



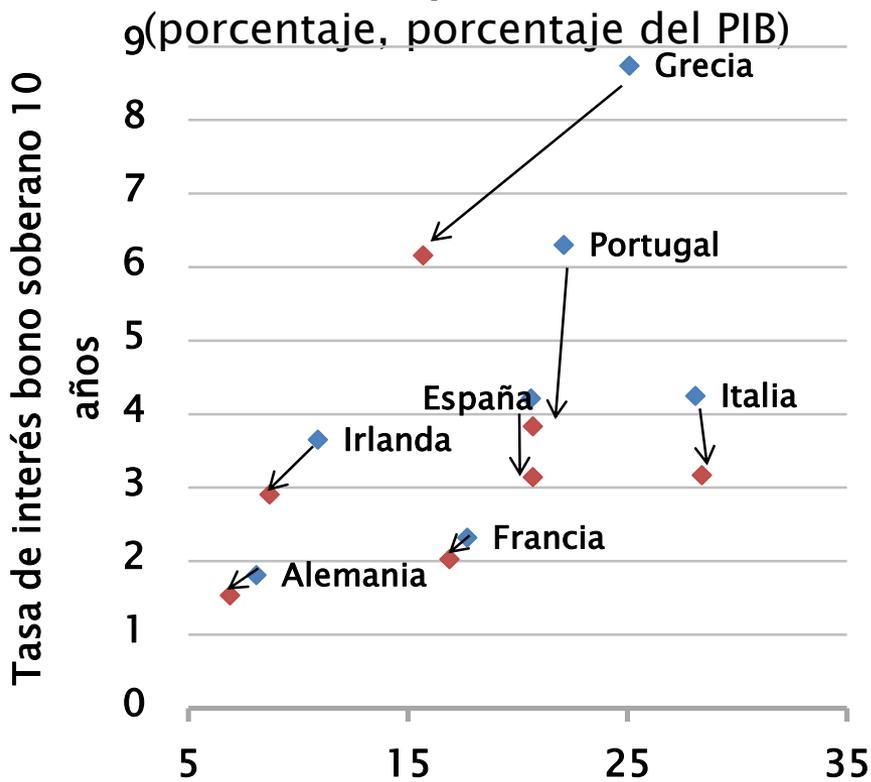
# **Informe de Estabilidad Financiera 2014.1**

División Política Financiera

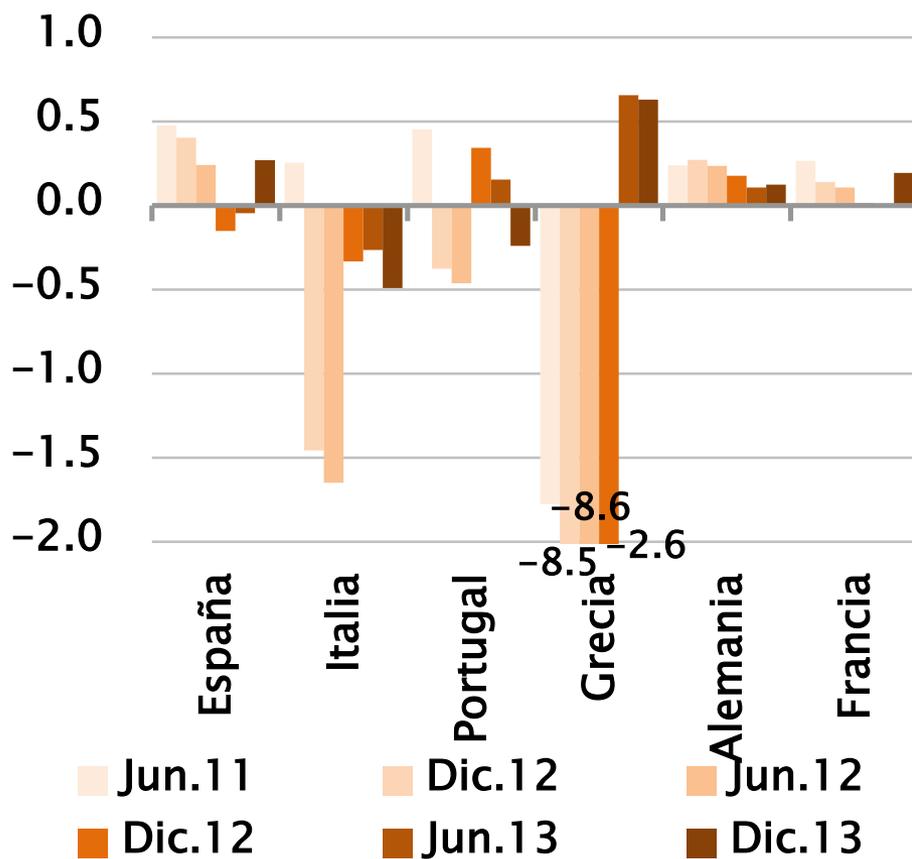


# La Eurozona muestra avances en el área fiscal y en la institucionalidad bancaria. Sin embargo, persisten riesgos en sus sistemas financieros

## Necesidades y costo de financiamiento soberano para 2014 (\*)



## Rentabilidad de la banca europea (\*) (porcentaje de activos)



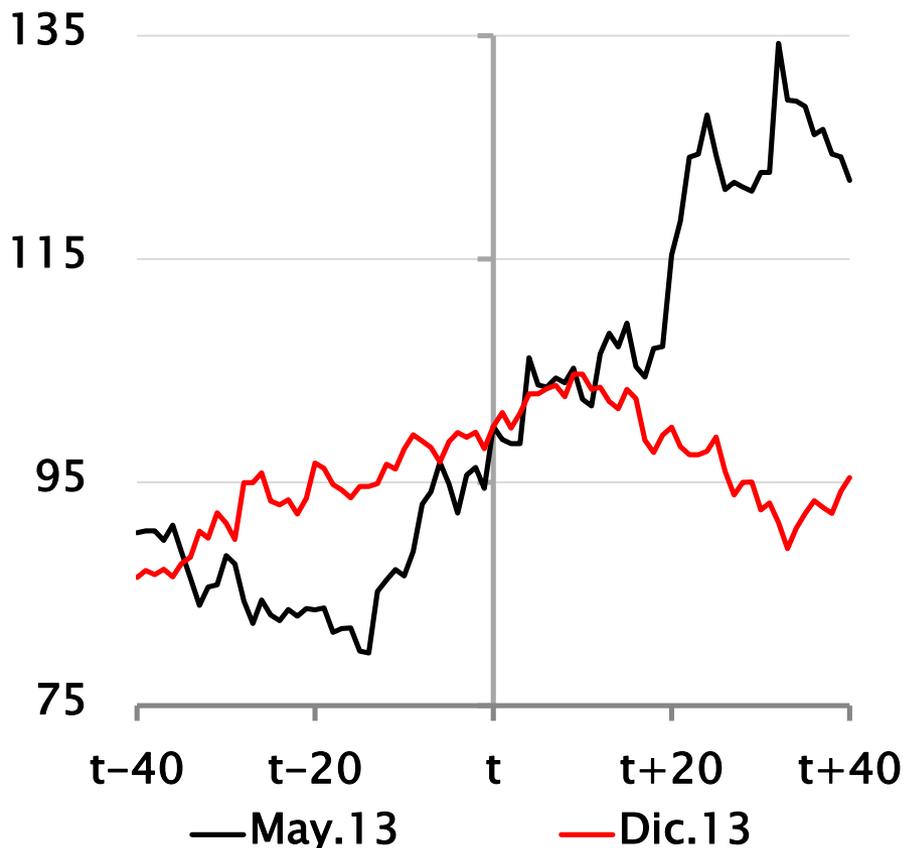
(1) Necesidades de financiamiento incluye vencimientos de deuda y déficit fiscal esperado para el año. (2) Considera para España: Santander, BBVA, Sabadell, Bankinter, Caixabank, Popular. Italia: Popolare, Monte Dei Pasce, Unicredit, Ubi banca, Intesa San Paolo. Portugal: Espirito Santo, BPI. Grecia: Hellenic Post, Piraeus, National Bank of Greece, Alpha, Agricultural. Alemania: AAreal Bank, Deutsche, Dab, Commerzbank. Francia: BNP Paribas, Credit Agricole, Societé Generale.

Fuente: Bloomberg y FMI.

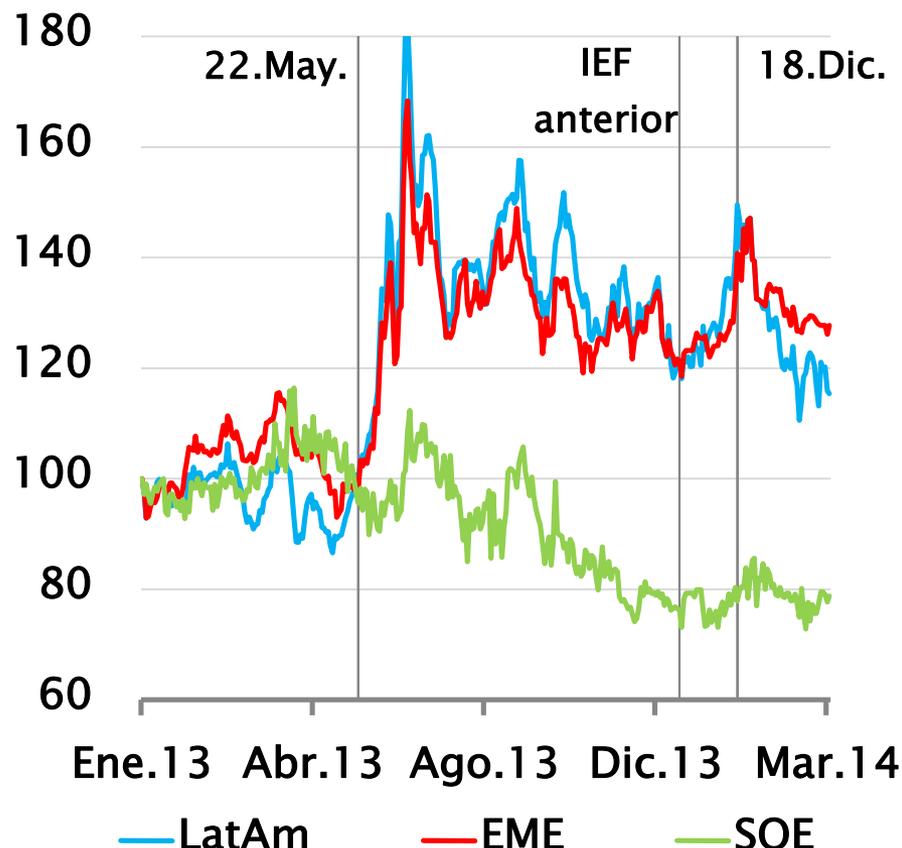


# El retiro del estímulo monetario no convencional ha ido según lo previsto, con menores tensiones en los mercados financieros

### Tasa de interés a 10 años de EE.UU. (índice día del anuncio = 100)



### Primas por Riesgo (CDS) (índice 01.ene.13=100) (\*)

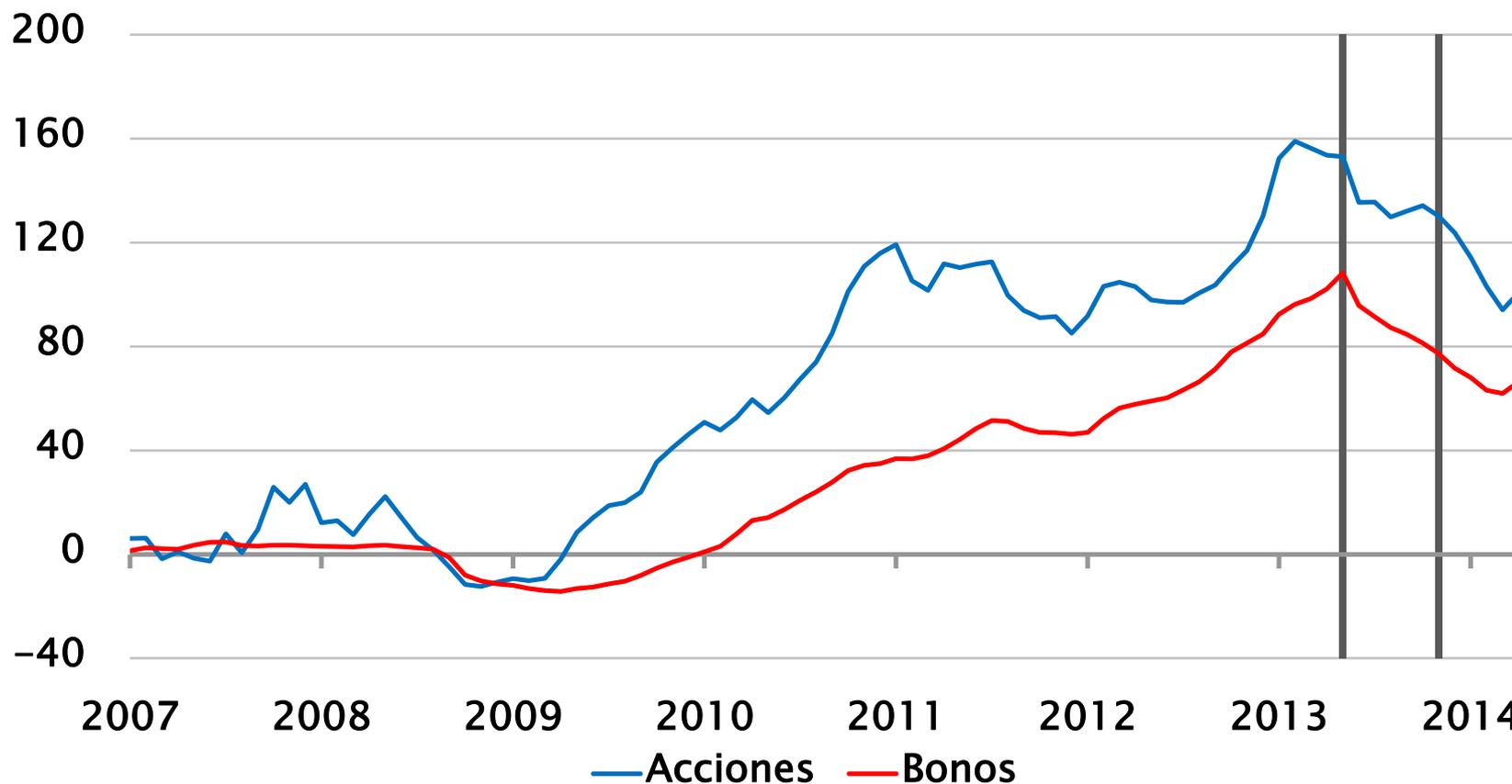


(\*) América Latina considera Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú, y Venezuela. EME considera además Bulgaria, China, Croacia, Eslovaquia, Filipinas, Hungría, Indonesia, Malasia, Polonia, Rep. Checa, Rusia, Sudáfrica, Tailandia, Turquía y Ucrania. El grupo de los SOE se compone de Dinamarca, Israel, Noruega y Suecia.



# En este contexto, se modera la salida de flujos de portafolio desde los emergentes últimos meses

Flujos de portafolio a economías emergentes (\*)  
(miles de millones de dólares)



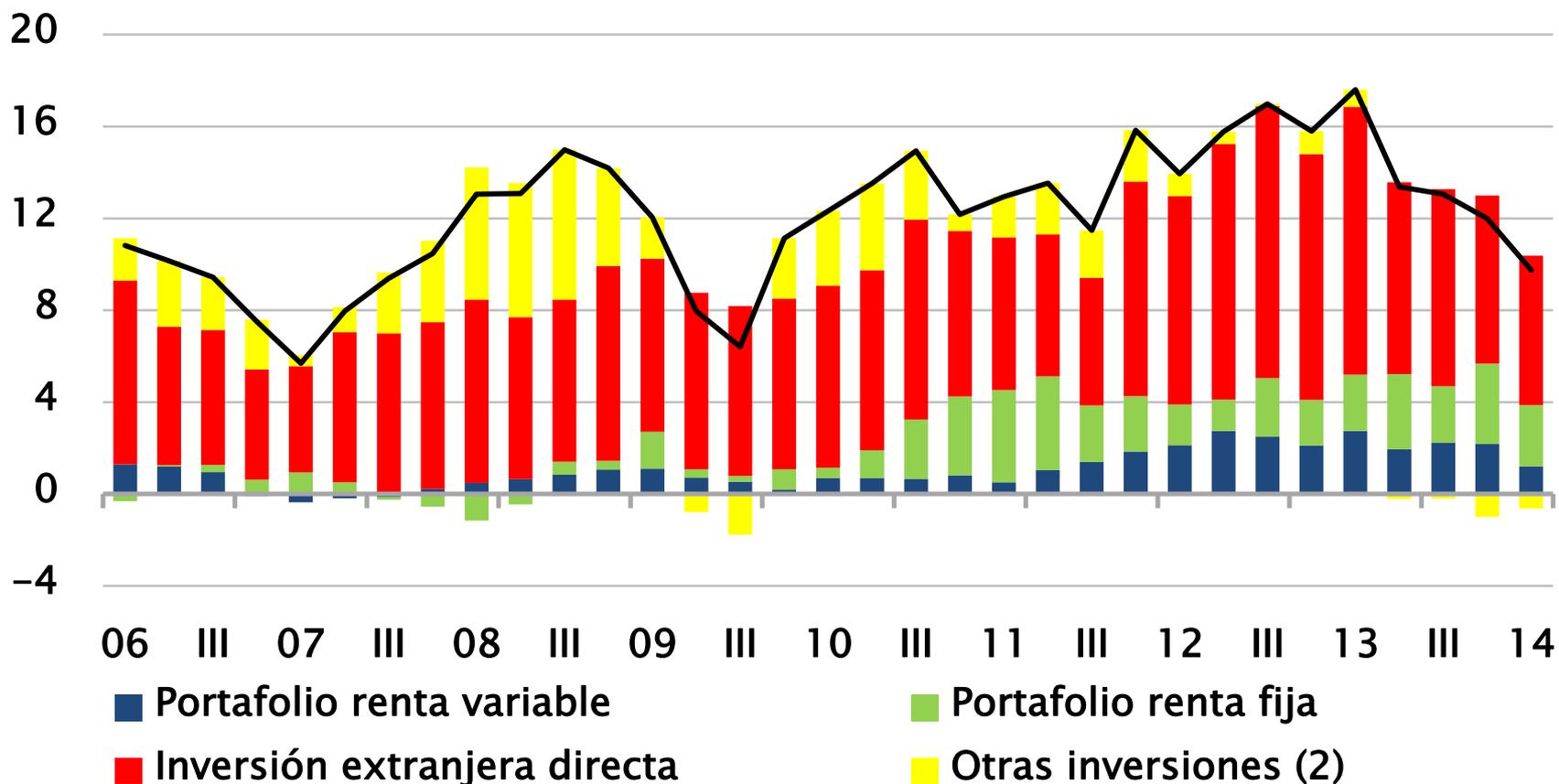
(\*) Flujos acumulados desde enero del 2007. Muestra de flujos de portafolio de fondos de inversión hacia Asia emergente, Europa Emergente y Latinoamérica. La primera línea vertical marca el evento de sell-off de mayo 2013 y la segunda, el IEF anterior.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Emerging Portfolio Fund Research



# En Chile, las entradas de portafolio muestran una disminución desde el último IEF explicada por renta variable.

## Entradas brutas de capitales hacia Chile (1) (porcentaje del PIB)



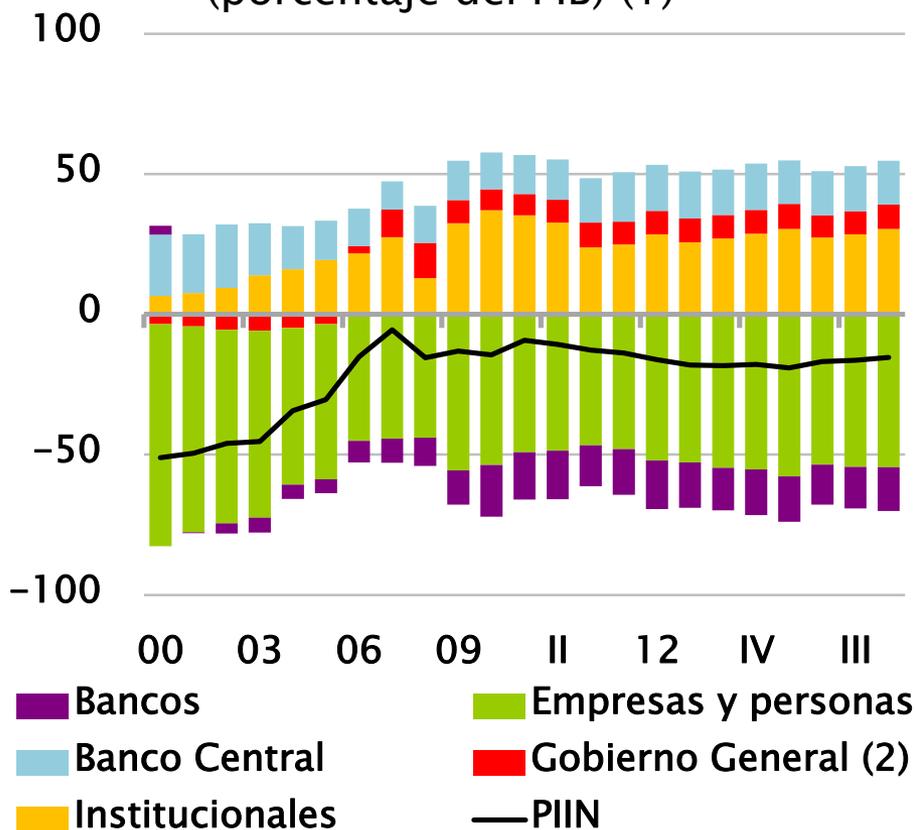
(1) Flujo acumulado anual de pasivos externos, trimestre móvil. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Emerging Portfolio Fund Research. (2) Incluye préstamos, créditos comerciales, monedas y depósitos. Fuente: Banco Central de Chile.



# Los indicadores de solvencia y liquidez no muestran cambios relevantes y se comparan favorablemente a nivel internacional

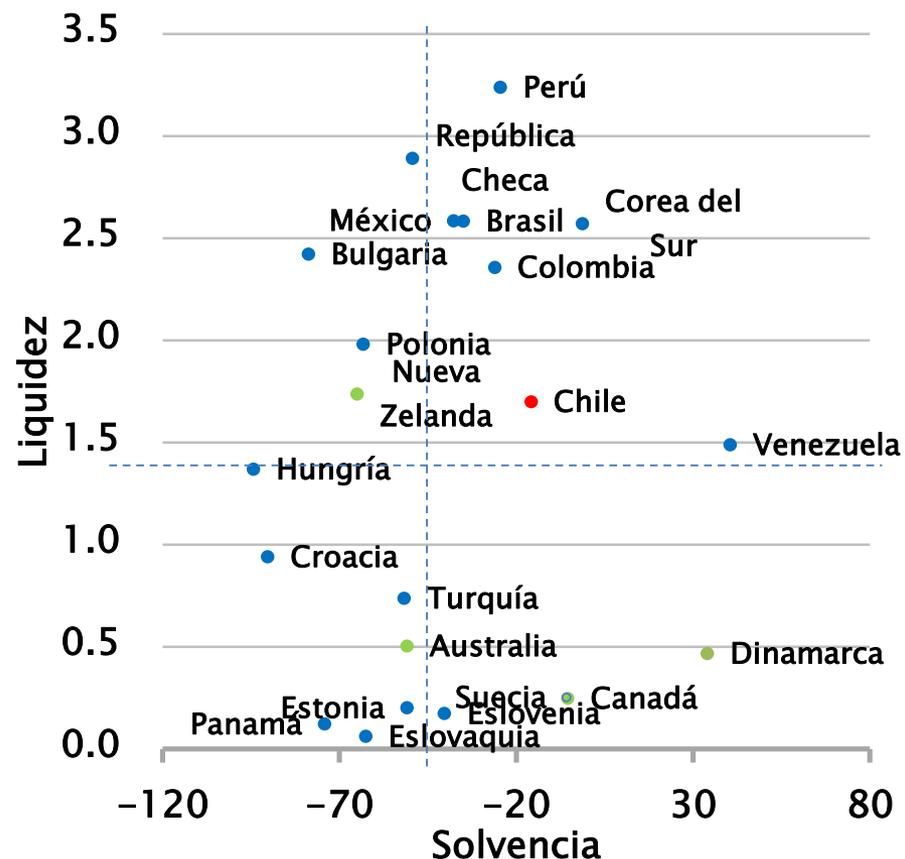
## Posición de inversión internacional neta de Chile

(porcentaje del PIB) (1)



## Indicadores de solvencia y liquidez (3)

(porcentaje del PIB, veces)



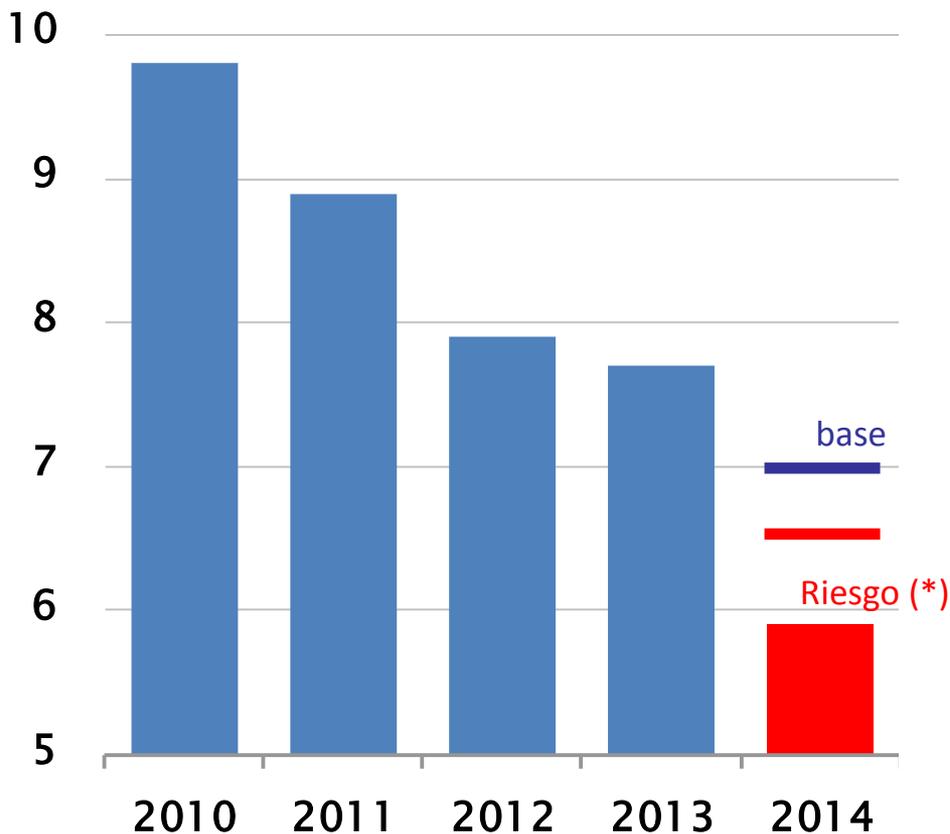
(1) PIB a tipo de cambio real constante (índice base dic.13=100). (2) Gobierno Central y municipalidades. (3) Solvencia: PIIN y Liquidez: reservas más fondos soberanos sobre necesidad de financiamiento.

Fuente: Banco Central de Chile.

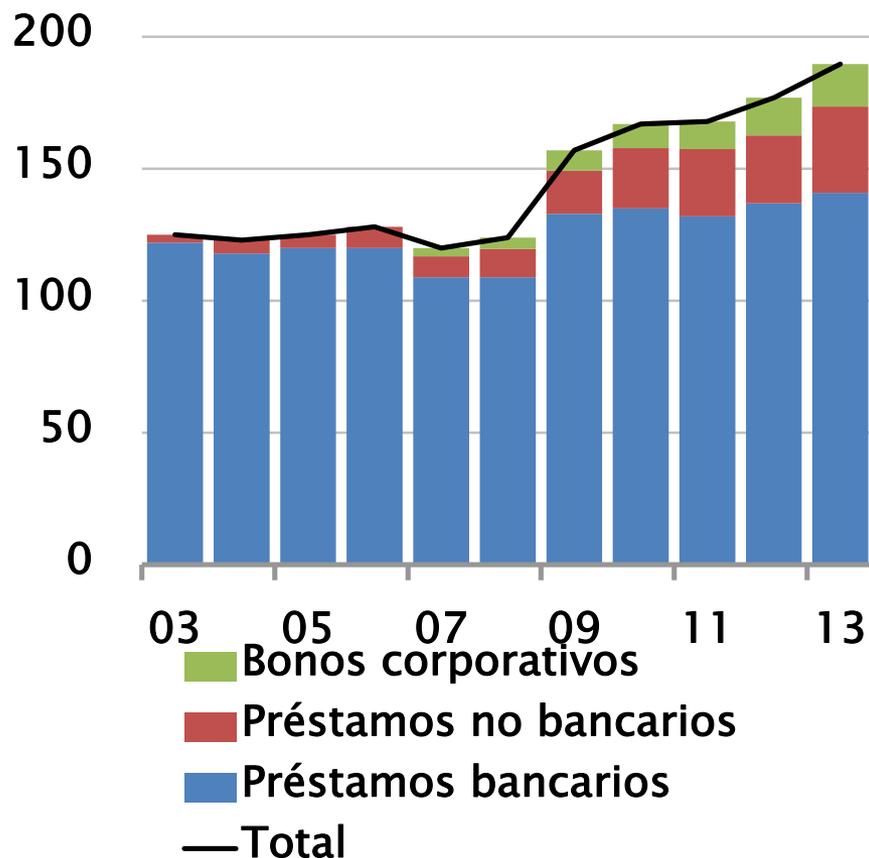


# El principal foco de riesgo es el desempeño de la economía china y los desarrollos en su sistema financiero

## Crecimiento PIB real (porcentaje)



## Stock de deuda bancaria y no bancaria (porcentaje del PIB)





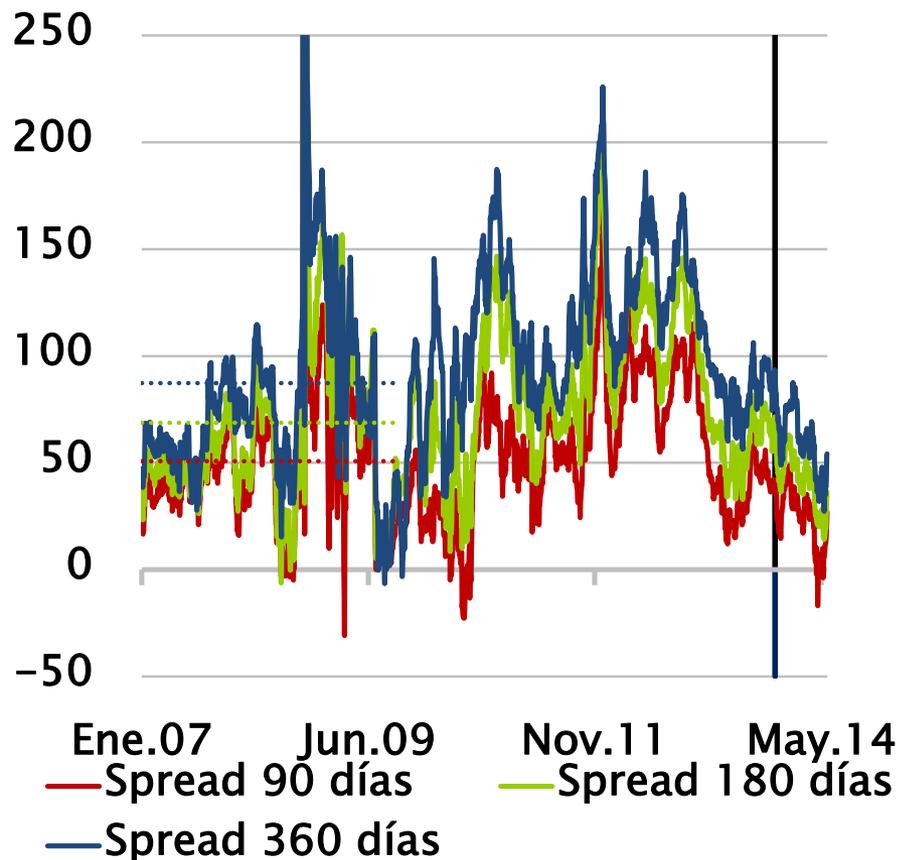
# Las condiciones externas han mejorado, riesgos disminuyen pero no desaparecen

1. En la Eurozona, a pesar de los avances, el panorama es frágil y no está exento de riesgos, principalmente los asociados al sistema financiero: resultados de test de estrés y avances en el SSM y SRM
2. Los riesgos de materialización de un alza de tasas de FFR se concentran en el mediano plazo. Pero no se puede descartar algunos eventos de volatilidad a corto plazo asociados a información que afecte expectativas sobre el momento y oportunidad de normalización de la FFR.
3. Una desaceleración más marcada de la economía china podría afectar al mundo emergente, tanto por el canal real como financiero. Siendo este el principal foco de riesgo.

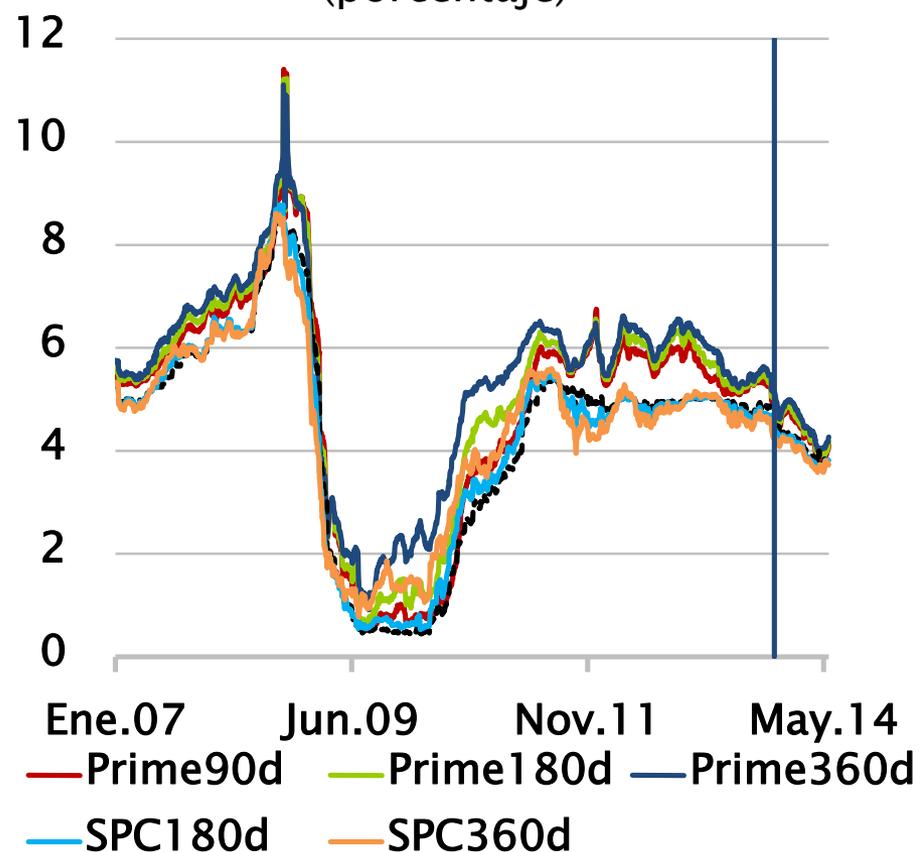


# Los mercados de capitales nacionales se han caracterizado por un bajo costo de financiamiento de corto y largo plazo

Mercado monetario en pesos (1)(2)  
(puntos base)



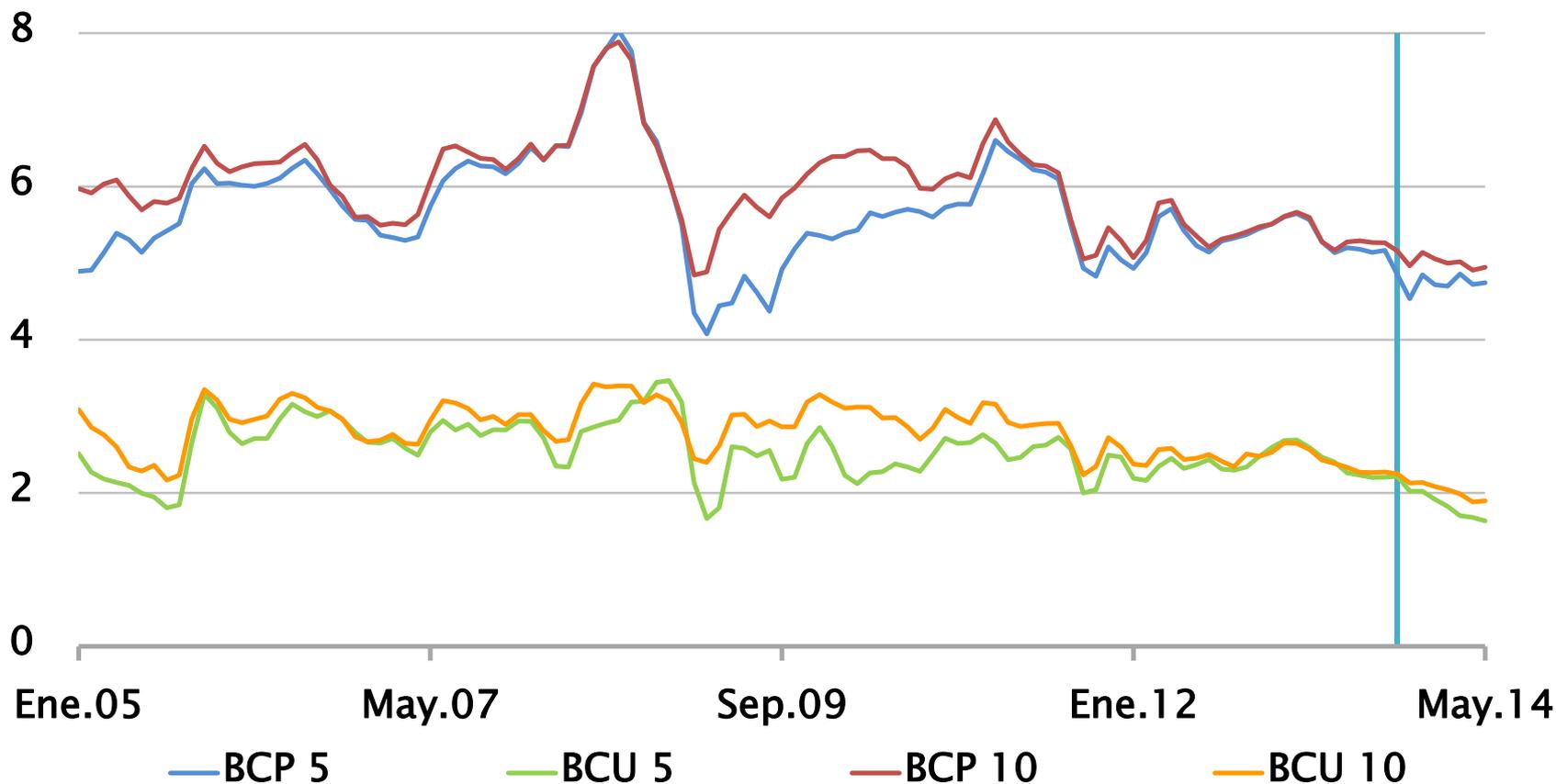
Tasas *prime* y tasas *swap* promedio cámara (1)  
(porcentaje)





# Las tasas de interés soberanas de largo plazo continuaron disminuyendo desde el IEF anterior

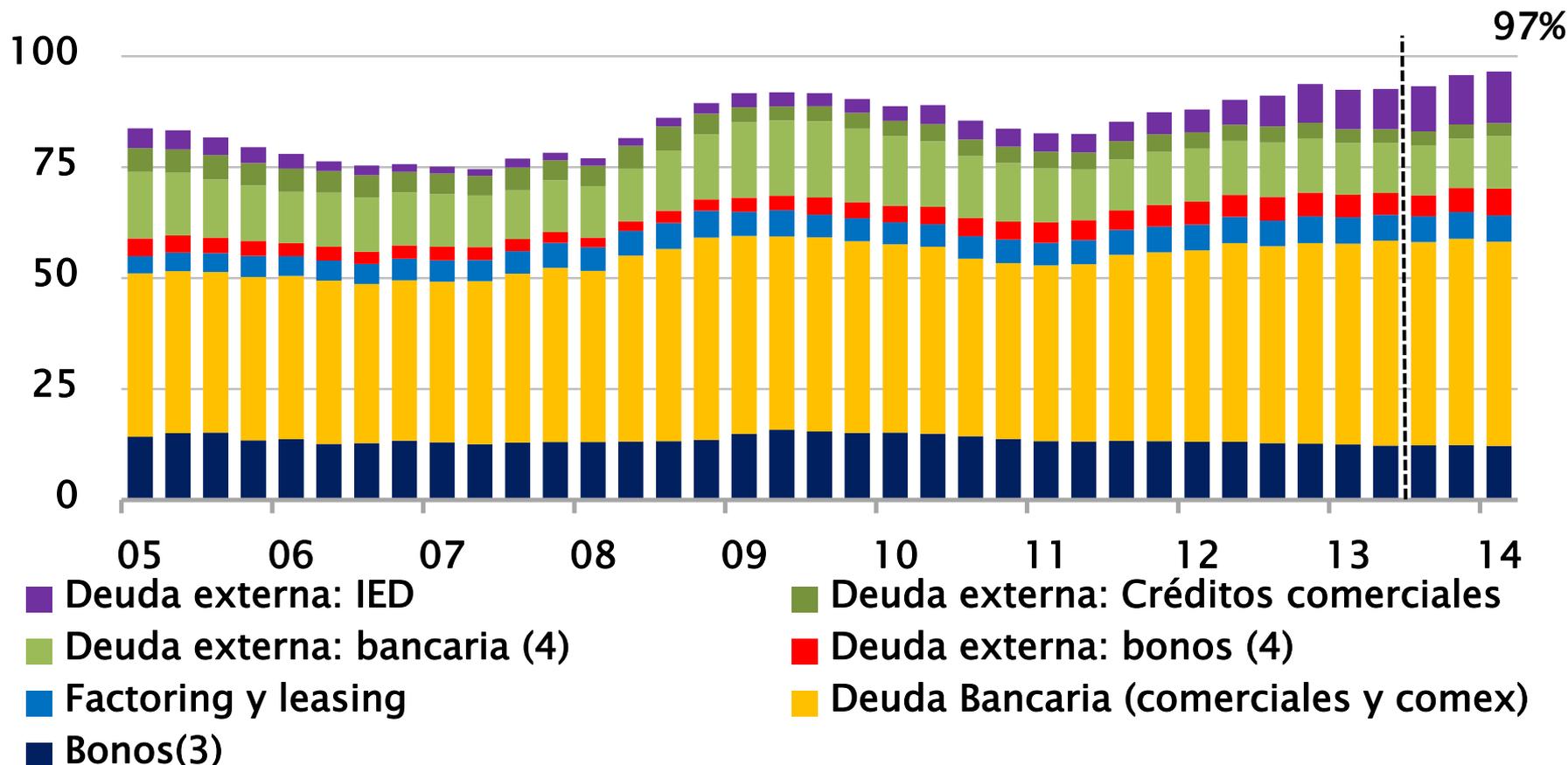
## Tasas soberanas de largo plazo (\*) (porcentaje)





# El endeudamiento de las empresas aumentó levemente respecto del PIB, principalmente por la mayor deuda asociada a IED

Deuda total de empresas no financieras (1)  
(porcentaje del PIB) (2)



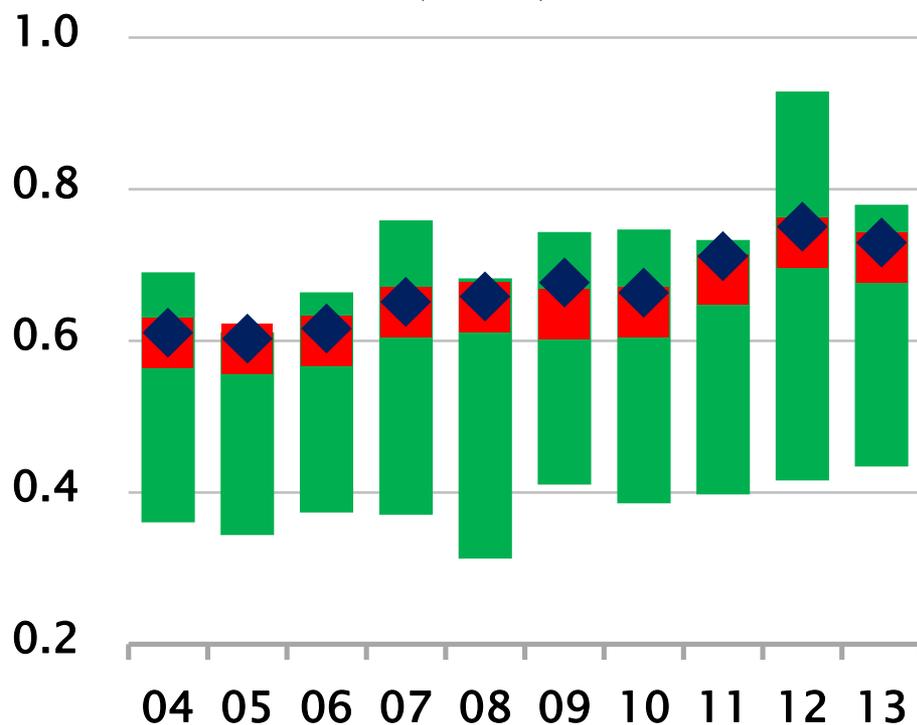
(1) Línea vertical indica el cierre del IEF anterior. (2) Se considera el PIB de año móvil terminado en cada trimestre. (3) Bonos corporativos (excepto Codelco), bonos securitizados con subyacente de origen no bancario y efectos de comercio, a valor de mercado. (4) Convertida a pesos según el tipo de cambio promedio anual móvil.

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



# La rentabilidad agregada del sector corporativo disminuyó, alcanzando niveles menores que a mediados de la década pasada

## Endeudamiento del sector corporativo (1) (veces)



■ Prom. sin estatales ◆ Promedio

■ Percentil 25 y 75

## Rentabilidad del sector corporativo (2) (porcentaje)



■ Prom. sin estatales ◆ Promedio

■ Percentil 25 y 75

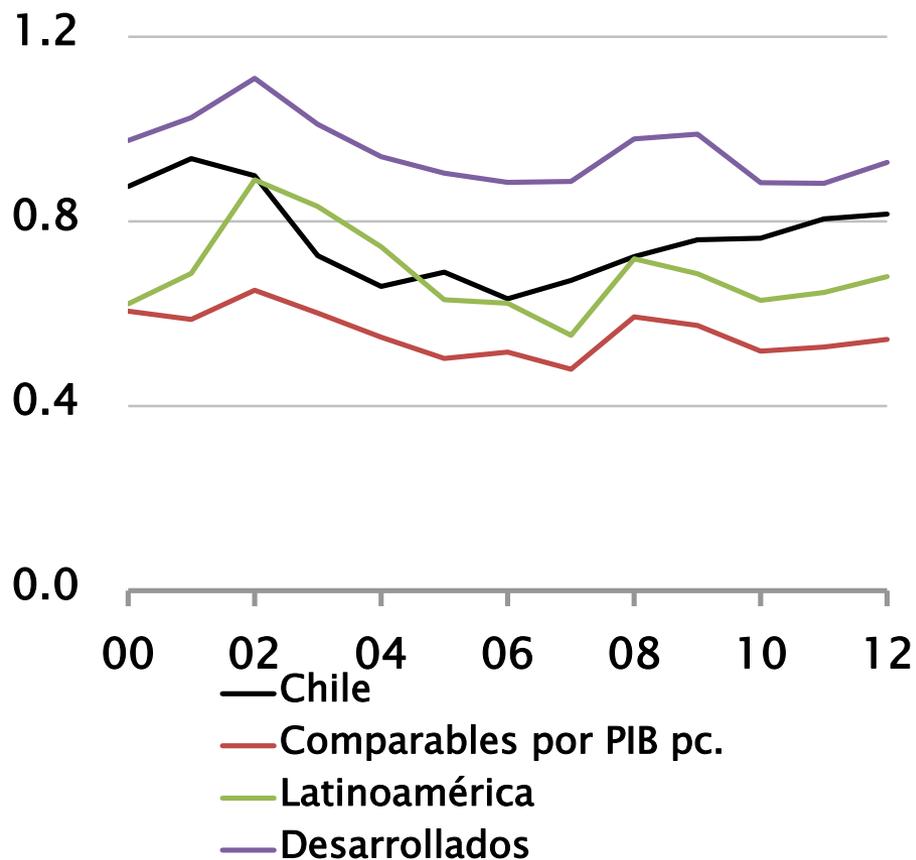
(1) Razón deuda a patrimonio. Datos a diciembre de cada año. (2) Utilidad acumulada en 12 meses antes de gastos financieros más impuestos sobre activos totales. datos a diciembre de cada año.

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

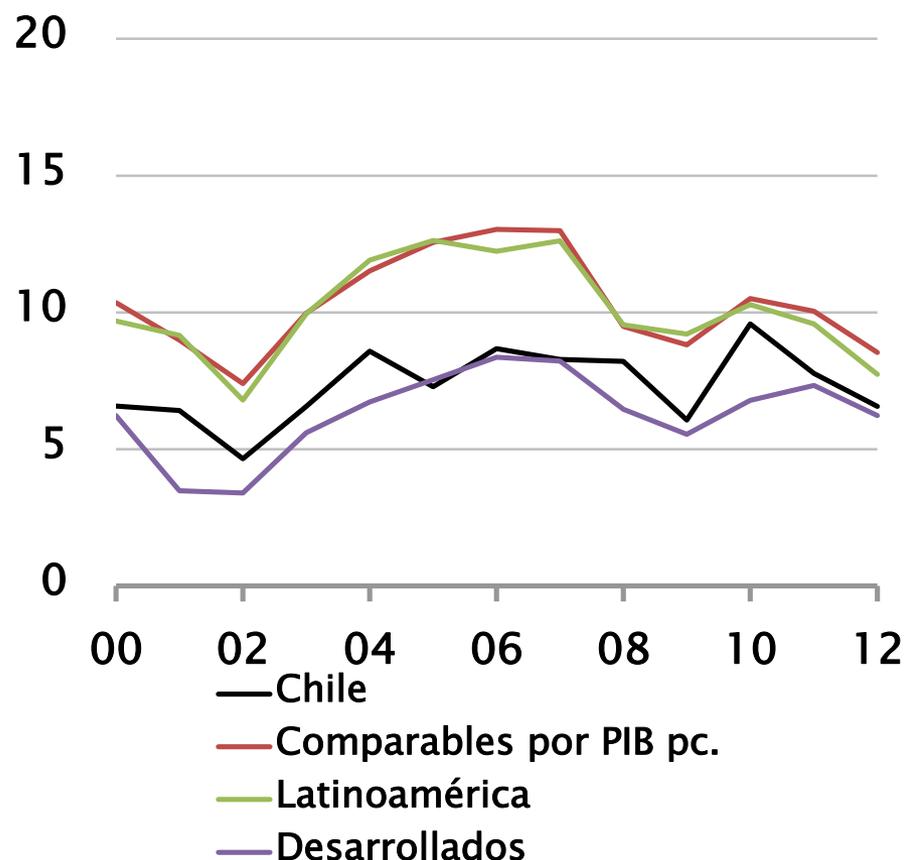


# Tendencias son coherentes con patrones globales, aunque endeudamiento aumenta ligeramente más

## Endeudamiento (1) (veces)



## Rentabilidad (2) (porcentaje)



(1) Deuda financiera a patrimonio.

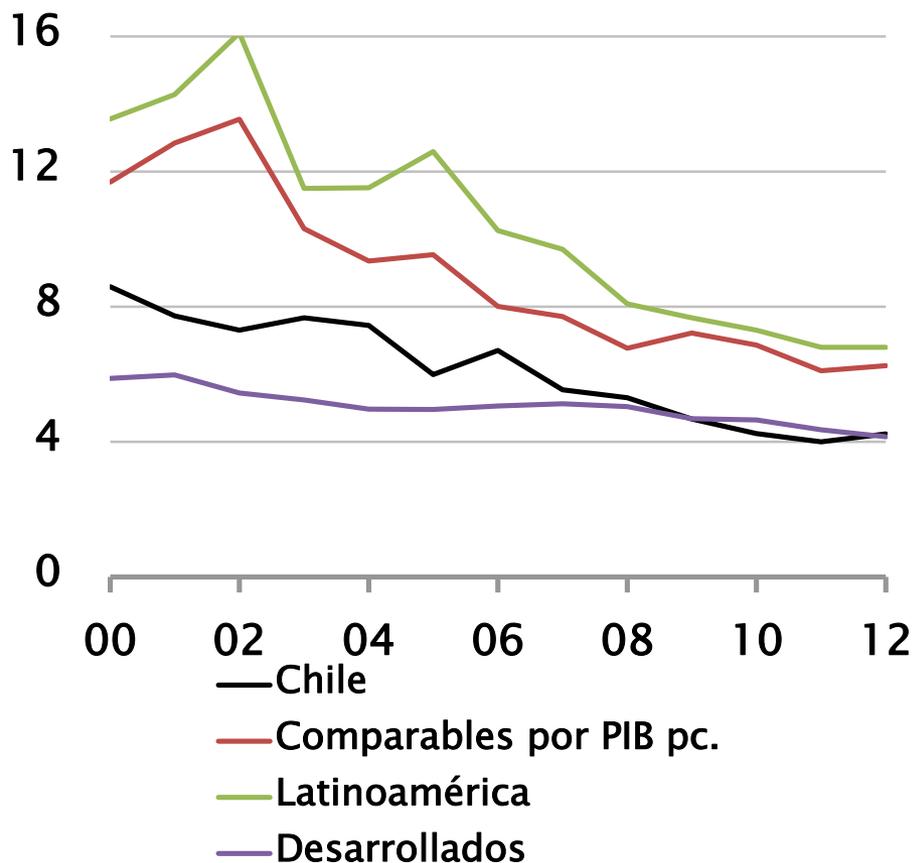
(2) EBIT a total de activos

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

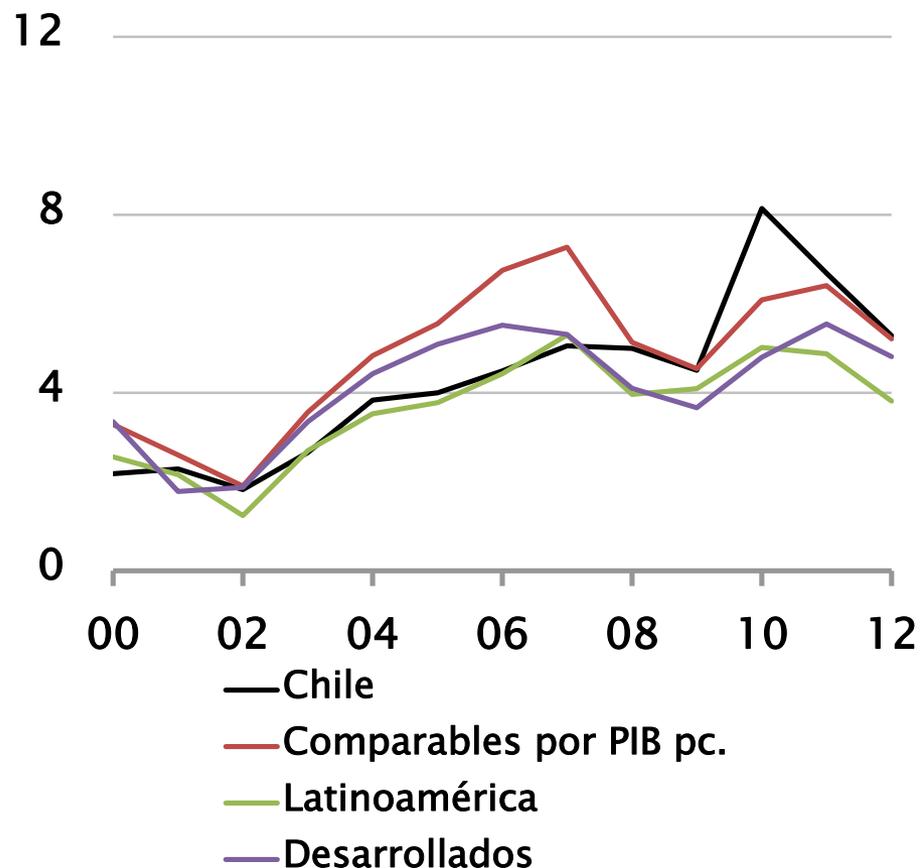


# Tendencias son coherentes con patrones globales aunque endeudamiento, aumenta ligeramente más

## Gasto financiero (1) (porcentaje)



## Cobertura de intereses (2) (veces)



(1) Gastos financieros a deuda financiera

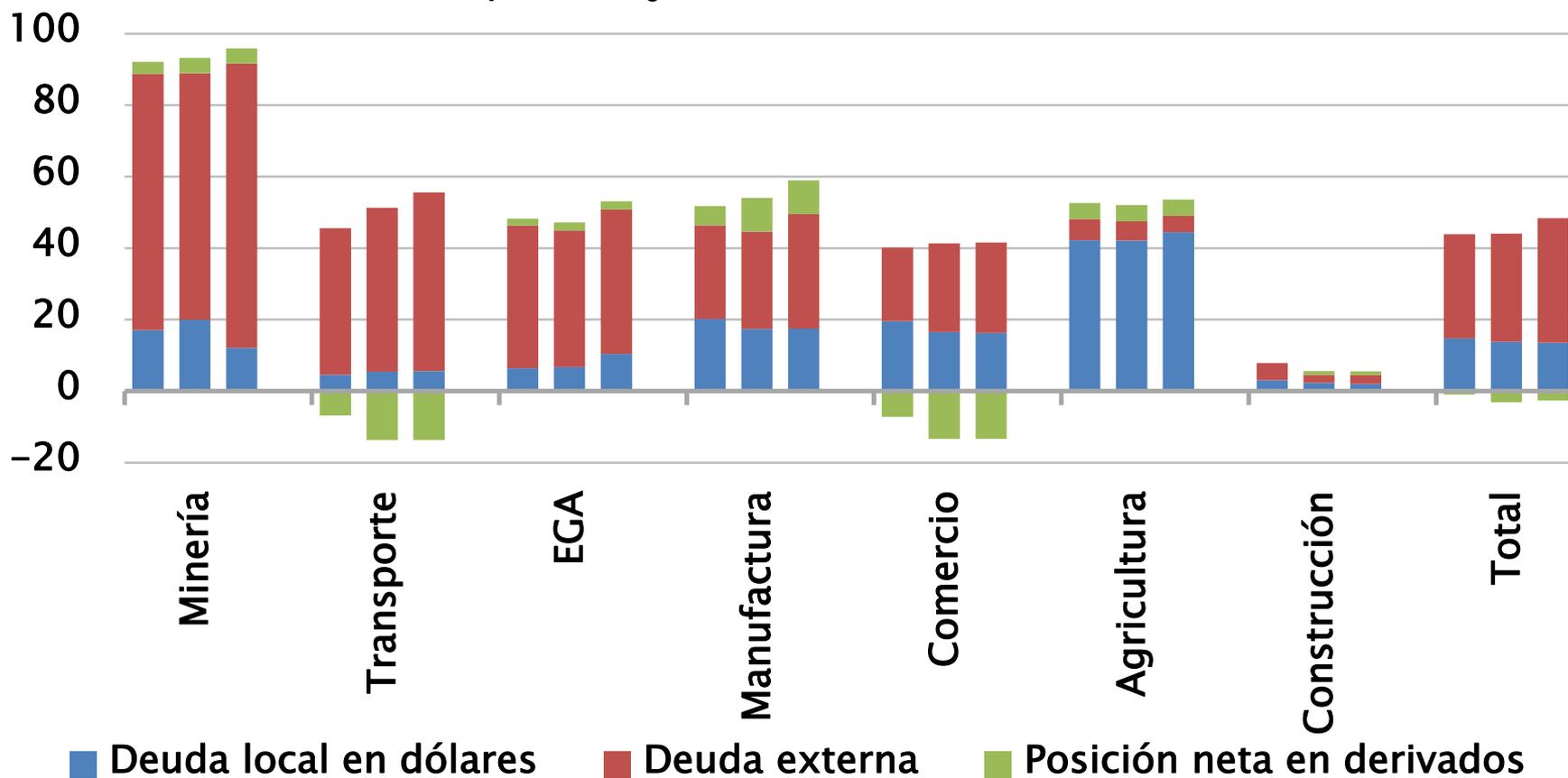
(2) EBIT a gastos financieros

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



# La tenencia de deuda en moneda extranjera se mantiene estable. Patrones sectoriales coherentes con exposición de los ingresos

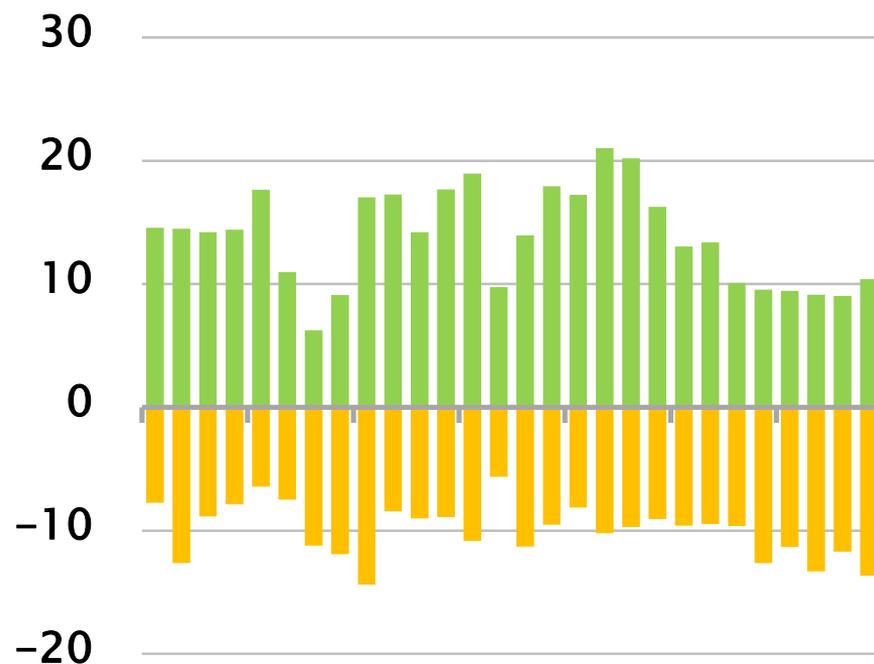
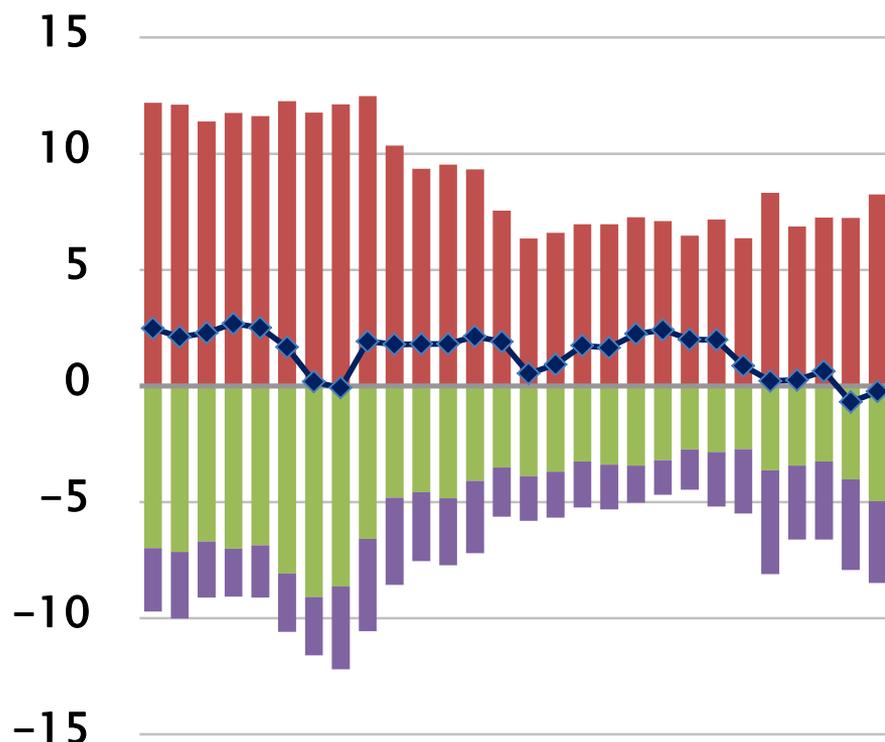
## Tenencia de deuda en moneda extranjera y derivados cambiarios 2011-2013 (porcentaje sobre la deuda total)





# Los indicadores de descalce (promedio y valores extremos) se mantienen acotados

## Descalce de empresas del sector corporativo (\*) (porcentaje de los activos)



07 08 09 10 11 12 13  
Pas. USD Act. USD PND Descalce

07 08 09 10 11 12 13  
Descalce menor a -10%  
Descalce mayor a 10%

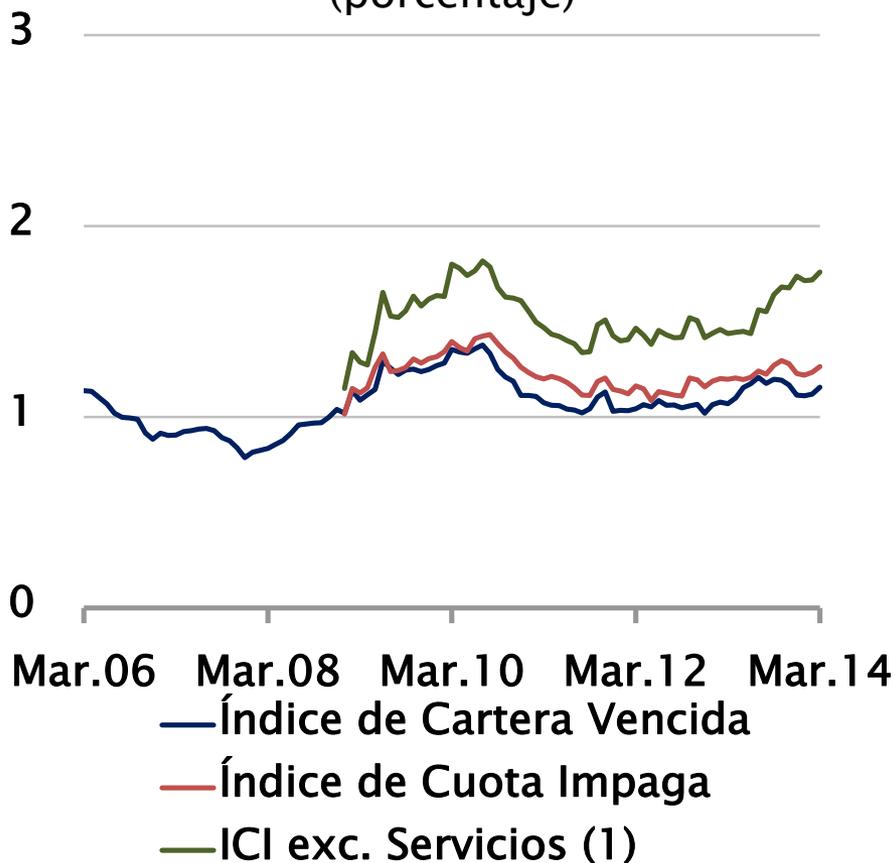
(\*) Considera una muestra de empresas que reportan sus balances en pesos. El descalce corresponde a pasivos en dólares menos activos en dólares, menos posición neta en derivados, como porcentaje de los activos totales.

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

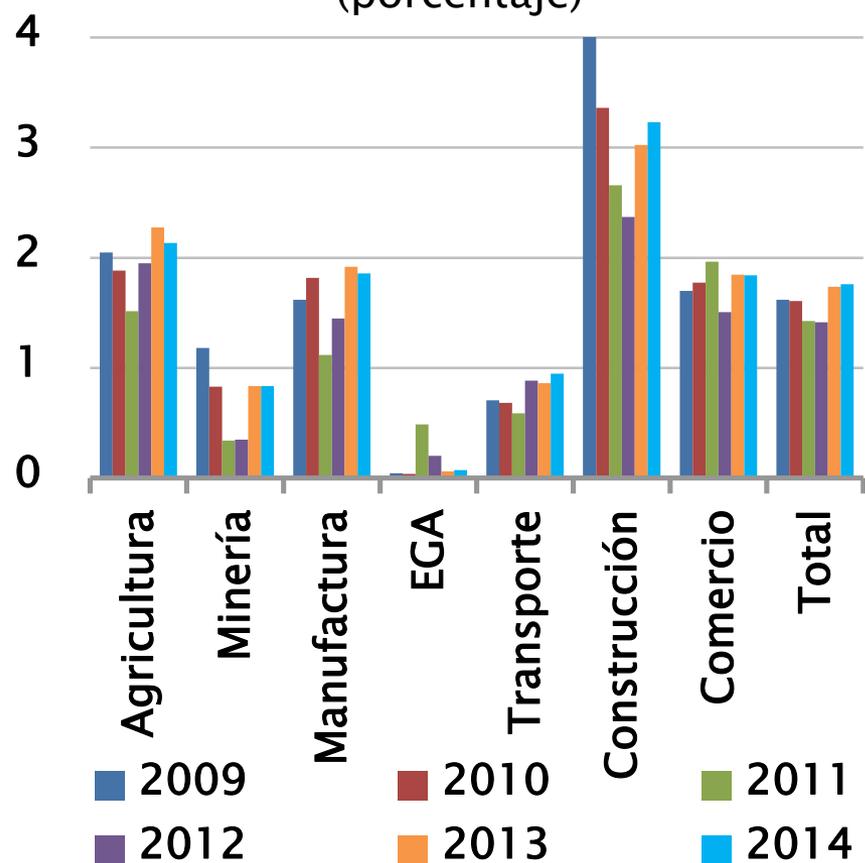


# Se observa algún deterioro en indicadores de pago, en particular en los sectores productivos

## Índice de incumplimiento en créditos comerciales (porcentaje)



## Índice de cuota impaga excluyendo servicios (1) (2) (porcentaje)



(1) No considera Servicios Financieros, Servicios Comunales ni empresas sin clasificación sectorial.

(2) Datos a Diciembre de cada año a excepción de 2014 que contiene información a Marzo.

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



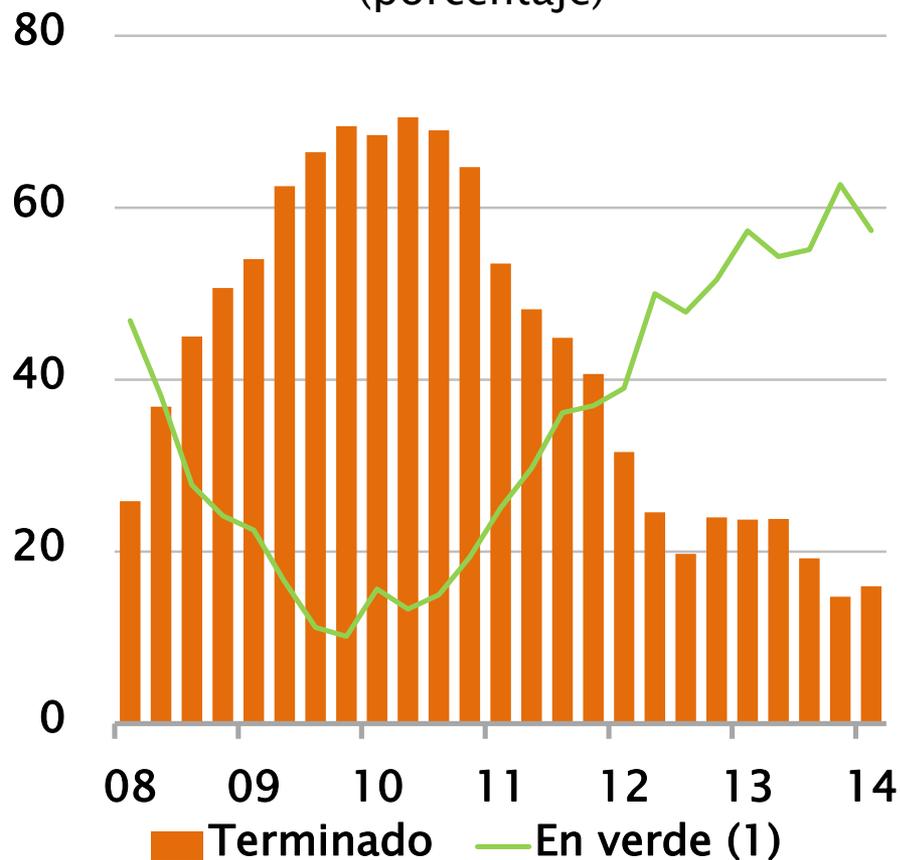
# La situación financiera de las empresas ha perdido algo de fortaleza en los últimos trimestres

- El endeudamiento de las empresas aumentó levemente respecto del PIB, siendo IED el componente más dinámico
- Menores rentabilidades y mayor endeudamiento relativo a la década pasada. Tendencias no difieren sustancialmente de distintos grupos de comparación, aunque se observa aumento algo mayor del endeudamiento respecto a patrón histórico.
- Los indicadores de descalce y tenencia de deuda en moneda extranjera se mantienen estables
- Los indicadores de pago se deterioran en los últimos trimestres, en particular en sectores productivos

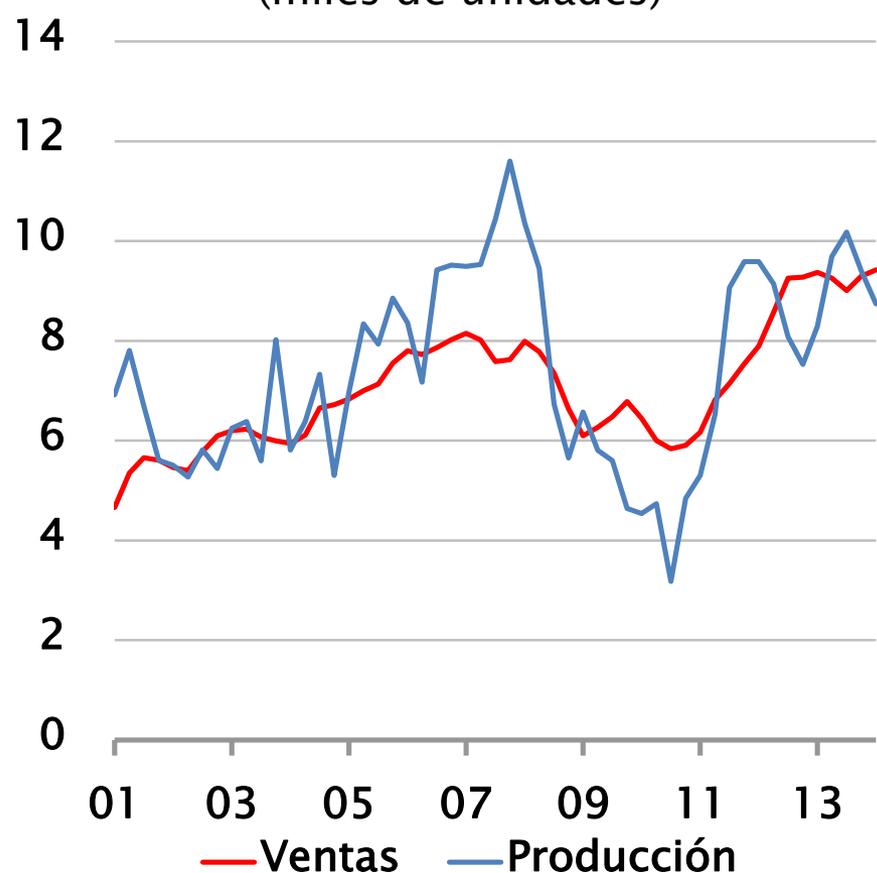


# En el sector inmobiliario se mantiene el dinamismo de las ventas y los bajos inventarios

## Ventas de viviendas nuevas según estado de obra (porcentaje)



## Producción y ventas de viviendas nuevas en la región metropolitana (2) (miles de unidades)



(1) Incluye ventas de viviendas en estado de obra gruesa, fundaciones, excavaciones y sin ejecución.

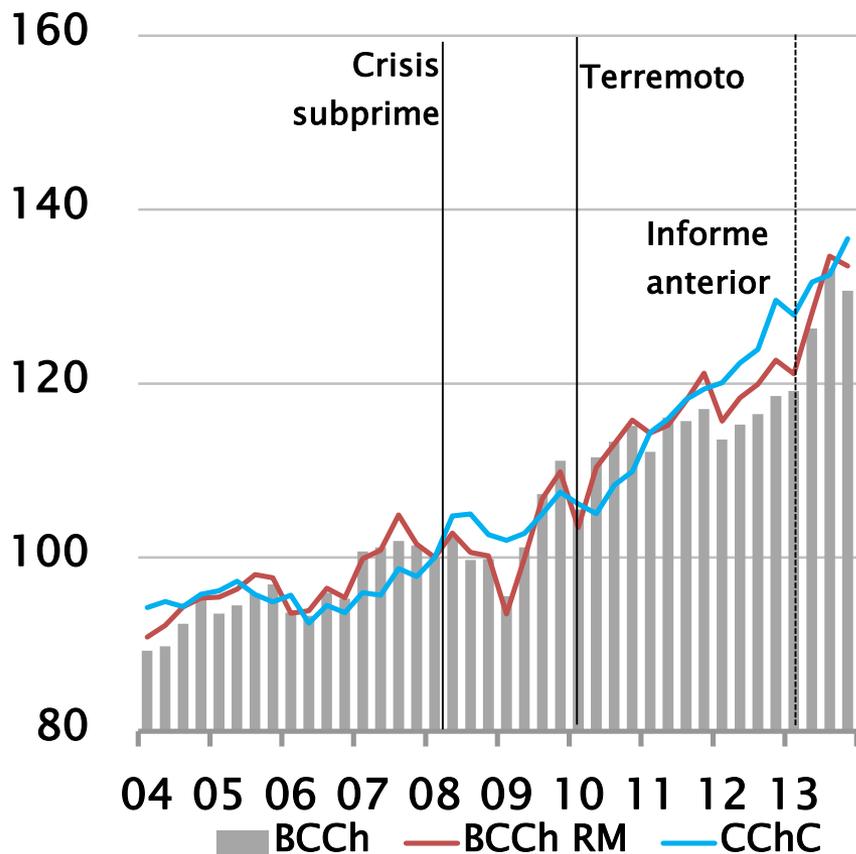
(2) Incluye promesas de compras. Promedio móvil anual.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la Cámara Chilena de la Construcción.

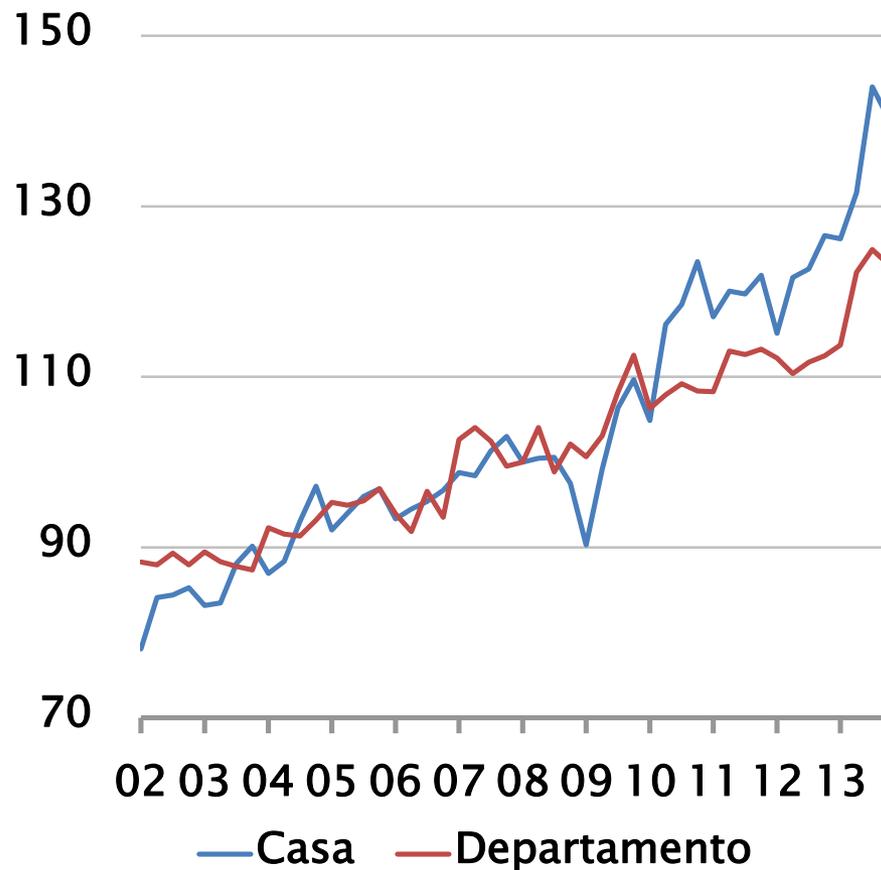


# Los precios agregados de viviendas aceleraron su ritmo de crecimiento en el 2013 y se observan diferencias por tipo

## Precios reales de vivienda (índice, mar.08 = 100)



## Precios reales de vivienda por tipo (índice, mar.08 = 100)

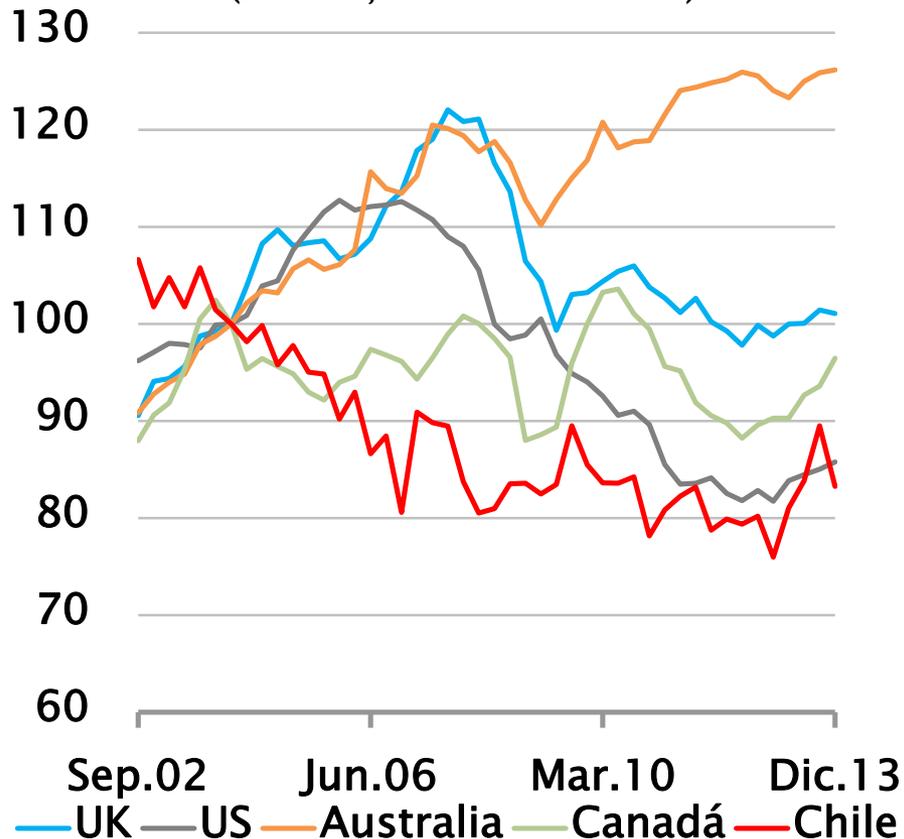




# Relativo al ingreso, los precios de vivienda de Chile se mantienen en niveles acotados

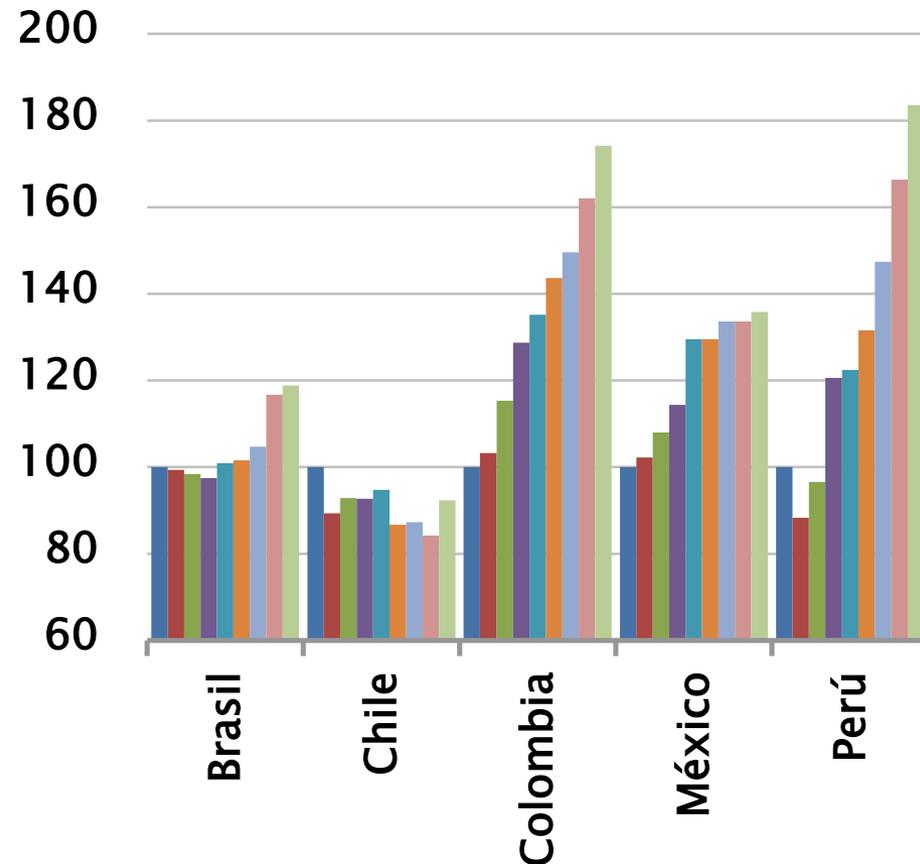
## Índices de precios de vivienda sobre ingreso

(índice, mar.04 = 100)



## Índices de precios de vivienda sobre PIB pc

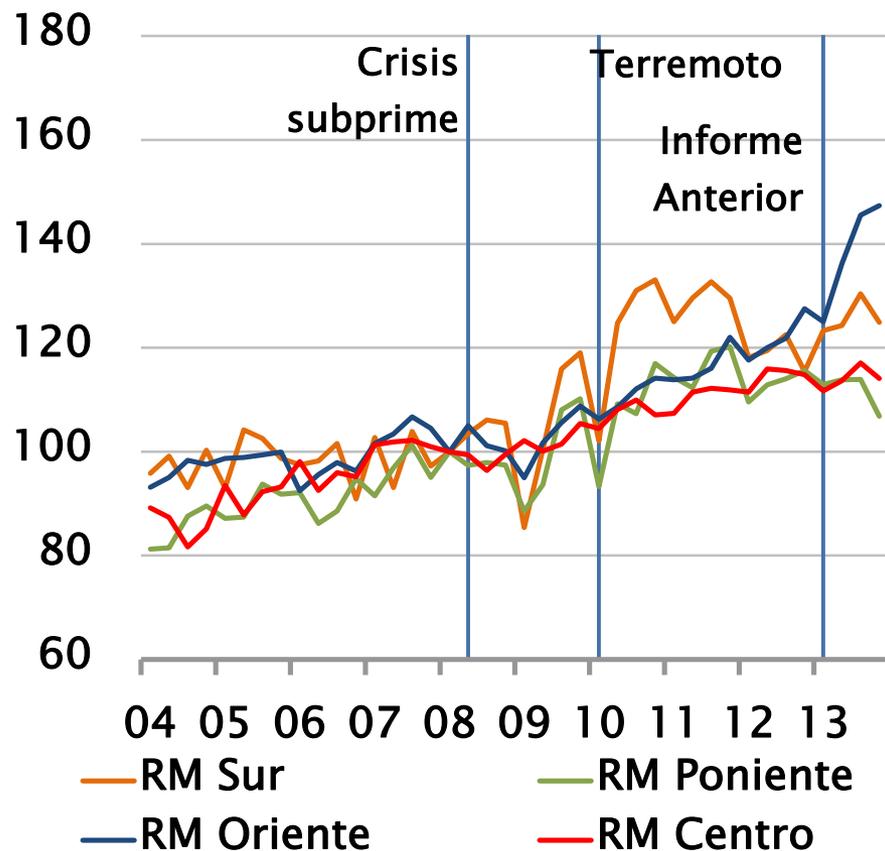
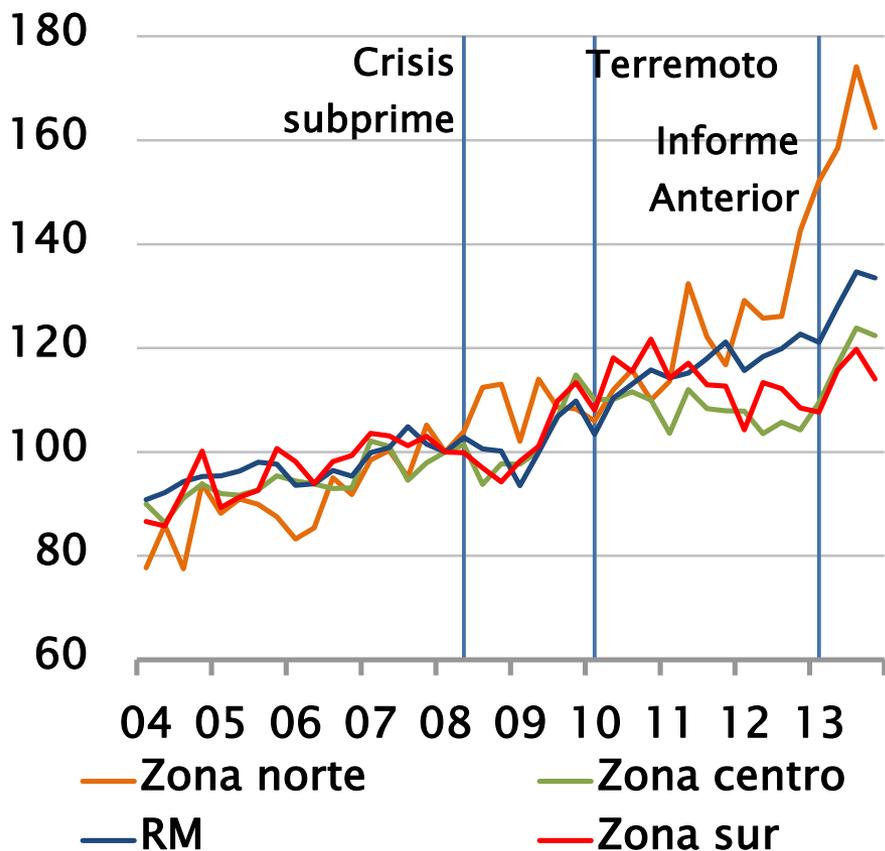
(índice, 2005=100)





# A nivel de zonas geográficas se observa heterogeneidad en los crecimientos de precios

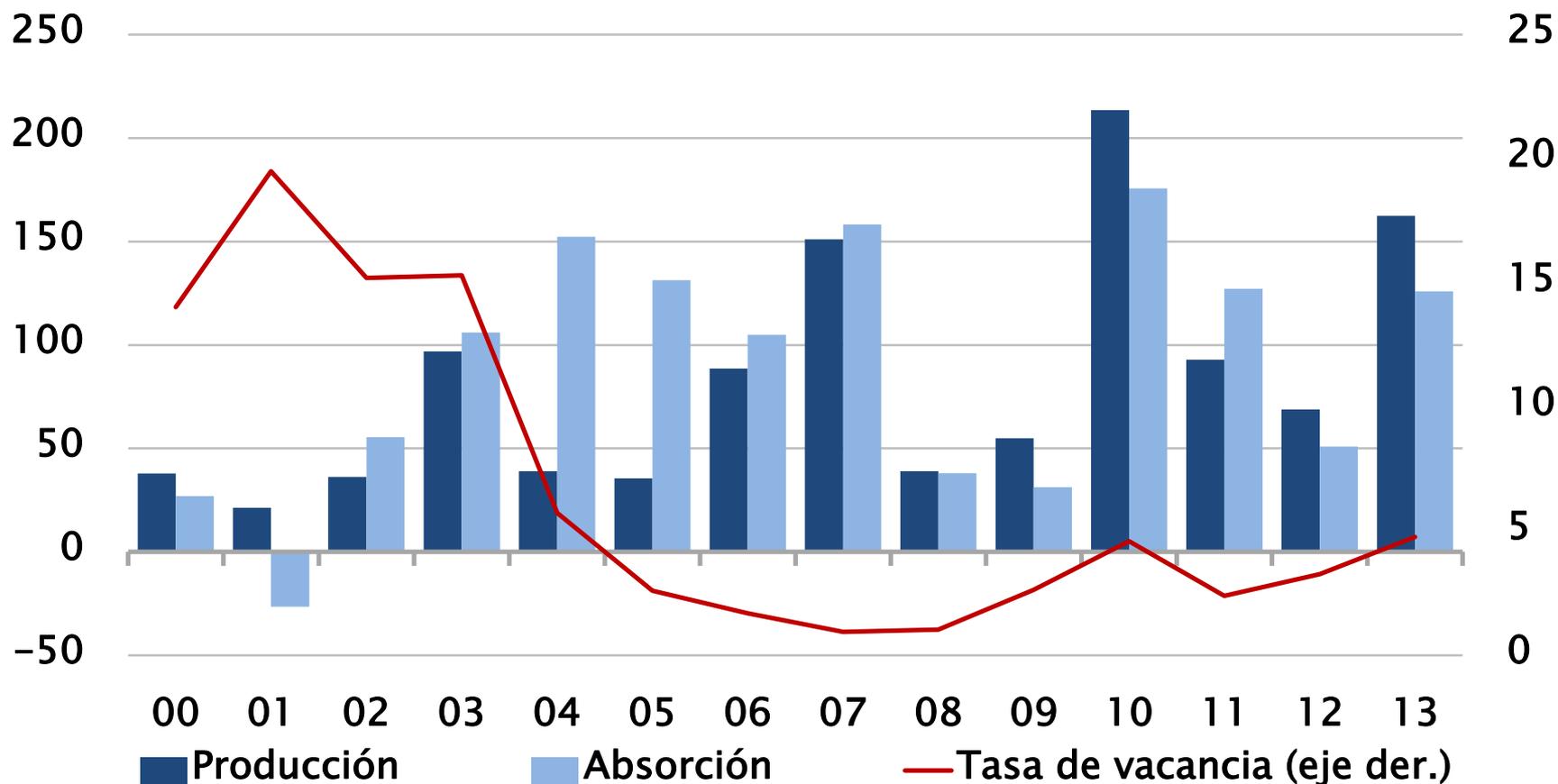
Índice de precios por zona geográfica (\*)  
(índice base 100 = mar.08)





# El mercado de oficinas, ha mostrado un aumento en la tasa de vacancia

Producción, absorción y tasas de vacancia de oficinas clase A y A+  
(miles de metros cuadrados, porcentaje)





# Los indicadores financieros de las mayores empresas del sector continúan deteriorándose

## Indicadores financieros para las principales empresas constructoras e inmobiliarias (1) (porcentaje, veces)

	06	07	08	09	10	11	12	13
<b>Rentabilidad (2)</b>	9.7	6.8	4.9	3.6	5.8	5.3	5.5	4.7
<b>Endeudamiento (3)</b>	0.7	0.9	1.1	1.1	1.0	1.1	1.2	1.3
<b>Deuda C/P (4)</b>	48	67	67	56	55	52	66	71
<b>Flujo operacional (5)</b>	5.5	-4.0	-5.5	3.9	4.6	0.3	-8.7	-3.0

(1) Incluye las siete empresas más grandes del sector que reportan a la SVS.

(2) EBIT sobre activos, porcentaje.

(3) Deuda financiera a patrimonio, veces.

(4) Deuda de corto plazo sobre deuda total, porcentaje

(5) Flujo operacional sobre activos, porcentaje

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



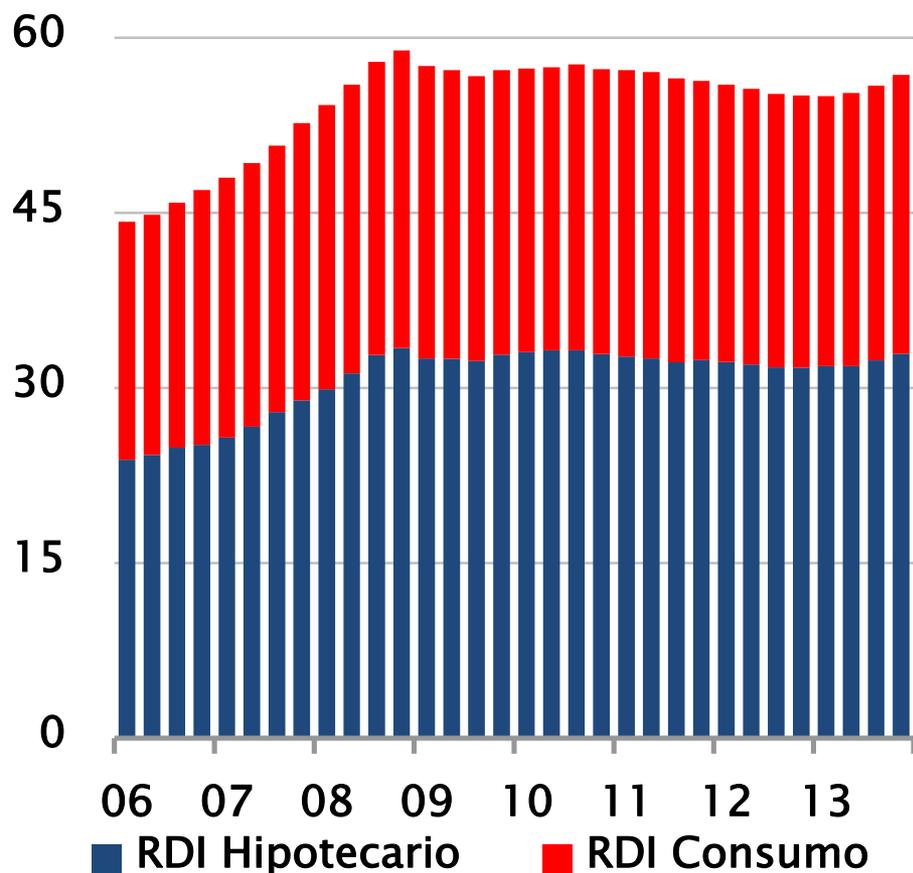
# Escenario inmobiliario es cualitativamente similar al IEF anterior

- Las ventas de vivienda nuevas se mantienen altas en tanto los inventarios continúan en niveles bajos
- Los precios agregados de viviendas continuaron aumentando en 2013 y se observan diferencias entre zonas geográficas
- El mercado de oficinas, como se anticipaba, ha mostrado un aumento de la tasa de vacancia
- Los indicadores financieros de las empresas del sector se deterioran
- **Se mantiene riesgo IEF anterior: Un escenario de debilitamiento abrupto de la demanda por viviendas/oficinas podría tener consecuencias relevantes en el sector.**
- **De mantiene el llamado a la cautela: No extrapolar tendencias pasadas.**

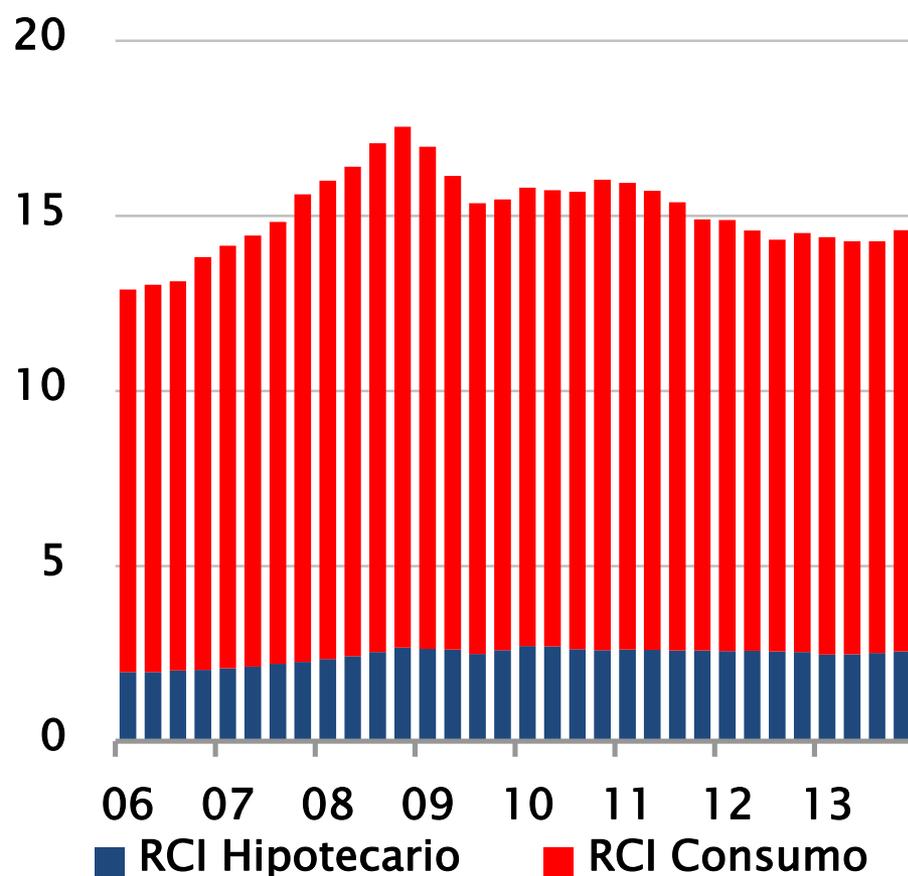


# El endeudamiento de los hogares presenta un leve aumento en los últimos dos trimestres

## Endeudamiento (porcentaje ingreso disponible)



## Carga Financiera (\*) (porcentaje del ingreso disponible)





# Dominado principalmente por el endeudamiento con la banca

## Deuda de los hogares (variación real anual, porcentaje)

	2009	2010	2011	2012				2013				Contribución al crecimiento (1)	Participación
	IV	IV	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV		
<b>Hipotecaria</b>	8.5	7.2	7.0	7.0	7.5	7.7	7.6	8.3	8.4	8.6	8.9	5.1	57.8
Bancaria	9.7	9.2	8.0	8.1	8.3	8.3	8.3	8.9	9.0	9.0	9.1	4.7	51.8
No bancaria (2)	1.1	-5.8	-0.7	-0.9	1.4	3.0	2.0	4.0	4.1	5.6	7.4	0.4	6.0
<b>Consumo</b>	5.0	6.9	7.0	4.8	5.0	5.1	6.8	6.9	7.7	6.8	6.8	2.9	42.2
Bancaria	3.3	8.8	13.3	11.0	10.7	10.4	8.9	9.3	9.6	7.7	8.2	2.1	26.1
No bancaria	0.2	4.7	-7.6	-9.4	-10.2	-10.2	-2.3	-2.9	-1.1	0.0	0.1	0.0	10.3
Casas Comerciales	-8.4	6.1	-15.1	-17.7	-19.0	-19.1	-5.6	-7.3	-5.8	-3.2	-0.5	0.0	4.9
CCAF (3)	9.7	3.8	5.2	3.6	2.5	0.6	3.5	3.9	7.3	8.3	4.1	0.2	3.6
Cooperativas	16.7	2.1	-5.1	-5.5	-4.4	-1.8	-3.3	-3.6	-3.9	-6.5	-5.6	-0.1	1.7
Otras (4)	36.8	3.6	18.3	13.6	17.3	17.0	17.8	17.3	16.6	15.7	13.6	0.8	5.8
<b>Total</b>	7.0	7.0	7.0	6.1	6.4	6.6	7.2	7.7	8.1	7.9	8.0	8.0	100.0

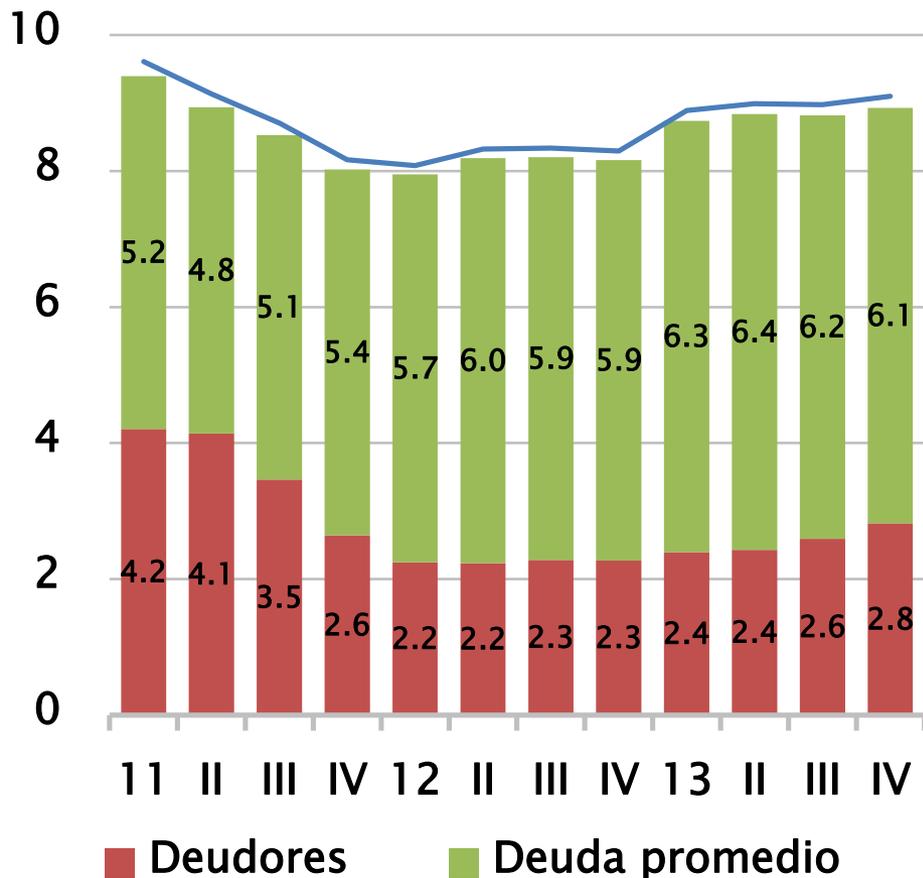
(\*) Último dato considera estimaciones para tasas de interés de línea de crédito y tarjetas de crédito.

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

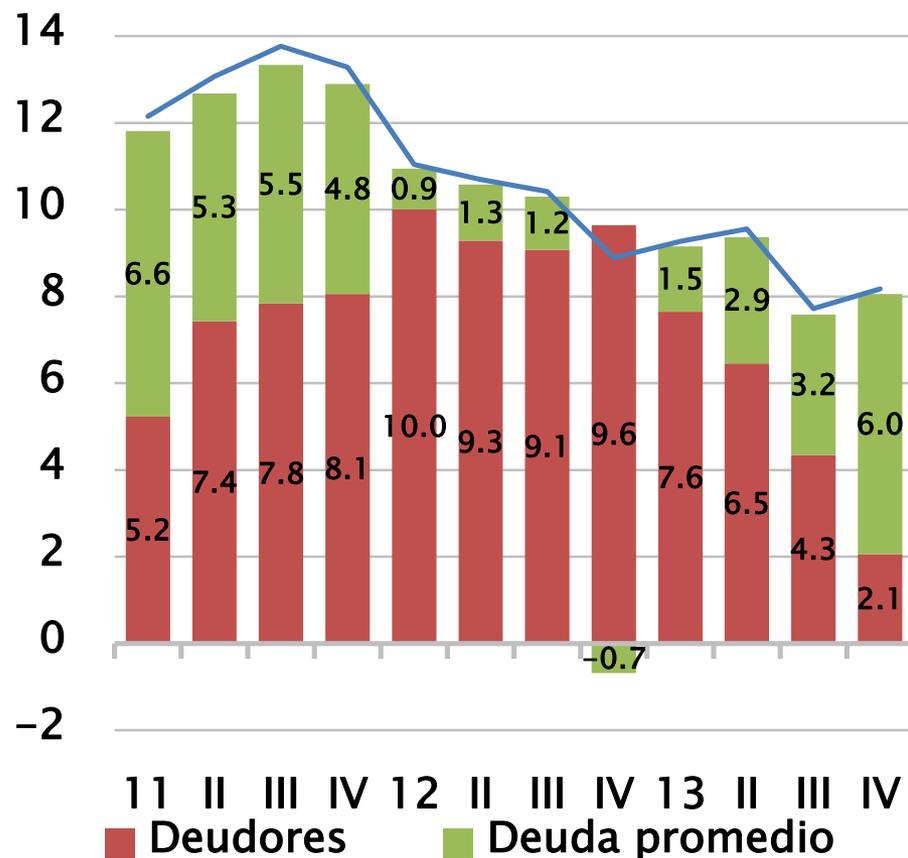


# La deuda bancaria ha crecido producto del aumento en la deuda promedio de los hogares y no del número de deudores

## Deuda hipotecaria bancaria (variación real anual)



## Deuda consumo bancaria (variación real anual)

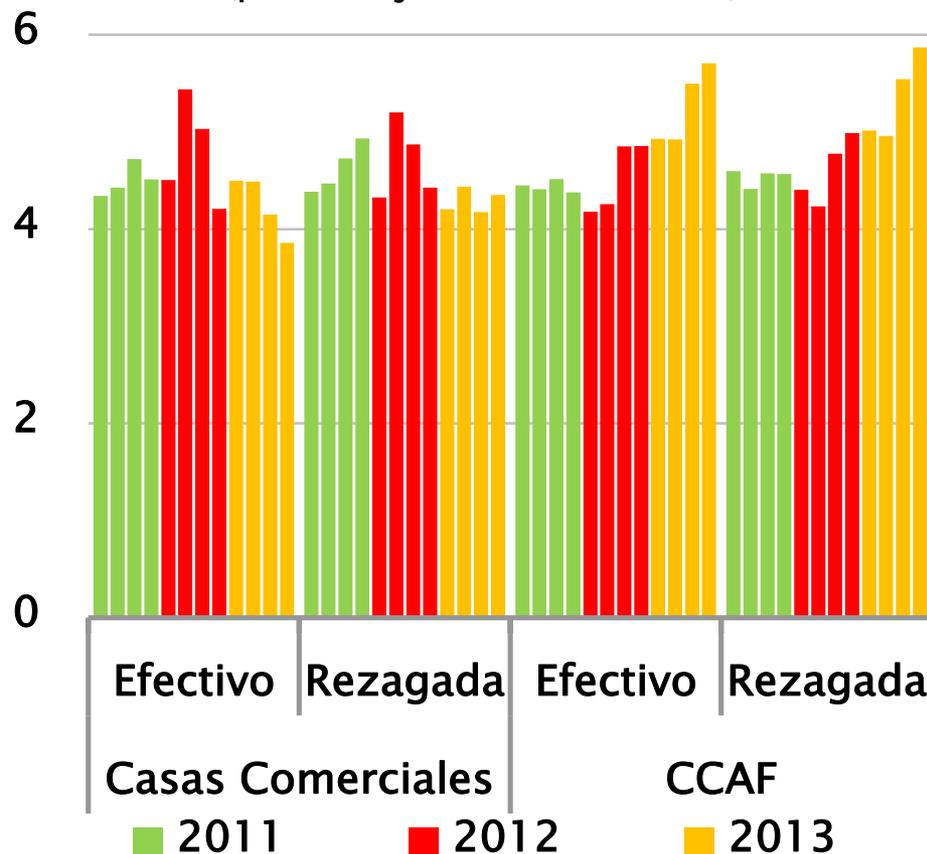
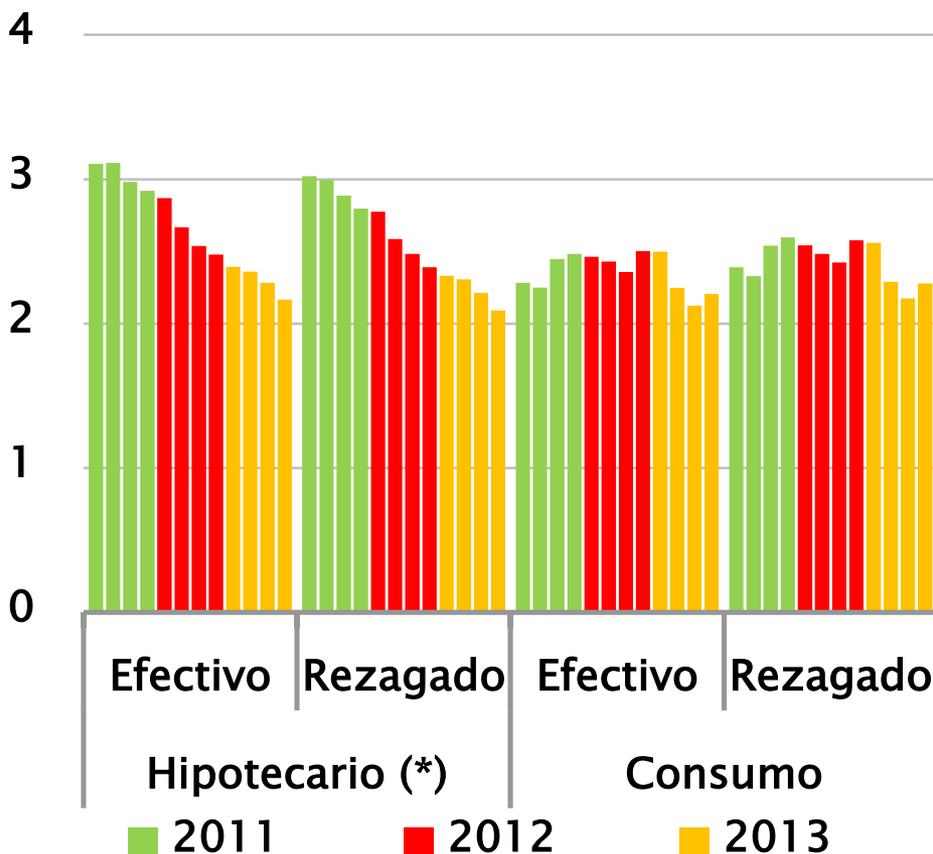




# Los indicadores de pago no se han deteriorado pese al ligero aumento del endeudamiento

## Índice de mora 90d+ Bancaria (porcentaje de colocaciones)

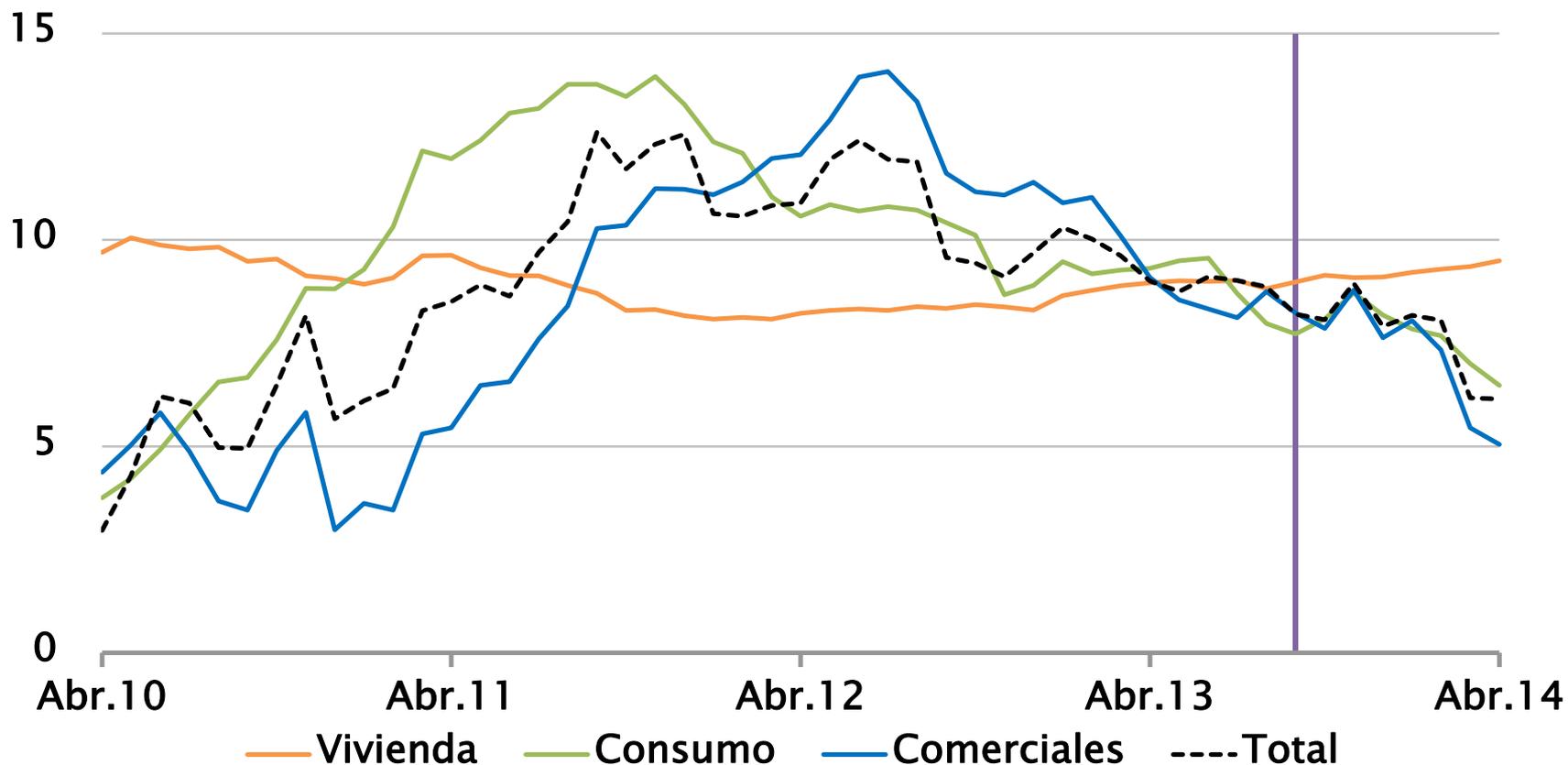
## Índice de mora 90d+ C. Comerciales y CCAF (porcentaje de colocaciones)





# El crecimiento de los créditos bancarios comerciales y de consumo ha descendido, acorde con el menor dinamismo de la economía

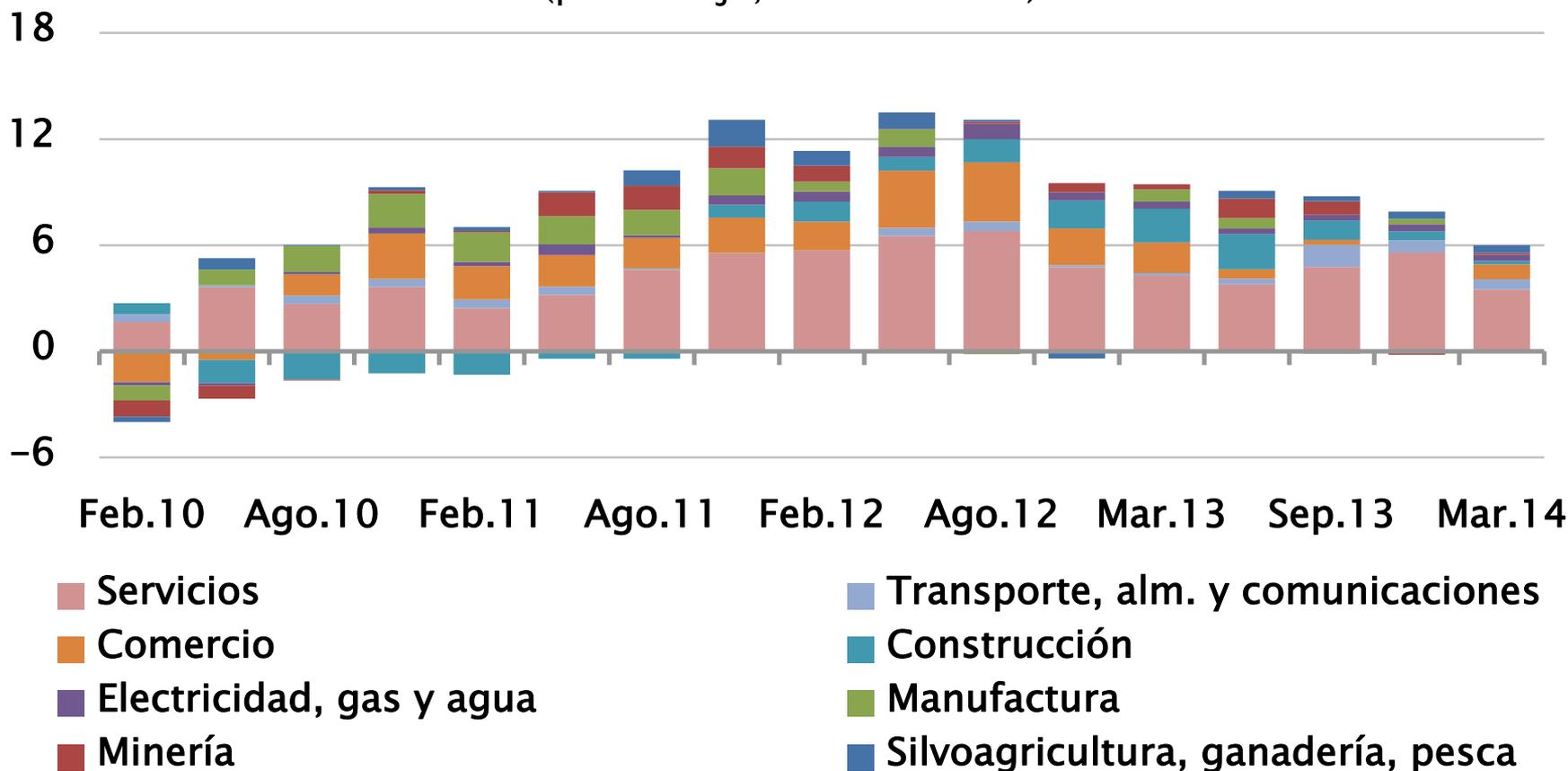
## Crecimiento de las colocaciones (porcentaje, variación real anual)





# Comercio, Construcción y Minería han moderado la expansión por sobre otros sectores

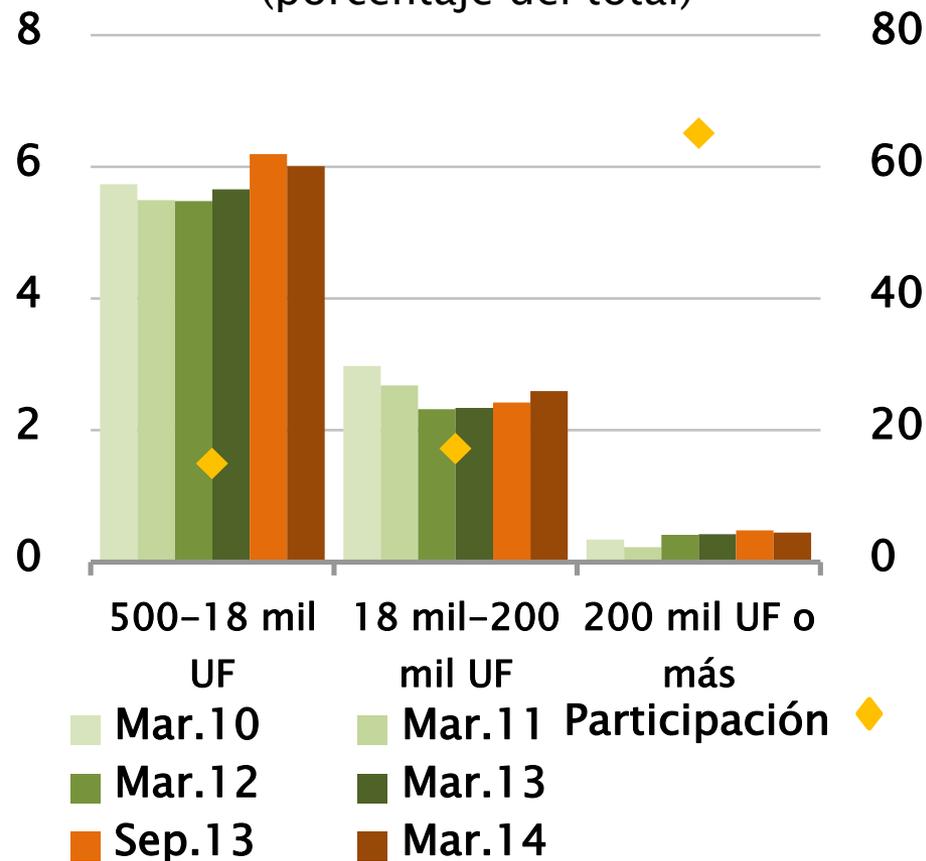
## Contribución al crecimiento de colocaciones comerciales por sector económico (porcentaje, variación real)



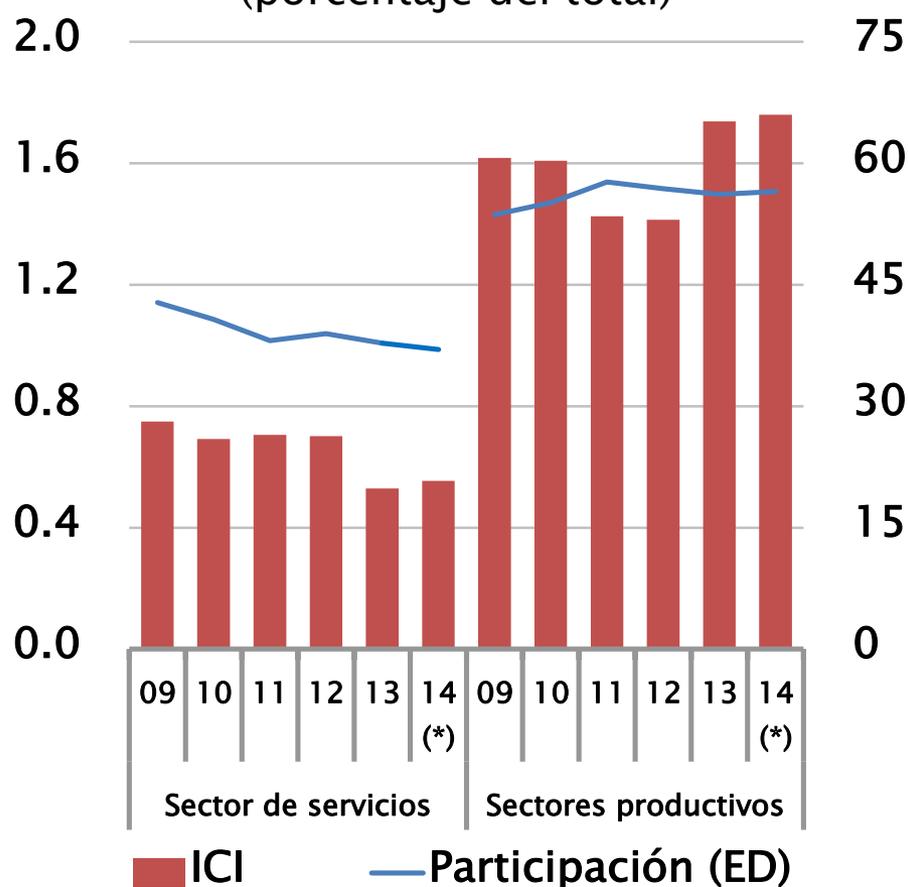


# La morosidad agregada de los créditos comerciales se mantiene estable, con diferencias por tamaño de deuda y sectores económicos

**Mora y participación de créditos comerciales por tamaño de deuda**  
(porcentaje del total)



**ICI y participación de créditos comerciales por sector**  
(porcentaje del total)

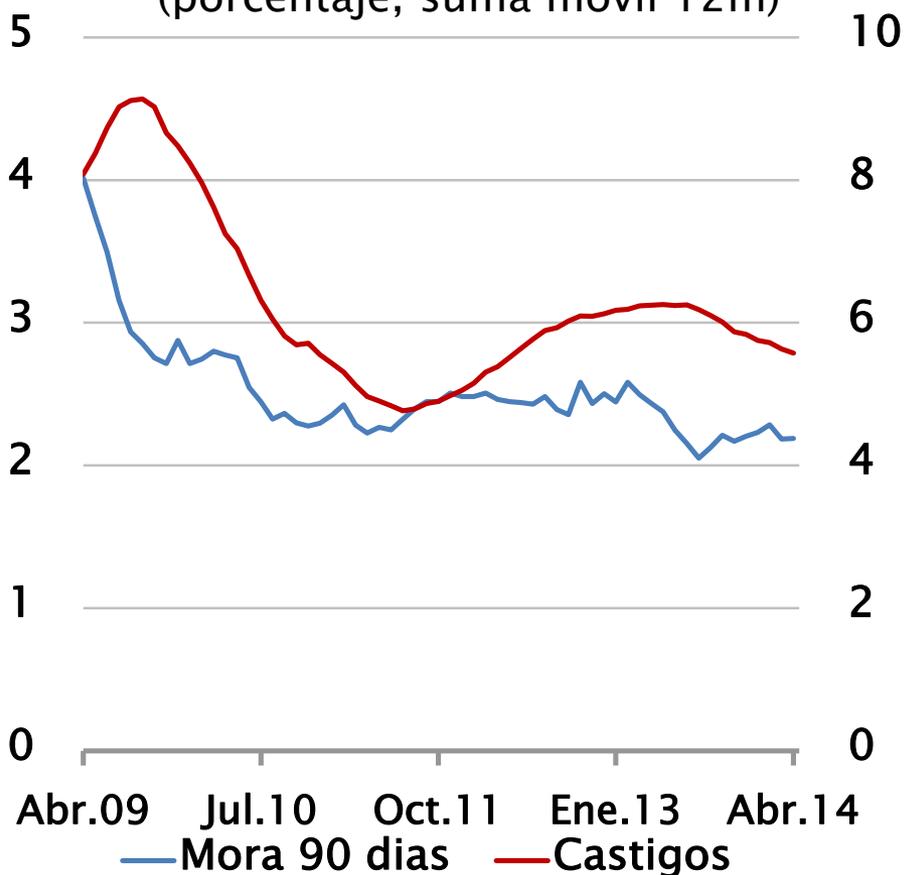




# La morosidad de consumo se estabiliza y el crecimiento de estos créditos se basa en montos de mayor tamaño

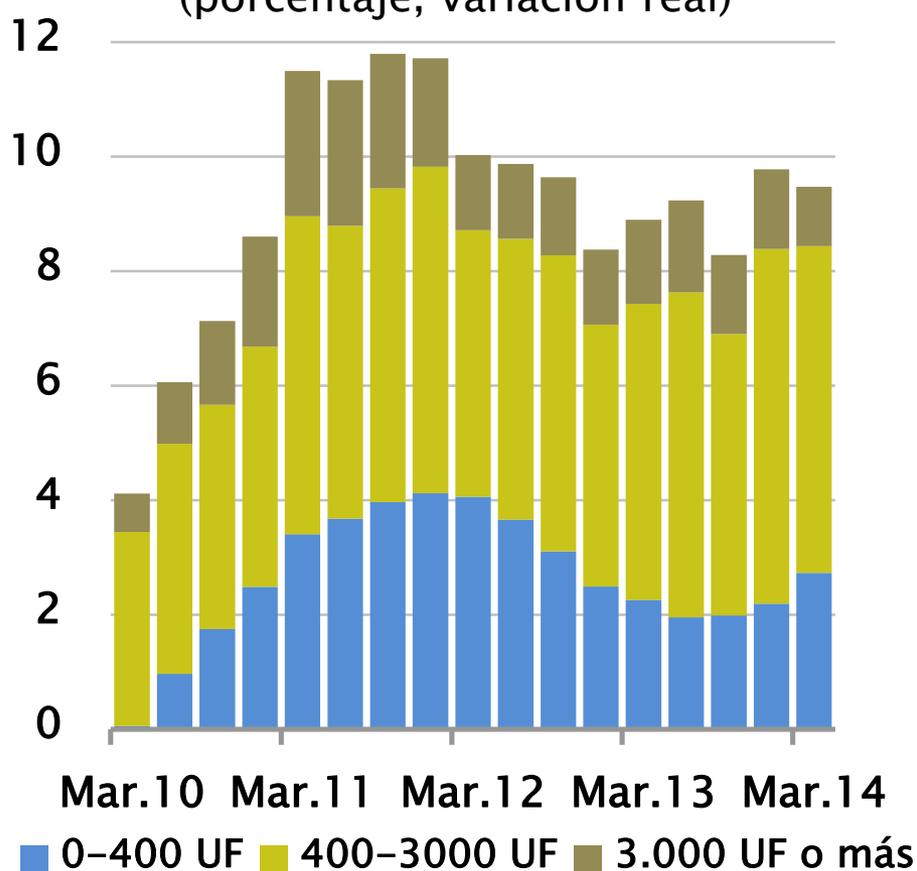
## Índice de mora 90d o más e índice de castigos

(porcentaje, suma móvil 12m)



## Contribución al crecimiento de colocaciones de consumo por tramo

(porcentaje, variación real)

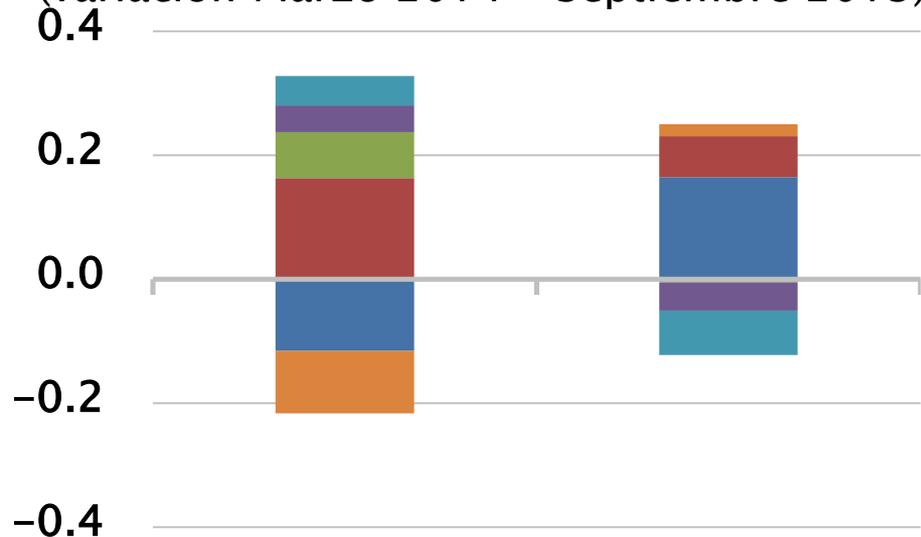




# Los indicadores de rentabilidad de la banca han aumentado, mientras que los niveles de solvencia se mantienen en torno al 13%

## Variación de los principales componentes del ROA

(variación Marzo 2014 – Septiembre 2013)



> 10% de los activos totales

< 10% de los activos totales

Comisiones

Gastos de apoyo

Provisiones

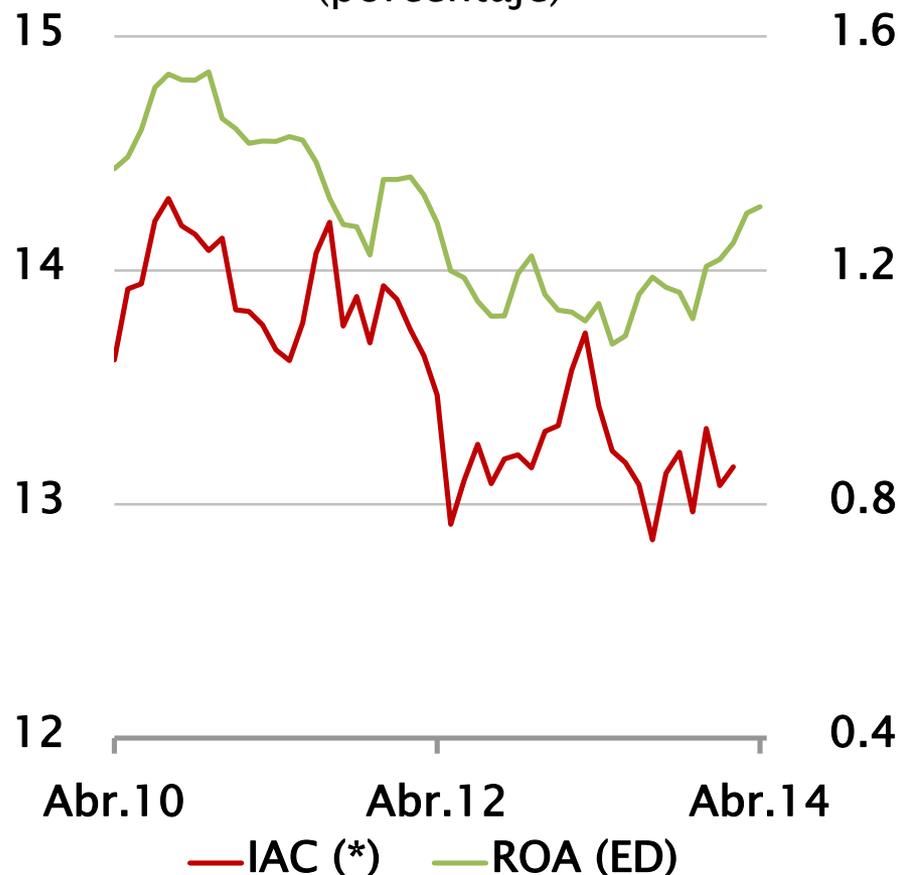
Trading neto

Margen reajustes

Margen intereses

## Rentabilidad sobre activos e índice de adecuación de capital

(porcentaje)



Abr.10

Abr.12

Abr.14

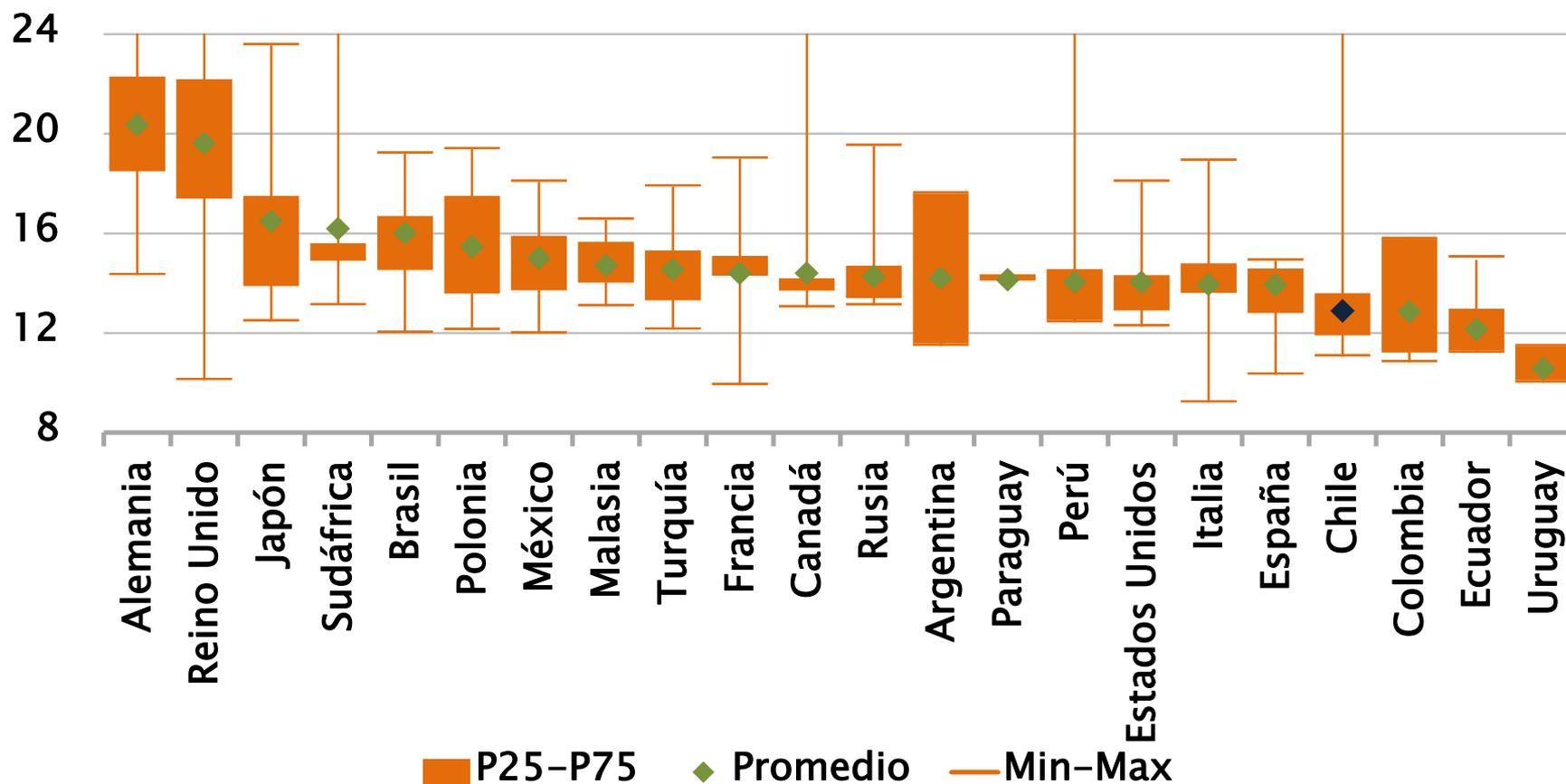
IAC (\*)

ROA (ED)



# En términos del IAC, Chile se encuentra bajo la media de un grupo amplio de países

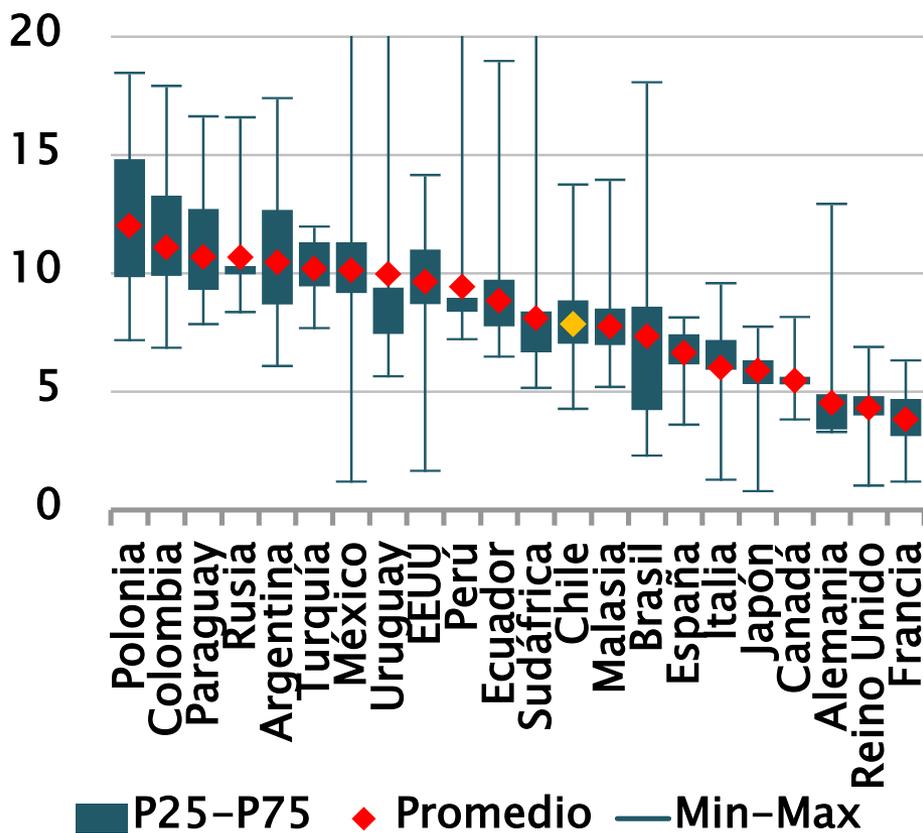
## Índice de adecuación de capital (porcentaje)



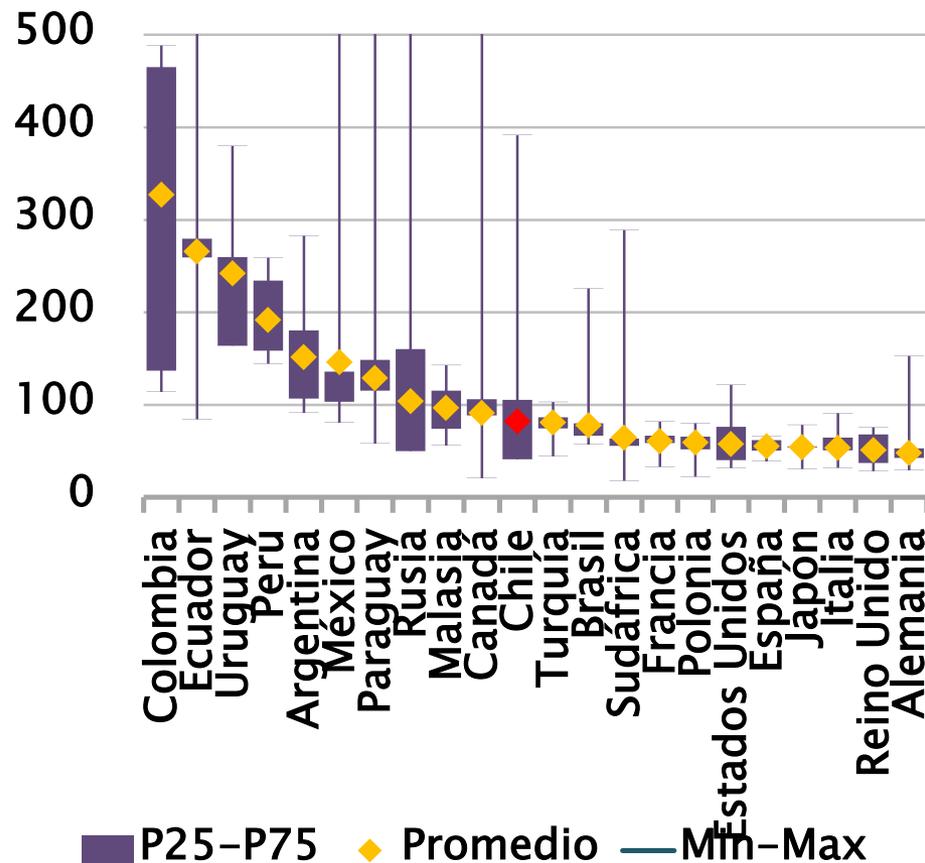


# ... con niveles de apalancamiento y cobertura en torno a la media

## Apalancamiento del sistema bancario (porcentaje)



## Razón de cobertura (porcentaje)

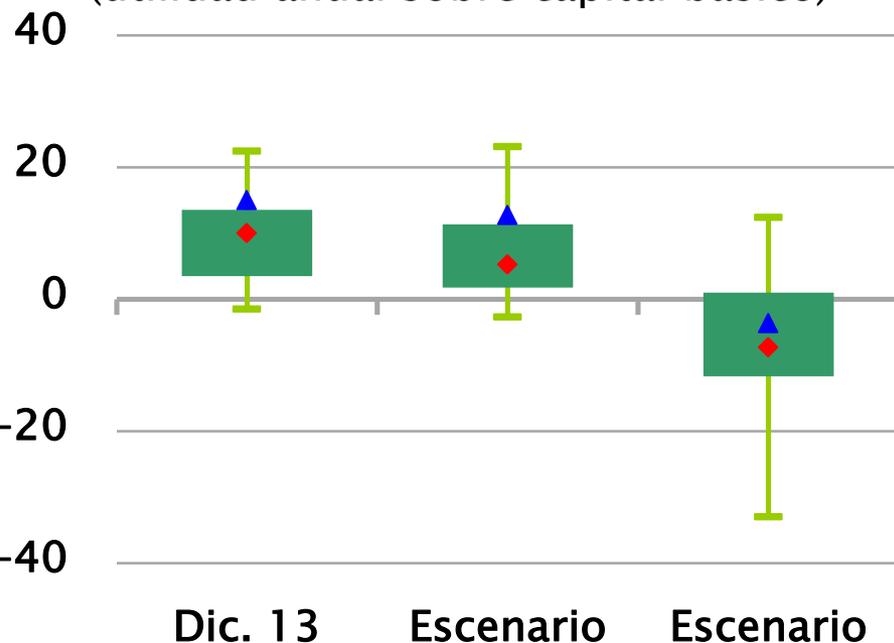




# El sistema bancario está en una posición de solvencia suficiente para absorber la materialización de un escenario de estrés

## Impacto de escenarios de riesgo sobre la rentabilidad (1)

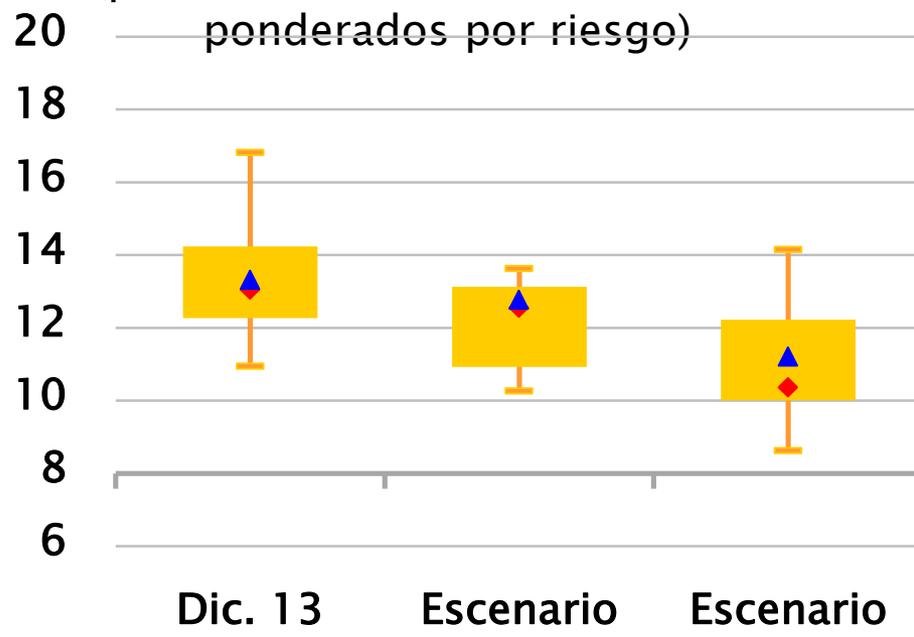
(utilidad anual sobre capital básico)



■ Percentil 25-75% Base  
◆ Mediana  
▲ Sistema  
Mín. (2) Máx. (4)

## Impacto de escenarios de riesgo sobre el IAC (1) (3)

(patrimonio efectivo sobre activos ponderados por riesgo)



■ Percentil 25-75% Base  
◆ Mediana  
▲ Sistema  
Mín. (2) Máx. (4)

(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.



# Riesgos

- Desaceleración económica pronunciada podría redundar en mayores alzas del riesgo de crédito, especialmente en la cartera comercial
  - Bancos con exposiciones a sectores más débiles y expuestos al ciclo deben ser especialmente prudentes
- Persisten riesgos en cartera de consumo mencionados en IEF anterior
  - Rebalanceo hacia sectores menos cíclicos aumenta endógenamente su vulnerabilidad
  - Sectores de menores ingresos aún son relevantes
- Posible que se enfrenten periodos de volatilidad y mayores costos de fondeo externo e interno



# **Informe de Estabilidad Financiera 2014.1**

División Política Financiera