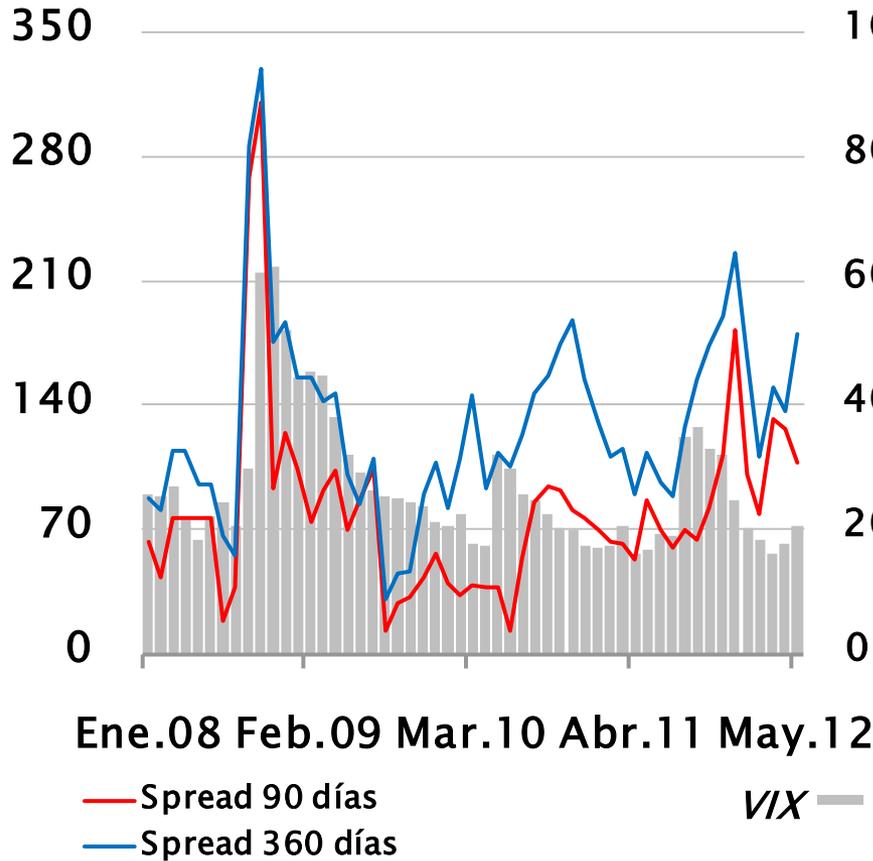
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SBIF, SP y SVS.



El nivel y volatilidad de *spread prime-spc* ha aumentado posterior a la crisis financiera del 2008

Mercado monetario en pesos (1)
(puntos base, índice)

Mercados monetarios internacionales (2)
(puntos base)



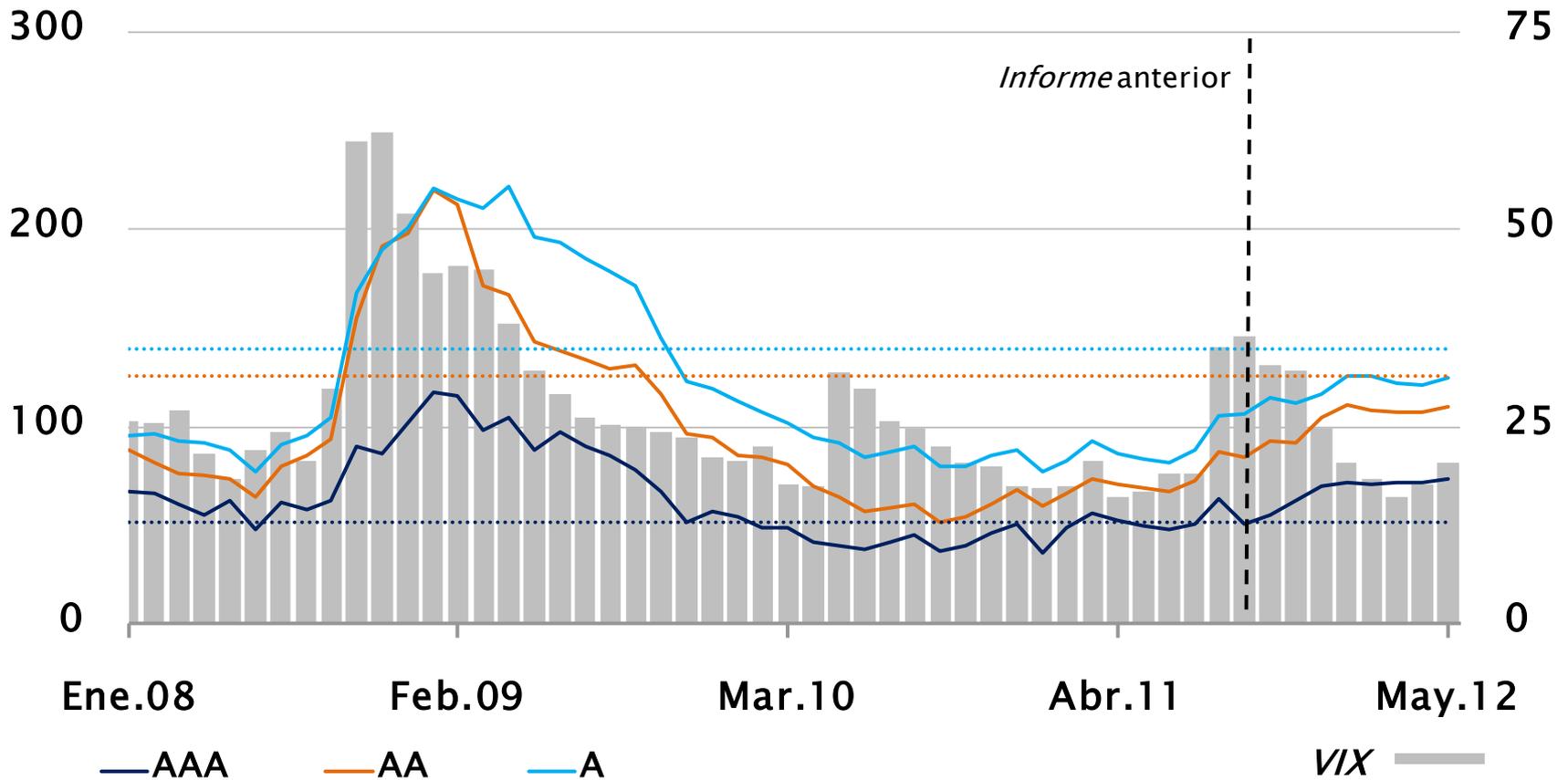
(1) Corresponde al nivel máximo del *spread prime-swap* promedio cámara para cada mes. (2) Las barras reflejan el promedio del diferencial entre la tasa interbancaria a 90 días y un swap de tasa de interés diario del mismo plazo.

Fuente: Banco Central de Chile a base a información de *Bloomberg*.



El financiamiento de largo plazo también es sensible a la volatilidad externa

Spreads de bonos de largo plazo y aversión al riesgo en Chile (*) (puntos base, índice)



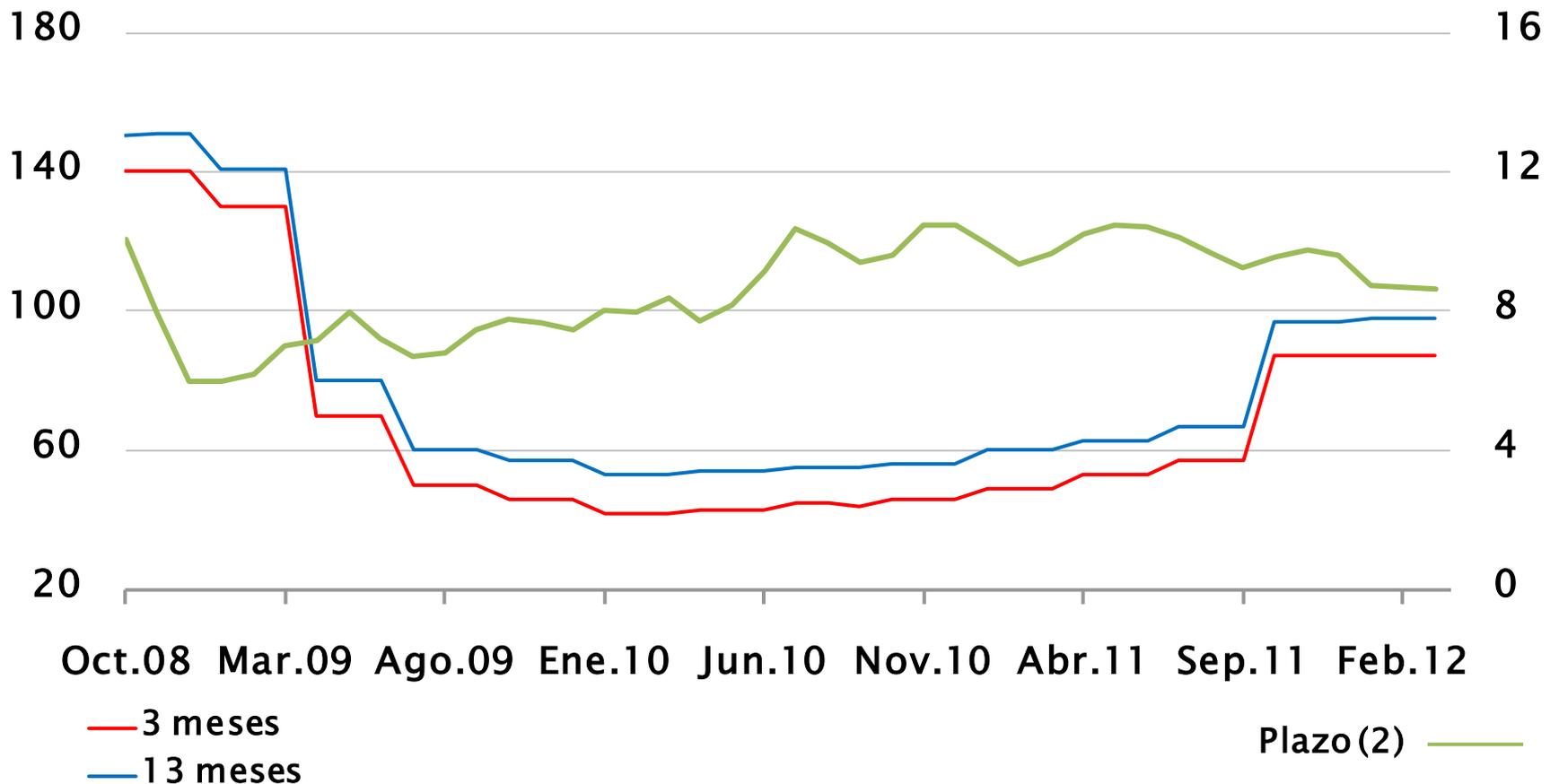
(*) Representativos de bonos de empresas y bancos de más de 9 años de duración. Las líneas punteadas horizontales indican el promedio de cada spread para el período 2001-2007.

Fuentes: Banco Central de Chile y *Bloomberg*.



Los spreads de financiamiento externo de la banca se mantienen relativamente estables...

Spread y plazo de financiamiento externo bancario de corto plazo (1) (puntos base)



(1) Spread para una operación tipo entre el promedio los bancos deudores y acreedores, para un monto de crédito igual al promedio del período ene.11-mar.12, y manteniendo el plazo fijo. (2) Promedio trimestre móvil.

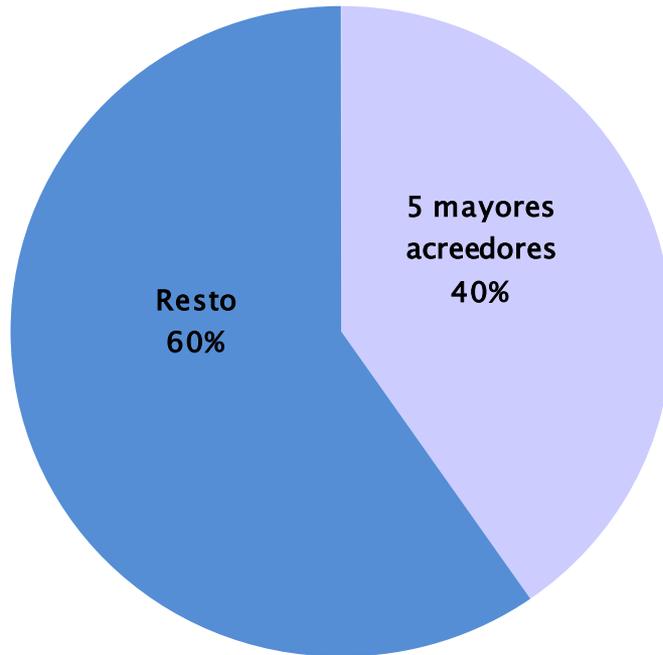
Fuentes: Banco Central de Chile y *Bloomberg*.



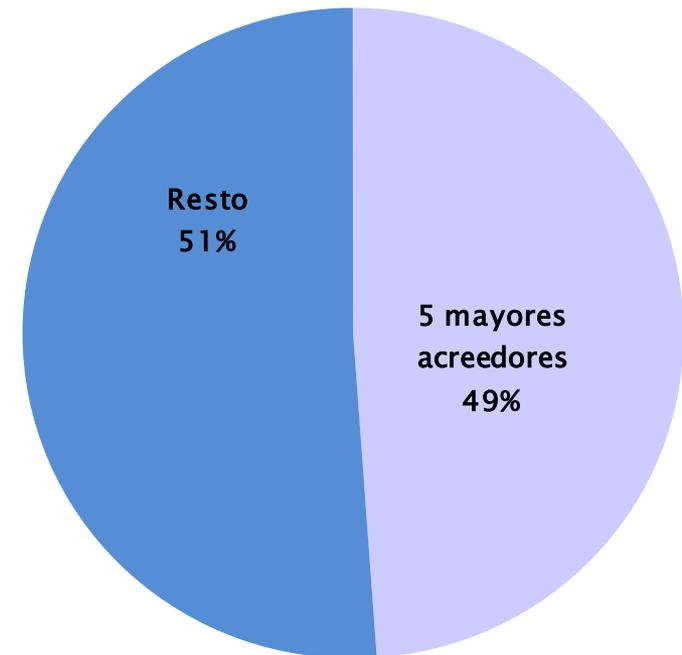
La dependencia de financiamiento desde bancos establecidos en Europa periférica ha seguido disminuyendo, pero ha aumentado la concentración de las contrapartes externas

Composición de créditos externos: principales acreedores (porcentaje)

Marzo 2011



Marzo 2012





Prioridades Regulatorias



Prioridades en materia regulatoria

- El sistema financiero chileno se ha mostrado resiliente ante las turbulencias reales y financieras de los últimos 5 años. Esta resiliencia es uno de los factores que explica la rápida recuperación de la economía chilena de la crisis subprime.
- No obstante lo anterior, es importante no ser complaciente, y seguir fortaleciendo el marco de regulación y supervisión. En este contexto quisiera destacar cuatro iniciativas que parecen particularmente importantes dada las particularidades del sistema financiero Chileno y las lecciones regulatorios internacionales.



Prioridades en materia regulatoria

- Todas estas han sido abordadas en recuadros de IEFs pasados y el actual:
 - **Deuda consolidada:** avanzar con la discusión en el Congreso del PdL que crea el registro de deuda consolidada, fortaleciendo de esta manera la gestión de riesgo, la supervisión y el monitoreo de riesgo sistémico.
 - **Basilea III:** avanzar en propuesta de cambios a la LGB, que refuerce la normativa existente acercándola a estándares internacionales en regulación de solvencia y liquidez.
 - **Infraestructura de derivados:** avanzar en establecer una infraestructura financiera que permita un registro comprensivo de las transacciones de derivados OTC, así como la compensación vía contraparte central de las mismas.
 - **Supervisión en compañías de seguros:** fortalecer el marco regulatorio y de supervisión de las compañías de seguros.



Síntesis

- Aumenta la probabilidad de una profundización de la crisis en Europa.
- El análisis contenido en este Informe, sugiere que no se observan innovaciones que reduzcan de manera relevante la resiliencia del sistema financiero a un shock como el descrito.
- No obstante se destacan algunos desarrollos incipientes en el plano doméstico que requieren ser considerados:
 - Sector inmobiliario: expansión importante de la oferta comercial; y eventuales desaceleraciones de precios en ciertas comunas.
 - Deuda de consumo: expansión de deuda bancaria y no bancaria en un contexto con mayor probabilidad de escenario de riesgo y escasez de información desagregada.
 - Mayor volatilidad en las fuentes de financiamiento del sistema bancario.
- Importancia de seguir avanzando en fortalecimiento de regulación.



INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA Primer Semestre 2012

Rodrigo Vergara
Presidente
Banco Central de Chile