INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

SEGUNDO SEMESTRE 2022

banco central Chile

PUERTO NATALES
Región de Magallanes
y Antártica Chilena

¿Qué nos dice este IEF?

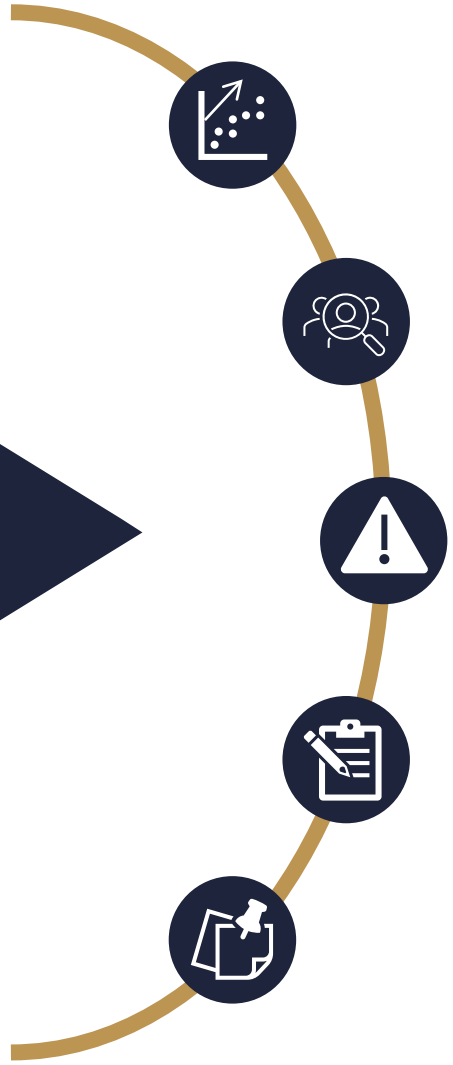
Un empeoramiento del escenario internacional se ha convertido en la principal fuente de riesgos para la estabilidad financiera global.

La situación financiera de hogares, empresas y banca apunta a que no existirían fuentes de vulnerabilidad sistémicas, aunque resaltan algunos focos de preocupación.

La banca se encuentra resiliente, aunque enfrenta desafíos de un entorno económico y condiciones de financiamiento más deterioradas.

Un mercado de capitales profundo es fundamental para apoyar el desarrollo económico y el bienestar de las personas, por lo que es crucial priorizar iniciativas que contribuyan a fortalecerlo.

Agenda



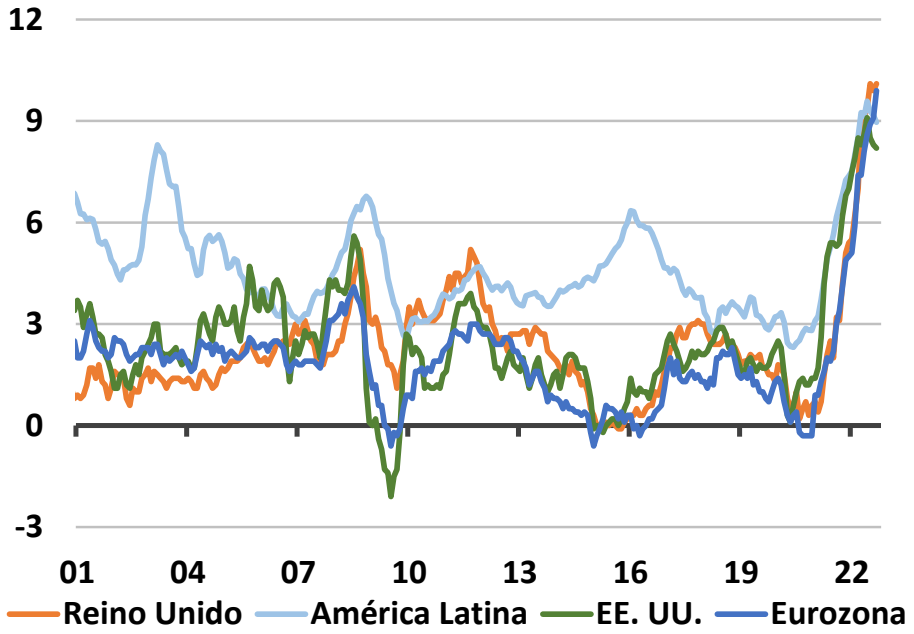
1. Evolución del sistema financiero
2. Desarrollos usuarios y oferentes de crédito
3. Riesgos, vulnerabilidades y mitigadores
4. Desarrollos de política financiera
5. Comentarios finales

EVOLUCIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

El escenario macroeconómico externo ha evolucionado negativamente en los últimos meses, convirtiéndose en la principal fuente de riesgo para la estabilidad financiera global.

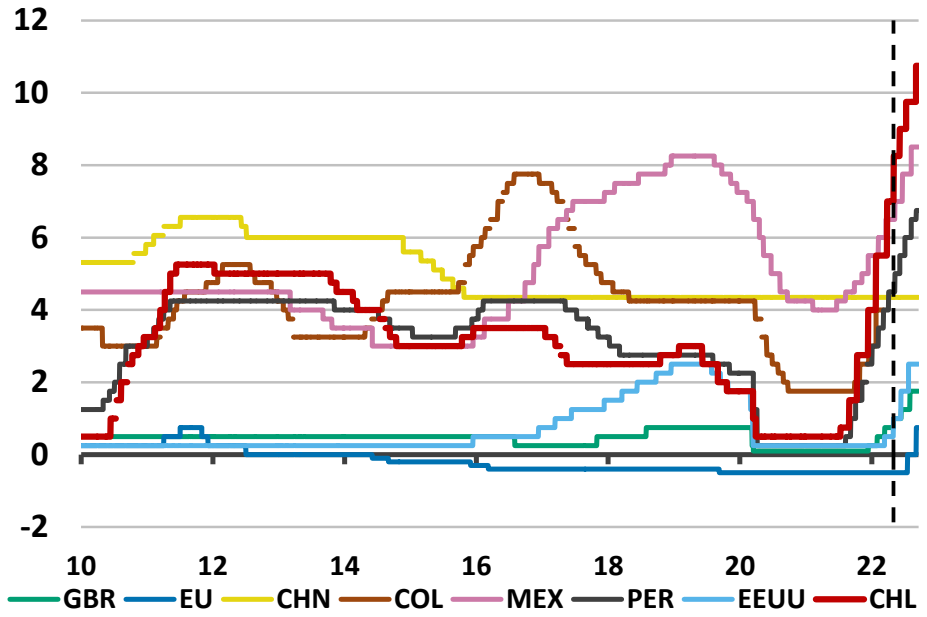
Inflación efectiva

(variación anual, porcentaje)



Tasas de Política Monetaria

(porcentaje)



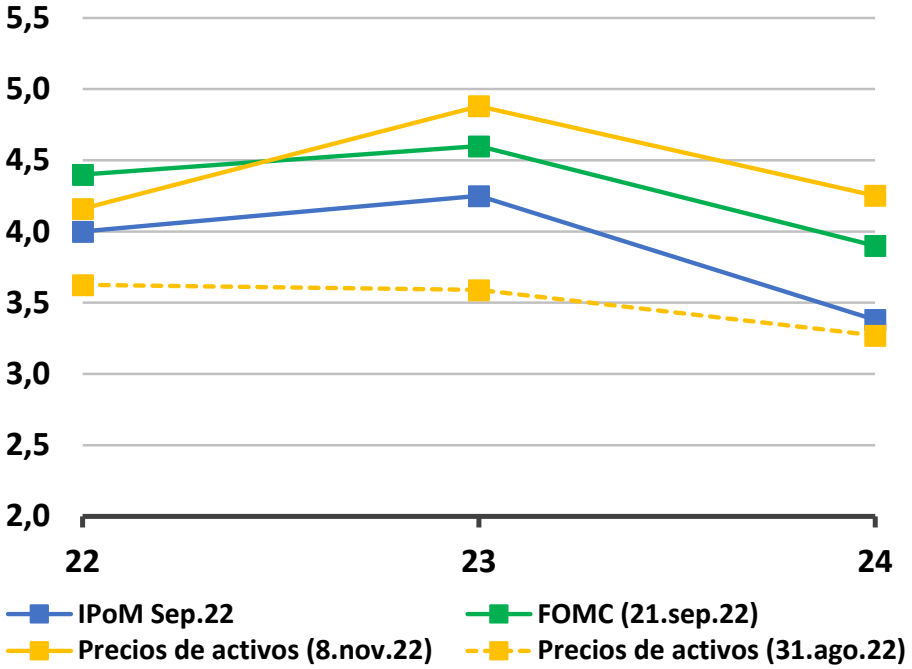
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg.

banco central Chile

Destaca el caso de EE. UU. donde la reserva federal inició el ciclo de alza de tasas de referencia a comienzos de este año.

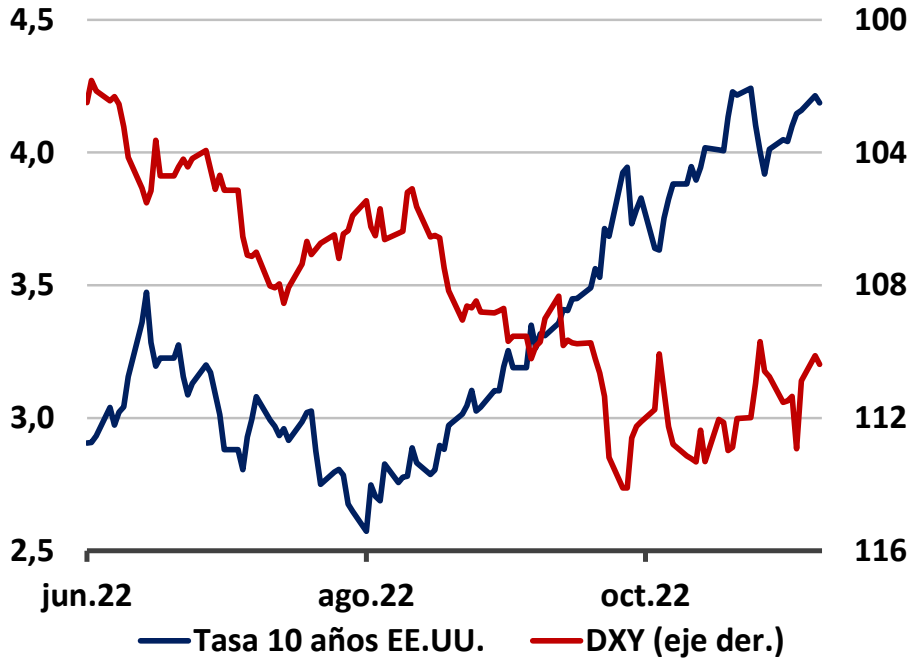
Foward Fed Funds Rate

(porcentaje)



Tasa a 10 años nominal EE.UU. y DXY (*)

(porcentaje; índice mar.1973=100)



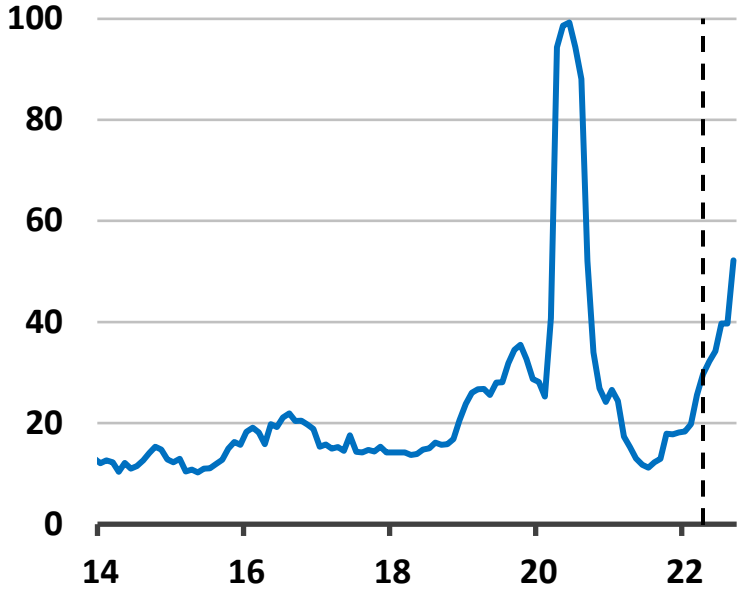
(*) Para el DXY (eje invertido) un mayor (menor) valor corresponde a apreciación (depreciación).
Fuente: Banco Central de Chile, FOMC y Bloomberg.

banco central Chile

En este contexto, se ha reducido el apetito por riesgo, afectando el precio de los activos y aumentado la volatilidad de los mercados financieros globales.

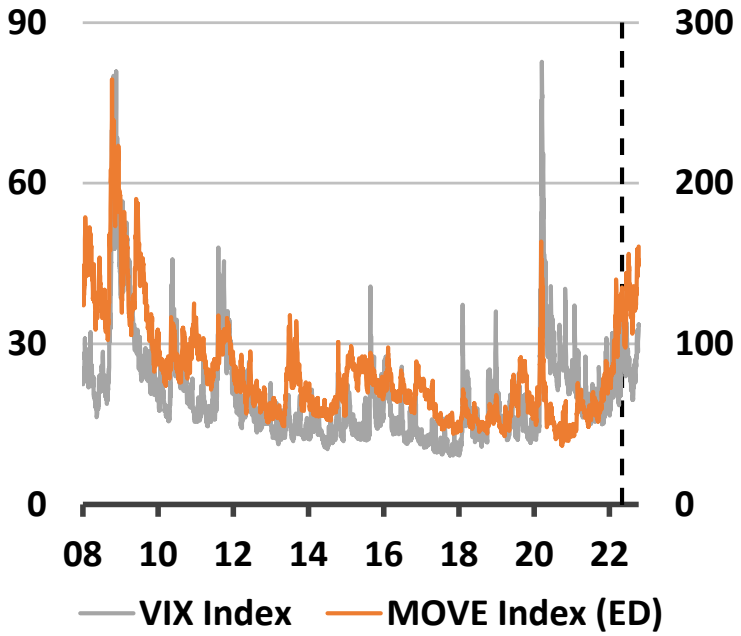
Probabilidad de recesión en 12 meses, desarrollados (1)

(porcentaje)



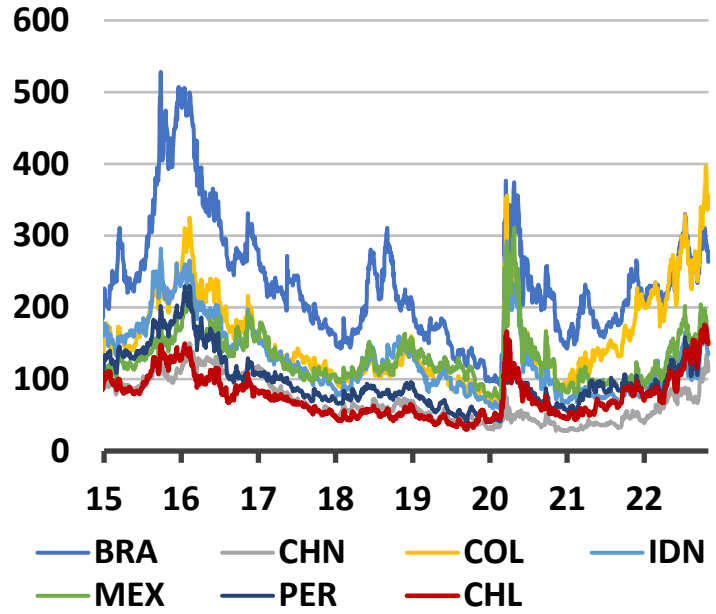
Índices de volatilidad implícita (2)

(porcentaje)



Credit Default Swap, emergentes

(puntos base)



(1) Incluye a EE. UU., Reino Unido, Alemania, Francia y Japón. Calculada como el promedio de las respuestas de las encuestas para estos países, ponderado a PPC. (2) Media móvil a 30 días. VIX: volatilidad implícita en opciones sobre el S&P500 en EE. UU. a un mes; MOVE: volatilidad implícita en opciones sobre el bono del Tesoro de EE. UU. con distintas duraciones a un mes.

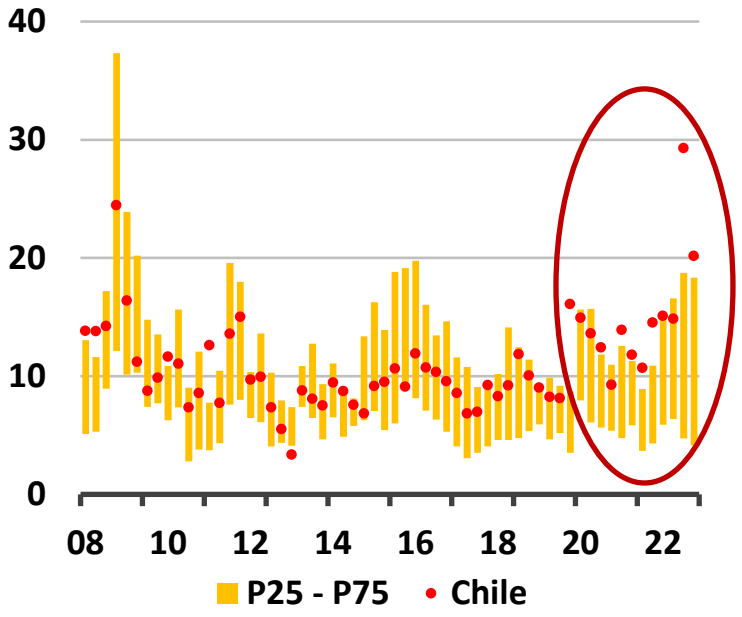
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg.

banco central Chile

En un entorno de incertidumbre que permanece elevada, destaca la mayor volatilidad que han mostrado el peso y las tasas de largo plazo ante las tensiones financieras internacionales, la que se ubica por sobre el promedio de economías comparables.

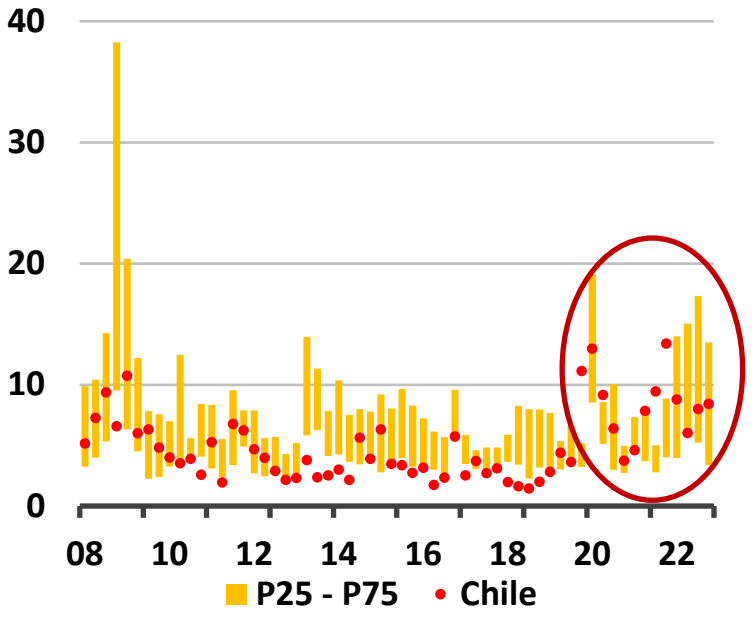
Volatilidad TC EME (1)

(porcentaje)



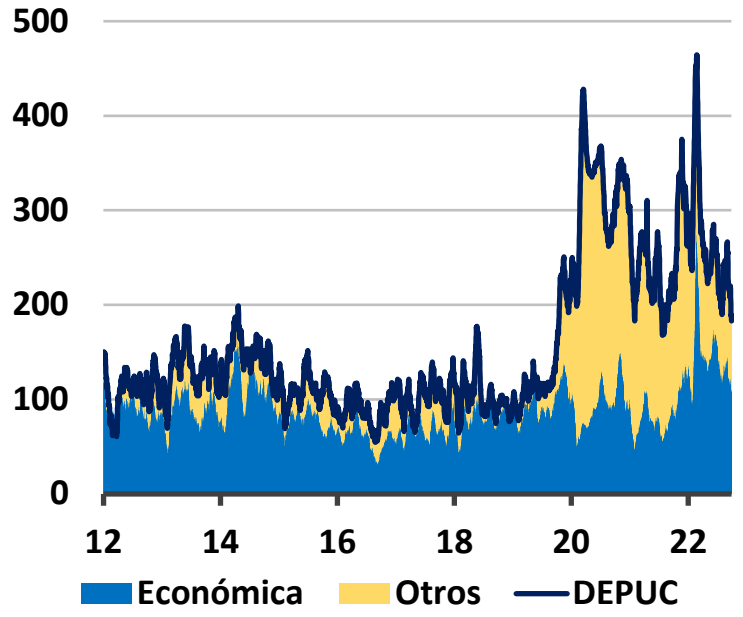
Volatilidad Tasas largas EME (1)

(puntos base)



Incertidumbre económica y política (2)

(índice, 1 enero 2012 = 100)



(1) EME incluye a Brasil, China, Colombia, Hungría, India, Indonesia, Malasia, México, Perú, Polonia, Rusia y Turquía. Desviación estándar anualizada del retorno diario durante cada trimestre. (2) Media móvil a 30 días. Desde diciembre del 2021, el índice incluye una actualización al diccionario de palabras utilizado para su construcción, como una forma de incorporar nuevos elementos que influyen en la coyuntura local.

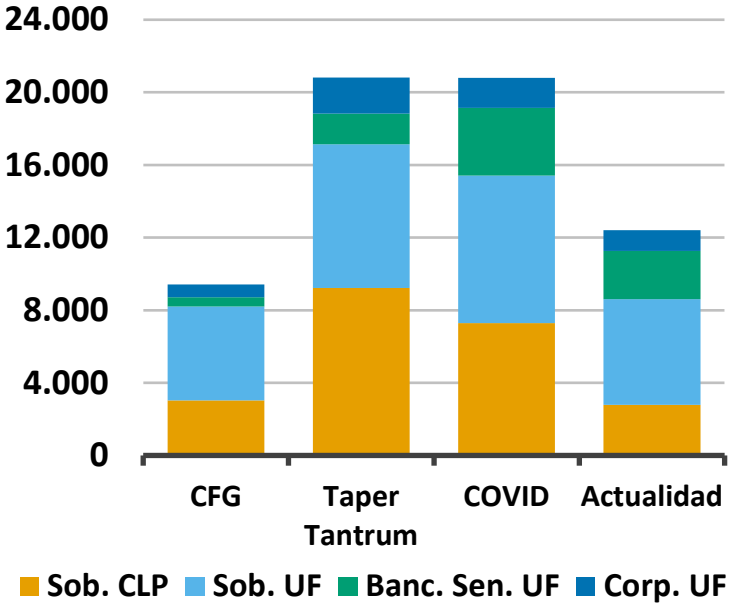
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg, Becerra y Sagner (2020).

banco central Chile

Lo que se da en un contexto donde el mercado de capitales no ha recuperado su profundidad y capacidad para absorber shocks.

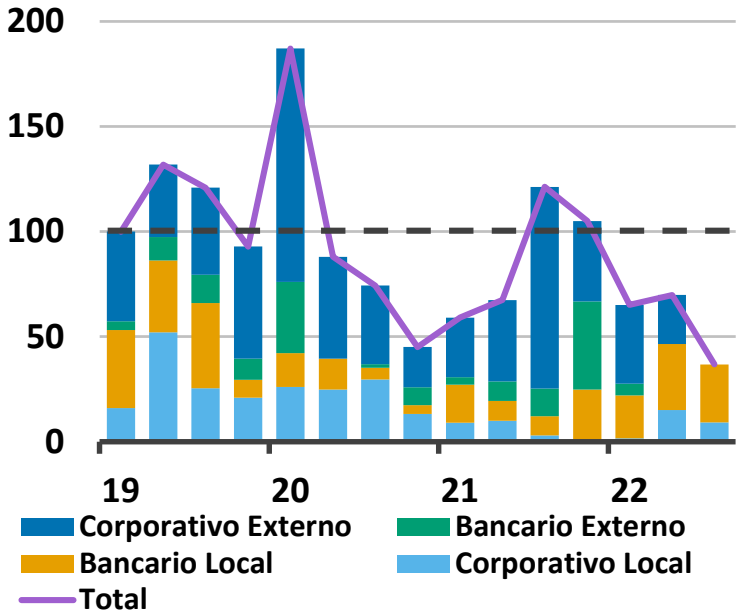
Montos promedio transados por instrumento (1)

(miles de millones de pesos)



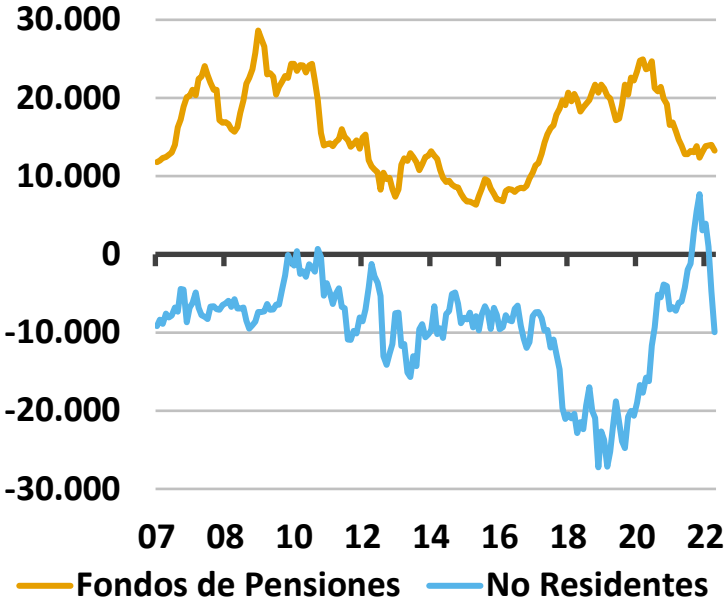
Emisiones de bonos bancarios y corporativos (2)

(índice, mar.19=100)



Posición neta de derivados

(millones de dólares)



(1) Los períodos considerados son la Crisis Financiera Global (julio 2008 a abril 2011), *Taper Tantrum* (mayo a julio de 2013), Covid (marzo 2020 en adelante), y Actualidad (enero 2022 en adelante). Promedio mensual de montos transados y promedio semanal de participación en el mercado de deuda soberana. (2) Emisiones totales en marzo 2019 corresponden a US$5.733 millones.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la BCS, DCV y RiskAmerica.

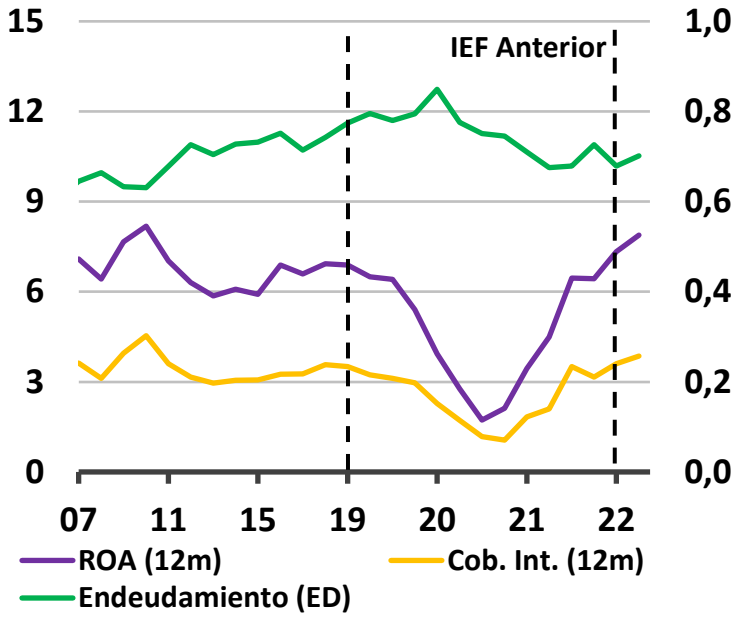
banco central Chile

DESARROLLOS USUARIOS Y OFERENTES DE CRÉDITO

Las empresas exhiben una situación financiera estable a nivel agregado, con impago moderado y focos de vulnerabilidad que se concentran en los grupos más afectados por la pandemia y sus secuelas.

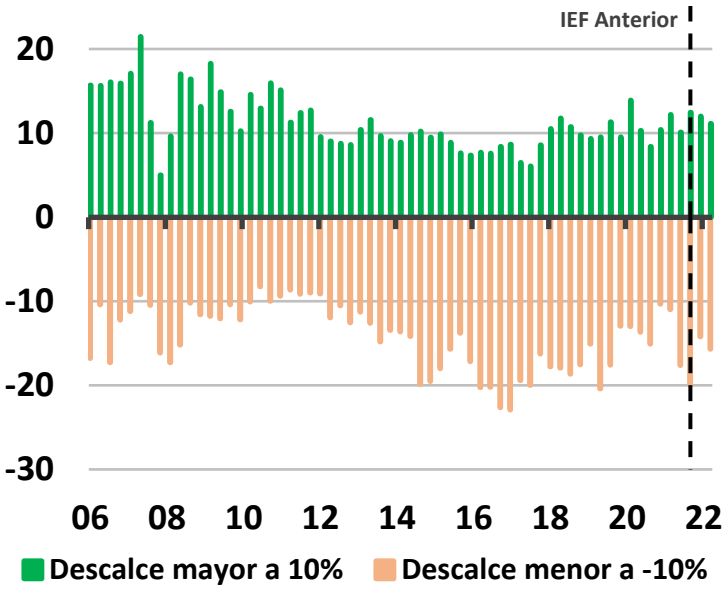
Indicadores Financieros (1)

(porcentaje de activos totales; veces)



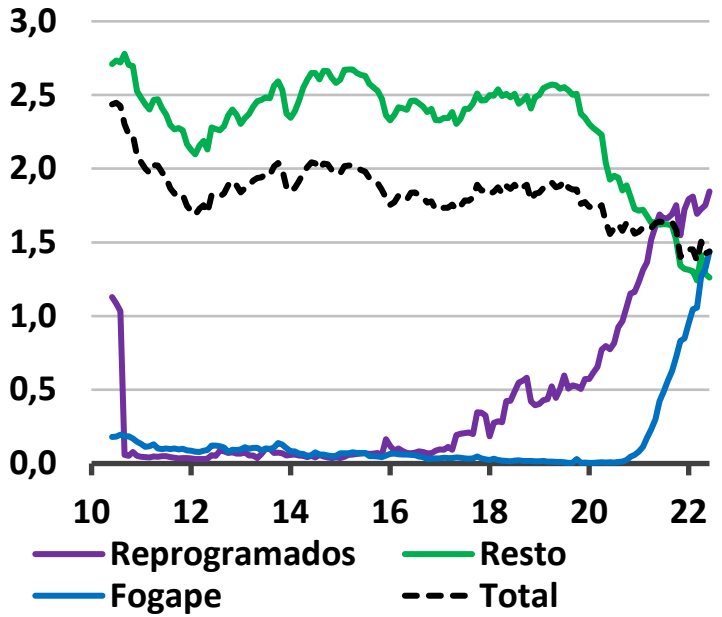
Descalce cambiario (2)

(porcentaje de los activos totales)



Índice de cuota impaga (3)

(porcentaje)



(1) Datos a diciembre de cada año hasta el 2018, en adelante, información trimestral. ROA: Utilidad acumulada en doce meses antes de gastos financieros más impuestos sobre activos totales. Cobertura: Utilidad antes de impuestos y gastos financieros sobre los gastos financieros anuales. Endeudamiento: Deuda financiera sobre patrimonio. Datos consolidados. No considera empresas estatales ni aquellas clasificadas en los sectores Servicios Financieros y Minería. (2) Considera una muestra de empresas que reportan sus balances en pesos. El descalce corresponde a pasivos en dólares menos activos en dólares, menos posición neta en derivados, como porcentaje de los activos totales. No considera empresas Estatales ni aquellas clasificadas en los sectores Servicios Financieros y Minería. (3) Categorías de reprogramados y Fogape no son excluyentes entre sí. No considera personas.

Fuente: Banco central de Chile en base a información de la CMF y Banco Central de Chile.

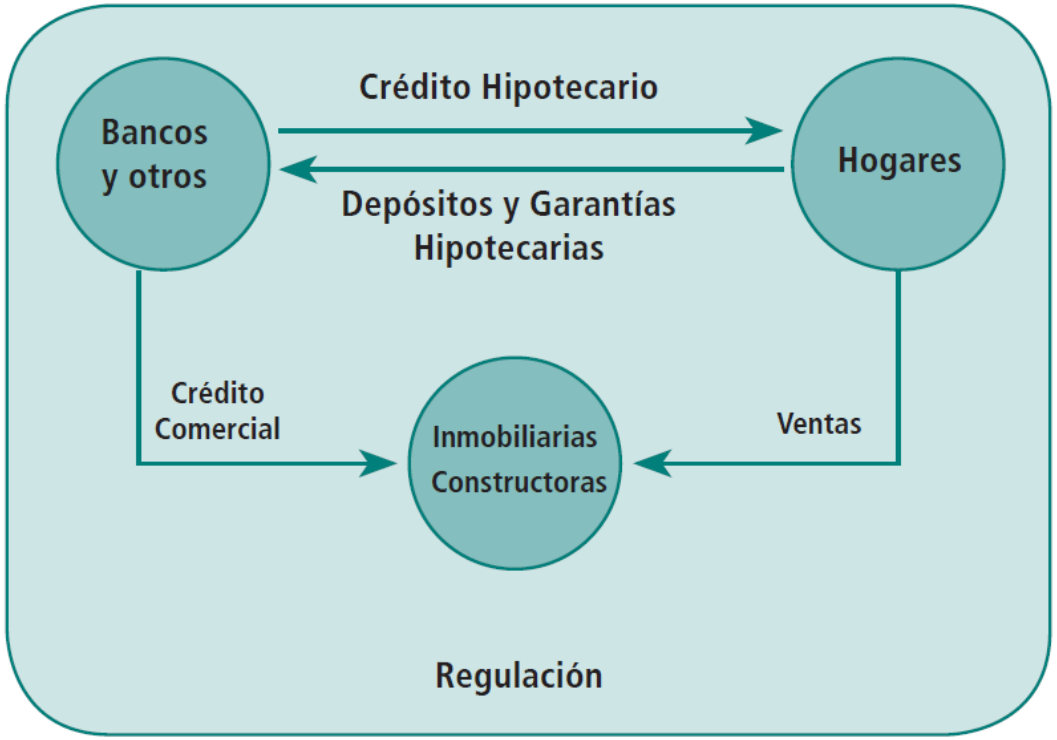
banco central Chile

Las situación financiera de los sectores inmobiliario y de la construcción cobra relevancia dadas las múltiples interconexiones con el resto de la economía y el sector financiero, aunque no representa por ahora una fuente de vulnerabilidad sistémica.

Interacciones del sector inmobiliario

Bancos

- Crédito hipotecario representa 31% de la cartera total - 30% PIB.
- Inmobiliarias y constructoras representan en torno al 28% de la cartera comercial bancaria.



Hogares

- La tasa de tenencia de vivienda es de 62%.
- 19% de los hogares tiene deuda hipotecaria.

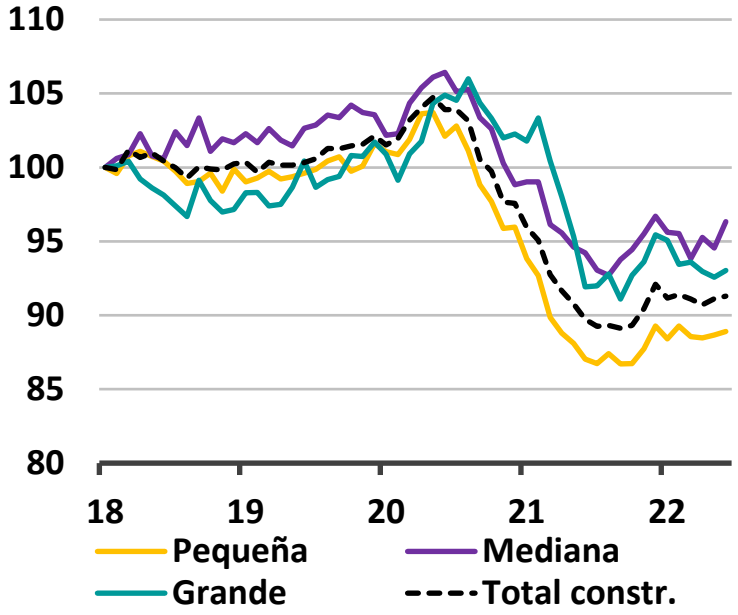
Empresas

Sectores construcción e inmobiliario representan 14% del PIB y el 10% del empleo.

Las empresas del rubro han experimentado dificultades financieras y cambios en las tendencias que han implicado un rebalanceo entre distintos usos de los activos.

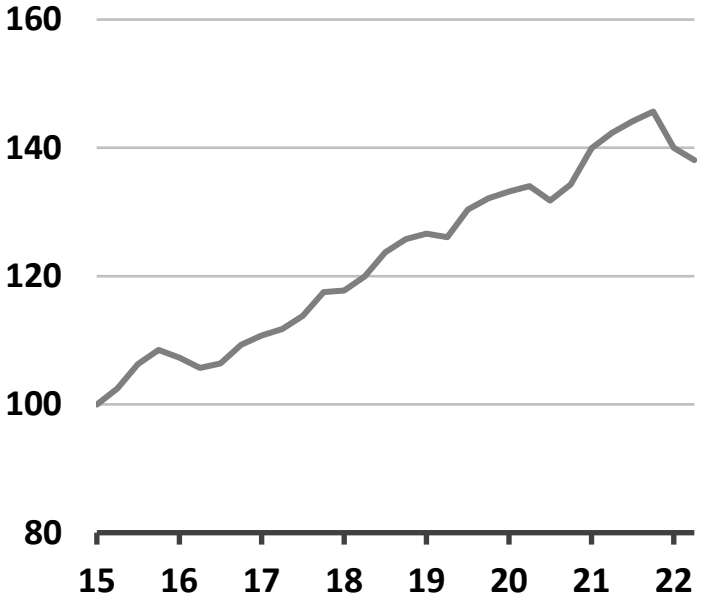
Margen operacional anual construcción (mediana) (*)

(índice dic.18=100, jun. 22)



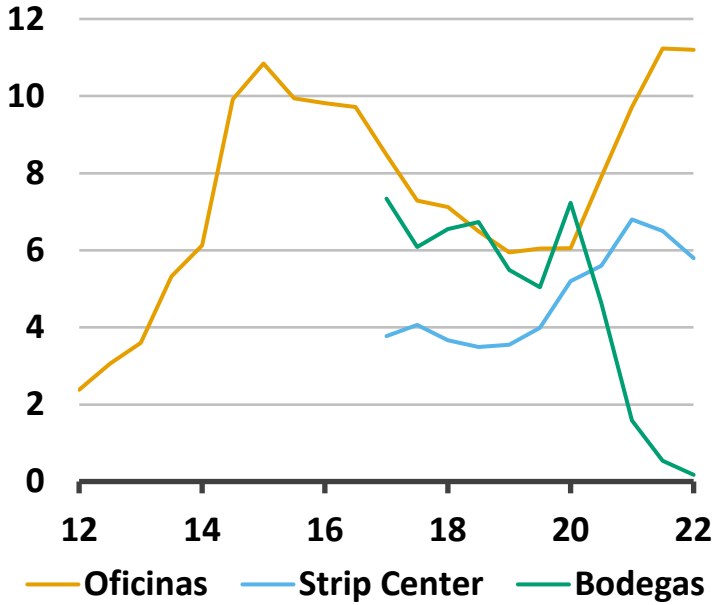
Índice de precios de la vivienda (IPV)

(Índice 2015.T1=100)



Vacancia en Mercado de Arriendo no residencial

(porcentaje, 2022.1S)



(*) La clasificación de tamaño excluye empresas para las que no se dispone de información de ventas. Empresas con financiamiento local del sector Construcción (Const. Habitacional/no habitacional + OO.CC.). Margen operacional anual = (ventas anuales-compras de materiales anuales)/ventas anuales en base al Formulario 29 (SII). Estratos de ventas definidos a diciembre 2021: Empresa Pequeña (2.400>ventas<25.000 UF anuales), Mediana (25.000>ventas<100.000 UF anuales) y Grande (ventas>100.000 UF anuales).

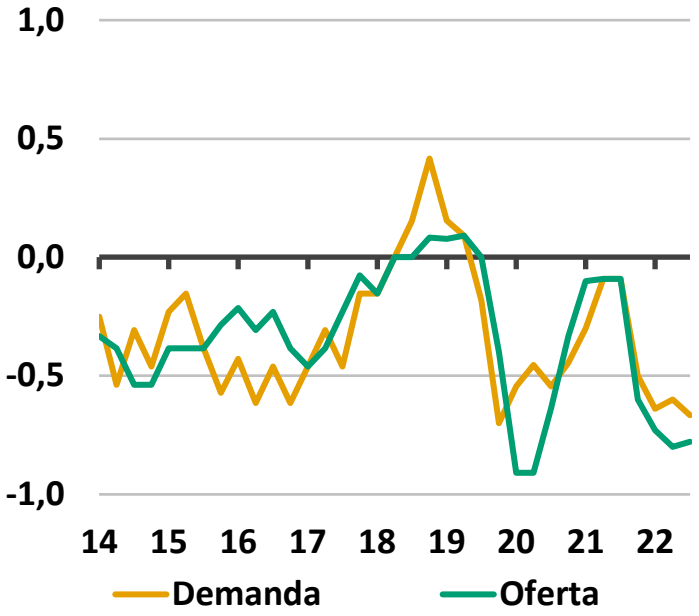
Fuente: Banco Central de Chile en base a la información de SII, CChC, CBRE, Colliers, GPS.

banco central Chile

Cabe notar que las medidas prudenciales que se han construido a lo largo de los años, junto a un otorgamiento prudente de créditos, han permitido a la banca acomodar de manera apropiada la incubación de riesgos.

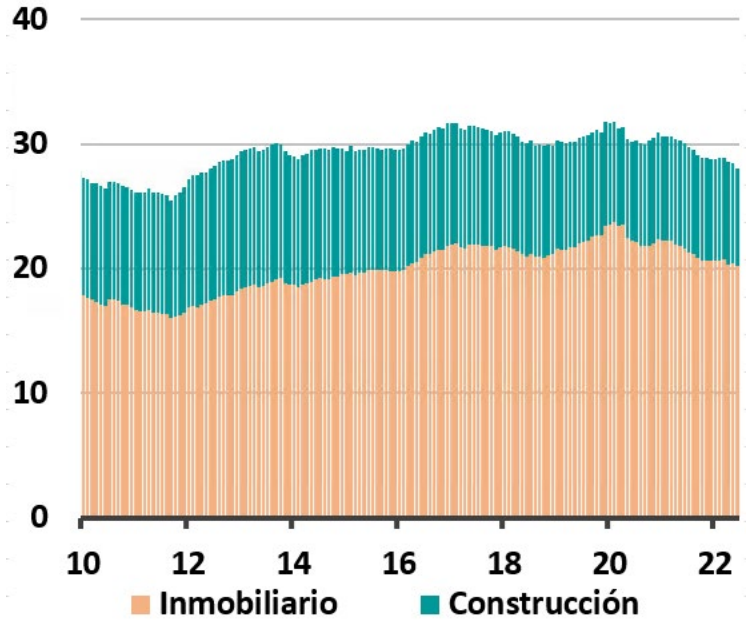
Condiciones de crédito construcción (ECB)

(índice, 2022.T3)



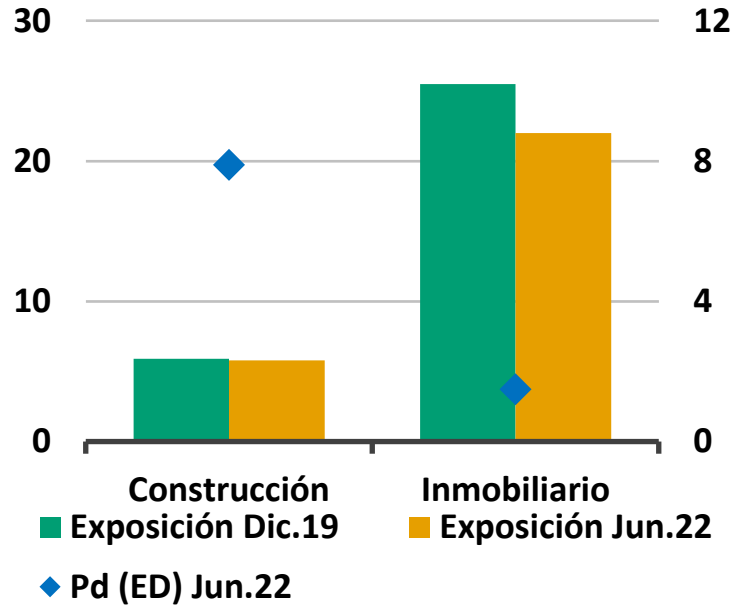
Deuda comercial

(porcentaje)



Exposición y probabilidad de default (*)

(porcentaje)



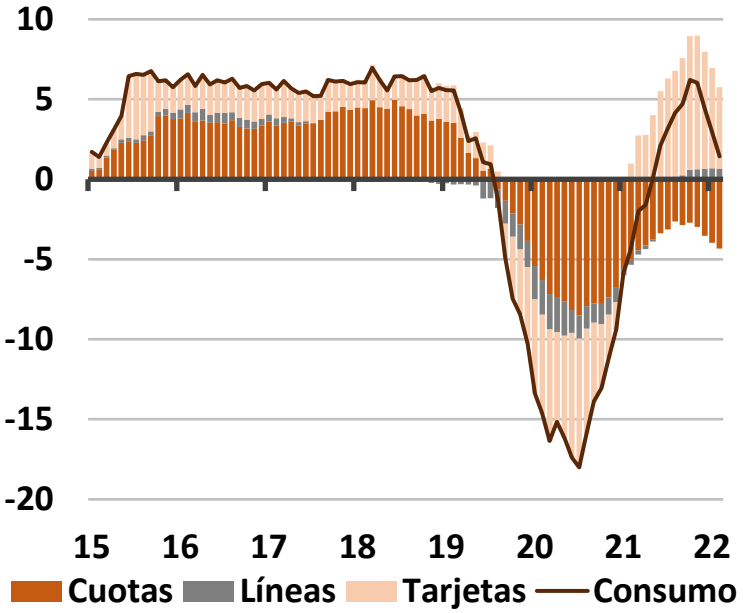
(*) Firmas con financiamiento local. Exposición considera créditos comerciales y comex, se calcula utilizando último dato efectivo de deuda (jun.22).
Fuente: Banco Central de Chile en base a Superintendencia de Insolvencia y Re emprendimiento.

banco central Chile

Los hogares también enfrentan un escenario económico más desafiante, ante el aumento de los costos de financiamiento, la ralentización de la creación de empleo y los menores salarios reales.

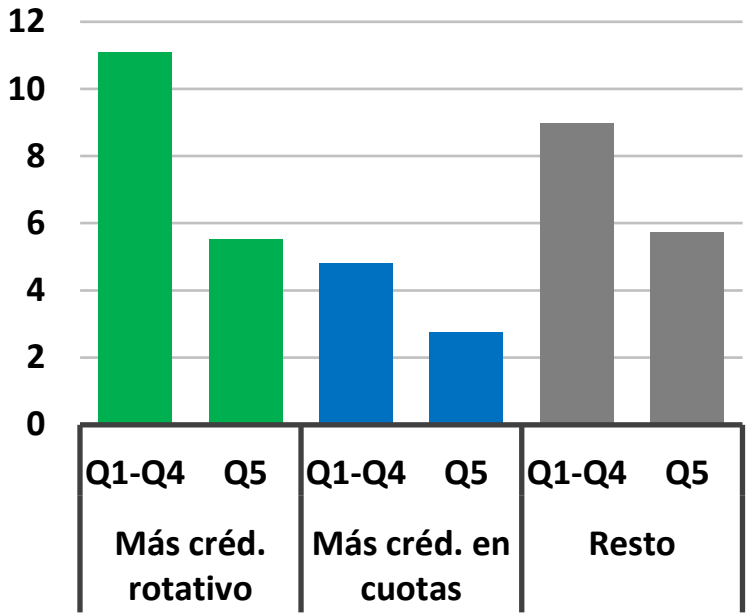
Contribución al crecimiento de consumo (1)

(variación real anual, porcentaje)



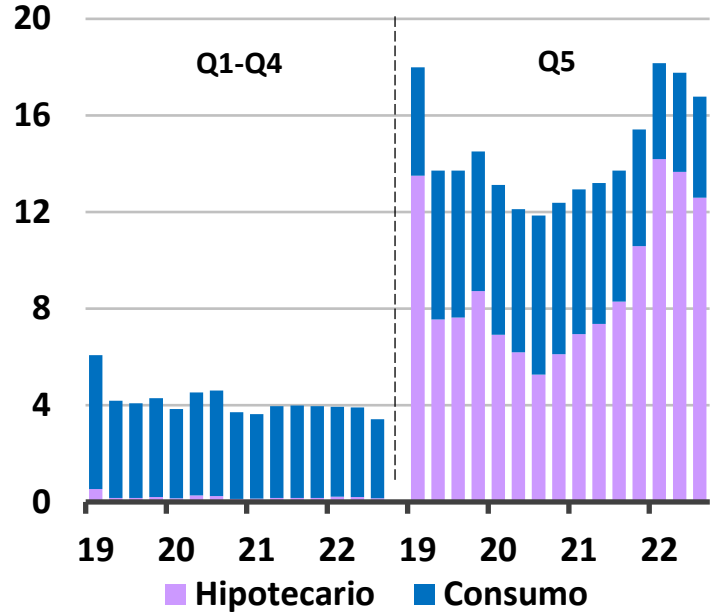
Tasa de Impago - Consumo(2)

(porcentaje de deudores, promedio 13-19)



Endeudamiento bancario (3)

(veces el ingreso laboral mensual, deudor mediano)



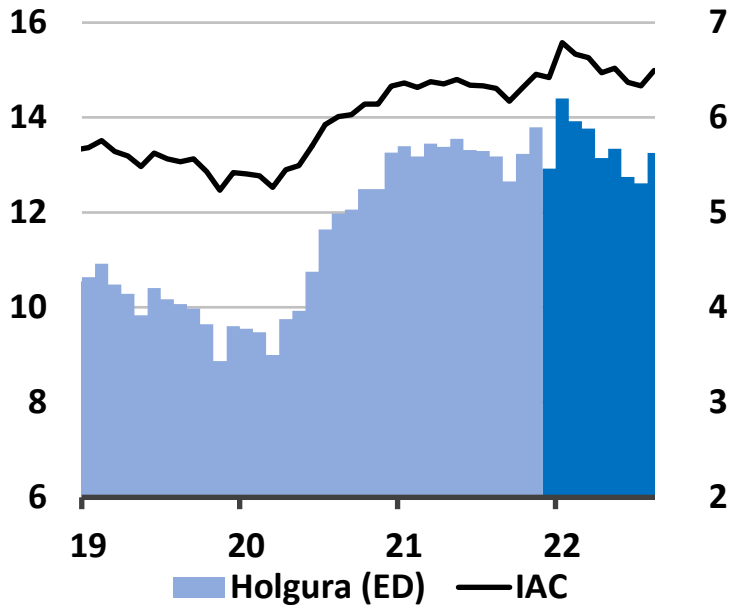
(1) En base a estados financieros consolidados. Series ajustadas por integración de SAG y traspaso de créditos estudiantiles. (2) Mas cred. Rotativo: deudores que aumentan deuda mediante créditos rotativos, Mas créd. En cuotas: deudores que aumentan deuda mediante créditos en cuota. (3) Q1- Q4 hasta 1.680.000, Q5 entre 1.680.001 y 2.000.000. Para deudores bancarios que cotizan en AFP.

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

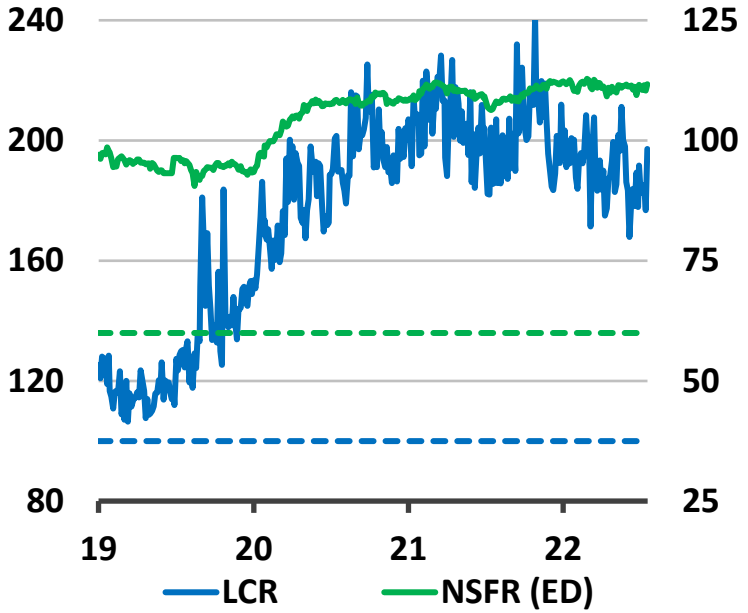
banco central Chile

El sector bancario se presenta resiliente, con riesgos contenidos, aunque con desafíos por delante.

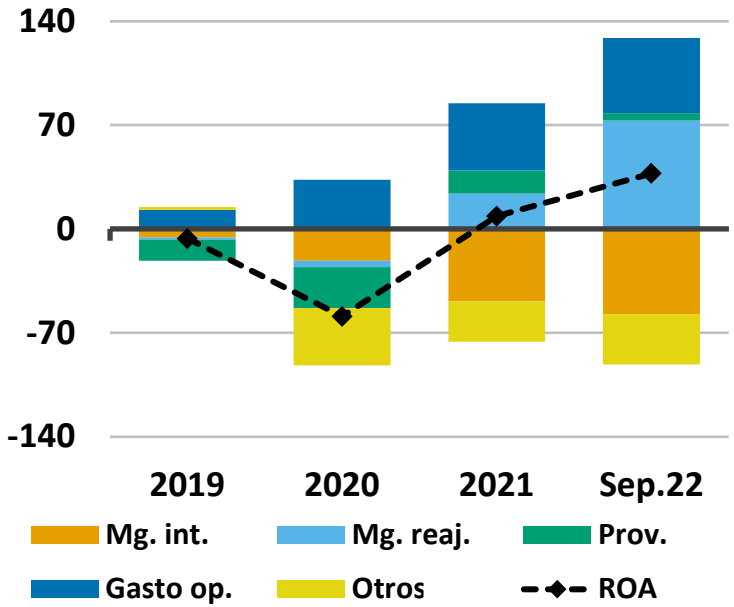
Índice de Adecuación de Capital y holgura (1)
(porcentaje de los APR)



LCR y Descalce en moneda extranjera (2)
(porcentaje, veces capital básico)



Variación acumulada del ROA respecto del 2018 (3)
(porcentaje)



(1) La holgura de capital se calcula como el exceso de patrimonio efectivo sobre el mínimo regulatorio particular de cada banco. Las barras celestes indican las holguras bajo la normativa previa a diciembre 2021, mientras que la azul señala la norma vigente. Se considera la capitalización anunciada de BancoEstado. (2) Línea discontinua corresponde a límite normativo para 2022 (3) Otros incluye ajuste por goodwill, comisiones, trading, deterioro, impuestos y otros operacionales.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

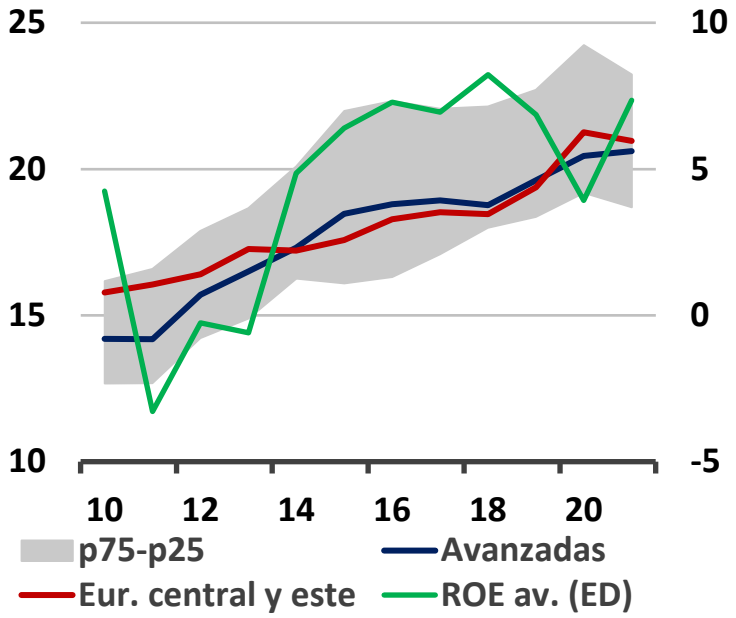
banco central Chile

RIESGOS, VULNERABILIDADES Y MITIGADORES

En el plano externo, el principal riesgo financiero para las economías emergentes está en que cambios en la percepción de riesgo de los mercados gatillen salidas de capitales o episodios de alta volatilidad.

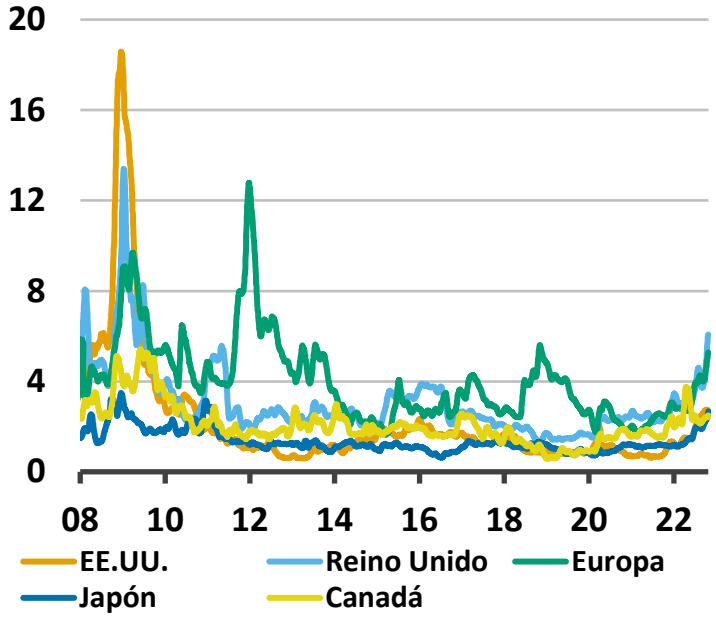
IAC banca europea (1)

(porcentaje)



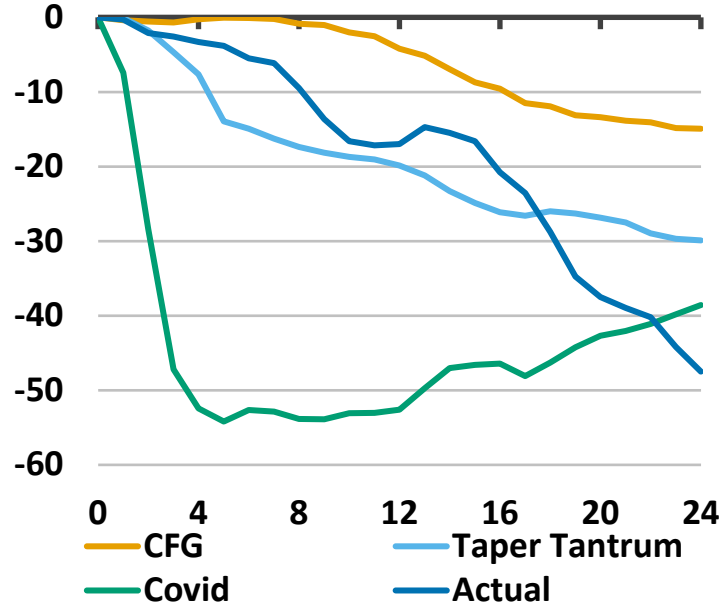
Liquidez renta fija soberana (2)

(promedio móvil 30 días)



Flujos de Renta Fija No Residentes EME (3)

(miles de millones de dólares, semanas)



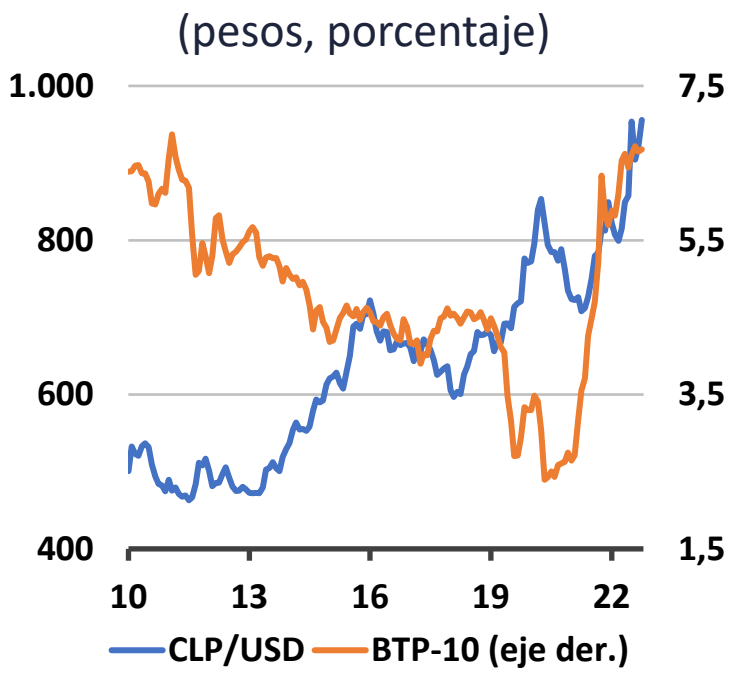
(1) Países avanzados considera Irlanda, Islandia, Noruega, Estonia, Letonia, Suecia, Dinamarca, Malta, Luxemburgo, Países Bajos, Rep. Checa, Chipre, Finlandia, Bélgica, Francia, Eslovaquia, Suiza, Alemania, Italia, Austria, Eslovenia, Portugal, España, y Grecia. Países de Europa central y del este considera Croacia, Lituania, Rumania, Bulgaria, Bosnia, Polonia, Turquía y Albania. (2) Corresponde al error de proyección promedio de la curva de rendimiento para madureces iguales o mayores que 1 año. Así, cuando las condiciones de liquidez son favorables (estrechas), el error de proyección promedio es menor (mayor). (3) Flujos acumulados desde el inicio de cada evento: Crisis Financiera Global (Junio 2008), *Taper Tantrum* (Mayo 2013), Covid (Marzo 2020), Actual (Enero 2022).

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg, JP Morgan.

banco central Chile

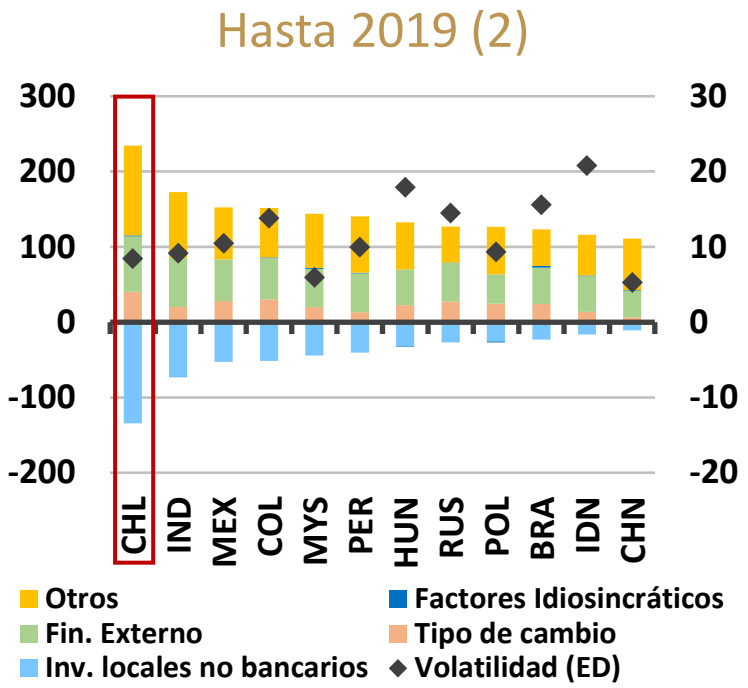
A nivel local, uno de los principales desafíos está en el fortalecimiento del mercado de capitales que no ha logrado recuperar su profundidad y rol estabilizador frente a las presiones financieras externas.

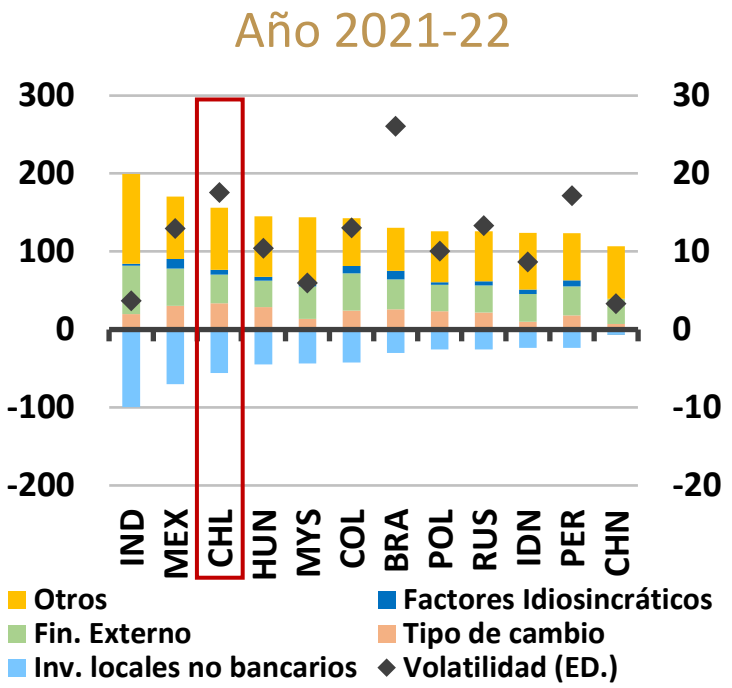
Tipo de cambio y tasas de interés soberana



Contribuciones a la volatilidad de tasas de interés soberanas (1)

(porcentaje, pp)





(1) La volatilidad de la tasa se calcula durante todo el periodo. Factores idiosincráticos corresponde al efecto fijo país y la correlación entre el tipo de cambio y el financiamiento externo. Otros corresponde a la constante y efectos fijos temporales. (2) Comprende el período entre marzo de 2004 y septiembre de 2019.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg, Álvarez et al. (2019) y DCV.

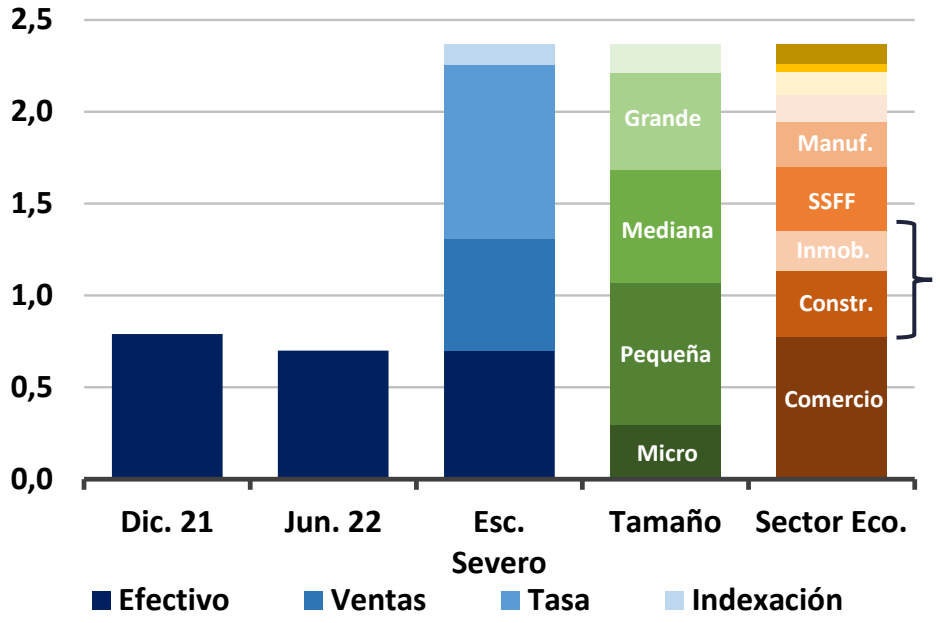
banco central Chile

Para los usuarios de crédito el principal riesgo corresponde a una profundización del deterioro de las condiciones financieras y del entorno macroeconómico.

Deuda en Riesgo

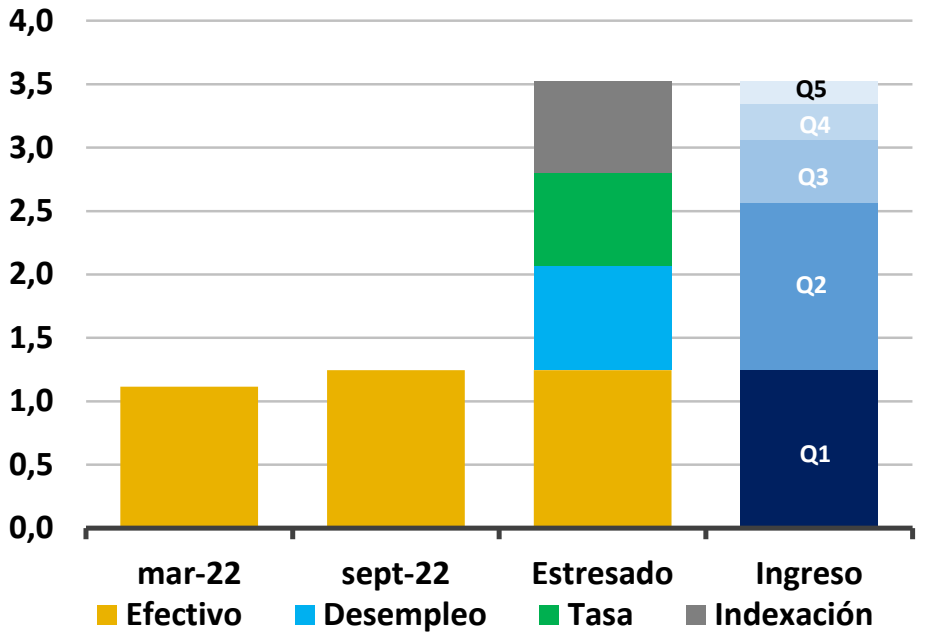
Comercial (1)

(porcentaje del PIB, jun.22)



Hipotecario y Consumo (2)

(porcentaje del PIB)

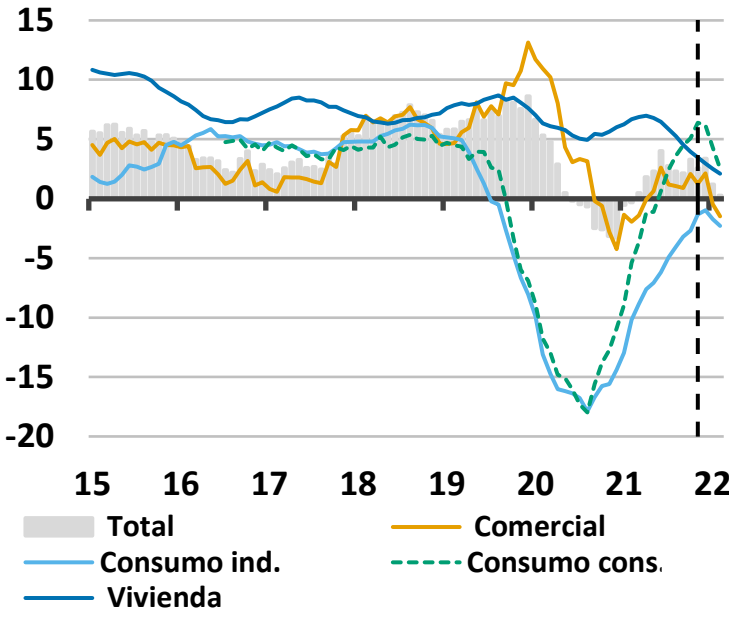


(1) Corresponde al monto adeudado por cada empresa ponderado por su probabilidad individual de entrar en impago dentro del próximo año. Shock de tasa correspondiente a aumento de 600 pb en un año en la tasa de colocación comercial. Shock de inflación corresponde a un incremento de 4pp (desde 12,5% en diciembre 2021 hasta 16.5% de IPC en un año). Shock de ventas considera una contracción abrupta de la actividad, pero con una convergencia moderada. (2) Se plantean tres shocks, un aumento de la tasa de desempleo de 7pp en un año, un aumento de 600pb en las tasas de interés de los créditos de consumo y de 200pb en las hipotecarias, y un shock de indexación de 4pp adicionales en un año .Q1 hasta $262.000 pesos, Q2 entre 262.001 y 556.000, Q3 entre 556.001 y 950.000, Q4 entre 950.001 y 1.680.000, Q5 entre 1.680.001 y 2.000.000.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de CMF, Servel, SII y SUSESO.

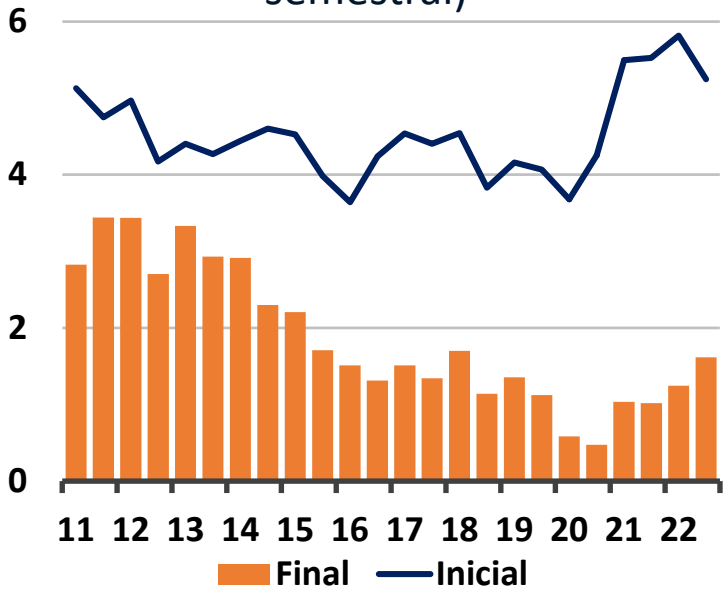
banco central Chile

El actual entorno y la evolución futura del escenario macroeconómico presentan varios desafíos para la banca.

Crecimiento anual de las colocaciones (1)
(porcentaje)



Holguras bajo escenario de tensión severo (2)
(porcentaje de los APR, semestral)



De la mano de la regulación, la banca además se encuentra…

- Reforzando su solvencia para cumplir con requerimientos de Basilea III.
- Acomodando la estructura de su balance para hacer frente al cumplimiento de obligaciones adquiridas durante la pandemia, manteniendo niveles de liquidez apropiados.
- Cubriendo las distintas fuentes de riesgo, lo que contribuye a preservar la estabilidad financiera y de la oferta de crédito.

(1) Basado en estados financieros individuales. Consumo consolidado incluye colocaciones de Sociedades de Apoyo al Giro. (2) Exceso de patrimonio efectivo sobre el mínimo regulatorio. Considera los límites particulares de cada banco. A partir del 2021 se consideran las SAG de consumo.

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

banco central Chile

DESARROLLOS DE POLÍTICA FINANCIERA

La agenda de política financiera del BCCh es coherente con los desafíos planteados en el Informe y se orienta a promover un sistema financiero estable, resiliente e inclusivo

Agenda de Política Financiera BCCh

Sistema Bancario

Regulación de Liquidez Bancaria: avanza hacia convergencia final a estándares de Basilea III (NSFR 60%; LCR 100%) + Proceso de autoevaluación de los bancos, supervisada por CMF (ILAAP).

Regulación de cuentas de ahorro: flexibiliza límites de giro e intereses, mejora transparencia, facilita integración otros productos y avances tecnológicos en la industria financiera.

Sistema de Pagos de Bajo Valor

BCCh y CMF analizan iniciativas privadas de CPBV de acuerdo a nueva regulación del BCCh (2022).

Avanzan consultas al público y mesa de trabajo con el sector privado, para explicar MDBC, como seguimiento a publicación de *Whitepaper* publicado por el BCCh en mayo.

Ley Fintec permitirá aumentar competitividad e inclusión sin afectar continuidad.

El BCCh continúa modernización de su regulación cambiaria (3° etapa – sep.22)

Regulación Mercado Cambiario Formal (MCF):

- Se simplifican requisitos de acceso al MCF.

- Se incorporan Sistemas de Transacción de Monedas al perímetro de la regulación (deberán cumplir con estándares básicos de transparencia y riesgo operacional).

Infraestructuras del Mercado Financiero

Combanc S.A. avanza en proyecto de Cámara FX, de acuerdo a nueva regulación del BCCh (2021).

Se espera reactivación del Proyecto CLS : PL Resiliencia resuelve problemas de incerteza sobre régimen tributario aplicable a cuentas bancarias corresponsales.

Registro deudores

Comentarios finales

Mercados financieros

Fortalecer el mercado de capitales local

Recuperar de las fuentes de ahorro de largo plazo

Permitirá enfrentar de mejor forma nuevos eventos como shocks de liquidez o una eventual recesión global.

Usuarios de crédito

Se identifican riesgos focalizados en determinados grupos más vulnerables tras su paso por la pandemia y que son más sensibles al cambio de condiciones de financiamiento.

Es importante que usuarios de crédito procuren tener un endeudamiento sostenible y se mantengan los esfuerzos de consolidación fiscal.

Banca

La convergencia a nuevas exigencias de capital y liquidez por BIII permitirá afrontar adecuadamente un entorno más complejo.

Sería prudente que la banca reforzara sus niveles de solvencia aprovechando las mayores utilidades alcanzadas durante este año.

banco central Chile

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

SEGUNDO SEMESTRE 2022