Informe de Estabilidad Financiera 2014.II

División Política Financiera

BANCO CENTRAL DE CHILE 15 DE DICIEMBRE DE 2014

Agenda

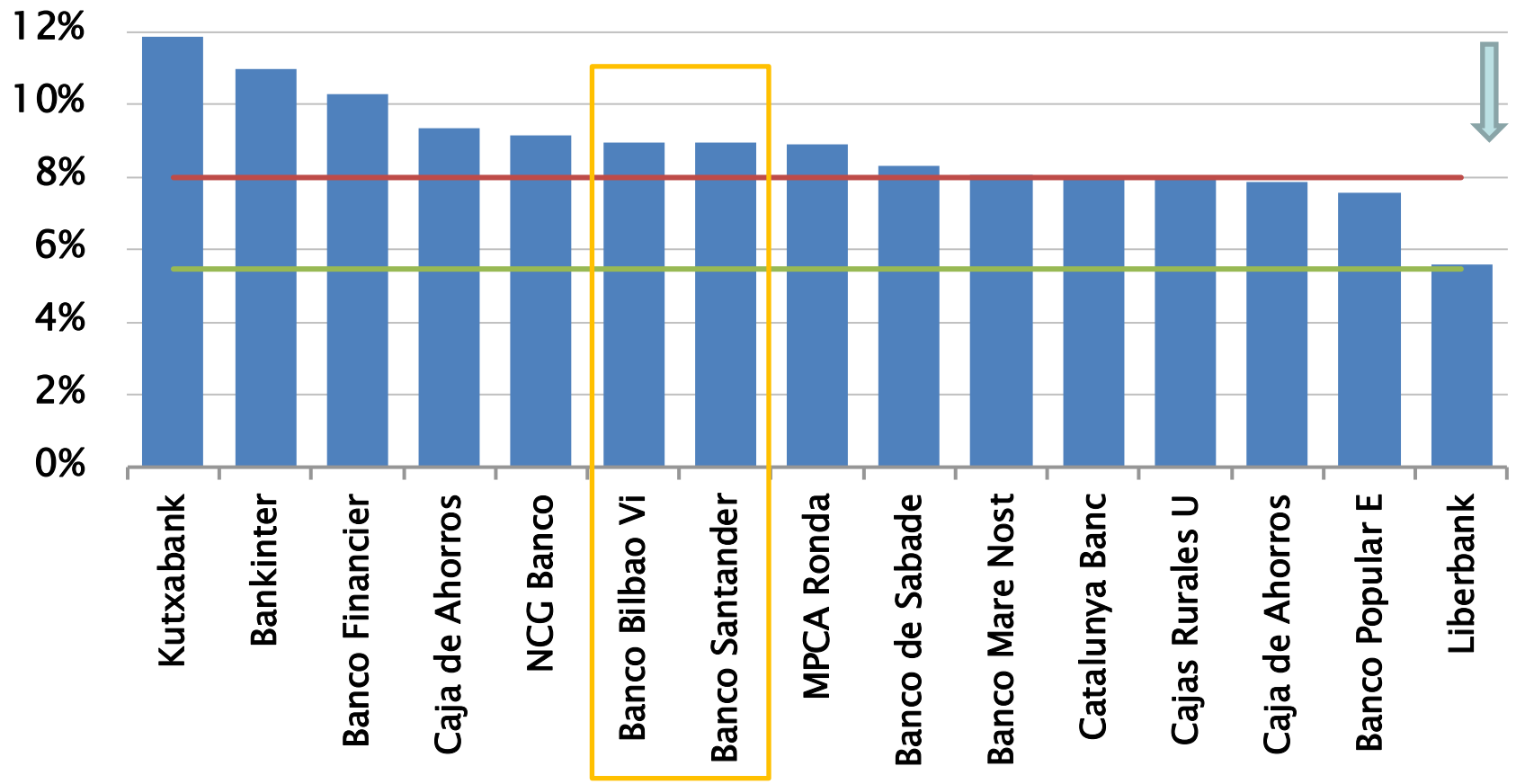
I. Entorno y riesgos externos
II. Mercados financieros domésticos
III. Usuarios de crédito
    1. Empresas
    2. Sector Inmobiliario
    3. Hogares
IV. Banca

Entorno y riesgo financieros externos

En la Eurozona, la gran mayoría de los bancos demostró tener suficiencia de capital en un escenario de estrés. Los bancos españoles con vínculos con la banca chilena presentan suficiencia de capital incluso en escenario adverso

España: CET1 en Escenario Adverso 2016

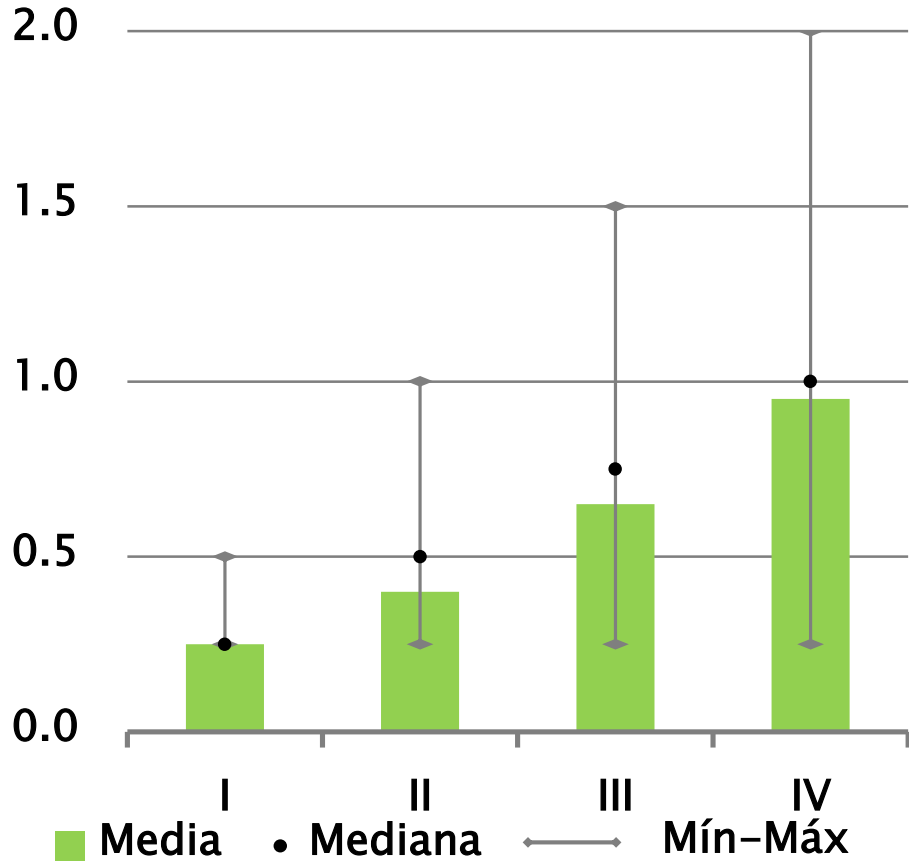
(porcentaje de los activos ponderados por riesgo)



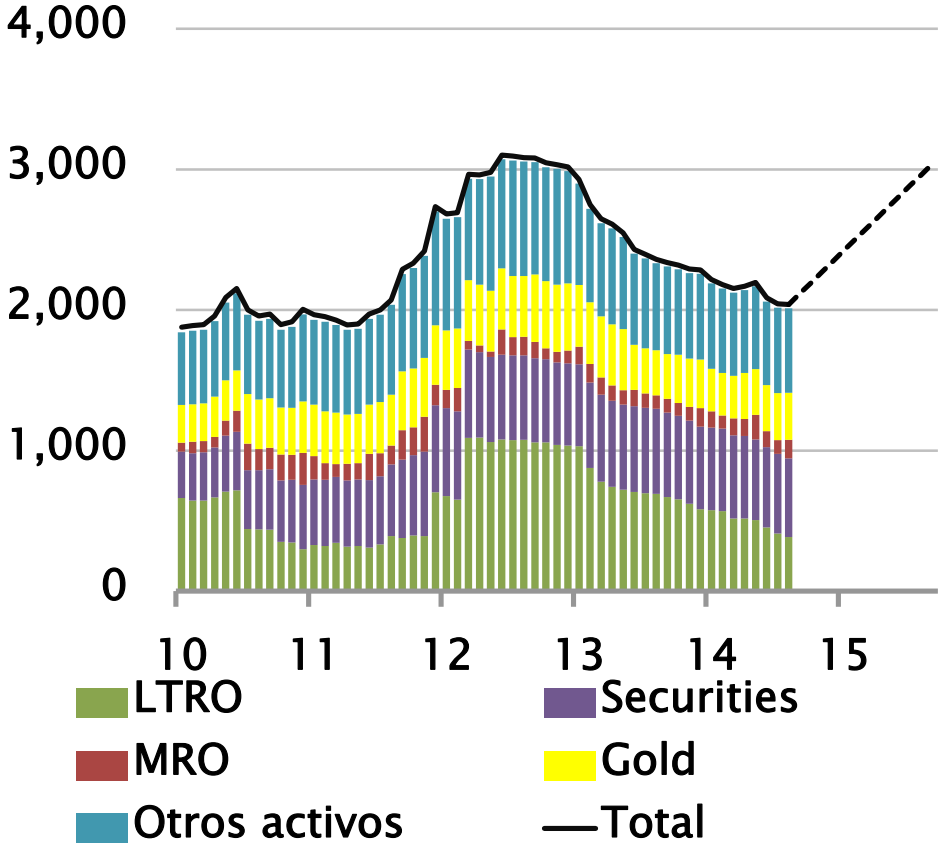
(*) Las líneas horizontales indican los mínimos considerados para el AQR y Stress test del 2014 (8% y 5,5% en escenario adverso)
Fuente: EBA

La Fed concluyó su proceso de compra de activos y se apronta a un alza de la tasa de política, en tanto que en el BCE comienza el programa de compras de activos

Expectativas para la Fed Fund Rate en 2015
(porcentaje)



Balance – BCE
(miles de millones de Euros)

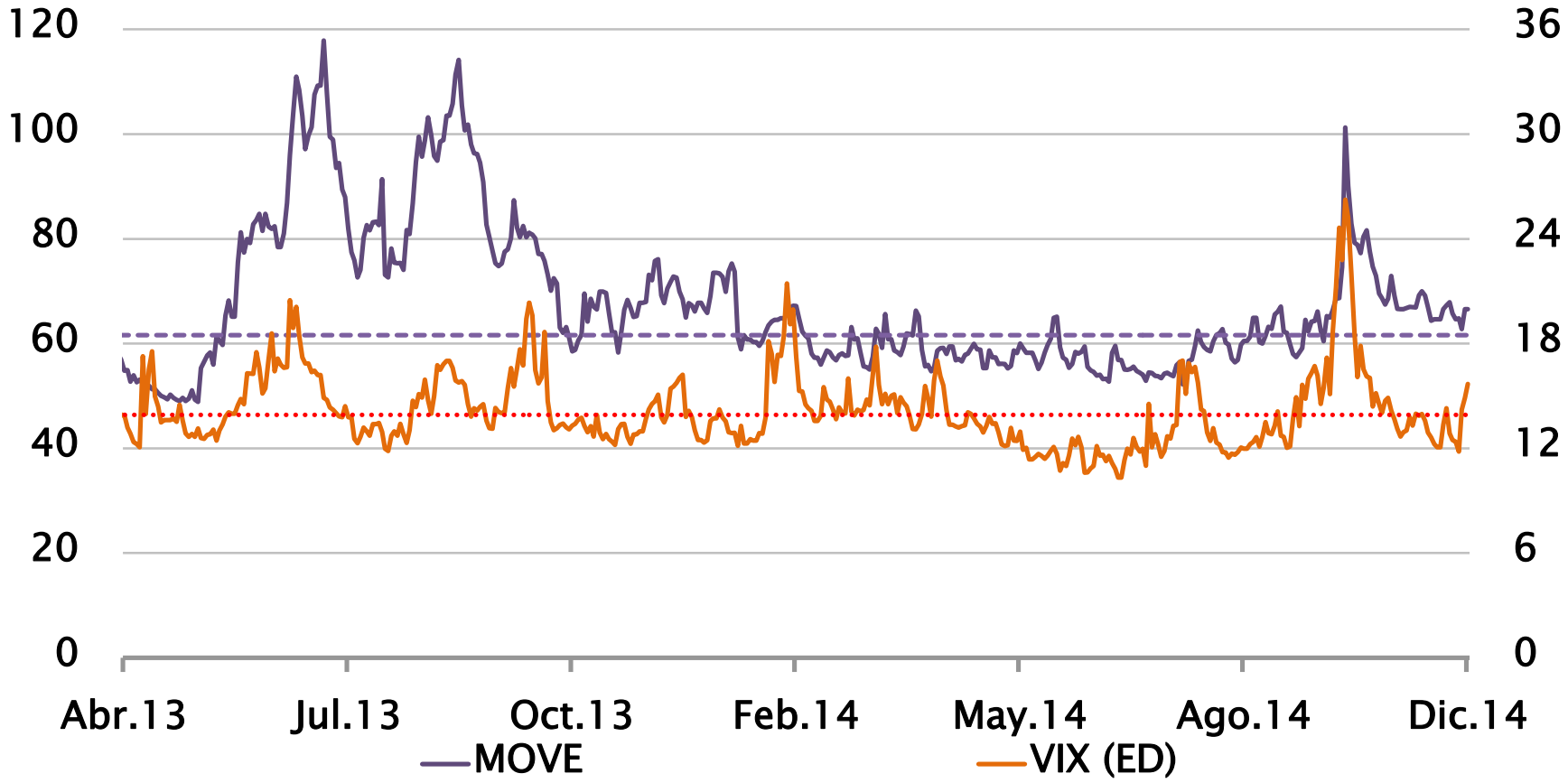


Fuente: Bloomberg.

Las políticas monetarias post crisis han contribuido a un ambiente de menor volatilidad y bajas primas por riesgo, pero de alta sensibilidad a noticias sobre trayectoria futura de PM...

Volatilidad en los Mercados Financieros (*)

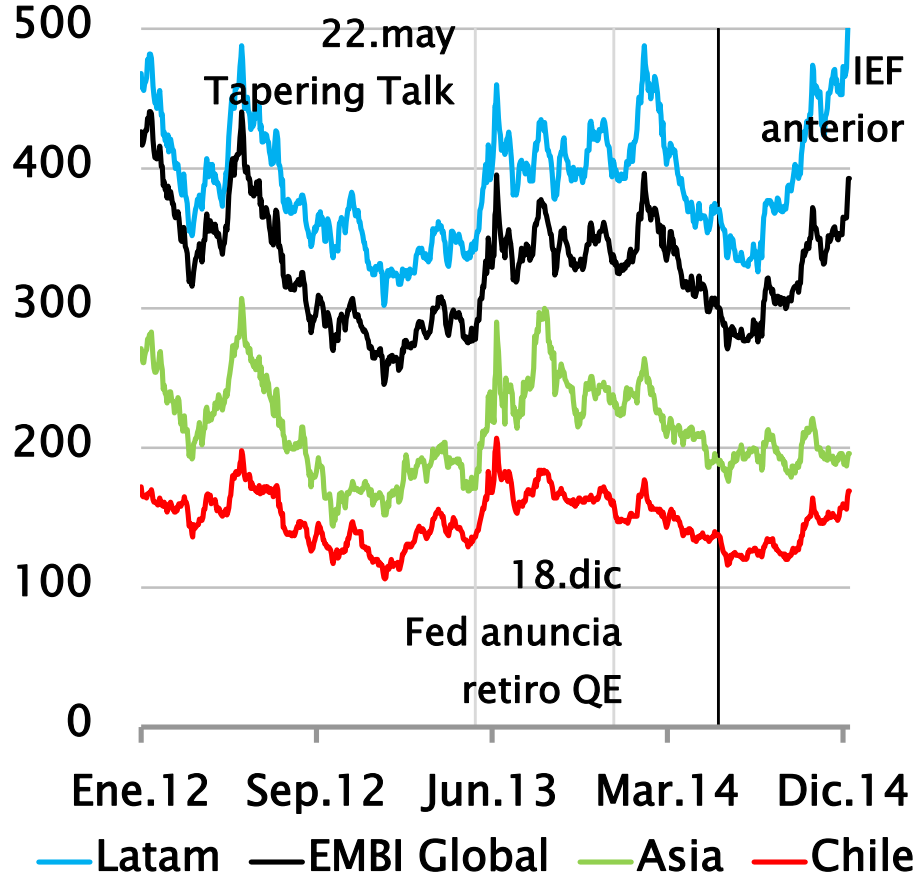
(índice)



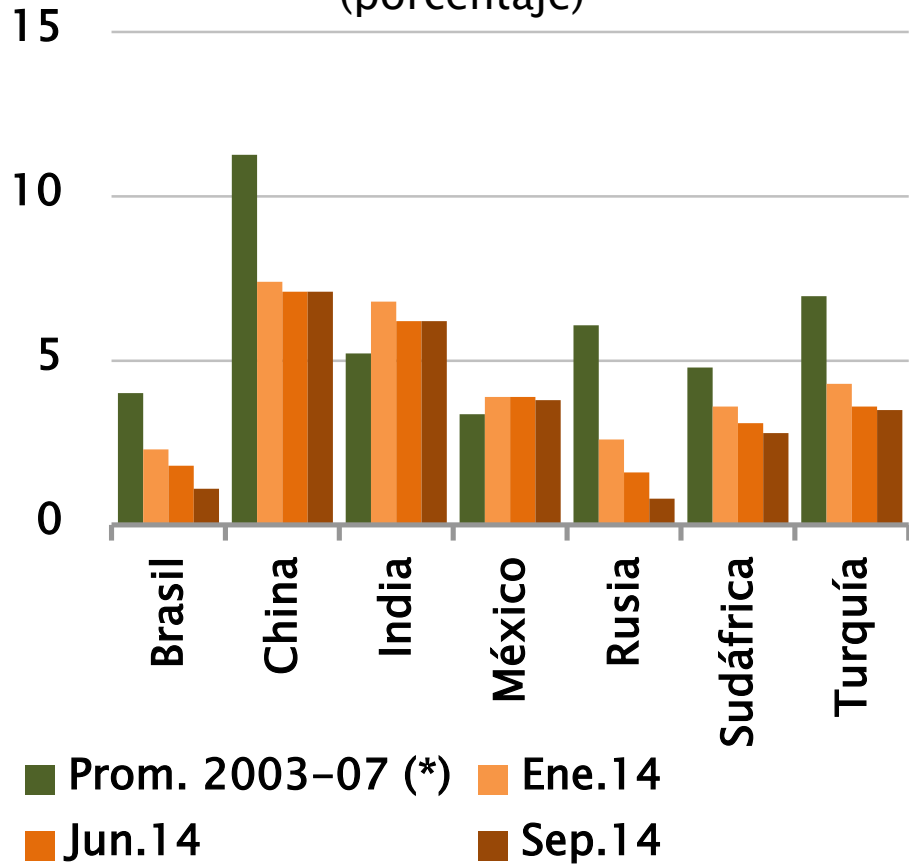
(*) MOVE: índice de volatilidad implícita de bonos del tesoro americano a 1 mes, ponderados de sus opciones, a 2, 5, 10 y 30 años. VIX: volatilidad implícita en opciones de S&P 500 a un mes. Línea punteada indica promedio.
Fuente: Bloomberg.

…con reversiones que han afectado a las economías emergentes, las cuales han mostrado un sostenido empeoramiento en sus perspectivas de crecimiento

Spread de bonos soberanos emitidos en el exterior
(puntos base)



Revisión de perspectivas de crecimiento para el año 2015, Economías Emergentes
(porcentaje)



(*) Promedio de crecimiento del PIB real observado durante el periodo 2003-2007.
Fuentes: CEIC y Consensus Forecasts.

Riesgos financieros externos

- La dinámica del proceso de normalización de la política monetaria en EE.UU. podría gatillar nuevos episodios de volatilidad financiera y un deterioro de las condiciones de financiamiento externo, aunque la inusual diferencia respecto de la dirección de la política monetaria de otras economías desarrolladas podría mitigar estas consecuencias.

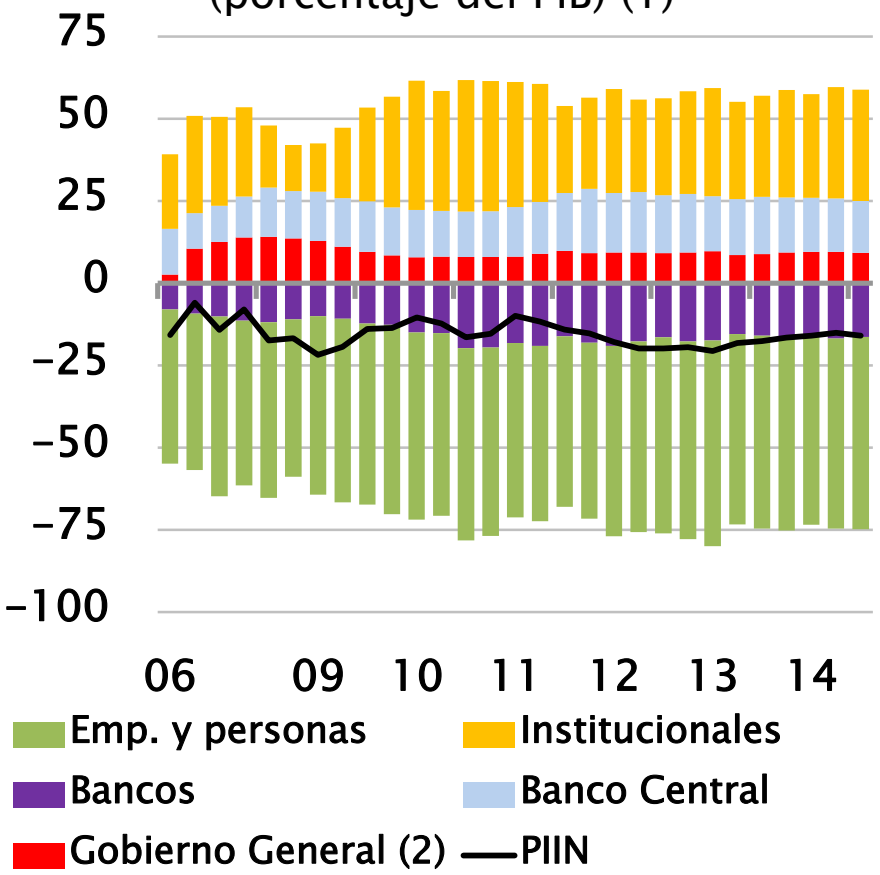
- La persistente desaceleración de las economías emergentes podría resultar en menores flujos de capitales hacia este grupo de países. La interacción con el riesgo anterior puede ser compleja en algunos casos.

- Para Chile, uno de los mitigadores es la favorable posición de liquidez y las menores necesidades de financiamiento de más corto plazo.

La posición de inversión internacional neta se mantiene, en tanto la deuda de corto plazo residual cae a 14% del PIB y representa el 87% de las reservas internacionales

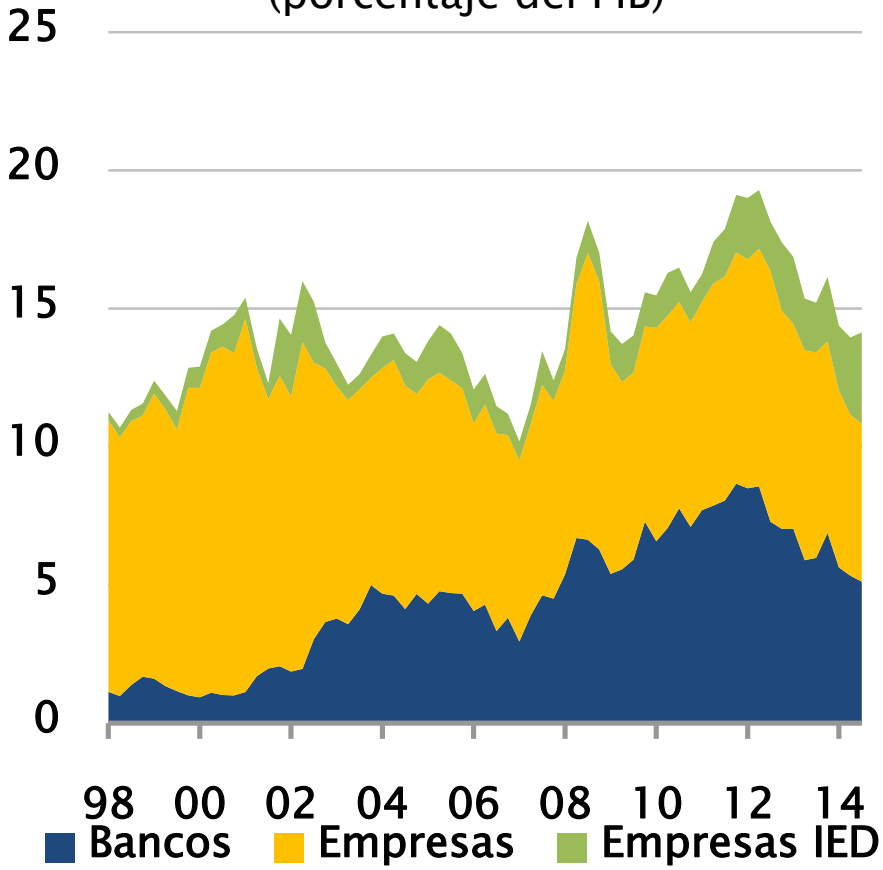
Posición de Inversión Internacional Neta (PIIN)

(porcentaje del PIB) (1)



Deuda externa de corto plazo residual (DECPR) por sector institucional (3)

(porcentaje del PIB)

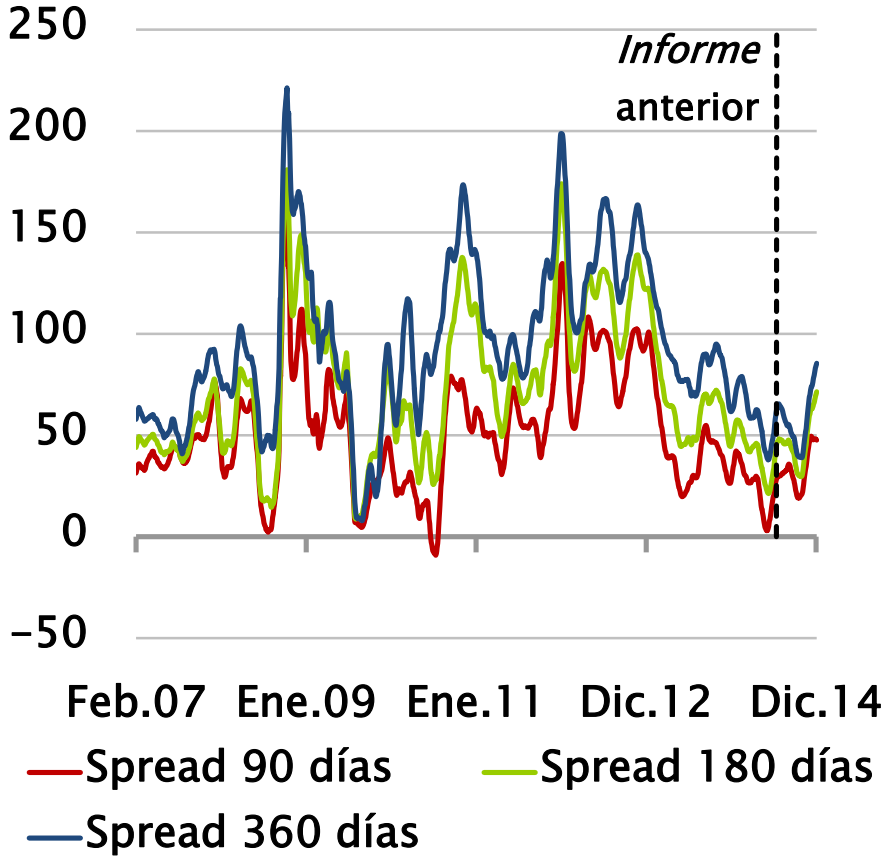


(1) PIB a tipo de cambio real constante (índice base septiembre 2014 = 100)
(2) Gobierno Central y Municipalidades.
(3) Se excluye la deuda de Gobierno General y Banco Central por ser 0,1 y 0% del PIB, respectivamente.
Fuente: Banco Central de Chile

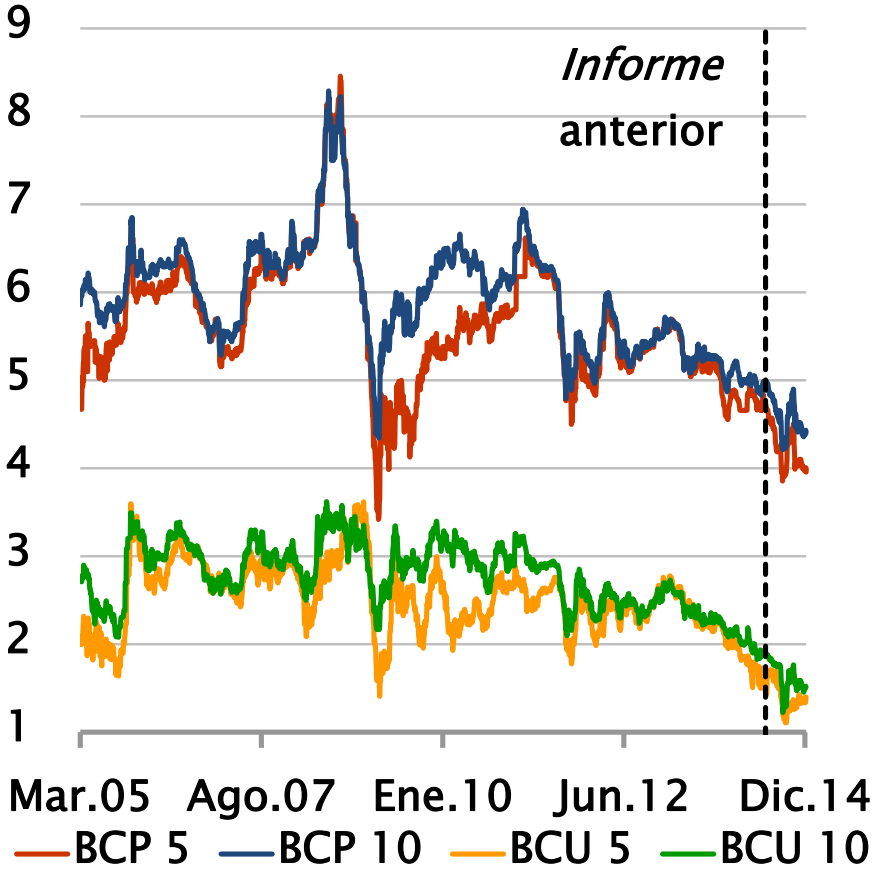
Mercados Financieros Locales

Las tasas de interés locales, así como los premios por riesgo, se encuentran en niveles relativamente bajos para patrones históricos

Mercado monetario en pesos (*)
(promedio móvil mensual, puntos base)



Tasa de interés de los bonos soberanas de largo plazo
(porcentaje)

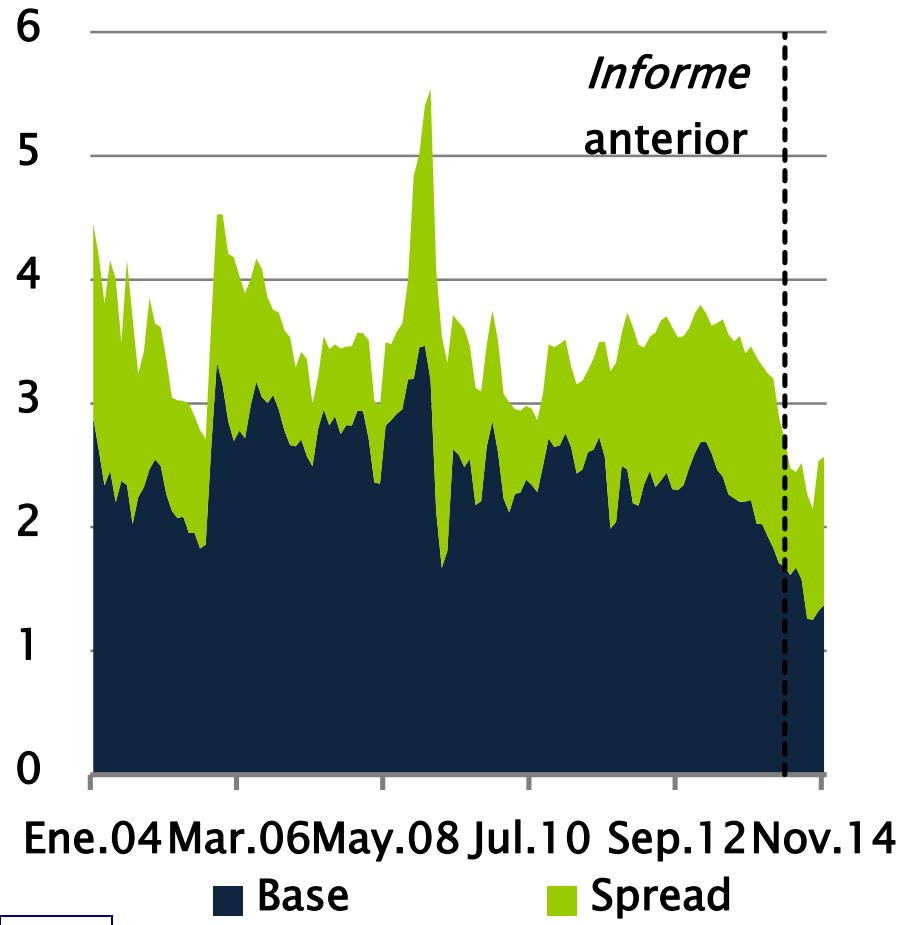


(*) Medidas por el spread prime-swap promedio cámara.
Fuente: Banco Central de Chile.

Estas menores tasas largas se han traducido en un menor costo de financiamiento privado y de esta forma en un mayor dinamismo de las emisiones de bonos…

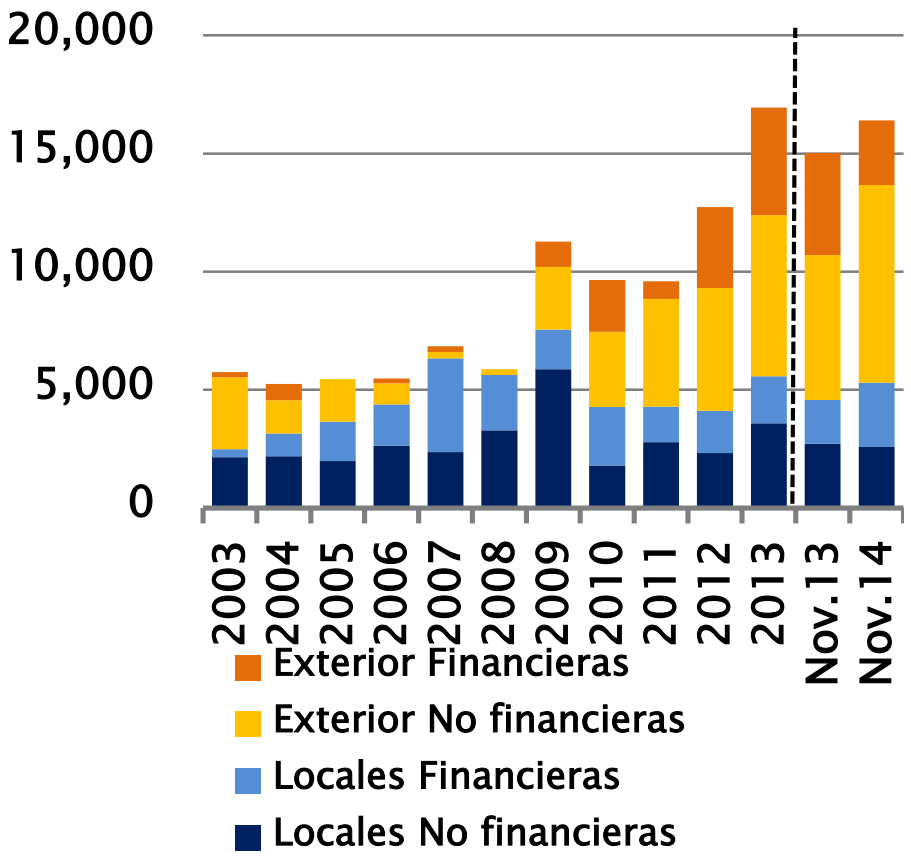
Costo de financiamiento de empresas (*)

(porcentaje)



Colocaciones de Bonos de Empresas

(millones de dólares)



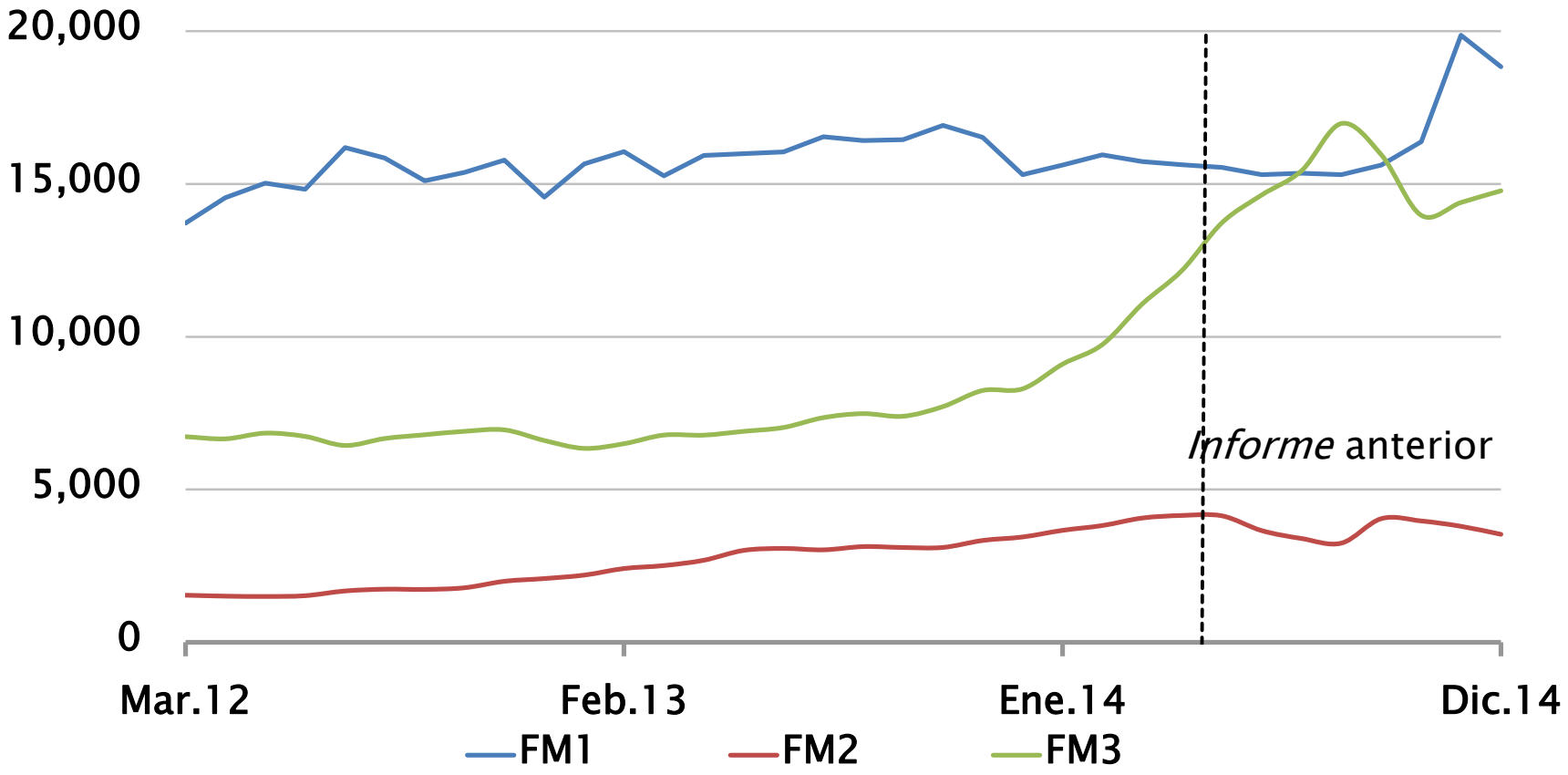
(*) Considera bonos en UF de empresas privadas con clasificación de riesgo AA y duración alrededor de 5 años

Fuente: Banco central de Chile a base de información de la Bolsa de Comercio de Santiago.

…así como también en el aumento de instrumentos de inversión de mediano y largo plazo (FM3), los cuales podrían revertirse en un escenario de alza de tasas de interés

Activos de fondos mutuos en renta fija (*)

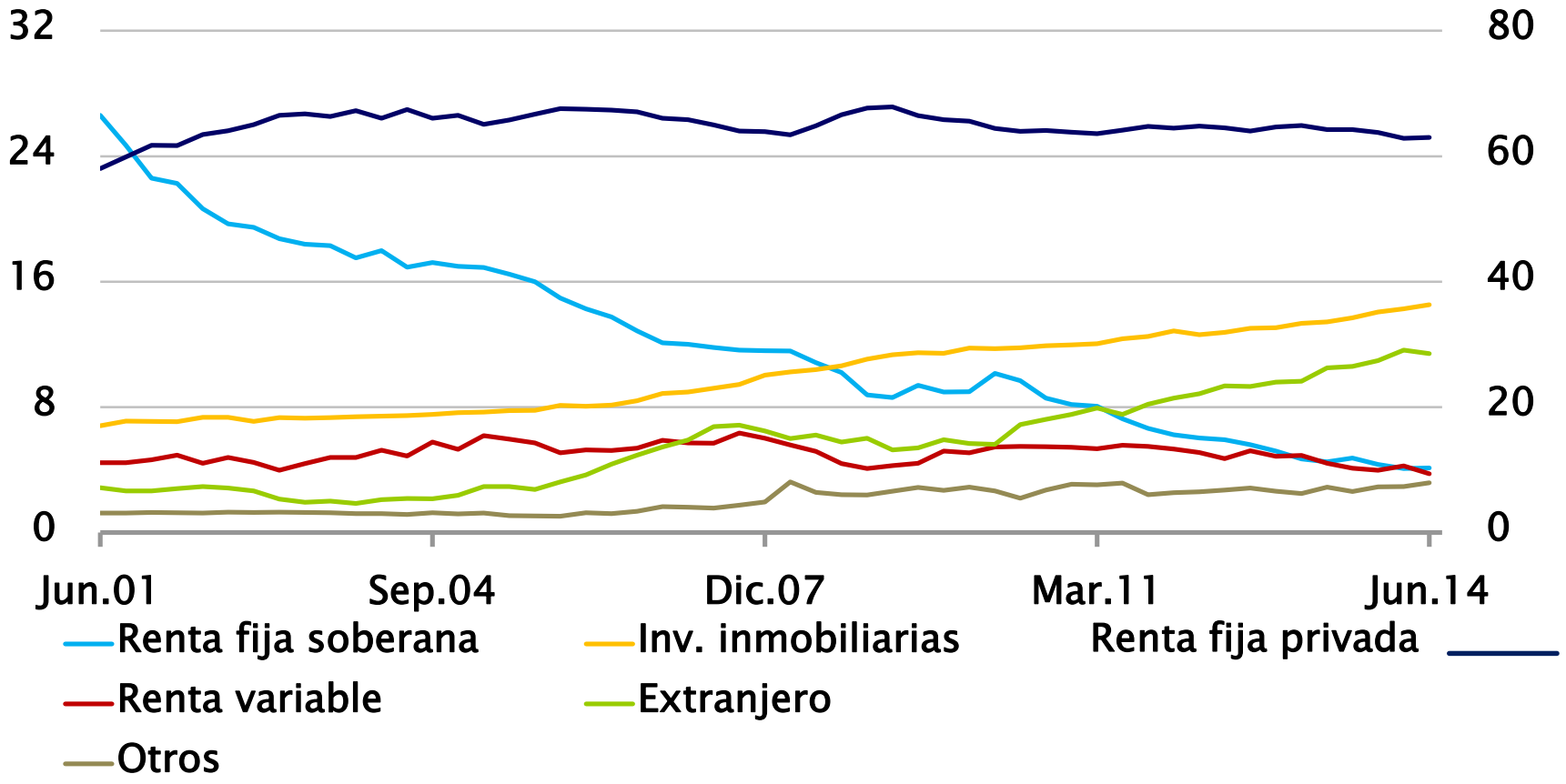
(millones de dólares; último dato al 9 de diciembre del 2014)



(*) Tipo de fondo; FM1: Inversión en deuda con duración menor o igual a 90 días; FM2: Inversión en deuda con duración menor o igual a 365 días; FM3: Inversión en deuda de mediano y largo plazo
Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros

Las CSV han reestructurado su portafolio hacia inversiones de mayor retorno y riesgo relativo, y menor liquidez de mercado.

Portafolio de inversiones de las CSV (*)
(porcentaje)

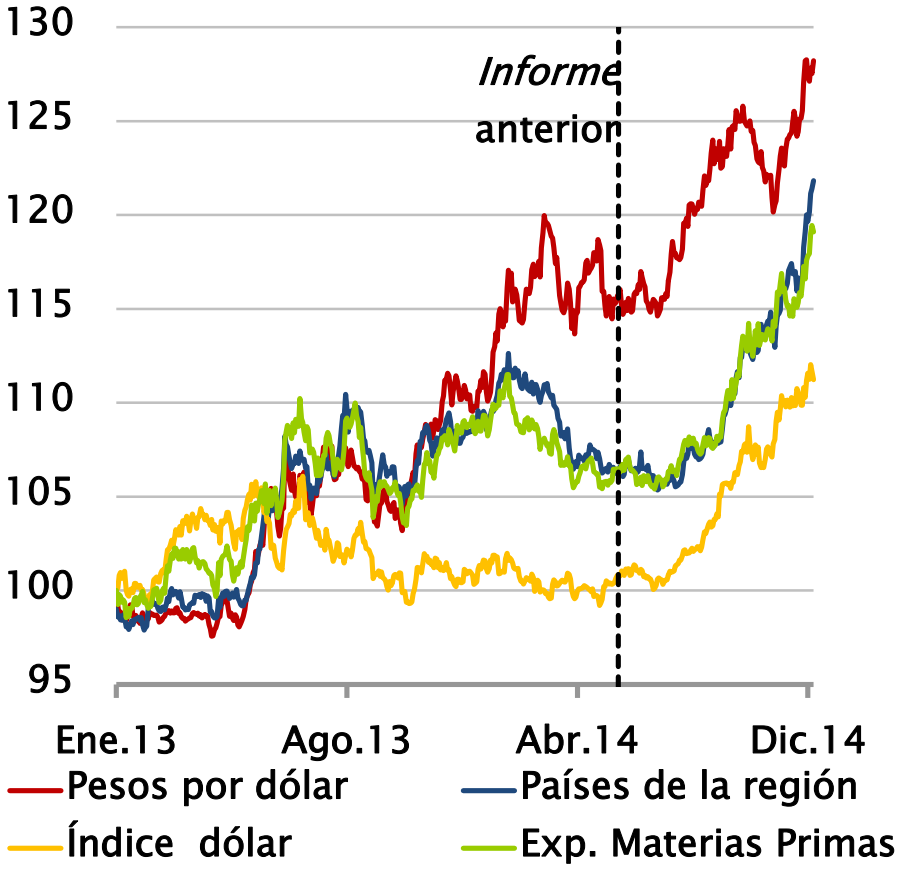


(*) Inversiones no incluyen inversiones con cuenta única de inversiones.
Fuente: Banco Central de Chile

Los eventos de turbulencia externa se han traducido en una mayor depreciación del tipo de cambio, en conjunto con un leve aumento de su volatilidad

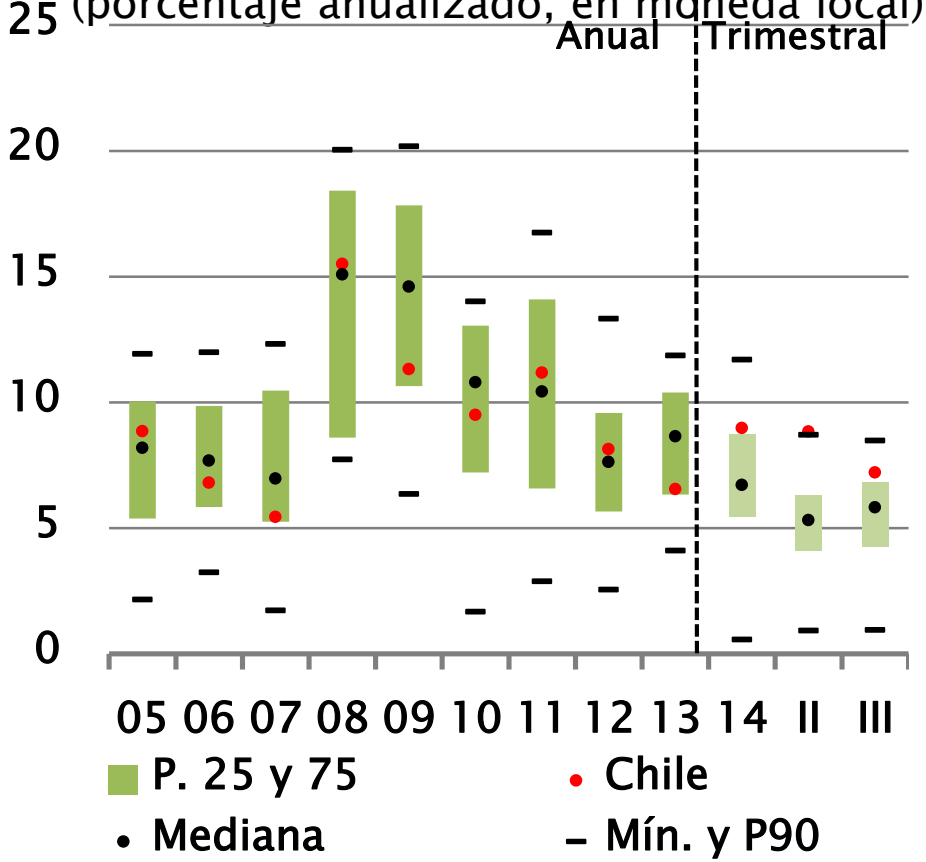
Evolución paridades de referencia (1)

(índice base 100=Ene.13, en moneda local)



Volatilidad del tipo de cambio respecto al resto del mundo (2)

(porcentaje anualizado, en moneda local)



(1) Cada índice incluye los siguientes países: Países de la región: Colombia, Perú, México, Brasil. Exp. Materias Primas: Noruega, Canadá, Nueva Zelanda, Australia.

(2) Promedio mensual de la volatilidad calculada como la desviación estándar a 20 días móvil de la variación diaria del tipo de cambio. Incluye: Chile, Eurozona, Inglaterra, Japón, Brasil, México, Perú, Colombia, Canadá, Noruega, Australia, Nueva Zelanda, Sudáfrica, Indonesia, Corea del Sur, China, India, Malasia, Filipinas, Hungría, Polonia, Rep. Checa, Turquía, Vietnam.

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

Síntesis y riesgos: mercados financieros locales

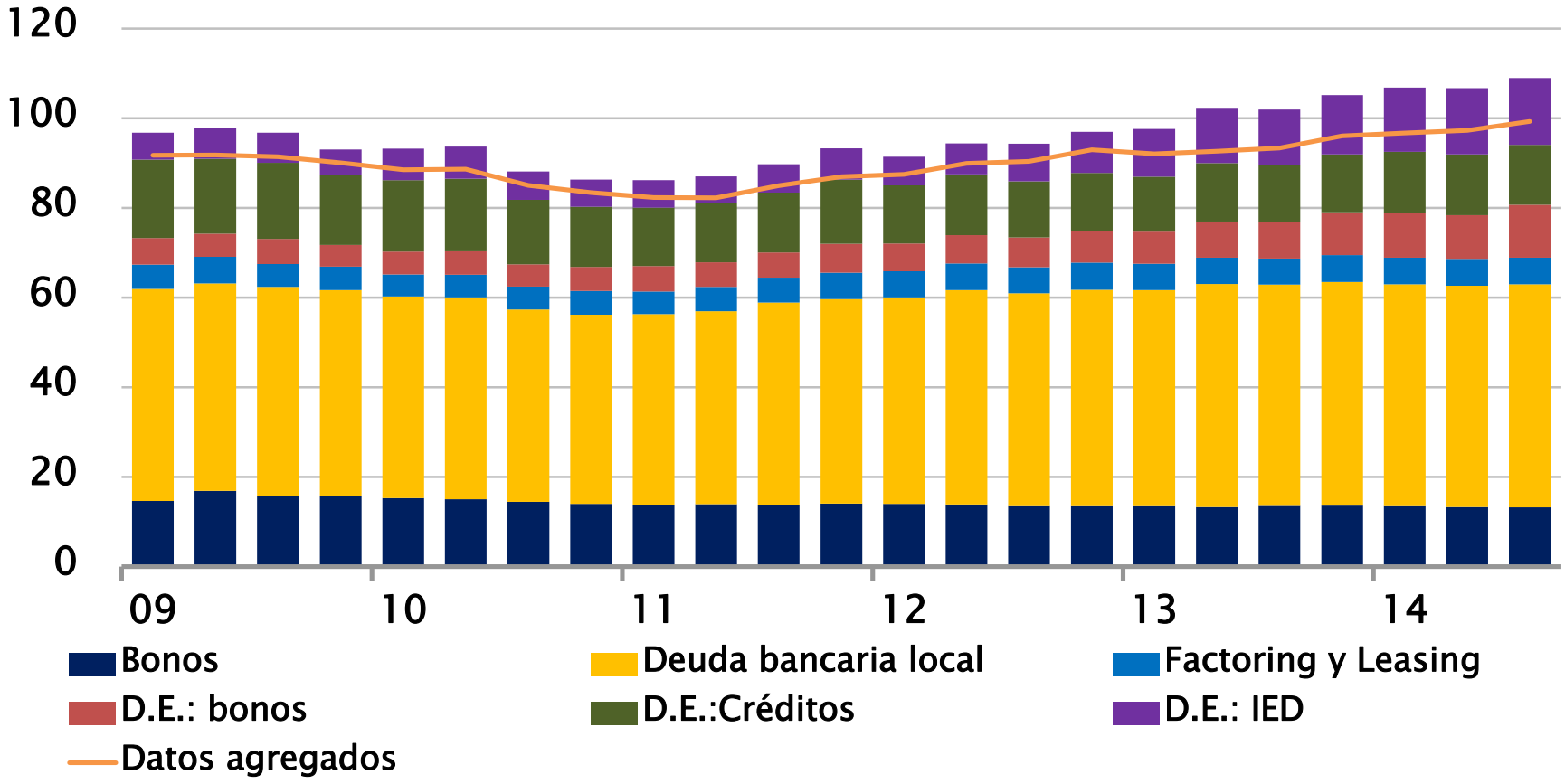
- Es posible que aumentos en el costo de financiamiento externo se traspasen parcialmente al costo de fondeo interno. Esto podría gatillar algunas liquidaciones de activos de largo plazo y episodios acotados de volatilidad.

- Las recientes emisiones de bonos tienen características positivas, pero pueden exponer a las firmas emisoras a cumplir con pagos en moneda extranjera o refinanciarse en condiciones menos favorables. Es importante contar con estrategias de cobertura natural o financiera adecuada para reducir estos riesgos.

Usuarios de Crédito: Empresas

Relativo al PIB, la deuda del sector mantiene una tendencia levemente creciente, llegando a 109%. El incremento es explicado en gran parte por IED.

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

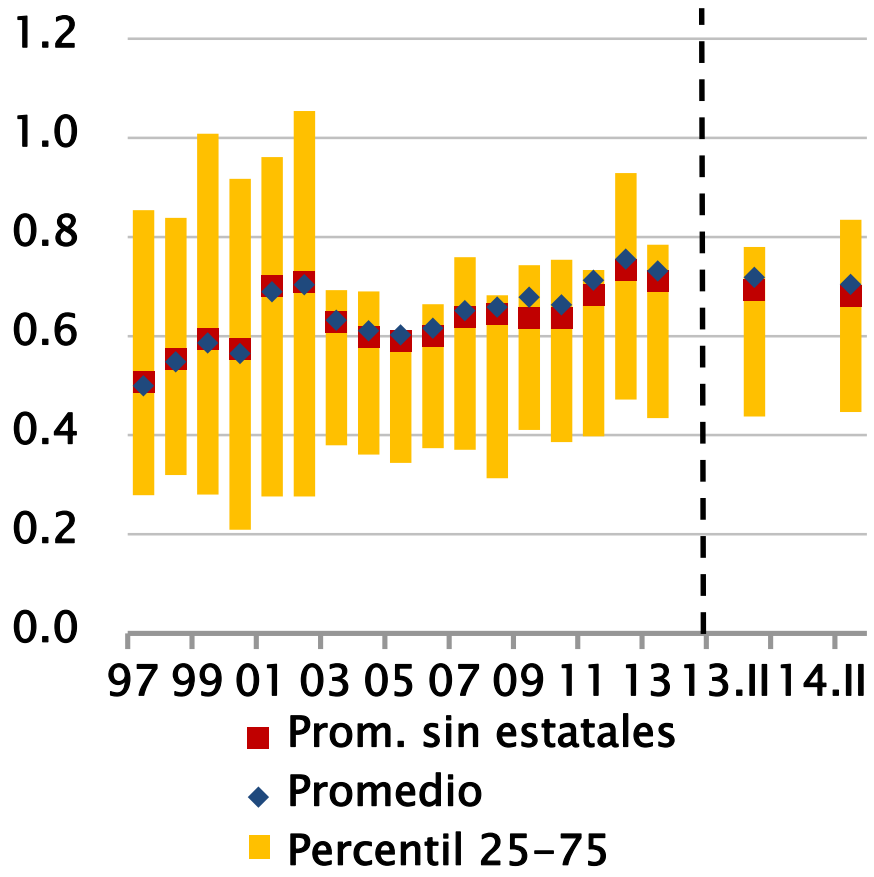


(*) Basado en información a nivel de empresa con la excepción de factoring y leasing. No incluye a empresas financieras SVS ni Codelco.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Achef, SBIF y SVS.

La muestra de empresas que reportan a la SVS mantiene un nivel de endeudamiento alto y rentabilidad baja para patrones históricos

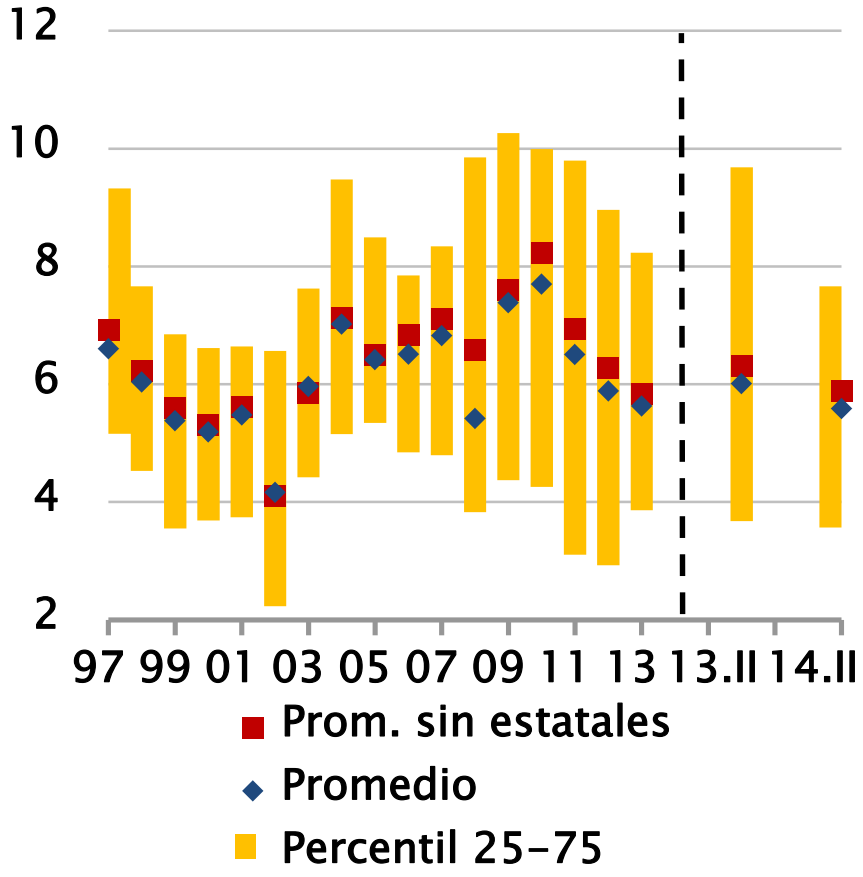
Endeudamiento del sector corporativo (1)

(veces)



Rentabilidad del sector corporativo (2)

(veces)

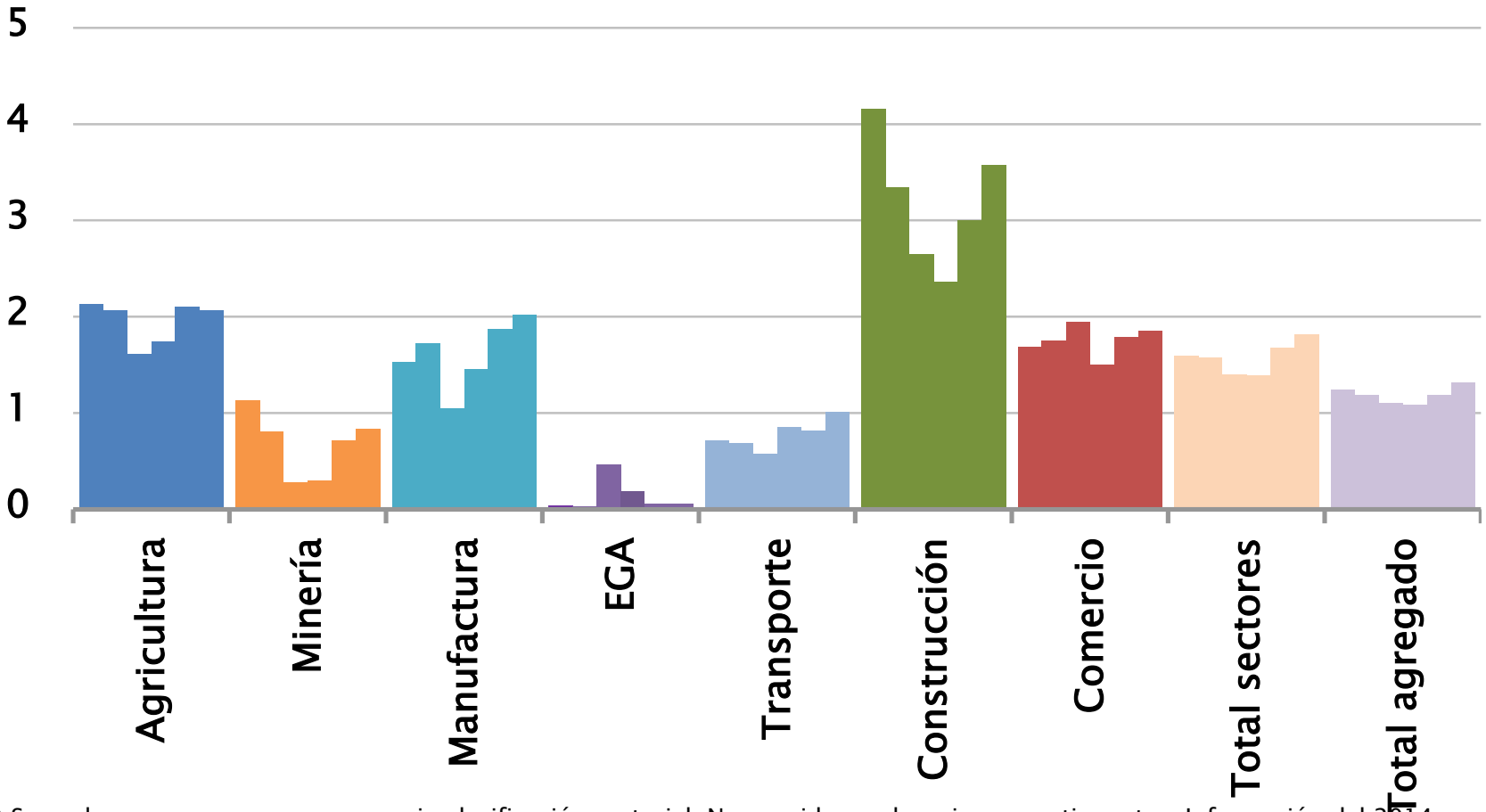


(1) Razón deuda a patrimonio. Líneas dividen análisis para diciembres (hasta el 2013) y datos a junio 2013 y 2014.
(2) Utilidad acumulada en 12 meses antes de gastos financieros más impuestos sobre activos totales
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SVS.

Los indicadores de incumplimiento se han deteriorado marginalmente en los últimos trimestres, en particular en ciertos sectores económicos

Índice de Cuota Impaga 2009 – 2014 (*)

(porcentaje de las colocaciones)

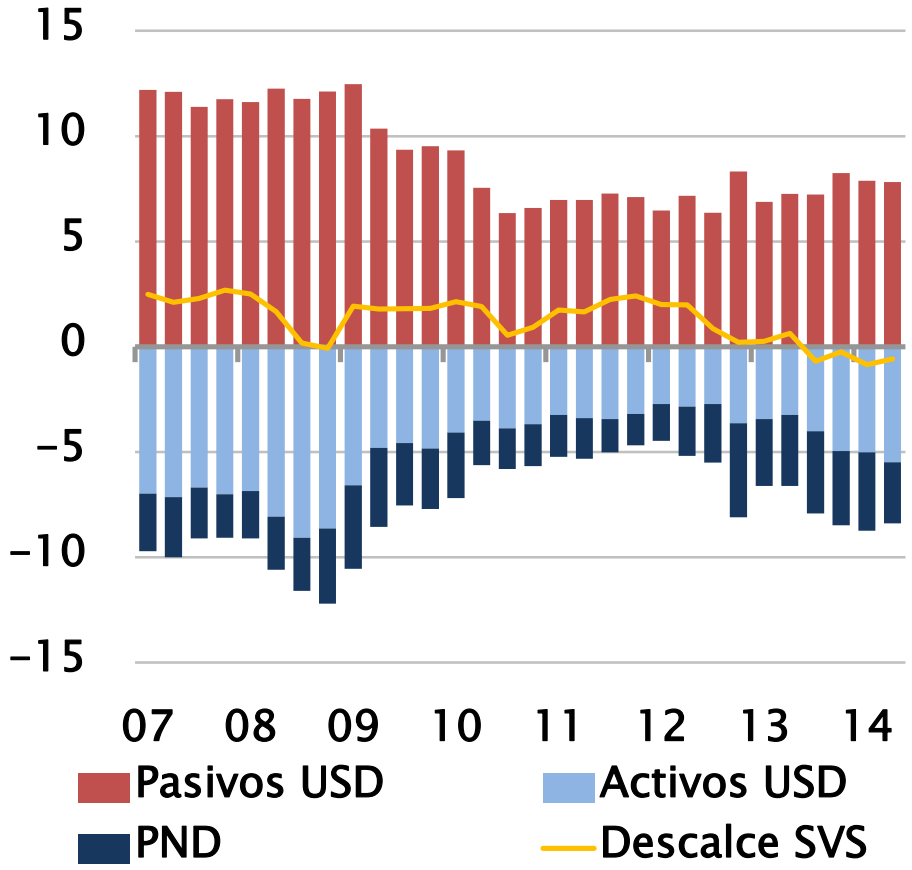


(*) Se excluyen personas y empresas sin clasificación sectorial. No considera colocaciones contingentes. Información del 2014 a Septiembre.

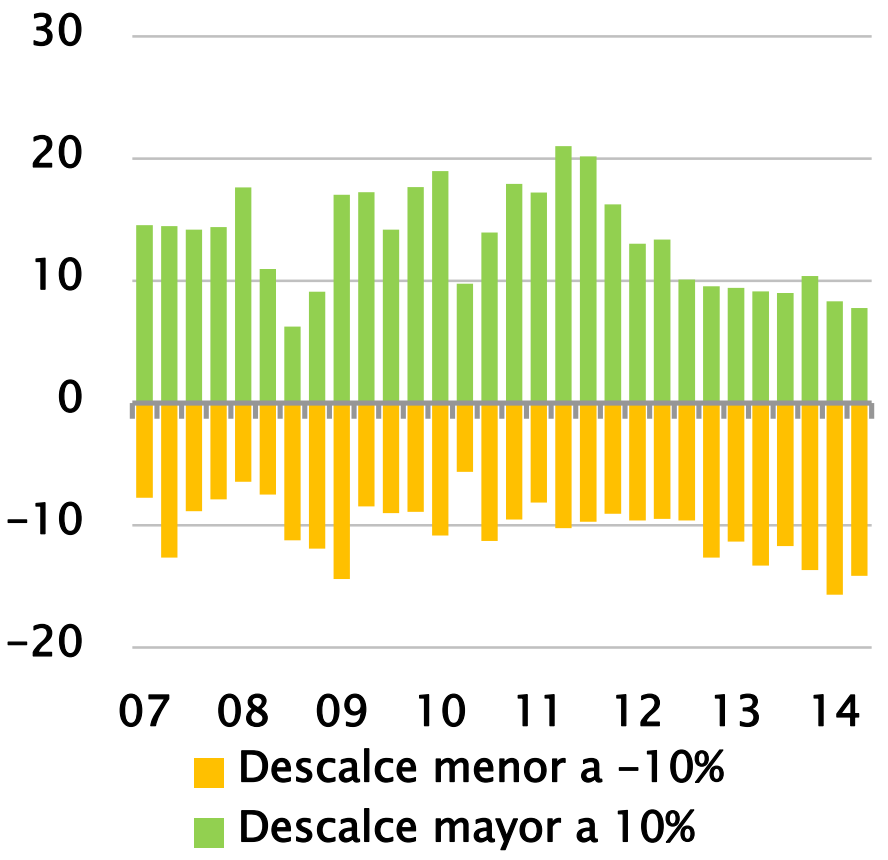
Fuente: Banco Central de Chile en base a información del INE, SII y SBIF.

No se observan cambios en el descalce cambio, tanto a nivel agregado como en las firmas que presentan una mayor exposición

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



Descalce empresas SVS (1)(2)
(porcentaje de los activos totales)

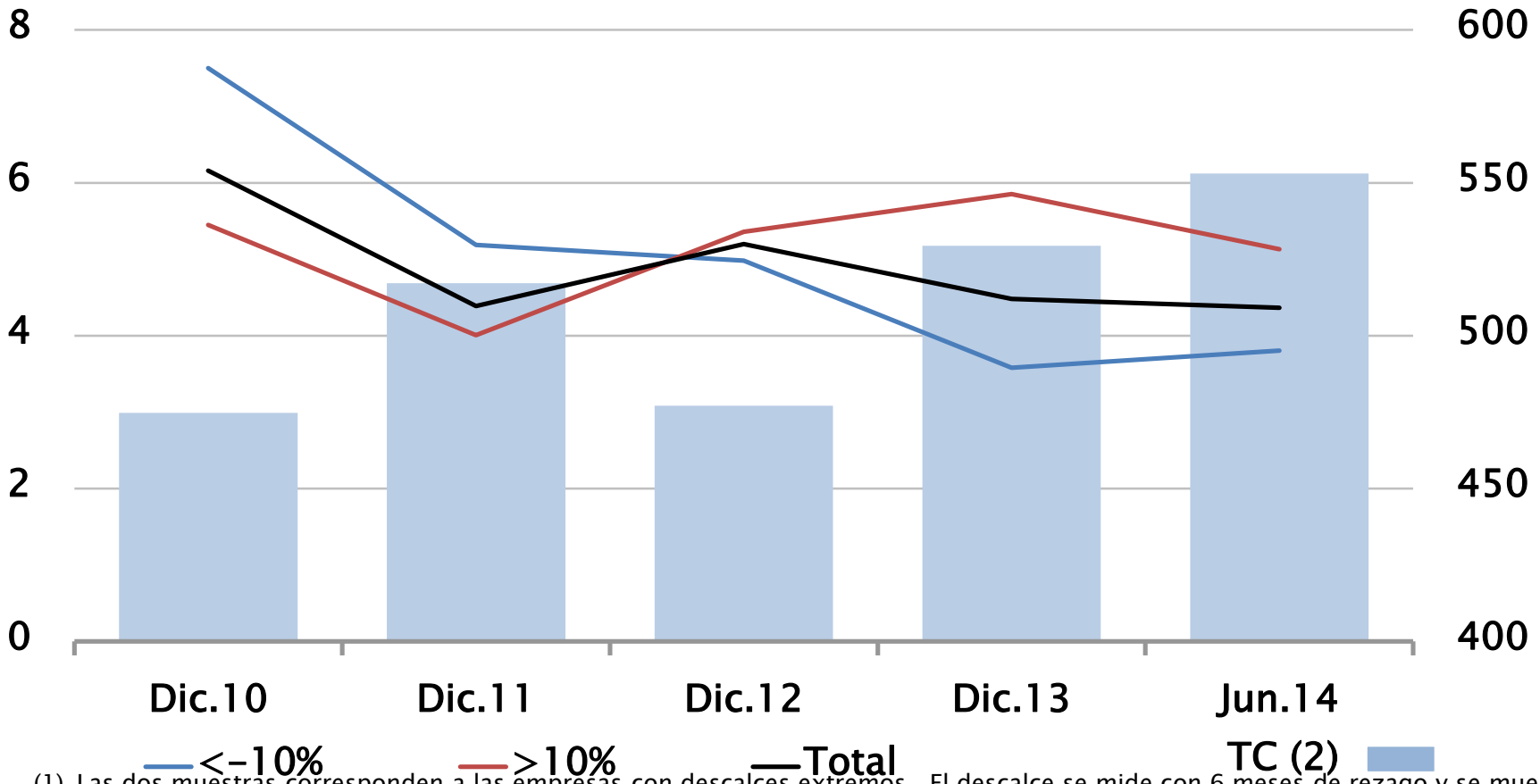


(1) Considera solo firmas que reportan en dólares.
(2) Pasivos en dólares menos activos en dólares, menos posición neta en derivados, como porcentaje de los activos totales.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SVS.

La depreciación del peso no ha implicado un mayor deterioro de la rentabilidad de las firmas expuestas a riesgo cambiario

Relación entre descalce y resultado (1)

(utilidad anual sobre activos totales, pesos por dólar)

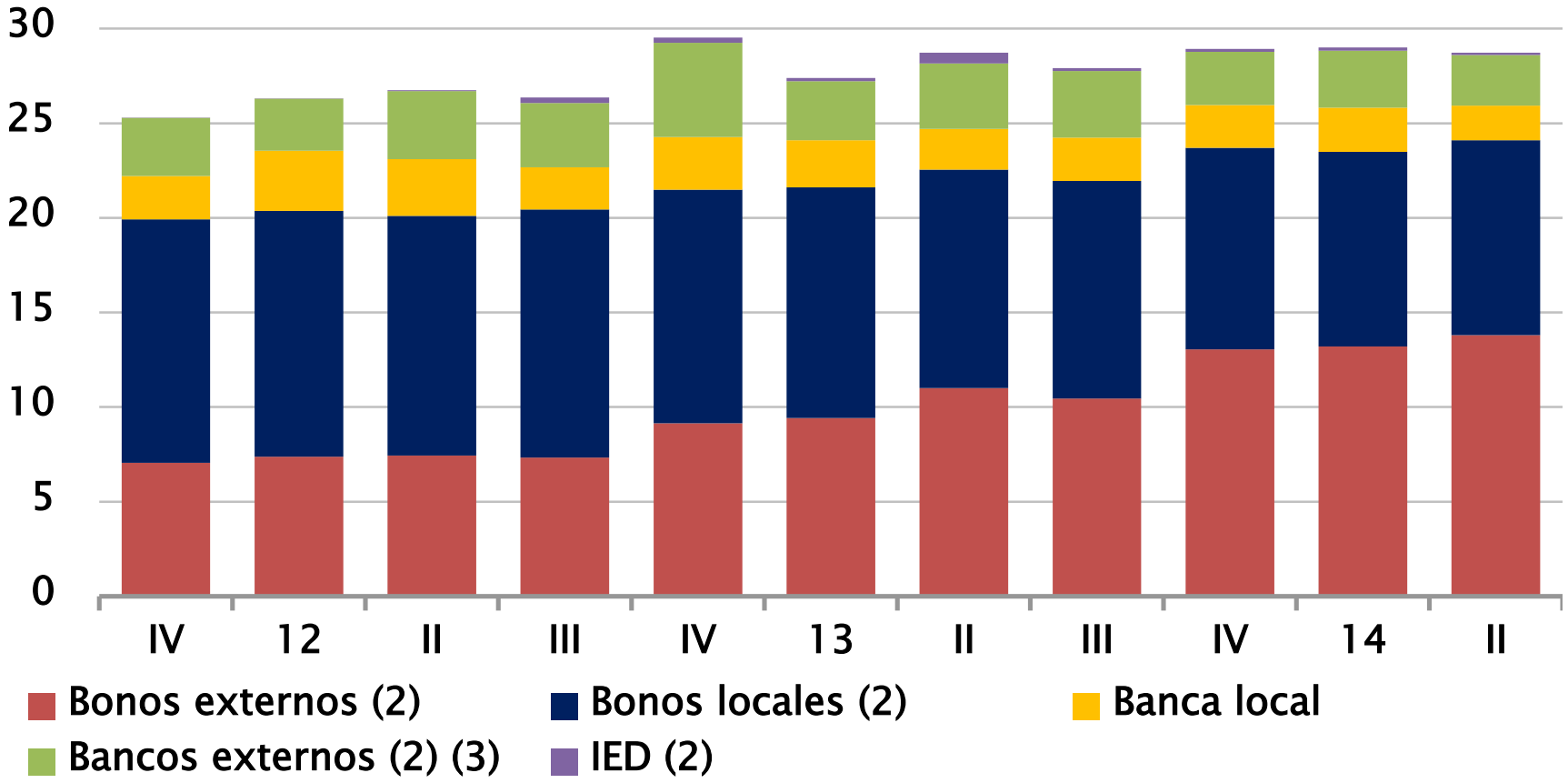


(1) Las dos muestras corresponden a las empresas con descalces extremos. El descalce se mide con 6 meses de rezago y se muestra la utilidad a la fecha.
(2) Tipo de cambio corresponde al promedio del último mes de cada periodo.
(3) Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SVS.

Las recientes emisiones de bonos externos se ha traducido tanto en sustitución de pasivos como en aumento de activos de estas firmas

Deuda de las empresas emisoras de bonos externos (1)

(porcentaje de los activos totales)



(1) Respecto a los emisores de bonos externos, la muestra no considera el sector financiero, minero ni estatal.
(2) Convertida a pesos según el tipo de cambio promedio del último mes de cada trimestre (incluye bonos locales en USD).
(3) Banca externa incluye a organismos multilaterales.
Fuente: Banco Central en base a base a información de la SVS

Síntesis y riesgos: empresas

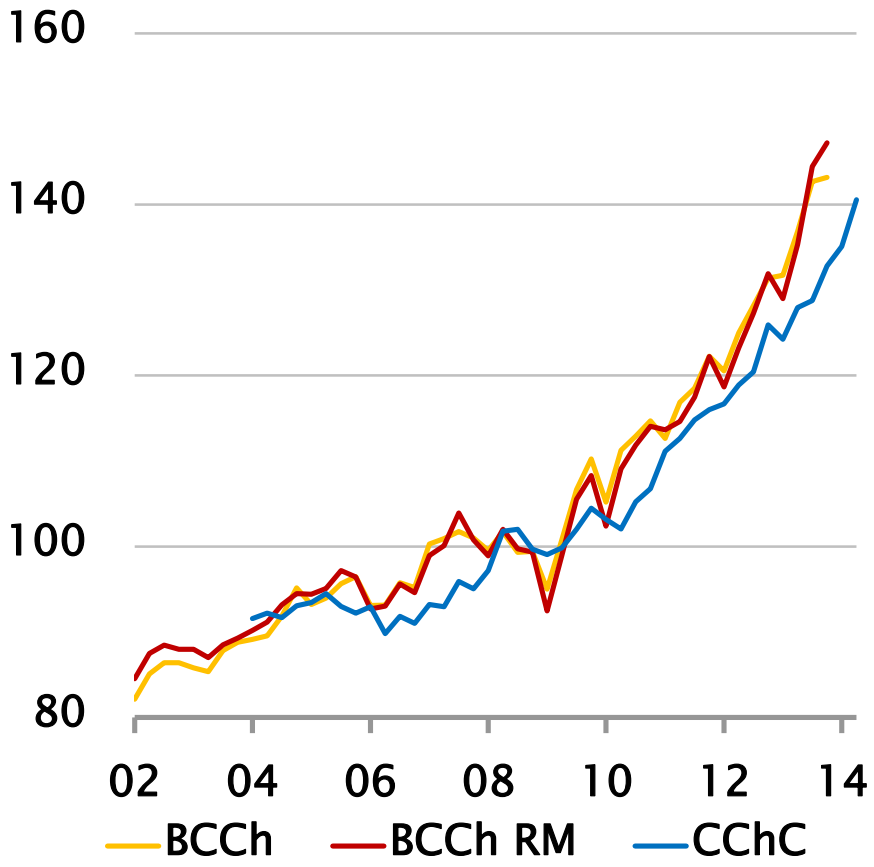
- El sector corporativo chileno continúa con un endeudamiento elevado y una rentabilidad baja para patrones históricos, en un contexto de menor crecimiento que podría no haberse manifestado por completo en las cifras disponibles y resultar en un mayor deterioro de los indicadores de incumplimiento.

- Si bien no se observa un deterioro significativo de la rentabilidad de las firmas expuestas a riesgo cambiario debido a su descalce entre pasivos y activos en dólares, este es un indicador parcial, por lo cual la situación se debe continuar monitoreando, y las empresas deben evaluar adecuadamente sus decisiones de financiamiento.

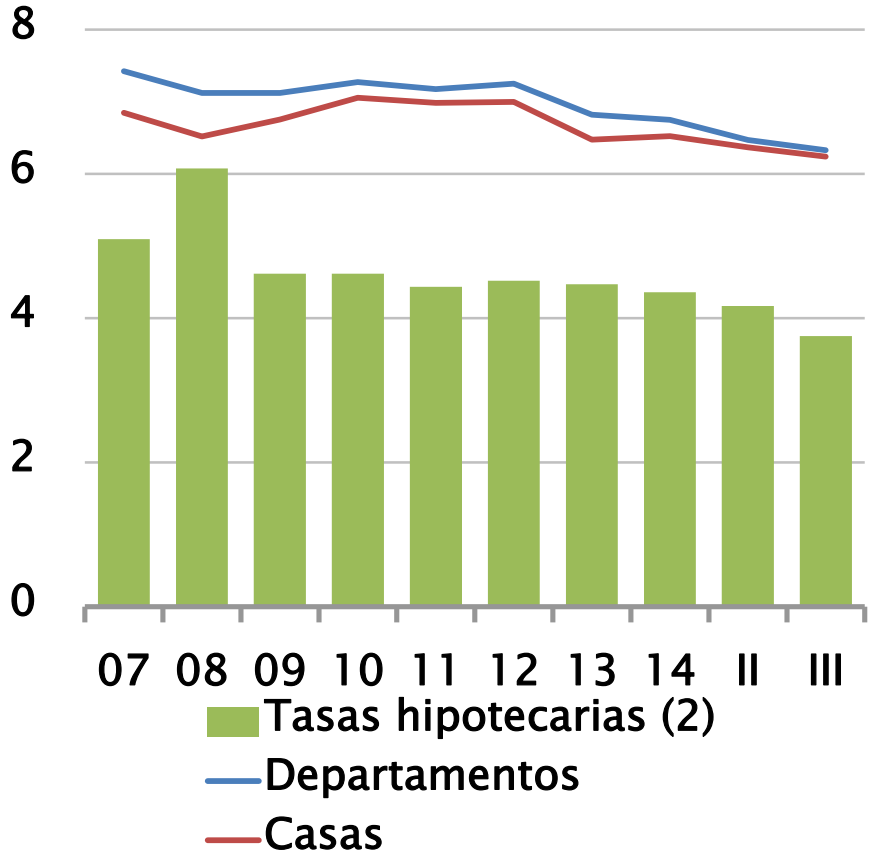
Usuarios de Crédito: Mercado Inmobiliario

Índices de mercado de precios de viviendas para Santiago muestran un crecimiento sostenido durante el presente año, superando incluso el promedio de arriendos

Precios reales de viviendas
(índice base 2008 =100)



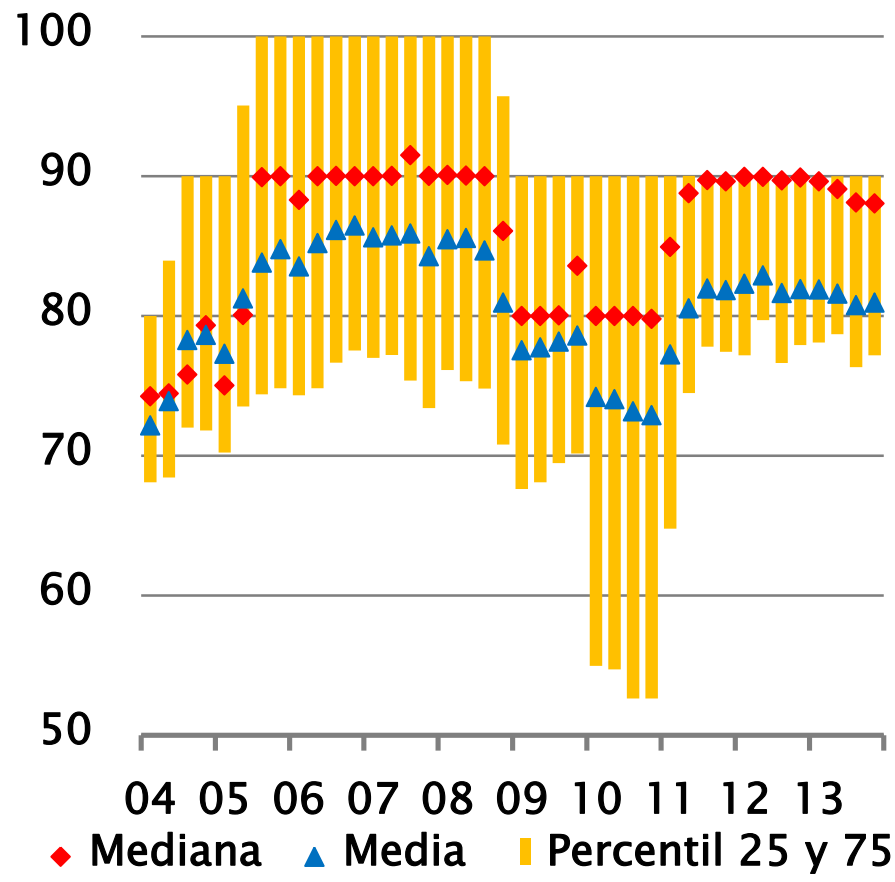
Rentabilidad bruta anual de vivienda en Santiago (1)
(porcentaje)



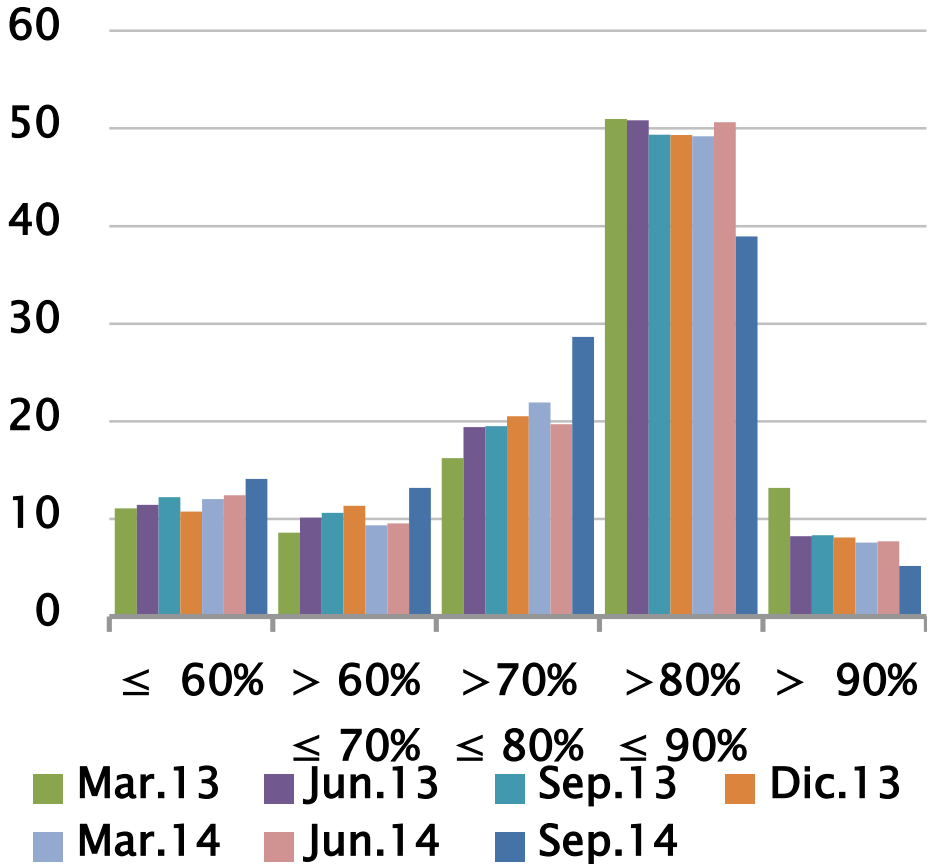
(1) Calculado como el precio de arriendo anual dividido por el precio de venta.
(2) Promedio de tasas de mutuos hipotecarios endosables y no endosables.
Fuente: Banco Central de Chile, SII, CChC, Portalinmobiliario.com y SBIF.

La razón deuda hipotecaria a garantía se ha mantenido estable en los últimos años, concentrada entre 75 y 90%; en tanto los bancos reportan una reducción de este indicador en el tercer trimestre del 2014

Razón deuda a garantía
(porcentaje)



Razón deuda a garantía – ECB
(porcentaje de créditos otorgados)

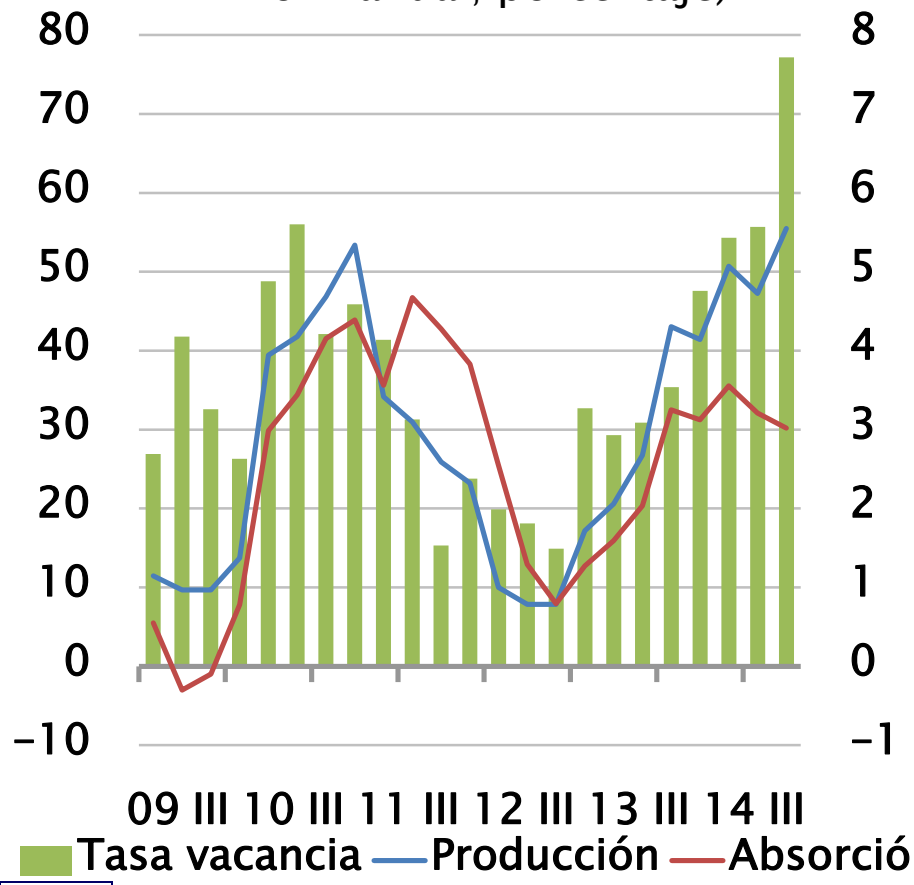


Fuente: Banco Central de Chile en base a información del SII y ECB.

El mercado de oficinas continúa presentando niveles de producción que superan ampliamente los niveles de absorción, incrementando la tasa de vacancia

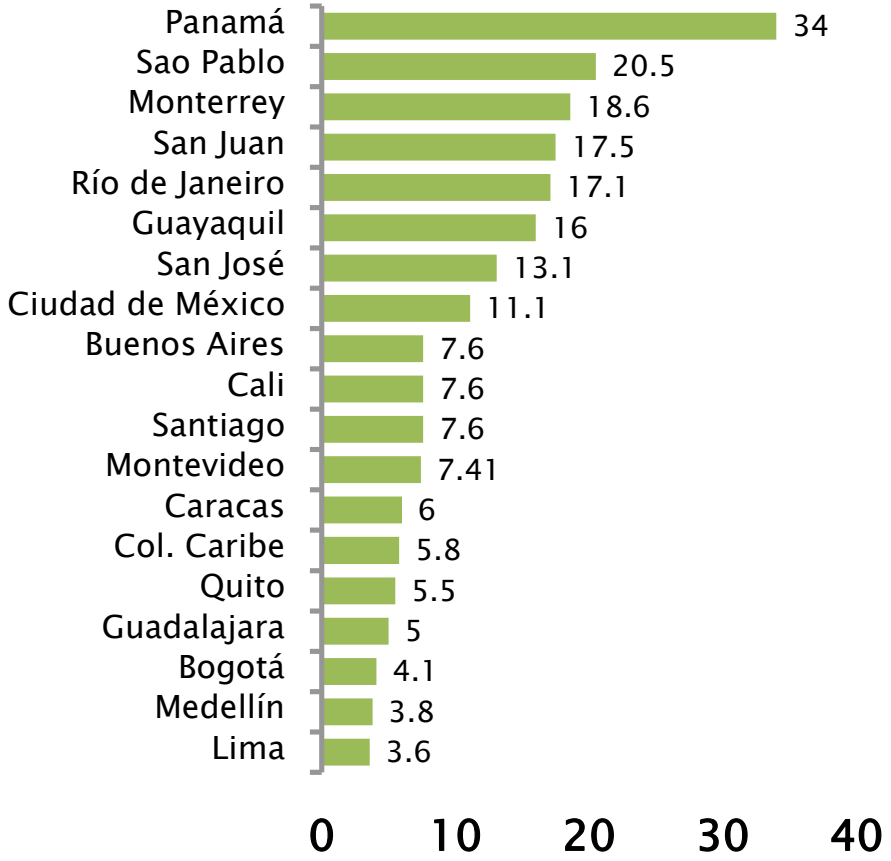
Actividad y vacancia en oficinas clase A y A+

(miles de metros cuadrados, promedio móvil anual; porcentaje)



Tasa de vacancia en América Latina

(porcentaje a jun.14, Clases A, A+ y B)



Fuente: Banco Central de Chile en base a información de CBRE Chile, Global Property Solutions y Jones Lang LaSalle (2014).

Síntesis y riesgos: sector inmobiliario

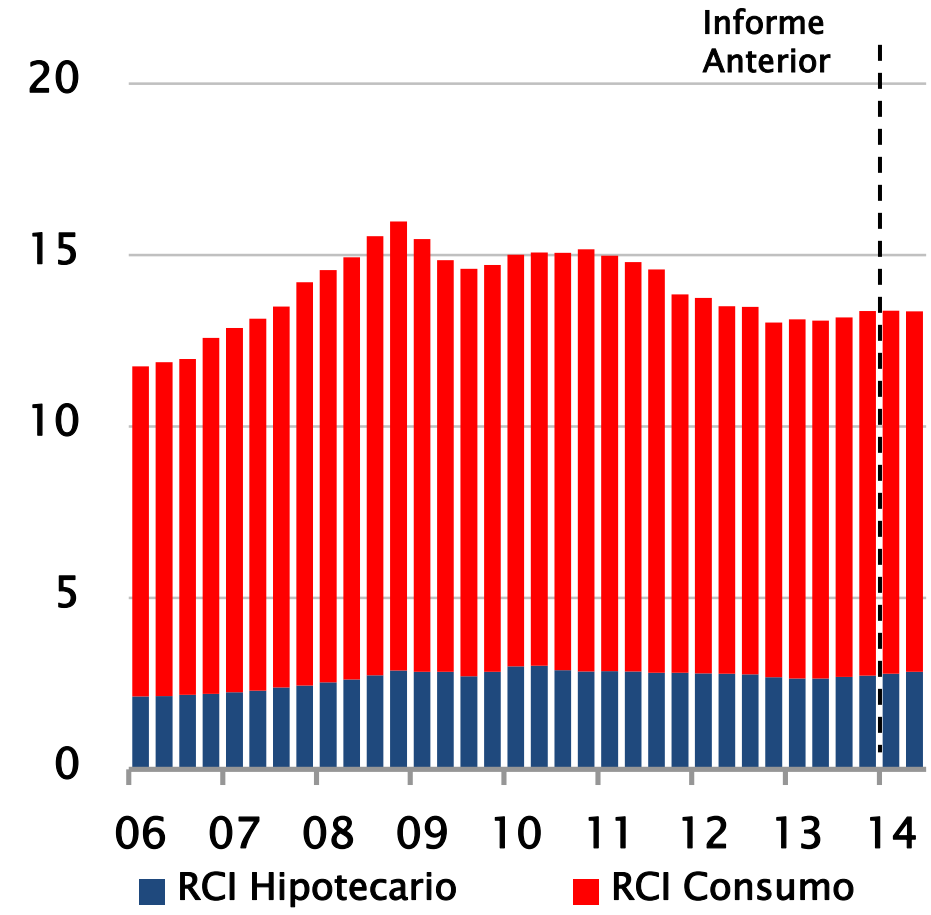
- Los precios del mercado inmobiliario residencial siguen aumentando, asociados a una demanda que permanece robusta —a pesar del momento cíclico de la economía— y a una oferta que aún presenta bajos niveles de inventarios. Cambios en estos factores pueden redundar en un menor crecimiento de los precios.

- Se espera que las tasas de vacancia del sector de oficinas continúen aumentando, reduciendo los precios de arriendo en este sector y la rentabilidad de inversionistas de este segmento, tales como CSV.

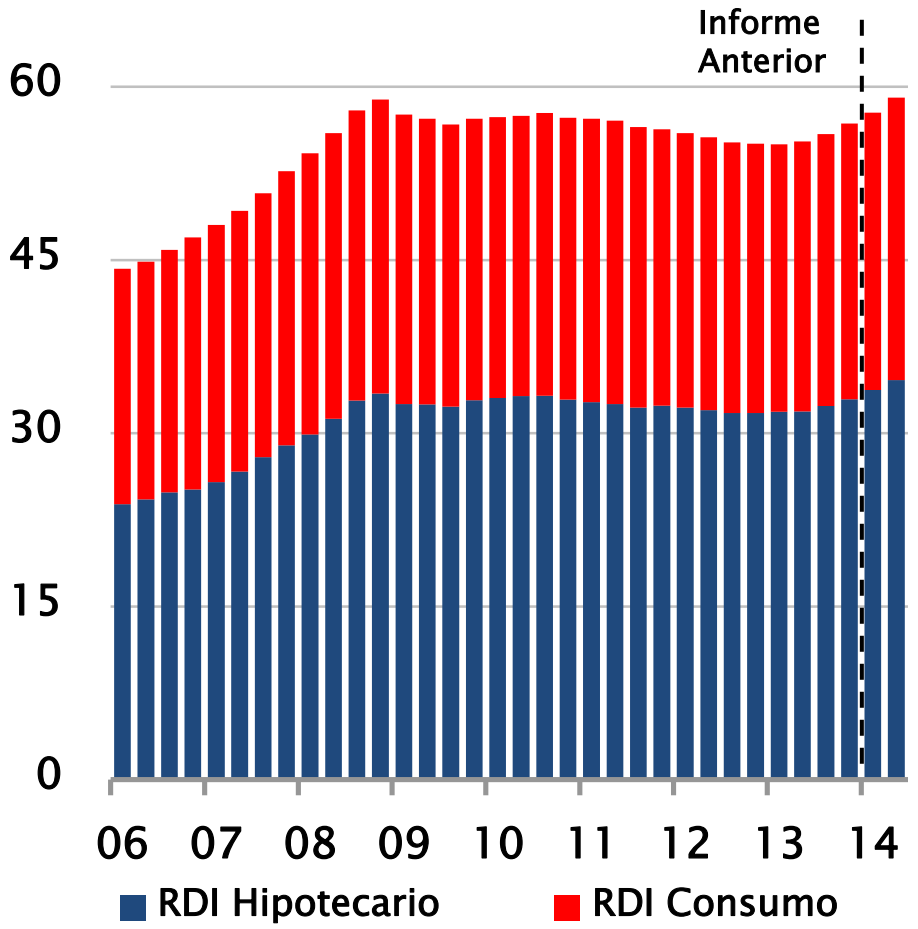
Usuarios de Crédito: Hogares

La carga financiera de los hogares se mantiene estable, en tanto el endeudamiento se incrementa en el margen debido al mayor dinamismo de la deuda hipotecaria

Carga financiera de los hogares
(porcentaje del ingreso disponible)



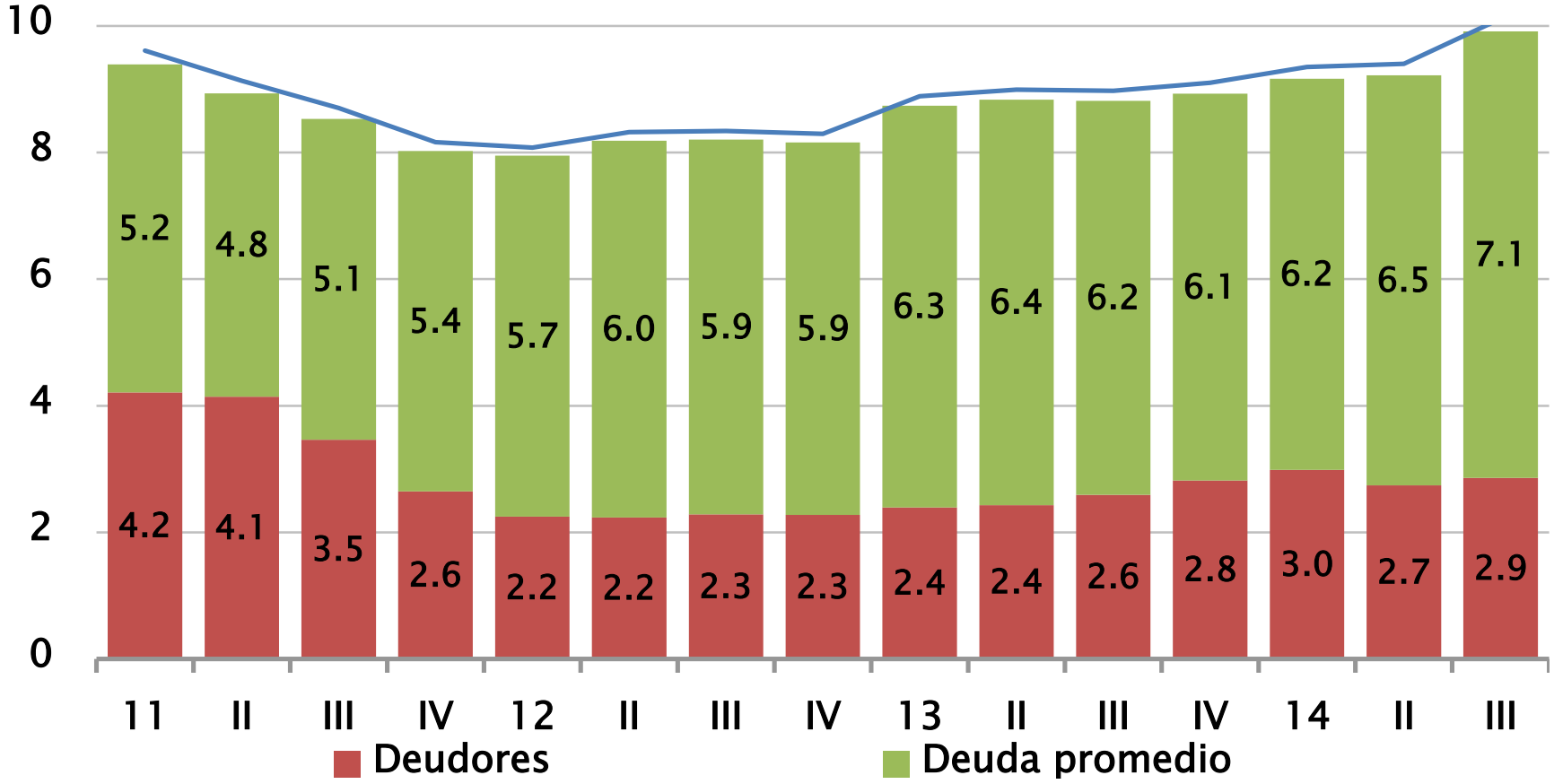
Endeudamiento de los hogares
(porcentaje del ingreso disponible)



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

El crecimiento de la deuda hipotecaria es explicado en gran parte por la deuda promedio, cuya expansión es coherente con la de los precios de vivienda.

Deuda hipotecaria bancaria
(variación real anual)

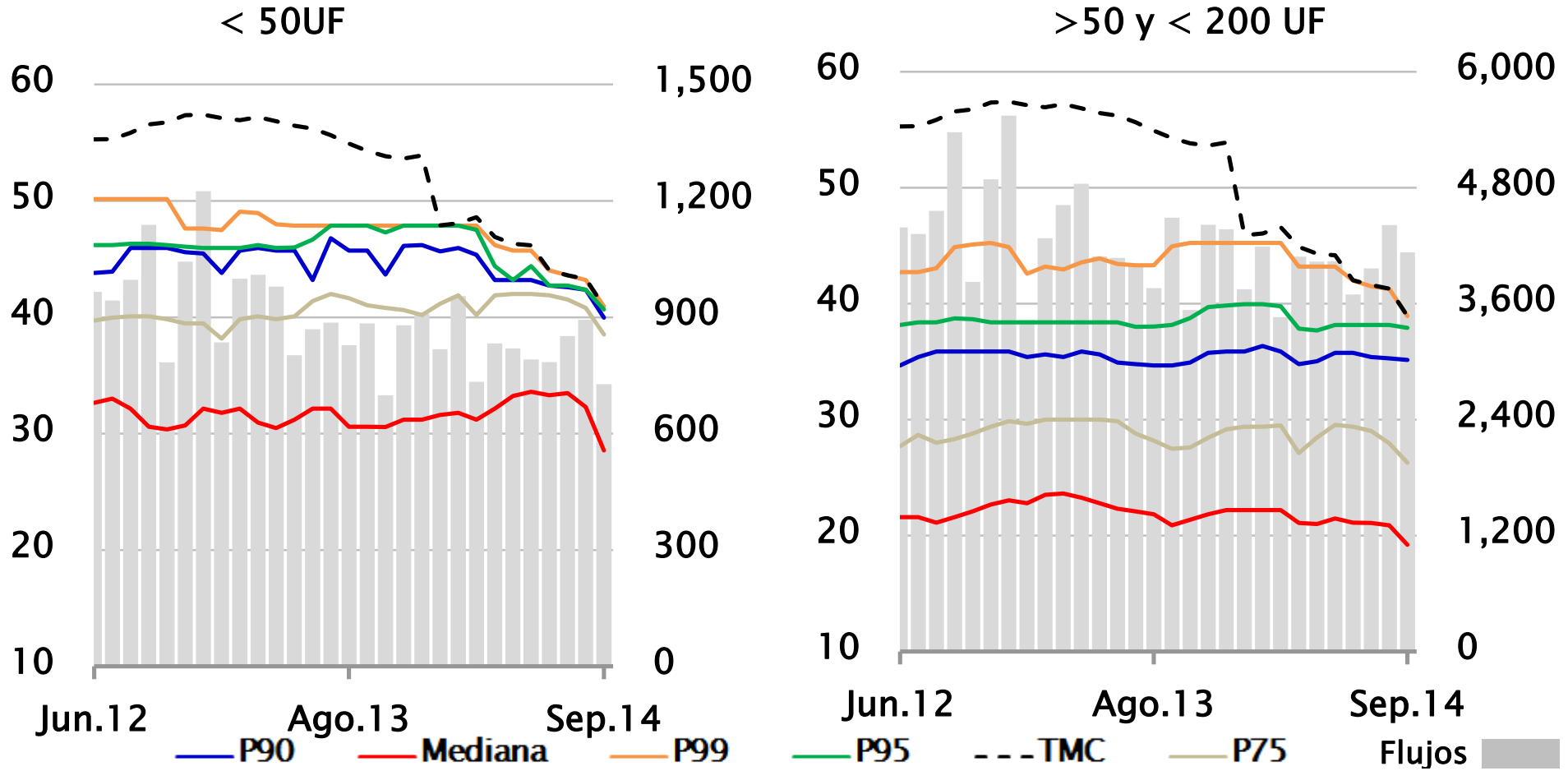


Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SBIF

Las reducciones en la TMC no se han traducido, hasta ahora, en una contracción de los flujos bancarios, pero podría tener algún impacto si continúa disminuyendo

Tasa y flujos de créditos de consumo (*)

(tasa anual, miles de UF)



(*) Estadísticos ponderados por monto, periodos ajustados al mes de cambio en la TMC, flujos normalizados por números de días efectivos.

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

Síntesis y riesgos: hogares

- La carga financiera de los hogares se mantiene estable, en tanto el endeudamiento se incrementa en el margen debido al dinamismo de la deuda hipotecaria.

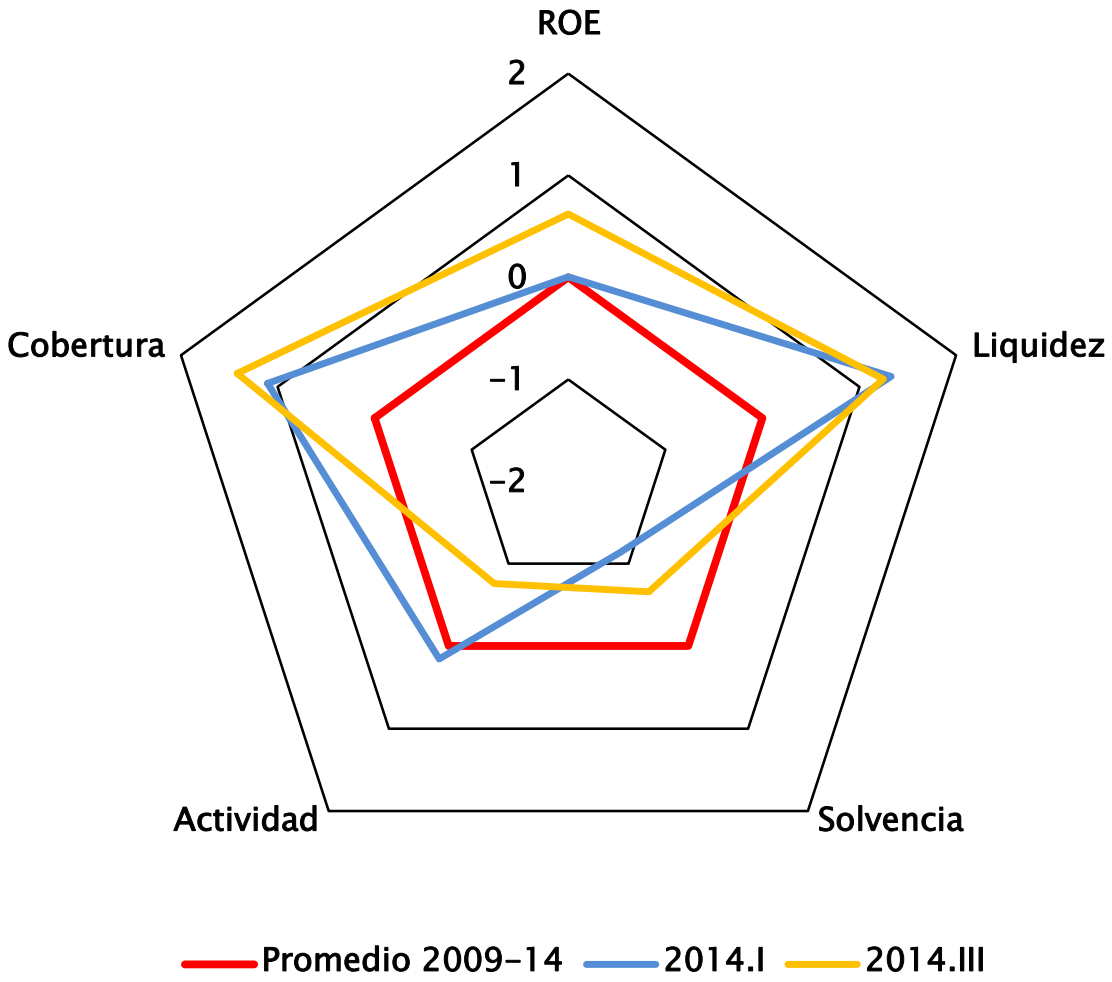
- Los indicadores de pago bancarios se mantienen estables, a pesar de la debilidad cíclica de los trimestres recientes, posiblemente debido a su acotado efecto en el mercado laboral y a la re-orientación de la banca hacia hogares menos expuestos al ciclo económico destacada en IEF anteriores.

- Con todo, se debe considerar que el mercado laboral podría verse afectado en mayor medida por la debilidad de la actividad reduciendo la capacidad de pago de los hogares.

Sistema bancario

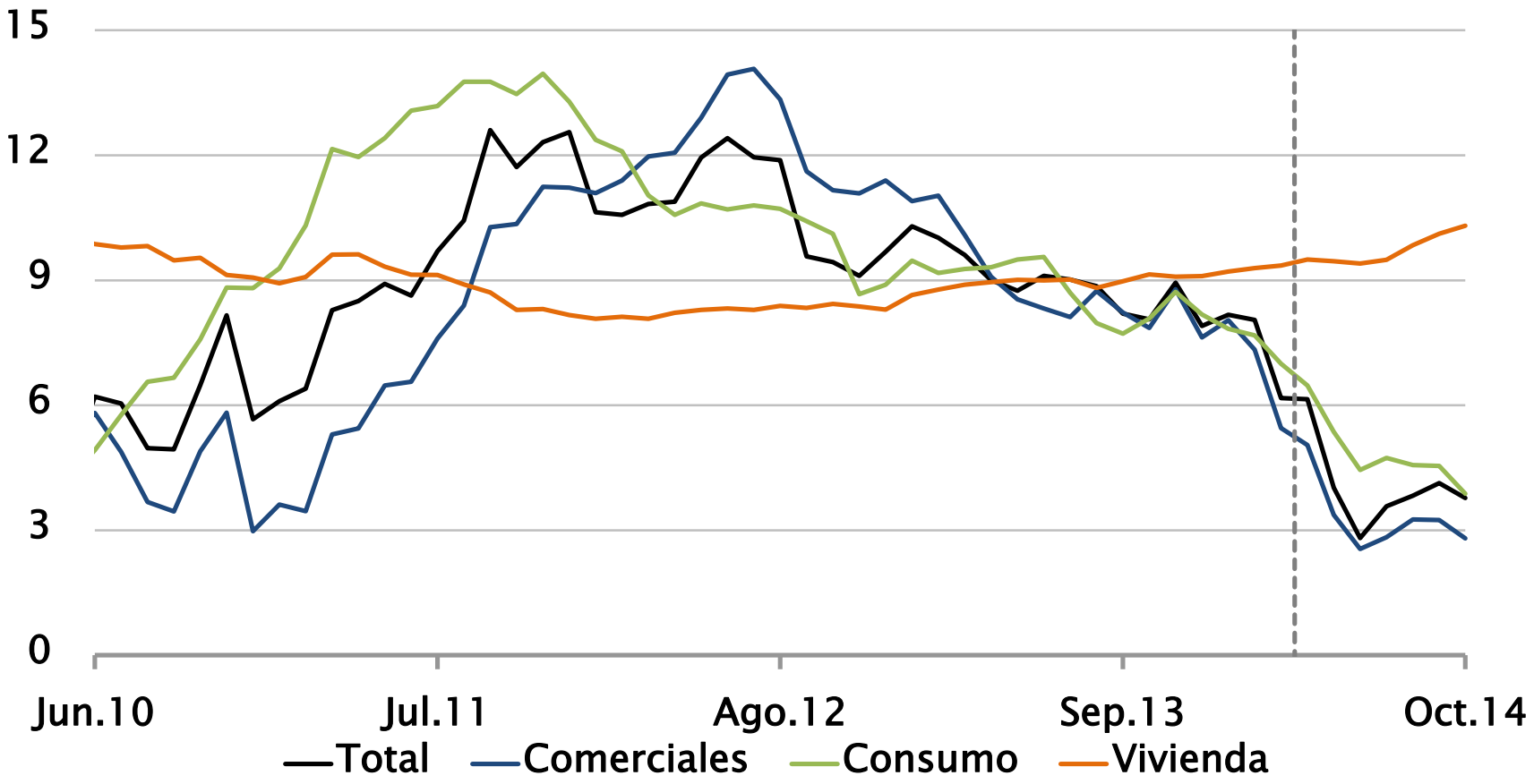
La situación agregada de la banca mejora en lo más reciente. No obstante, hay evidencia de una fuerte desaceleración en la actividad crediticia

Indicadores bancarios
(datos normalizados)



Se mantiene un bajo nivel en las tasas de crecimiento de los créditos comerciales y de consumo, coherente con el ciclo económico

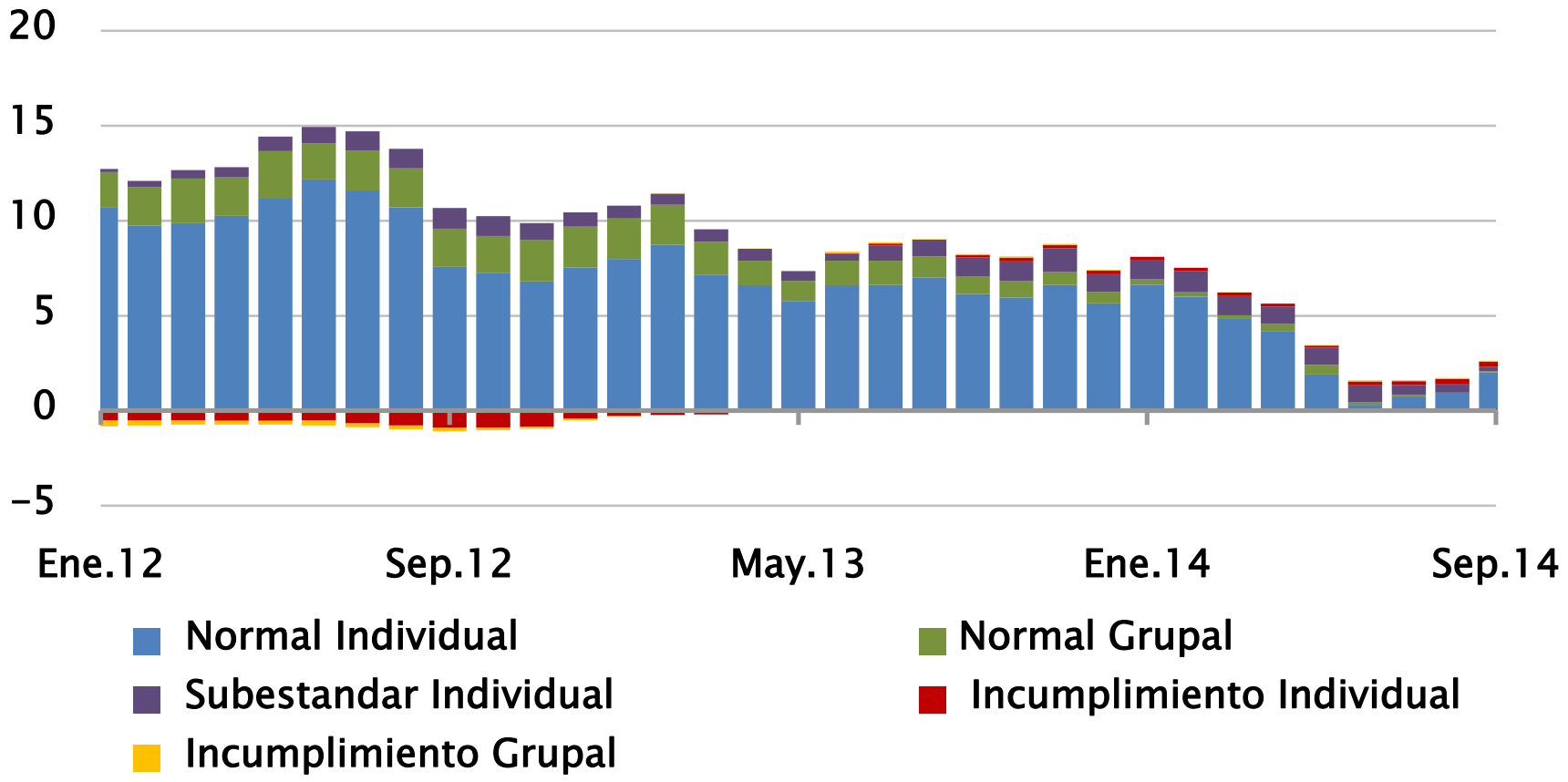
Crecimiento anual de las colocaciones
(porcentaje)



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

La cartera de evaluación individual –asociada a empresas grandes– es la que más ha contribuido en la desaceleración de las colocaciones comerciales

Evolución de las colocaciones comerciales
(contribución al crecimiento real anual, porcentaje)

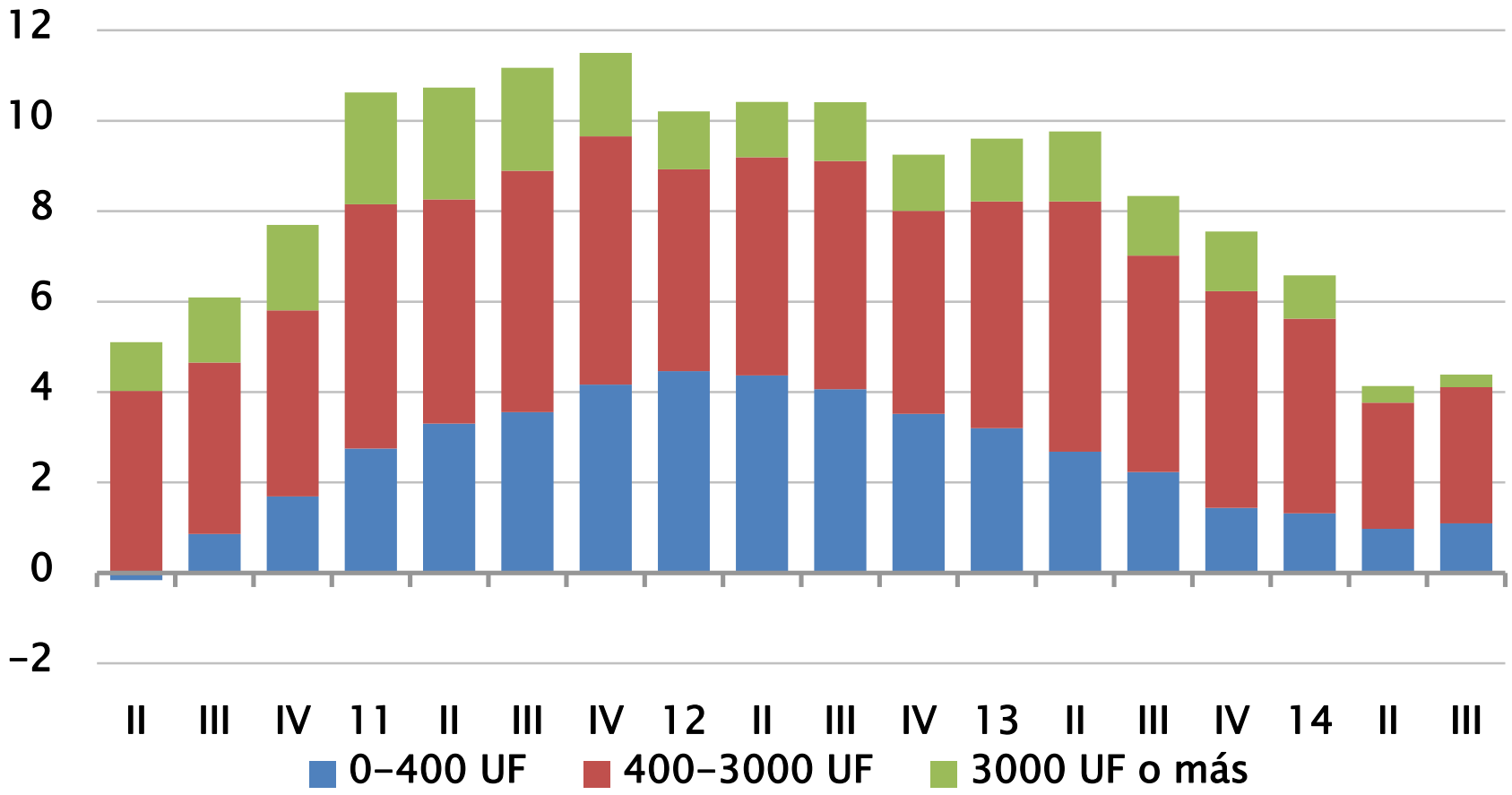


Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SBIF.

El menor dinamismo de la cartera de consumo es generalizado a través de distintos tramos de deuda

Contribución al crecimiento de colocaciones de consumo por tramo de deuda (*)

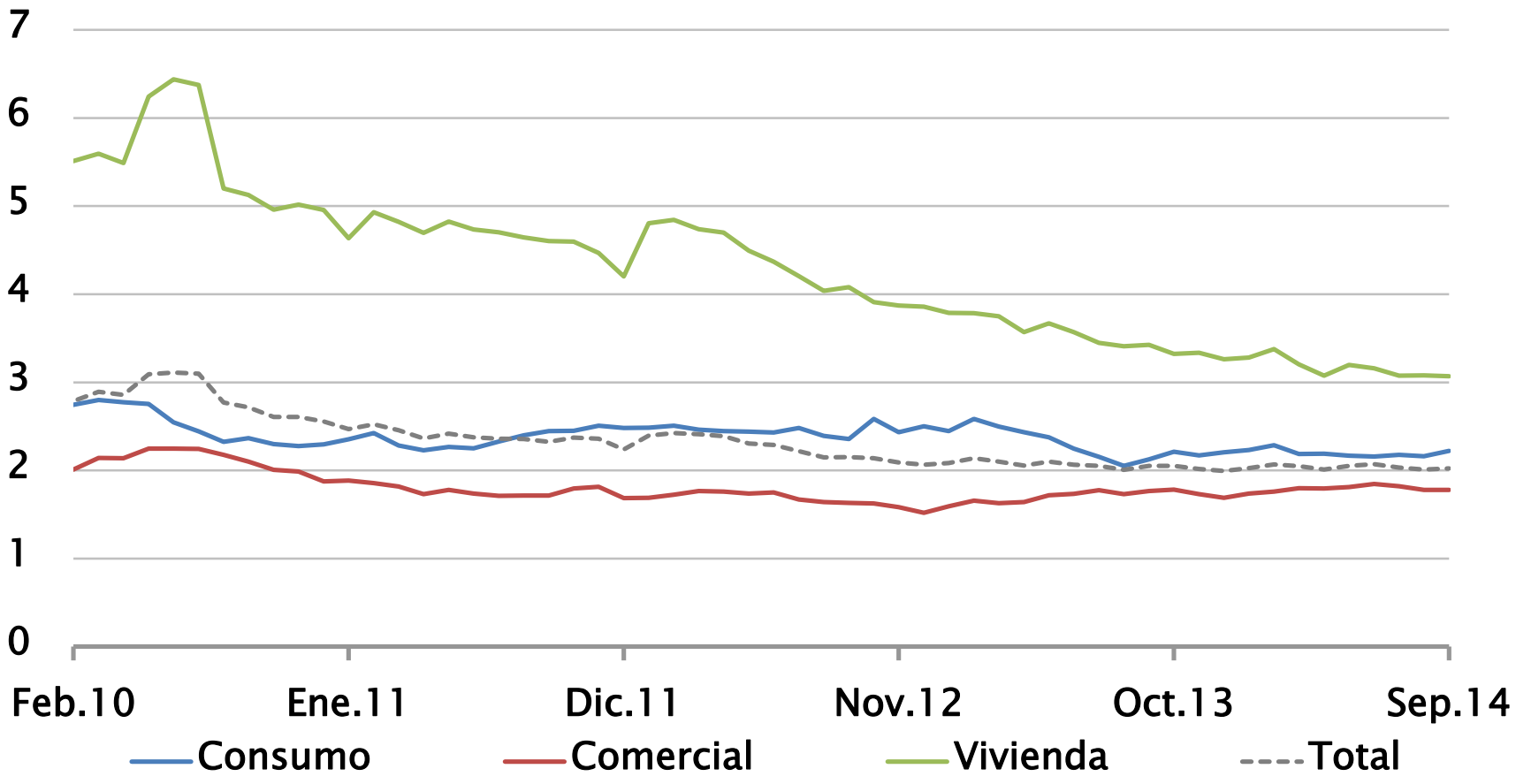
(porcentaje, variación real)



Incluye deuda de consumo de las cooperativas de ahorro y crédito fiscalizadas por la SBIF
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SBIF.

Los indicadores de riesgo de crédito tanto para Empresas como Hogares se mantienen estables

Índice de mora 90 días
(porcentaje de las colocaciones)

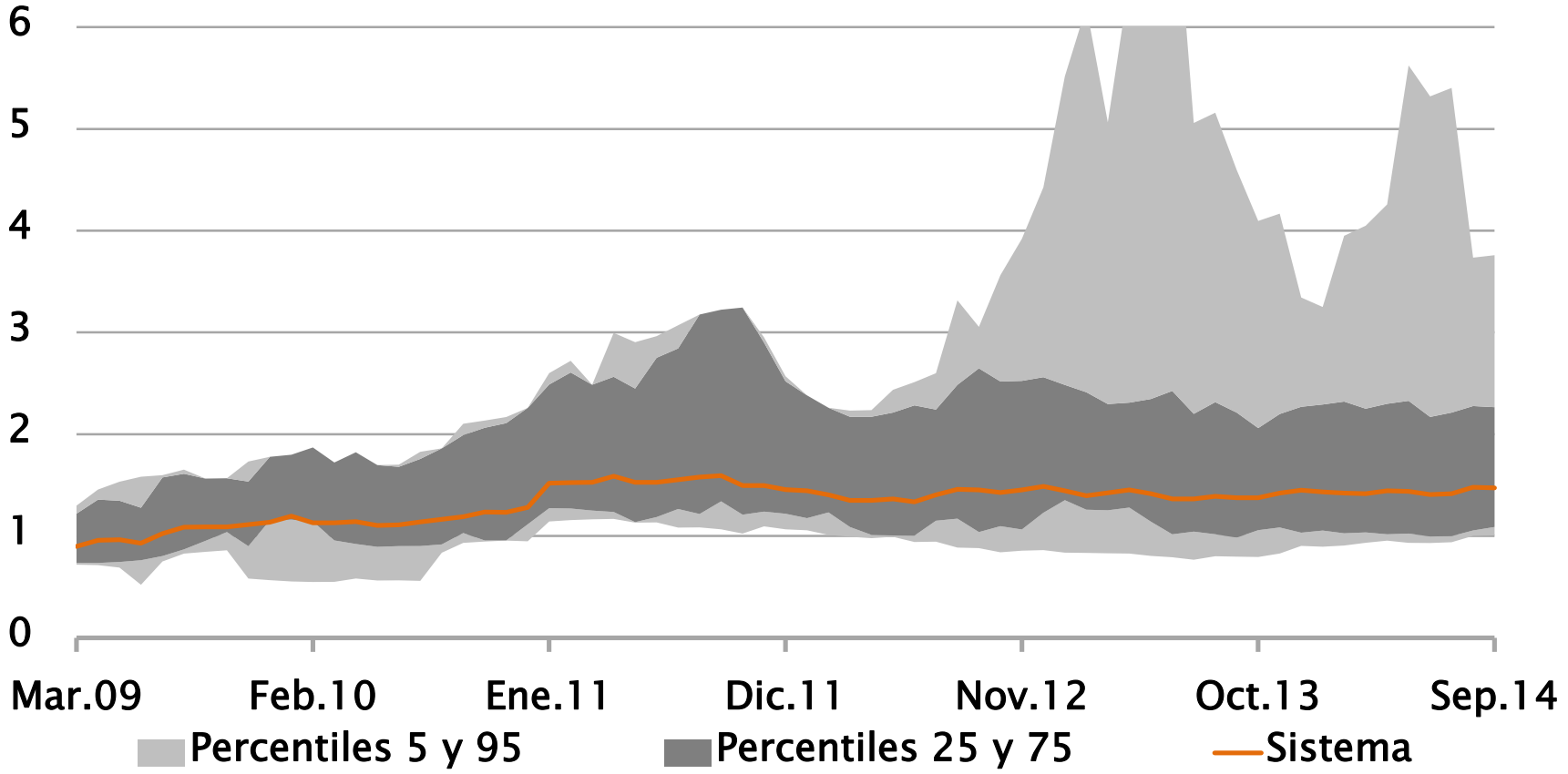


Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SBIF.

La cobertura (provisiones sobre mora) se mantiene estable, pero algunos bancos mantienen niveles ajustados

Cobertura de provisiones de la cartera comercial (*)

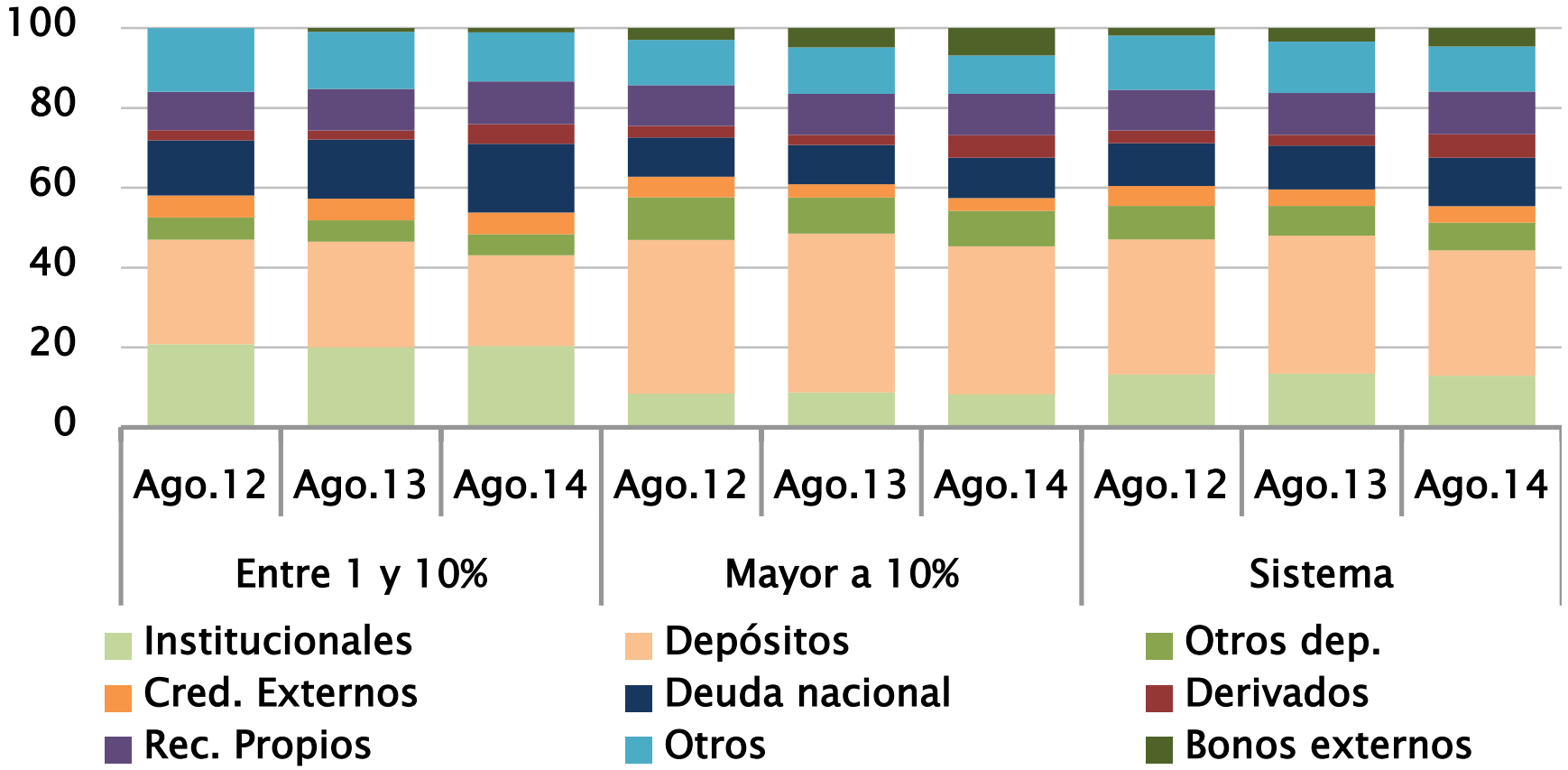
(veces)



(*) Cuociente entre provisiones específicas sobre mora de 90 días o más. Percentiles ponderados por tamaño de la cartera comercial.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SBIF.

Aumenta el financiamiento a través de la emisión de bonos, en el mercado local y externo, y se mantiene la dependencia al financiamiento mayorista

Pasivos por tamaño de banco
(porcentaje)

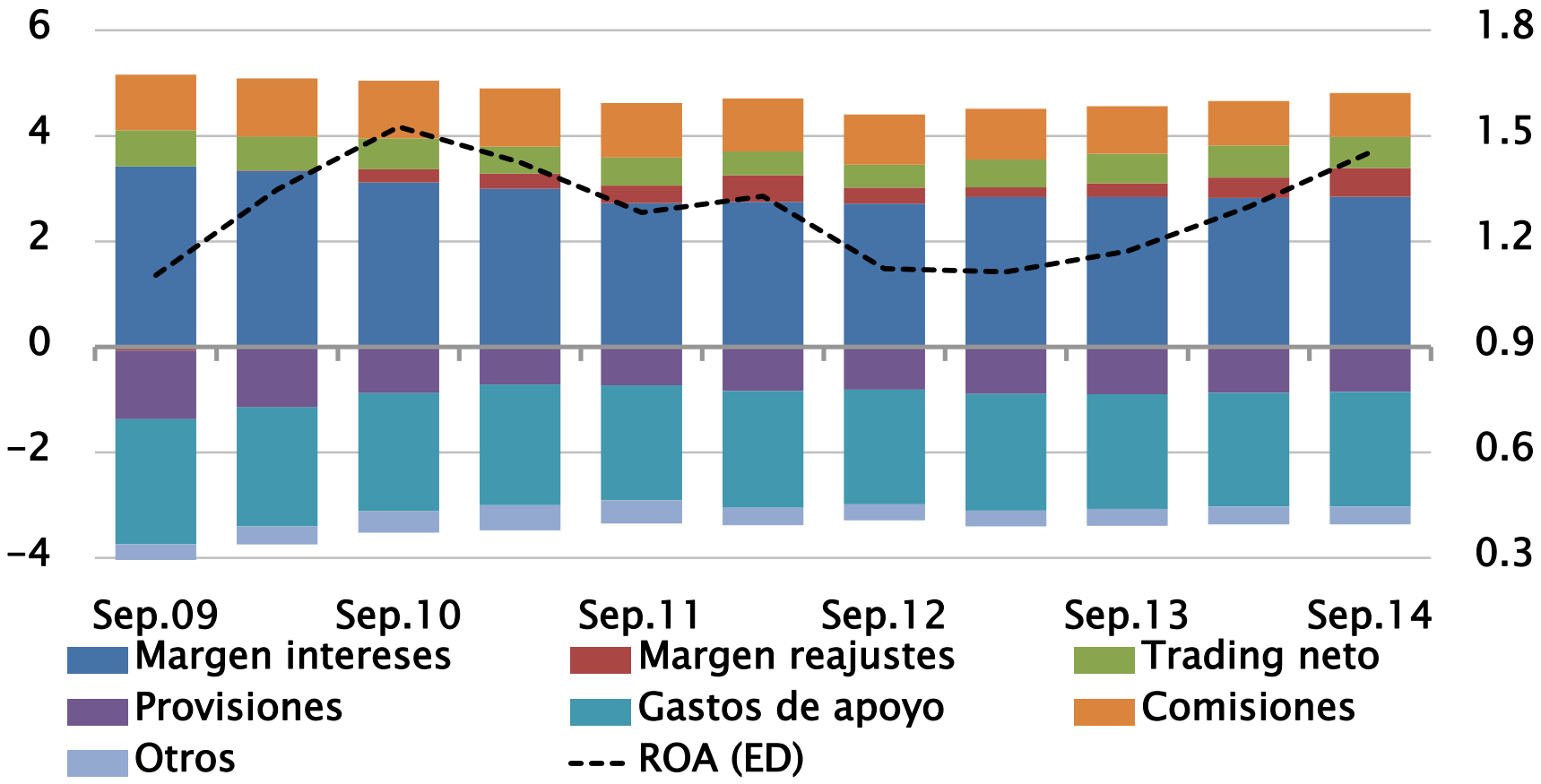


(1) Tamaño de banco definido como la participación por activos.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SBIF y el DCV.

El aumento de la rentabilidad de la banca ha sido impulsado por el efecto transitorio de la inflación

Principales componentes del ROA del sistema (*)

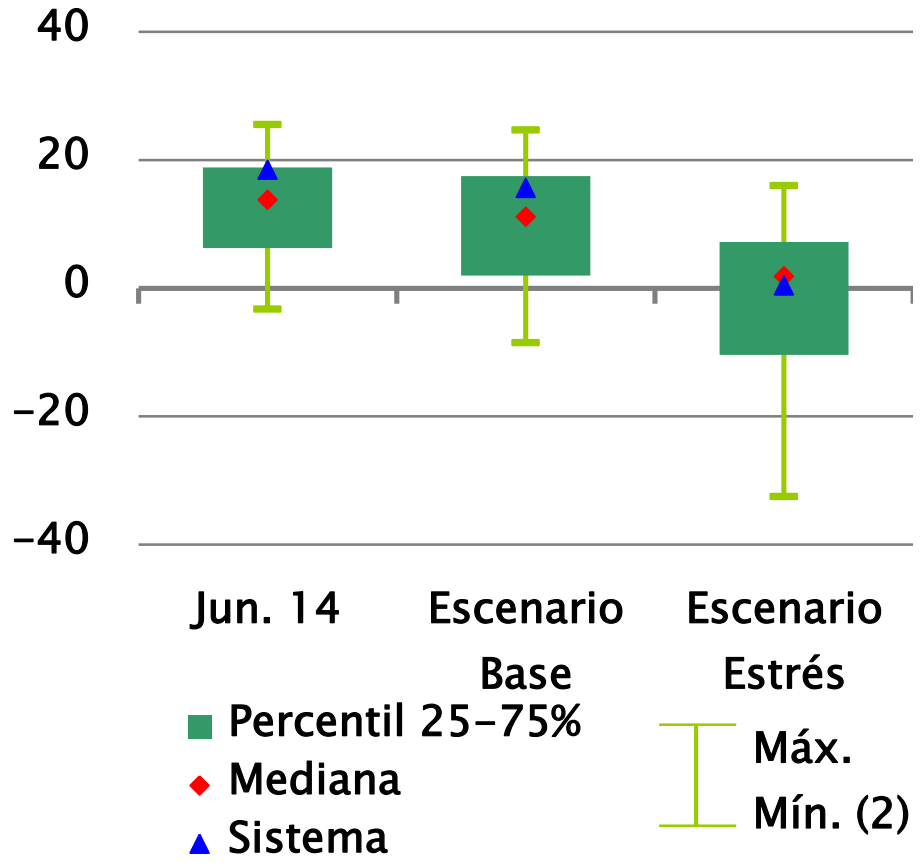
(porcentaje de los activos)



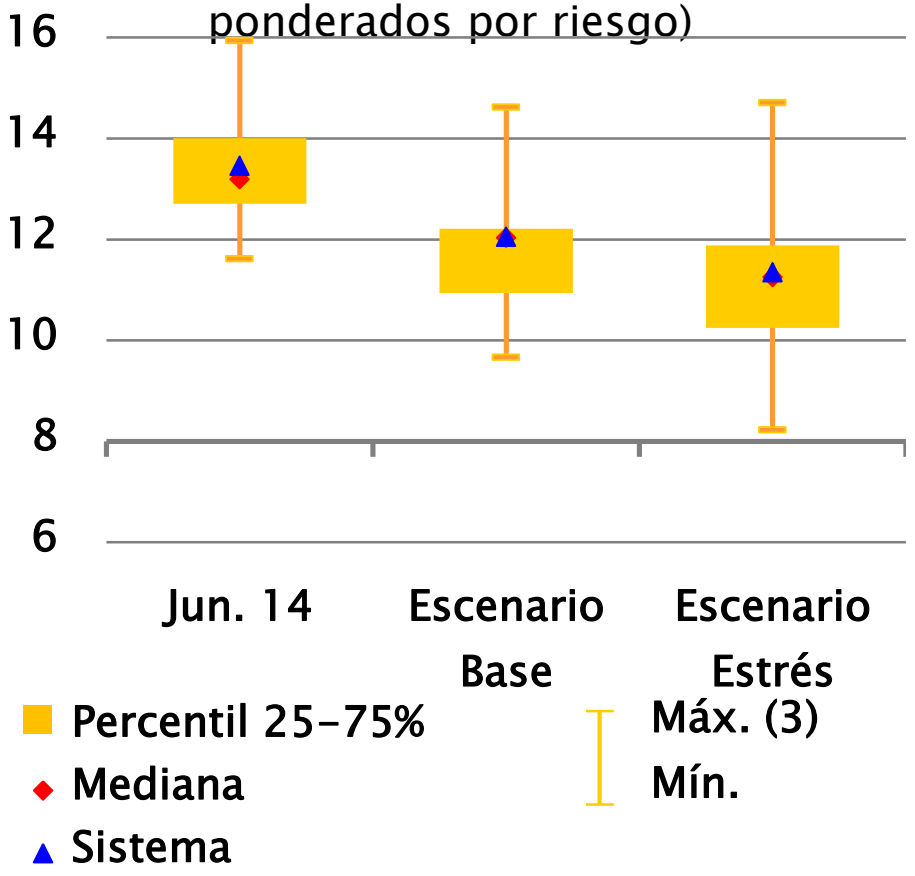
(*) En base a estados financieros consolidados.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SBIF.

Los ejercicios de tensión muestran que el sistema bancario está en una posición de solvencia suficiente para absorber la materialización de un escenario de estrés

Impacto de escenarios de riesgo sobre la rentabilidad (1)
(utilidad anual sobre capital básico)



Impacto de escenarios de riesgo sobre el IAC (1) (3)
(patrimonio efectivo sobre activos ponderados por riesgo)



(1) Las cifras están ponderadas por el capital básico de cada institución. (2) Los mínimos corresponden al percentil 1. (3) Los cálculos no consideran la banca de tesorería y comercio exterior. (4) Los máximos corresponden al percentil 90.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SBIF.

Síntesis y riesgos: banca

- Los indicadores del sistema bancario sugieren un posición sólida.

- Algunos bancos operan con niveles de cobertura ajustados que pueden involucran riesgos en un escenario de prolongación o profundización del menor crecimiento.

- La mayor fortaleza de la banca ante el ejercicio de tensión se debe fundamentalmente a la mejora en las condiciones iniciales que se explican en parte por el aumento transitorio de la inflación. El impacto del estrés es similar al IEF anterior y se manifiesta de forma importante en riesgo de crédito de cartera comercial.

- Las emisiones de bonos, locales y externos, han contribuido a diversificar las fuentes de financiamiento de la banca. Sin embargo, algunos bancos mantienen una alta dependencia de fuentes mayoristas.

Regulación

Principios aplicables a las Infraestructuras del Mercado Financiero (PFMI)

- En 2012 el G20 publicó una nueva versión de los PFMI que incluyen, entre otras materias, mayores exigencias de capital, sistemas de resolución, criterios de administración de riesgo de crédito y liquidez, portabilidad de las posiciones y segregación de sus garantías.
- Las legislaciones de los principales mercados financieros en el mundo han recogido estos principios, imponiendo estándares en sus propios mercados y respecto de mercados transfronterizos (efecto extraterritorial). Dos ejemplos son: Ley Dodd-Frank en Estados Unidos y EMIR en Europa.
- En este contexto, el cumplimiento de los estándares es relevante, no solo como adhesión a buena prácticas regulatorias, sino también en términos de integración financiera.
- En Chile, el Ministerio de Hacienda y el Banco Central se encuentran evaluando mecanismos de cooperación y evaluación internacional con vistas a una adopción de los PFMI en el mediano plazo, en particular para las CCP.

Nuevas normas para la emisión y operación de tarjetas bancarias de prepago

- Recientemente el Banco Central publicó la versión definitiva de esta norma, luego del análisis de los comentarios del público.

- Las principales modificaciones incluyen: eliminar el requisito de autorización previa por parte del Banco Central, ampliar el monto máximo de emisión de tarjetas innominadas y desechables, y autorizar el uso en el extranjero de tarjetas nominadas. Además, permite la adquisición de tarjetas de prepago por medios remotos y la adquisición de tarjetas para personas naturales por parte de personas jurídicas.

- La regulación del BCCh no puede autorizar y/o regular a emisores no bancarios por cuanto las transacciones de prepago en redes abiertas de comercios afiliados se encontrarían restringidas a bancos en la LGB.

- El BCCh ha manifestado públicamente su visión favorable respecto de iniciativas legales que abren esta actividad a entidades no bancarias.

Comentarios finales

- La situación financiera actual de empresas y hogares es algo menos holgada que en años previos, por lo que su fortaleza para enfrentar un deterioro del entorno macroeconómico nacional e internacional ha disminuido.

- Por ello, se requiere que los agentes evalúen apropiadamente sus decisiones de endeudamiento y otorgamiento de crédito.

Informe de Estabilidad Financiera 2014.II

División Política Financiera

BANCO CENTRAL DE CHILE 15 DE DICIEMBRE DE 2014