



Informe de Estabilidad Financiera Primer Semestre 2017

Mario Marcel
Presidente
Banco Central de Chile



Agenda

- I. Entorno y riesgos financieros externos
- II. Estado y riesgos del sistema financiero
 - i. Inversionistas institucionales
 - ii. Empresas
 - iii. Hogares
 - iv. Inmobiliario
 - v. Bancos
- III. Regulación financiera: avances y desafíos futuros
- IV. Síntesis global

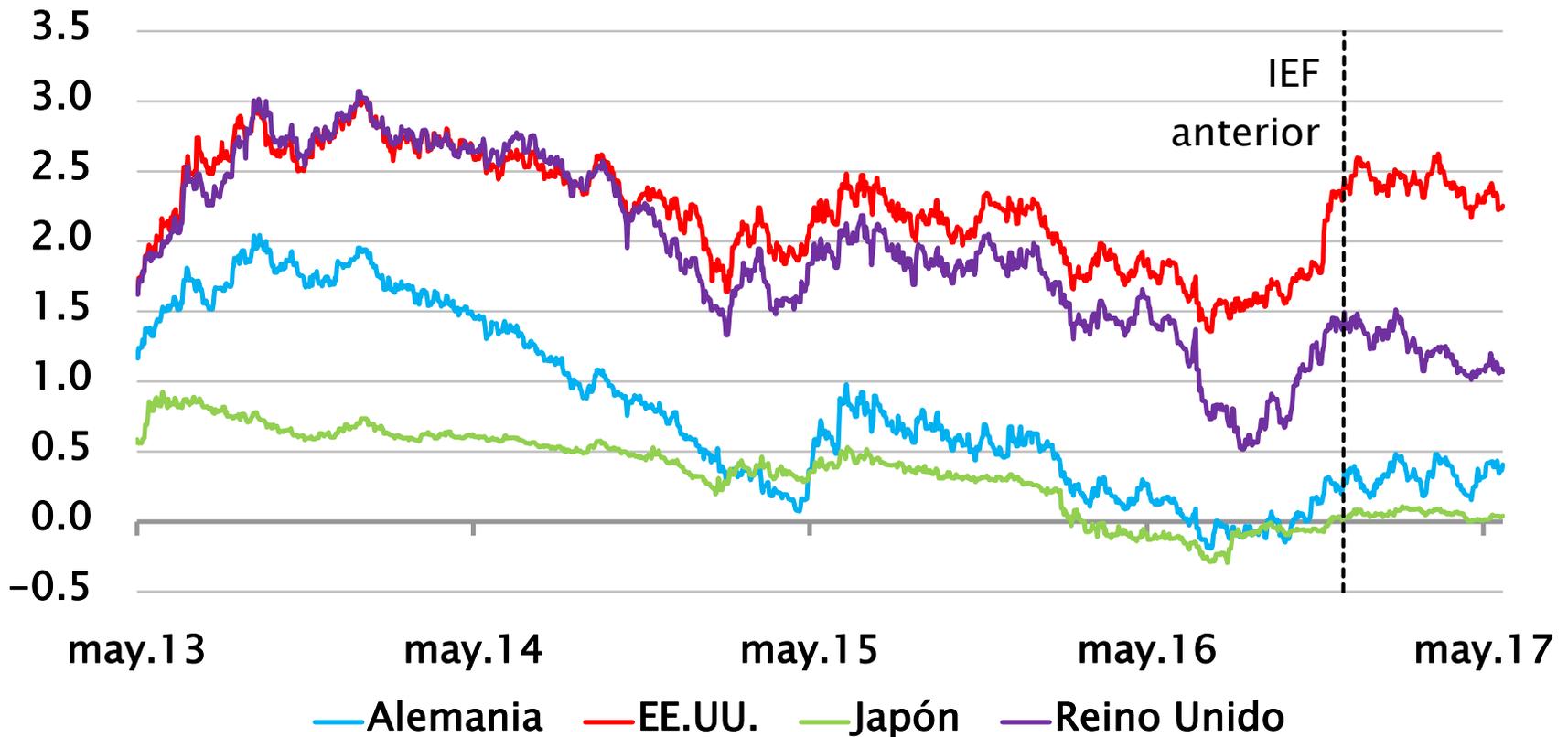


Entorno y riesgos financieros externos



Las tasas de interés externas de largo plazo siguen en niveles bajos, pese a la reversión observada a fines del 2016.

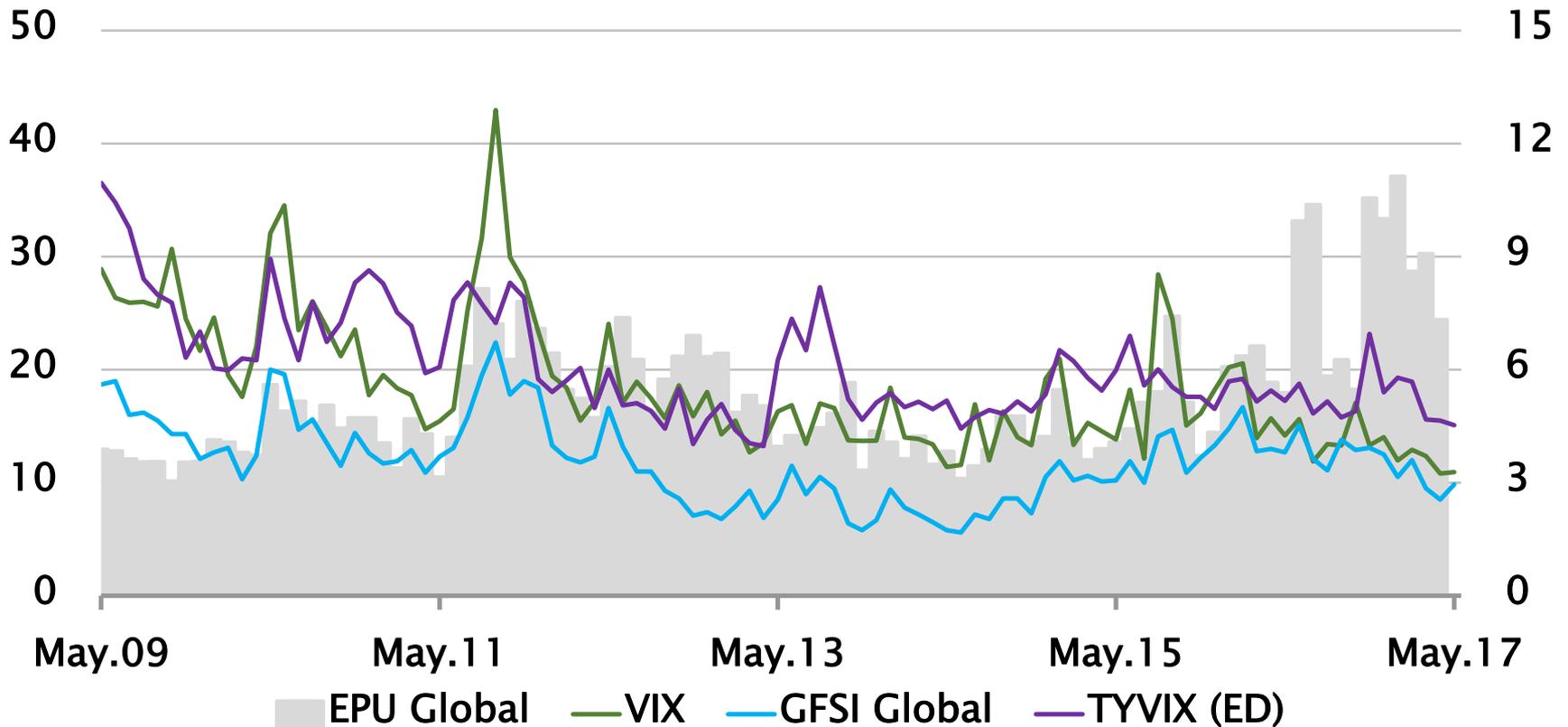
Tasas de interés de bonos soberanos a 10 años (porcentaje)





Pese a menores niveles de volatilidad y de estrés en los mercados financieros externos, la incertidumbre global continúa elevada.

Volatilidad e Incertidumbre Política (índice)



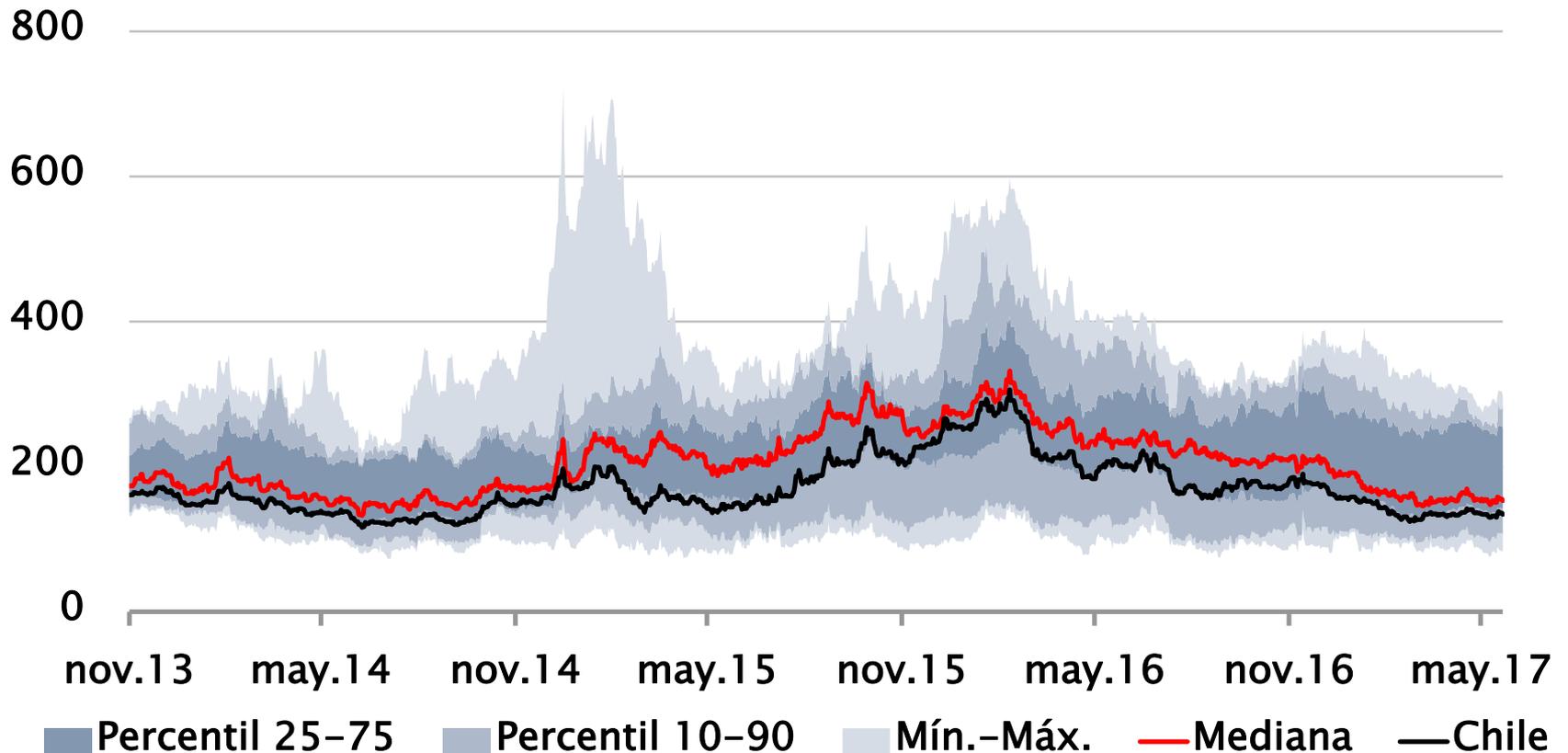
(*) Para más detalles del EPU, ver Baker et al. (2016). Niveles del GFSI sobre/bajo 10 indican estrés en mercados financieros anormalmente altos/bajos.

Fuente: Banco Central de Chile en base de información de Bloomberg.



En tanto, los premios por riesgo para el financiamiento externo de economías emergentes han disminuido, aunque la dispersión entre países de ese grupo sigue amplia.

EMBI de economías seleccionadas (*) (puntos base)



(*) Incluye Brasil, Chile, China, Colombia, Filipinas, Malasia, México, Perú, Polonia, Rusia, Sudáfrica y Turquía.
Fuente: Banco Central de Chile en base de información de Bloomberg.



Síntesis

- Las tasas de interés externas de largo plazo siguen en niveles bajos, pese a la reversión hacia finales del año pasado. Alzas de estas tasas mayores a las esperadas siguen siendo un riesgo externo relevante para la estabilidad financiera de Chile.
- Factores de incertidumbre política en países desarrollados siguen presentes. En particular, en EE.UU. existe incertidumbre sobre el alcance y la implementación de las reformas que quiere impulsar la actual administración.
- La situación macroeconómica y financiera de las economías emergentes ha evolucionado de manera heterogénea, donde los riesgos financieros de China se mantienen elevados.



Estado y riesgos del sistema financiero local



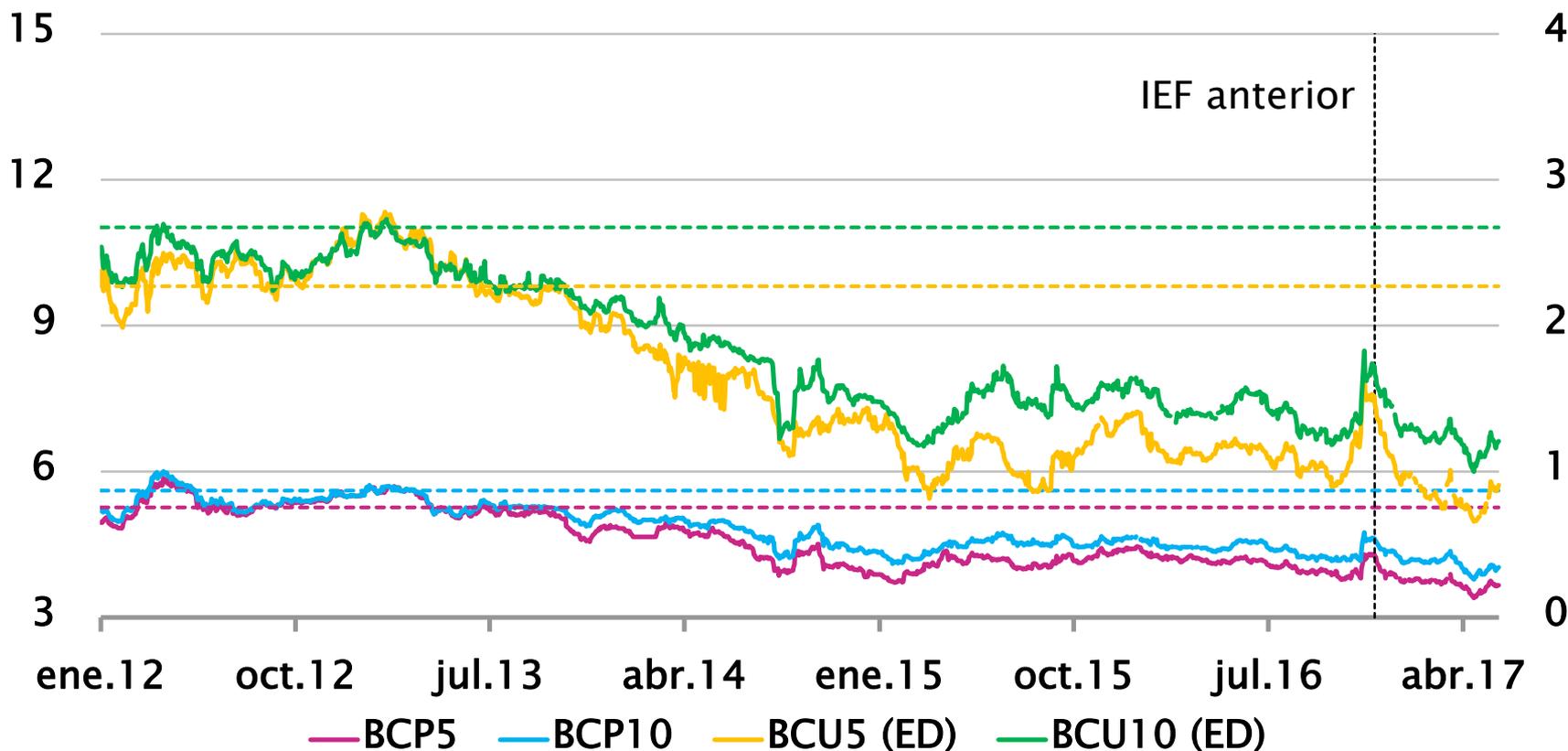
Mercados locales e inversionistas institucionales



En Chile las tasas de interés del mercado monetario y soberano — tanto de corto como de largo plazo— siguen a la baja.

Tasas soberanas (*)

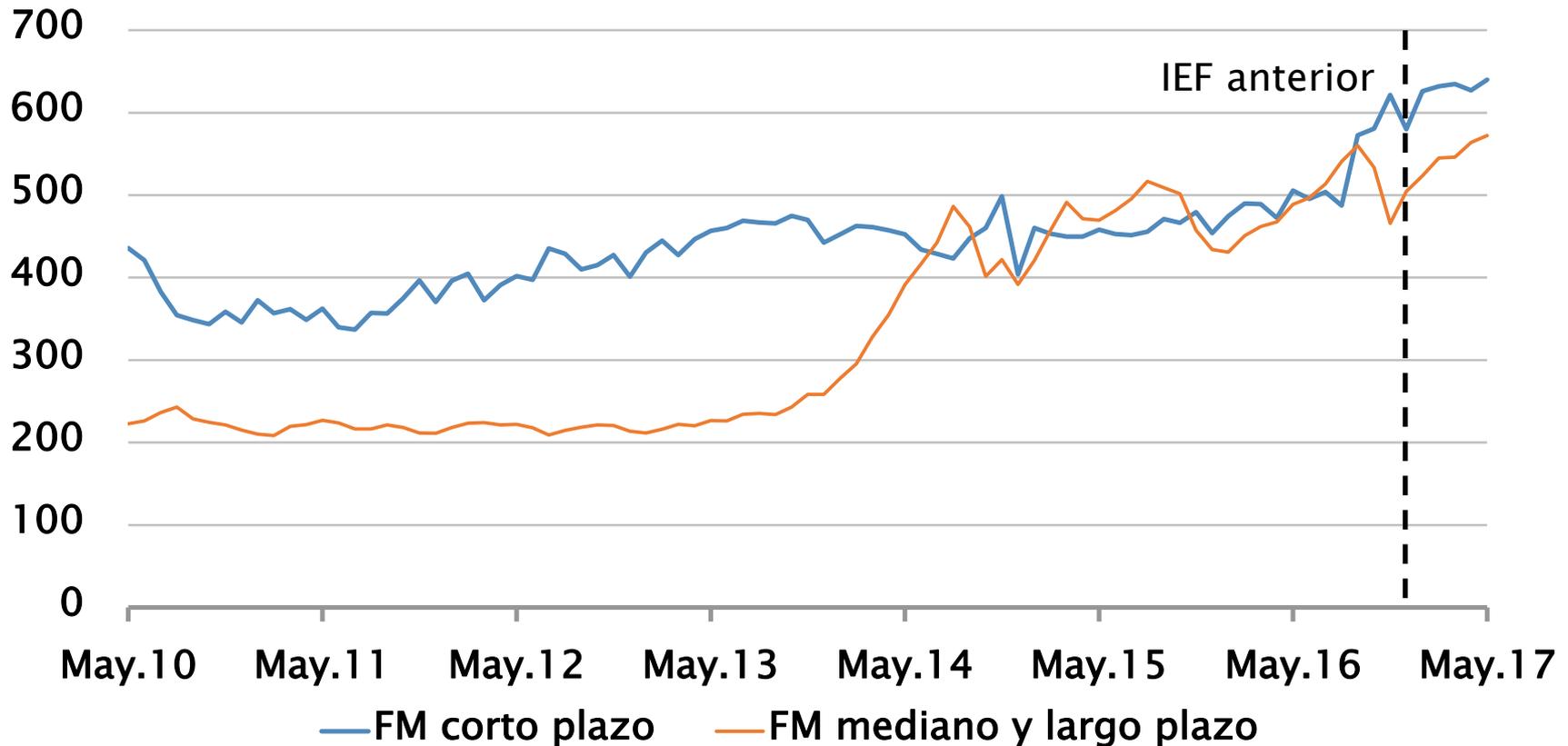
(porcentaje; último dato: 17/5/17)





Los fondos mutuos continúan manejando activos históricamente altos, en particular los de corto plazo (FM1) que se asocian a la disponibilidad de caja de las firmas.

Patrimonio en fondos mutuos (*)
(millones de UF)

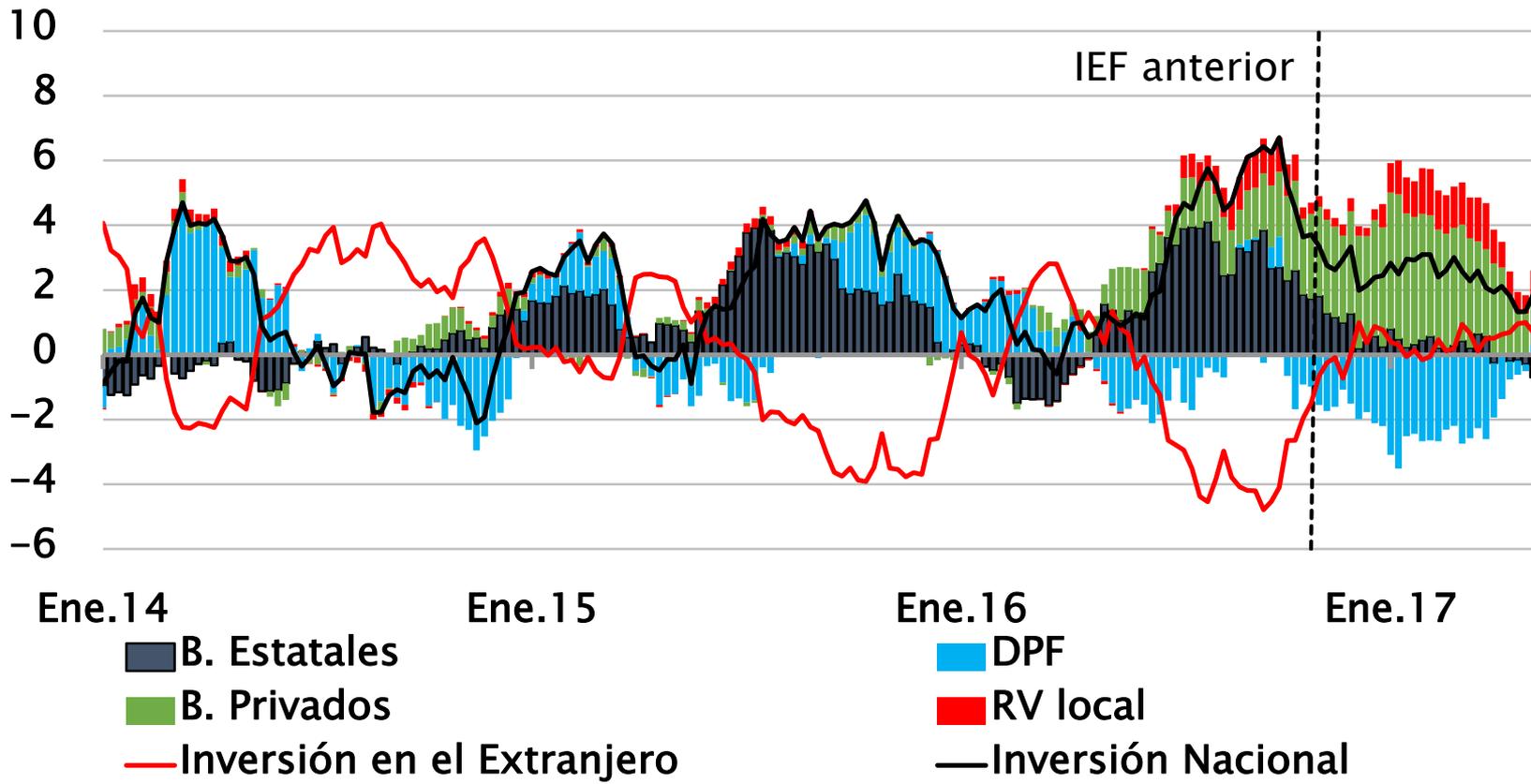


(*) Fondos mutuos (FM) de corto plazo incluyen: FM1 (Inversión en deuda con duración menor o igual a 90 días) y FM2 (Inversión en deuda con duración menor o igual a 365 días). FM de mediano y largo plazo incluyen: FM3 (Inversión en deuda de mediano y largo plazo) y FM6 (fondos mutuos de libre elección).
Fuente: SVS.



Se registra estabilidad en el balance de flujos de inversión de los FP. Desde el IEF anterior, la inversión en depósitos a plazo ha sido reemplazada por bonos privados e inversiones en renta variable.

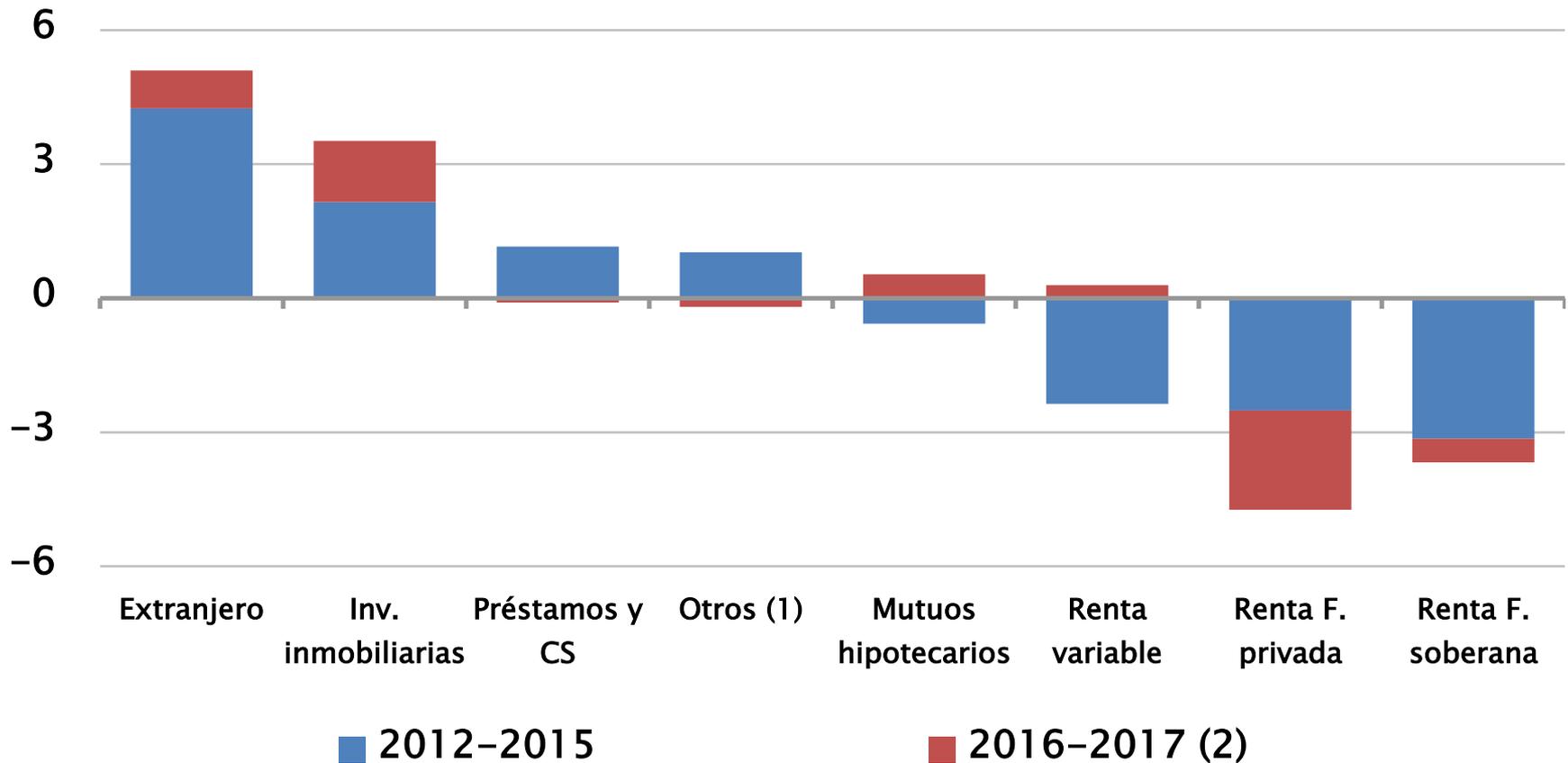
Portafolio de inversión de los fondos de pensiones (miles de millones de dólares, suma móvil tres meses)





Por su parte, las CSV continúan aumentando su exposición a inversiones inmobiliarias y en el exterior.

Cambio portafolio de CSV (puntos porcentuales)



(1) Incluye efectivo, préstamos, crédito sindicados y otras inversiones financieras.

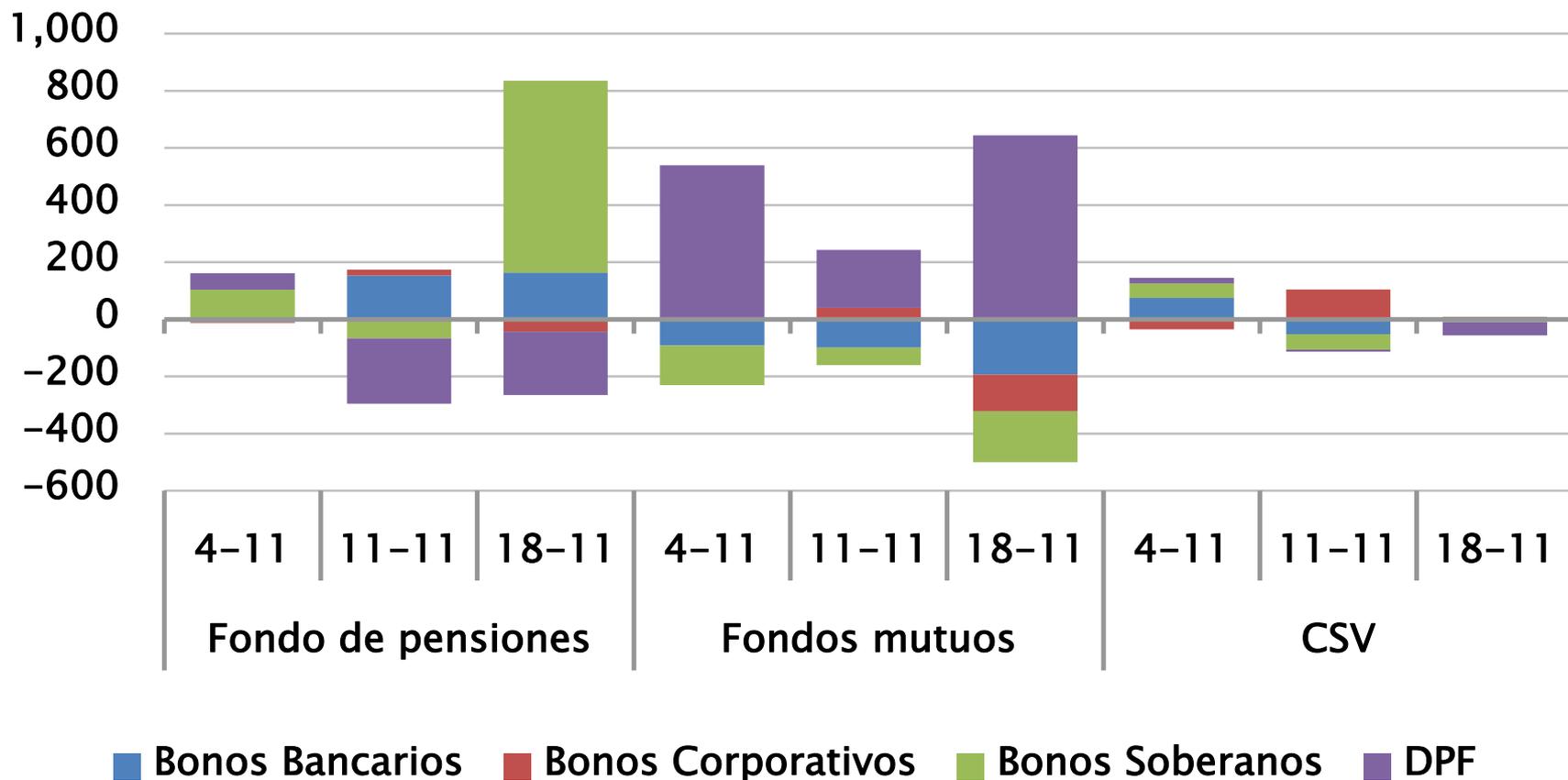
(2) Diferencia entre marzo 2017 y marzo 2016.

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



El impacto del alza de tasas largas de finales del 2016 fue en parte mitigado por inversionistas institucionales, situación que podría no repetirse en el futuro.

Flujos de portafolios de FP, FM y CSV
(Millones de US\$, al 18/11/16)



(*) Acumulados en 6 meses.
Fuente: Banco Central de Chile en base a SP.



Síntesis

- El costo de financiamiento local de corto y largo plazo alcanzó niveles históricamente bajos, en línea con una menor TPM y el entorno de bajas tasas de interés externas de largo plazo.
- En este contexto, los inversionistas institucionales (FP, FM y CSV) presentaron moderados cambios en la composición de sus portafolios.
- Con todo, se mantiene el riesgo de que un retiro abrupto de inversiones amplifique el impacto de alzas de tasas de interés en precios de activos, bajo un escenario en que las contrapartes no estén alineadas.

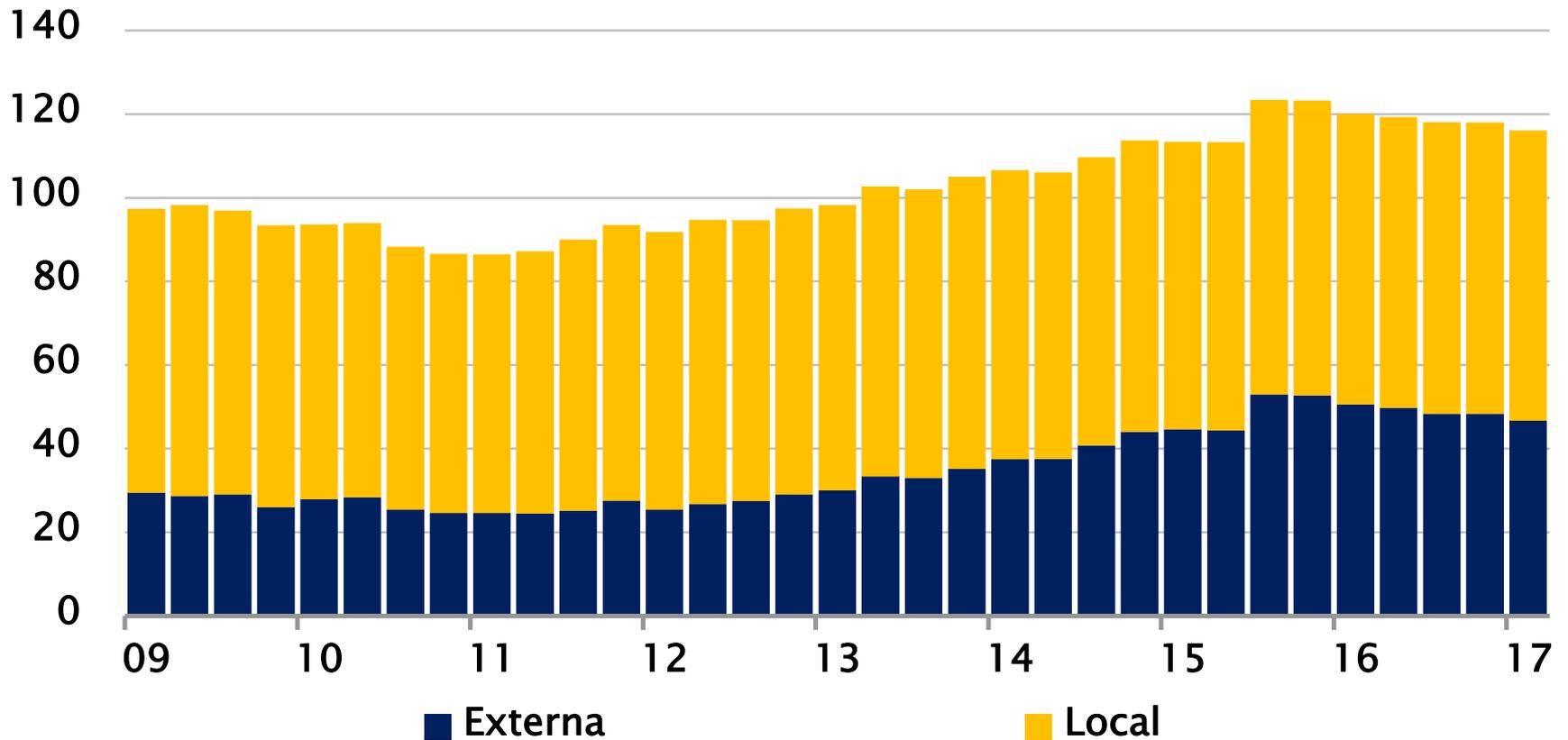


Empresas



El endeudamiento agregado de las empresas, como porcentaje del PIB, se redujo levemente. Esto se explica mayormente por fuentes de financiamiento externas.

Deuda total de empresas (*) (porcentaje del PIB)

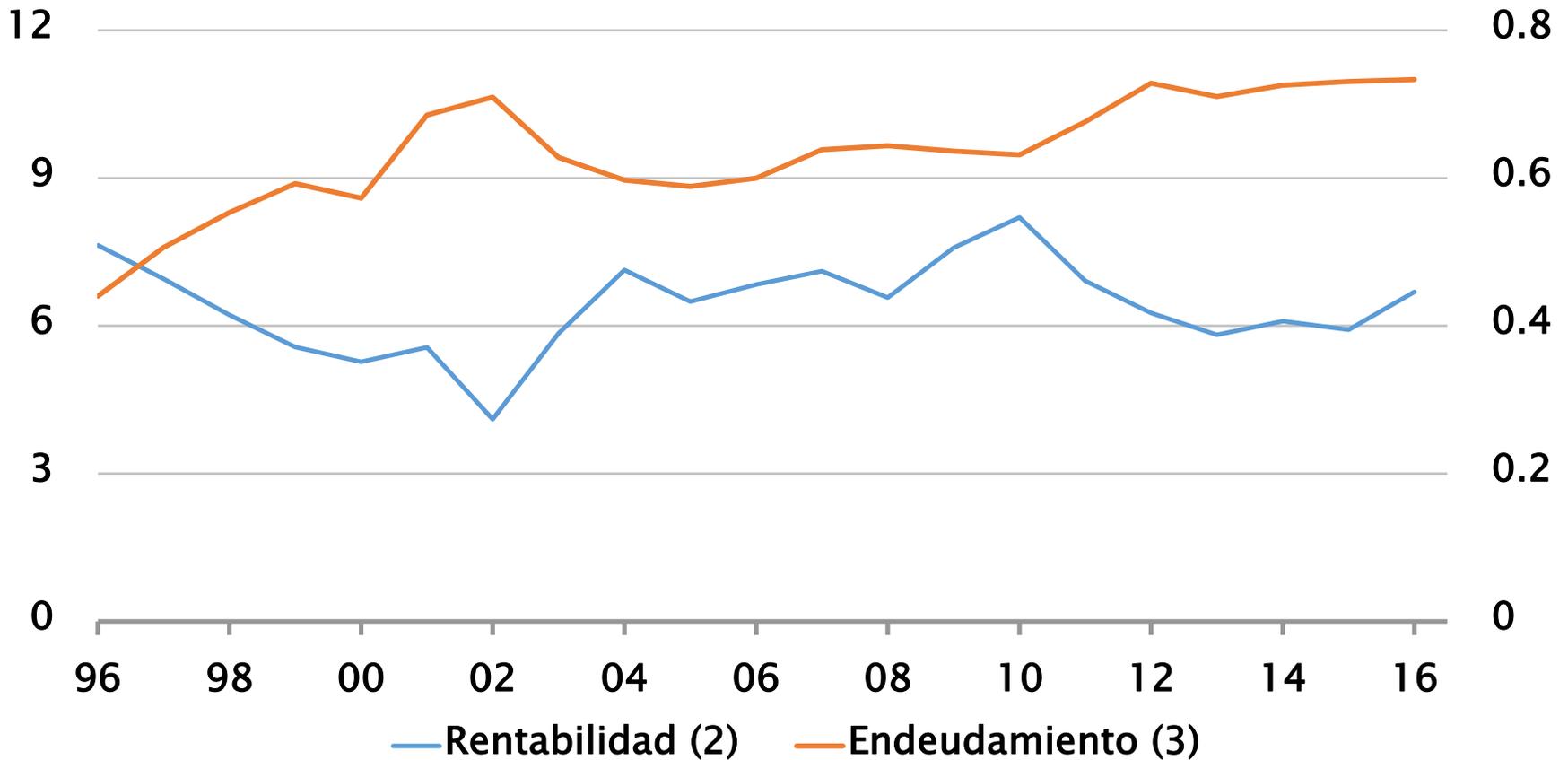


(*) Basado en información administrativa a nivel de empresas. Incluye entidades financieras no bancarias.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Achef, SBIF y SVS.



El grupo de empresas que reporta a la SVS no presentó cambios relevantes en sus indicadores financieros. El aumento del ROA se debió mayormente a componentes no operacionales.

Rentabilidad y endeudamiento sector corporativo (1) (porcentaje)



(1) Datos a diciembre de cada año.

(2) Utilidad acumulada en doce meses. antes de gastos financieros más impuestos sobre activos totales.

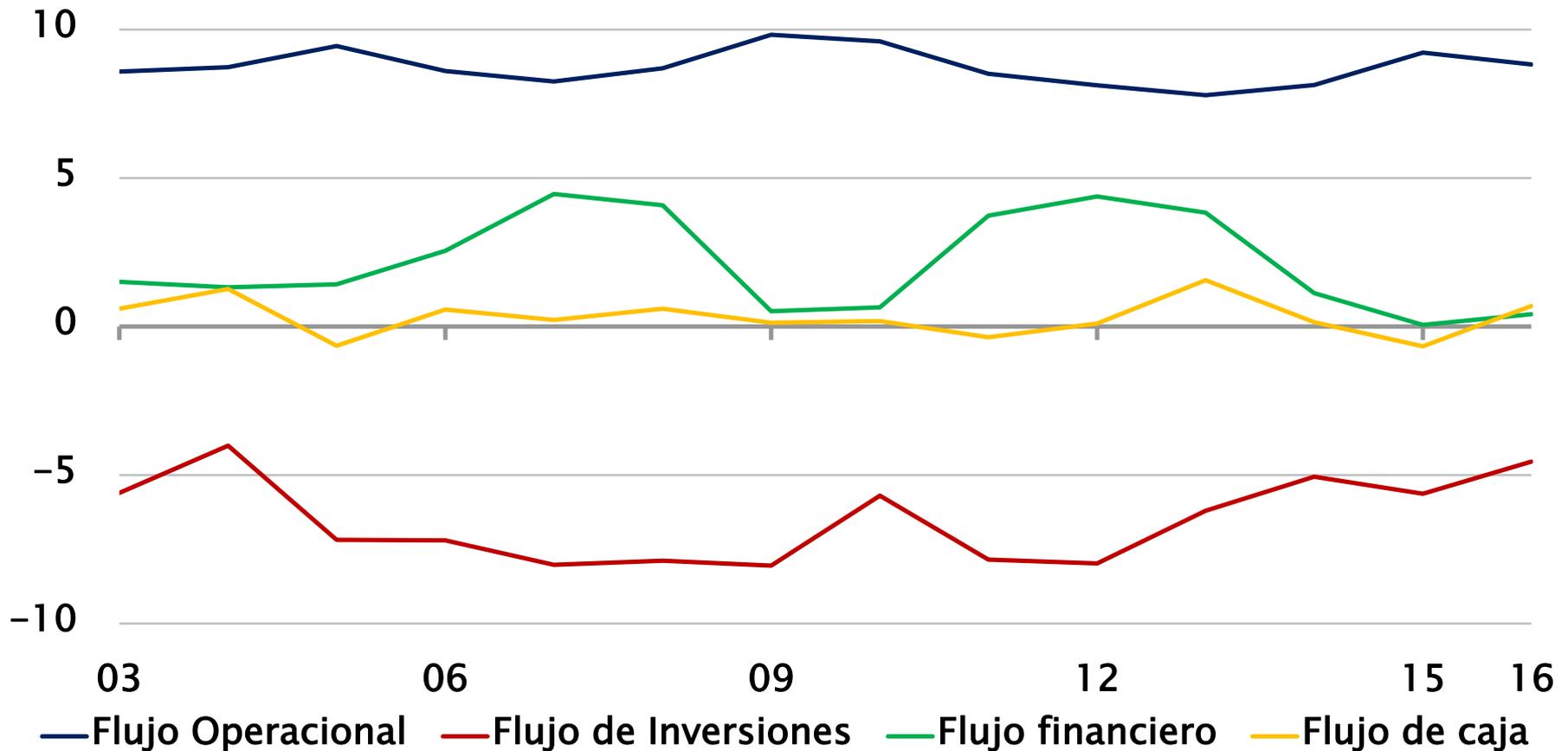
(3) Razón deuda a patrimonio.

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



El flujo de inversión se mantiene en niveles bajos para patrones históricos, mientras el flujo financiero es cercano a cero (no hay aumento de deuda).

Componentes del flujo de caja del sector corporativo (*) (porcentaje de los activos totales)



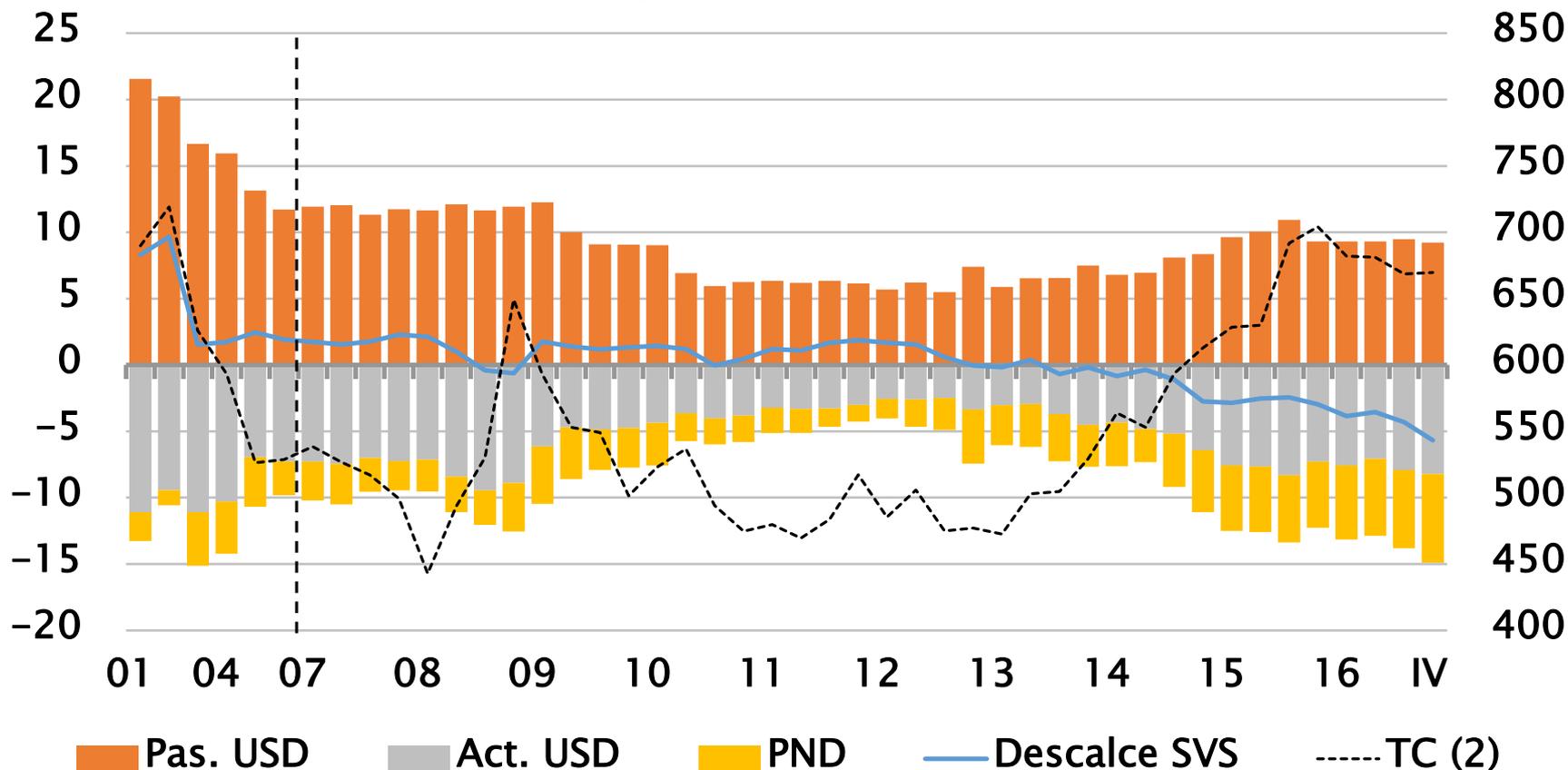
(*) Datos consolidados al cierre de cada año excepto marzo y junio de 2016. Los flujos están expresados antes de dividendos, intereses e impuestos.

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



El descalce cambiario de las firmas que reportan a la SVS se mantiene acotado, de esta forma el posible impacto de una depreciación del peso es reducido.

Descomposición del descalce cambiario corporativo (1) (porcentaje de los activos totales)



(1) Descalce se calcula como pasivos en dólares menos activos en dólares, menos posición neta en derivados, sobre activos totales. Información individual de empresas que reportan sus balances en pesos. Datos anuales hasta el año 2006, de ahí en adelante, datos trimestrales. No considera empresas Estatales, Mineras y Financieras

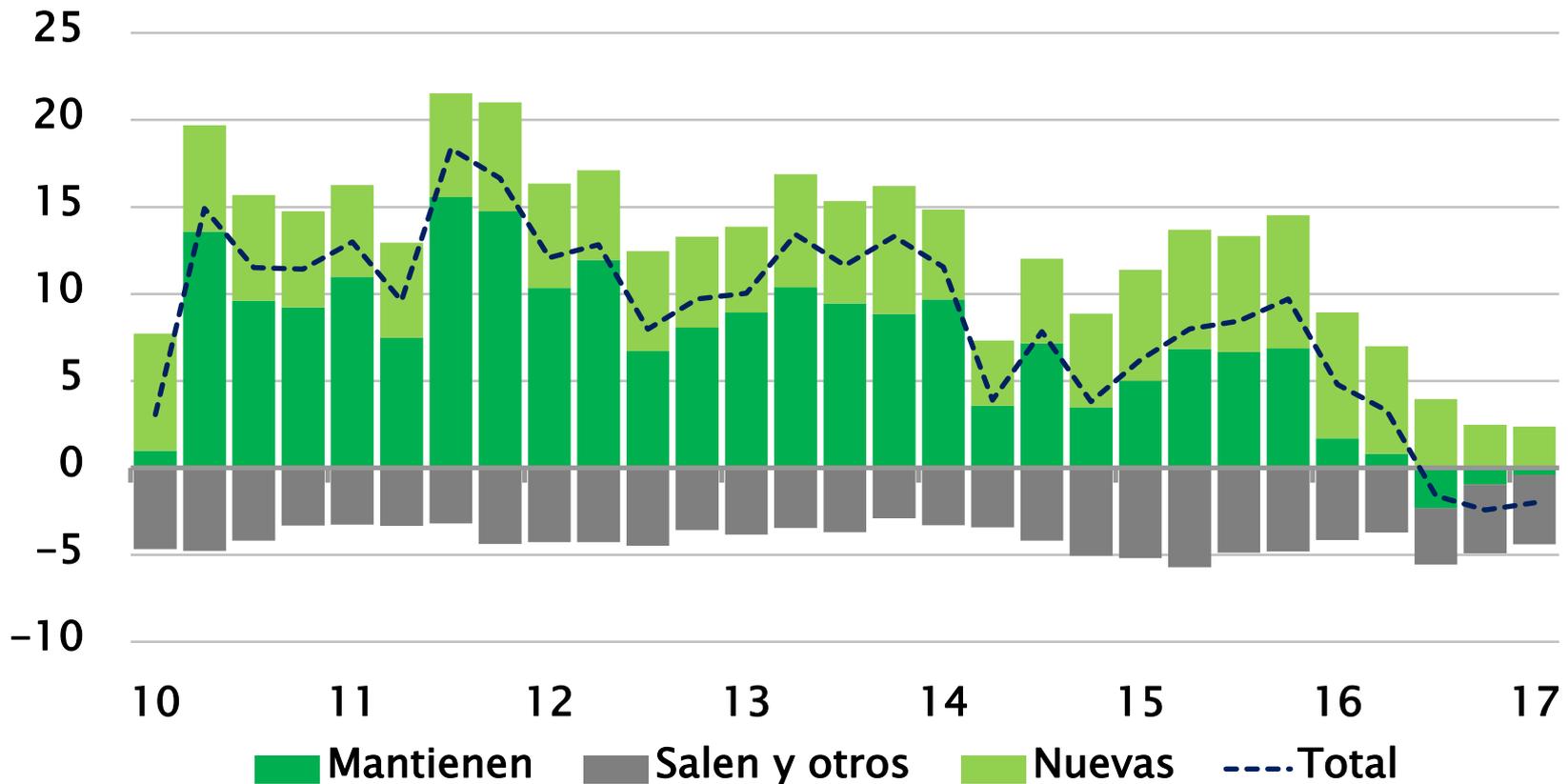
(2) Tipo de cambio promedio del último mes del trimestre (o año) en el eje secundario.

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



En particular, el grupo de firmas de sectores productivos sin deuda externa que no reportan a la SVS disminuyó su deuda bancaria en los últimos tres trimestres.

Deuda comercial – sectores productivos: no SVS sin DX (*) (variación real anual, porcentaje)



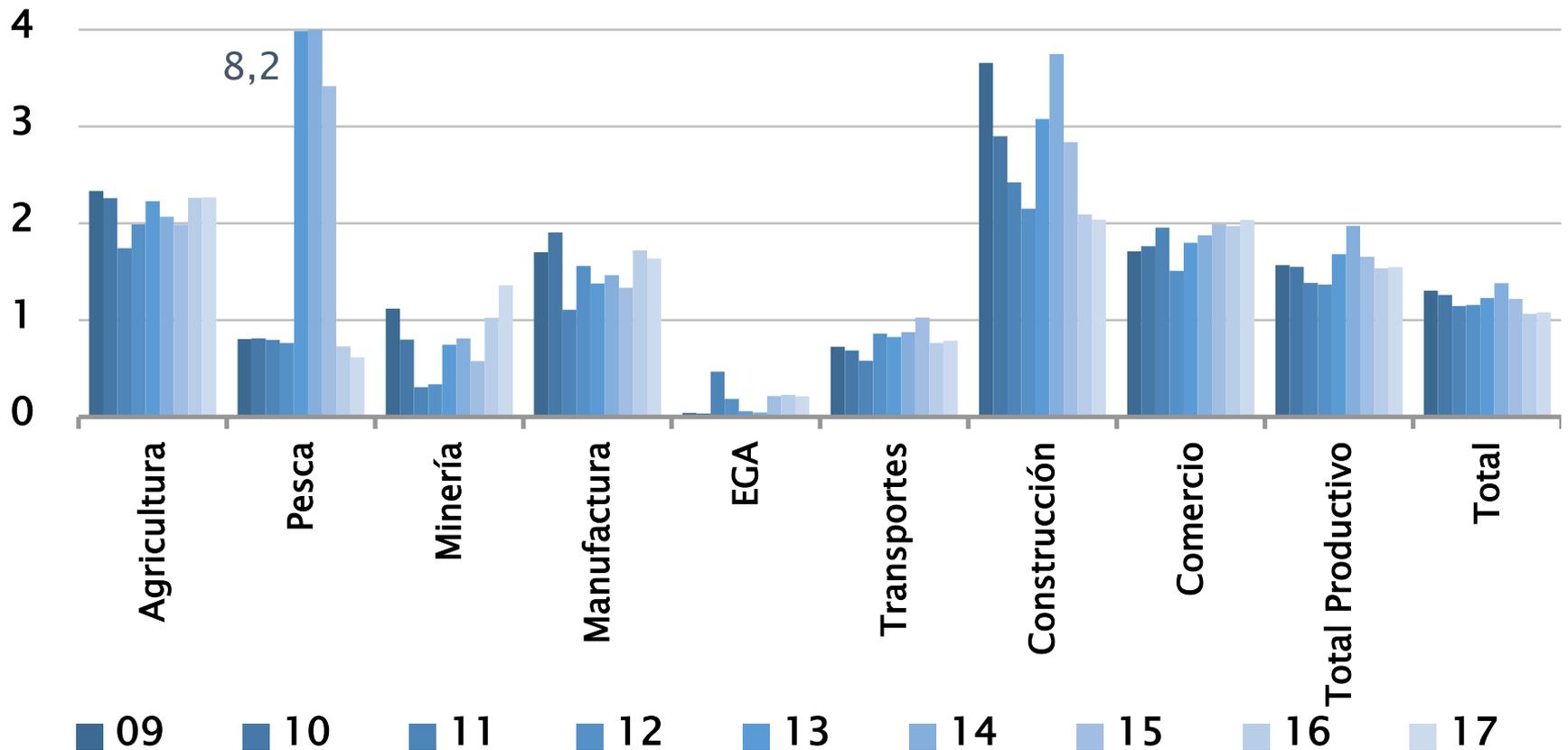
(*) Considera firmas que no reportan a la SVS ni que tienen deuda externa y que han sido clasificadas en sectores productivos. Se clasifican en Mantienen aquellas que tenían deuda un año atrás y en Nuevas aquellas que ingresaron dentro de dicho período. No considera créditos contingentes.

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



Dentro de los sectores productivos, destaca el aumento del incumplimiento en Minería, Manufactura y Comercio.

Índice de cuota impaga por sector económico (*)
(porcentaje de las colocaciones)

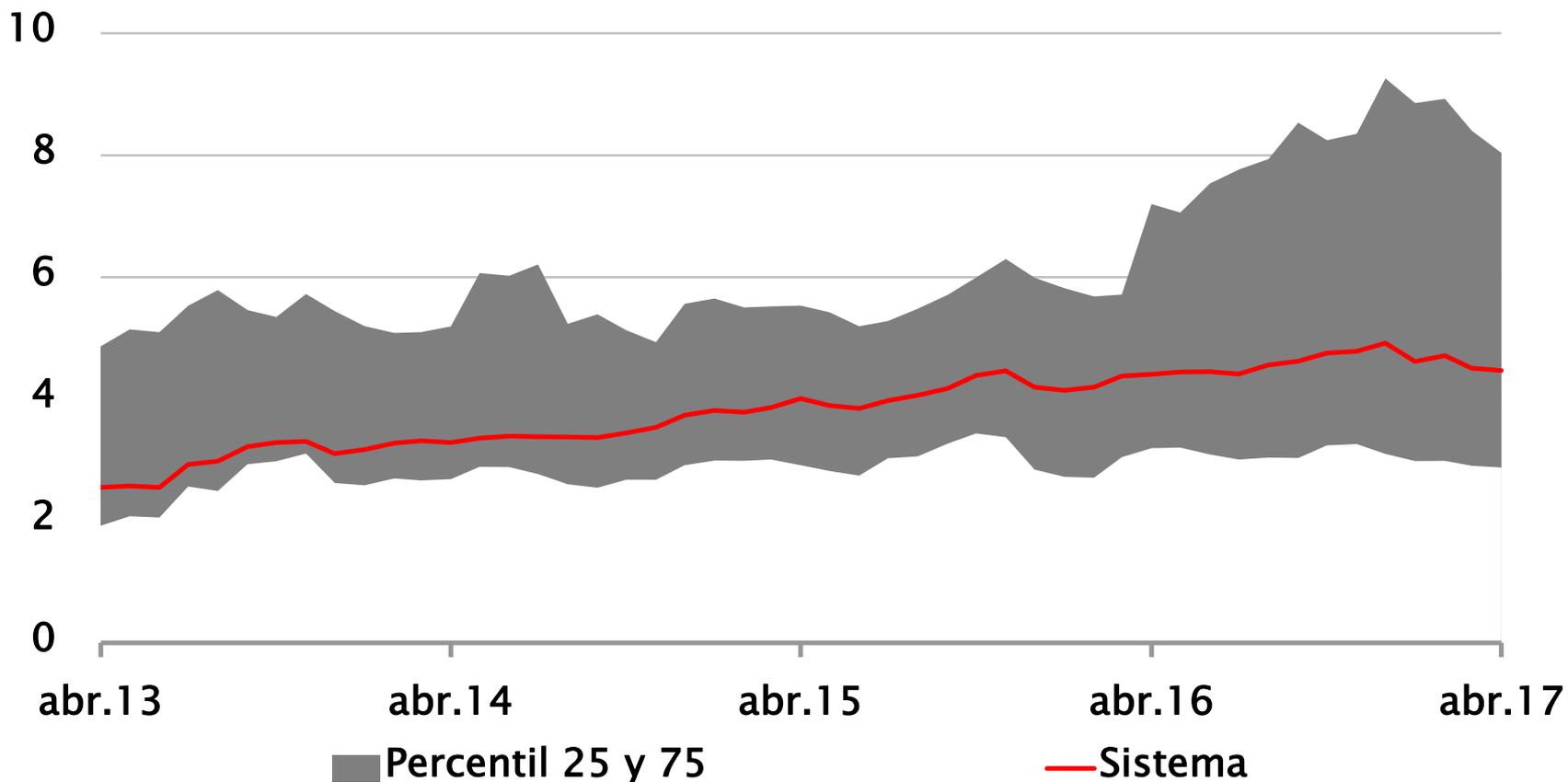


(*) Datos al cierre de cada año, salvo el 2017 que corresponde a marzo.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información del INE, SII y SBIF.



En tanto, la cartera sub-estándar se mantuvo con una participación alta dentro de los créditos comerciales.

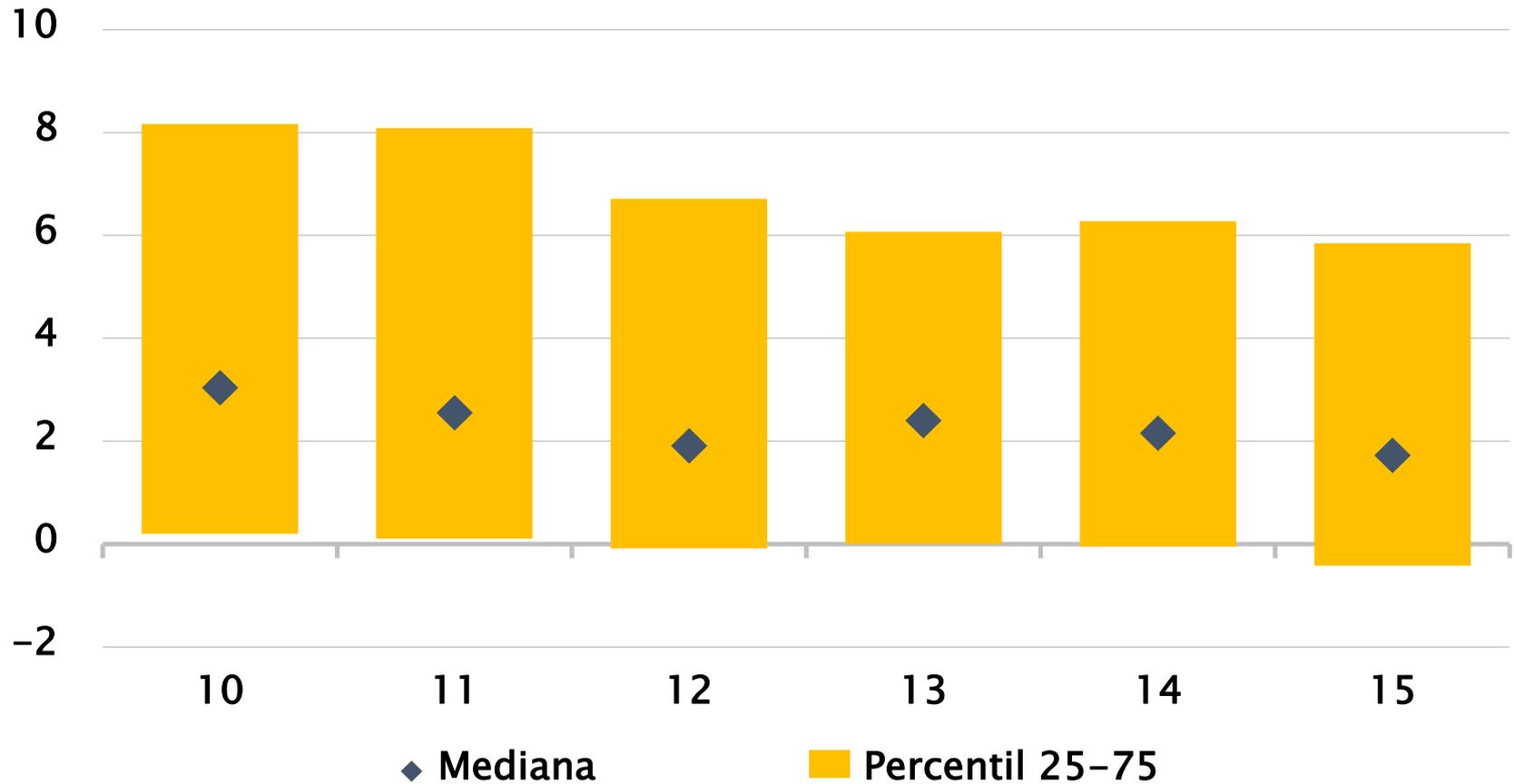
Distribución de la cartera sub-estándar (*) (porcentaje de las colocaciones comerciales)





Según lo reportado en el IEF anterior, la rentabilidad de las firmas nacionales se ha deteriorado en los últimos 5 años.

Evolución de la rentabilidad de firmas nacionales no-SVS (*) (porcentaje sobre activos)



(*) Utilidad del ejercicio sobre activos totales (sin considerar intangibles), excluye servicios financieros y mineras.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información del SII.



Síntesis

- La posición financiera de las empresas locales no presenta mayores cambios respecto de IEF previos, pese a que la actividad económica local ha mostrado un desempeño menor al esperado.
- La disminución de la deuda, observada desde el primer trimestre del 2016, se explica por la caída de su componente externo y el bajo crecimiento de las colocaciones comerciales.
- El menor dinamismo de la economía ha afectado en el margen el comportamiento de pago de las firmas, destacando el aumento del incumplimiento en ciertos sectores productivos.

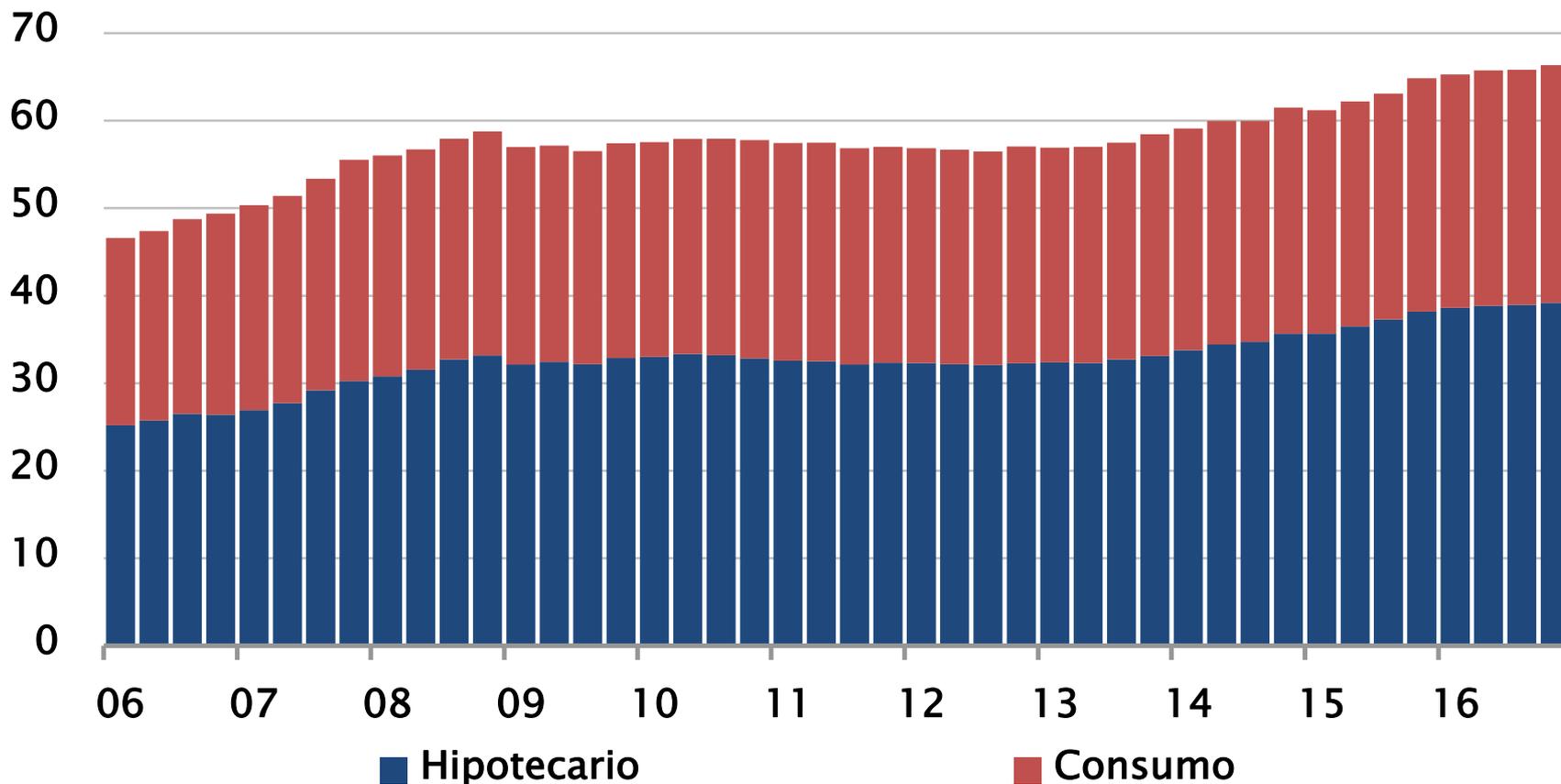


Hogares



El endeudamiento agregado de los hogares continúa aumentando, siendo la deuda hipotecaria el componente que más contribuye a esta tendencia.

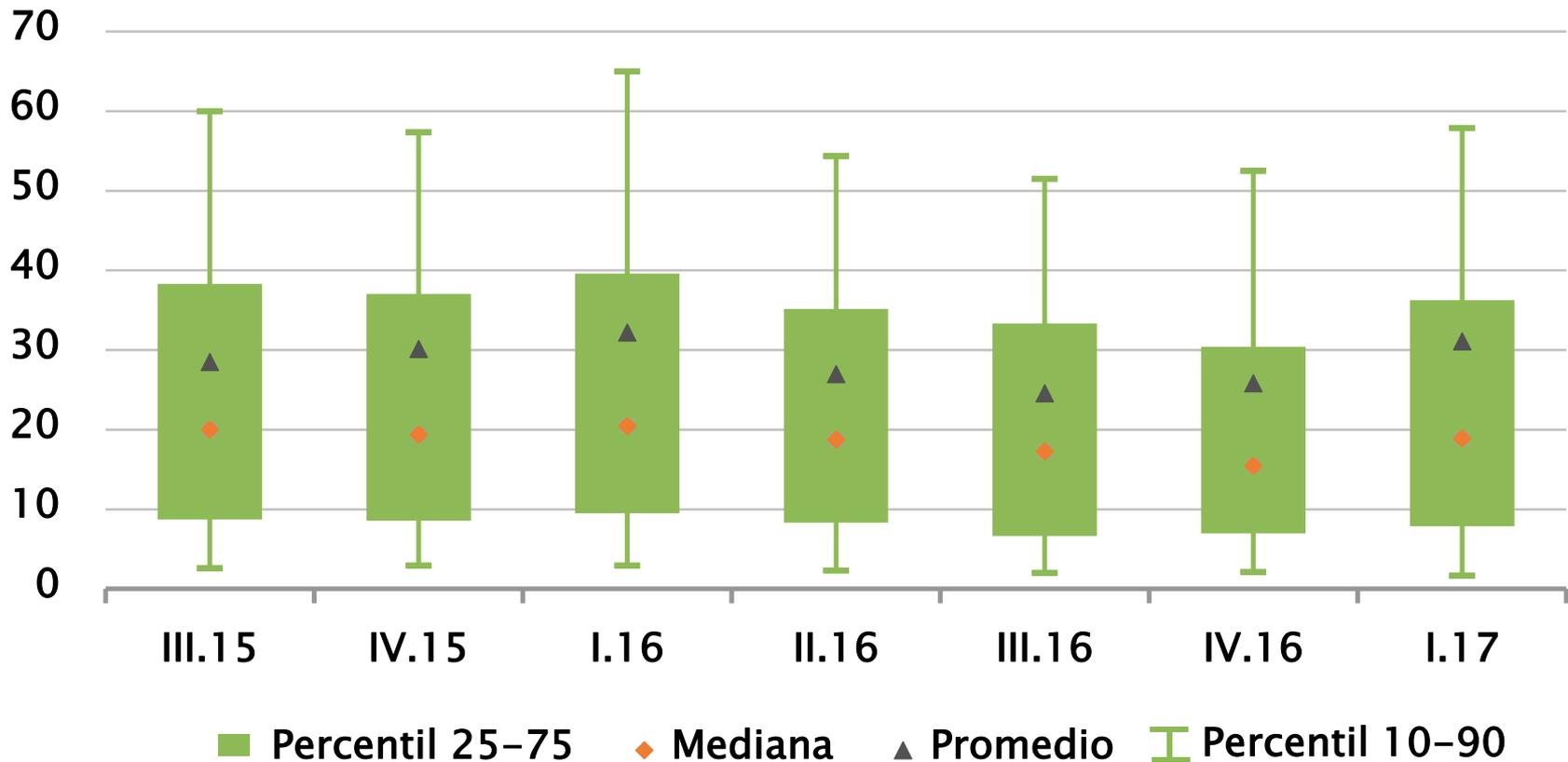
Endeudamiento de los hogares (porcentaje del ingreso disponible)





Mientras, la carga financiera sobre ingreso disponible (RCI) ha mostrado un aumento al primer trimestre del 2017, explicado mayormente por una disminución del ingreso de los hogares.

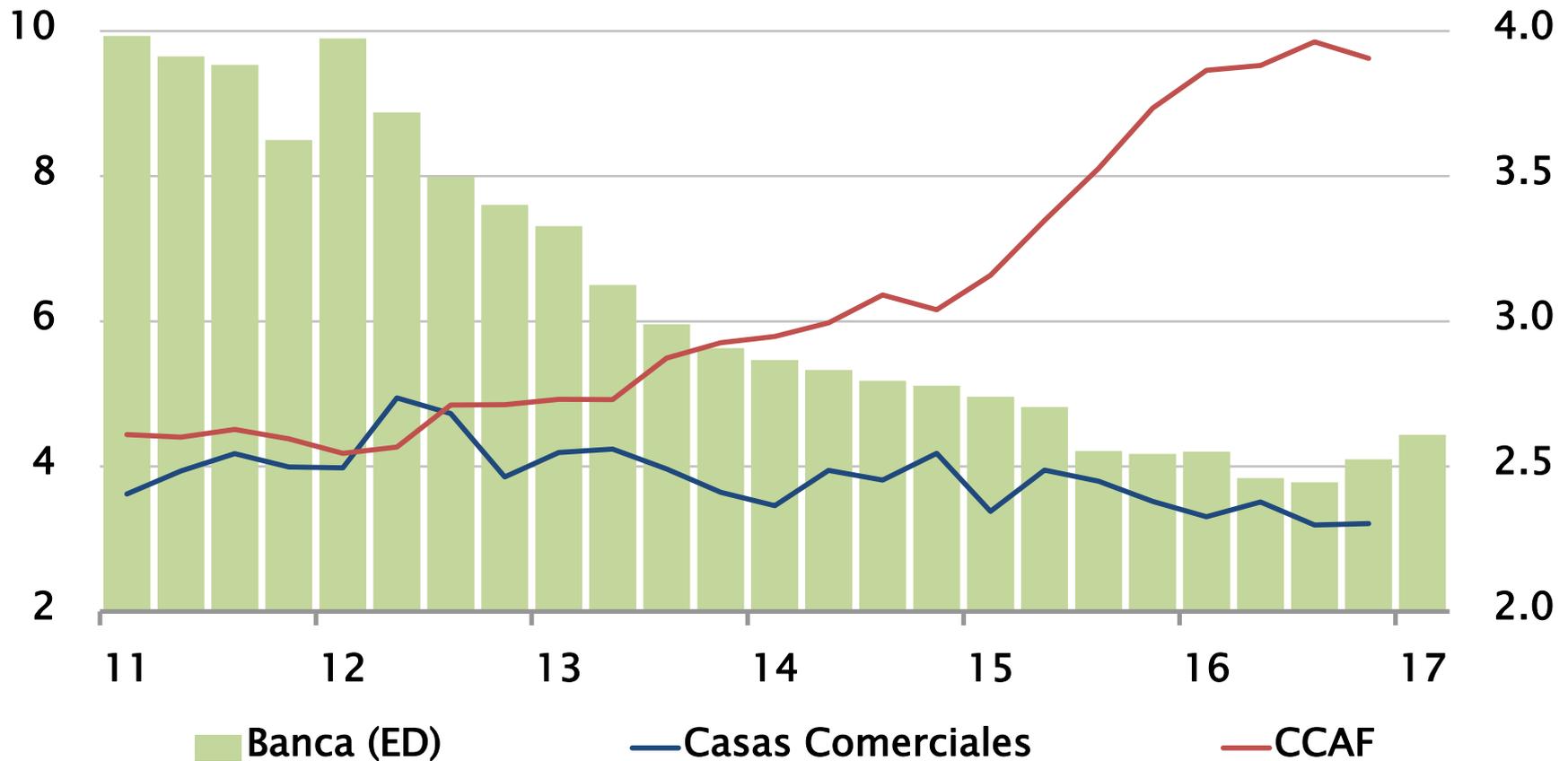
RCI de los hogares del Gran Santiago (porcentaje)





Así, en este año, el incumplimiento en créditos de consumo bancario ha aumentado, mientras la mora hipotecaria no presenta cambios.

Índice de mora a 90 días (*) (porcentaje de colocaciones)





Síntesis

- El endeudamiento agregado de los hogares continúa aumentando, en un contexto de menor dinamismo de la actividad y del empleo.
- Los desarrollos observados en el mercado del trabajo se han comenzado a reflejar en un deterioro de los indicadores económicos y financieros de los hogares.
- Un mayor deterioro en el mercado del trabajo podría profundizar el impago de los hogares.

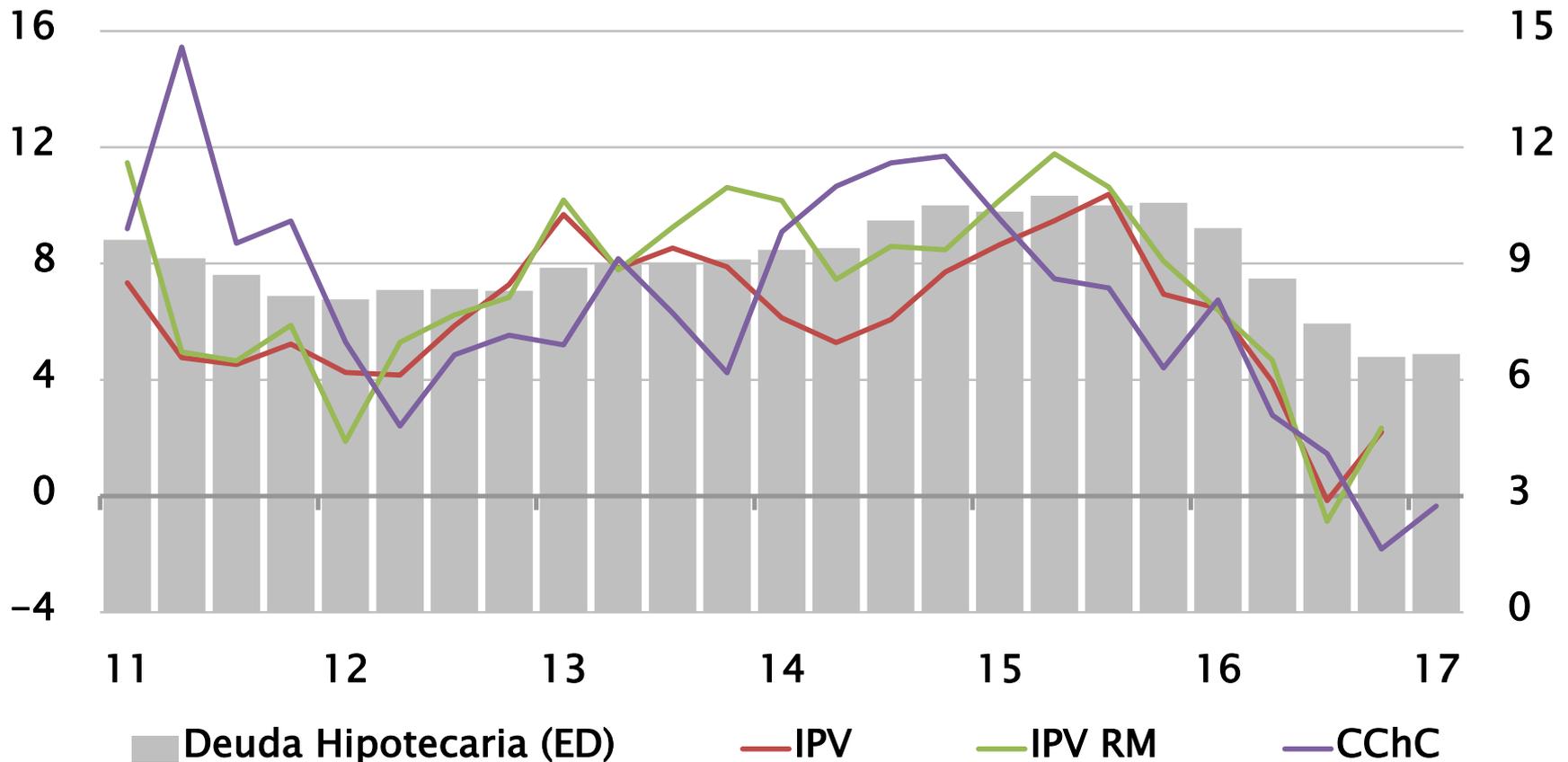


Inmobiliario



El mercado inmobiliario residencial continúa ajustándose. Distintos indicadores del sector dan cuenta de una desaceleración, en línea tanto con la evolución de la situación económica como con los cambios tributarios y normativos discutidos en IEF previos.

Precios reales de viviendas y deuda hipotecaria (*) (variación real anual, porcentaje)

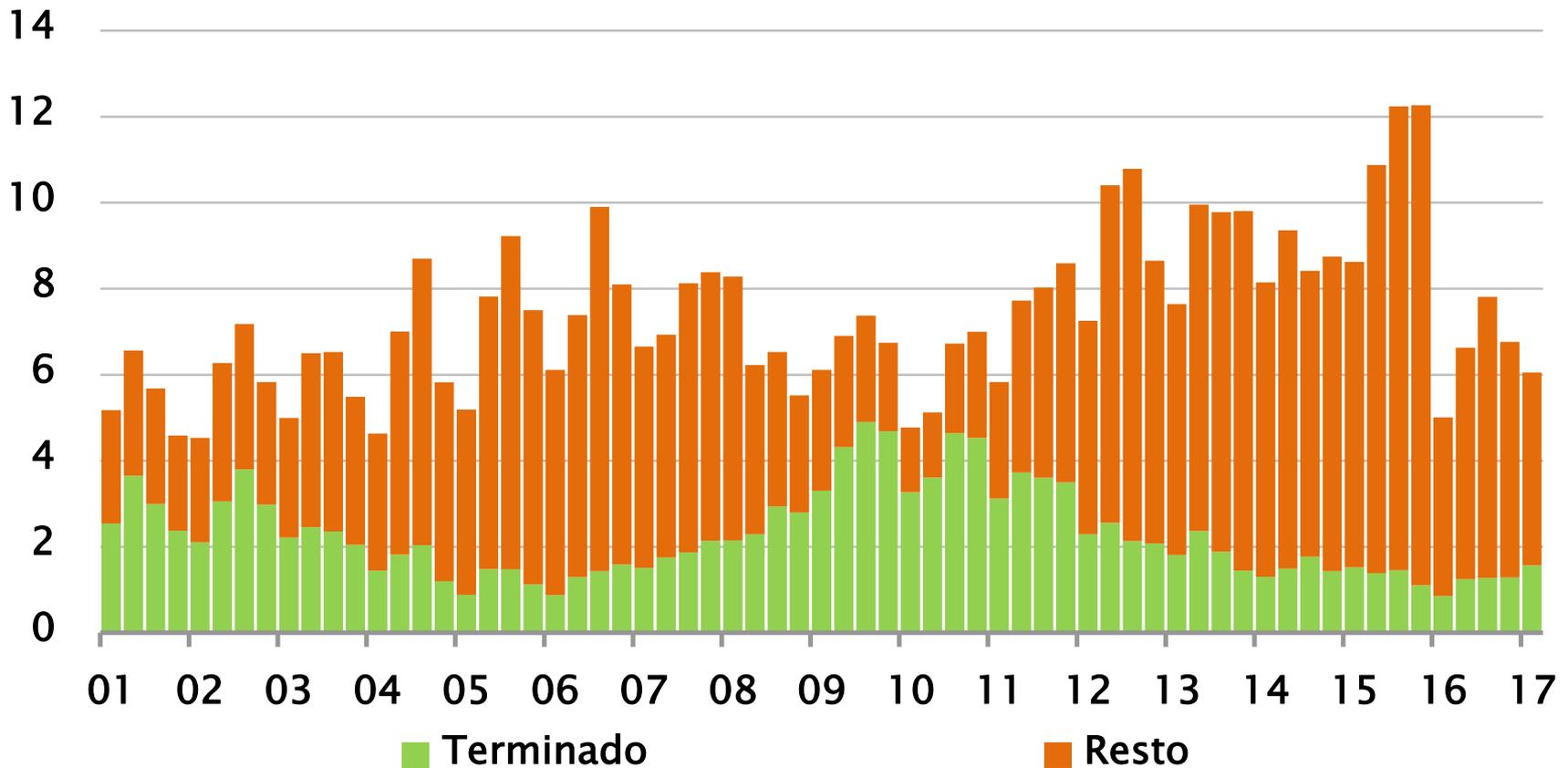


(*) IPV método estratificado. CChC modelo hedónico para viviendas nuevas de la RM.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información del SII, CChC y Sdif.



La venta de viviendas nuevas ha retornado a niveles previos al anuncio de cambio del IVA inmobiliario. Dado que gran parte de ellas no han sido escrituradas, persiste el riesgo de desistimiento.

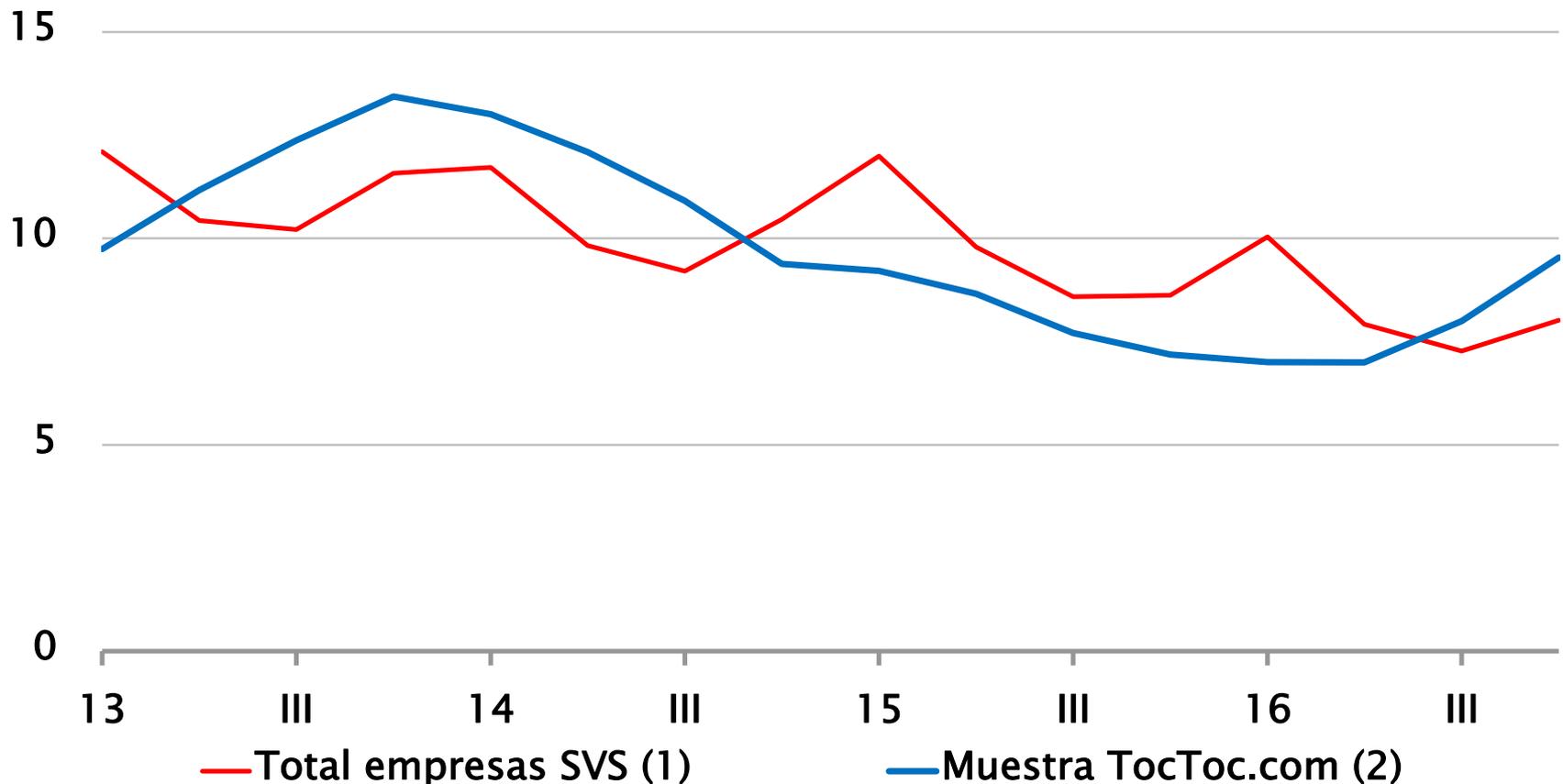
Venta de viviendas por estado de obra en Santiago (miles de unidades)





Hasta la fecha, la tasa de desistimientos de promesas de compra se ha mantenido baja y estable. Sin embargo, podría aumentar en un contexto de mayor fragilidad del mercado del trabajo.

Desistimientos (porcentaje y número, 2016.IV)





Síntesis

- El mercado inmobiliario residencial continúa ajustándose, después de presentar un alto dinamismo.
- Distintos indicadores del sector inmobiliario residencial dan cuenta de una desaceleración, en línea tanto con la evolución de la situación económica como con los cambios tributarios y normativos discutidos en IEF previos.
- A su vez, es posible que los desistimientos de compras de viviendas, que se han mantenido acotados, se incrementen ante un mayor deterioro en el mercado del trabajo.

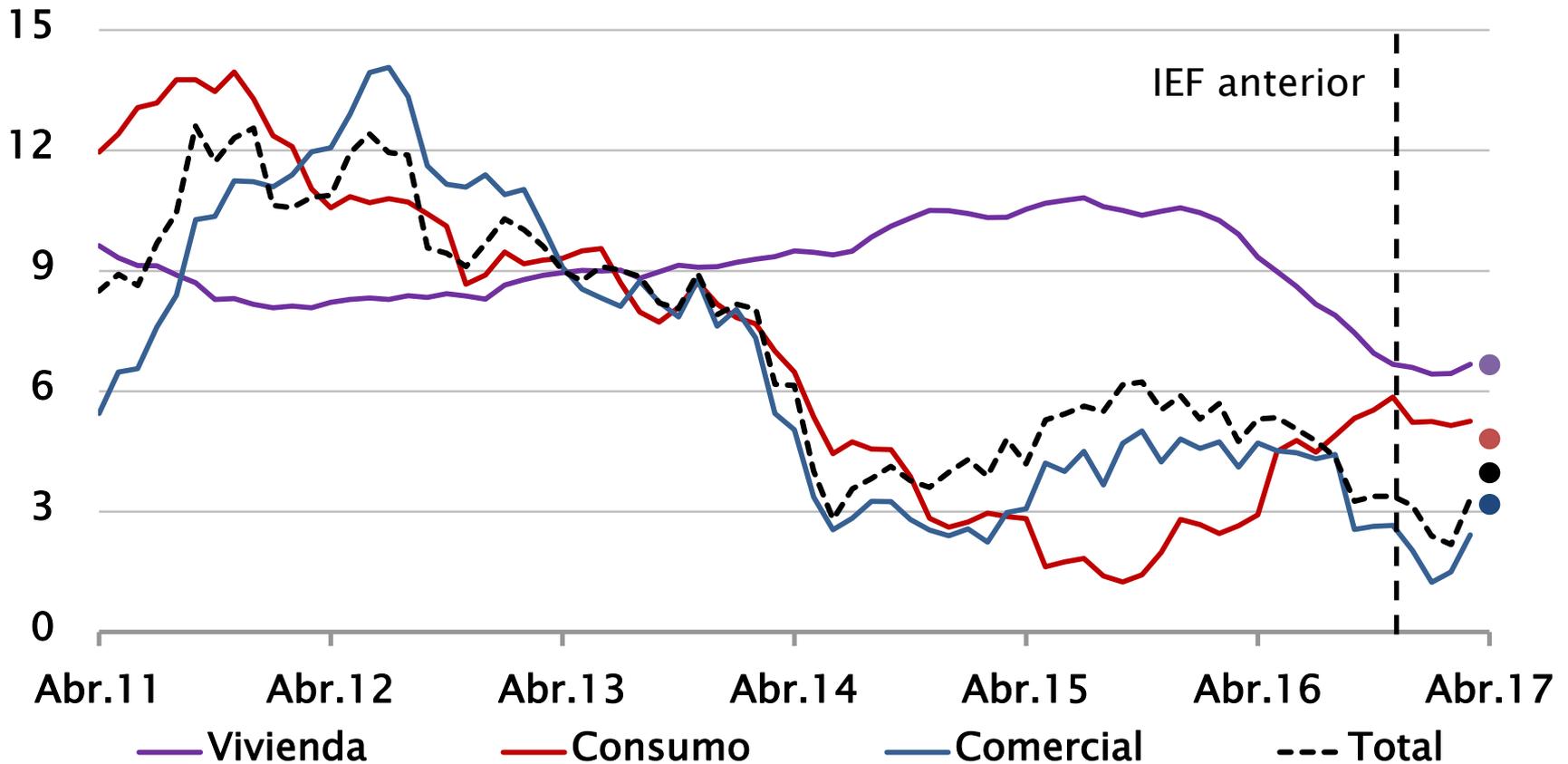


Bancos



Las colocaciones comerciales mantienen un bajo crecimiento. Por otro lado, los créditos de vivienda y de consumo se estabilizan.

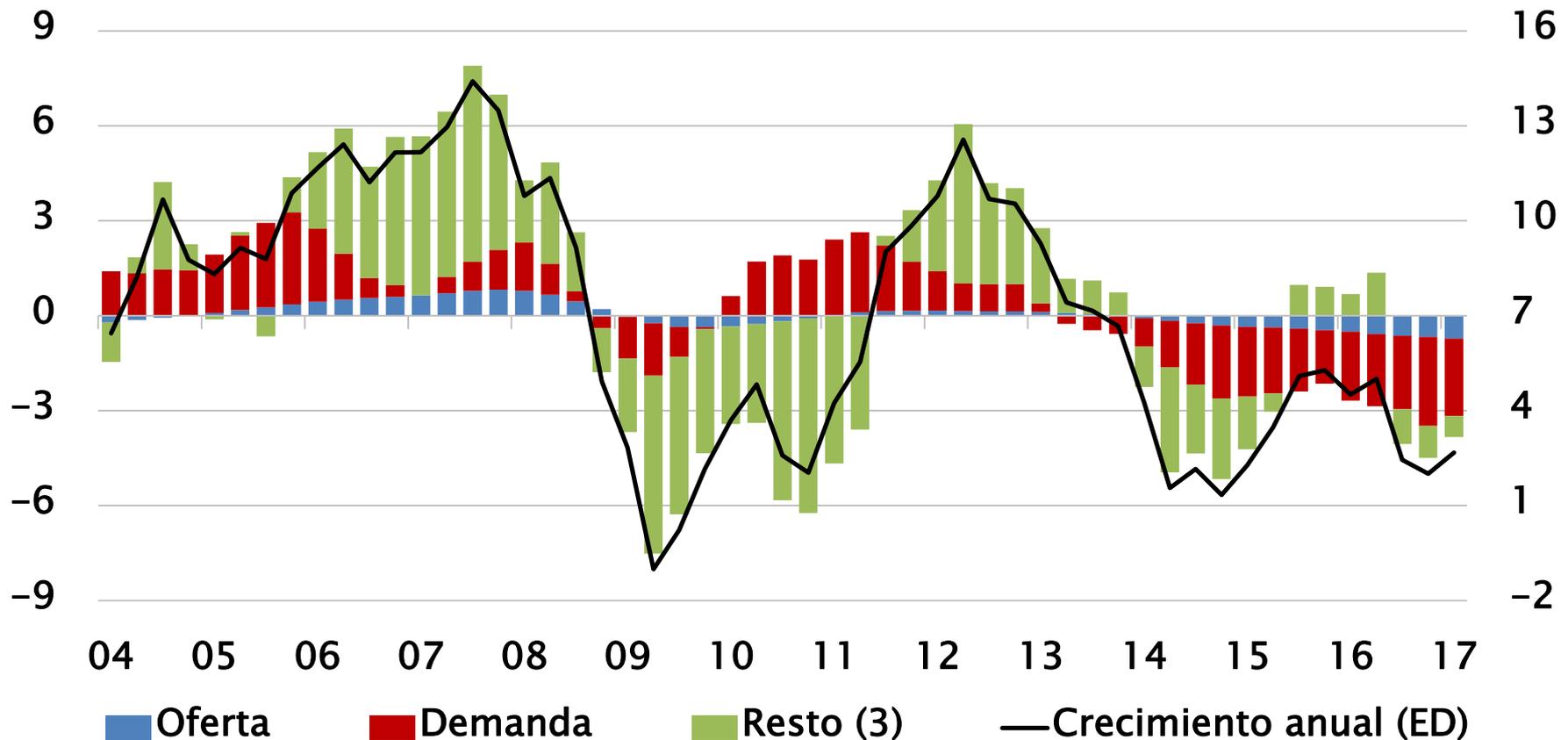
Crecimiento de las colocaciones bancarias (variación real anual, porcentaje)





La desaceleración de las colocaciones comerciales, según la Encuesta de Crédito Bancario, se asocia principalmente a menores necesidades de financiamiento de las firmas.

Crecimiento de las colocaciones comerciales (1)(2) (variación real anual, porcentaje)



(1) Análisis basado en Jara et al. (2017), que utiliza las percepciones reportadas e la Encuesta de Crédito Bancario.

(2) Cálculo basado en las colocaciones comerciales de bancos grandes y medianos que representan aproximadamente el 97% del sistema.

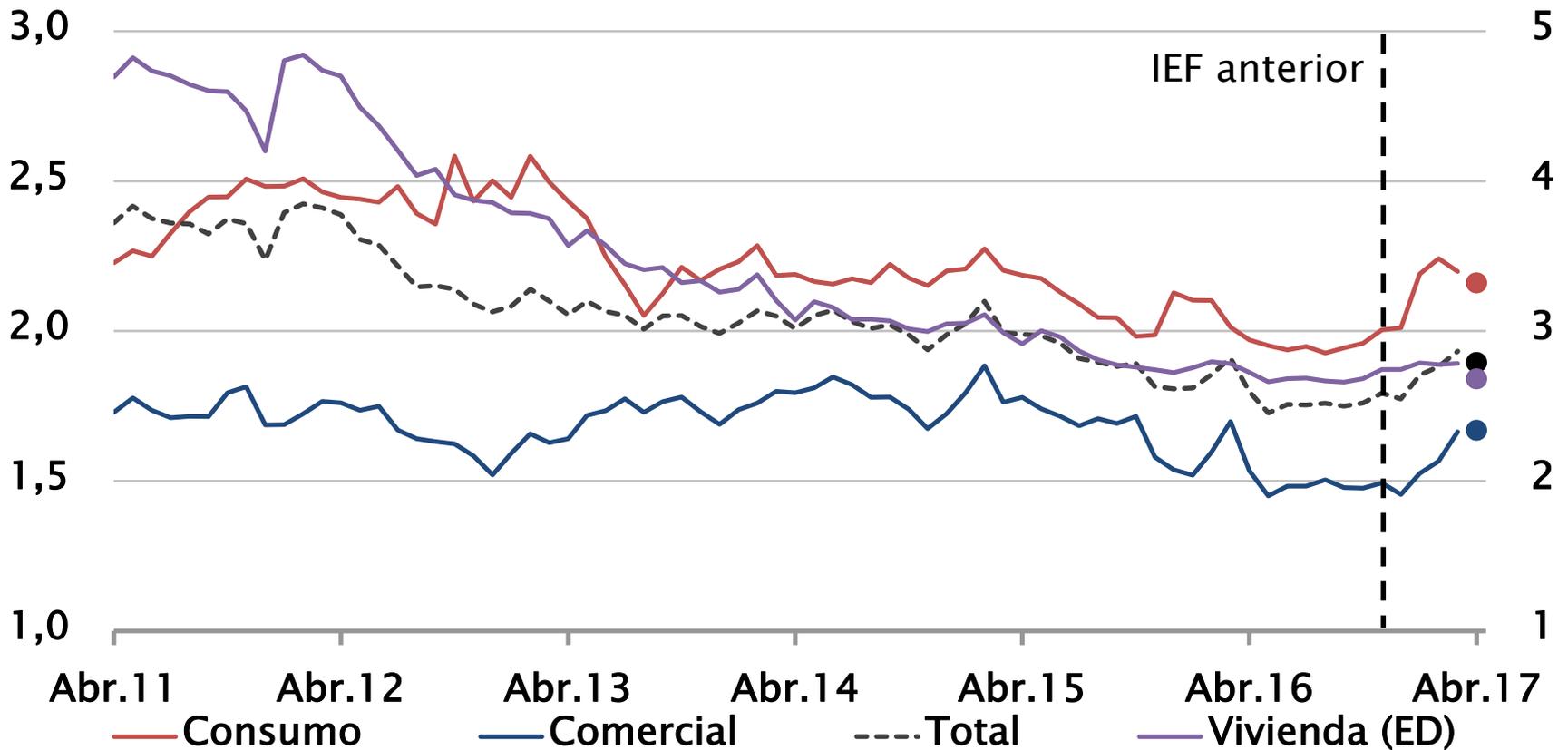
(3) Resto incluye factores macroeconómicos, idiosincráticos y el residuo.

Fuente: Banco Central de Chile en base a Jara et al. (2016) e información de la SBIF.



En tanto, los indicadores de no-pago para hogares y empresas muestran incipientes aumentos desde el IEF anterior.

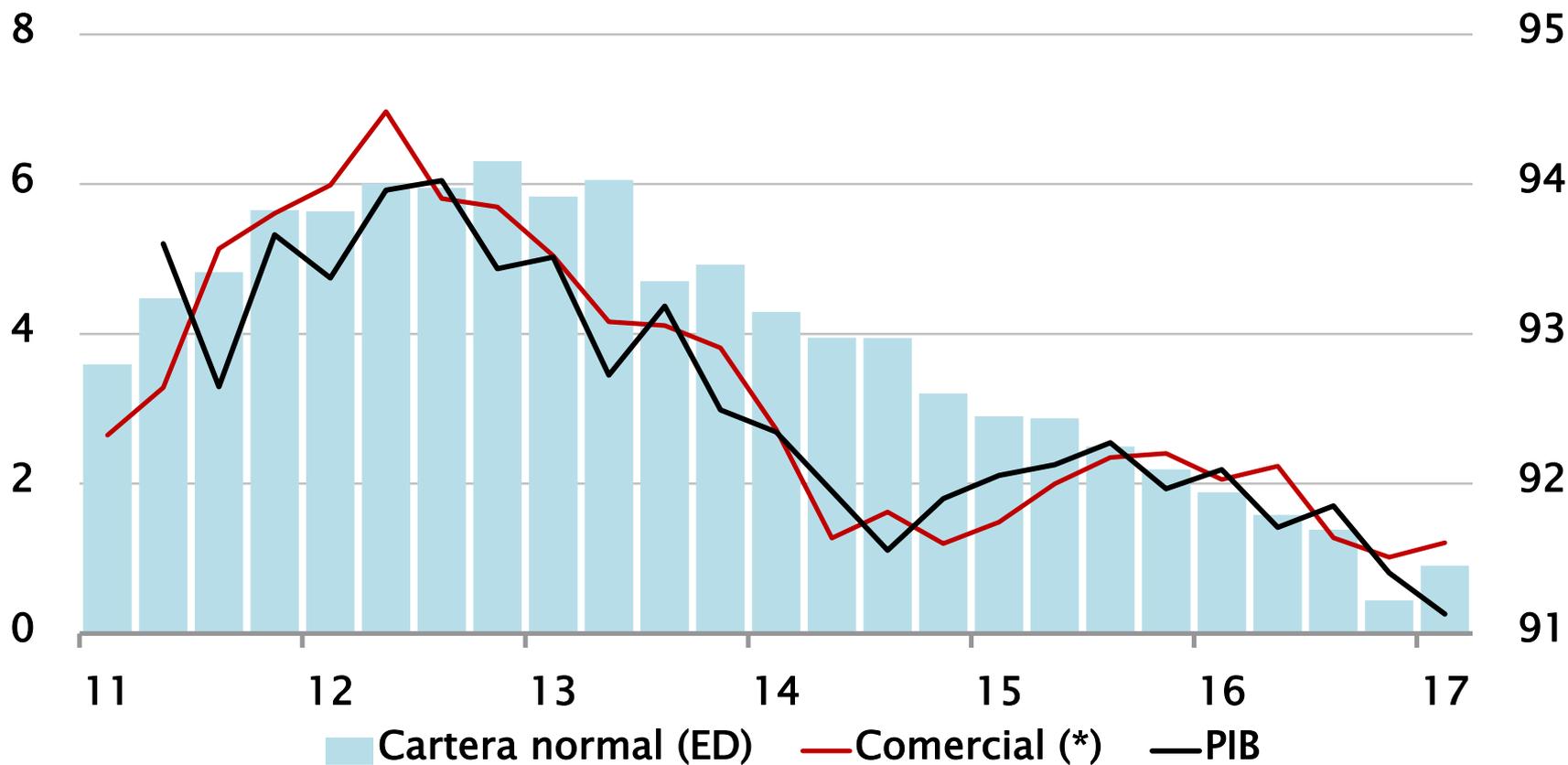
Indicadores de mora de 90 días por cartera (porcentaje)





En particular, el menor dinamismo de la economía ha afectado el comportamiento de pago de las firmas, deteriorando la calidad de la cartera comercial.

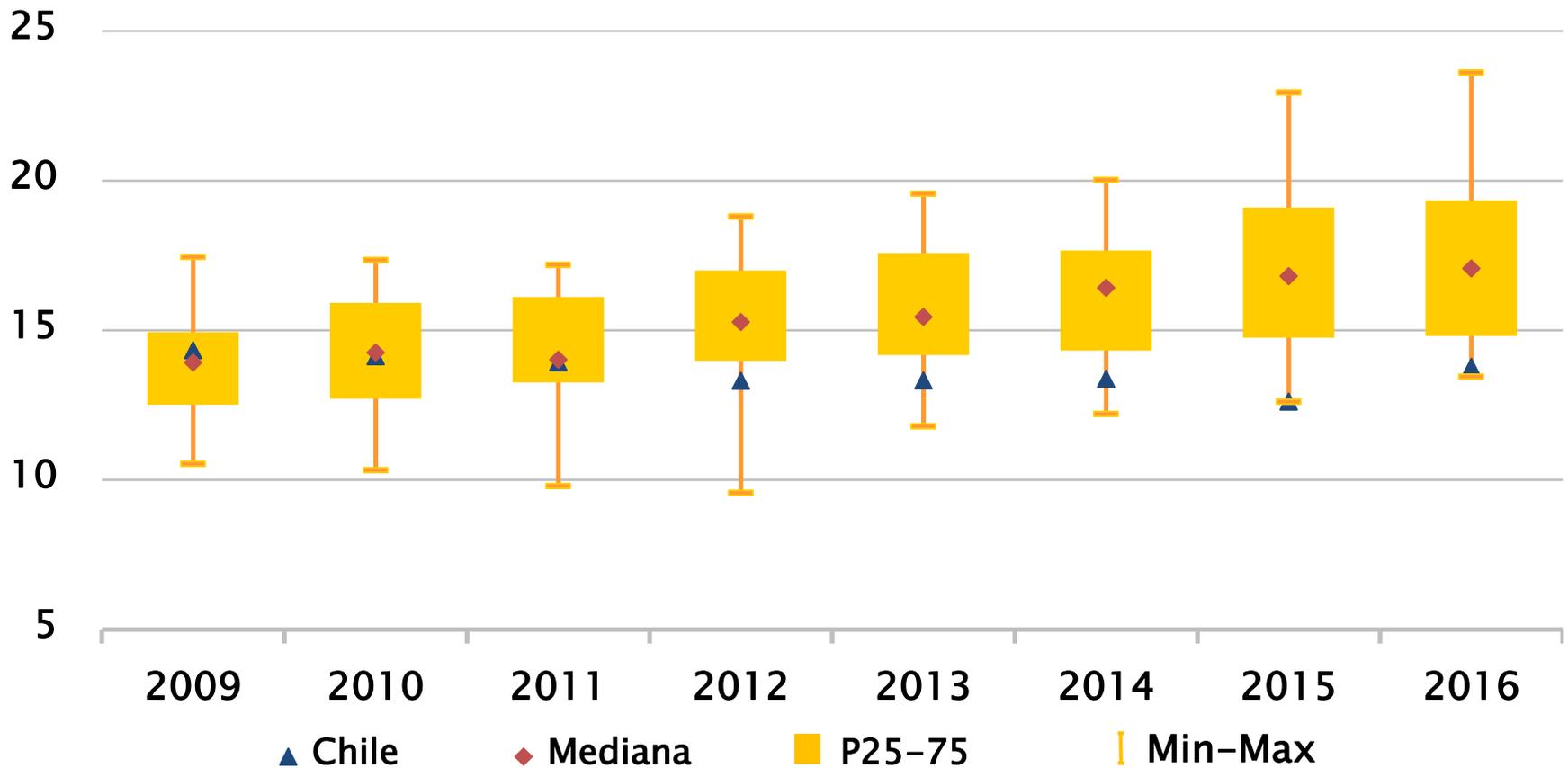
Actividad y riesgo de crédito de la cartera comercial (variación real anual, porcentaje participación)





Si bien se han realizado varios aumentos de capital, las brechas en relación con países OCDE se mantienen en términos de IAC.

Comparación internacional del IAC (*) (patrimonio efectivo sobre APR, porcentaje)



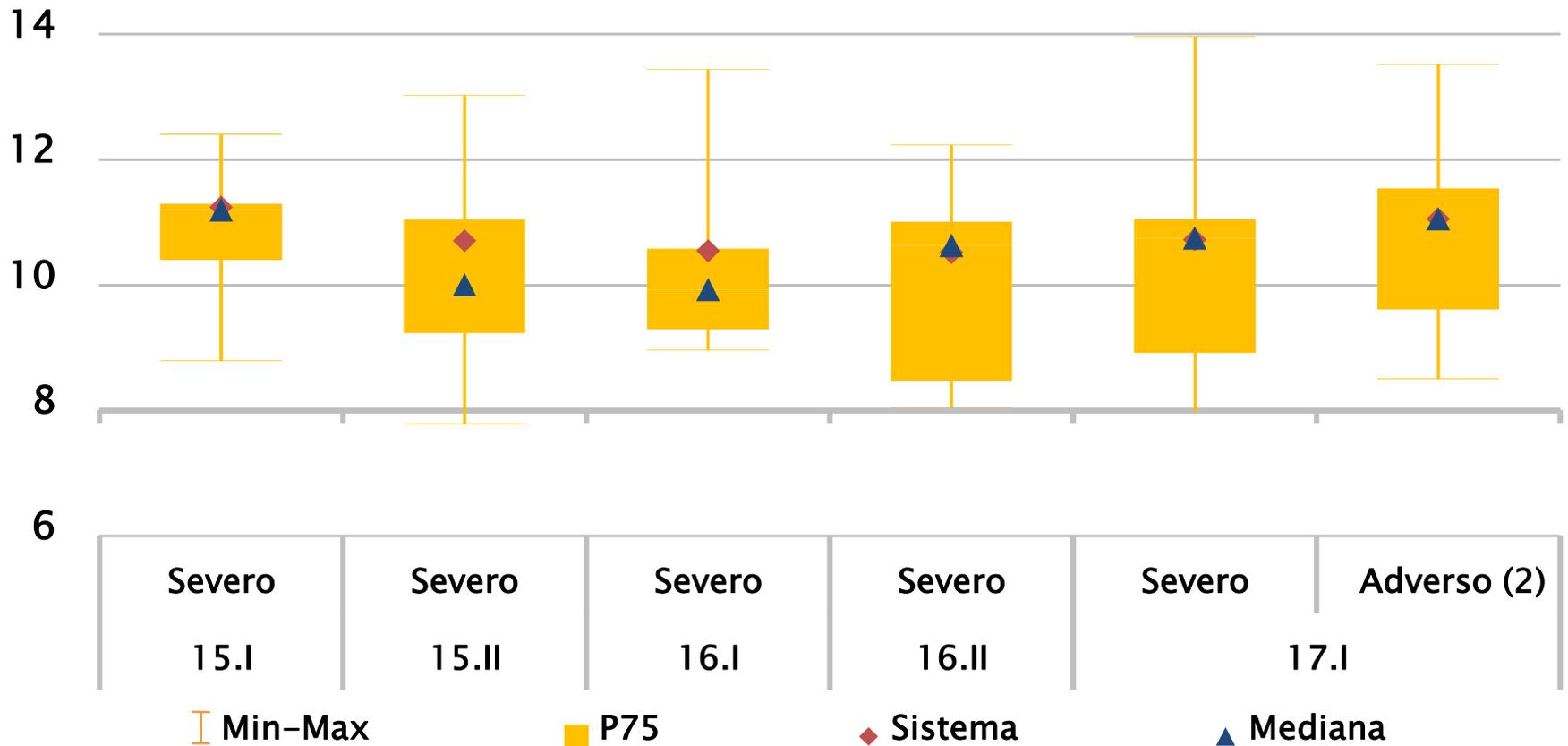
(*) Corea e Islandia con último dato disponible para 2014. Islandia y Suiza con información para 2015. El máximo para países OCDE corresponde al percentil 90.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de SBIF y FMI.



El impacto en IAC continúa siendo significativo, incluso en escenarios de tensión menos severos que el habitualmente analizado.

Impacto del escenario de estrés sobre el IAC (1) (patrimonio efectivo sobre activos ponderados por riesgo)



(1) Las cifras están ponderadas por el capital básico de cada institución. Los cálculos no consideran la banca de tesorería, comercio exterior y consumo que han salido del sistema.

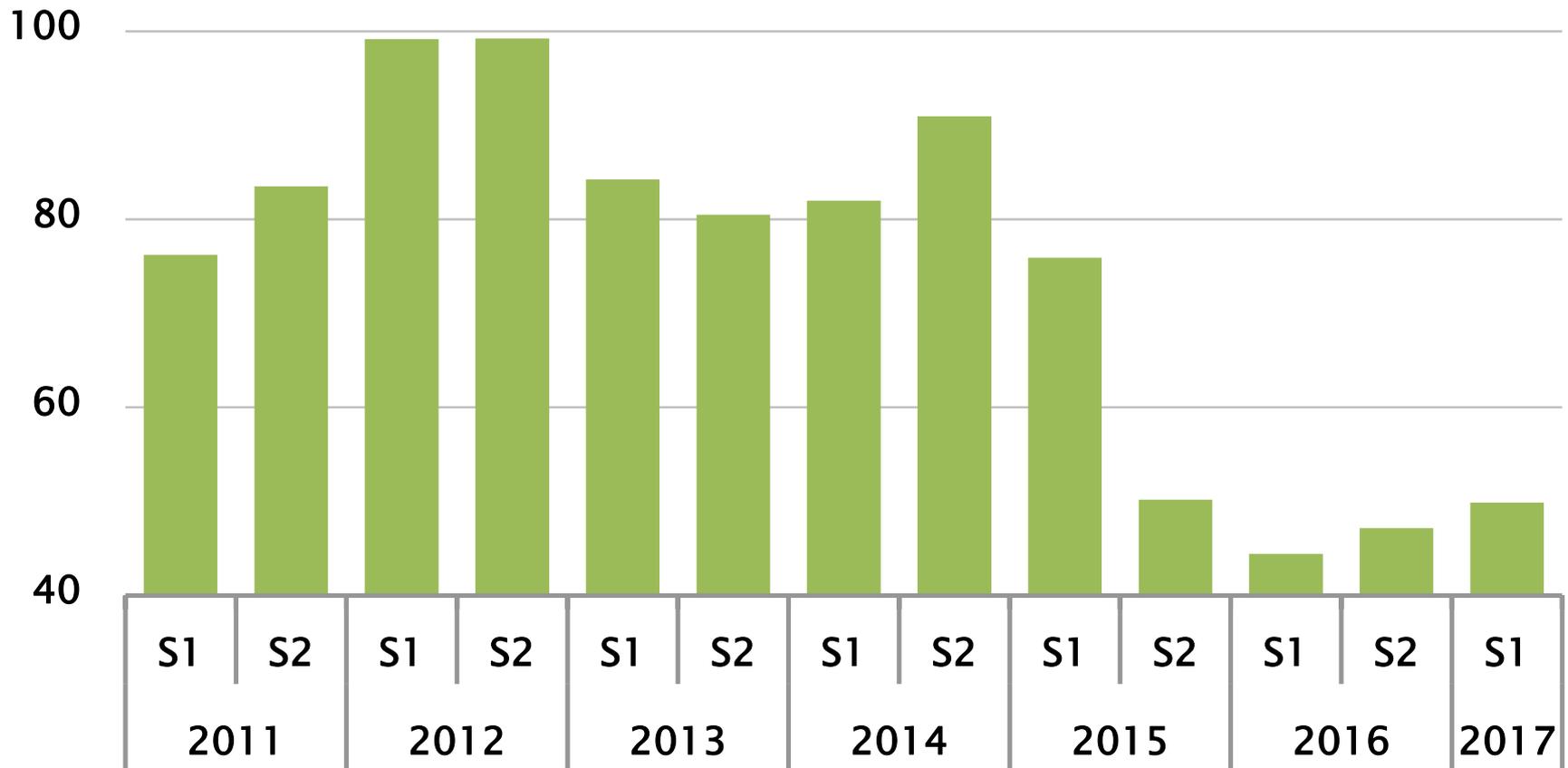
(2) Corresponde al percentil 25 del escenario de proyección del IPoM de marzo del 2017.

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



Así, la fracción de bancos que mantienen IAC sobre 10% después de aplicar un escenario de tensión severo se mantiene baja.

Bancos con IAC igual o superior al 10% bajo escenario de estrés (*) (porcentaje de participación de activos)



(*) Resultados de los ejercicios de tensión presentados en Informes de Estabilidad Financiera.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SBIF.



Síntesis

- La actividad crediticia de la banca se encuentra acorde con el estado del ciclo de la economía.
- Los indicadores de riesgo de crédito mostraron un deterioro con respecto al IEF anterior.
- La capitalización de la banca no presenta cambios relevantes, manteniéndose por debajo de referentes internacionales.
- Aún cuando la banca mantiene una base de capital suficiente, cercana al 13% de los activos ponderados por riesgo y en línea con la regulación vigente, se presentan desafíos a futuro que requieren el reforzamiento de la base de capital.



Regulación financiera: avances y desafíos futuros



Regulación financiera: avances materializados

- **En Ley de Productividad (Ley 20.956 destacan):**
 - Se perfecciona la legislación aplicable a SPAV, aumentando convergencia con lenguaje internacional. En este contexto se reconoce explícitamente finalidad e irrevocabilidad de los pagos y se abre posibilidad de reconocer sistemas de pago establecidos en el exterior en los cuales participen entidades locales.
 - Mayores posibilidades de inversión para Fondos de Pensiones, Compañías de Seguro y para inversionistas no residentes en instrumentos locales.
- **La nueva Ley que permite a entidades no bancarias emitir tarjetas de prepago (Ley N°20.950)**
 - Contribución a una mayor inclusión financiera y competencia en el mercado financiero.
 - El Banco emitirá norma que perfecciona el mercado de medios de pago minoristas de manera integral.



Regulación financiera: desafíos futuros

- **Ministerio de Hacienda ha anunciado el envío de una Nueva Ley General de Bancos, a lo cual se debiera dar la máxima prioridad posible.**
- **Esta nueva LGB incorpora avances de la mayor relevancia en tres dimensiones:**
 - Posibilidad de integrar a la SBIF a la Comisión de Mercados Financiera recientemente creada.
 - Mayor convergencia con los estándares internacionales sobre requerimientos de capital bancarios definidos por Basilea III.
 - Fortalecimiento de la red de seguridad del sistema financiero a través de un mejoramiento de los mecanismos para administrar bancos en problemas financieros (resolución bancaria).



Regulación financiera: desafíos futuros

- **La incorporación de innovaciones tecnológicas en los mercados financieros (Fin tech):**
 - El adecuado balance entre estas oportunidades y riesgos están dominando la agenda internacional de los reguladores financieros.
- **Ampliación de bases de información sobre instrumentos derivados buscando desarrollar condiciones para constituir un Chile un Repositorio de Transacciones de acuerdo a estándares internacionales.**
 - Una de las infraestructuras financieras relevantes para el funcionamiento del sistema financiero.
 - El desarrollo de estos mercados es esencial en una economía que sigue una política de tipo de cambio flexible.
 - Transacciones comparativamente relevantes en relación al PIB.



Síntesis global



Principales mensajes

- En el último tiempo, el sistema financiero chileno no ha registrado eventos de interrupción importantes y los antecedentes disponibles señalan que se encuentra en una posición adecuada para resistir el impacto de escenarios de tensión.
- Los sistemas de pagos internos y externos han funcionado con normalidad, mientras que los indicadores de riesgo de crédito hasta ahora se han mantenido bajos. No obstante, desarrollos recientes dan cuenta de un aumento gradual de estos últimos.
- De prolongarse la desaceleración de la actividad económica local registrada en los últimos años, es posible que se profundice este deterioro. Esto configura un desafío para algunos bancos, que no han ajustado los niveles de capital de manera acorde a su exposición al ciclo.



Informe de Estabilidad Financiera Primer Semestre 2017

Mario Marcel
Presidente
Banco Central de Chile

División Política Financiera