INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA
Primer Semestre de 2011

Kevin Cowan
Banco Central de Chile

BANCO CENTRAL DE CHILE 21 DE JUNIO DE 2011

Situación financiera externa y escenarios de riesgo

Escenario base

1. Crecimiento dual y condiciones favorables a economías emergentes, se mantienen la oferta de capitales extranjeros.

   → Riesgo de que se pudiesen gestar vulnerabilidades financieras asociadas a flujos brutos:

   - Descalces cambiarios y de plazo (en banca y hogares)
   - Mayor riesgo de crédito de hogares y firmas
   - Sobrevaloración (apalancada) de activos

Escenarios de riesgo

1. Agravamiento problemas fiscales en Europa periférica (reestructuración deuda, deterioro fiscal en España) ⇔ Exposición de la banca
2. Débil crecimiento y problemas fiscales en EE.UU.

   => Contracción de oferta de capitales externos

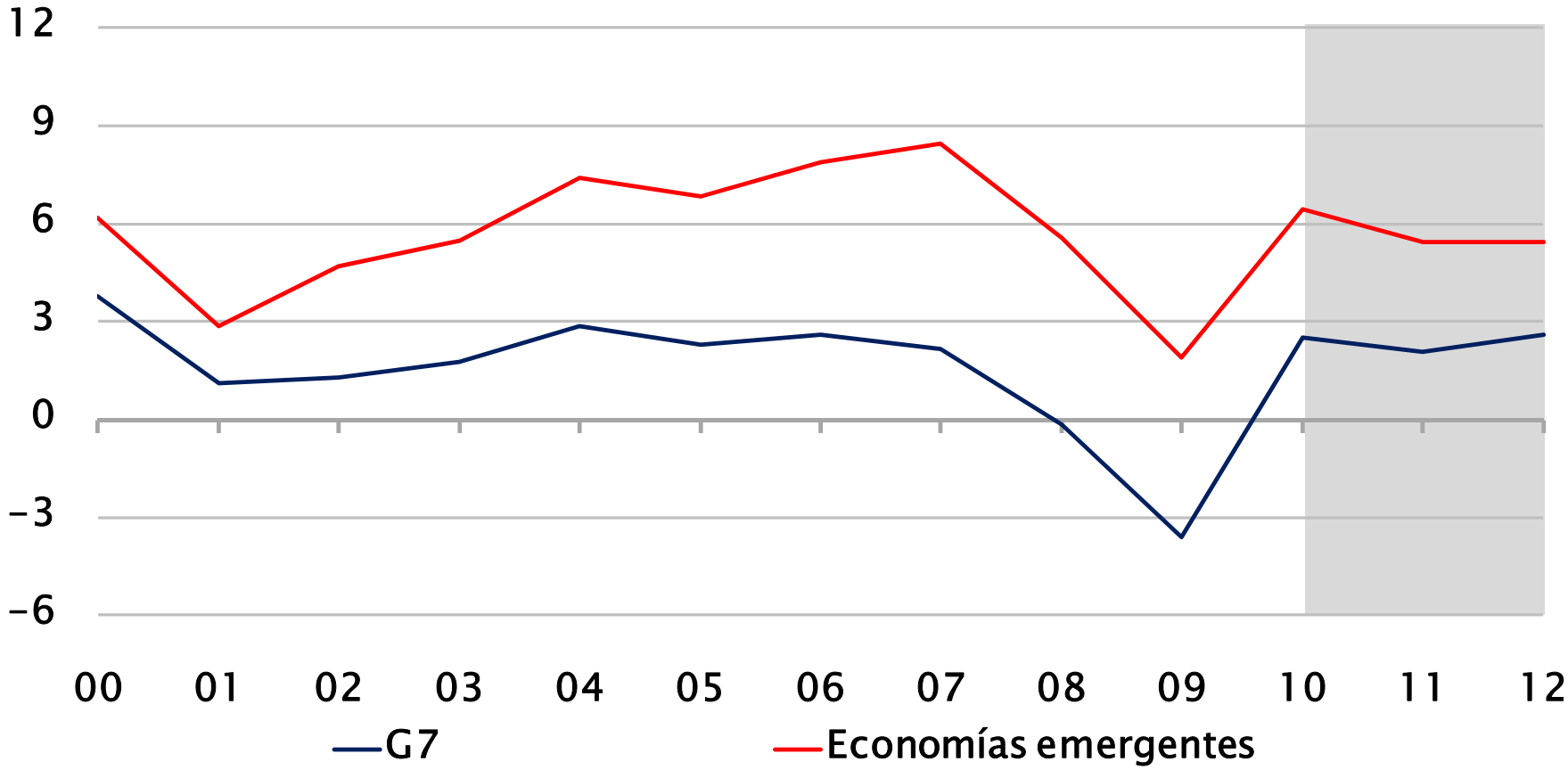
3. Vulnerabilidades en algunas economías emergentes (antes aumentos de tasas en G3 y/o mayor aversión al riesgo)

   ⇒ Contracción de oferta de capitales externos

   ⇒ Deterioro de la demanda externa y términos de intercambio

Desde el último *Informe*, el escenario externo se caracteriza por un crecimiento estable, pero a velocidades diferenciadas…

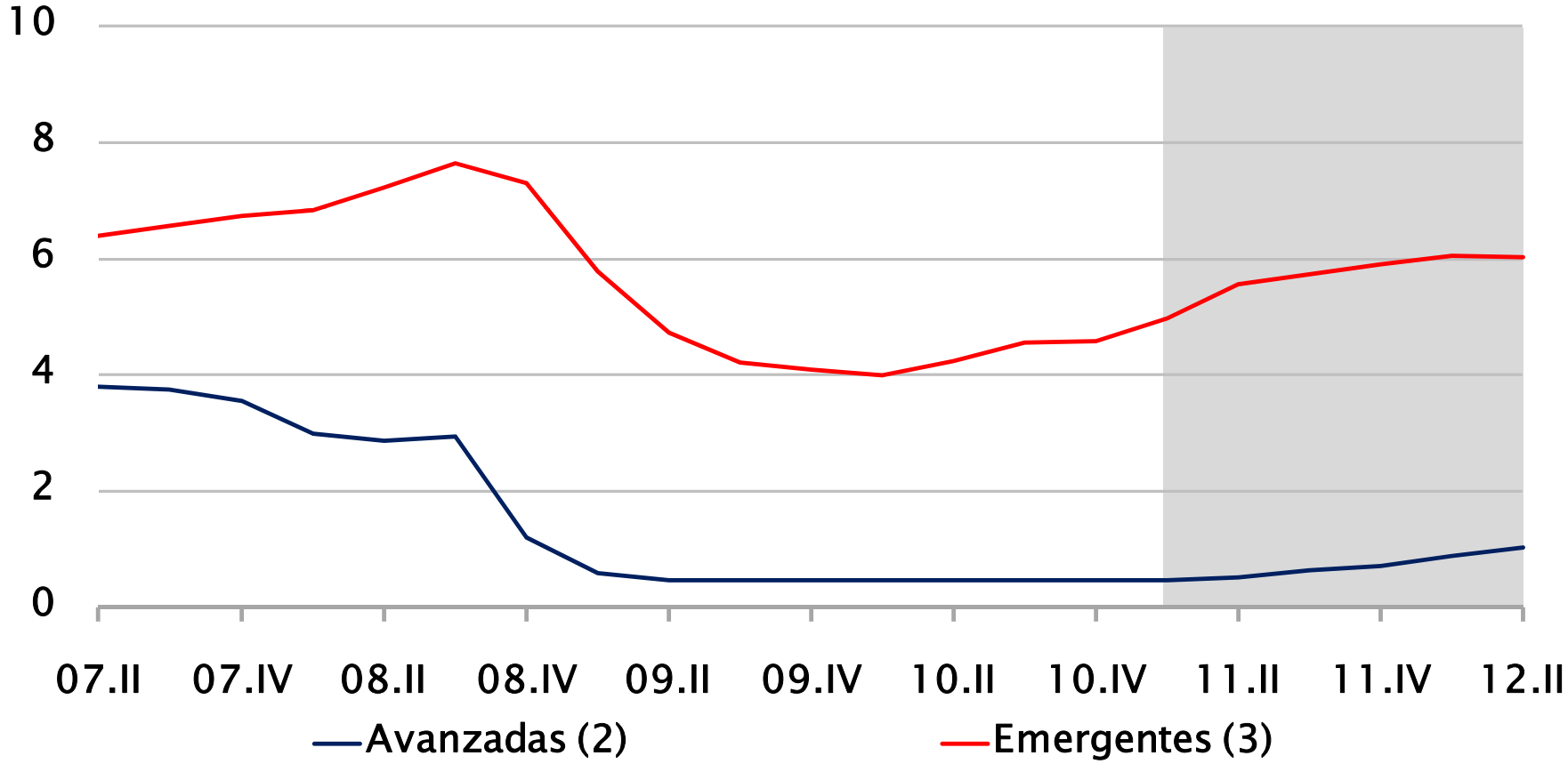
Crecimiento del PIB (*)
(variación real anual, porcentaje)



(*) La zona gris muestra proyecciones anuales hasta el 2012.
Fuente: FMI y Consensus Forecast.

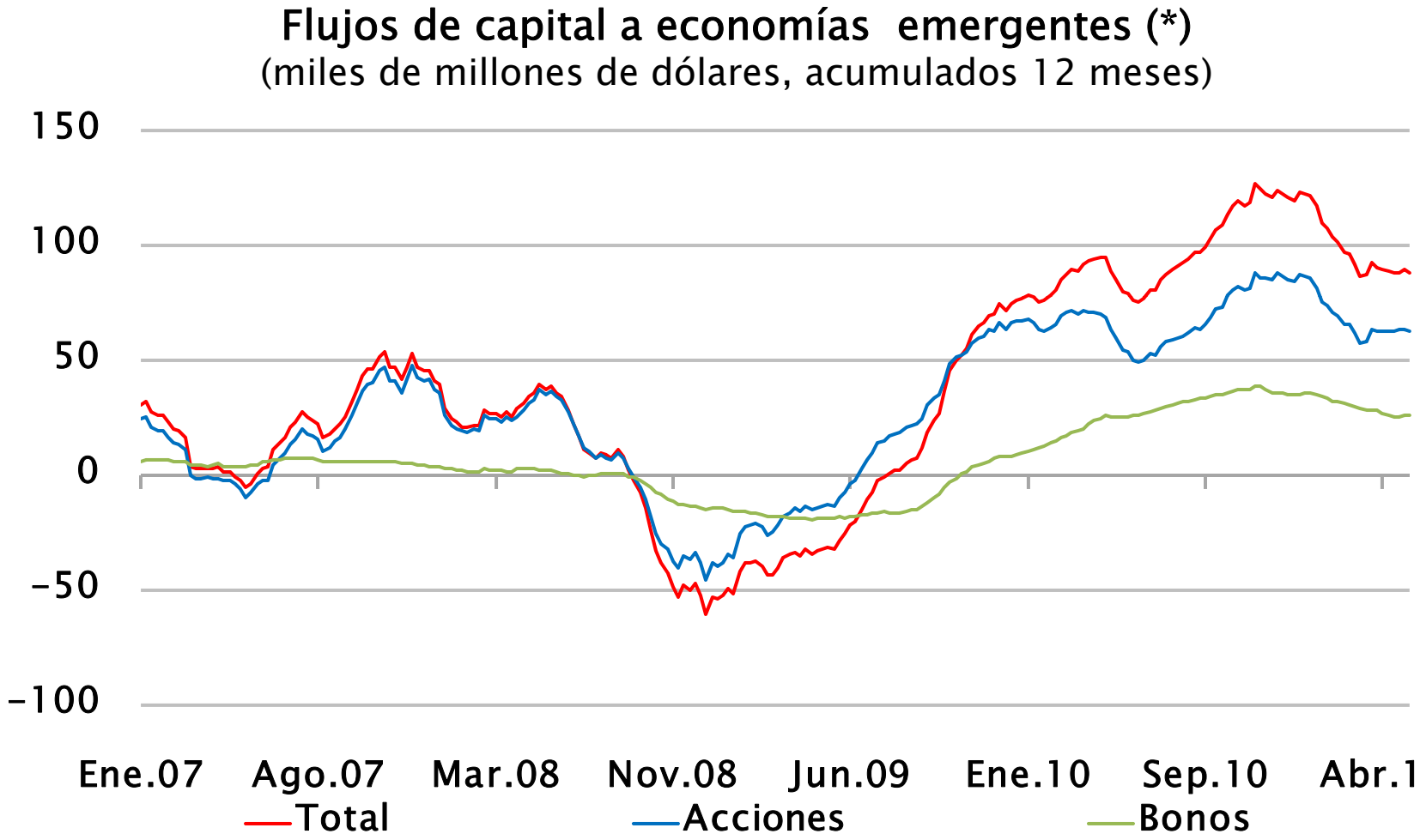
…con un aumento de tasas de política más acelerado en las economías emergentes

Tasa de política monetaria en economías avanzadas y emergentes (1)
(porcentaje)



(1) La zona gris muestra proyecciones hasta el segundo trimestre del 2012.
(2) Avanzadas: Zona Euro, Japón, Estados Unidos y Reino Unido.
(3) Emergentes: Brasil, Chile, Perú, México, Malasia, Tailandia, Corea, China, Hungría, Sudáfrica.
Fuente: Banco Central de Chile a base de información de Bloomberg.

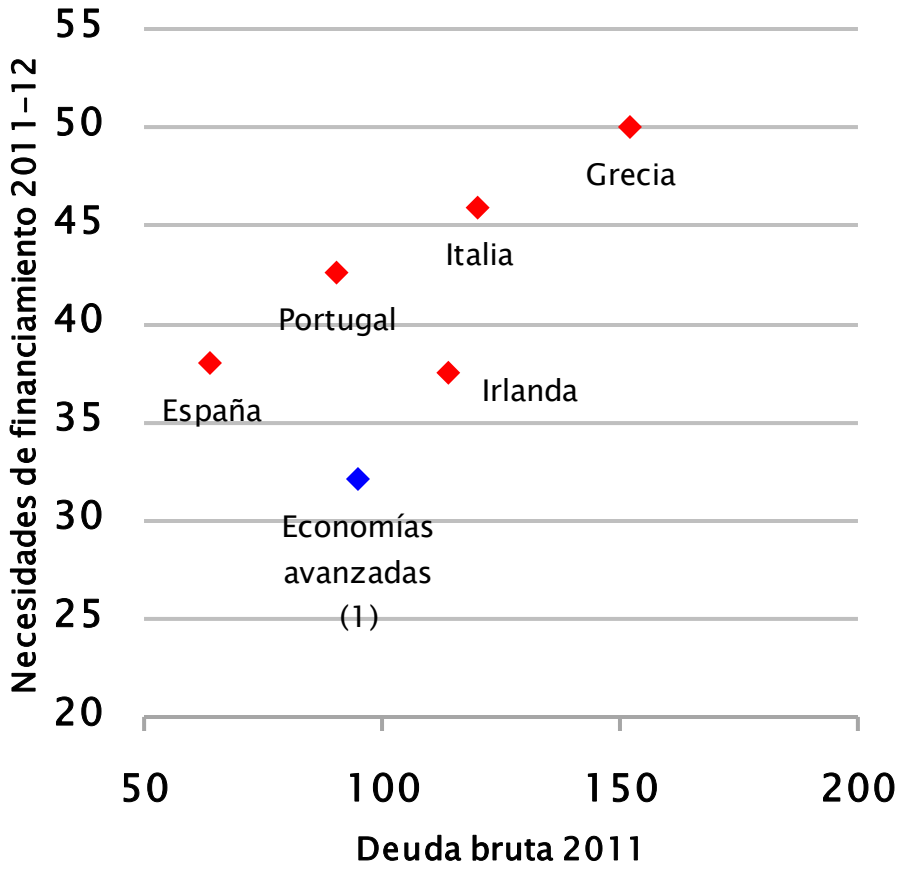
Se mantienen las condiciones de financiamiento externo favorables para economías emergentes



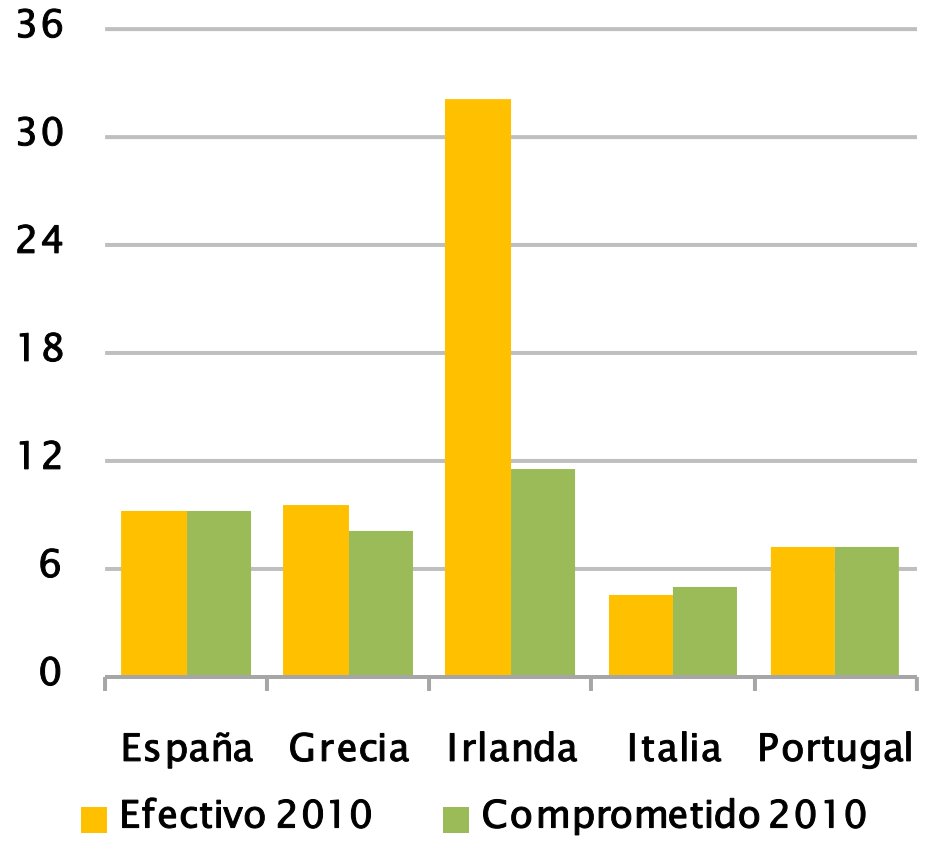
(*) Muestra de flujos de portafolio de fondos de inversión hacia África, Asia (excluido Japón), Europa emergente, Latinoamérica, Medio Oriente e inversiones globales en economías emergentes.
Fuente: Emerging Portfolio Fund Research.

Persiste el riesgo de un agravamiento de los problemas fiscales en la Zona Euro con impactos negativos en la banca europea

Deuda bruta y necesidades de financiamiento soberano
(porcentaje del PIB)



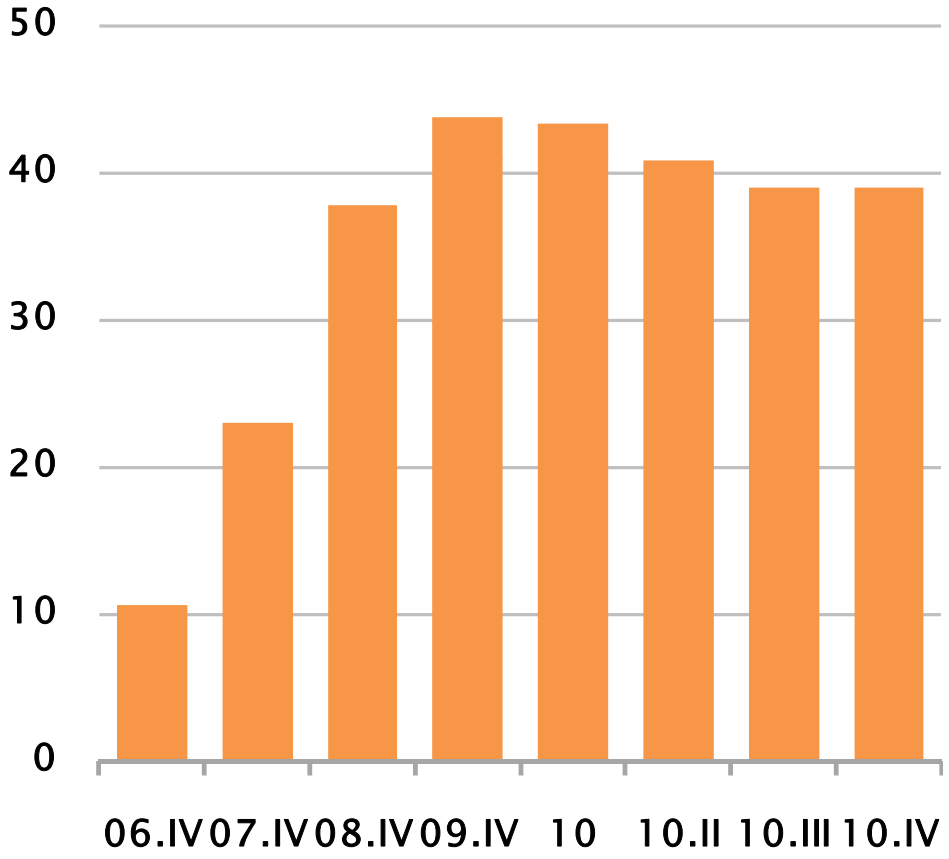
Déficit fiscal: comprometido y efectivo (2)
(porcentaje del PIB)



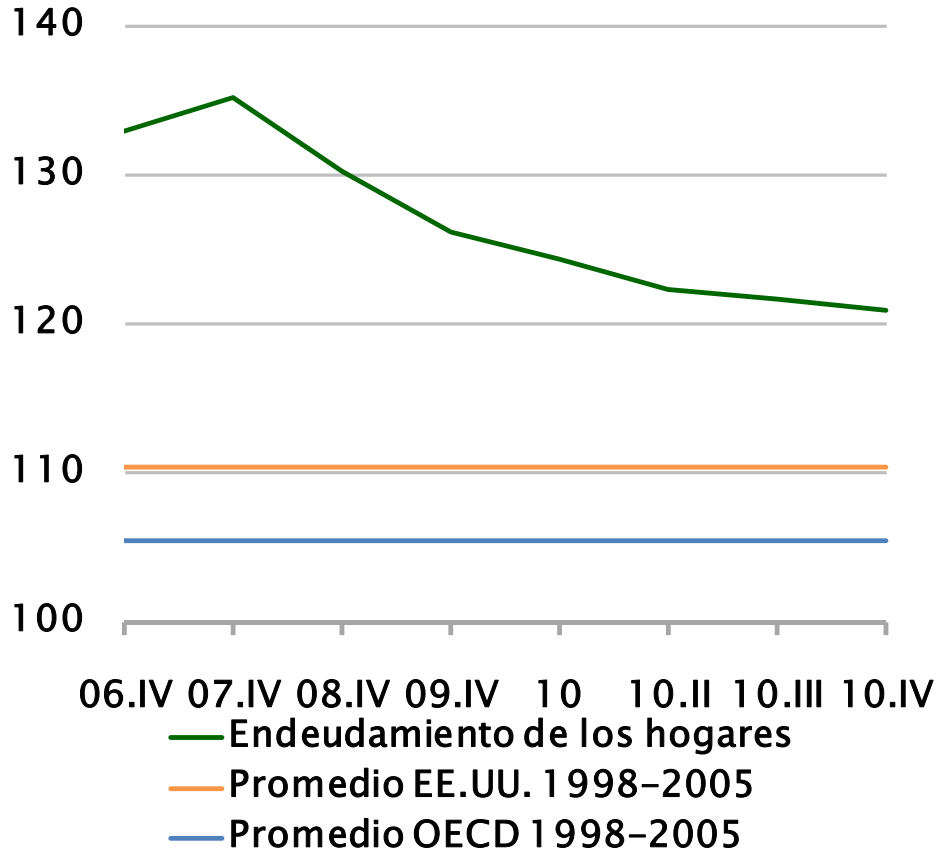
(1) Mediana de economías avanzadas, excluyendo Europa periférica. (2) Déficit primario.
Fuente: Banco Central de Chile a base de información del FMI y Fitch Ratings (2010).

El bajo dinamismo económico y altas necesidades de financiamiento del sector público configuran un escenario fiscal complejo en EE.UU.

Ejecuciones hipotecarias
(porcentaje del total de préstamos de vivienda) (*)

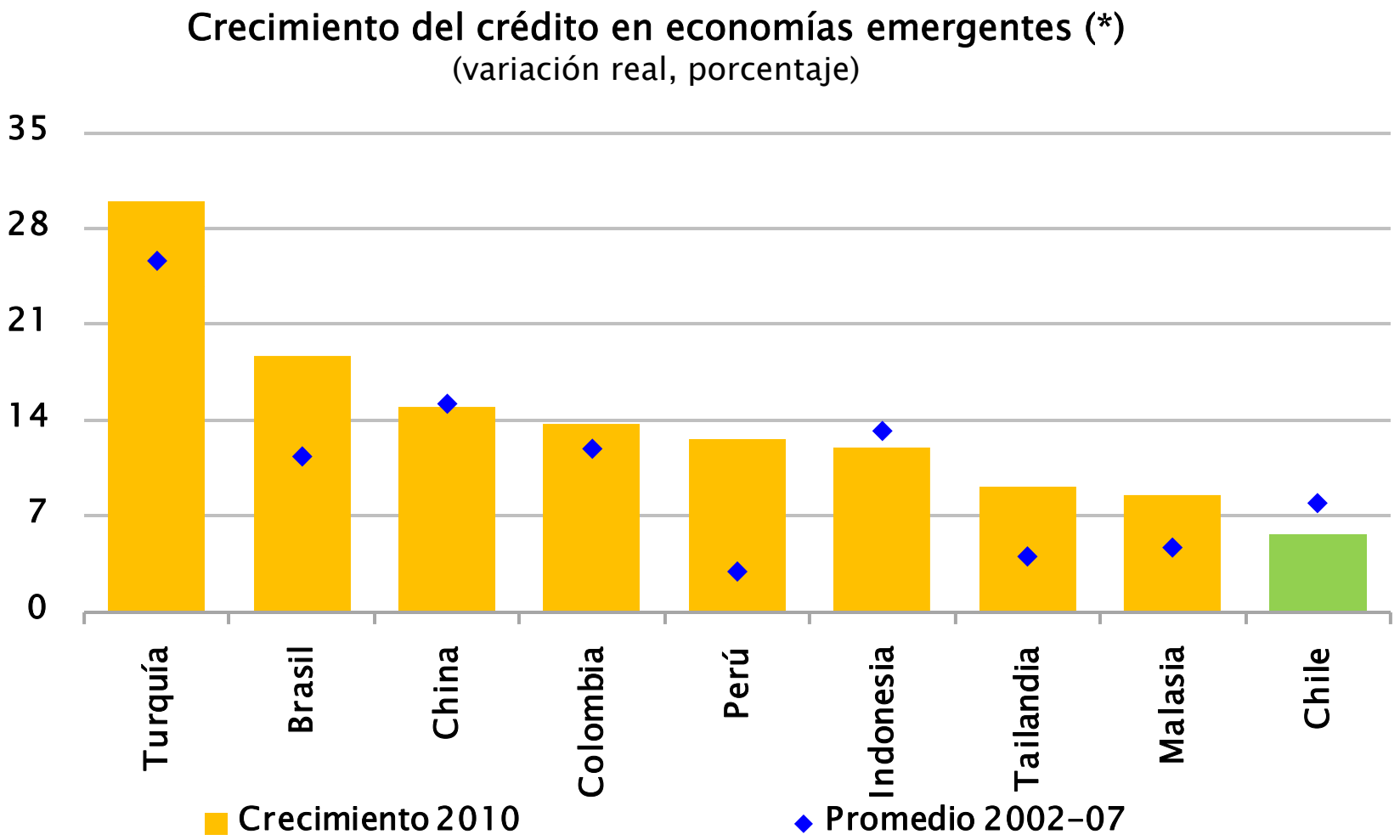


Endeudamiento de los hogares
(porcentaje del ingreso disponible)



(*) Incluye préstamos a sectores: prime, subprime y subprime adjustable-rate mortgages.
Fuente: FMI.

En algunas economías emergentes hay señales de gestación de vulnerabilidades financieras

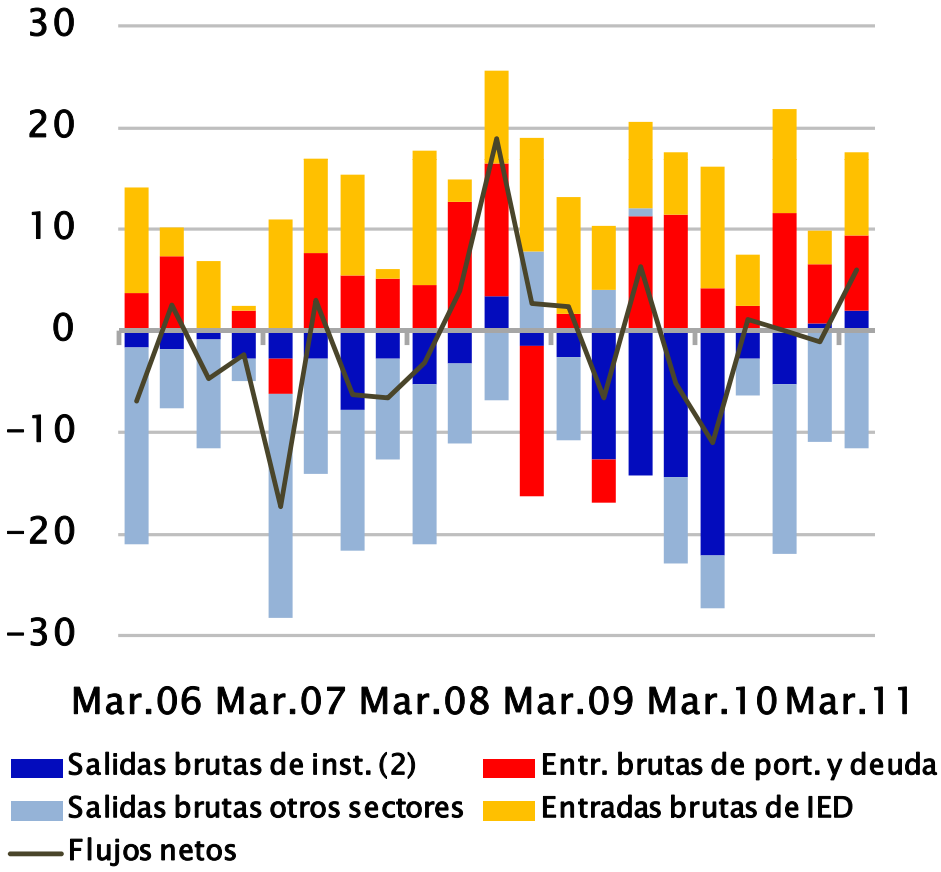


(*) En moneda local.

Fuentes: FMI, Banco Popular de China, Banco de Reserva del Perú y Banco Central de Chile a base de información de la SBIF.

Los flujos de capitales brutos a Chile, mayoritariamente IED, se mantienen elevados

Entradas y salidas brutas de capitales de Chile (1)
(porcentaje del PIB)



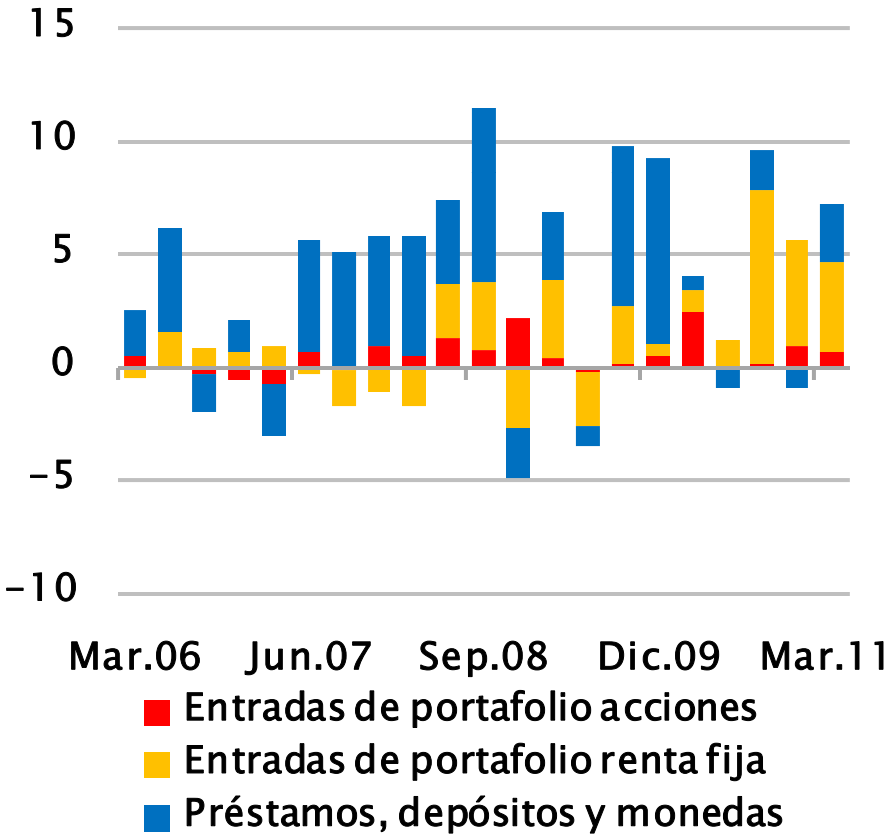
Entrada de capitales de Chile (3)
(porcentaje del PIB)

	2011
IED	**6,6**
Participaciones en el capital	2,3
Deuda asociada	0,9
Reinversiones netas	3,5
Inversión financiera	**5,5**
Títulos de deuda	4,4
Emitidos en el extranjero	4,0
Emitidos en Chile	0,5
Títulos de participación en el capital	0,5
Préstamos, depósitos y monedas	0,6
Créditos comerciales	**1,4**

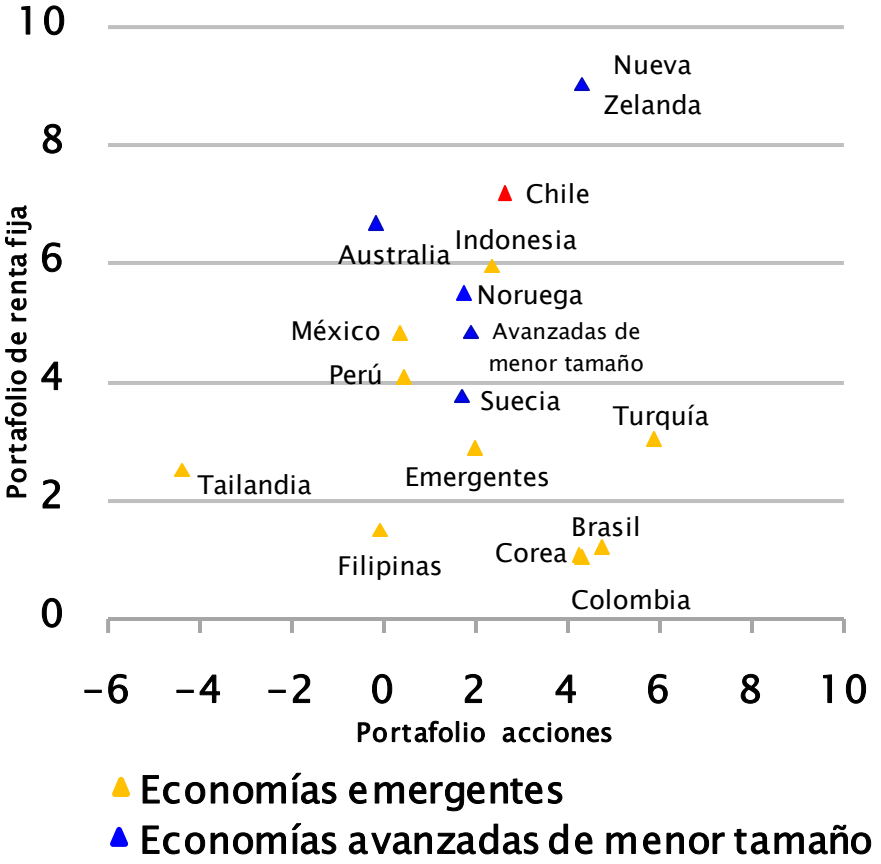
(1) Flujo trimestral.
(2) Incluye fondos de pensiones, fondos mutuos y compañías de seguro.
(3) Flujo acumulado anual.
Fuente: Banco Central de Chile.

Los flujos brutos a renta fija son comparativamente altos en relación al stock de deuda, no así los de renta variable en relación al *free float*

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



Magnitud relativa de las entradas de portafolio (2)
(porcentaje)

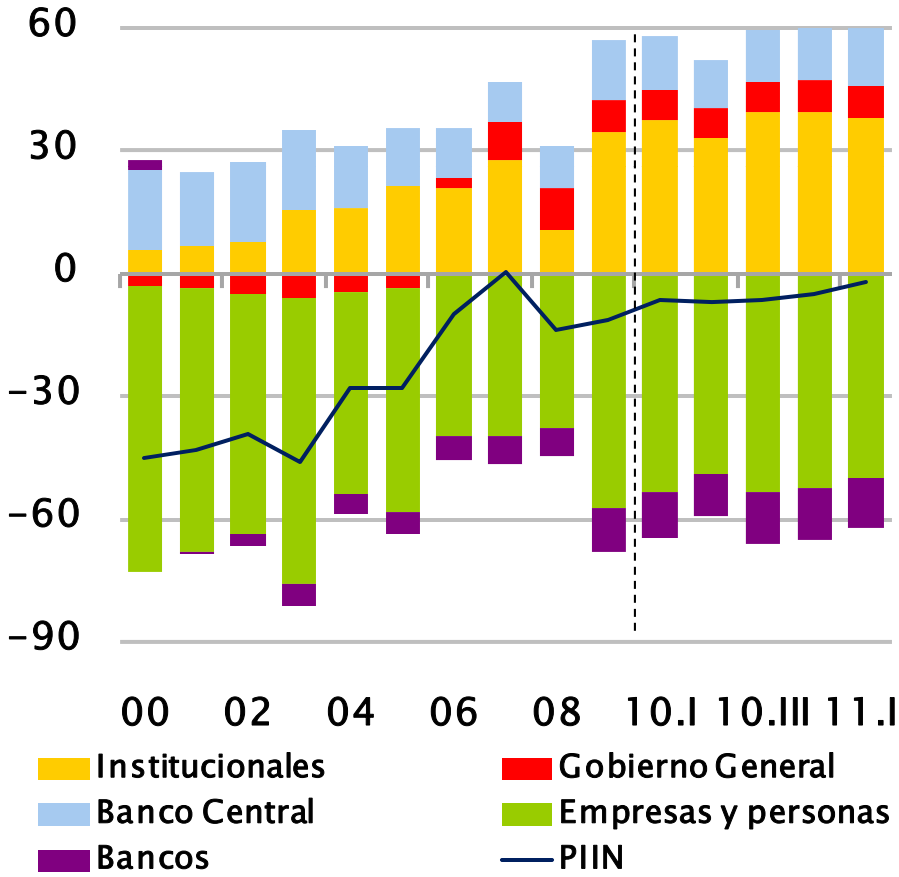


(1) Flujos acumulados trimestrales. (2) Flujos acumulados anuales hasta el tercer trimestre del 2010.
Fuente: Banco Central de Chile a base de información del FMI.

Los indicadores de solvencia y liquidez agregada externa se mantienen estables

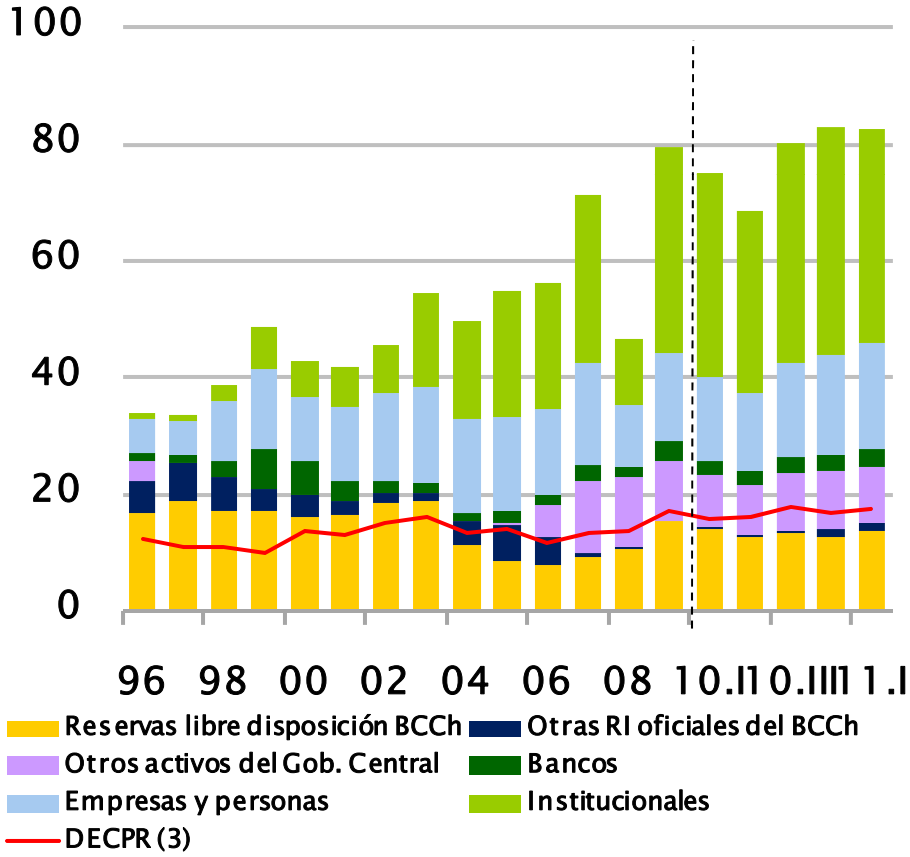
Posición de inversión internacional neta (PIIN) (1)

(porcentaje del PIB acumulado en 12 meses)



Disponibilidad de liquidez financiera externa neta (1)

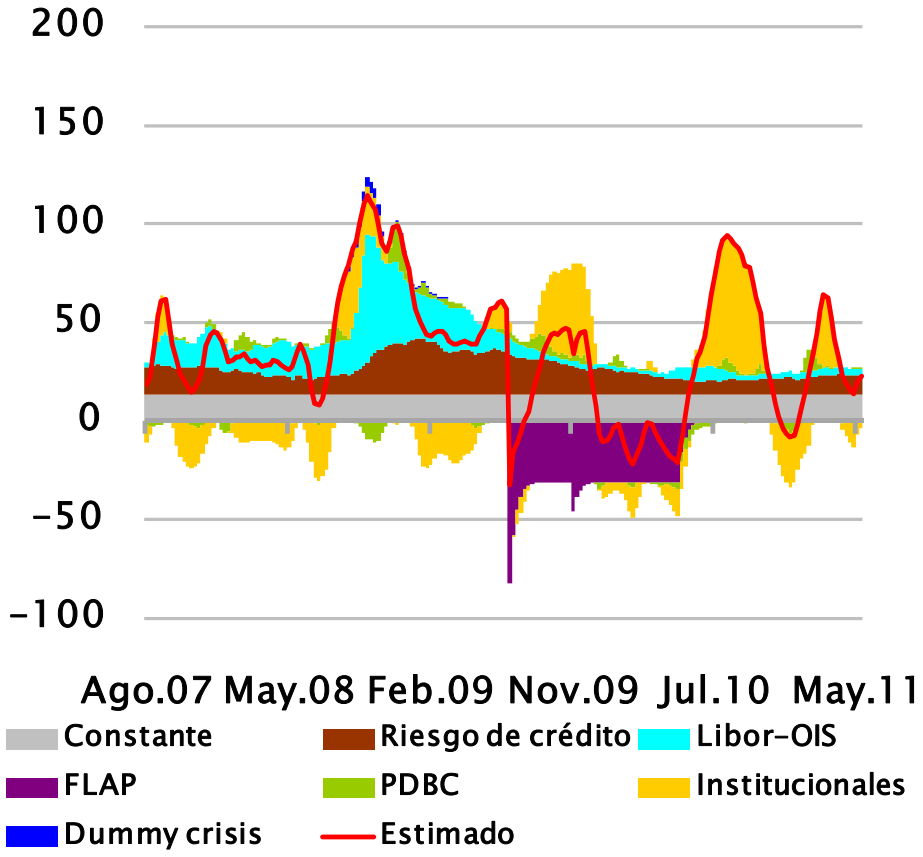
(porcentaje del PIB) (2)



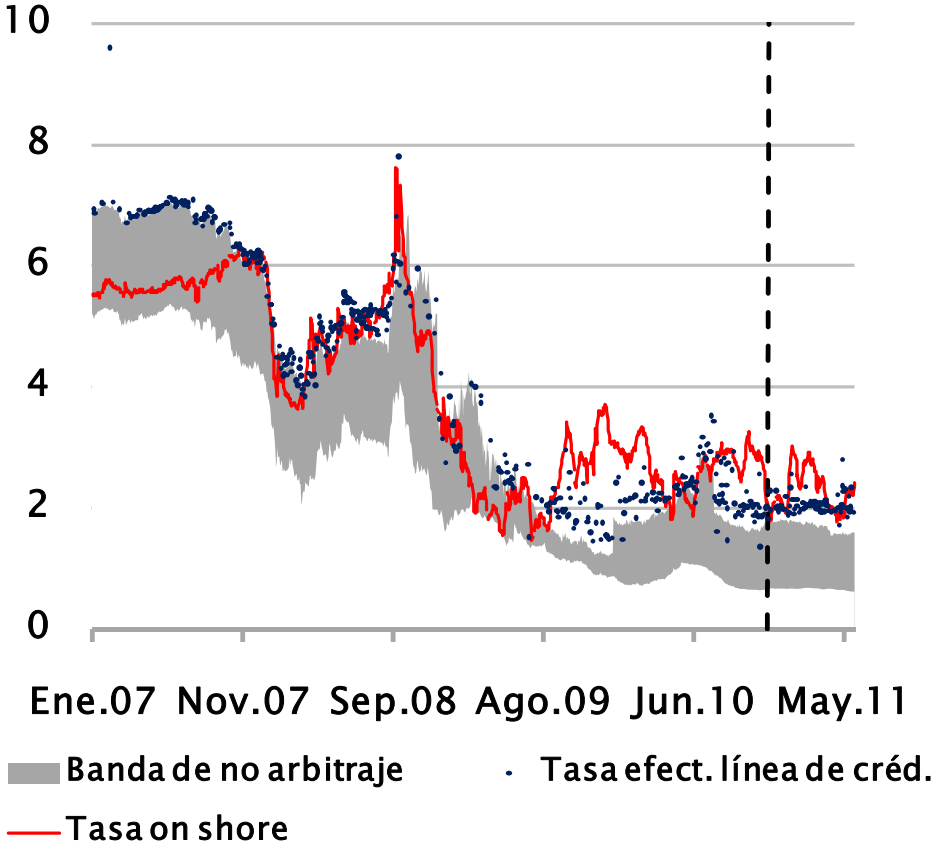
(1) La línea punteada distingue cifras anuales de trimestrales. (2) PIB a tipo de cambio real constante (índice base marzo 2011=100). Liquidez externa incluye préstamos de corto plazo, moneda y depósitos, e inversión de cartera. No incluye posiciones en instrumentos derivados. (3) Deuda externa de corto plazo residual. Fuente: Banco Central de Chile.

Las presiones de liquidez en el mercado monetario en pesos han disminuido, y el mercado monetario en dólares ha operado en condiciones normales

Spread Prime-Swap
(puntos base)



Tasa on shore (1) (2)
(porcentaje)

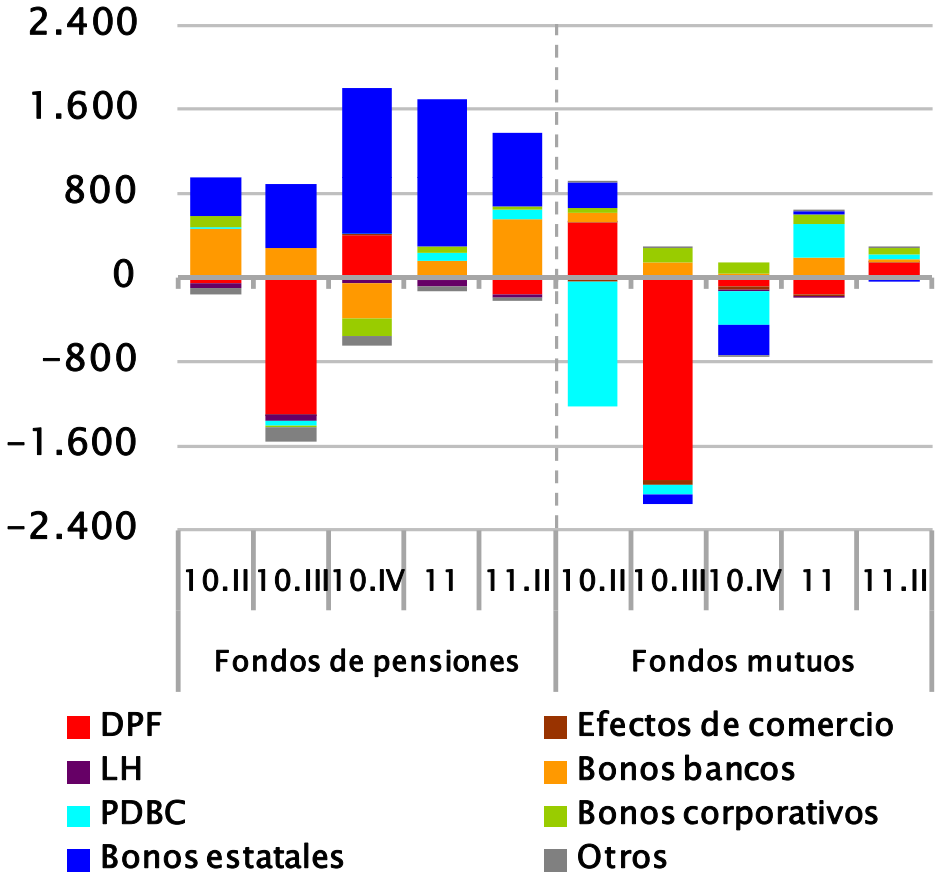


(1) A un año plazo. Los puntos corresponden a las tasas máximas observadas en el financiamiento de bancos locales con líneas externas. Ver Opazo y Ulloa (2008). (2) La línea segmentada indica el cierre estadístico del Informe anterior. Fuente: Banco Central de Chile y Bloomberg.

La dinámica del mercado monetario estuvo vinculada a la reorientación hacia el mercado local de los FP. En tanto, la puesta en vigencia de la nueva normativa de valorización de los FM-1 se caracterizó por un ajuste gradual y acotado de sus portafolios

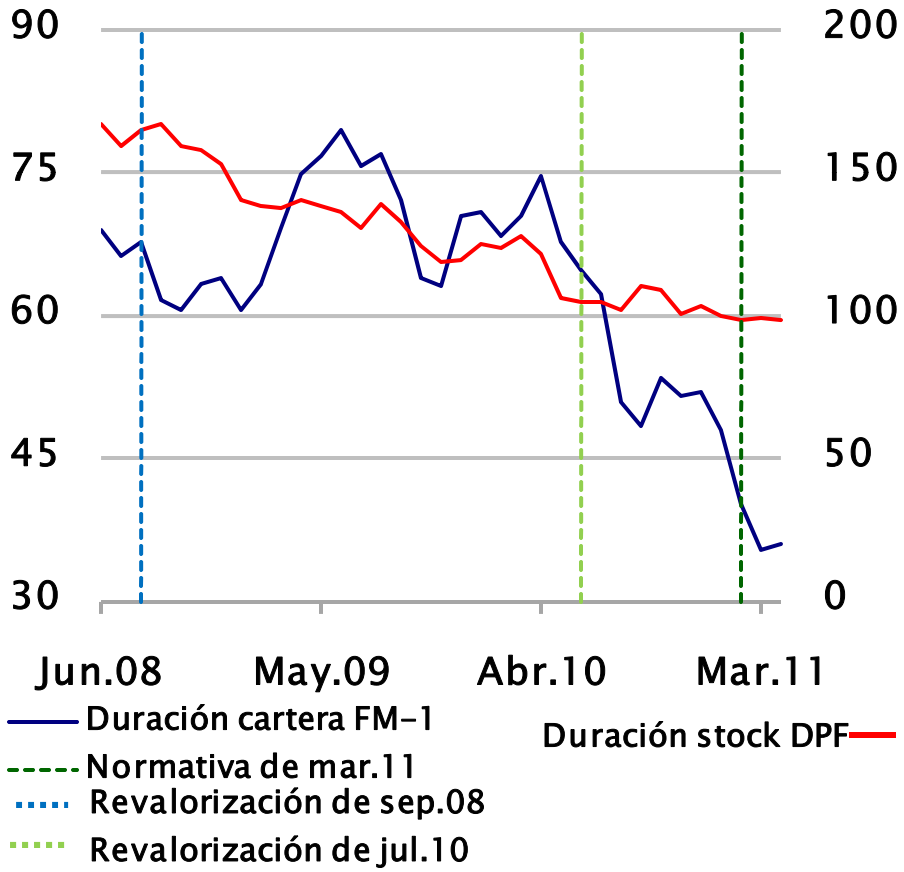
Manejo del portafolio de renta fija e intermediación financiera (1)

(cambio en el stock, miles de millones de



Sensibilidad de la valorización ante cambios en la tasa de interés (2)

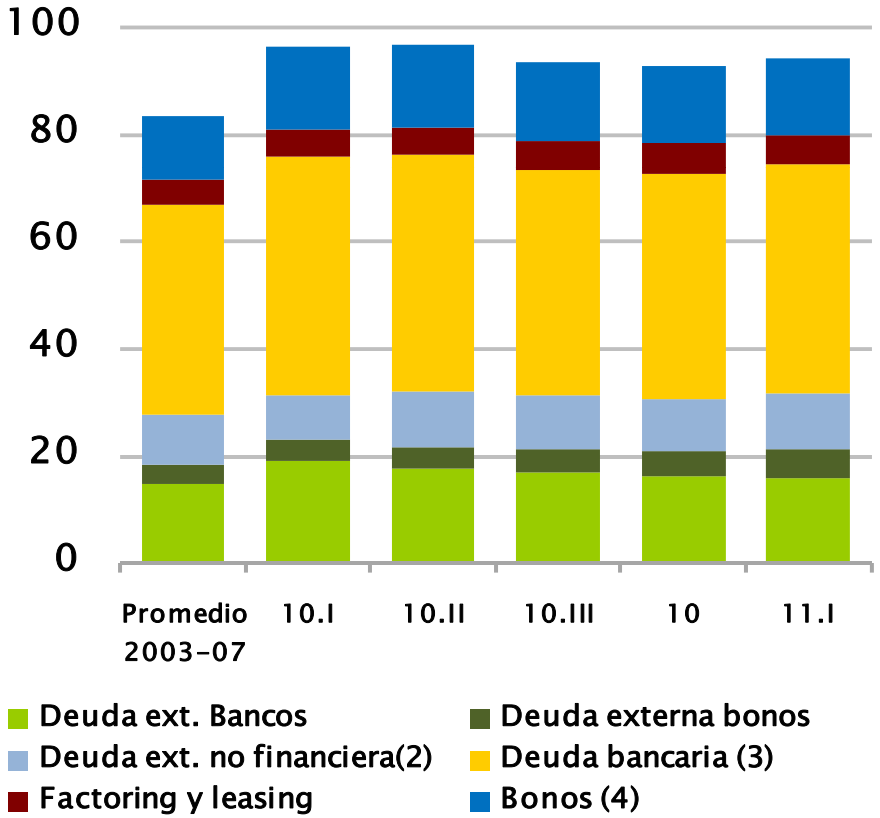
(días)



(1) Información hasta el 20 de mayo de 2011.
(2) Duración promedio de los instrumentos nominales.
Fuente: Banco Central de Chile a base de información del DCV y SVS.

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 (5)

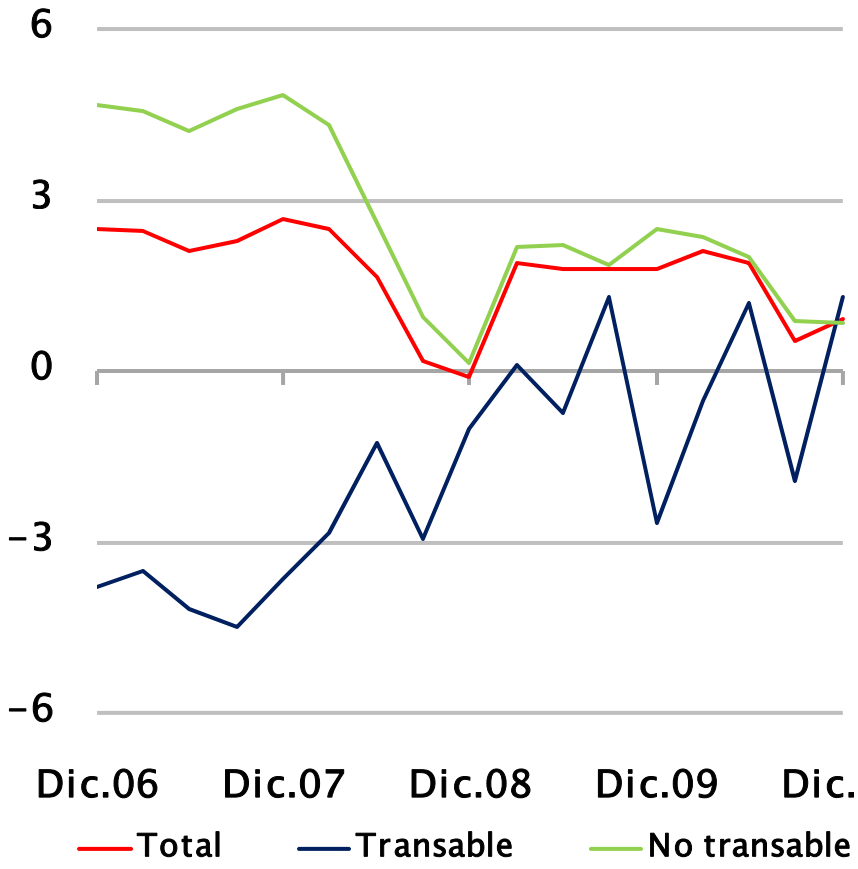
	Promedio 2003-07	2009 IV	2010 IV
	(veces)		
(-) Endeudamiento (6)	0,88	0,95	0,89
(+) Cobertura intereses (7)	11,70	12,29	11,11
(+) Test ácido (8)	2,03	2,21	2,24
	(porcentaje)		
(+) ROA (9)	9,05	9,37	9,63

(5) Valores del percentil 75 de las empresas registradas en la SVS, excluyendo minería. Estados financieros consolidados.
(6) Deuda financiera dividida por patrimonio.
(7) Flujo operacional divido por gastos financieros, año móvil.
(8) Activos circulantes menos existencias, dividido por pasivos circulantes.
(9) Utilidad (año móvil) dividida por activos totales.

(1) Deuda total empresas no financieras chilenas.
(2) Préstamos asociados a IED y créditos comerciales. (3) Comerciales y comex. (4) Bonos corporativos (excepto Codelco), bonos securitizados con subyacente de origen no bancario y efectos de comercio.
Fuente: Banco Central de Chile a base de información de Achef, SBIF y SVS.

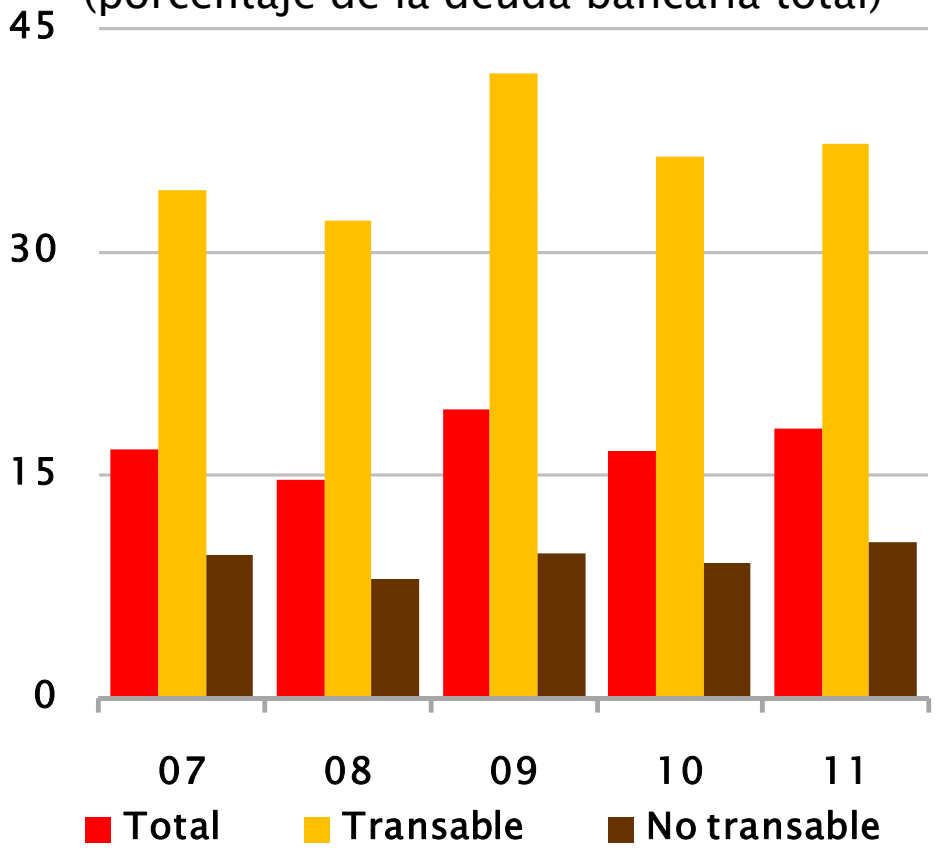
A pesar del dinamismo de la deuda externa distintos indicadores sugieren que los descalces cambiarios se mantienen estables…

Descalces cambiarios (1)
(porcentaje de los activos totales)



(1) Pasivos en dólares menos activos en dólares, menos posición neta en derivados. Media ponderada por activos de un promedio de 190 empresas.

Colocaciones comerciales bancarias en moneda extranjera (2)
(porcentaje de la deuda bancaria total)



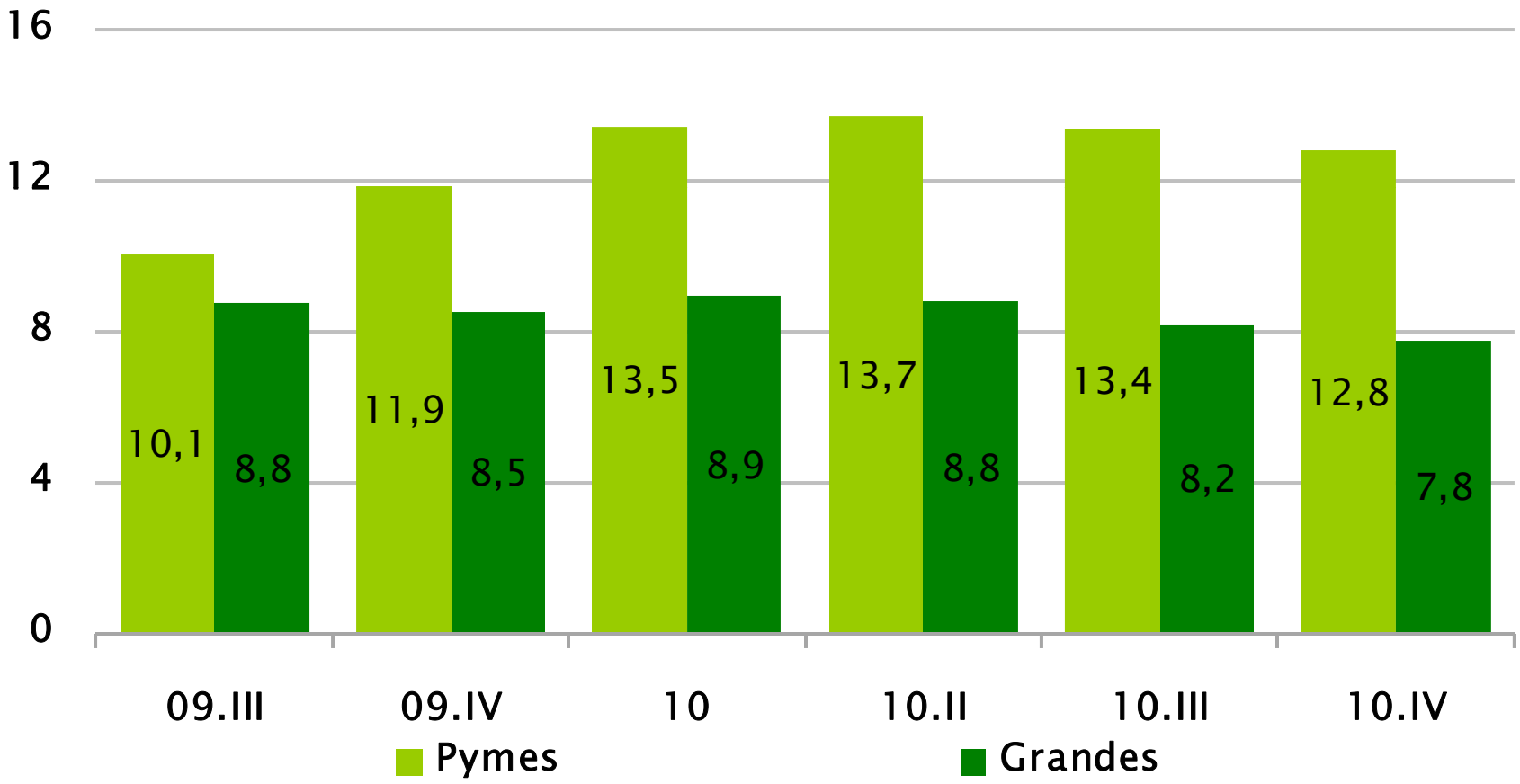
(2) Información actualizada a febrero de cada año.

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

…y los indicadores de riesgo de crédito continúan reduciéndose gradualmente

Cartera deterioradas de colocaciones comerciales (*)

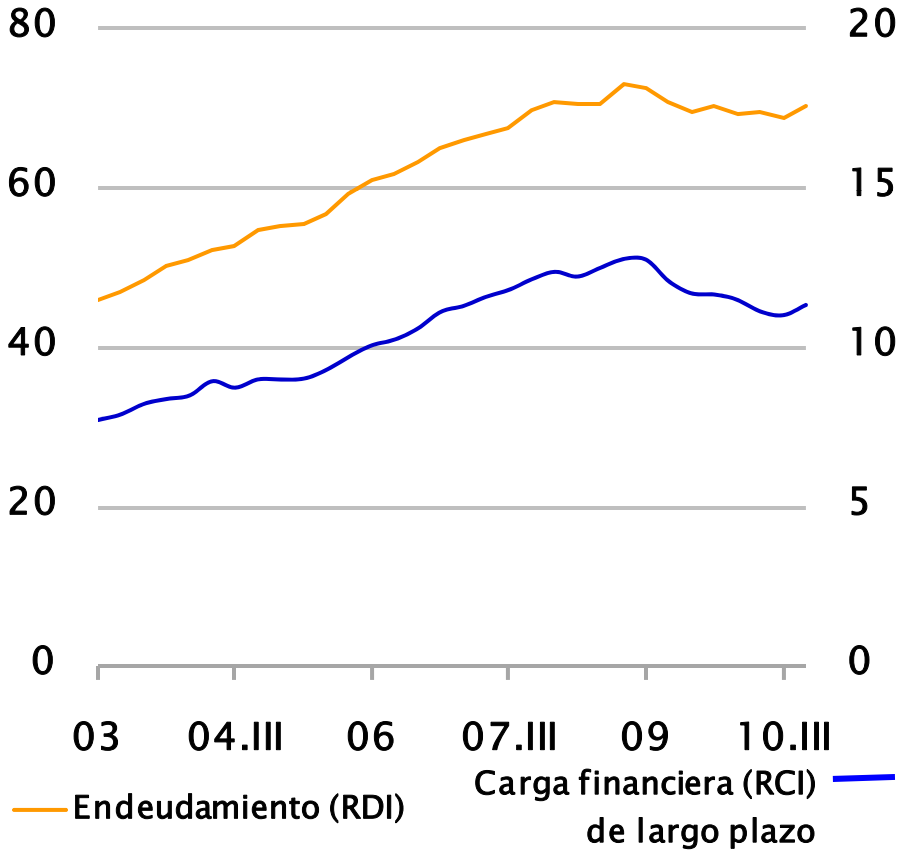
(porcentaje de la cartera comercial de cada estrato)



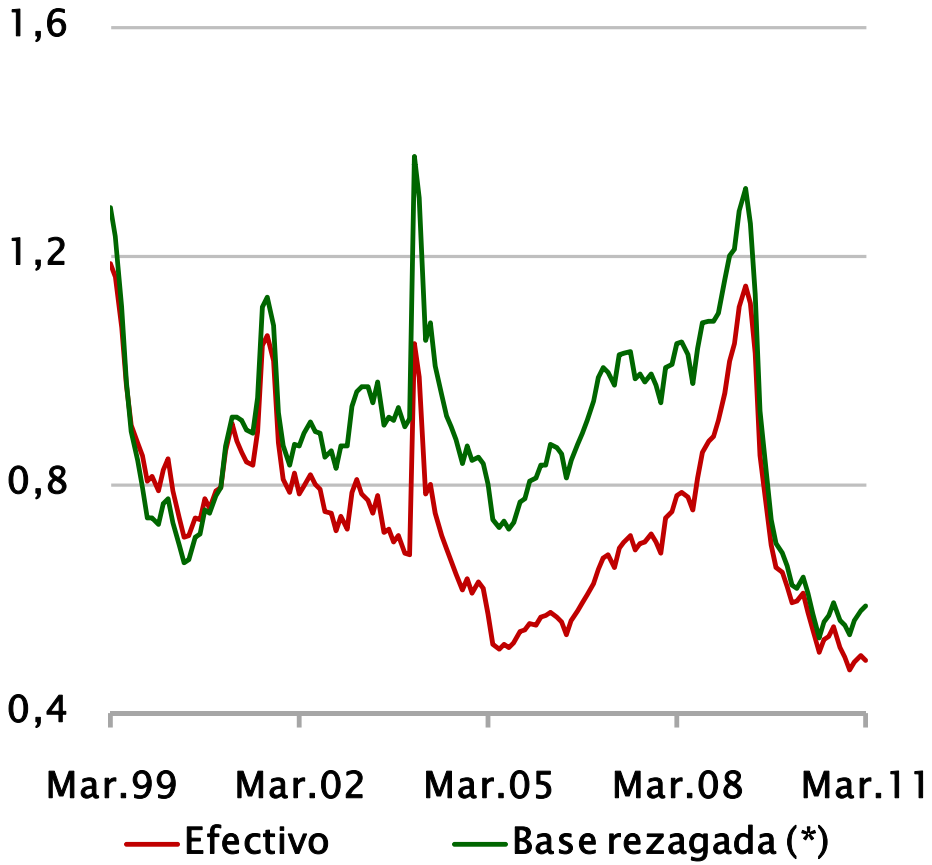
(*) Pymes: empresas con ventas hasta UF 100.000 anuales. Grandes: empresas con ventas anuales sobre UF 100.000 anuales. Fuente: Banco Central de Chile a base de información de la SBIF.

A pesar de una recuperación del crédito a los hogares, la carga financiera promedio se mantiene estable y los indicadores de riesgo en la banca caen

Endeudamiento y carga financiera
(porcentaje del ingreso disponible)



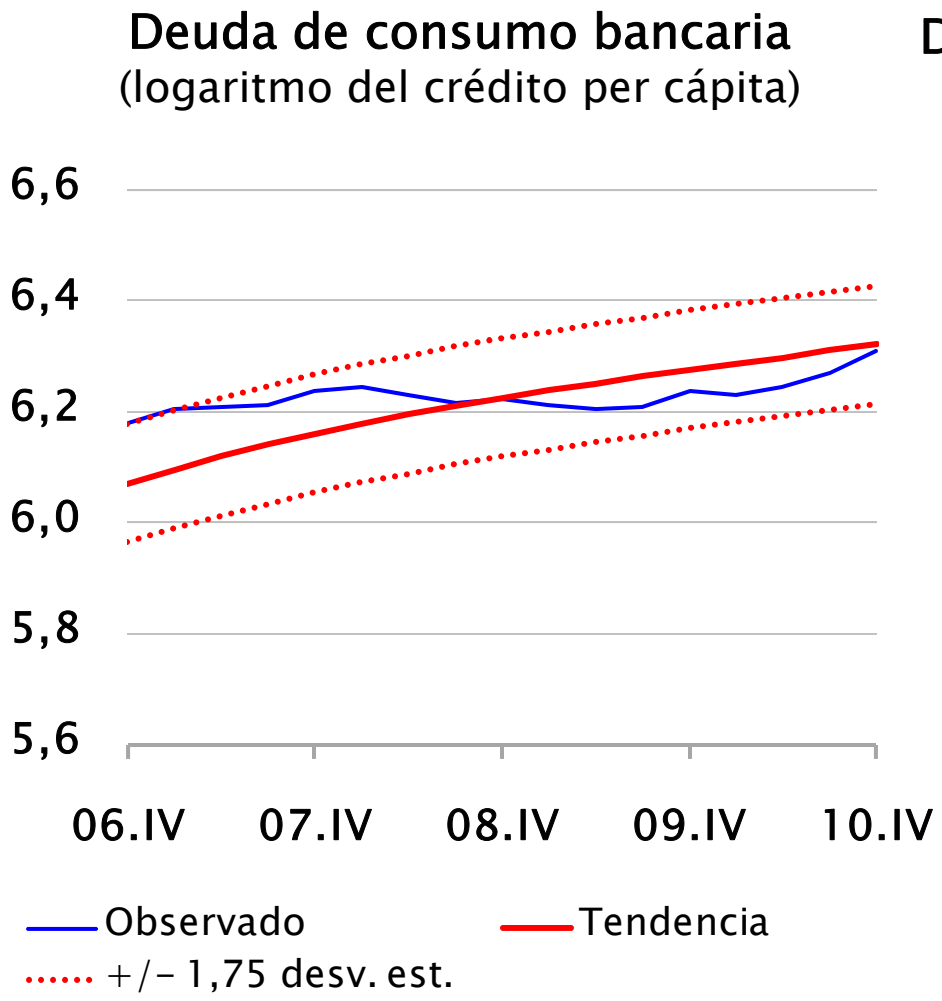
Índice de cartera vencida
(porcentaje de las colocaciones de consumo)

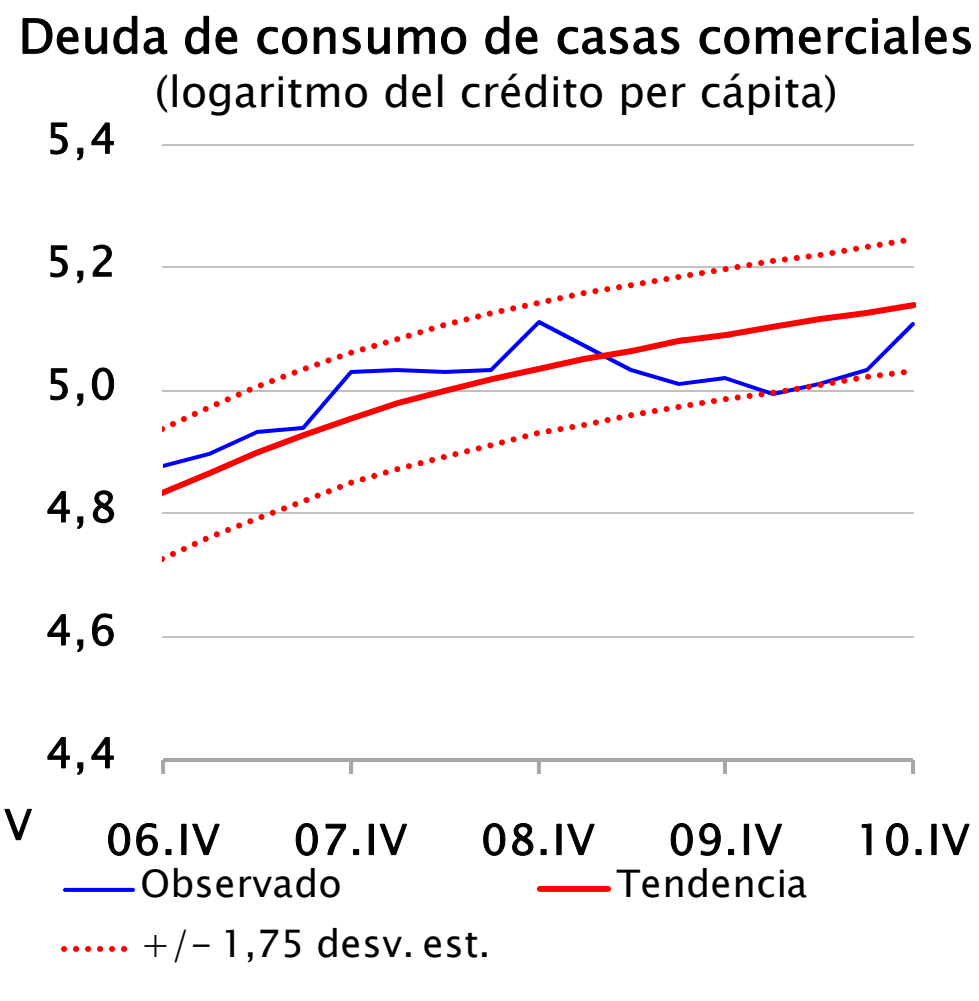


Fuente: Banco Central de Chile a base a información de la SBIF, SVS y SuSeSo.

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

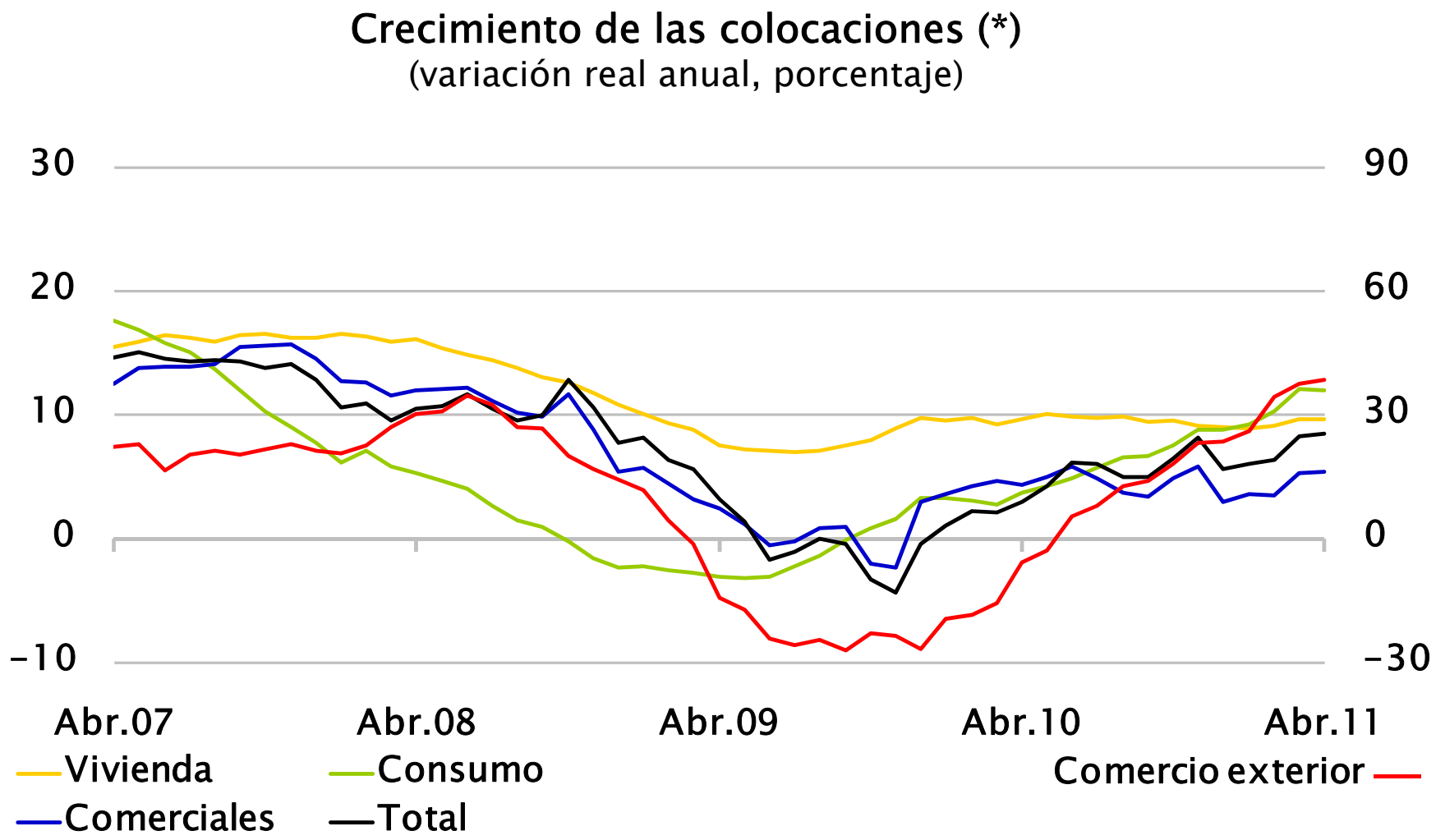
El endeudamiento de los hogares no ha aumentado por sobre su tendencia de largo plazo





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

Aumenta el crecimiento de las colocaciones bancarias de consumo y comercio exterior

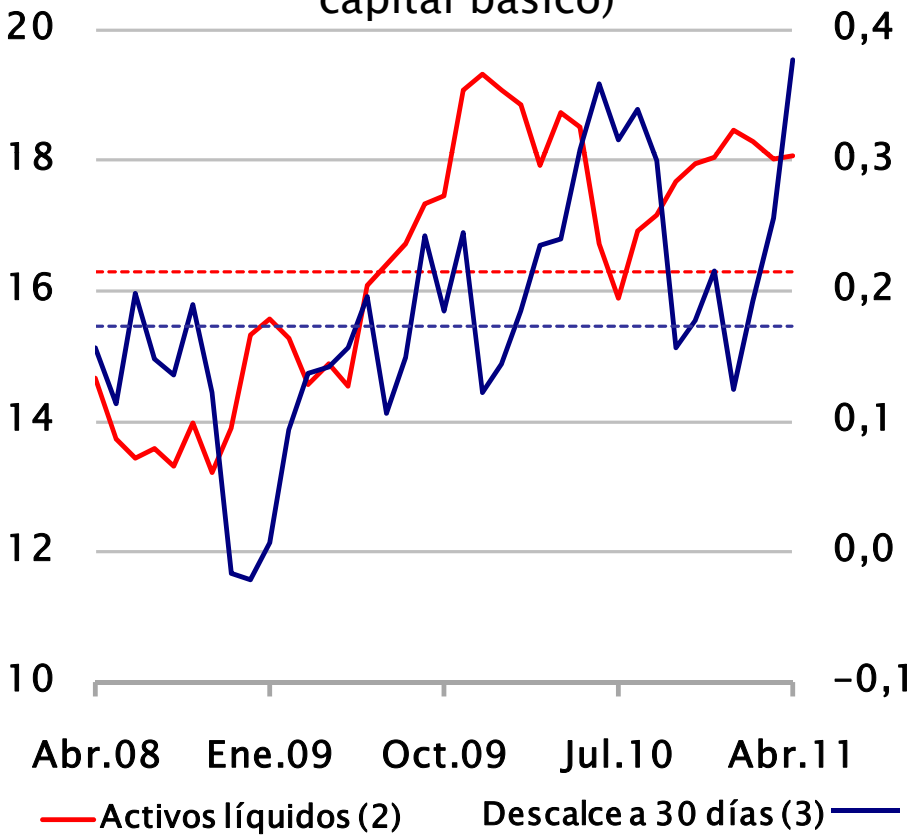


(*) Variación anual en UF, excepto comercio exterior cuya variación es en dólares.
Fuente: Banco Central de Chile a base de información de la SBIF.

La posición de liquidez de la banca se mantiene sólida

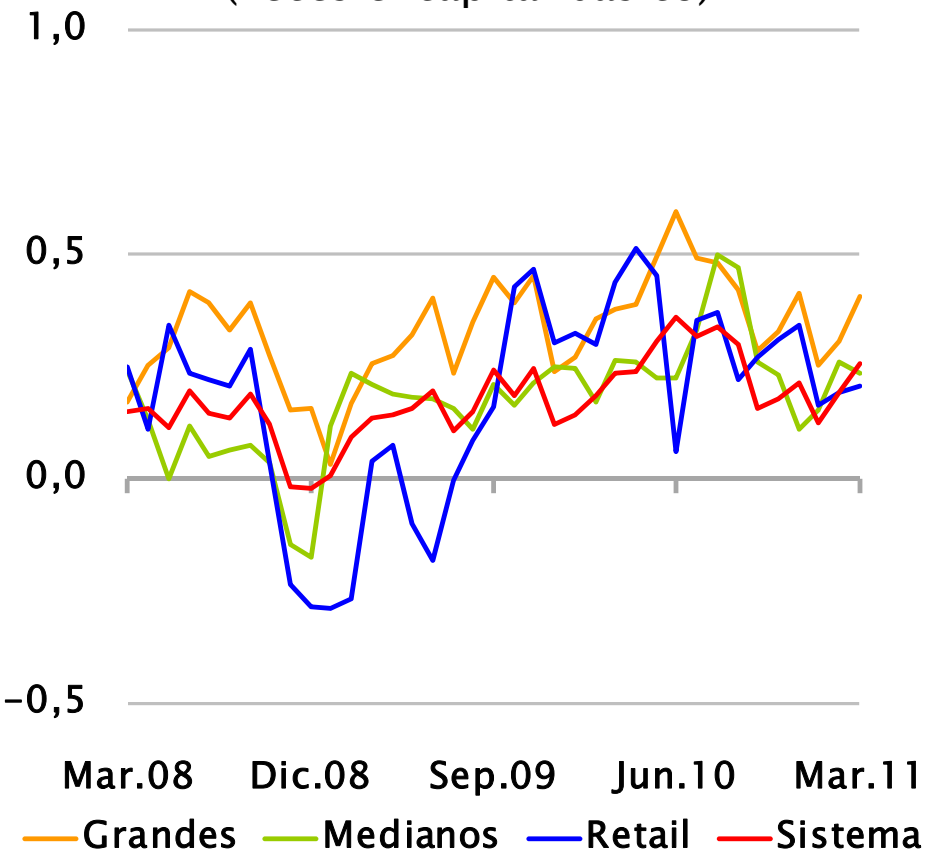
Activos líquidos y descalce de liquidez de la banca a 30 días (1)

(porcentaje de los activos totales, veces el capital básico)



Descalce de liquidez total de la banca a 30 días (3)

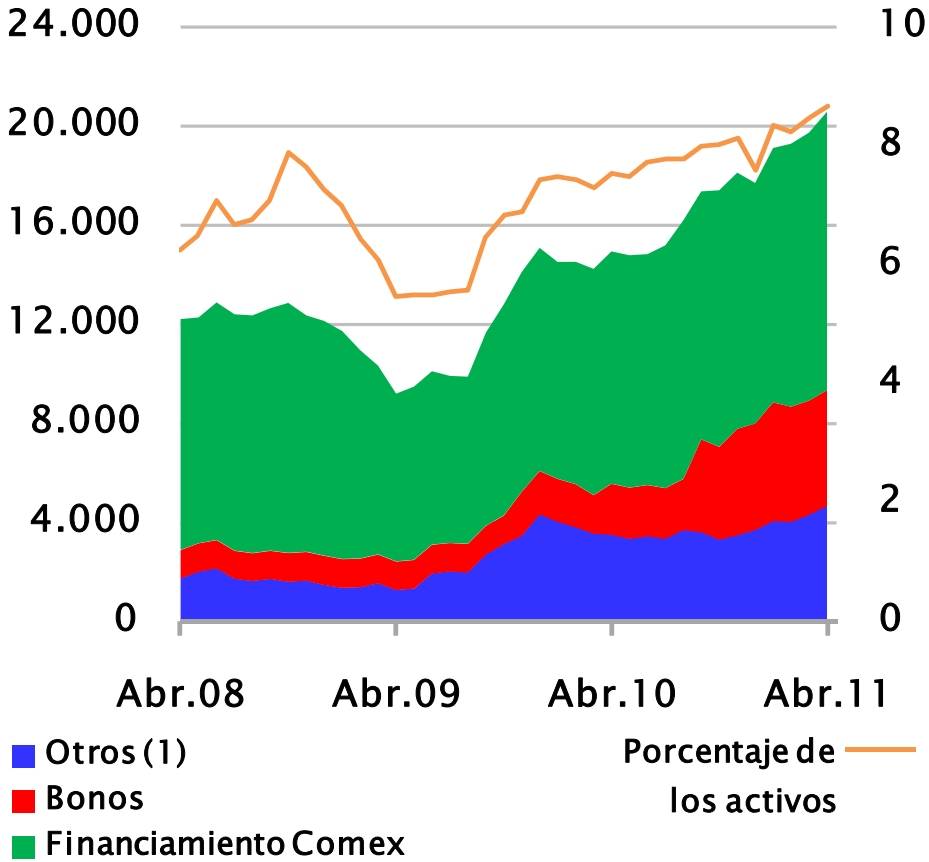
(veces el capital básico)



(1) Líneas punteadas corresponden al promedio entre enero del 2008 y abril del 2011.
(2) Efectivo y depósitos en bancos, más instr. financieros de negociación y disponibles para la venta, como porcentaje de los activos.
(3) Pasivos menos activos, sobre el capital básico, en base ajustada para los bancos autorizados.
Fuente: Banco Central de Chile a base de información de la SBIF.

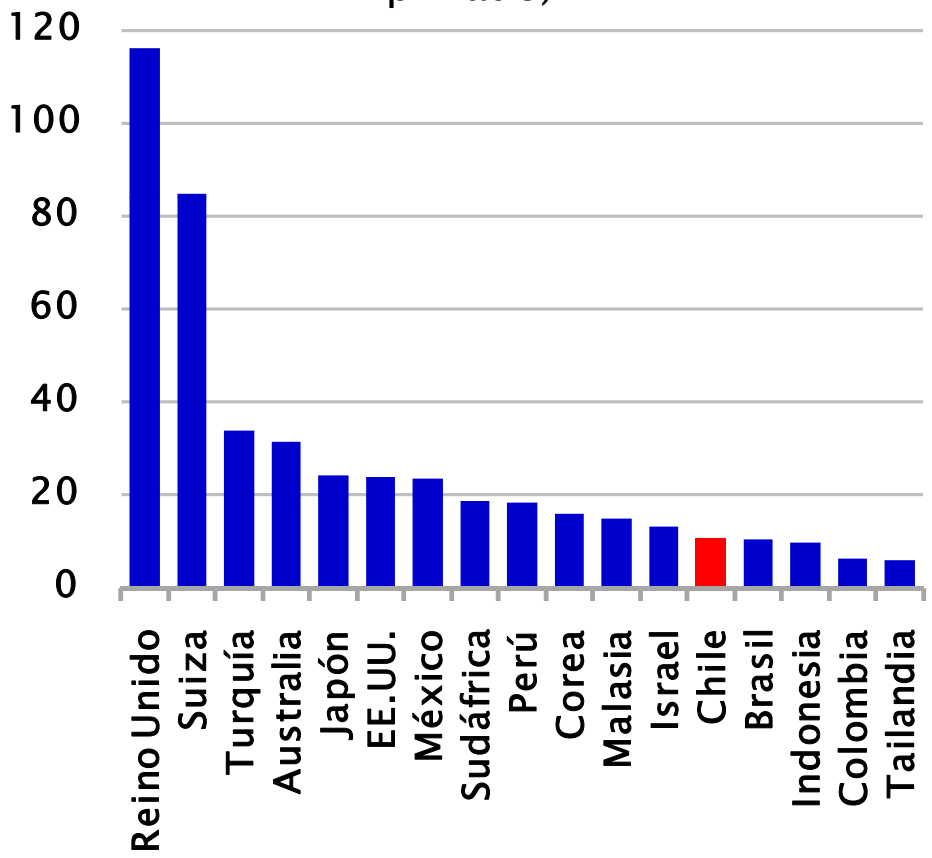
El mayor financiamiento externo no se ha traducido en descalces de monedas. En comparación a otras economías, aún representa un porcentaje relativamente bajo del financiamiento de la banca

Deuda externa de la banca
(millones de dólares, porcentaje)



(1) Incluye líneas de crédito bancarias y créditos sindicados.

Pasivos externos de la banca (2)
(porcentaje de los créditos al sector privado)

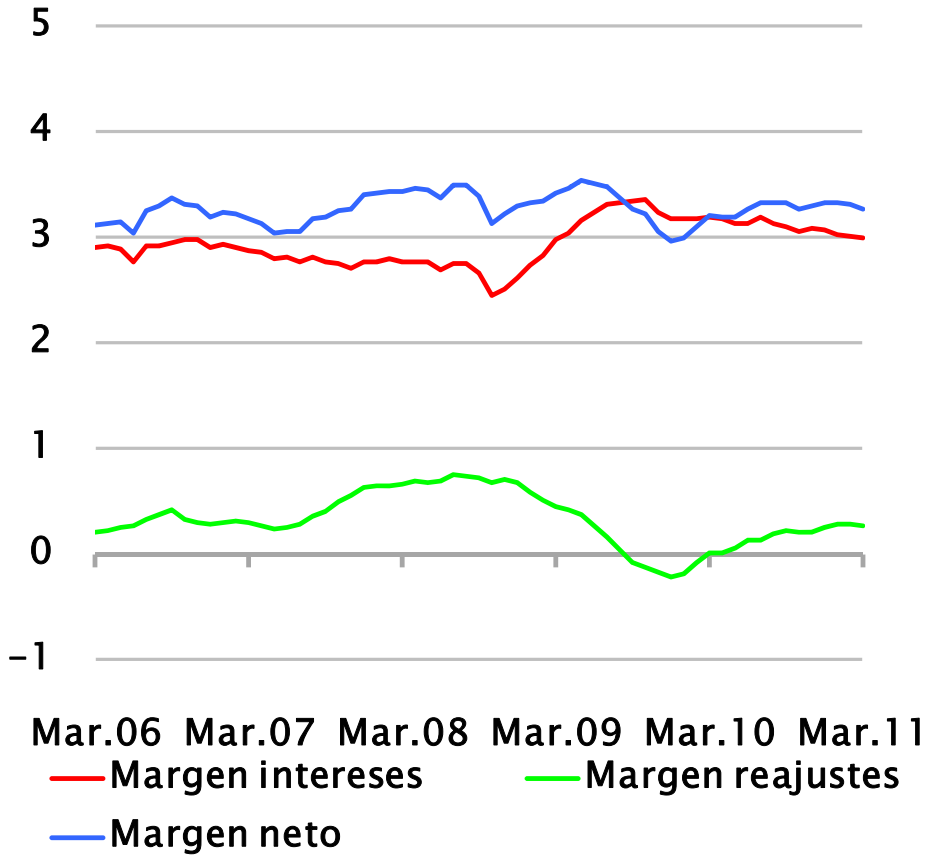


(2) Promedio entre el primer trimestre del 2008 y el tercer trimestre del 2010.

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

Por su parte, los márgenes estables y el menor riesgo de crédito han contribuido a elevar la rentabilidad de la banca en el último trimestre

Margen de intermediación (1)
(porcentaje de los activos totales



(1) Año móvil.

Composición del retorno de los activos del sistema bancario
(porcentaje de los activos totales)

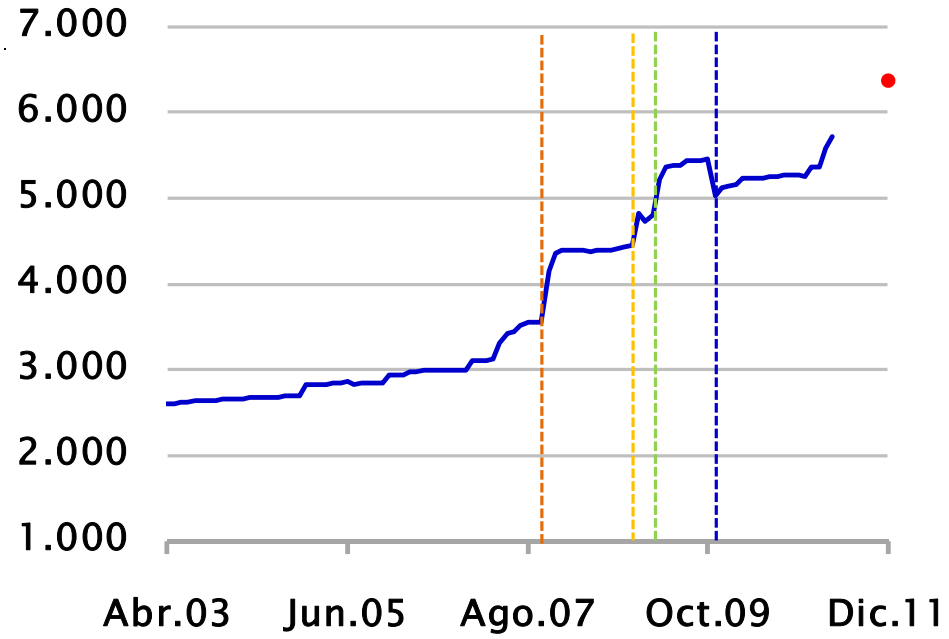
	1995-2005	08	09	10	11.I (2)
Margen de intereses y reajustes	3,8	3,3	2,9	3,3	3,2
Intereses y reajustes ganados	9,2	8,5	4,4	5,3	5,5
Intereses y reajustes pagados	-5,4	-5,2	-1,4	-2,0	-2,2
Comisiones netas	0,8	0,6	0,7	0,7	0,7
Trading neto	0,4	0,2	0,6	0,5	0,5
Provisiones	-1	-1,1	-1,4	-1,3	-1,1
Gastos de apoyo	-2,9	-2,0	-2,0	-2,1	-2,1
Otros	-0,1	-0,1	0,2	0,3	0,2
ROA	1,1	0,9	1,2	1,4	1,4
Apalancamiento (3)	13,2	13,7	12,9	12,9	13,0
ROE (4)	14,5	12,4	15,1	18,6	18,6

(2) Información anualizada a marzo del 2011.
(3) Razón de activos a capital (veces).
(4) Rentabilidad del capital.

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

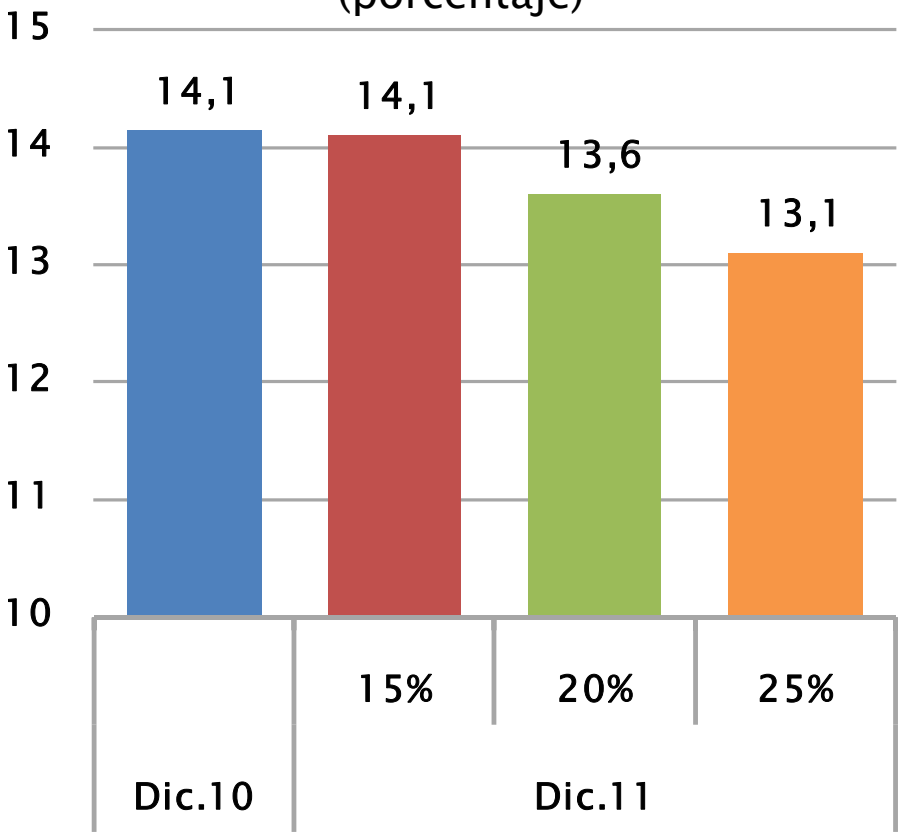
La mayor actividad crediticia prevista para este año ha sido acompañada de anuncios de aumento de capital significativos, sin preverse un deterioro del IAC en diversos escenarios de expansión

Capital pagado del sistema bancario
(millones de pesos)



Fusión Chile-Citi y Scotiabank absorbe a Desarrollo
Corr. Monetaria: 9%
Aumento de Capital (Chile) y capitalización del BCI.
Goodwill de Scotiabank por mayor valor pagado por Desarrollo
Capitalización de US$2.400 millones en 2011 (1)

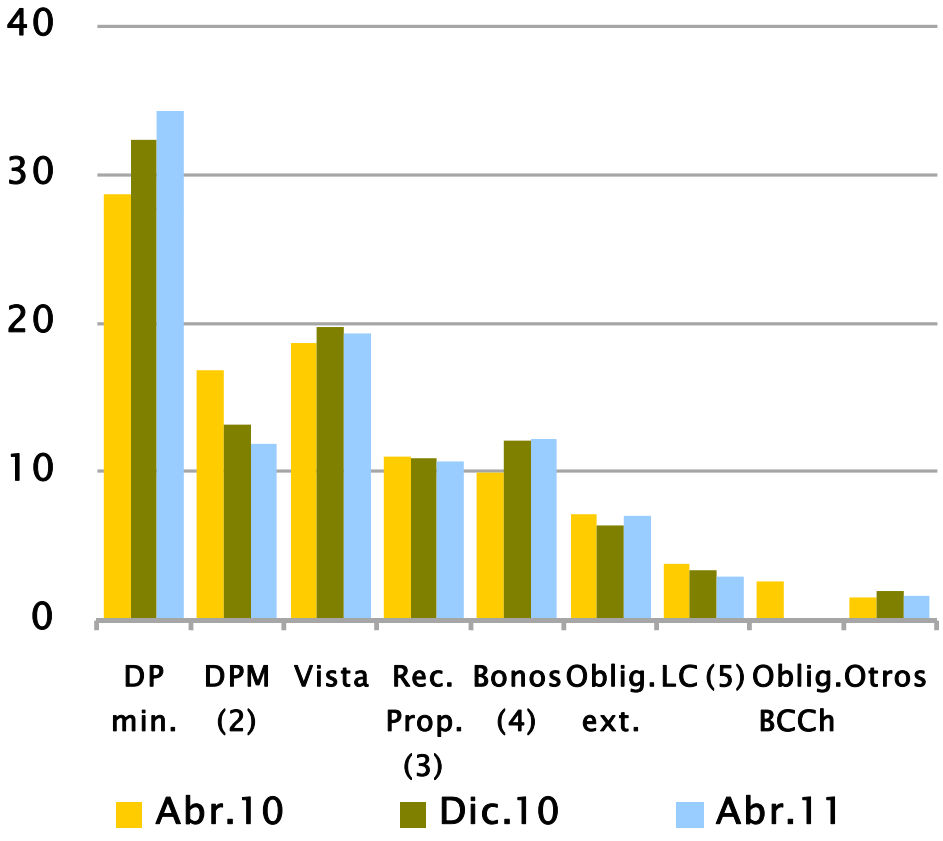
Estimación del IAC de acuerdo al crecimiento de las colocaciones (2)
(porcentaje)



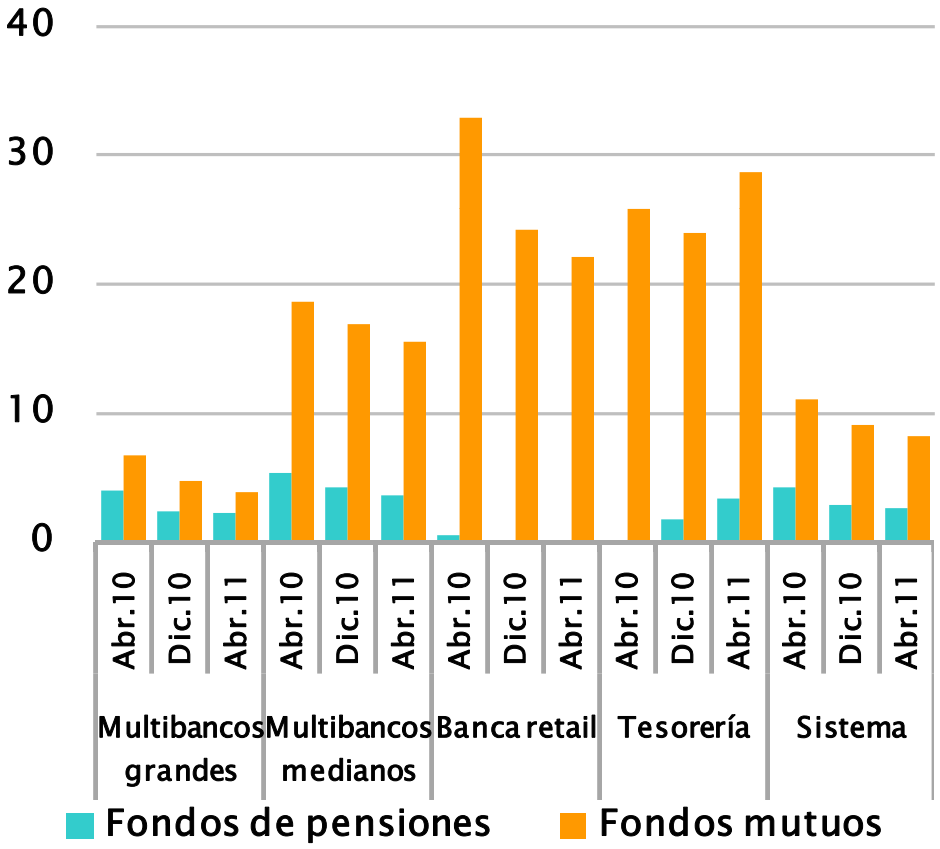
(1) Proyección a diciembre del 2011.
(2) Considera solo el impacto de anuncios de aumentos de capital sobre el capital básico (omite posibles nuevas emisiones de bonos subordinados como consecuencia de las mayores holguras), asumiendo que se mantiene el nivel de rentabilidad del sistema del 2010 y utilizando la composición promedio del portafolio de colocaciones de los últimos 3 años para el cálculo de los APR.
Fuente: Banco Central de Chile a base de información de la SBIF.

Para segmentos particulares de la banca, continúa el desafío de mantener y diversificar sus fuentes de financiamiento

Fuentes de financiamiento de la banca
(porcentaje del total de pasivos) (1)



Depósitos a plazo de Inv. Institucionales
(porcentaje del total de pasivos)

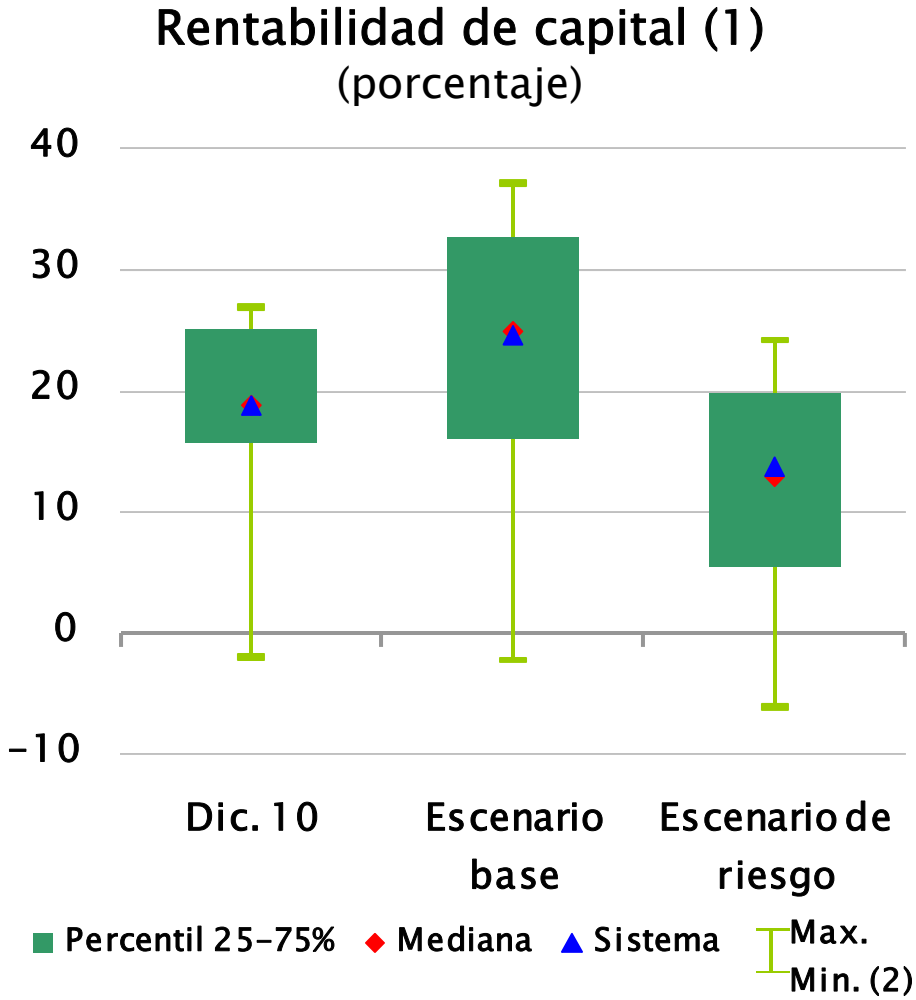


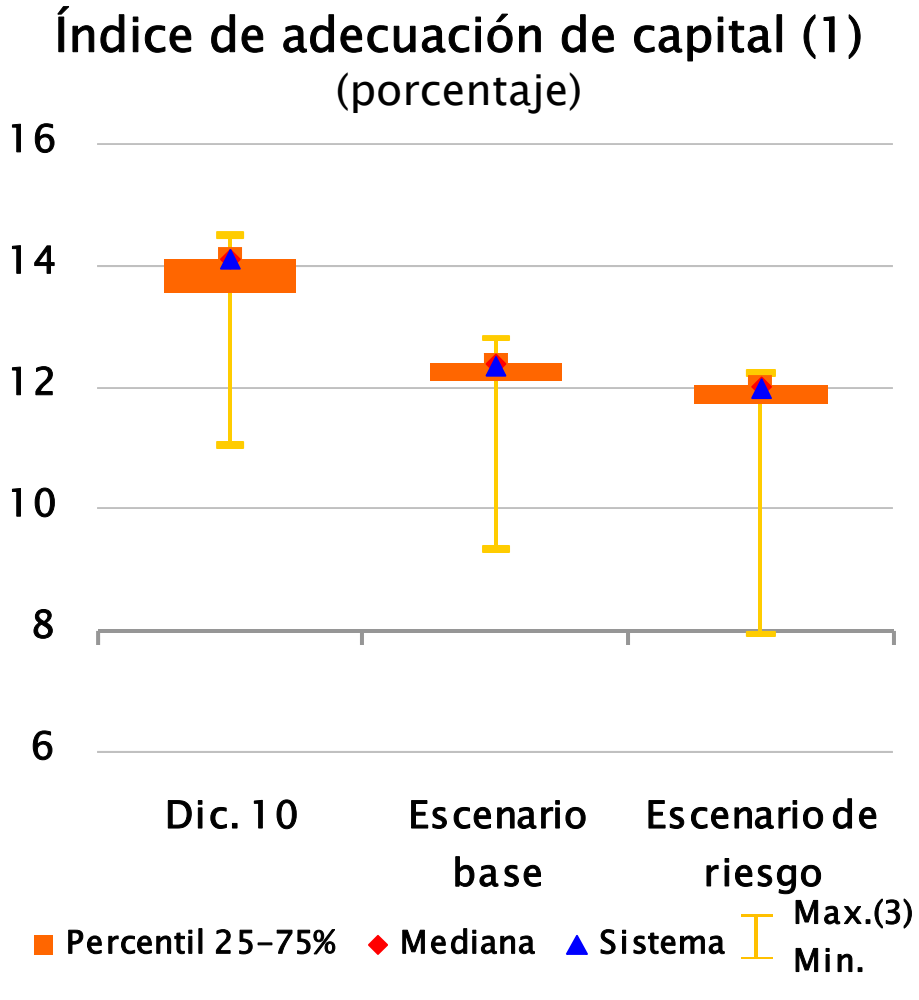
(1) Pasivos netos de obligaciones contingentes y valor razonable de instrumentos derivados. (2) Depósitos a plazo mayoristas, incluye fondos mutuos y de pensiones. (3) Capital básico, provisiones, valor razonable neto de instrumentos derivados y utilidades. (4) Bonos senior y subordinados. (5) letras de crédito.
Fuente: Banco Central de Chile a base de información de la SBIF.

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 2011: 3% (vs 6%)
  - Tasas de interés corto plazo: aumento 300bp
  - Depreciación: 20% en un plazo de 15 días

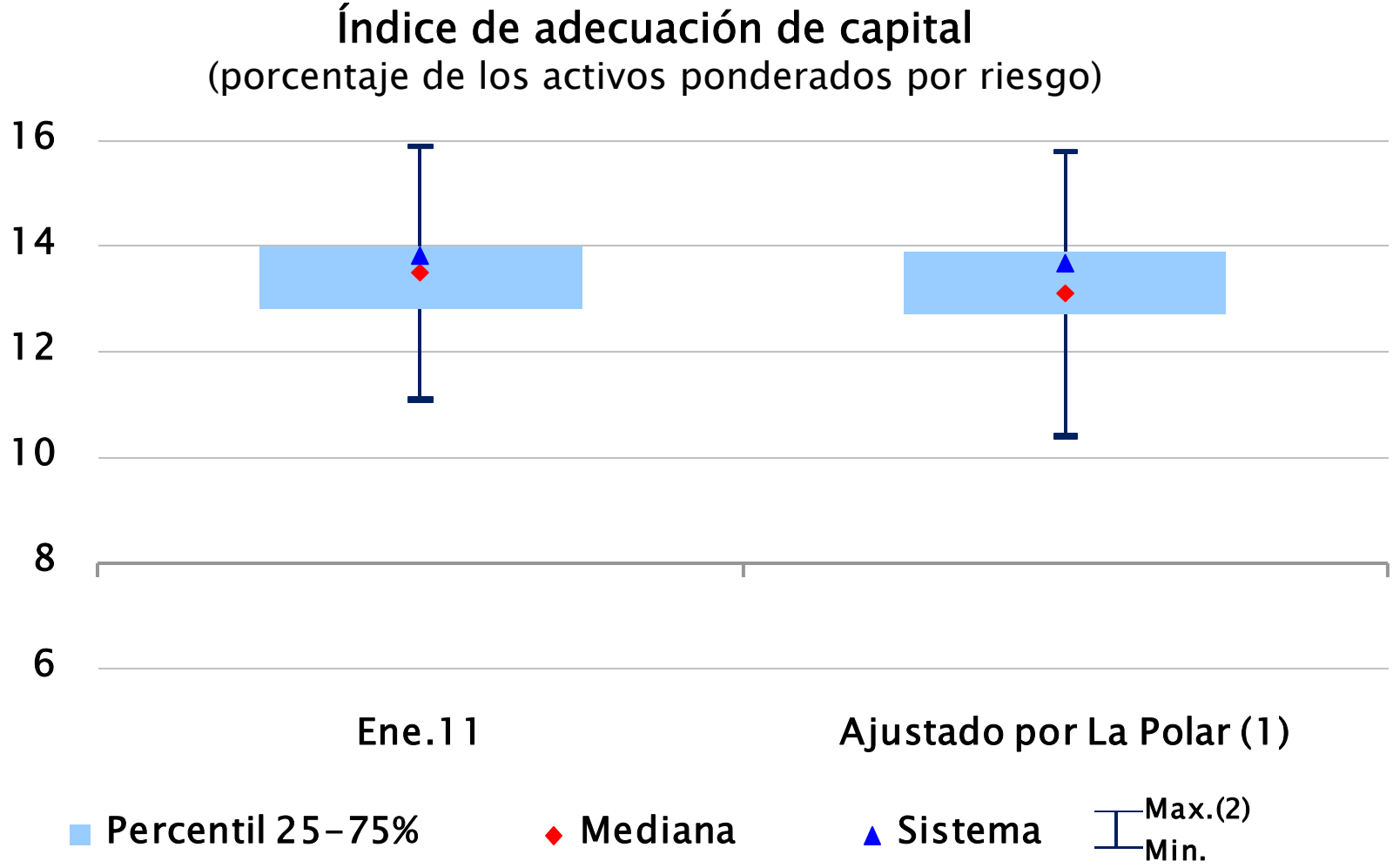
En el escenario de riesgo cae la rentabilidad de la banca a 14% y el IAC a 12%





(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.

Estos resultados son robustos al deterioro de la situación financiera de La Polar

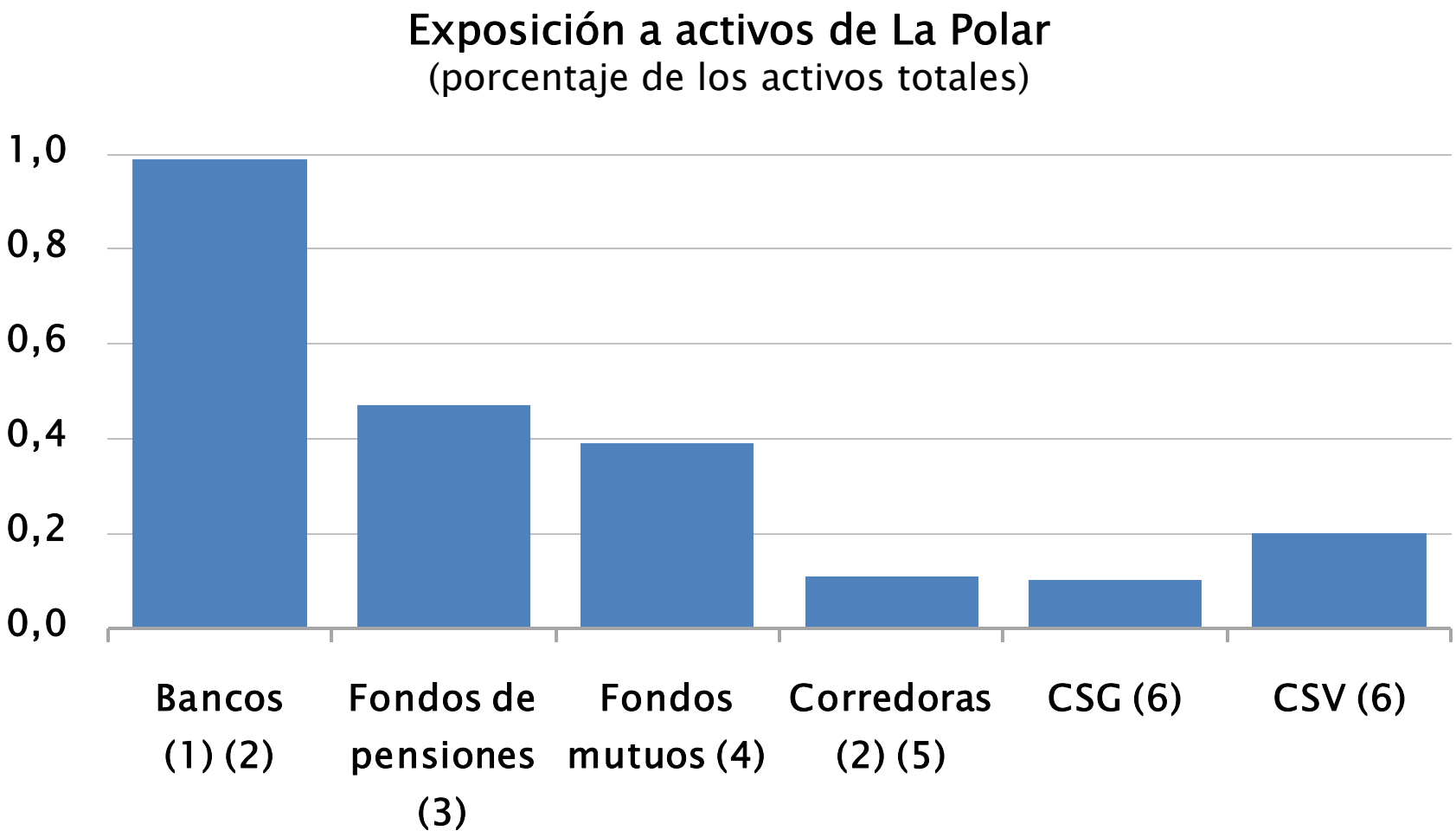


(1) IAC a enero del 2011 que considera un castigo del 100% de la deuda de La Polar a marzo del 2011 y se asume que no existen provisiones.

(2) Los máximos corresponden al percentil 90.

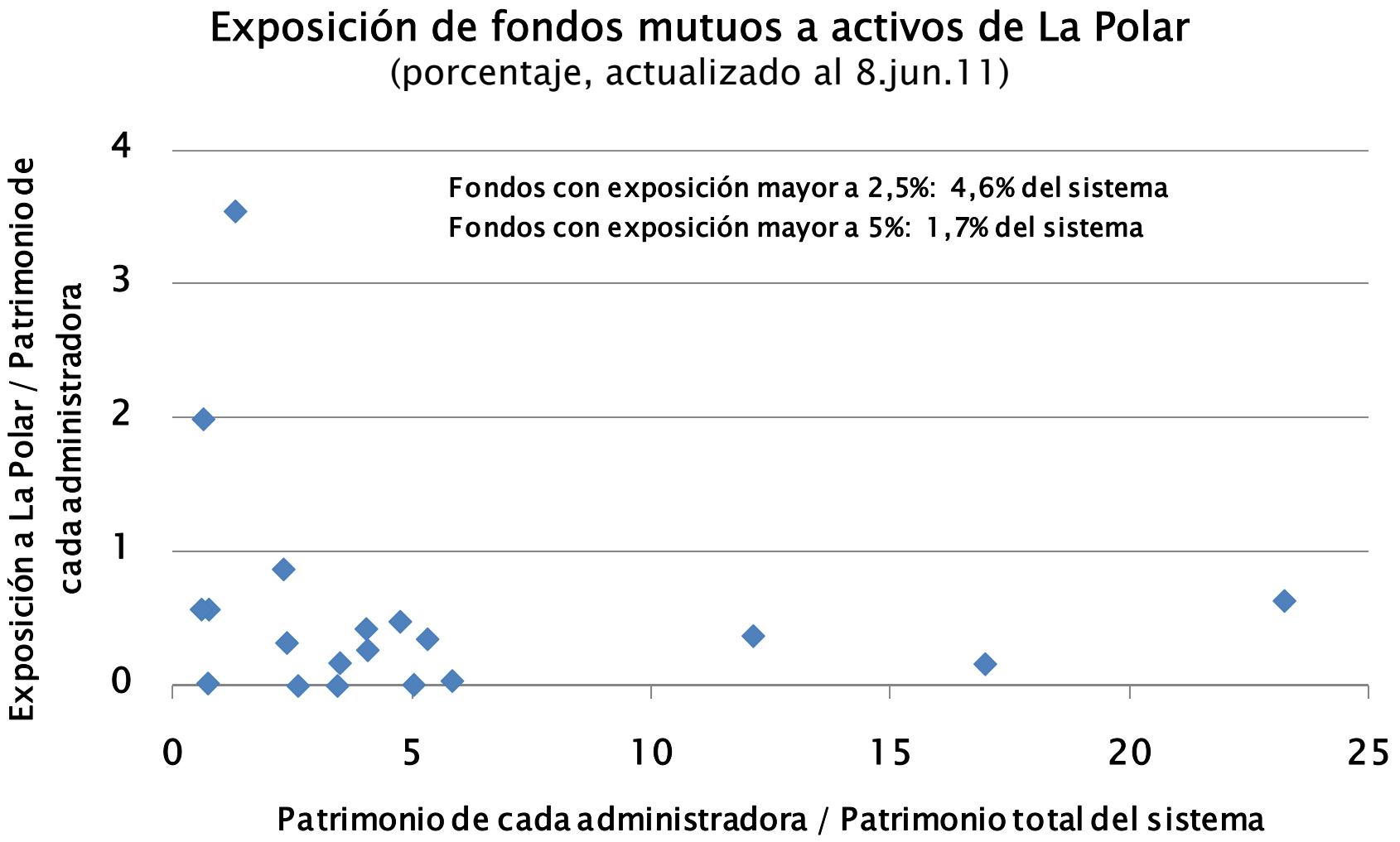
Fuente: Banco Central de Chile a base de información de la SBIF.

La baja exposición a La Polar también se observa a nivel agregado en otros agentes financieros



(1) Colocaciones a La Polar sobre el patrimonio del sistema.
(2) A marzo del 2011.
(3) A enero del 2011.
(4) A junio del 2011.
(5) Cartera propia sobre el patrimonio del sistema.
(6) A abril del 2011.
Fuente: Banco Central de Chile a base de información de la SBIF, SP y SVS.

Lo cual, en general, también es válido a nivel de instituciones



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

Conclusiones

Escenario Externo

- El escenario base contempla favorables condiciones de demanda y financiamiento para la economía chilena.
- Este tipo de escenarios plantea desafíos asociados a la oferta de capitales.
- Sin embargo, el análisis indica que no existe evidencia de que vulnerabilidades financieras se estén incubando en el sistema financiero.
- En tanto que en los escenarios de riesgo, las amenazas surgen de una eventual reversión abrupta de capitales, y dependiendo de la severidad del shock, la contracción de la demanda externa y deterioro de los términos de intercambio.

Conclusiones

Sistema financiero doméstico

- Mercados monetarios operan en condiciones normales.
- Las empresas presentan indicadores financieros estables –calce de monedas, nivel de endeudamiento, liquidez, etc.
- El endeudamiento de los hogares sigue creciendo en línea con la recuperación económica, sin observarse aumentos por sobre su tendencia de largo plazo.
- Los antecedentes contenidos en la EFH tampoco sugieren un mayor riesgo por concepto de un mayor endeudamiento de los hogares.
- El calce de plazos y moneda, solvencia y rentabilidad de la banca dan cuenta de un sistema sólido y robusto con capacidad para absorber la materialización de un escenario de riesgo severo.
- Los recientes sucesos en La Polar se estiman que tendrán impactos acotados en el mercado financiero y sistema de pagos.

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA
Primer Semestre de 2011

Kevin Cowan
Banco Central de Chile

BANCO CENTRAL DE CHILE 21 DE JUNIO DE 2011