



INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

Segundo Semestre de 2011

Kevin Cowan
Banco Central de Chile



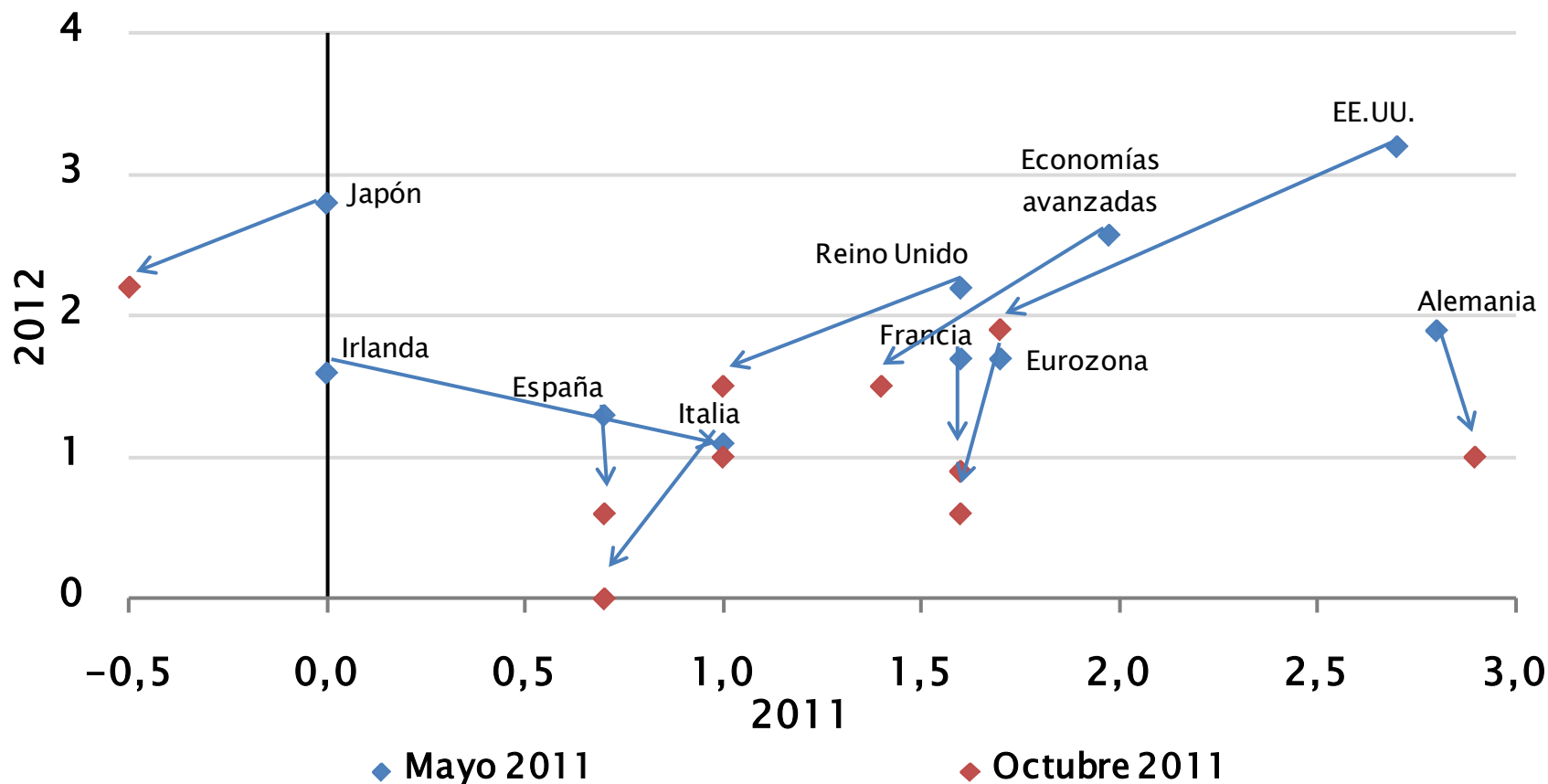
Situación financiera externa y escenarios de riesgo

- Los riesgos para la estabilidad financiera global aumentaron desde el último Informe
 - Intensificación de la crisis financiera en la Zona Euro,
 - Incertidumbre fiscal en EE.UU.,
 - Menores expectativas de crecimiento en economías avanzadas y emergentes.
- Escenario base
 - *Dual speed recovery*, con menor crecimiento global,
 - Materialización recurrente de episodios de volatilidad.
- Escenarios de riesgo
 - Tensiones en mercados internacionales → menor crecimiento global,
 - Profundización problemas Zona Euro o EE.UU. → desaceleración más severa + aversión al riesgo,
- Implicancias
 - Demanda externa,
 - Financiamiento externo,
 - Volatilidad mercados locales.



Desde el último *Informe*, el escenario externo se caracteriza por menores expectativas de crecimiento...

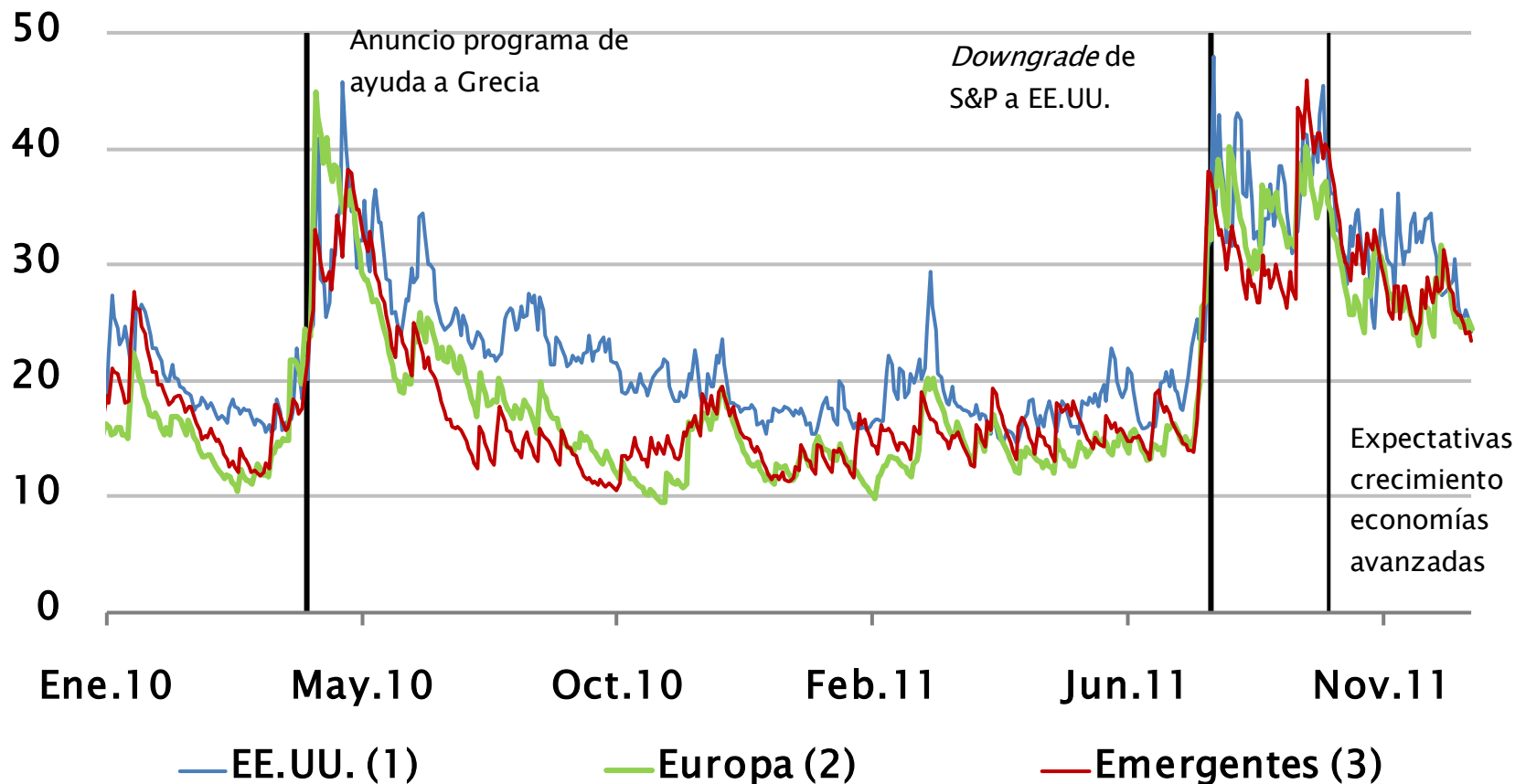
Expectativas de crecimiento del PIB (porcentaje)





...con marcados episodios de volatilidad

Aversión al riesgo (índice)



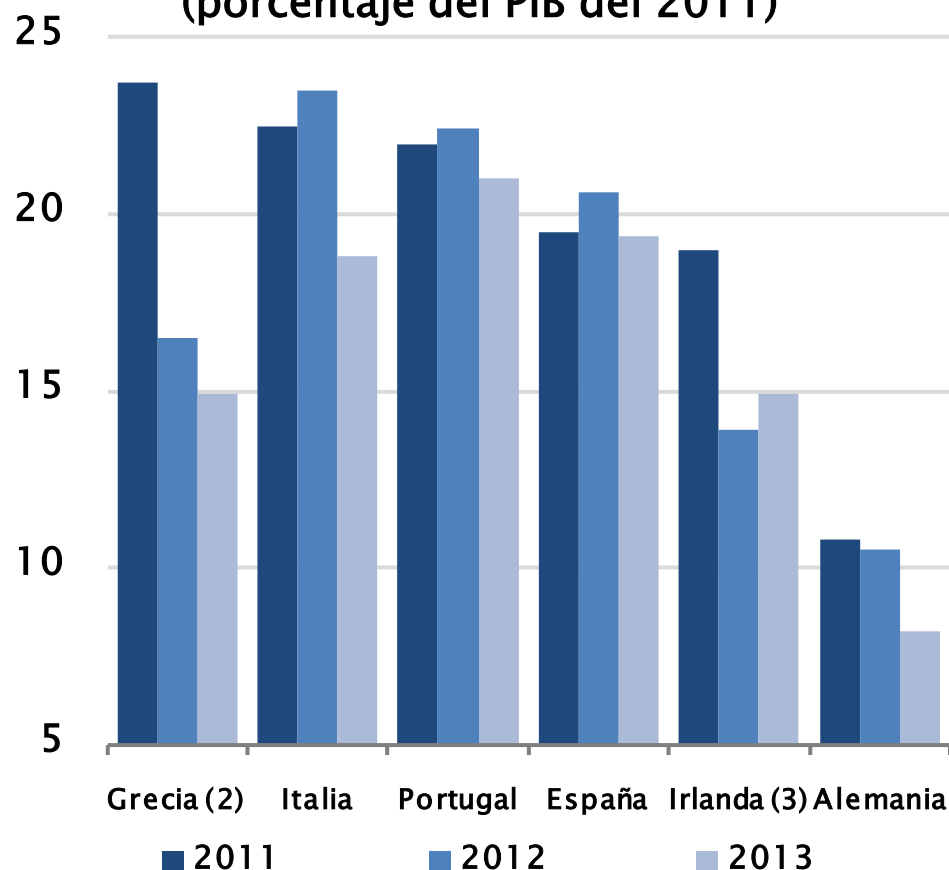
(1) Medido por el Índice VIX. (2) Medido por el Índice VDAX. (3) Medido por el índice MSCI para economías emergentes y MSCI para Latinoamérica.

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

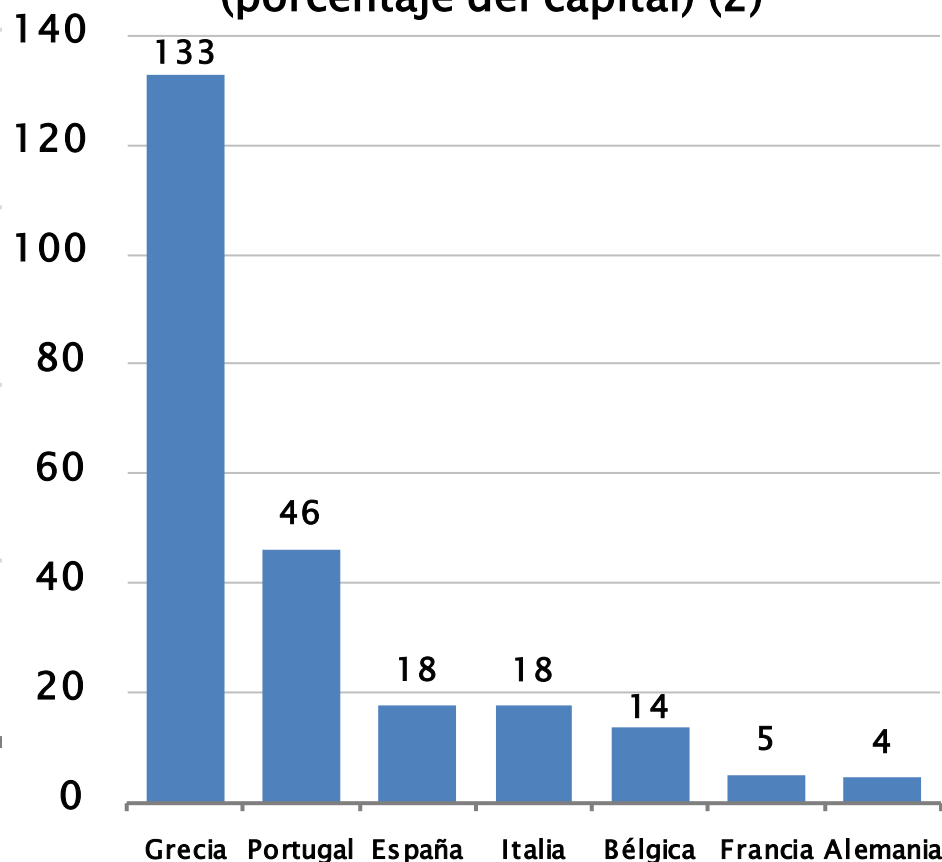


Manteniéndose el desafío de financiamiento soberano y recapitalización de la banca en Europa

Necesidades de financiamiento soberano en economías europeas (1) (porcentaje del PIB del 2011)



Recapitalización requerida de la banca europea (1) (porcentaje del capital) (2)



(1) Considera la deuda a vencer y el déficit fiscal para cada año.
(2) Para el cálculo de la deuda supone un 90% de participación en el prog. de intercambio de deuda de Sep.11. (3) Incluye 3 mil millones de euros de deuda a vencer cada año.
Fuente: FMI (2011).

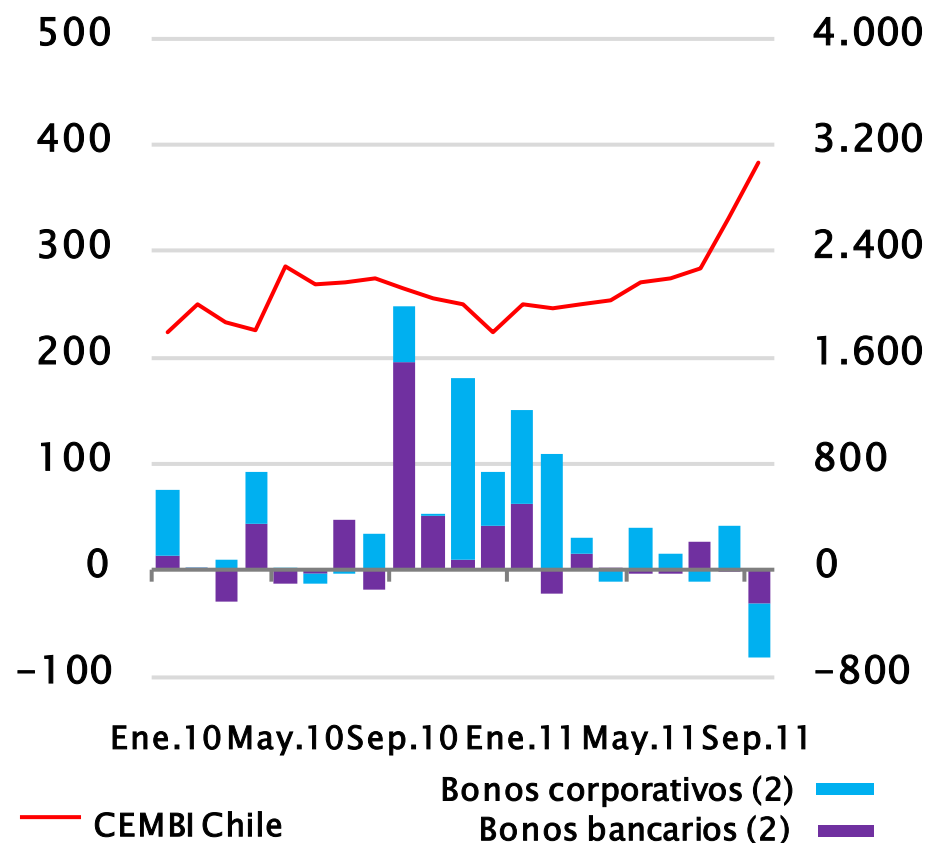
(1) Estimación de la Autoridad Bancaria Europea del 26 de octubre de 2011. (2) Capital corresponde a la estimación a diciembre del 2011 contenida en las pruebas de tensión de junio pasado.
Fuente: Banco Central de Chile a base de información de la ABE.



Las turbulencias financieras y menores expectativas de crecimiento también impactan a las economías emergentes

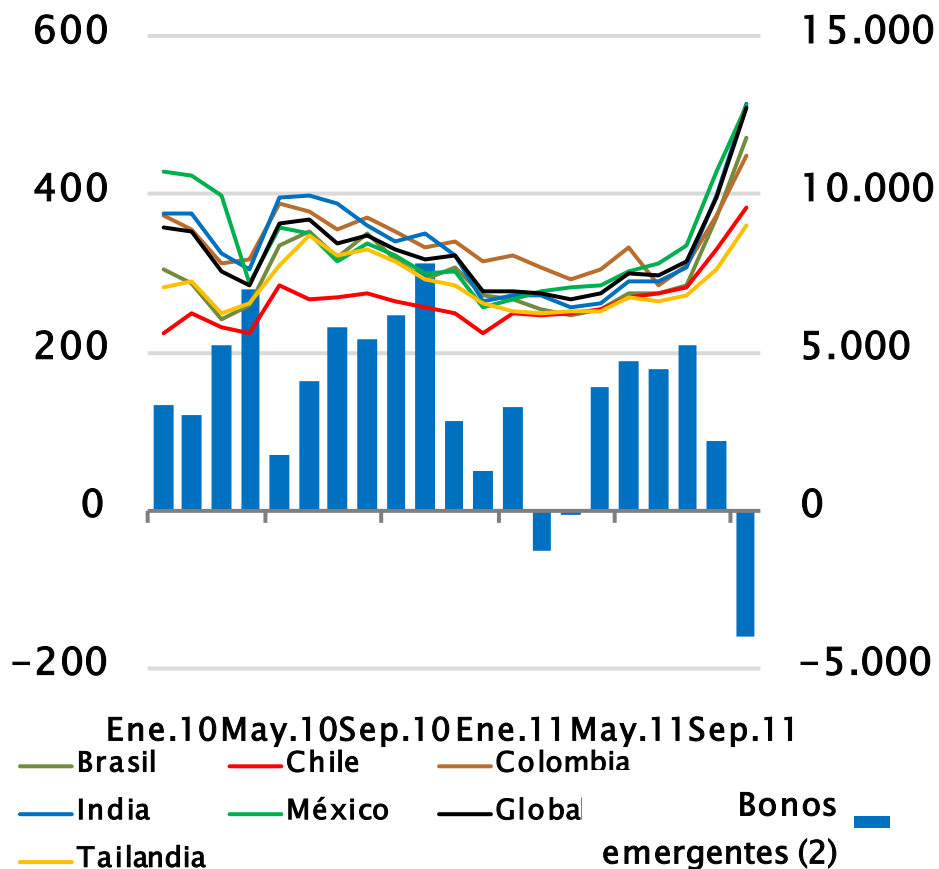
Costo de financiamiento y flujos brutos de renta fija en Chile (1)

(puntos base, millones de dólares)



Costo de financiamiento y flujos brutos de renta fija en economías emergentes

(puntos base, millones de dólares) (1)

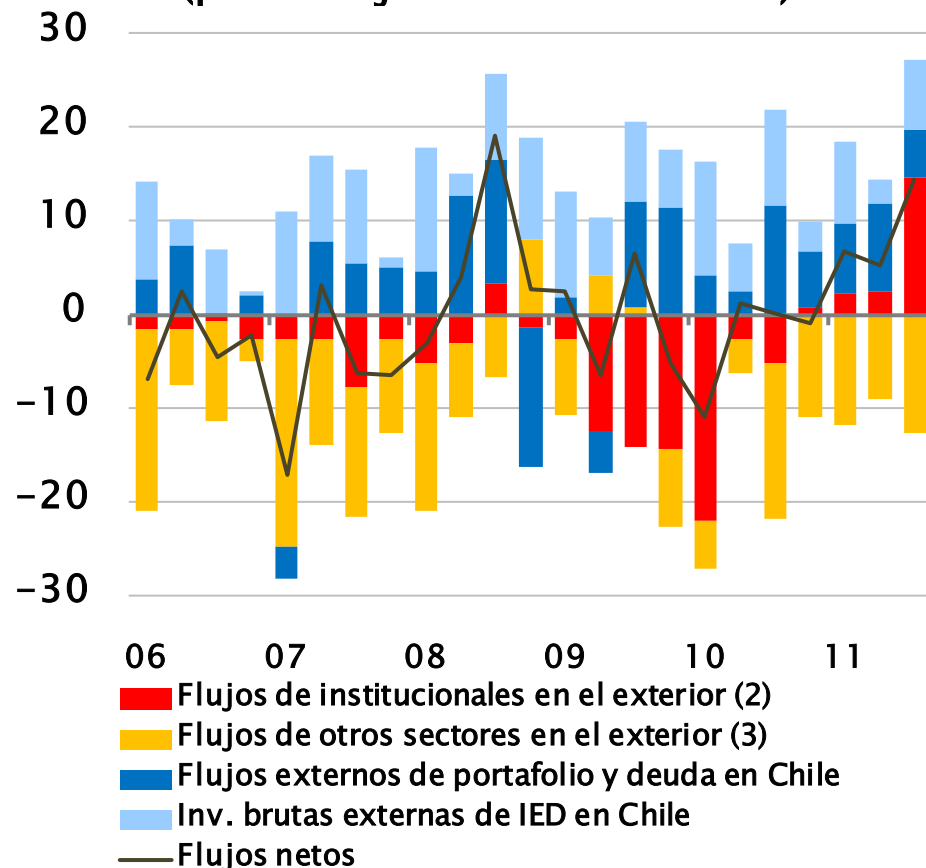




Los flujos de capitales brutos a Chile se mantienen elevados, observándose importantes flujos asociados al retorno de inversionistas institucionales

Entradas y salidas brutas de capitales en Chile (1)

(porcentaje del PIB trimestral)



Entrada bruta de capitales a Chile (3)

(porcentaje del PIB trimestral)

	Prom. 2010	2011 III
IED	7,4	7,6
Participaciones en el capital	2,4	2,3
Deuda asociada	1,2	0,3
Reinversiones netas	3,8	5,0
Inversión financiera	4,7	4,9
Títulos de deuda	3,8	0,8
Títulos de participación en el capital	0,9	1,6
Préstamos, depósitos y monedas	0,1	1,1
Créditos comerciales	1,4	1,4

(1) Flujo acumulado trimestral. (2) Incluye fondos de pensiones, fondos mutuos y compañías de seguros. (3)

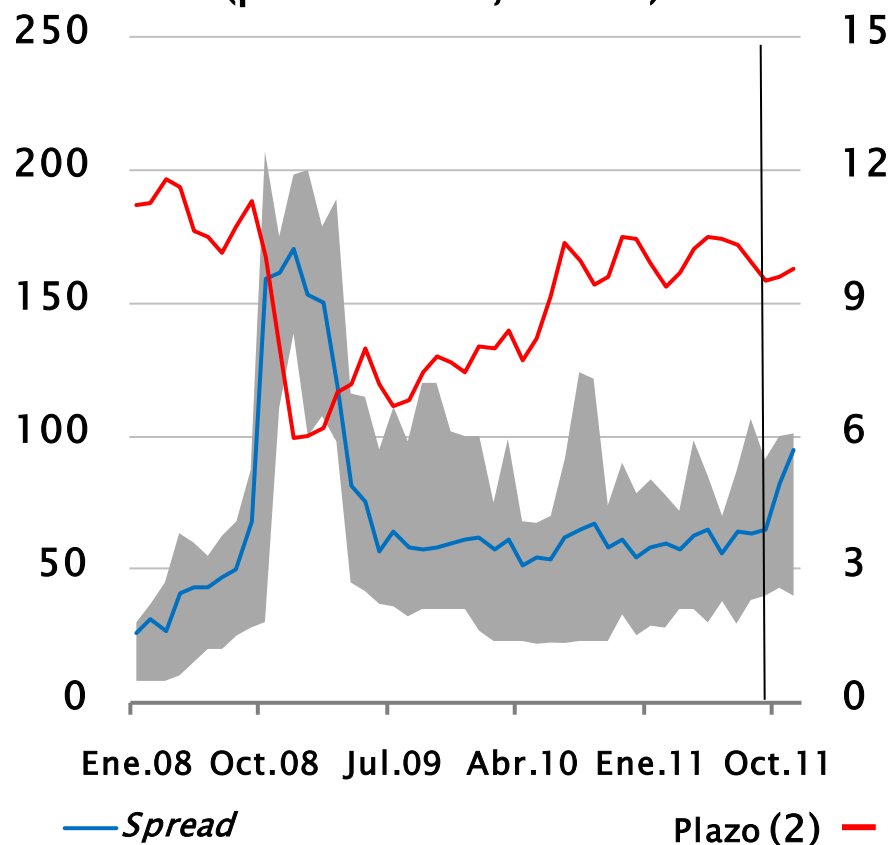
Incluye empresas, bancos y Gobierno Central.

Fuente: Banco Central de Chile.

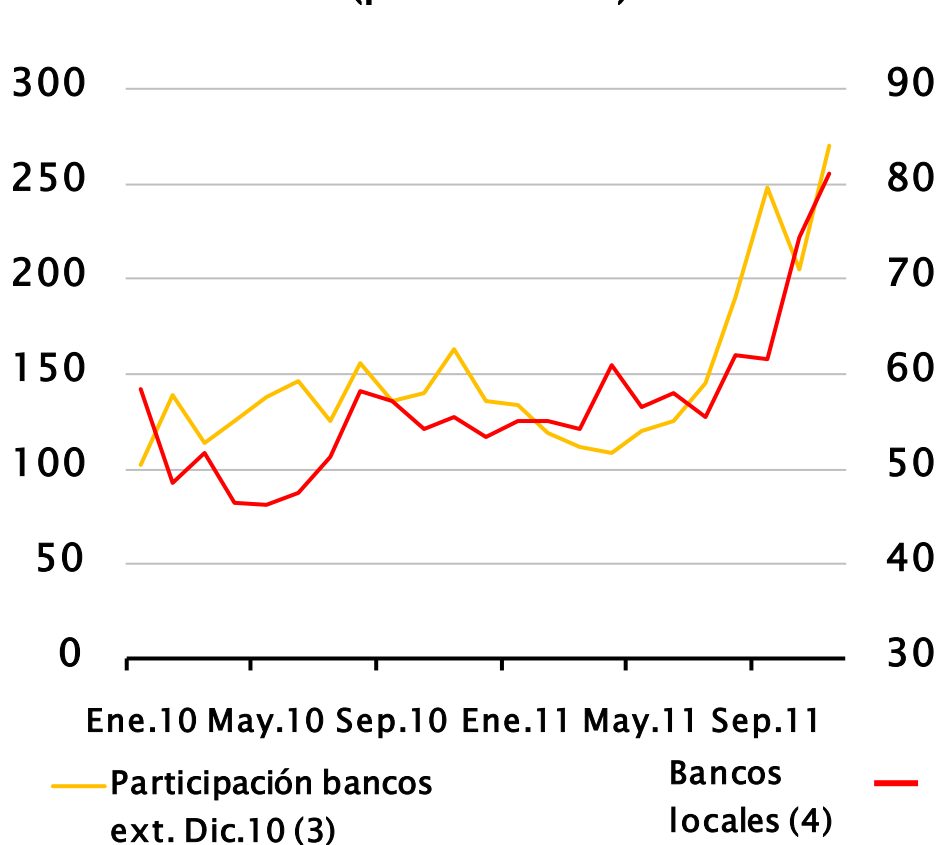


Las condiciones de financiamiento externo de corto plazo de la banca se mantuvieron estables, observándose en lo más reciente un aumento de los spreads...

Condiciones financiamiento externo de corto plazo de bancos residentes (1) (puntos base, meses)



Costo de financiamiento de bancos locales y extranjeros (puntos base)



(1) Préstamos de bancos no relacionados, a tasa variable. El área gris representa el intervalo entre los percentiles 5 y 95 de la muestra de cada mes. (2) Promedio trimestre móvil.

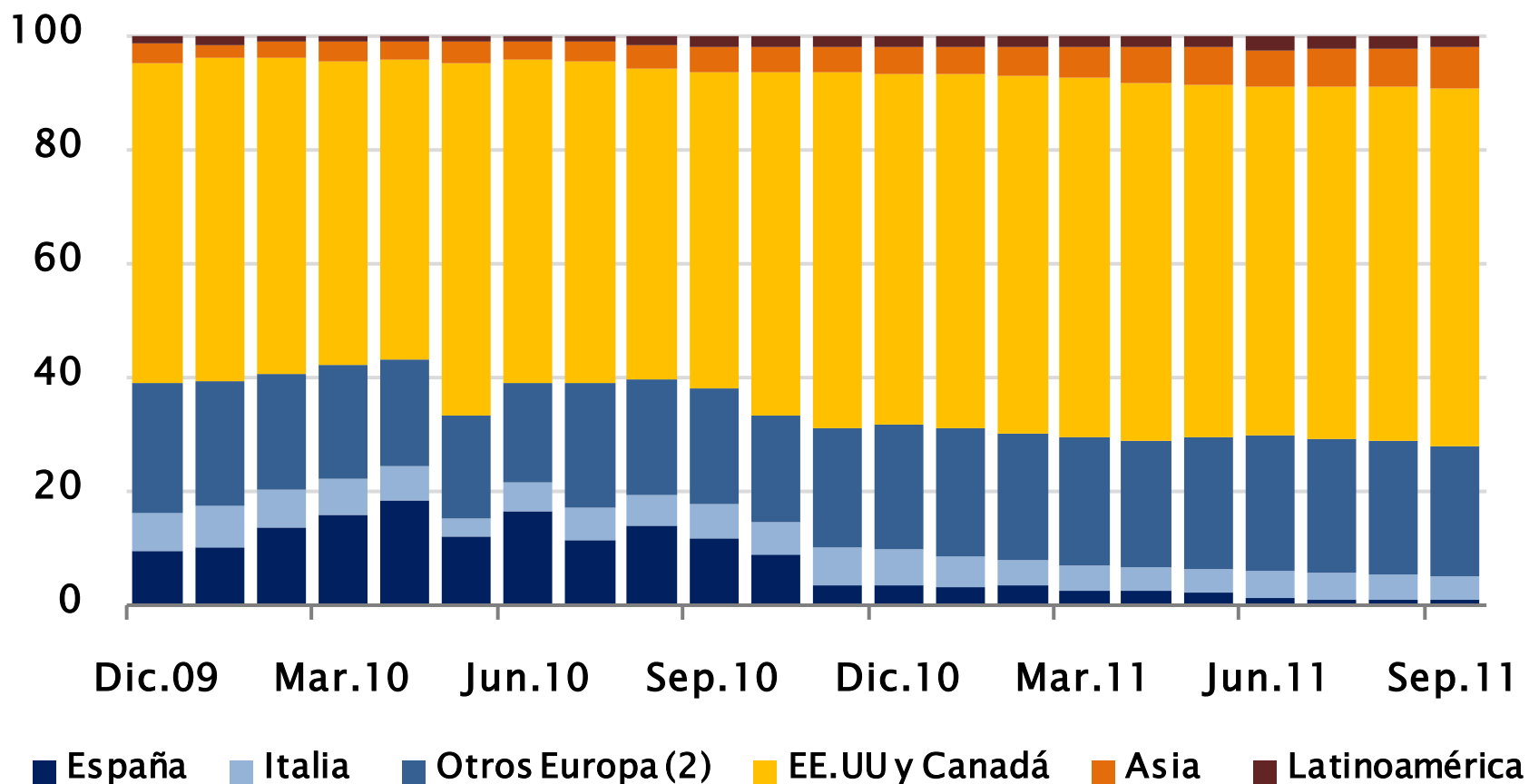
Fuente: Banco Central de Chile.

(3) CDS de bancos ext. individuales por su participación en los créditos a Chile. (4) Spread de préstamos a tasa variable de bancos locales.



...y un cambio de las fuentes de financiamiento.

Composición de los créditos bancarios externos (1) (porcentaje)



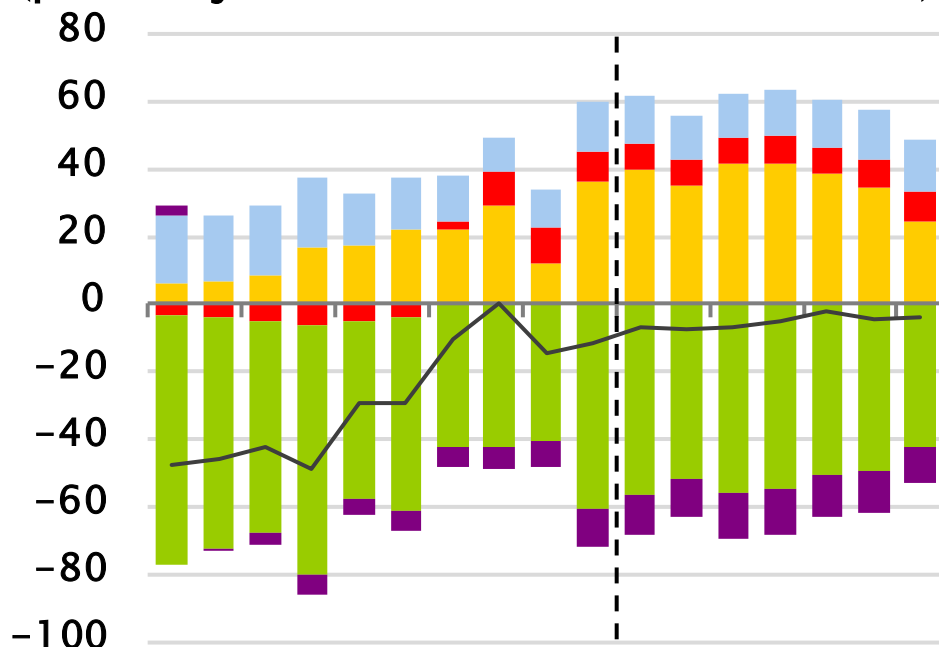
(1) Stock mensual. (2) Incluye Alemania, Francia, Holanda, Noruega, Suiza, Portugal y Reino Unido.
Fuente: Banco Central de Chile.



Los indicadores de solvencia y liquidez agregada externa se mantienen estables

Posición de inversión internacional neta de Chile (PIIN) (1)

(porcentaje del PIB acumulado en 12 meses)



Institucionales

Banco Central

Bancos

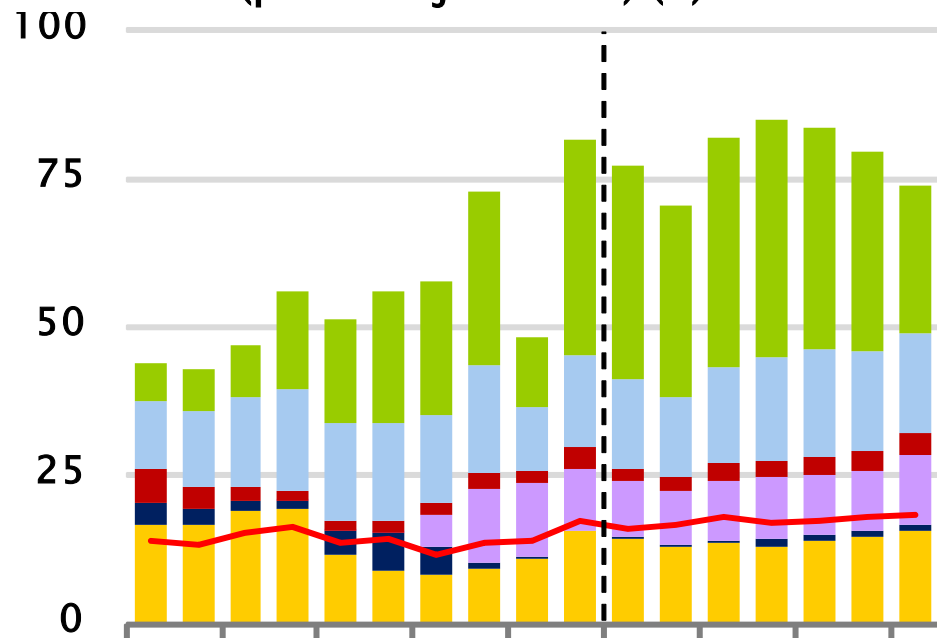
Gobierno General (2)

Empresas y personas

PIIN

Disponibilidad de liquidez financiera externa neta

(porcentaje del PIB) (1)



Reservas de libre disposición (2)

Otras RI oficiales del BCCh.

Otros activos del Gob. Central (3)

Bancos

Empresas y personas

Institucionales

DECPR

(1) PIB a tipo de cambio real constante (índice base sep.11=100).

(2) Gobierno Central y municipalidades.

Fuente: Banco Central de Chile.

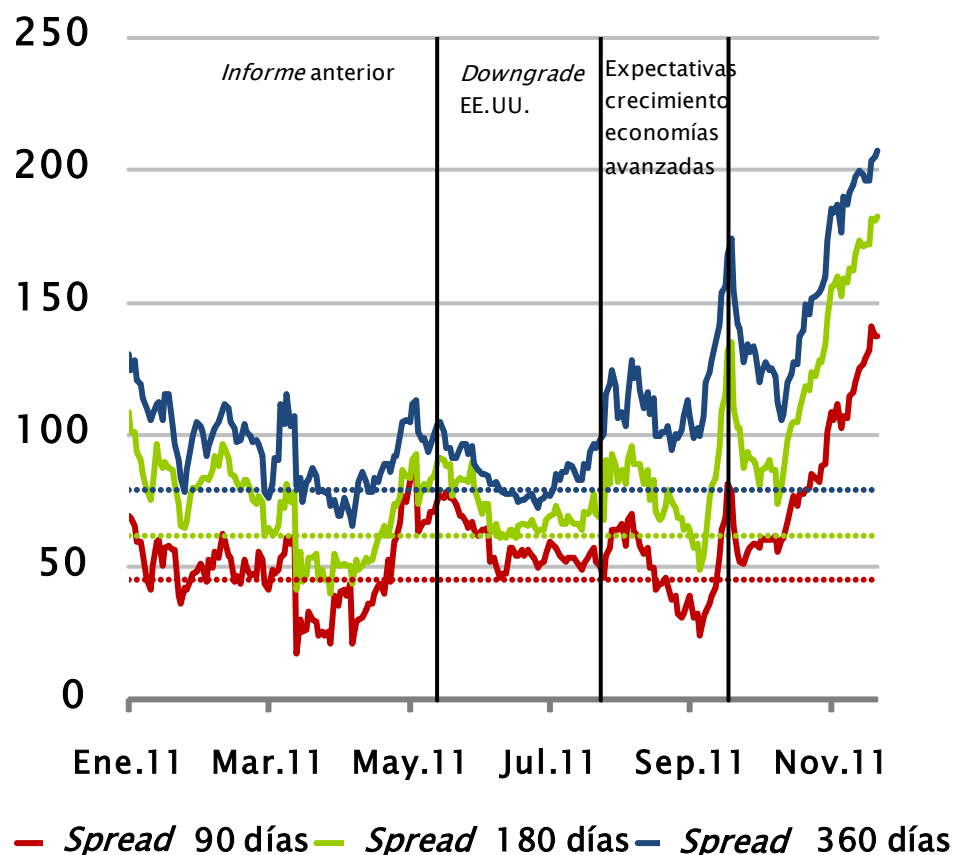
(1) PIB a TC real cte (índice base sep.11=100). Liquidez ext. incluye prést. de corto plazo, moneda y depósitos, e inv. de cartera. Excluye posición en derivados.

(2) Reservas oficiales menos vctos. de BCX, BCD y swaps. (3) Gob. consolidado menos reservas int. oficiales.

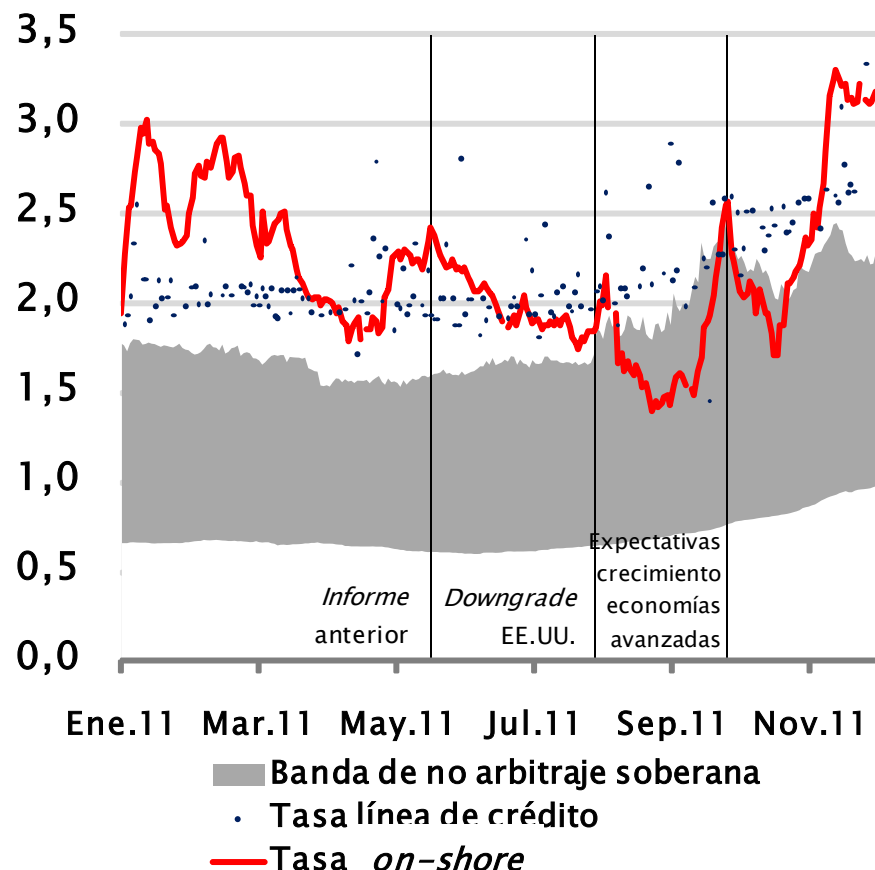


La volatilidad externa se ha manifestado en el mercado monetario...observándose en los más reciente condiciones más restrictivas

Spread Prime-Swap (1)
(puntos base)



Tasa on-shore (2)
(porcentaje)



(1) Medidas por el spread prime-swap promedio cámara. Las líneas punteadas horizontales indican el promedio de cada serie para el período 2005-11.

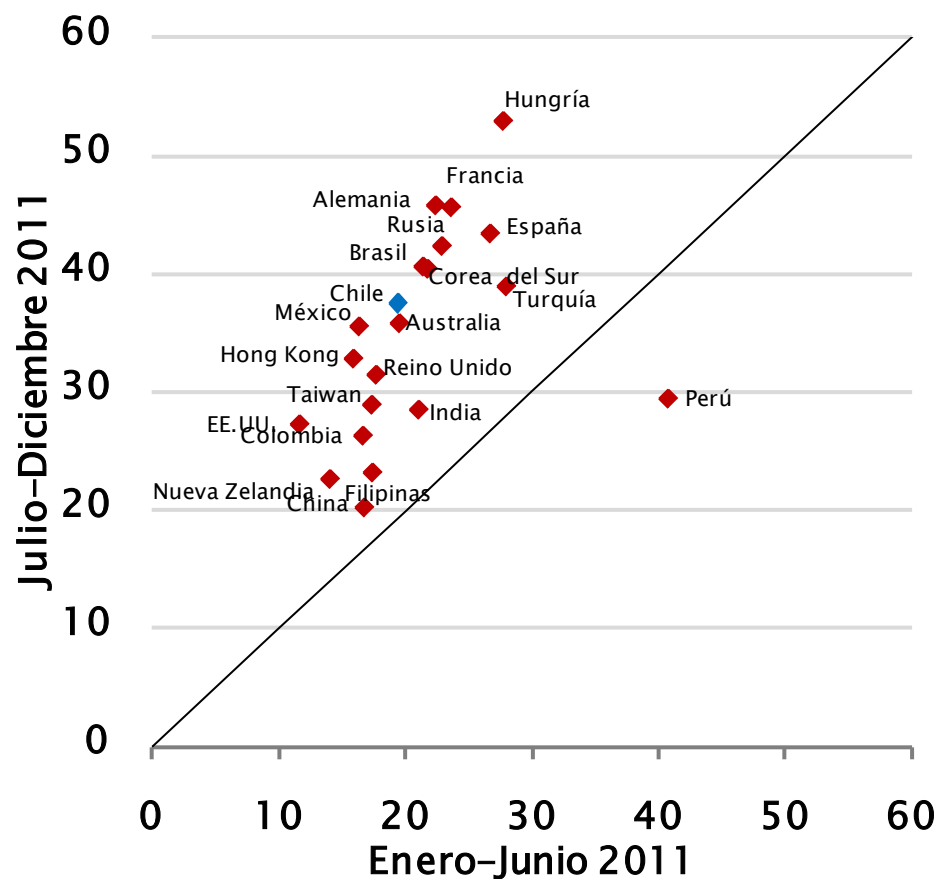
(2) A un año plazo. Los puntos corresponden a las tasas máximas observadas en el financiamiento de bancos locales que utilizan líneas de crédito con el exterior. Ver Opazo y Ulloa (2008).

Fuentes: Banco Central de Chile y *Bloomberg*.

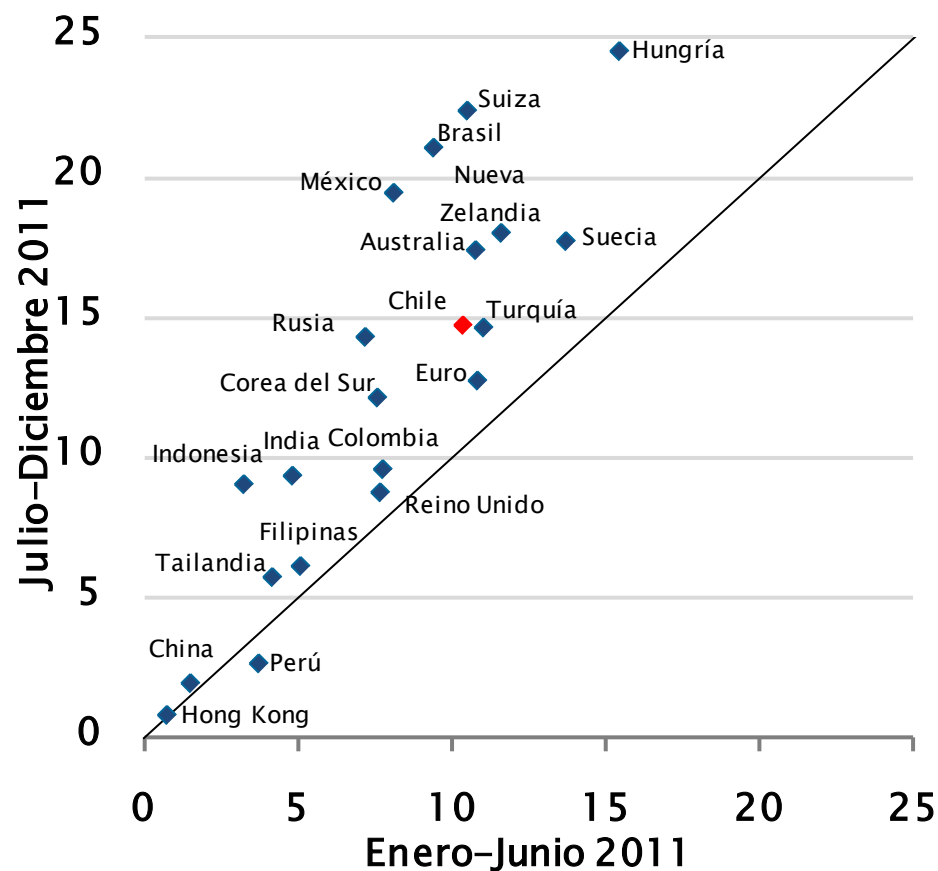


...y, al igual que en otras economías, también se ha manifestado en otros mercados financieros locales

Volatilidad de índices bursátiles (*)
(porcentaje anualizado)



Volatilidad de paridades cambiarias (*)
(porcentaje anualizado)



(*) Calculada sobre el retorno diario de índices de precios.

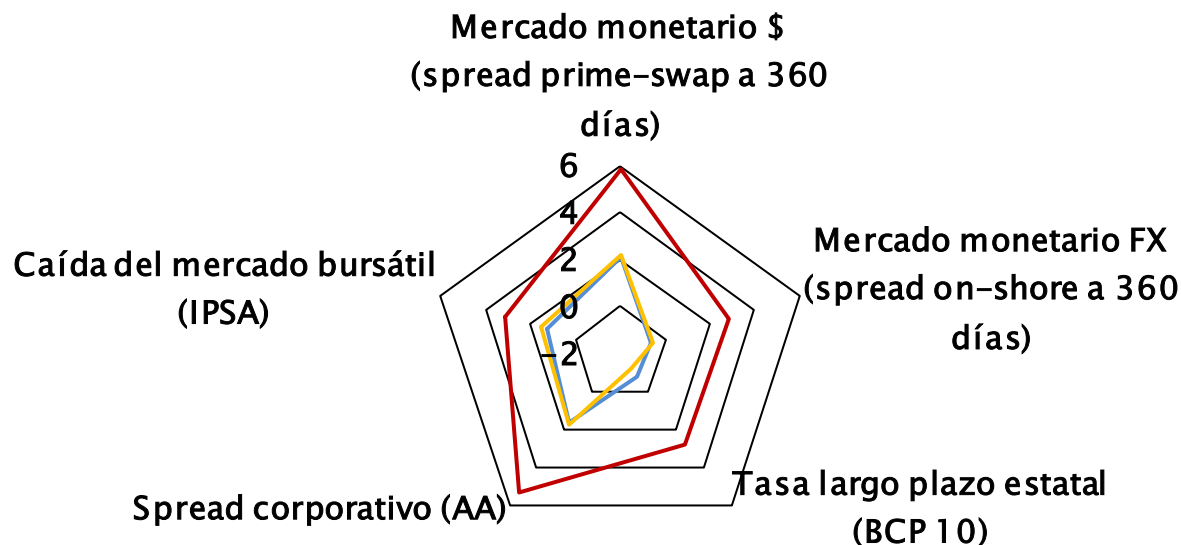
Fuente: Banco Central de Chile a base de información de *Bloomberg*.



Si bien los episodios de volatilidad no han sido tan severos como lo observado el 2008, se espera que estos se continúen manifestado en el futuro

Mapa indicadores de tensión en el mercado financiero local (*) (número de desviaciones estándar)

- Quiebra Lehman Brothers (Sep.08)
- *Downgrade* EE.UU. (Ago.11)
- Expectativas crecimiento (Oct.11)



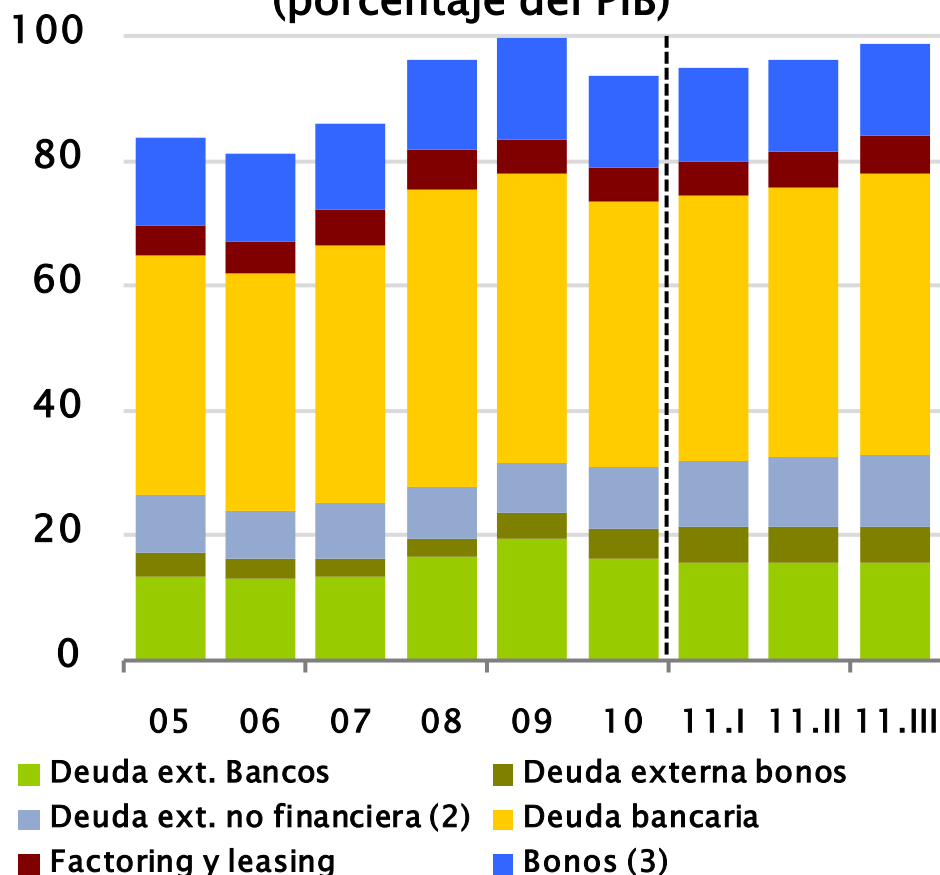
(*) Calculado como el máximo valor, dentro de una ventana de 2 meses después de cada evento, menos el promedio del período 2003-11, sobre la desviación estándar en igual período.

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

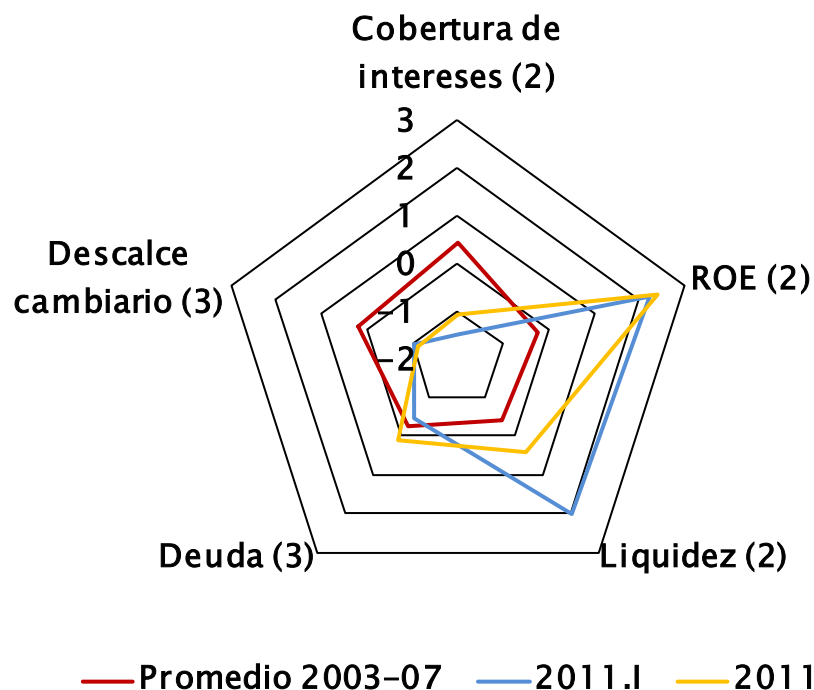


La deuda de empresas evoluciona con el PIB. En el sector corporativo, los indicadores de endeudamiento y liquidez se mantienen estables

Endeudamiento total del sector corporativo (1) (porcentaje del PIB)



Indicadores financieros del sector corporativo (1) (desviaciones estándar)



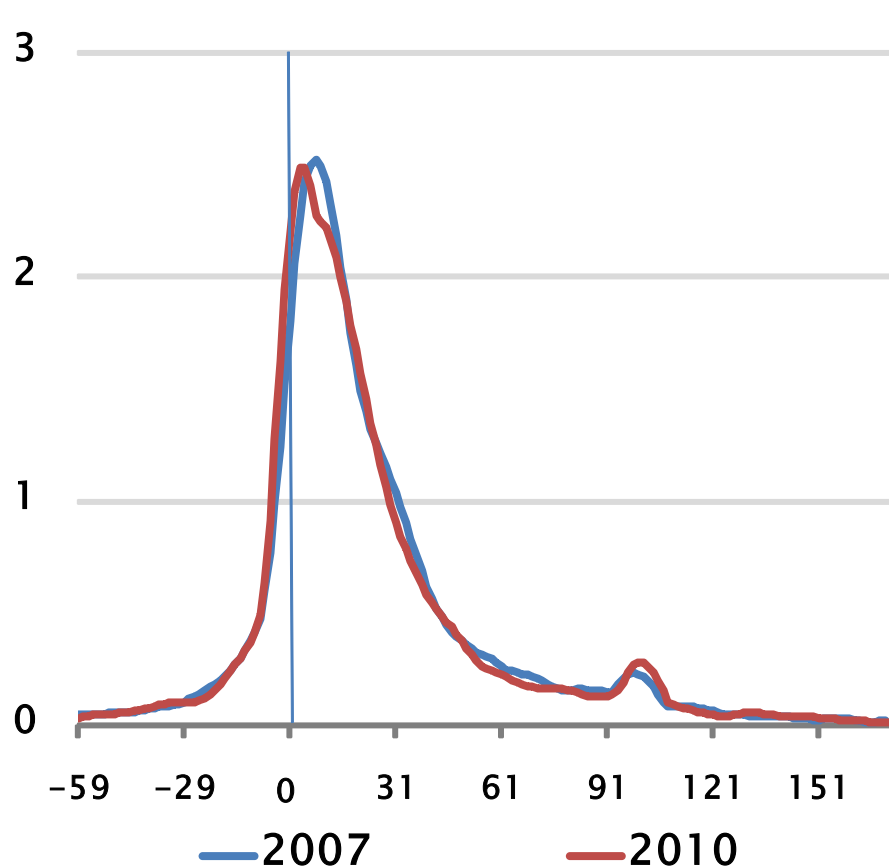
(1) Deuda externa convertida a pesos según el tipo de cambio promedio del período mar.02-sep.11. (2) IED y comex. (3) Bonos corporativos (excepto Codelco), bonos securitizados con subyacente de origen no bancario y efectos de comercio.

(1) Calculados como el valor de cada indicador menos el promedio del período 2003-11, sobre la desviación estándar en igual período. (2) Indicador del percentil 25. (3) Indicador del percentil 75.
Fuente: Banco Central de Chile a base de información de Achef, SBIF y SVS.

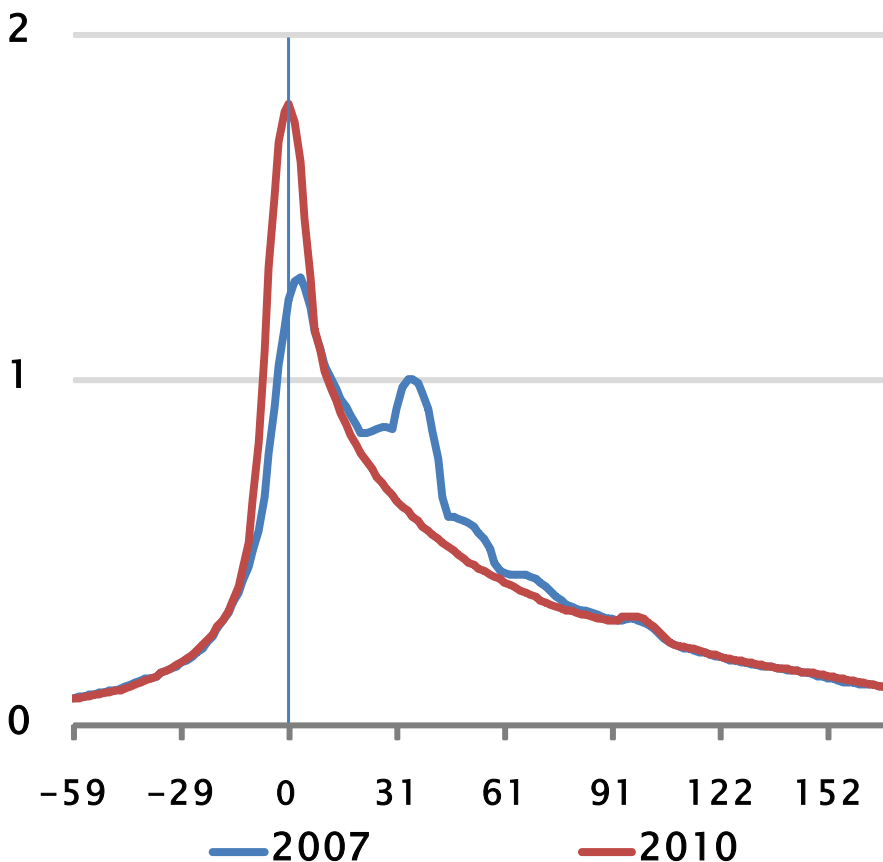


Las pymes, sin embargo, muestran niveles de rentabilidad algo menores a los niveles pre-crisis...

Rentabilidad de grandes empresas (*)
(porcentaje)



Rentabilidad de pymes (*)
(porcentaje)



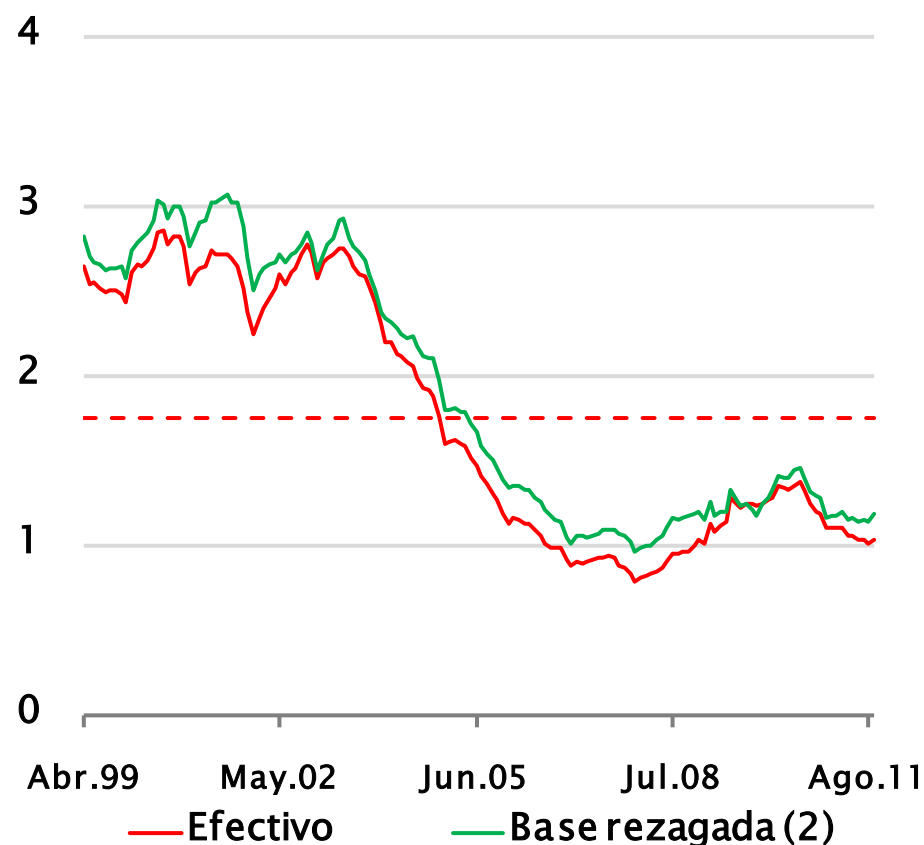
(*) Corresponde a la rentabilidad sobre el patrimonio. Muestra de 6.155 empresas grandes y 365.334 pymes para el 2007, y 9.219 empresas grandes y 473.096 pymes para el 2010.

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

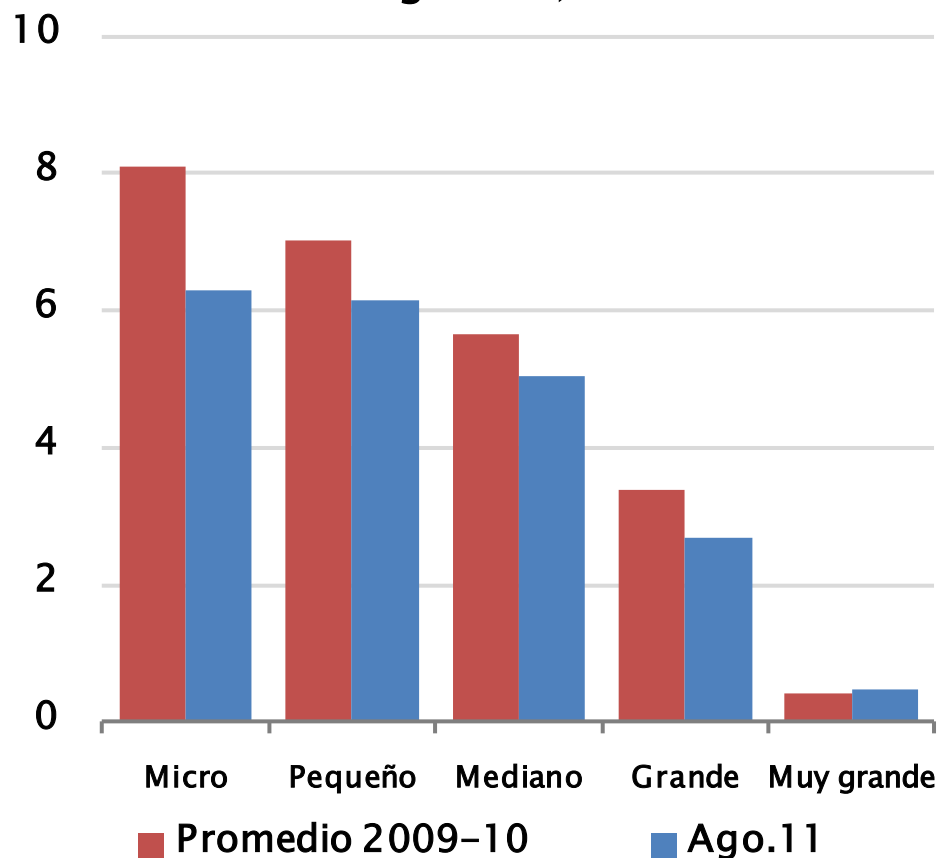


...pero los indicadores de comportamiento de pago continúan estables y acotados aun controlando por ciclo

Índice de cartera vencida comercial (1)
(porcentaje de las colocaciones comerciales)



Morosidad por tamaño de deuda (3)
(porcentaje de las colocaciones totales del segmento)



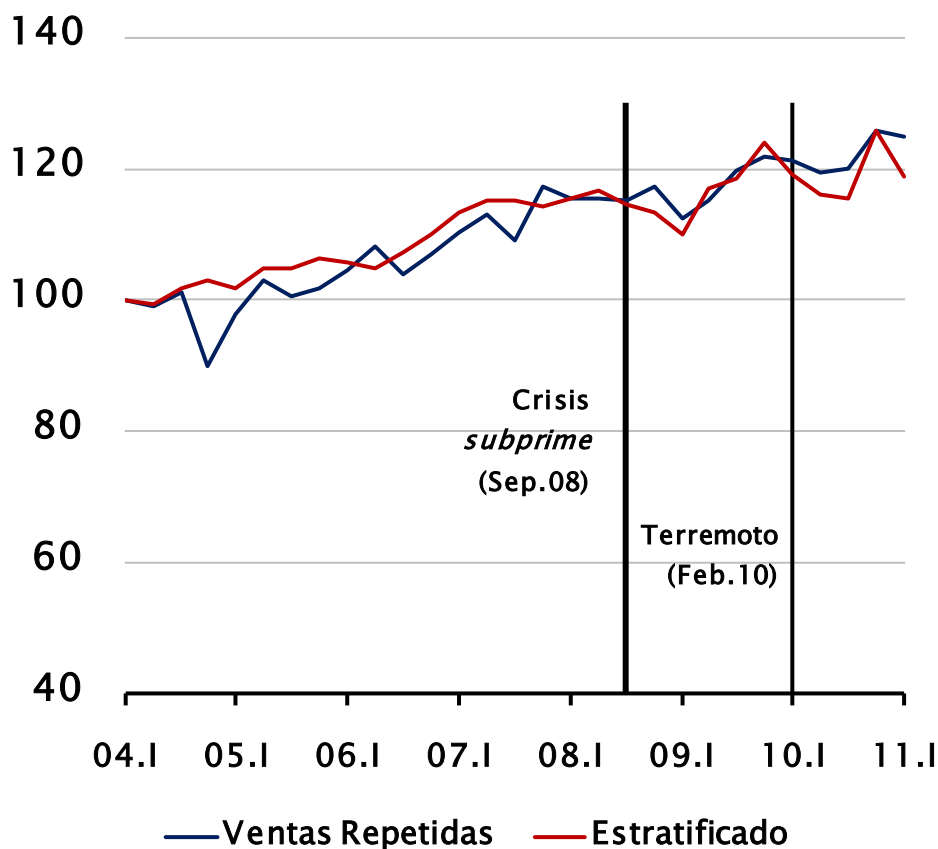
(3) Considera mora mayor a 30 días.

(1) La línea segmentada indica el promedio del índice efectivo
(2) Se consideran 12 meses de rezago para la base comparativa, plazo promedio del segmento. Ver Matus et al. (2009).
Fuente: Banco Central de Chile a base de información de la SBIF.

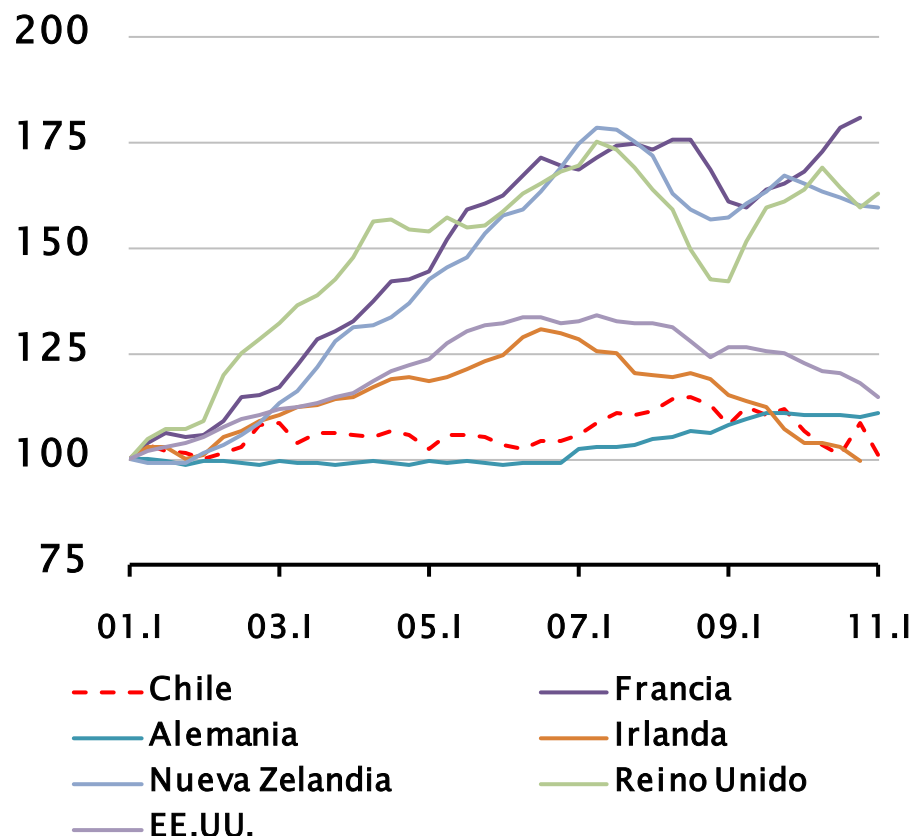


El *benchmark* internacional indica que el crecimiento de los precios en Chile es bastante menor al observado en otras economías, especialmente aquellas que han experimentado *booms* de precios

Índice de precio real de vivienda
(índice base mar.04=100)



Precio real de viviendas respecto al
ingreso disponible (*)
(índice base mar.01 = 100)



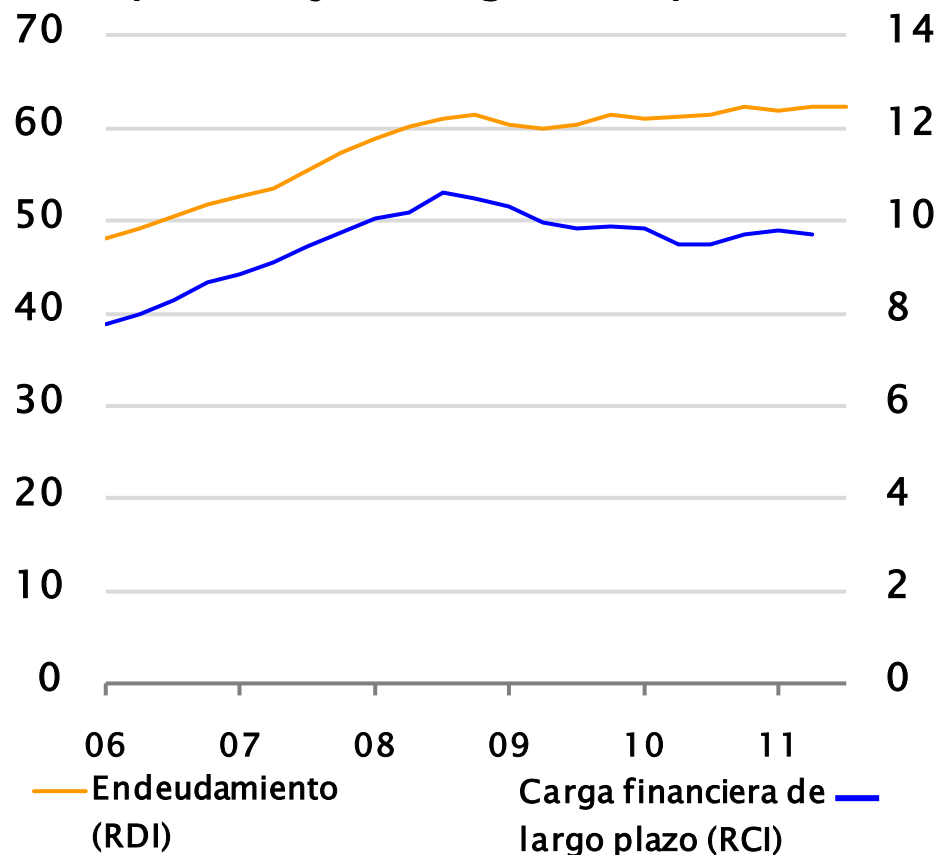


El stock de deuda de los hogares continuó creciendo durante el tercer trimestre del 2011, pero el endeudamiento agregado se mantiene estable en relación al ingreso

Deuda de los hogares (variación real anual, porcentaje)

	Prom. 2005-07	2008 IV	2009 IV	2010 IV	2011 I	II	III
Hipotecaria	14,6	13,1	7,4	7,1	7,7	8,5	8,1
Bancaria	14,6	13,1	8,6	9,0	9,3	10,0	9,4
No bancaria (1)	14,4	12,8	0,1	-5,0	-3,2	-2,3	-0,8
Consumo	15,0	3,7	4,6	7,4	10,1	11,8	10,8
Bancaria	13,8	-0,3	2,2	8,6	11,8	14,0	14,4
No bancaria	21,6	12,5	0,5	5,5	6,8	5,8	1,4
Casas Comerciales	22,3	9,3	-7,9	7,9	10,6	8,5	0,5
CCAF (2)	20,7	9,3	8,5	3,6	4,4	5,9	6,6
Cooperativas	21,0	31,8	15,5	1,9	0,8	-1,2	-4,1
Otras (3)	2,9	0,0	40,7	6,5	10,7	17,9	18,8
Total	14,8	8,9	6,2	7,2	8,7	9,9	9,2

Endeudamiento de los hogares (porcentaje del ingreso disponible)



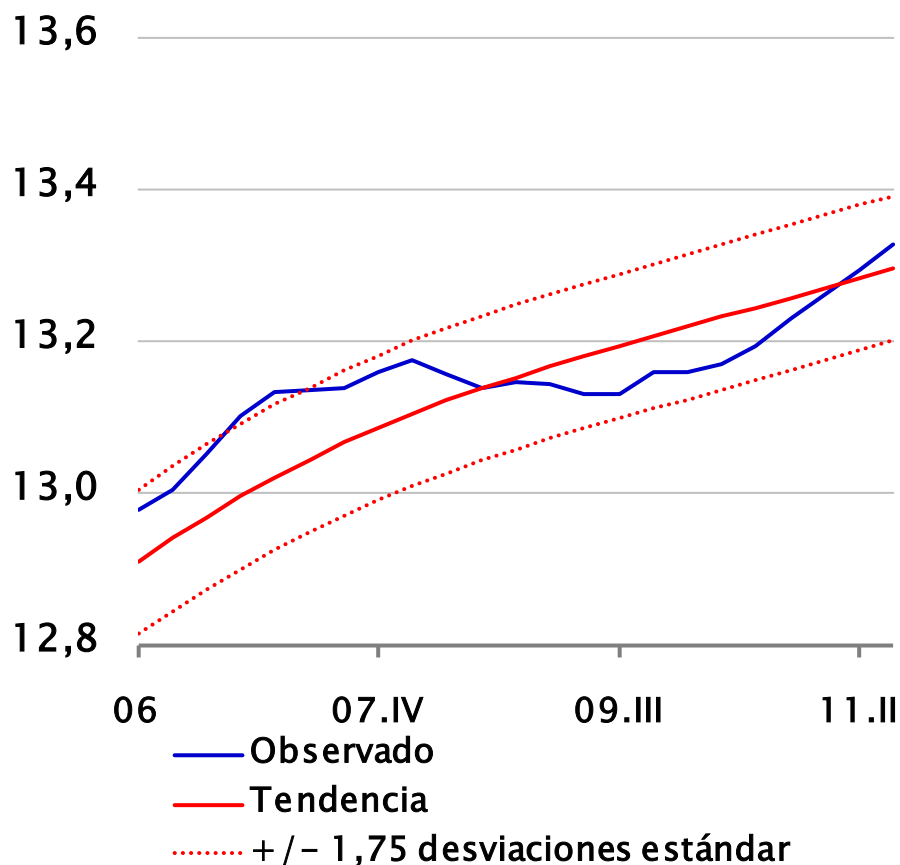
(1) Incluye deuda hipotecaria securitizada. (2) Cajas de Compensación de Asignación Familiar. (3) Incluye financiamiento automotriz, deuda universitaria y compañías de seguros. A partir del primer trimestre del 2009 incluye los créditos para estudios superiores Ley N° 20.027.

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

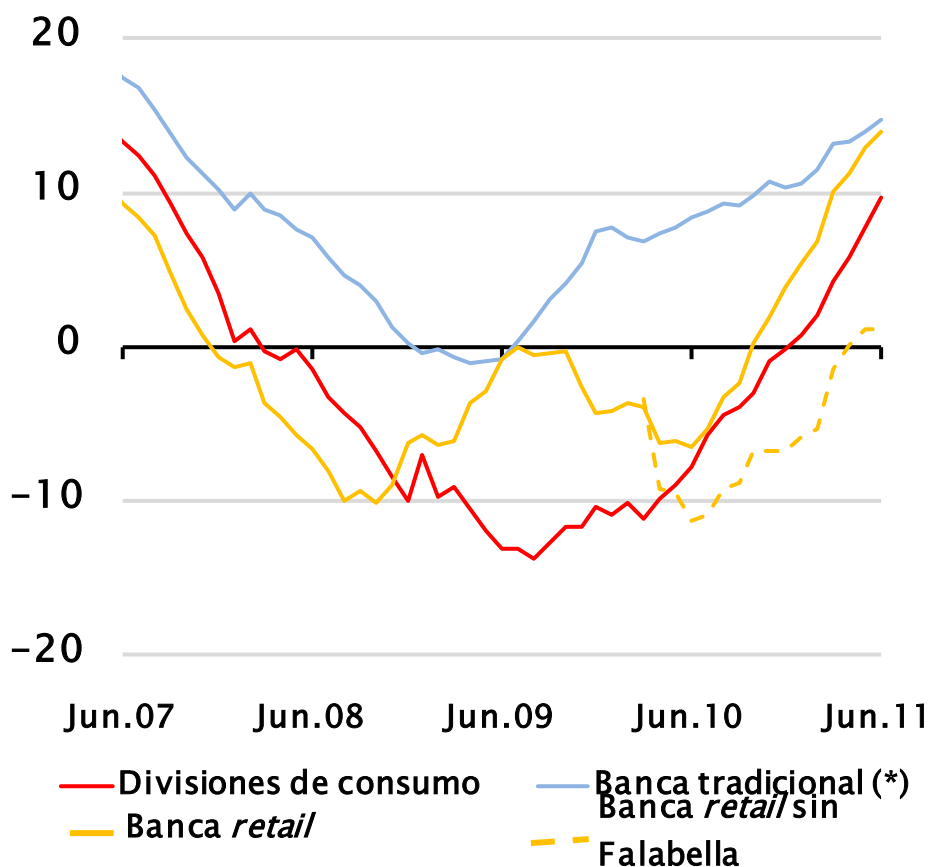


El crecimiento de la deuda bancaria de los hogares se encuentra en valores cercanos a su tendencia de largo plazo, liderado por la banca tradicional

Deuda de consumo bancario (crédito per cápita)



Colocaciones bancarias de consumo (variación real anual, porcentaje)

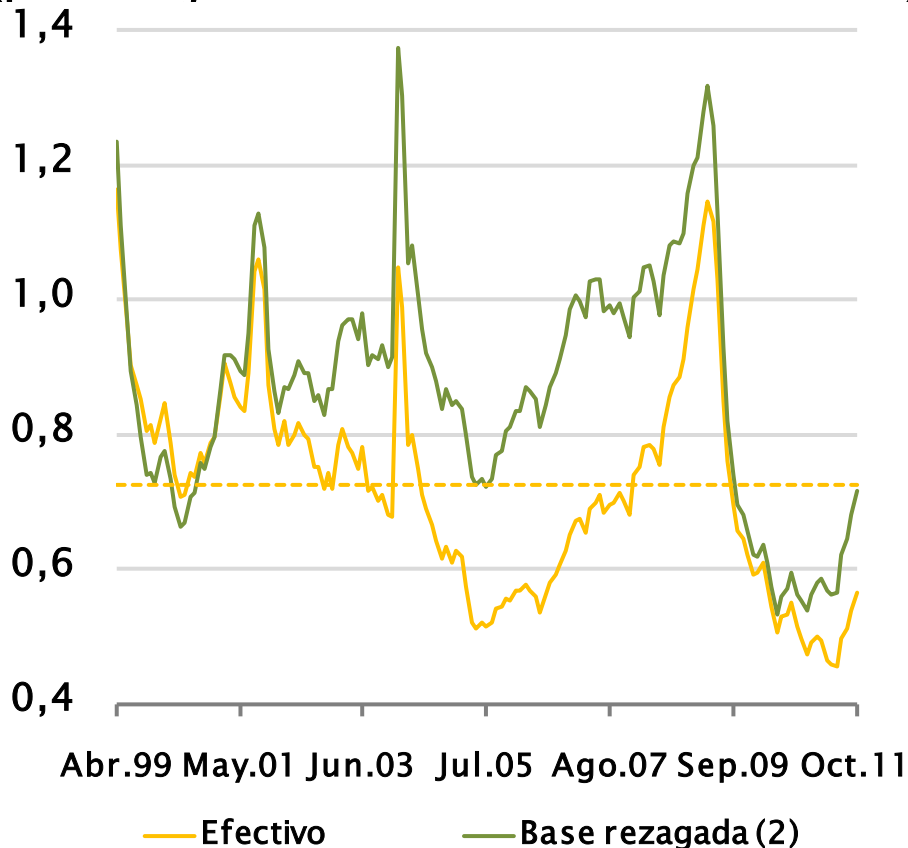




El riesgo de crédito con la banca de los hogares se ha mantenido acotado

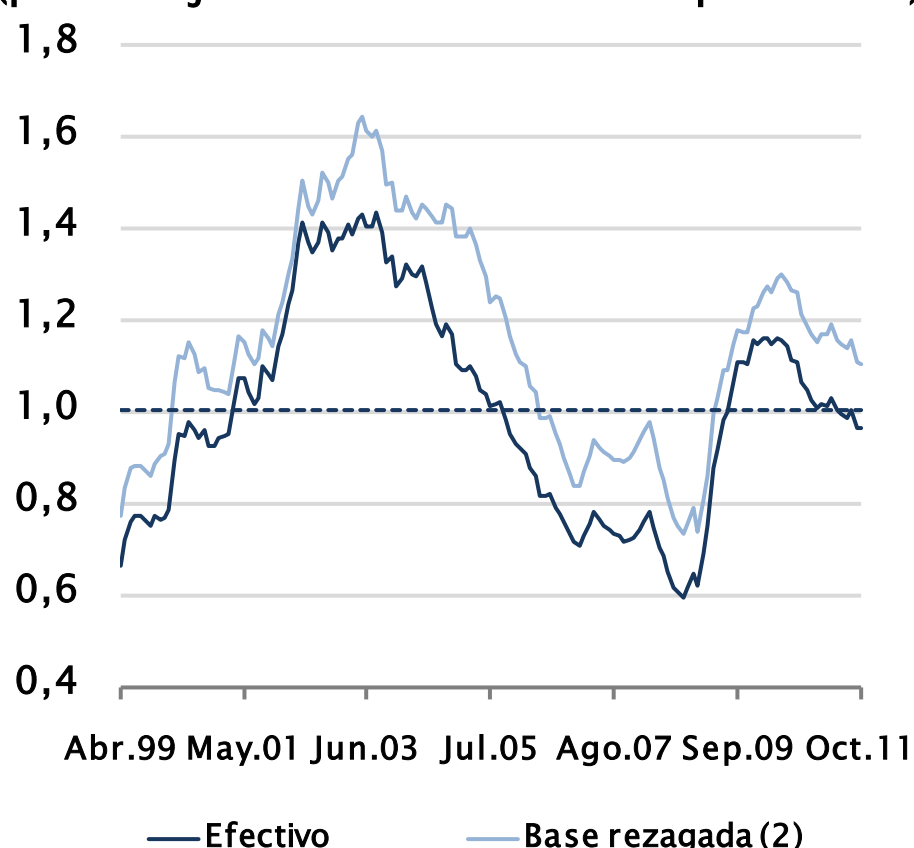
Índice de cartera vencida de la deuda de consumo bancaria (1)

(porcentaje de las colocaciones de consumo)



Índice de cartera vencida de la deuda hipotecaria bancaria (1)

(porcentaje de las colocaciones hipotecarias)



(1) La línea segmentada indica el promedio de la serie efectiva.

(2) Se consideran 22 meses de rezago para la base comparativa, plazo promedio del segmento. Ver Matus et al. (2009).

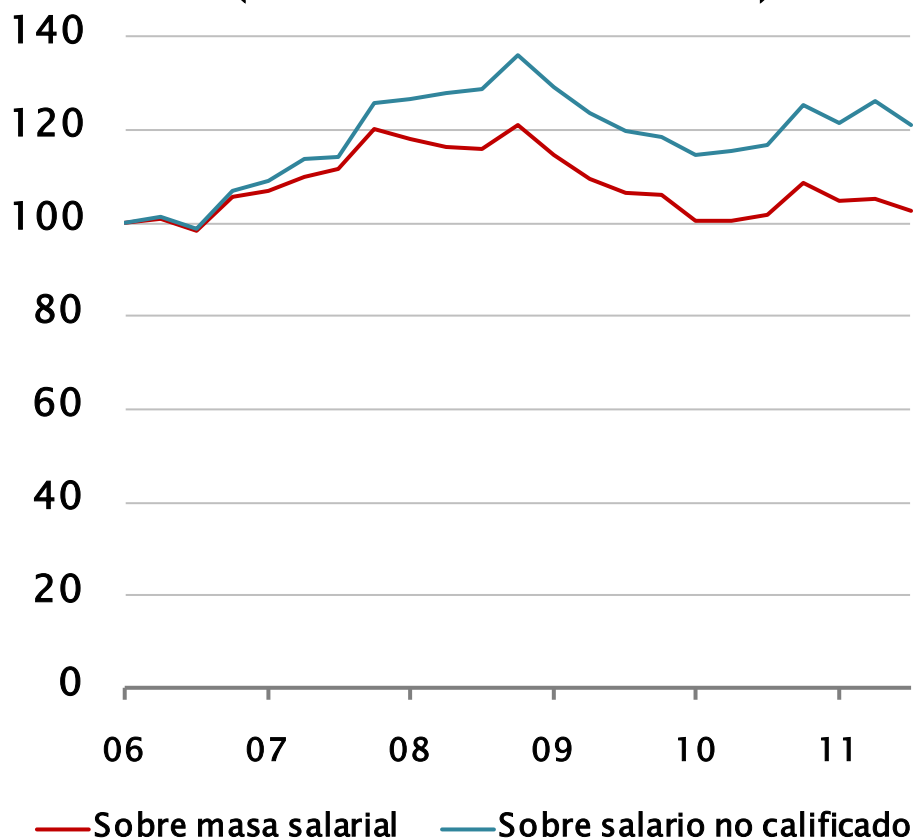
Fuente: Banco Central de Chile a base de información de la SBIF.

(1) Excluye BancoEstado. La línea segmentada indica el promedio de la serie efectiva. (2) Se consideran 12 meses de rezago para la base comparativa.

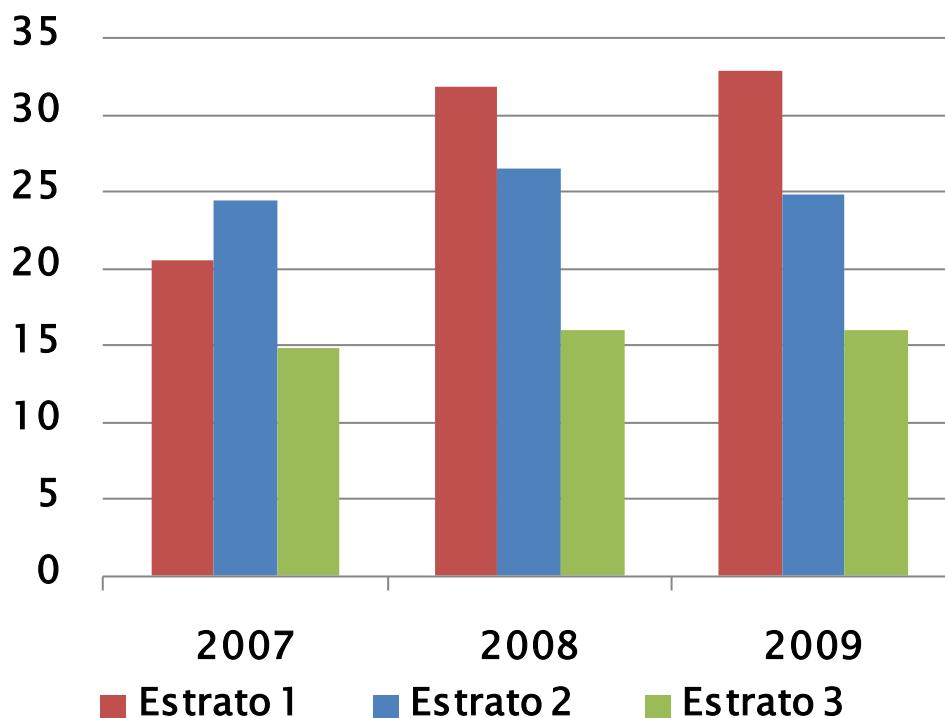


El endeudamiento con casas comerciales se mantiene en línea con el ingreso. Hogares de menores ingresos mostraron mayor vulnerabilidad financiera post crisis 2008, situación que puede ser de relevancia para oferentes de créditos focalizados..

Endeudamiento de los hogares con casas comerciales (1)
(índice base mar.06=100)



Hogares con dificultades para pagar sus deudas (2)
(porcentaje)



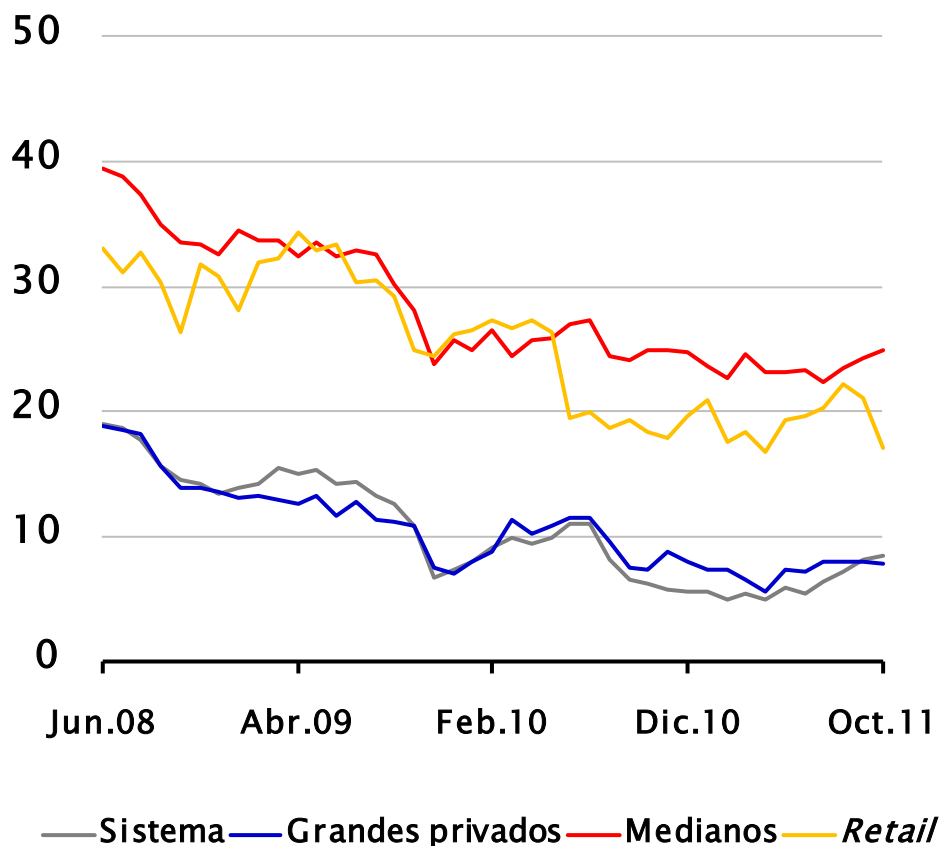
(1) Datos preliminares al tercer trimestre 2011.
Fuente: Banco Central de Chile a base de información de la SVS.

(2) Estrato 1 = deciles 1 a 5; Estrato 2 = deciles 6 a 8.
Fuente: EFH.

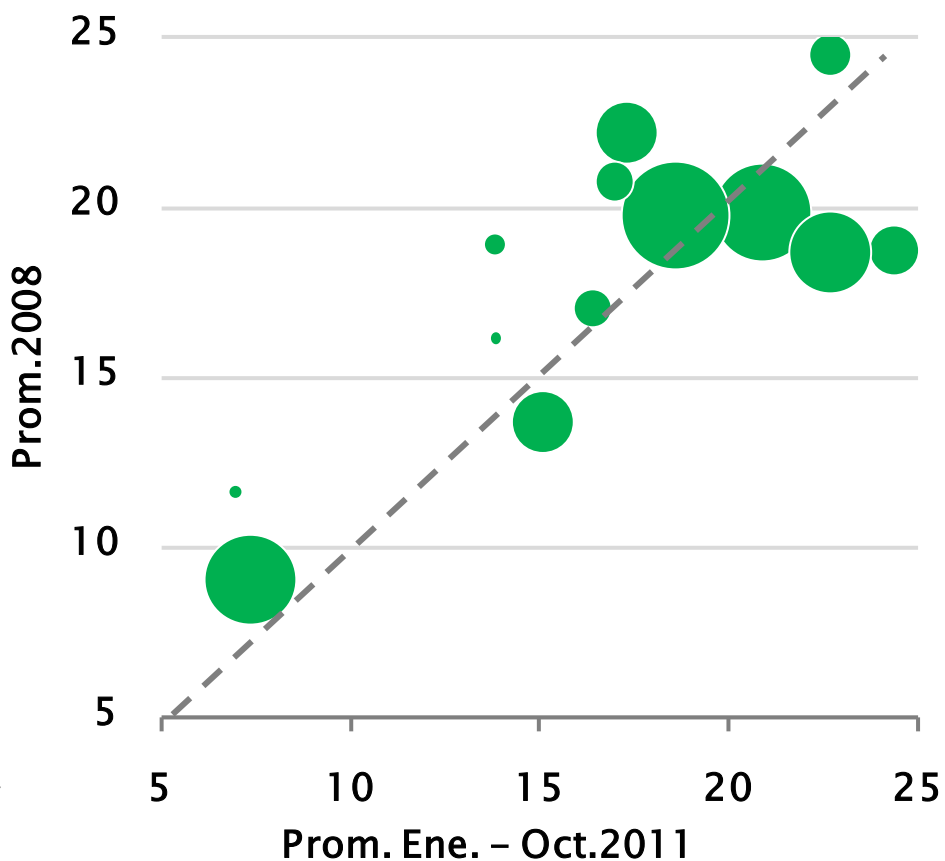


La posición de liquidez de la banca se mantiene sólida

Razón de fondeo volátil (1) (porcentaje)



Razón de fondeo de corto plazo (2) (porcentaje)



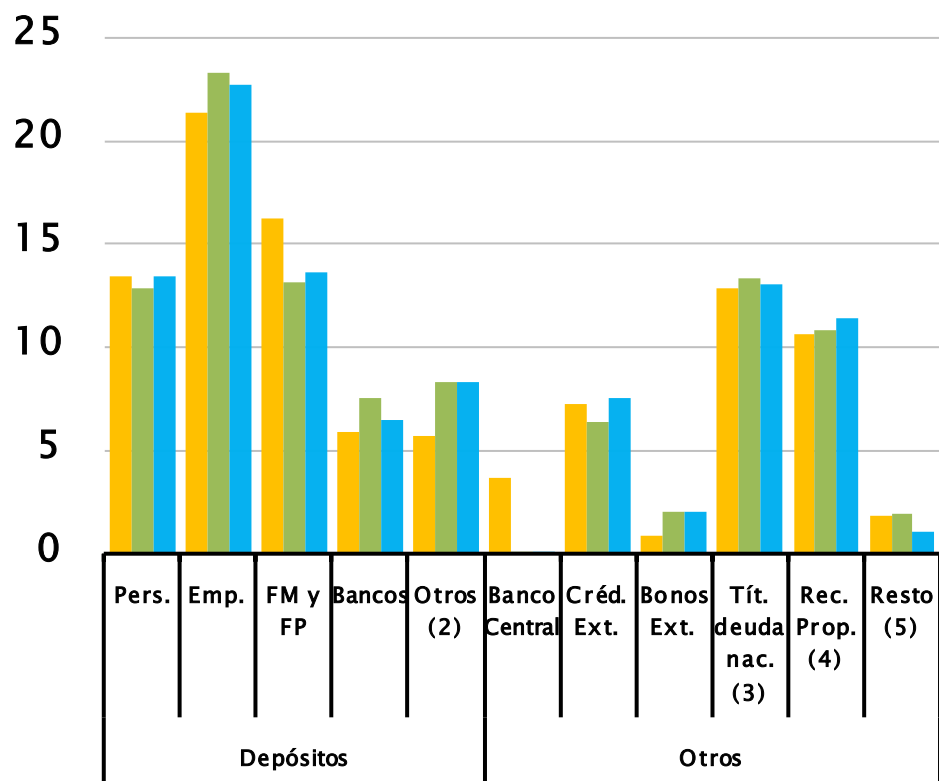
(1) $(\text{Pasivos volátiles} - \text{activos líquidos}) / (\text{activos totales} - \text{activos líquidos})$. Pasivos volátiles = dep. institucionales (FM y FP) + interbancario (directo y DPF) + créditos externos. Fuente: Banco Central de Chile a base de información de la SBIF.

(2) $(\text{Pasivos a 30d} - \text{Activos líquidos}) / (\text{Activos totales} - \text{Activos líquidos})$.



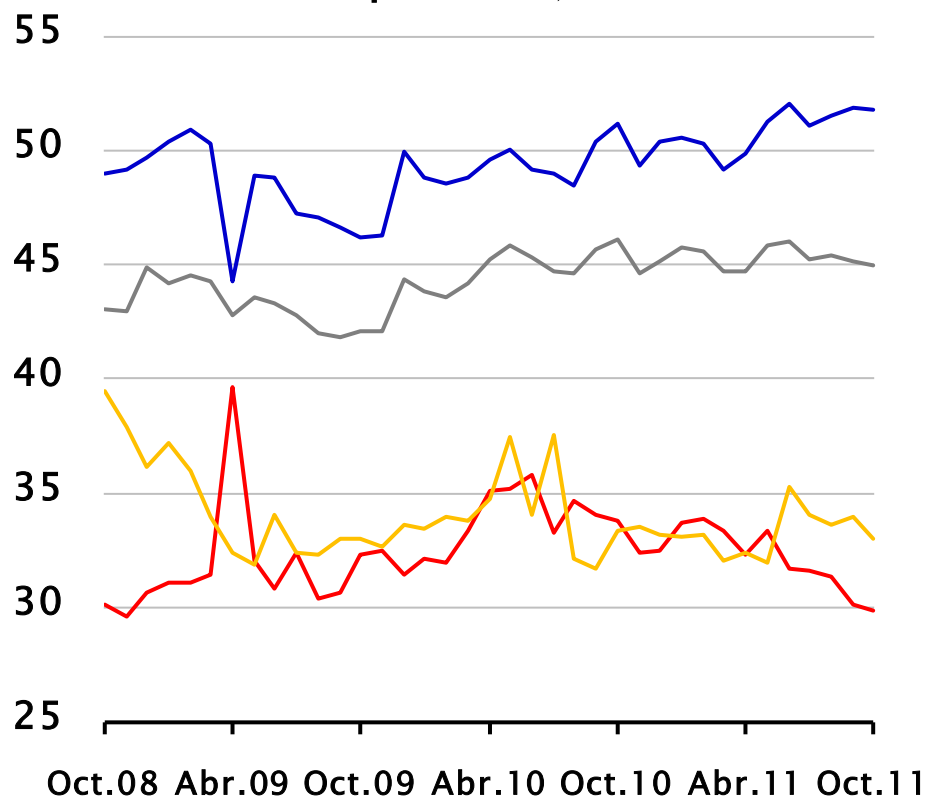
No obstante, persiste la dependencia relativamente alta de fondeo mayorista para algunos bancos de menor tamaño relativo

Fuentes de financiamiento de la banca (porcentaje de los pasivos) (1)



■ Diciembre 2009 ■ Diciembre 2010 ■ Octubre 2011

Depósitos de empresas y personas (porcentaje de las colocaciones a empresas y personas)



— Sistema — Grandes — Medianos — Retail

(1) Total de pasivos netos de obligaciones contingentes y valor razonable de instrumentos derivados. (2) Incluye sector público, sector externo, aseguradoras, corredoras de bolsa. (3) Incluye letras, bonos seniors y subordinados. (4) Incluye capital básico, provisiones, valor razonable neto de instrumentos derivados y utilidades. (5) Residuo en comparación a datos del balance.

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



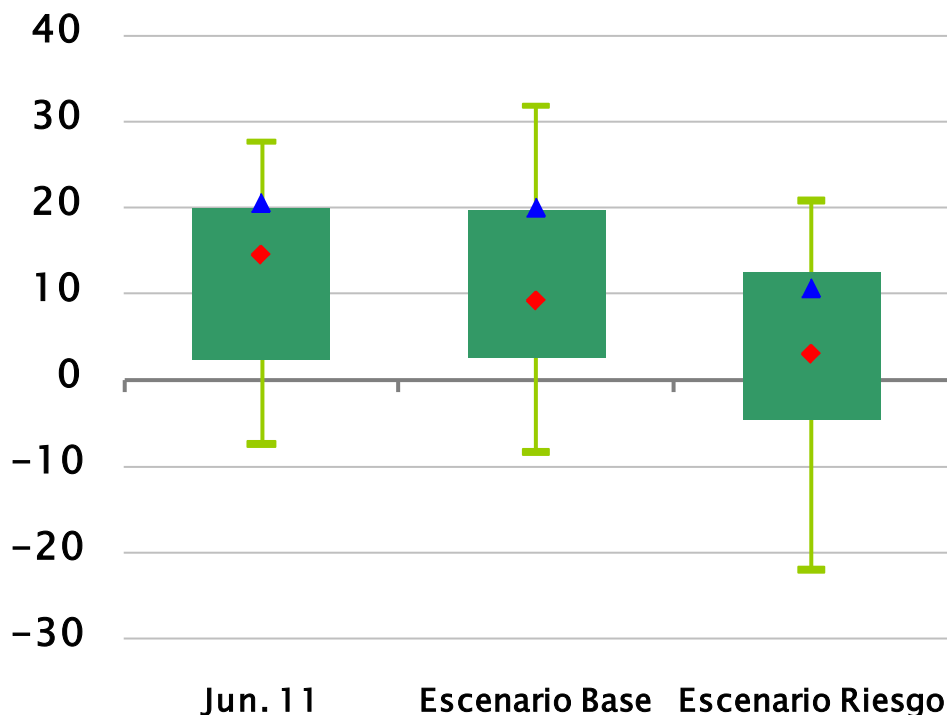
Los ejercicios de tensión muestran que el sistema bancario tiene capital adecuado para absorber la materialización de un escenario de riesgo severo

- Los elementos que configuran el escenario de riesgo son:
 - Crecimiento:
 - Desaceleración significativa hacia fines de 2011
 - Crecimiento de 2,2% (vs 4,2%) en 2012
 - Tasas de interés: aumento de 300bp en la tasa corta y 100bp en la tasa larga
 - Depreciación: 20% en un plazo de 15 días

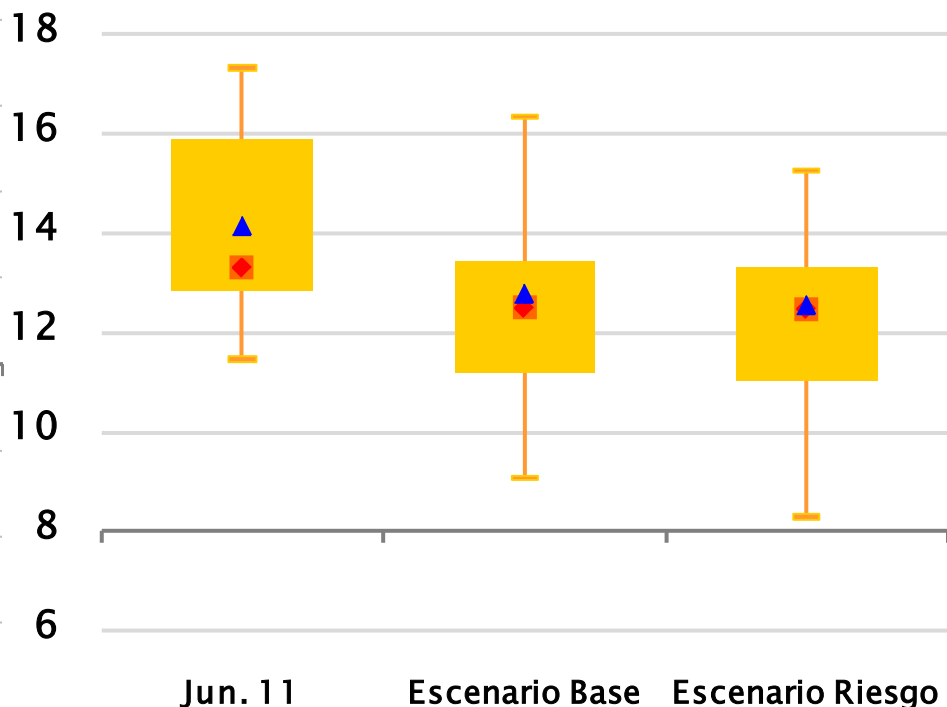


En el escenario de riesgo cae la rentabilidad de la banca a 10,6% y el IAC a 12,5%

Rentabilidad del capital (1) (porcentaje)



Índice de adecuación de capital (1) (porcentaje)



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

■ Percentil 25-75% ◆ Mediana ▲ Sistema
I Máx. (3)
I Mín. (3)

(1) Las cifras están ponderadas por el capital básico de cada institución.

(2) Los mínimos corresponden al percentil 1. (3) Los máximos corresponden al percentil 90.

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



Principales mensajes de riesgo

- Escenario externo complejo. Riesgos de demanda y financieros en un contexto de prolongado deterioro del escenario externo [mitigadores: posición agregada de liquidez y solvencia, marco de políticas, diversificación de fuentes de financiamiento]
- Mercados financieros locales: mayor volatilidad financiera, y condiciones más estrechas en el mercado monetario => incorporar esta mayor volatilidad en gestión de riesgo [mitigador: bajos descalces cambiarios en bancos y empresas]
- Empresas: impacto de una desaceleración de la demanda externa (en los escenarios de riesgo) sobre el riesgo de crédito especialmente a las empresas de menor tamaño [mitigador: situación de solvencia y rentabilidad estable]
- Hogares: necesidad de evaluar continuamente la tasa de crecimiento de la deuda de los hogares, dado los escenarios de riesgo y mayor vulnerabilidad relativa de ciertos hogares [mitigadores: RDI estable]
- Banca: condiciones de acceso a financiamiento externo más estrechas [mitigador: posición de liquidez, diversificación de fuentes y contrapartes]



Resumen

- No se detecta la incubación de vulnerabilidades financieras sistémicas.
- Diagnóstico compartido con FSAP (FMI/Banco Mundial) de Junio 2011.
- No obstante, las debilidades remanentes de la crisis *subprime*-- en especial en la zona euro-- podrían llevar a deterioros en el crecimiento y condiciones financieras globales, con eventuales impactos negativos en la economía chilena.



INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

Segundo Semestre de 2011

Kevin Cowan
Banco Central de Chile