



INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

Segundo Semestre del 2012

Kevin Cowan
Banco Central de Chile



Escenario externo continúa dominado por debilidad de economías avanzadas, en particular Europa

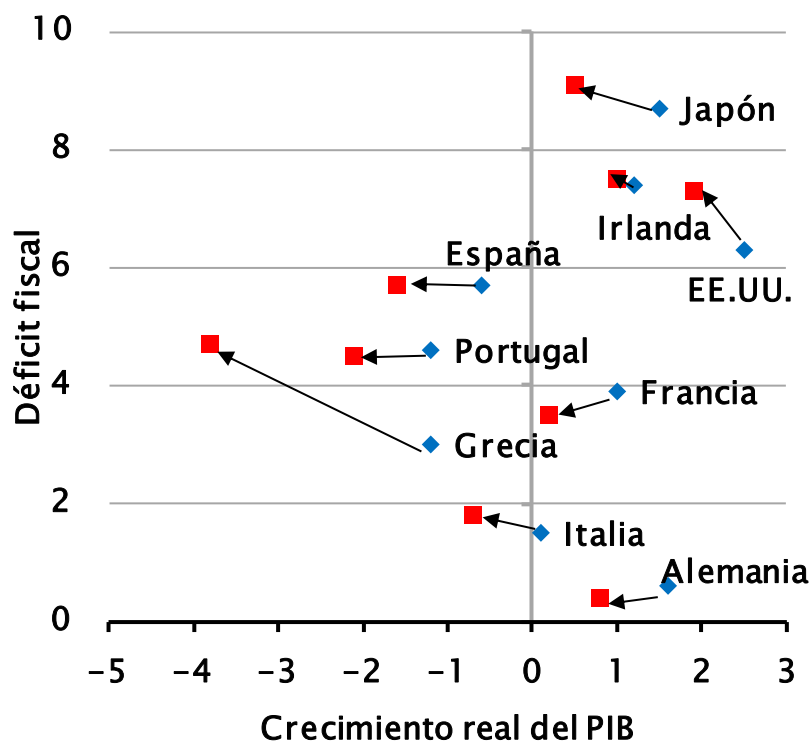
- Europa
 - Se han anunciado/tomado medidas importantes a nivel de la Zona Euro (OMT, supervisor común, *seniority* deuda ESM), y países individuales (e.g SAREB)
 - Crecimiento: menores perspectivas para 2013, incluyendo economías centrales (Alemania y Francia),
 - Situación fiscal: se mantienen las elevadas necesidades de financiamiento,
 - Banca: necesidades de desapalancamiento estimado aumentan levemente, se mantiene la estrecha correlación entre situación fiscal y bancaria.
- Medidas de estímulo monetarios han prevalecido en otras economías (EE.UU., Japón, UK)



Se mantiene la compleja interacción entre bancos, crecimiento y situación fiscal

Expectativas de crecimiento y déficit fiscal al 2013 (1)

(porcentaje, porcentaje del PIB)

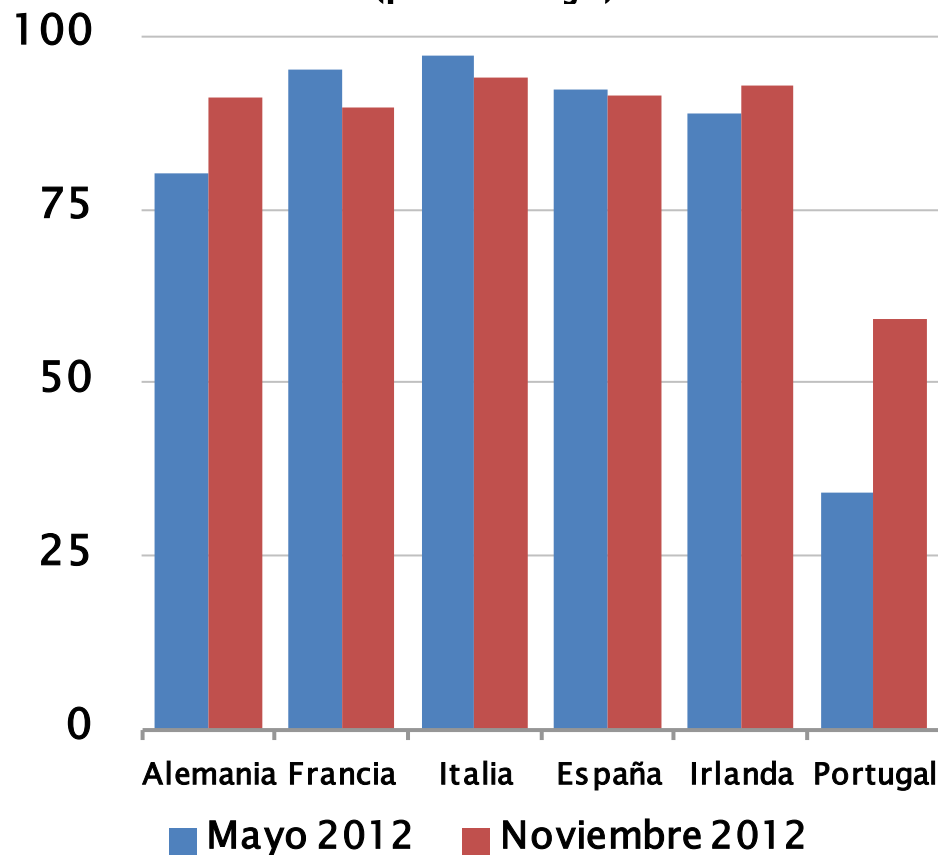


◆ Expectativas en mayo 2012

■ Expectativas en noviembre 2012

Correlación entre riesgo bancario y soberano (2)

(porcentaje)



■ Mayo 2012

■ Noviembre 2012

(1) Corresponde a la variación de la mediana de las expectativas de las encuestas de mayo y noviembre del 2012.

(2) Coeficiente de correlación, en una ventana de 3 meses previos a la fecha indicada, entre el CDS del bono soberano a 5 años y el CDS, de los principales bancos de las respectivas economías.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Consensus Forecast, bancos de inversión, FMI y Bloomberg.



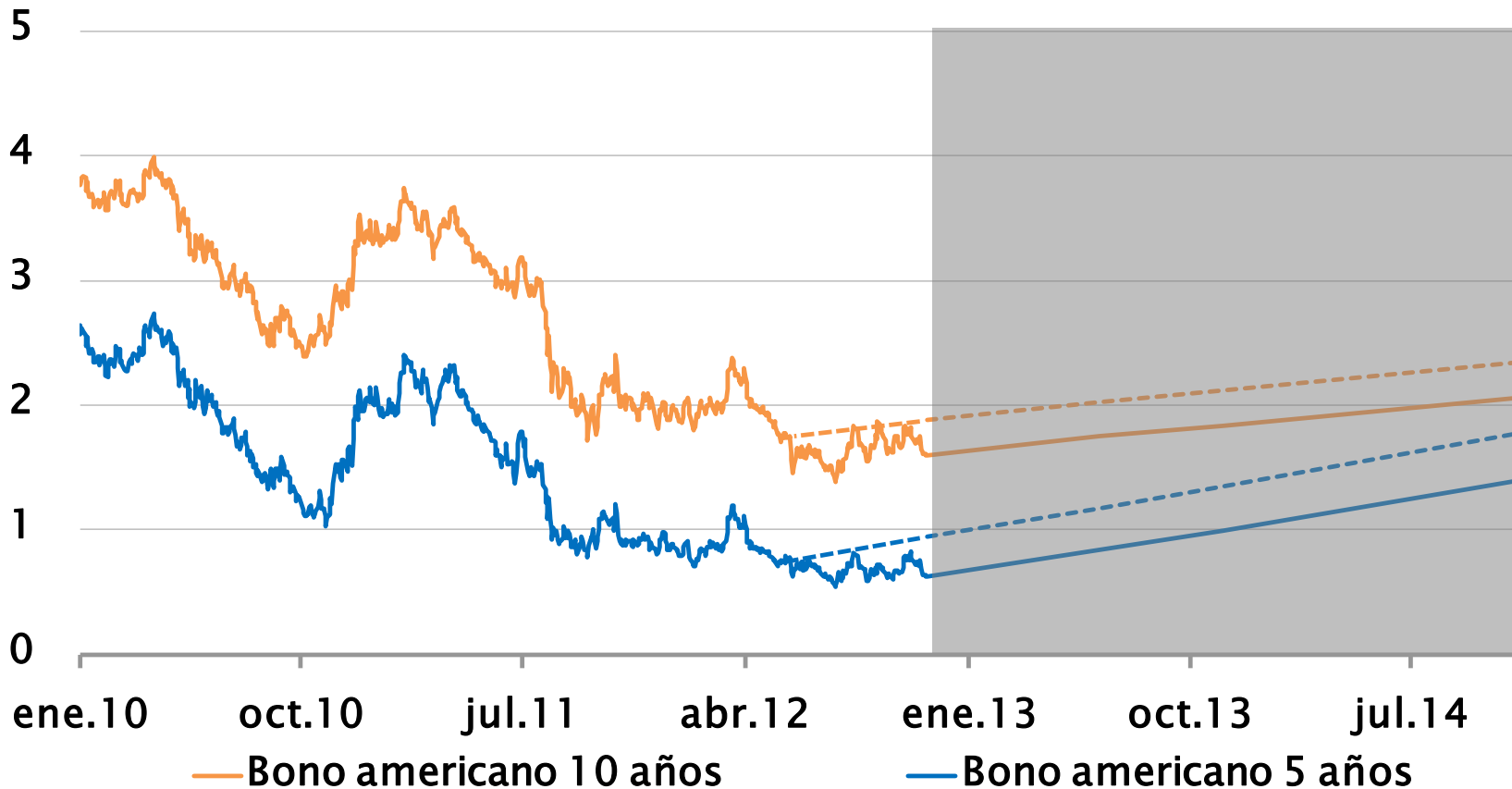
La probabilidad de materialización de un escenario de riesgo en la Eurozona aún es alta

- En un escenario de riesgo podría observarse:
 - Menor demanda de activos chilenos, situación que podría reflejarse en aumentos significativos del costo de financiamiento externo,
 - Deterioro de la demanda externa (condicional a su efecto en China), con el consiguiente ajuste de los términos de intercambio
 - Efectos sectoriales en actividades vinculadas directa e indirectamente al ciclo actual de materias primas – inversión minería, construcción y comercio



En el escenario base, las tasas largas seguirán bajas por un período prolongado

Tasas soberanas de largo plazo (1) (2)
(porcentaje)



(1) El área sombreada indica proyecciones de la tasa mediante estimaciones de la curva con *forwards*.

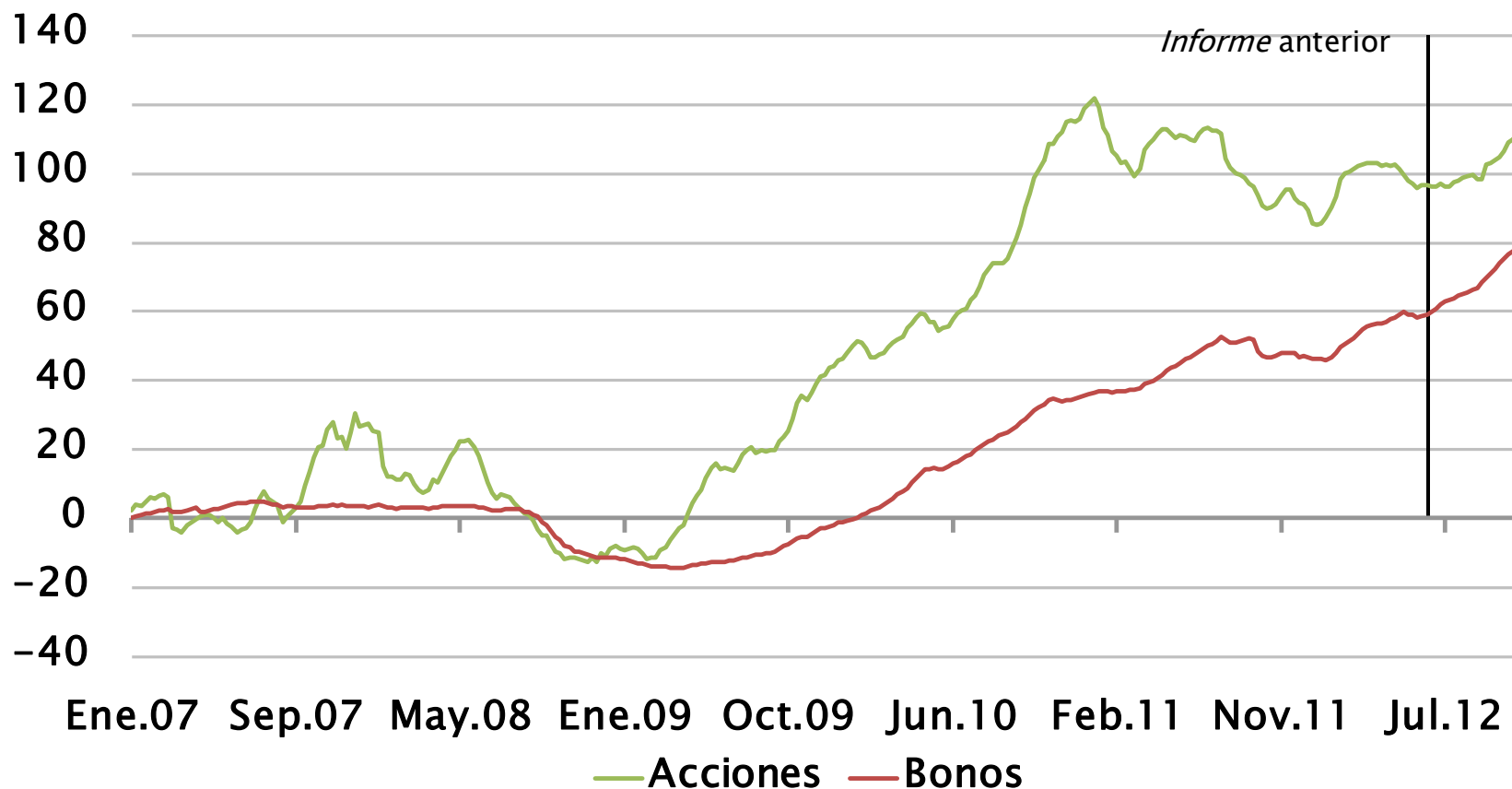
(2) La línea punteada indica las proyecciones al cierre estadístico del *Informe* anterior.

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



Los flujos de portafolio a economías emergentes han continuado creciendo, especialmente hacia bonos denominados en dólares

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



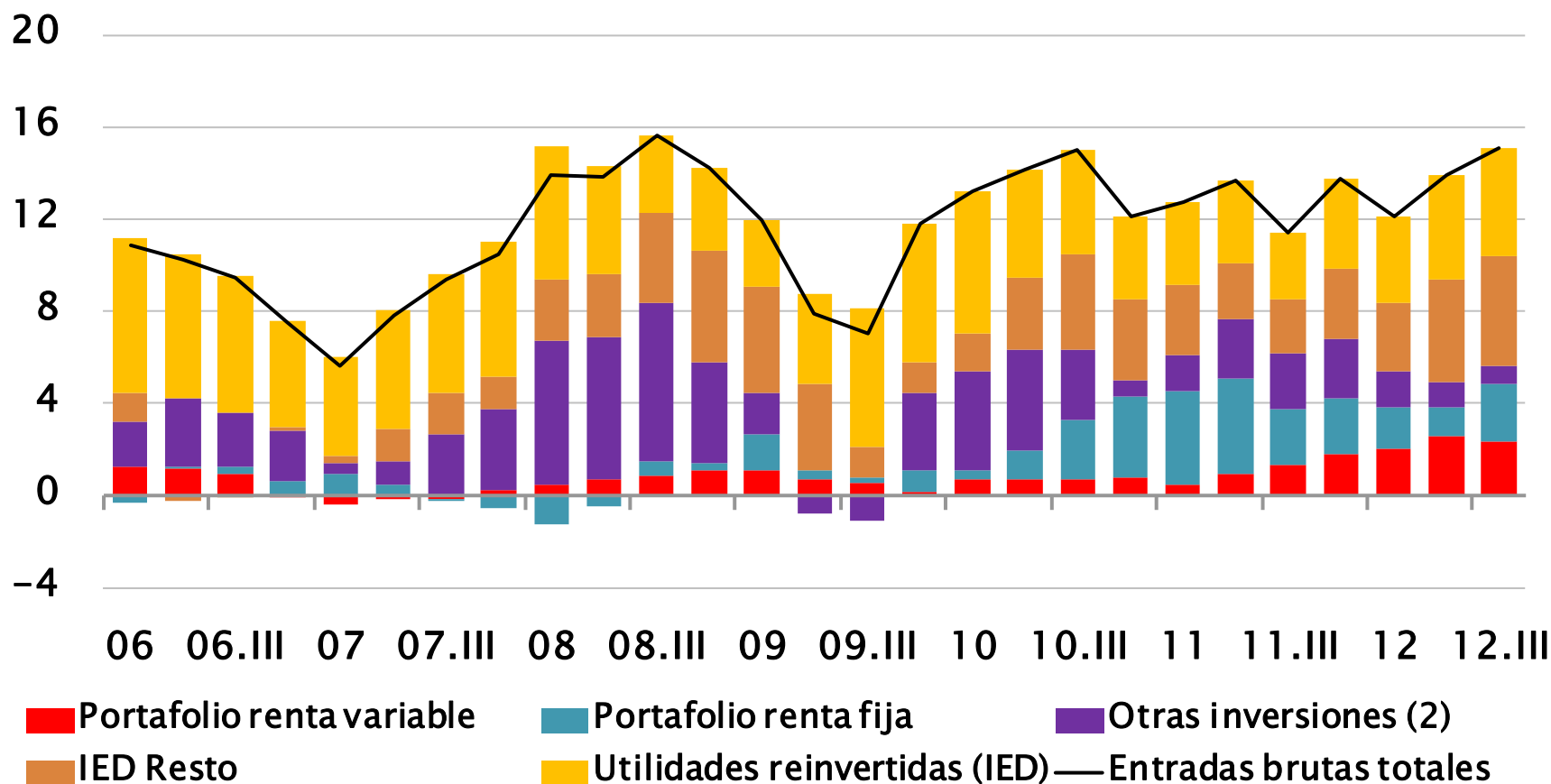
(1) Muestra de flujos de portafolio de fondos de inversión hacia Asia (excluido Japón), Europa emergente y Latinoamérica. Flujos acumulados desde enero del 2007.

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



En Chile los flujos brutos de capitales se han mantenido elevados, con una alta fracción de IED y creciente fracción renta variable

Entrada bruta de capitales hacia Chile (1)
(porcentaje del PIB)



(1) Flujo acumulado anual, trimestre móvil.

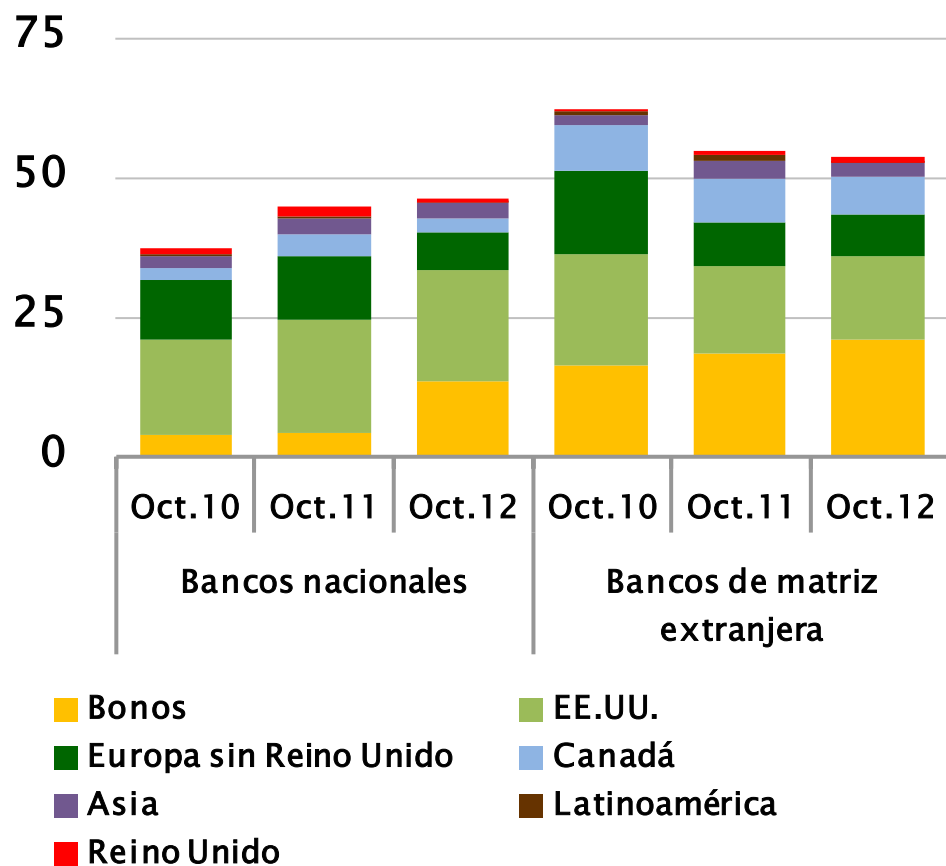
(2) Incluye préstamos, créditos comerciales, monedas y depósitos.

Fuente: Banco Central de Chile.

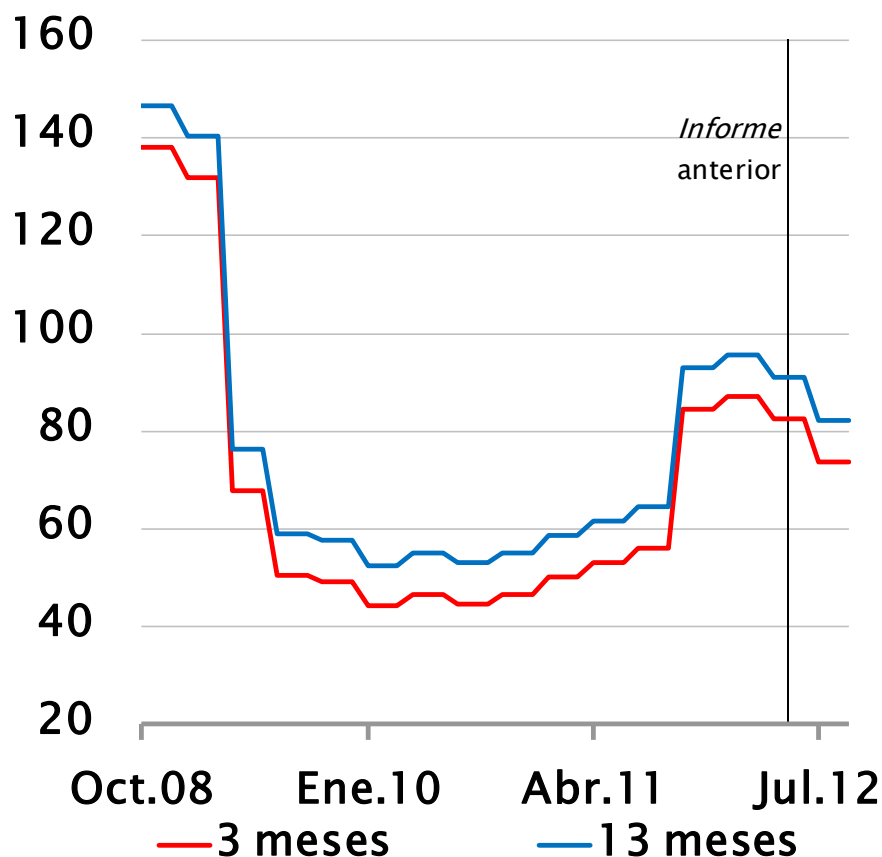


La dependencia de financiamiento bancario desde bancos establecidos en Europa continúa disminuyendo y aumenta el financiamiento vía bonos. *Spreads* promedio bajan

Deuda externa de la banca por región (*)
(porcentaje del stock de deuda externa del sistema)



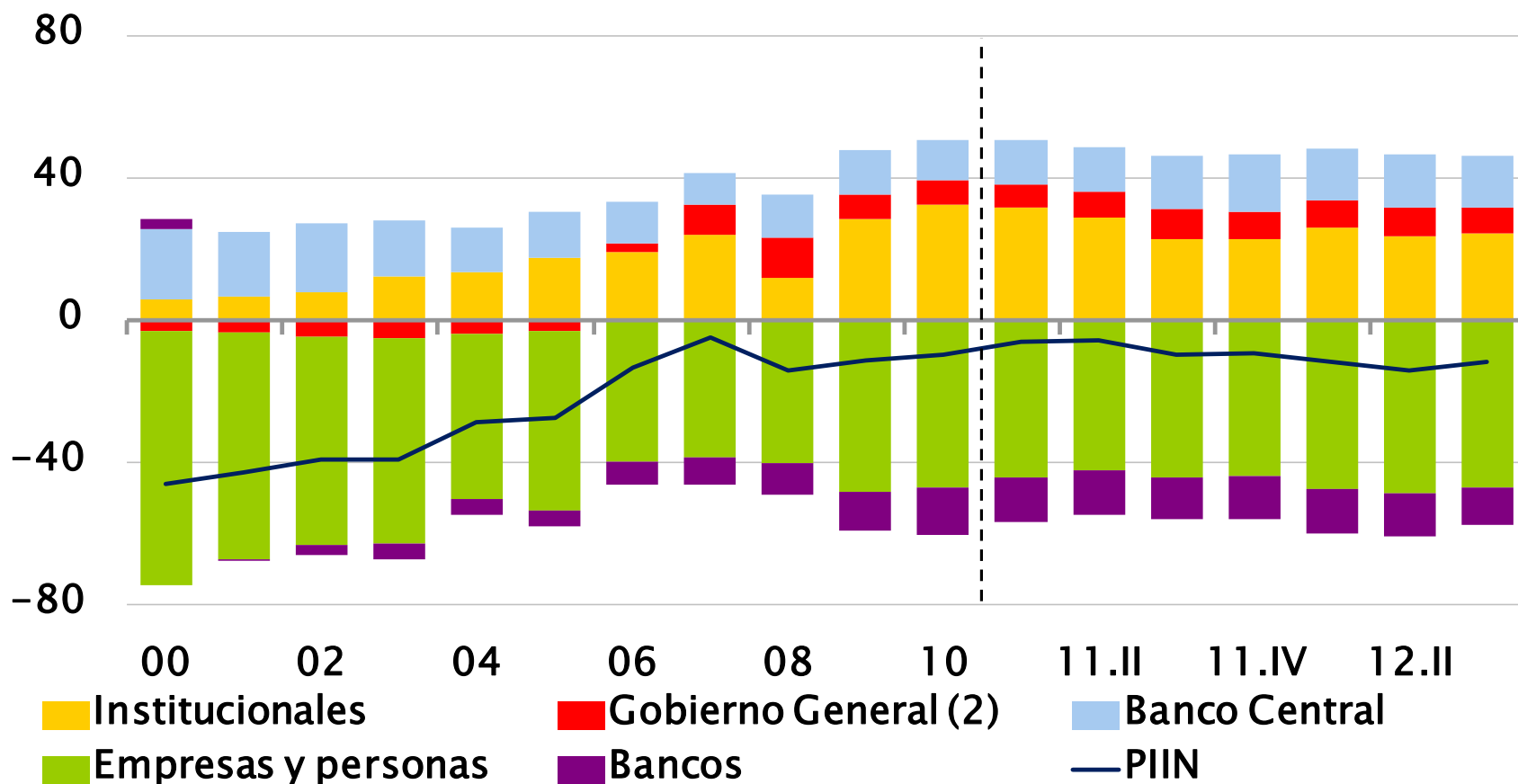
Spread de operaciones de comercio exterior de la banca
(puntos base sobre *Libor* a 3 meses)





La posición de solvencia de la economía se ha mantenido estable

Posición de inversión internacional neta de Chile
(porcentaje del PIB) (1)



(1) PIB a tipo de cambio real constante (índice base sep.12=100).

(2) Gobierno Central y municipalidades.

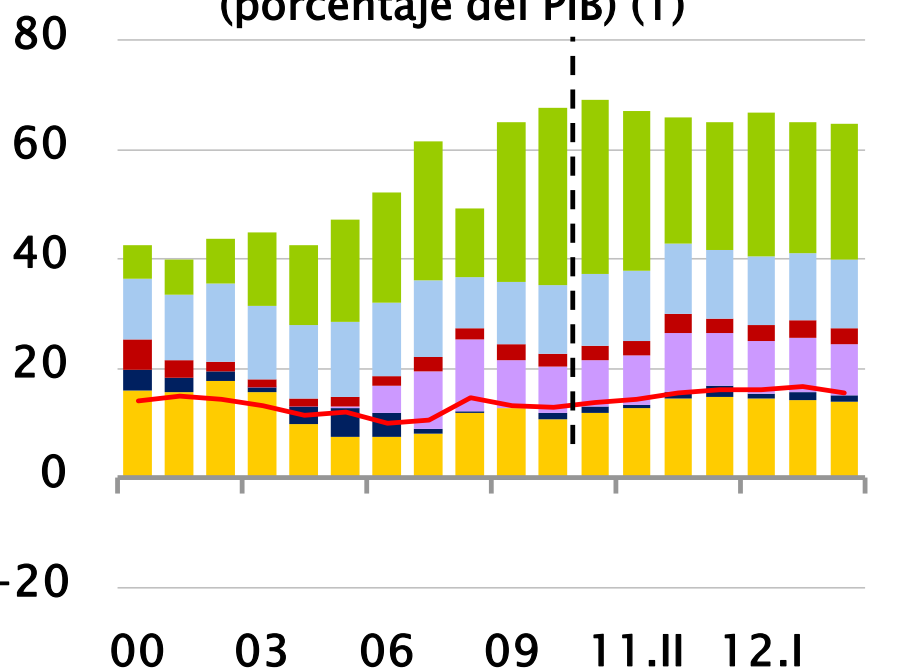
Fuente: Banco Central de Chile.



La liquidez de la economía también se mantiene estable y se compara favorablemente con otras economías

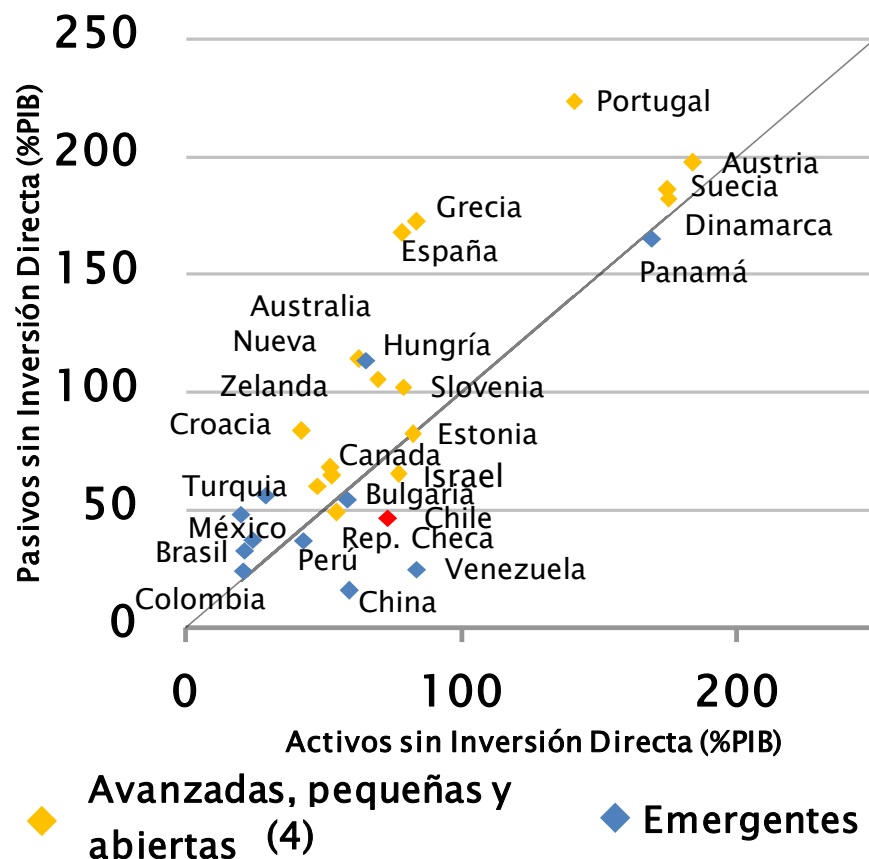
Disponibilidad de liquidez financiera externa de Chile

(porcentaje del PIB) (1)



Res. de libre disp. (2) Otras RI of. B Central
Ot. act. Gob. Cent. (3) Bancos
Empresas y personas Institucionales
— DECPR

Activos y pasivos externos líquidos (porcentaje del PIB)

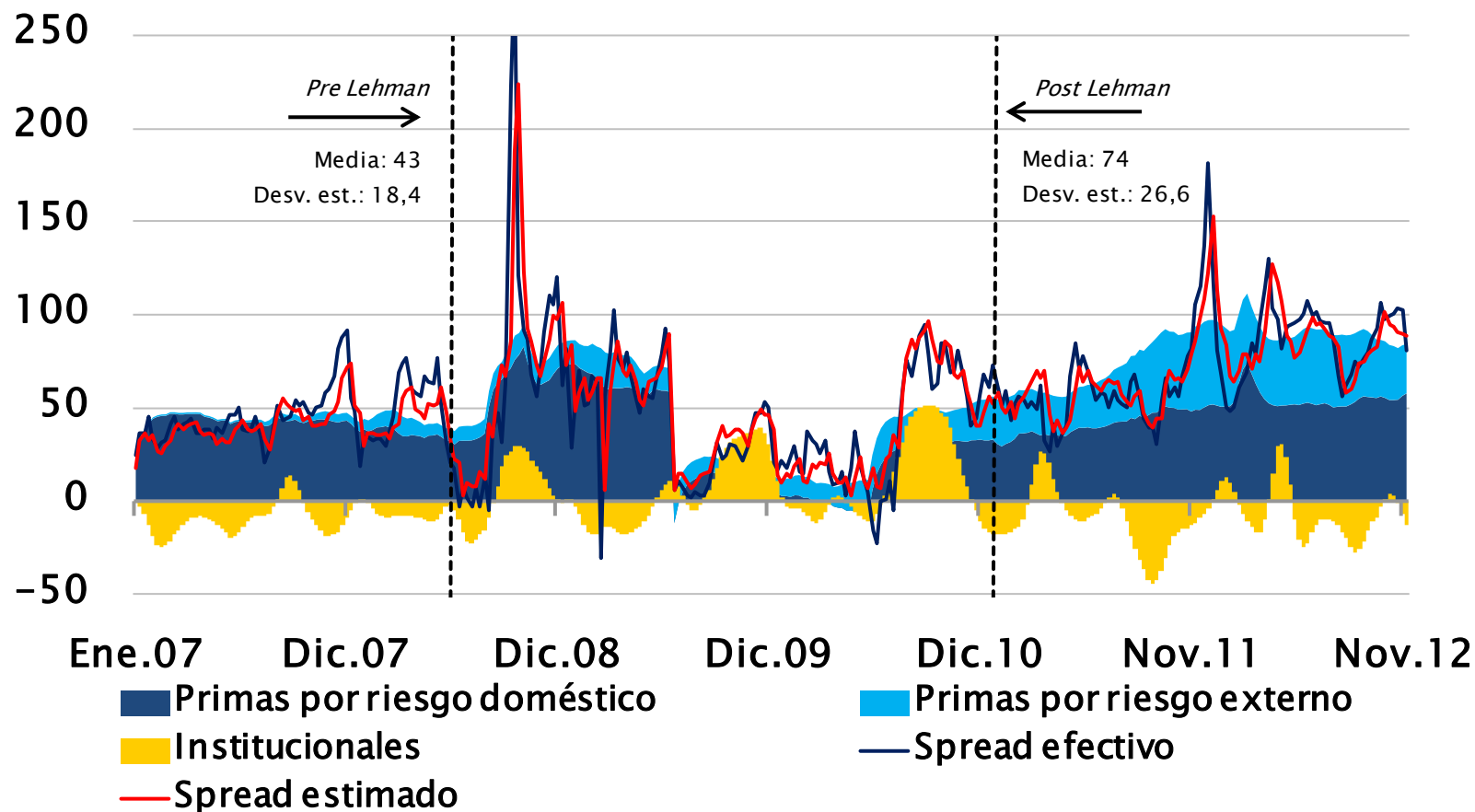


(1) PIB a tipo de cambio real constante (índice, base sep.12=100). (2) reservas oficiales menos compromisos de corto plazo en moneda extranjera (vencimientos de BCX, BCD, swaps). (3) Gobierno Central y municipalidades. (4) Seleccionadas dentro de los países calificados como alto ingreso OCDE, y que tienen un PIB, medido en dólares corrientes, menor al promedio dentro de la muestra y un grado de apertura comercial mayor a 60% del PIB. Fuente: Banco Central de Chile en base a información del FMI.



Los desarrollos externos mantienen su incidencia en el mercado monetario en pesos, el cual exhibe *spreads* más altos y más volátiles que los observados antes de la crisis *subprime*, con un rol más activo de los inversionistas institucionales

Descomposición del modelo para el *spread prime-swap* a 90 días (*) (puntos base)



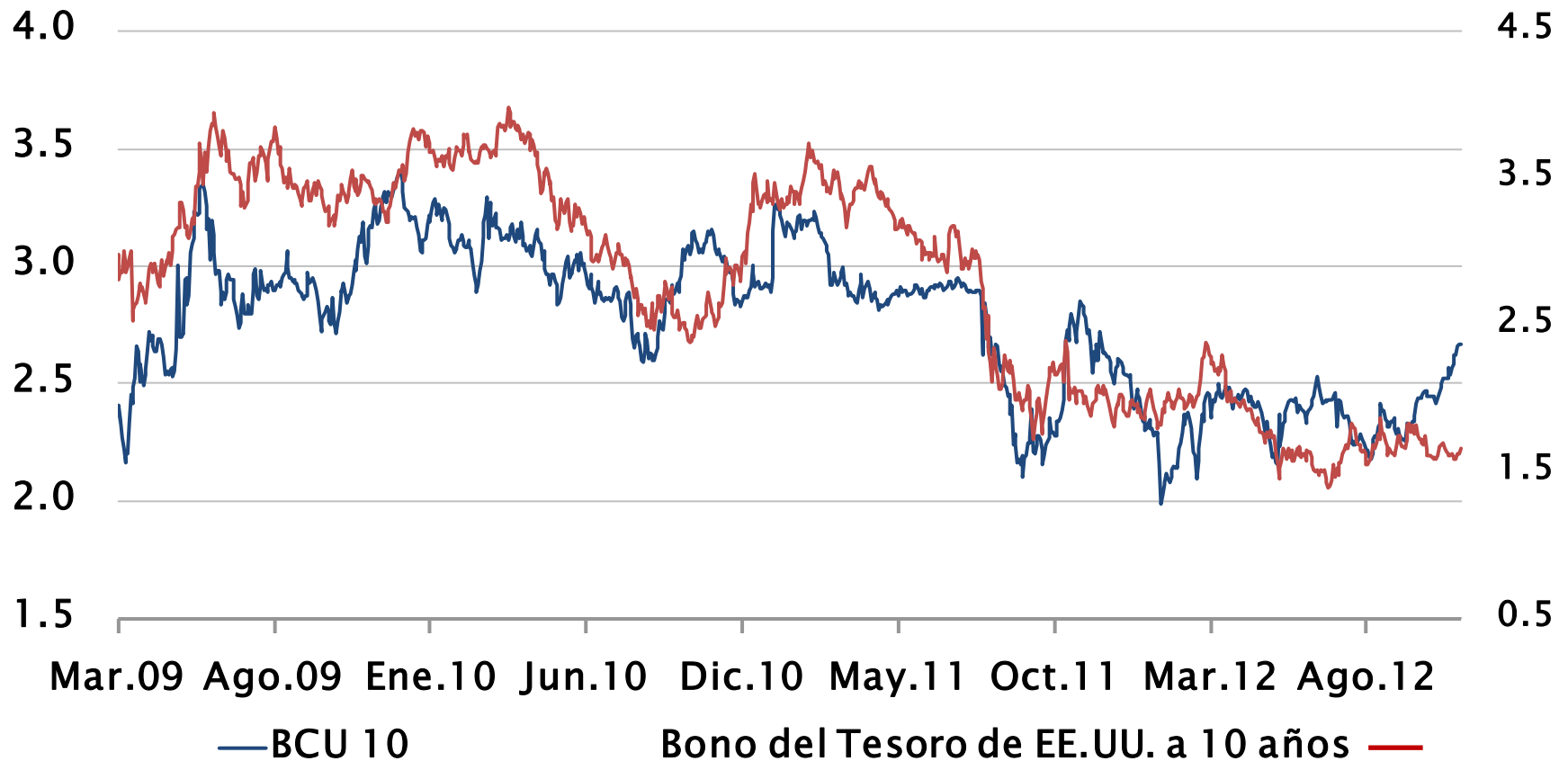
(*) Ver Informe de Estabilidad Financiera del segundo semestre del 2010.

Fuente: Banco Central de Chile y *Bloomberg*.



El financiamiento de largo plazo es favorecido por las condiciones de financiamiento externo

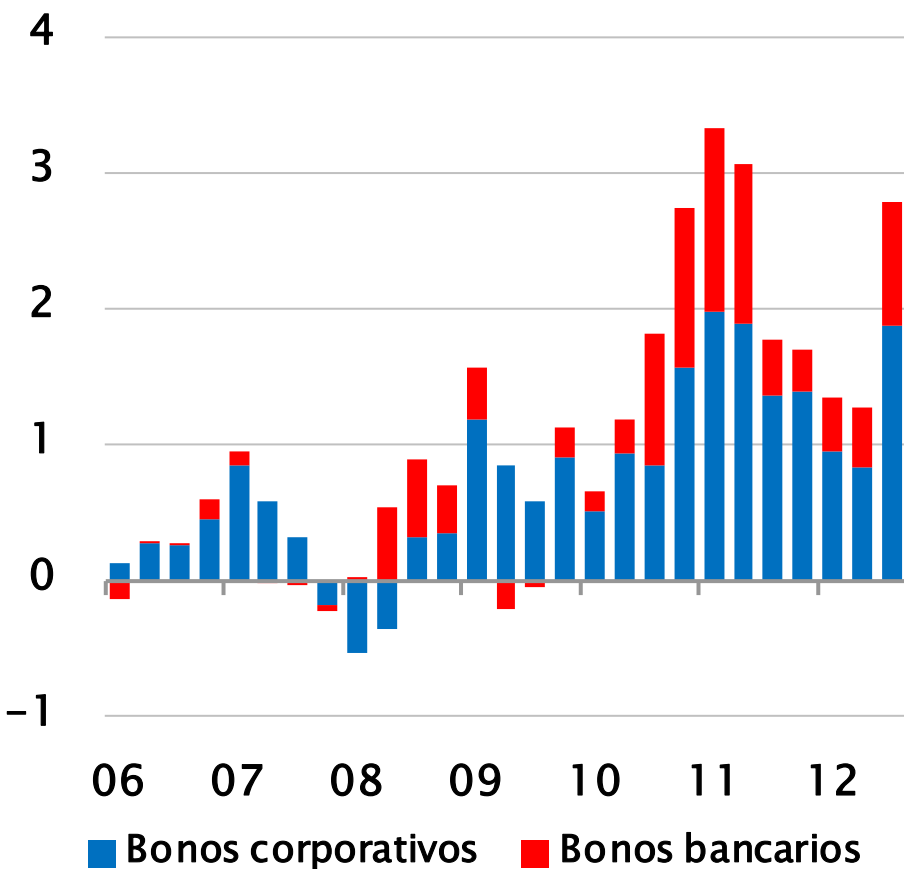
Tasas de bonos soberanos de largo plazo (*)
(porcentaje)



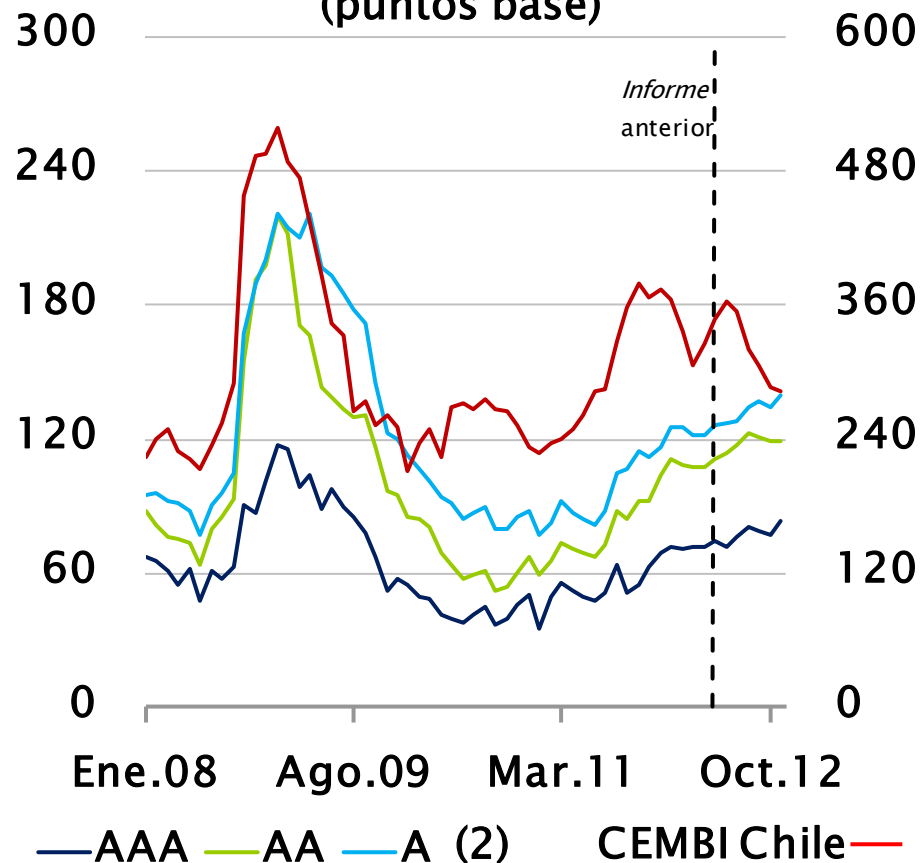


En el mercado corporativo las condiciones externas son favorables, situación que podría comprimir los *spreads* locales

Financiamiento externo vía bonos (1)
(porcentaje del PIB)



Spread de bonos corporativos de largo plazo
(puntos base)



(1) Flujo acumulado anual, trimestre móvil.

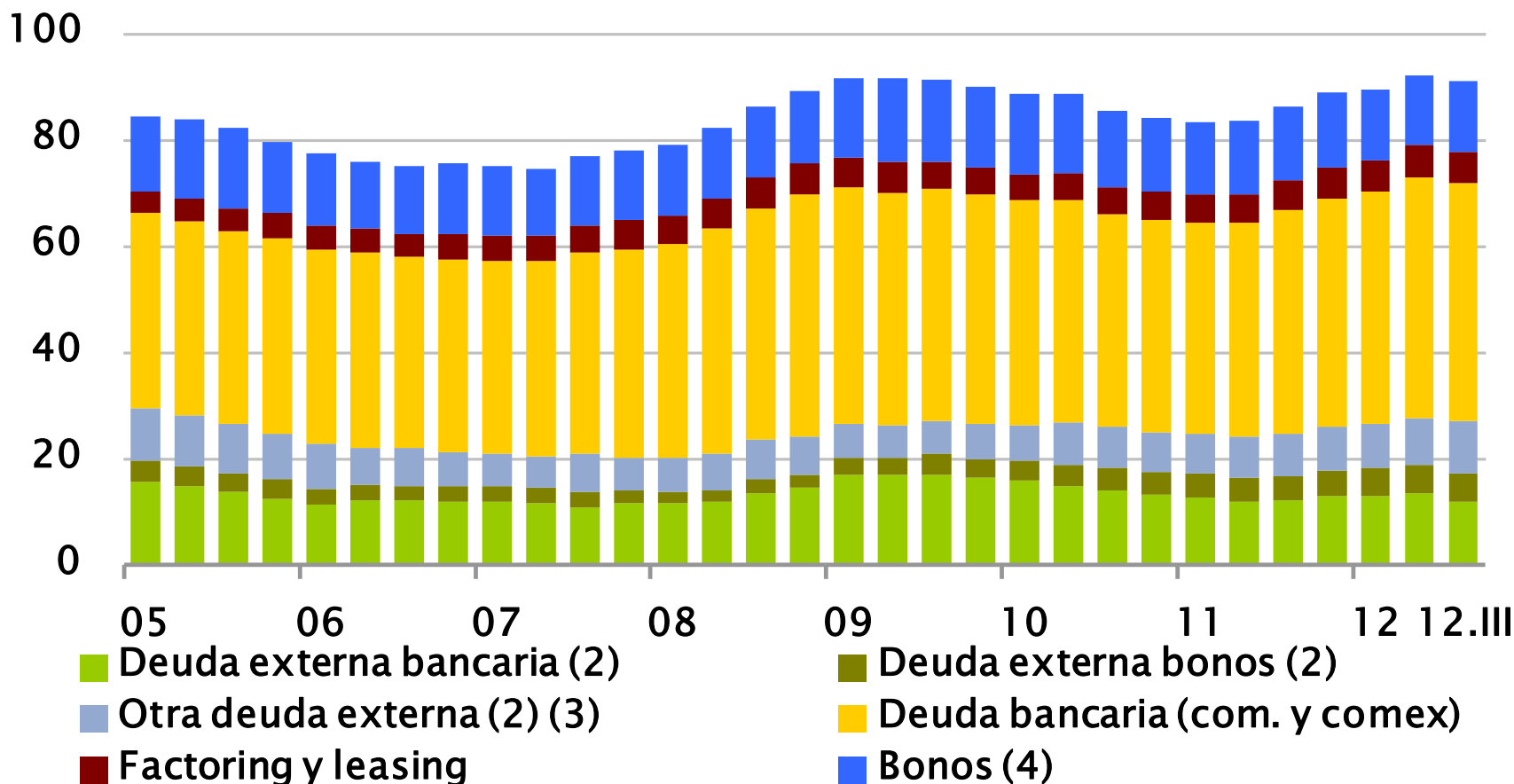
(2) Representativos de bonos de empresas y bancos de más de 9 años de duración.

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



La deuda total de las empresas continúa aumentando algo por sobre el PIB...

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

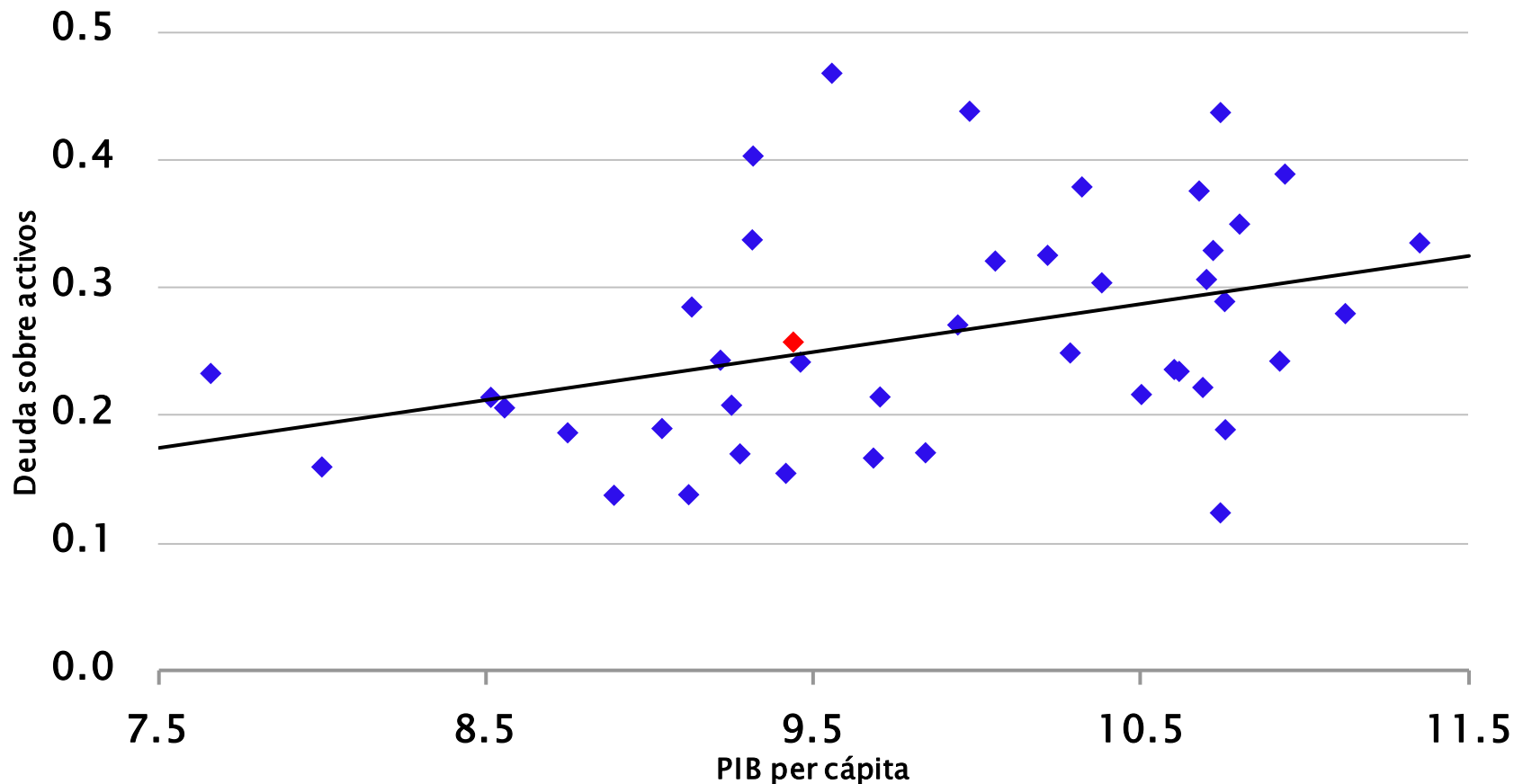


(1) PIB corresponde al año móvil terminado en cada trimestre. (2) Convertida a pesos según el tipo de cambio promedio anual móvil. (3) Préstamos asociados a IED y créditos comerciales. (4) Bonos corporativos (excepto Codelco), bonos securitizados con subyacente de origen no bancario y efectos de comercio, a valor de mercado. Fuente: Banco Central de Chile a base de información de Achef, SBIF y SVS.



...encontrándose la deuda corporativa en línea con el PIB per cápita.

Deuda sobre activos y PIB per cápita al 2010 (*)
(logaritmo, veces)



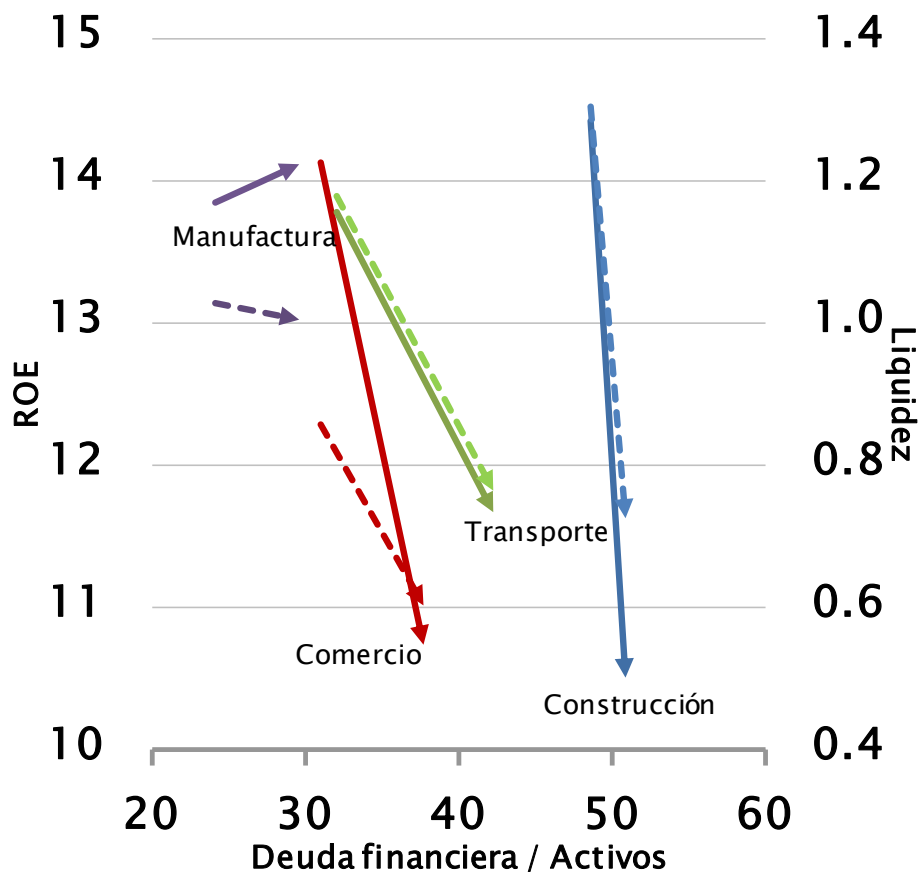
(*) Incluye una muestra de 44 países emergentes y avanzados.

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

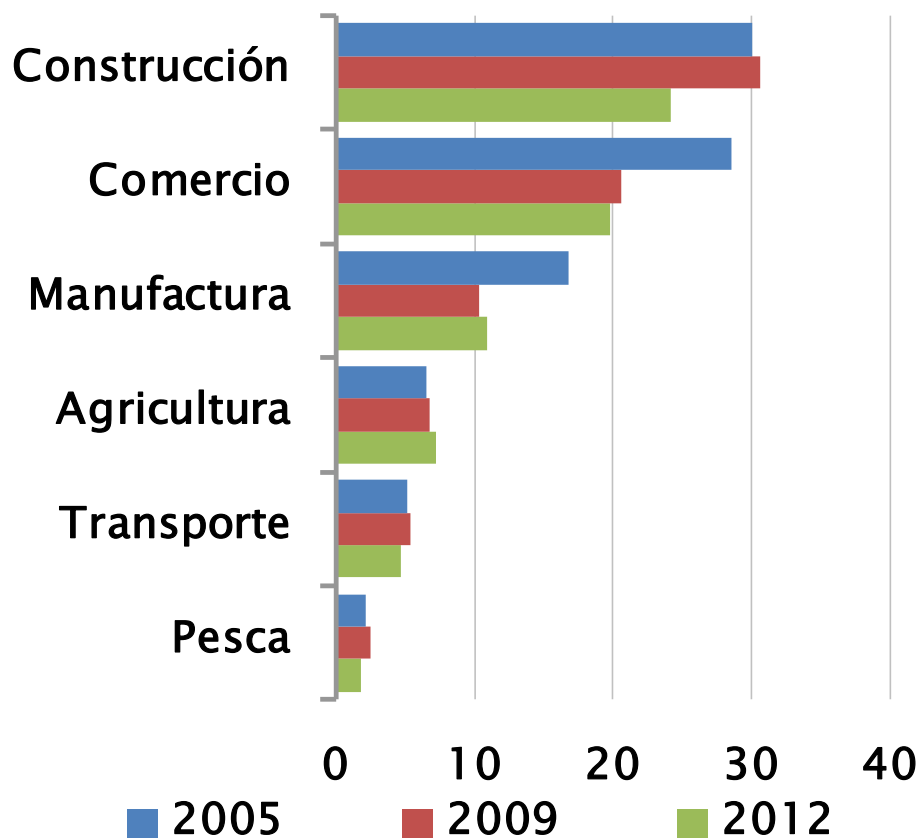


Los indicadores financieros de las empresas muestran resultados mixtos, con algún deterioro en sectores relevantes para la banca

Indicadores financieros sectoriales
(veces, porcentaje) (1)



Deuda comercial sectorial (2)
(porcentaje de la deuda comercial total)



(1) El inicio de cada flecha representa el valor promedio del indicador para el período 2003–2007, mientras el final el valor a junio del 2012. La línea continua señala la rentabilidad sobre patrimonio mientras la línea punteada al test ácido.

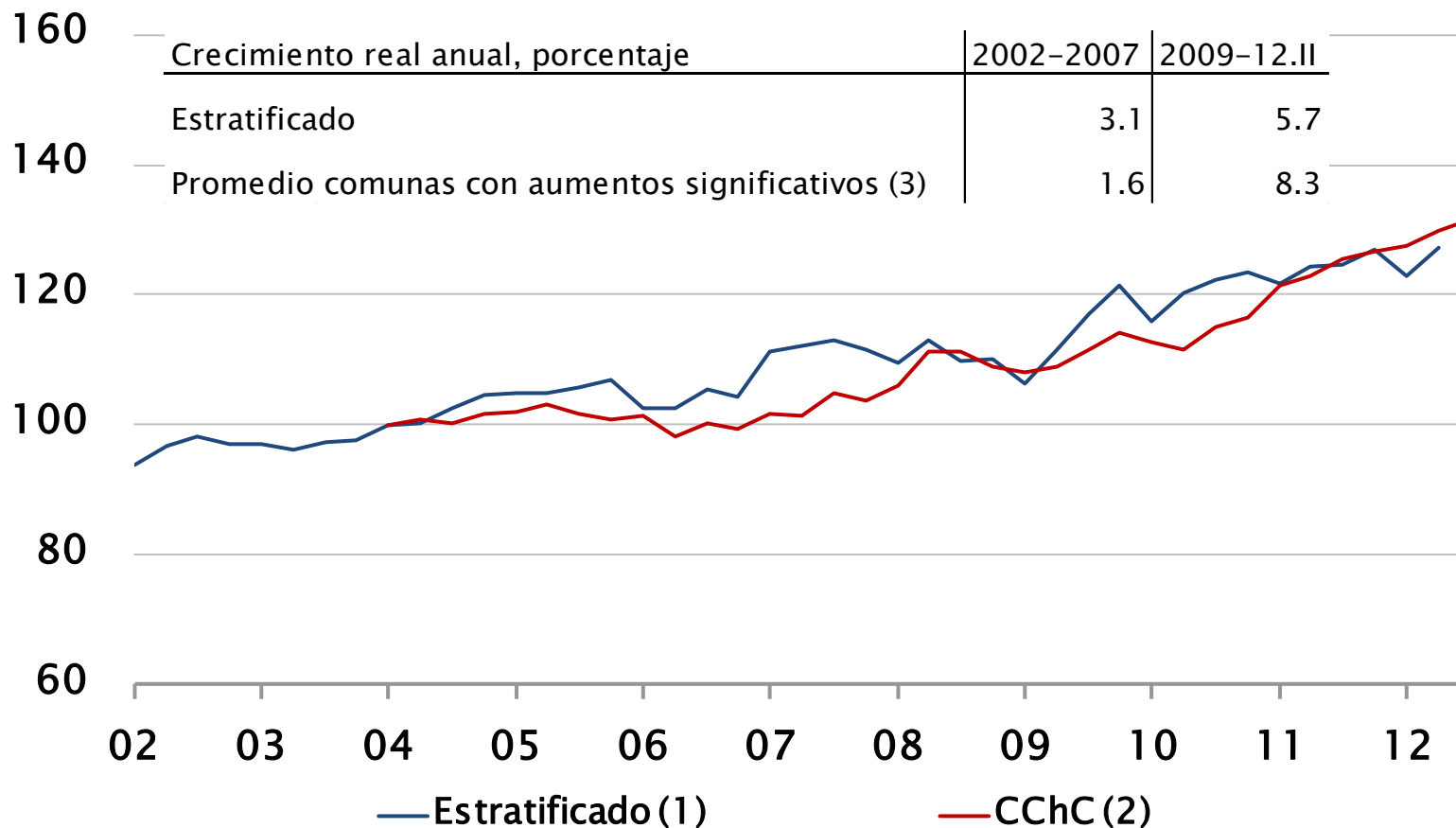
(2) Información actualizada a mayo de cada año.

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



En el sector inmobiliario residencial se mantiene el dinamismo de precios, en línea con el dinamismo de la economía

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



(1) Resultados preliminares. Calculado usando un ajuste composicional de acuerdo a las características de la vivienda.

(2) Índice de precios para viviendas nuevas en el Gran Santiago, elaborados en base a la metodología de precios hedónicos.

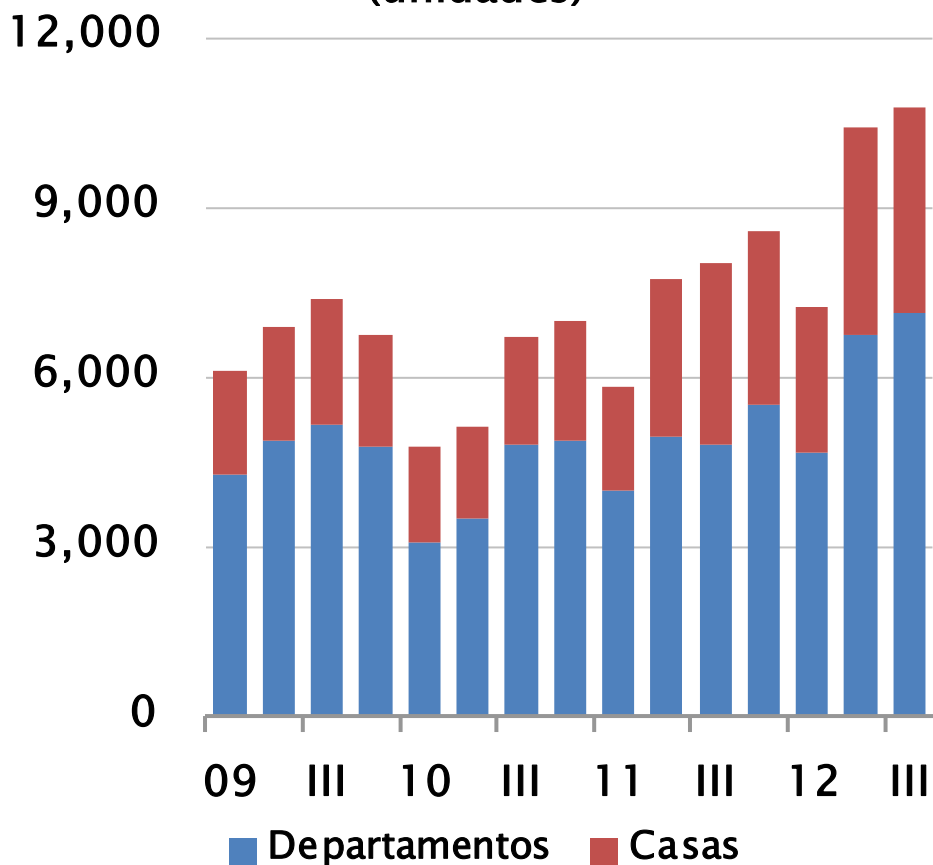
(3) Promedio de comunas con quiebres estructurales en crecimiento, de acuerdo a metodología de Ferreira y Gyourko (2011).

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

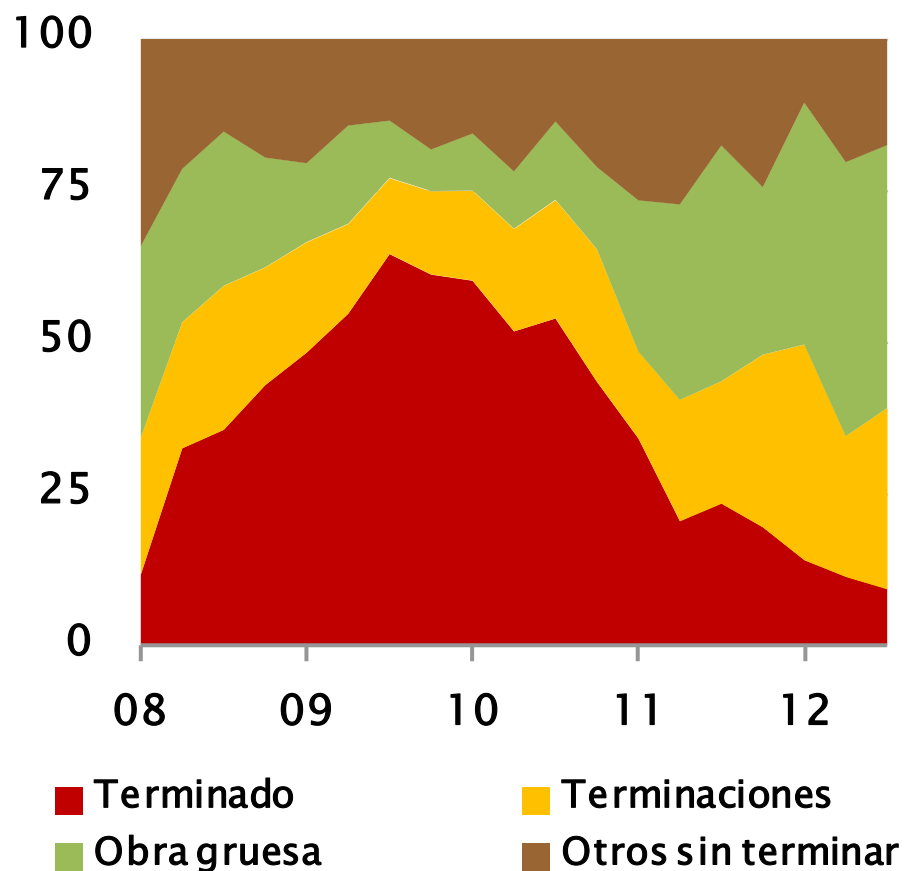


Las ventas residenciales continúan muy dinámicas, con señales de escasez de oferta...

Ventas de viviendas residenciales en el Gran Santiago (*)
(unidades)



Ventas de casas según estado de obra (porcentaje)



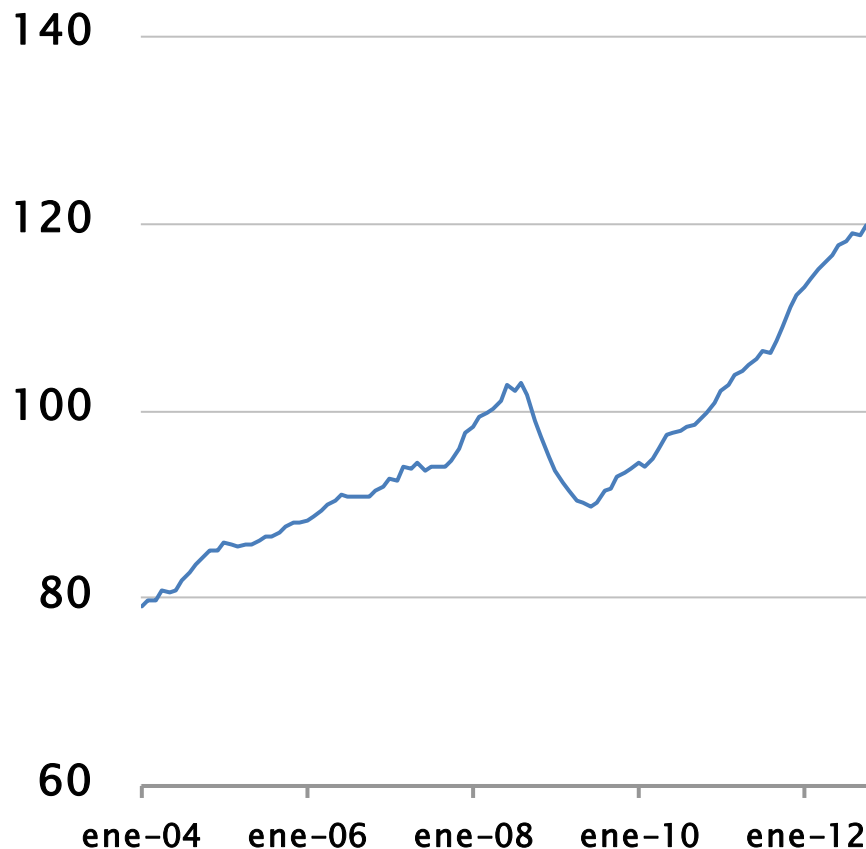
(*) Incluye promesas de compras.

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción y Collect.

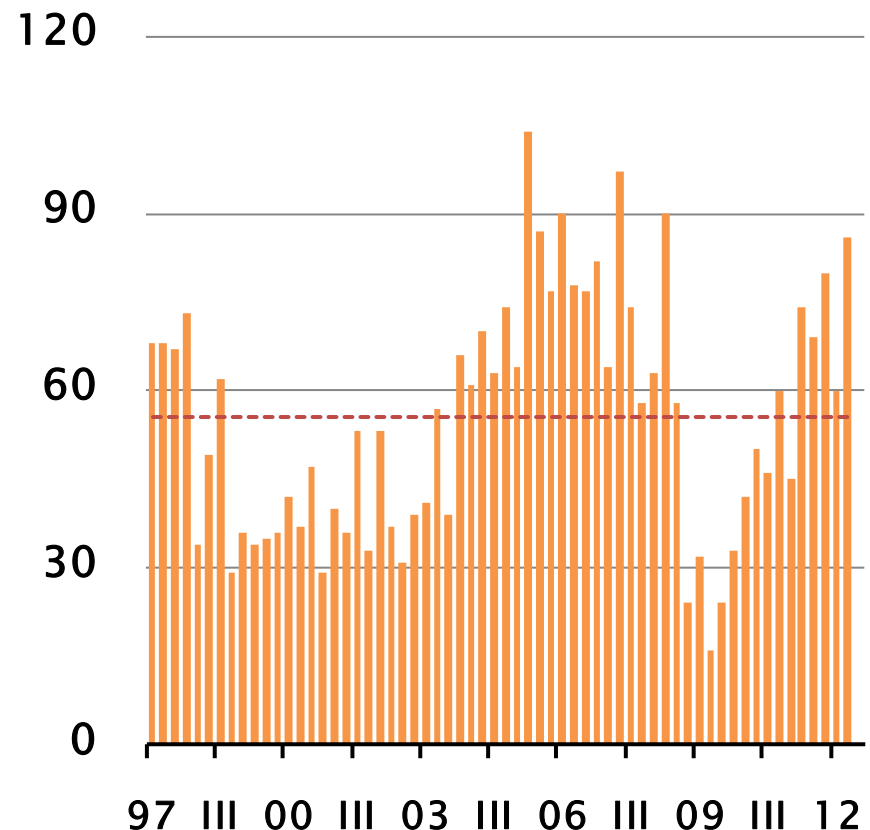


Se espera que la oferta mantenga su dinamismo en el sector residencial...

Índice mensual de actividad de la construcción (IMACON)
(índice base 2008 = 100)



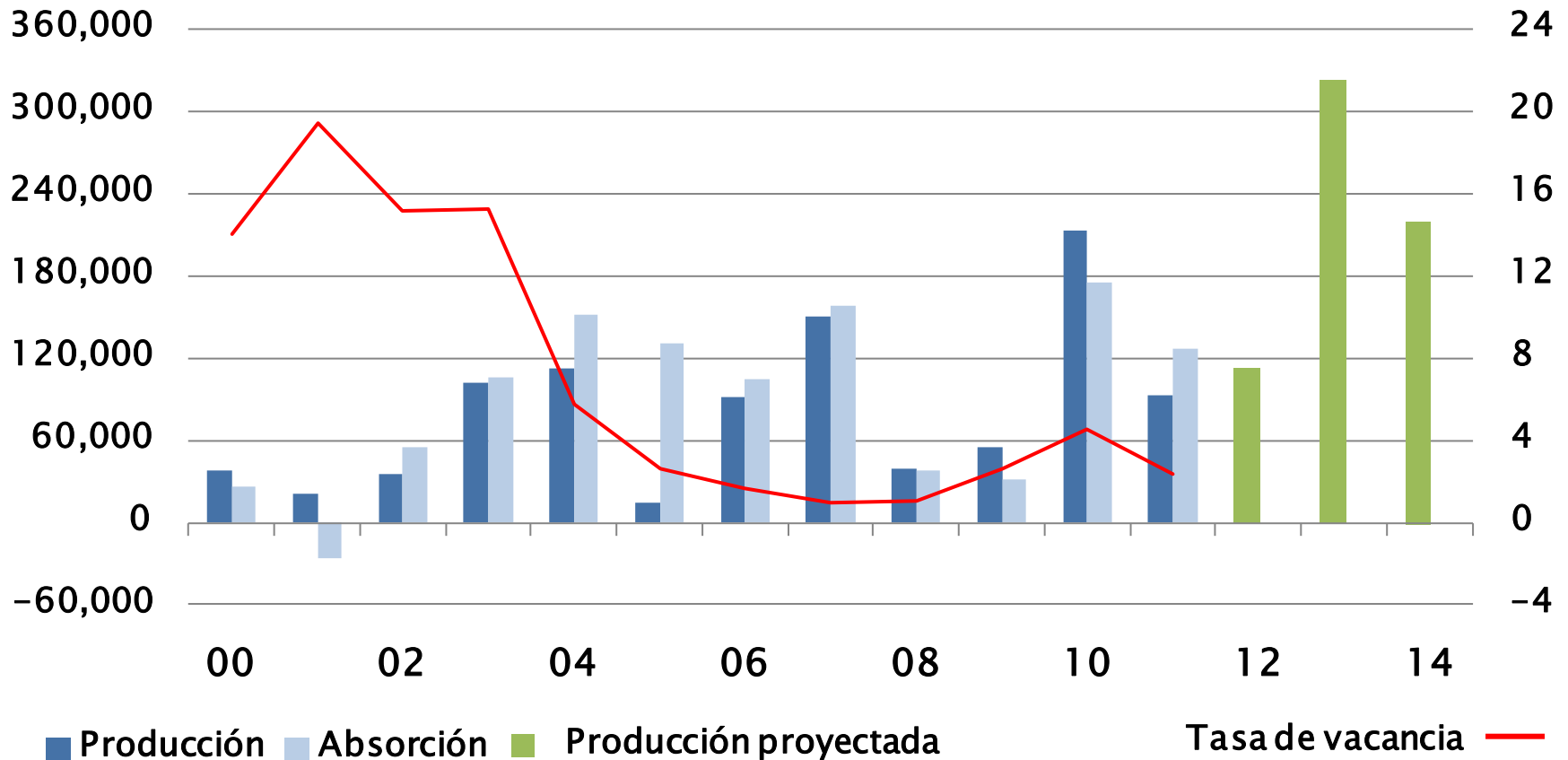
Nuevos proyectos habitacionales (*)
(número)





...y en el segmento de oficinas.

Oferta proyectada de bienes raíces comerciales
(metros cuadrados, porcentaje)





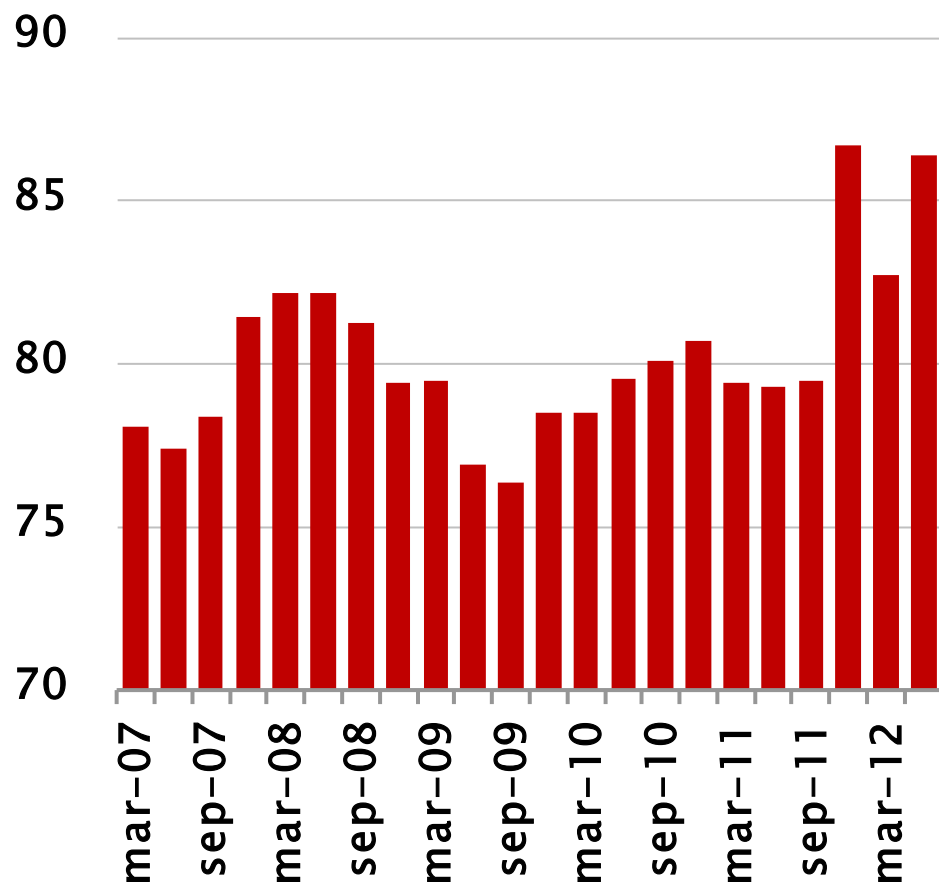
Estos desarrollos podrían llevar a la gestación de riesgos

- La inercia de la oferta puede inducir fluctuaciones de precios de corto plazo, y además expone al sector a *shocks* de demanda –en un contexto de mayor endeudamiento de las empresas del sector y riesgos externos relevantes,
- La expansión de las ventas en verde debiera traducirse en mayor actividad crediticia, en un escenario de algunos estándares crediticios más laxos (LTV),
- La persistencia del crecimiento de los precios, en un contexto de bajas tasas de interés de largo plazo y mayores LTV, podría motivar la gestación de inversiones financieras apalancadas en el sector,
- Contexto “macro” favorable para la inversión en bienes inmobiliarios(crecimiento, bajas tasas, alzas en los LTV).

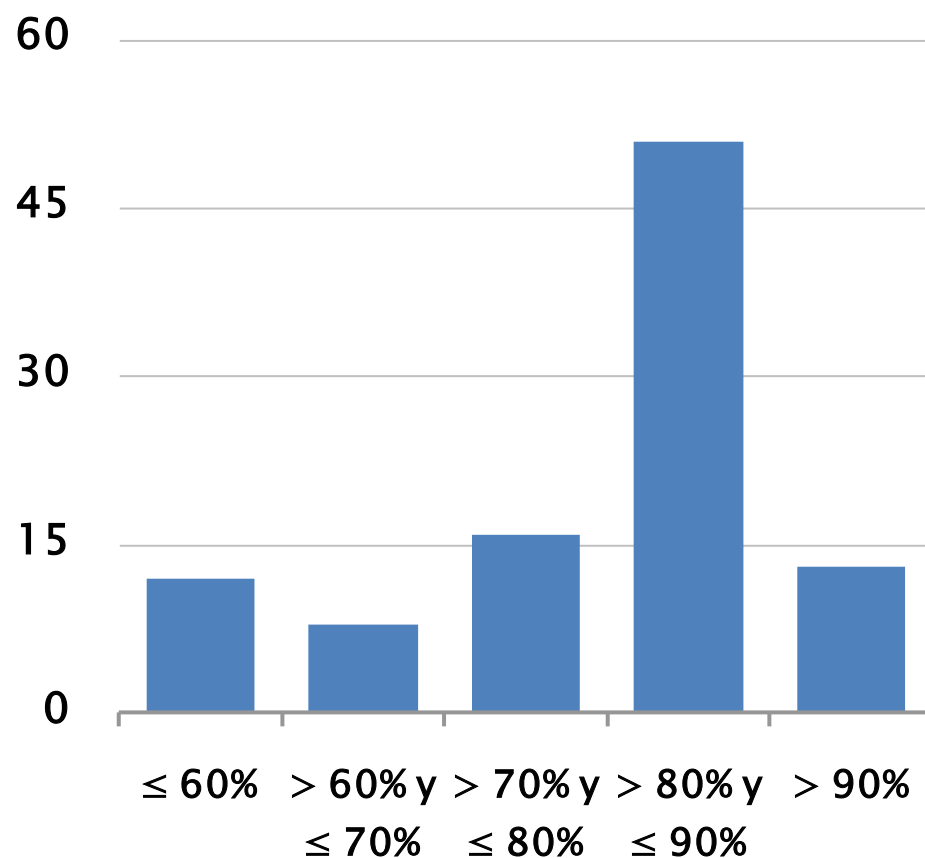


Algunos estándares de otorgamiento de créditos se deterioran en lo más reciente

**Evolución LTV
(porcentaje) (1)**



**Distribución LTV
(porcentaje) (2)**



(1) Cifras preliminares, correspondientes a nuevas operaciones en cada período.

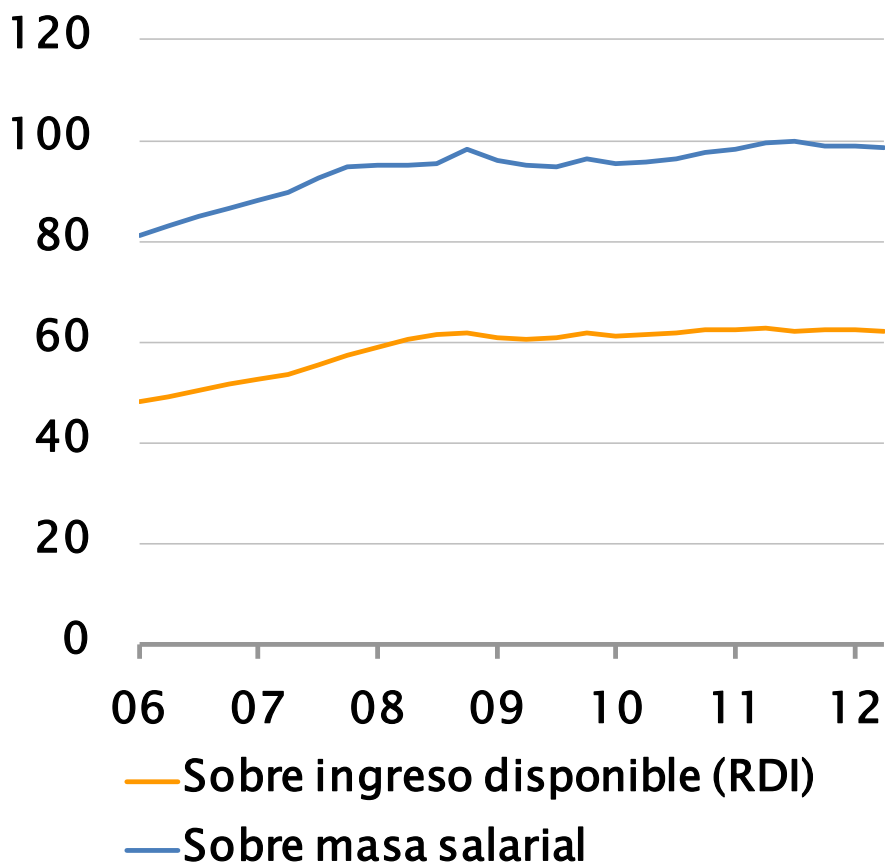
(2) Porcentaje del número de créditos hipotecarios otorgados durante el tercer trimestre del 2012.

Fuente: Banco Central de Chile y SBIF.

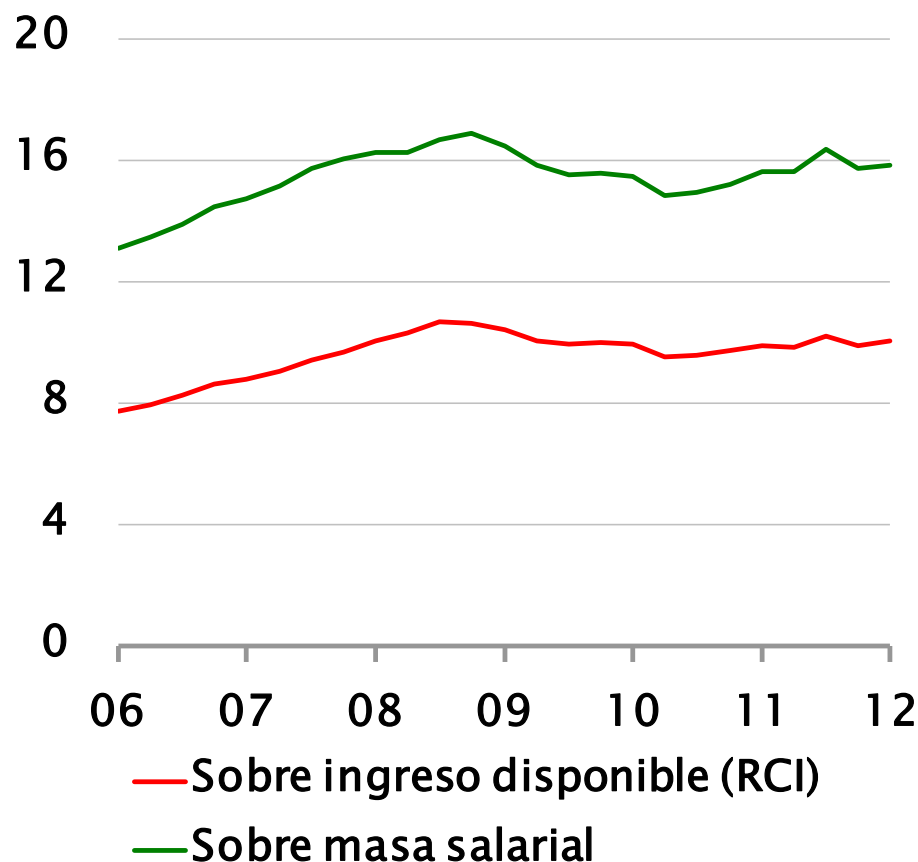


El endeudamiento agregado de los hogares crece en línea con el ingreso disponible

Endeudamiento de los hogares (porcentaje)



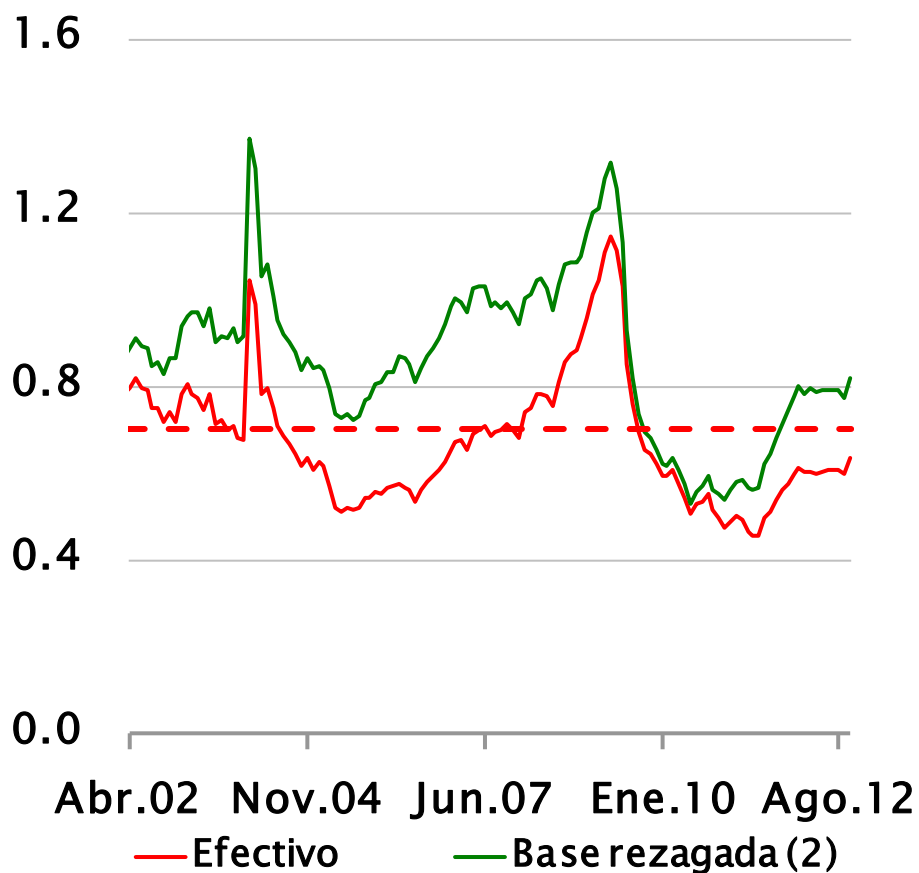
Carga financiera de largo plazo (porcentaje)



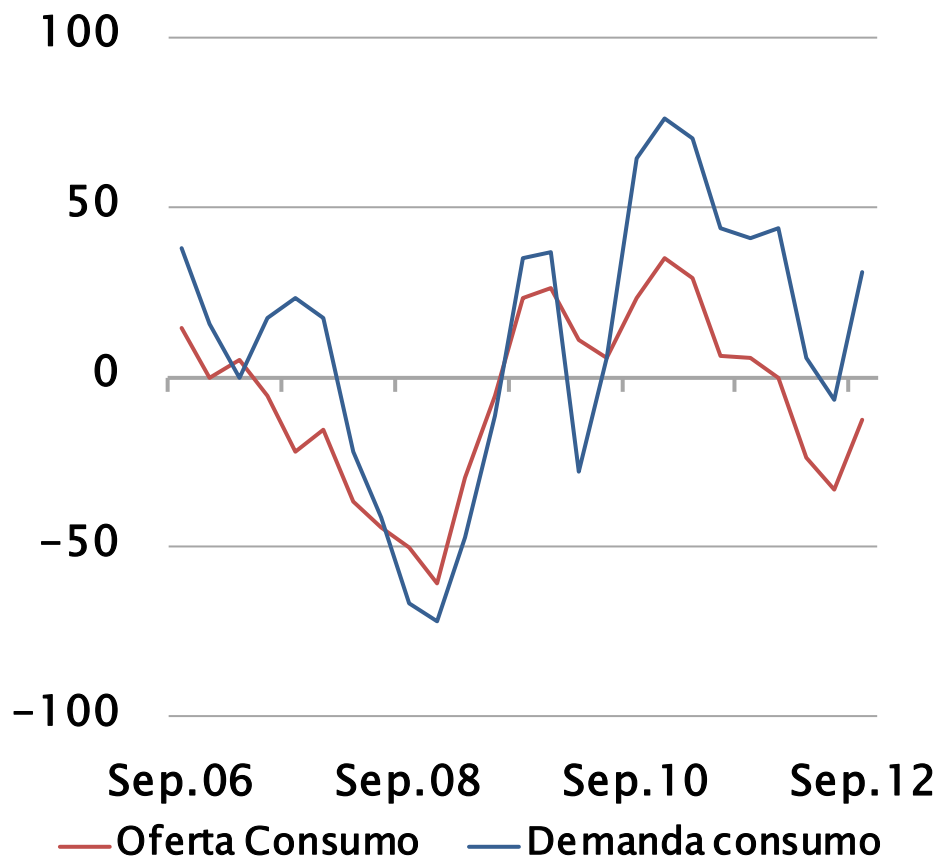


Los indicadores de no pago de consumo bancario evolucionan en línea con las variables macroeconómicas, en un contexto de estándares crediticios más estrictos

ICV de créditos de consumo (1)
(porcentaje coloc. de consumo, a sep.12)



Condiciones crediticias
(porcentaje de respuestas netas)



(1) La línea segmentada indica el promedio del índice efectivo.

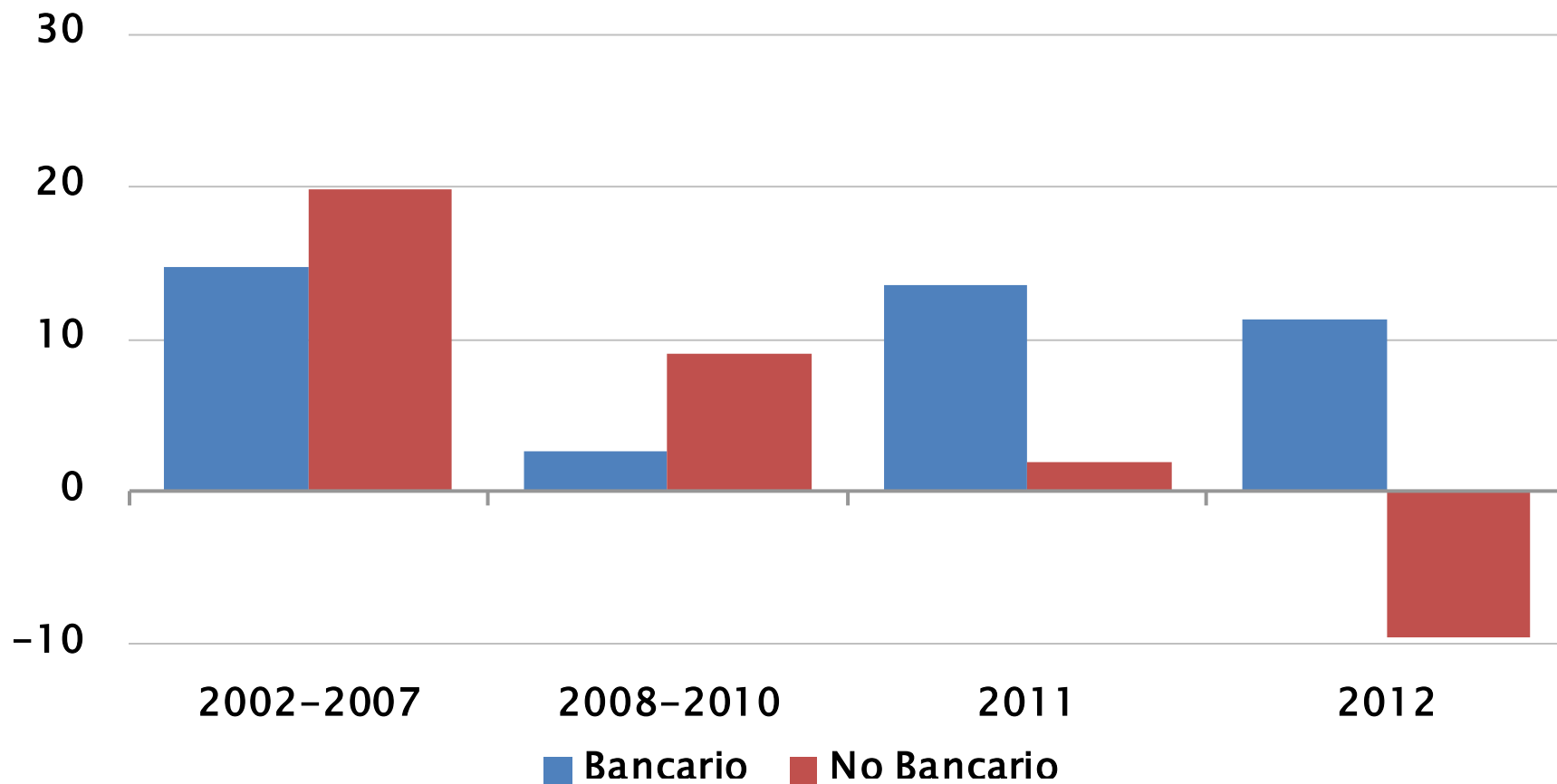
(2) Se consideran 22 meses de rezago para la base comparativa, plazo promedio del segmento.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la Encuesta de Condiciones Crediticias y la SBIF.



Condiciones crediticias más restrictivas en algunos oferentes no-bancarios coinciden con un menor dinamismo del sector...

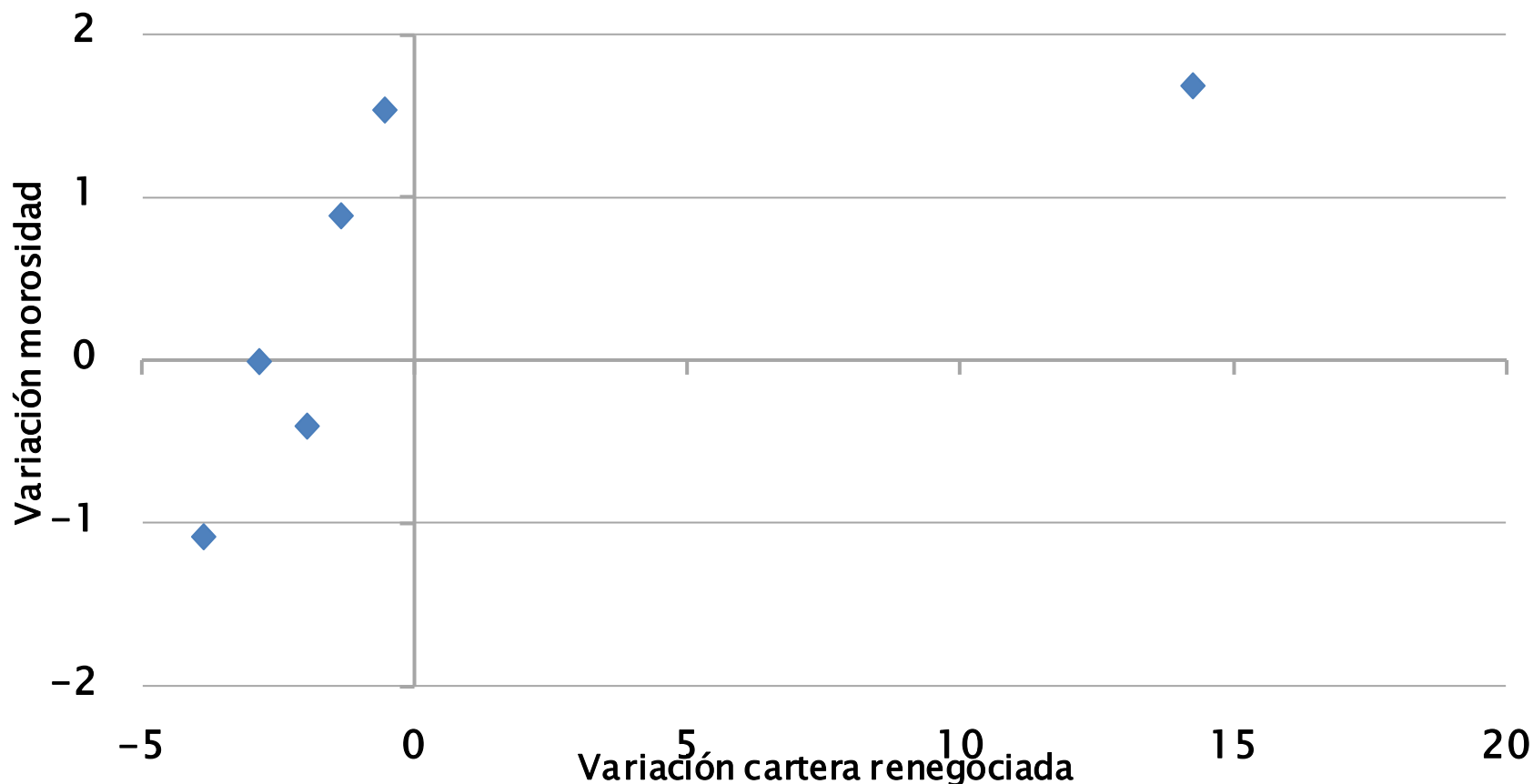
Crédito de consumo según tipo de oferente
(porcentaje anual de crecimiento)





... y con un deterioro en indicadores de pago. Consistente con esto, en bancos orientados a segmentos masivos de consumo aumentan provisiones y castigos

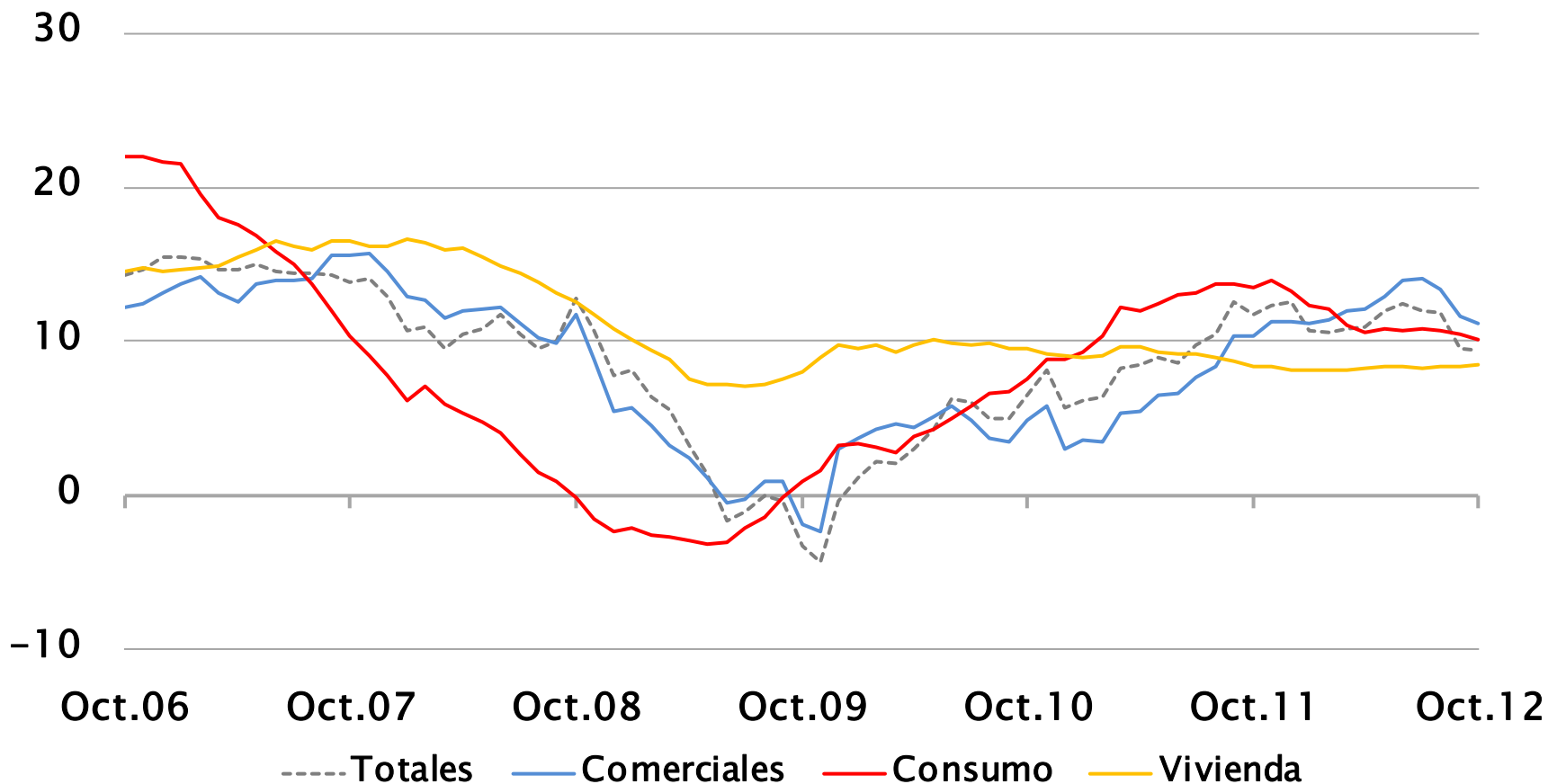
Morosidad a 90 días y cartera renegociada de casas comerciales (*)
(porcentaje de las colocaciones totales)





Las colocaciones del sistema bancario crecen a un promedio de 11%. Las colocaciones comerciales son las más dinámicas

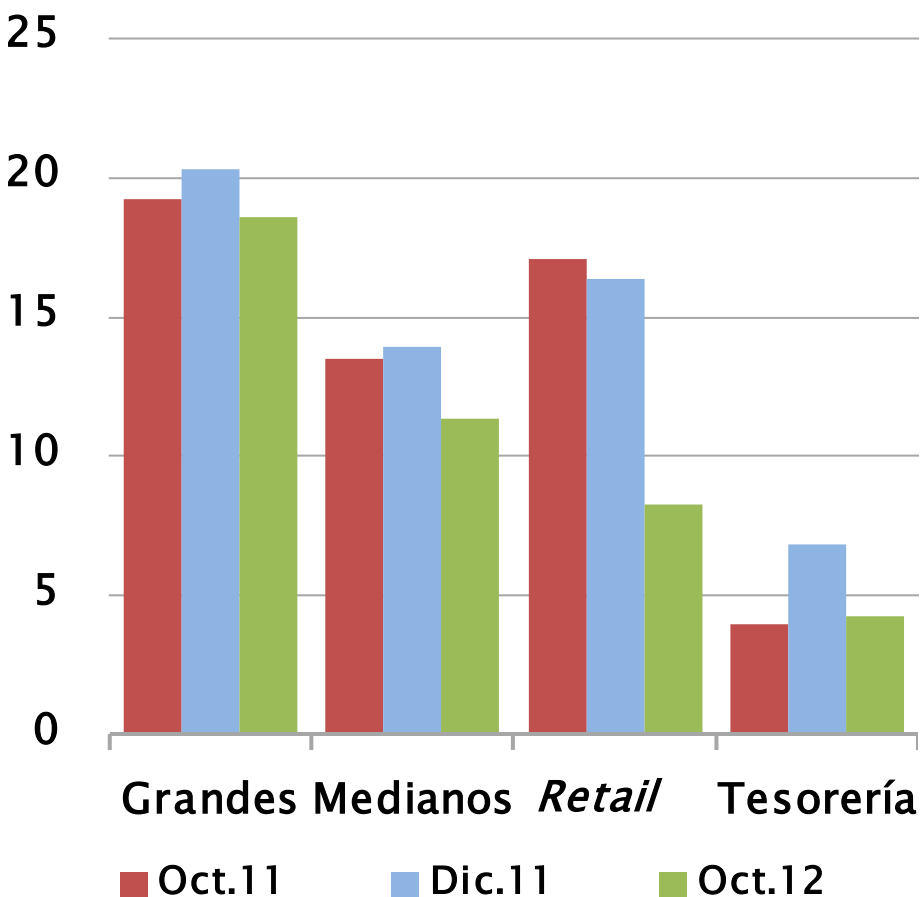
Colocaciones bancarias
(variación real anual, porcentaje)



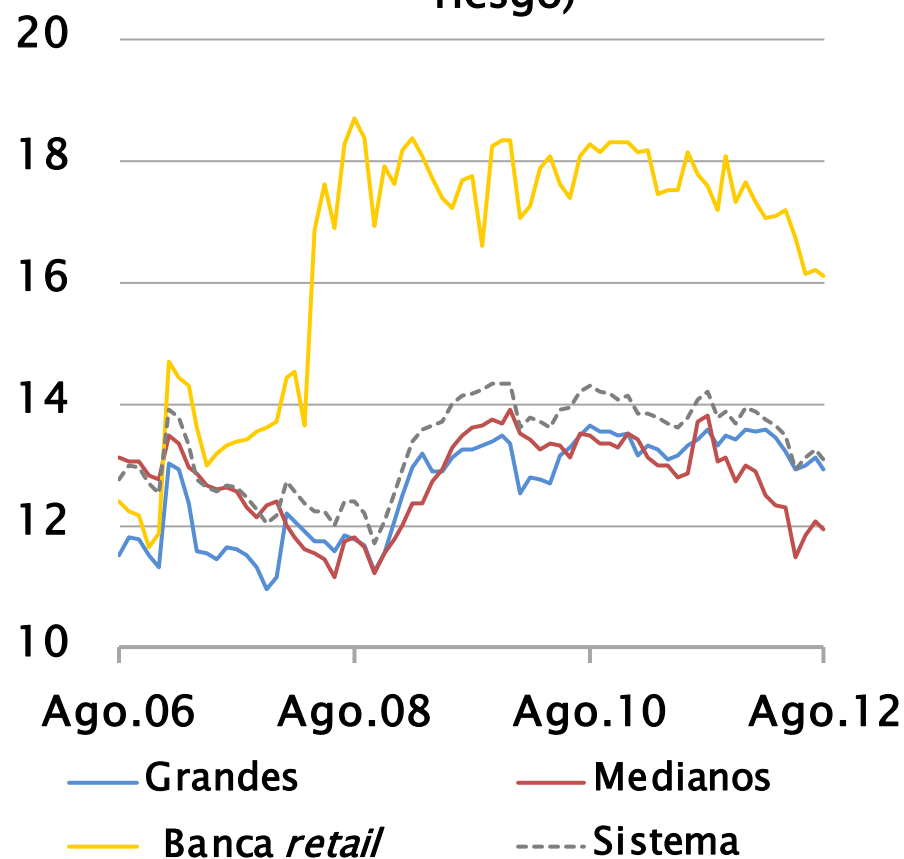


Esta expansión, en conjunto con menores niveles de ROE, han llevado a una baja del IAC, especialmente en bancos medianos

Rentabilidad de la banca (ROE)
(suma móvil 12 meses, porcentaje)



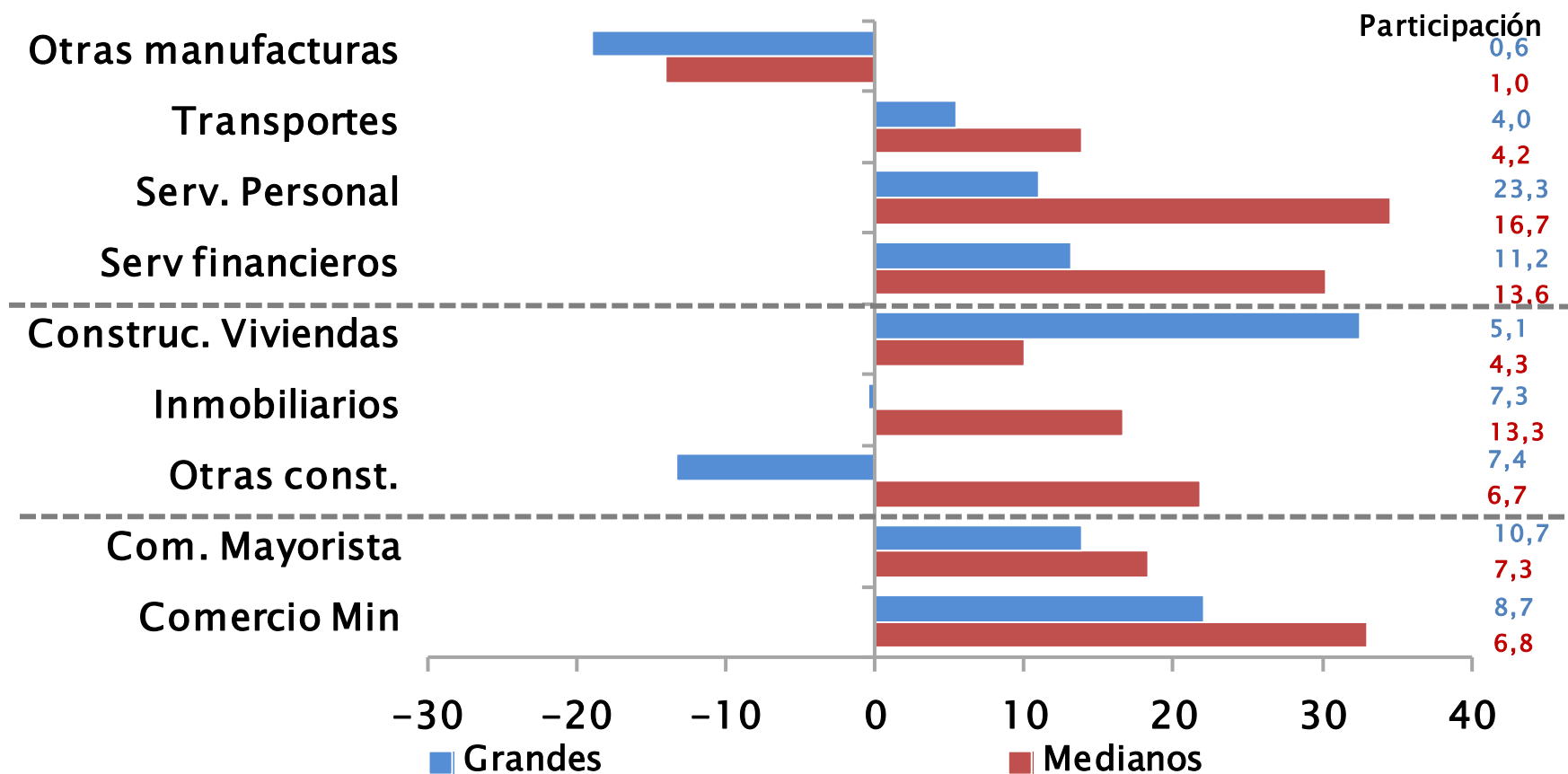
Solvencia de la banca (IAC)
(porcentaje de los activos ponderados por riesgo)





La banca mediana muestra un mayor dinamismo en varios sectores y una mayor participación en sectores cíclicos

Crecimiento sectorial de las colocaciones comerciales (*)
(variación real anual a mayo del 2012, porcentaje)



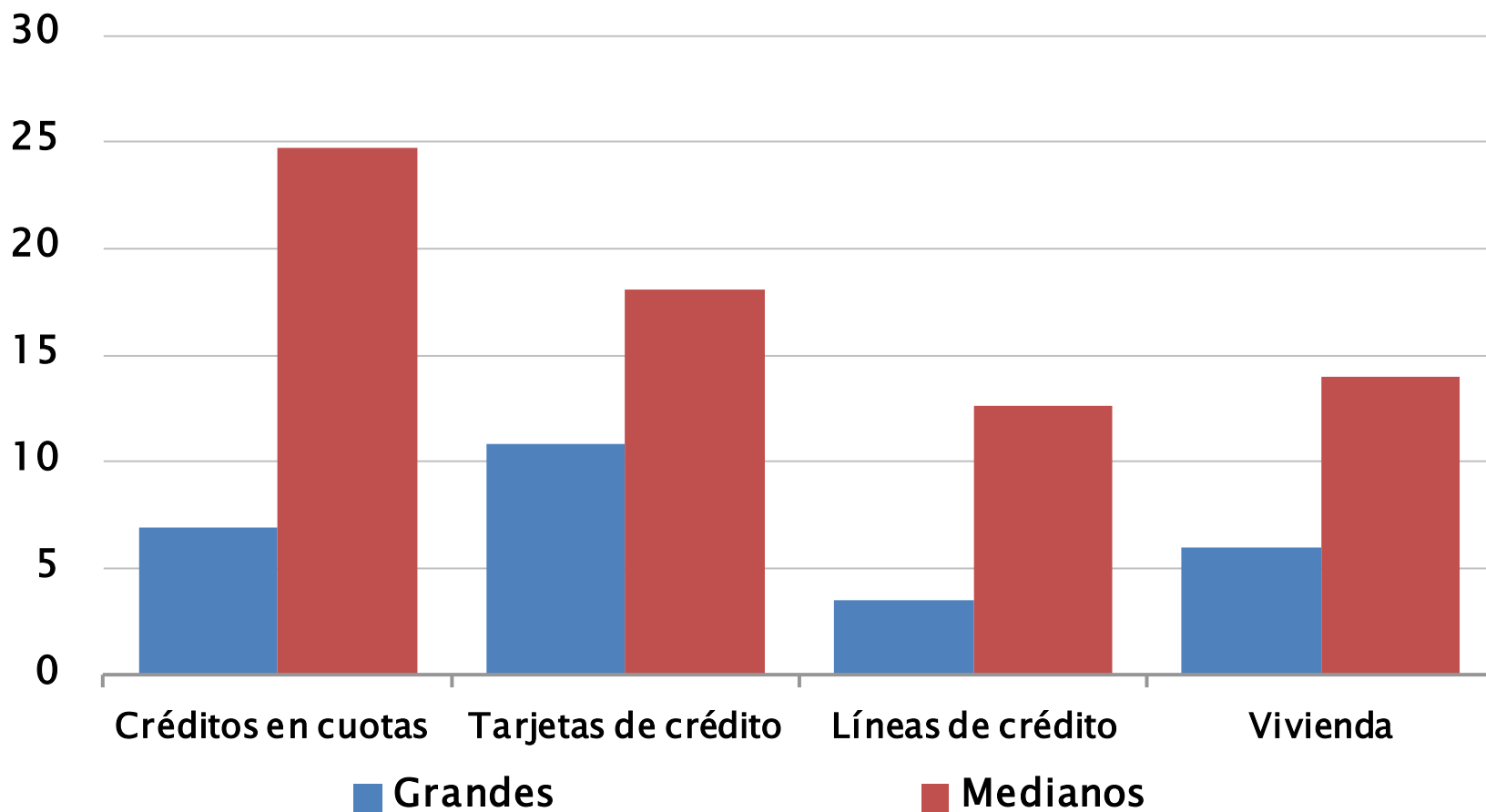
(*) Solo se consideran aquellos sectores cuya participación en las colocaciones comerciales del sistema superan el 4%. Los números a la derecha de las barras representan la participación del sector en las colocaciones comerciales de cada grupo de bancos.

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



El mayor crecimiento relativo de los bancos medianos también se observa en los créditos a personas

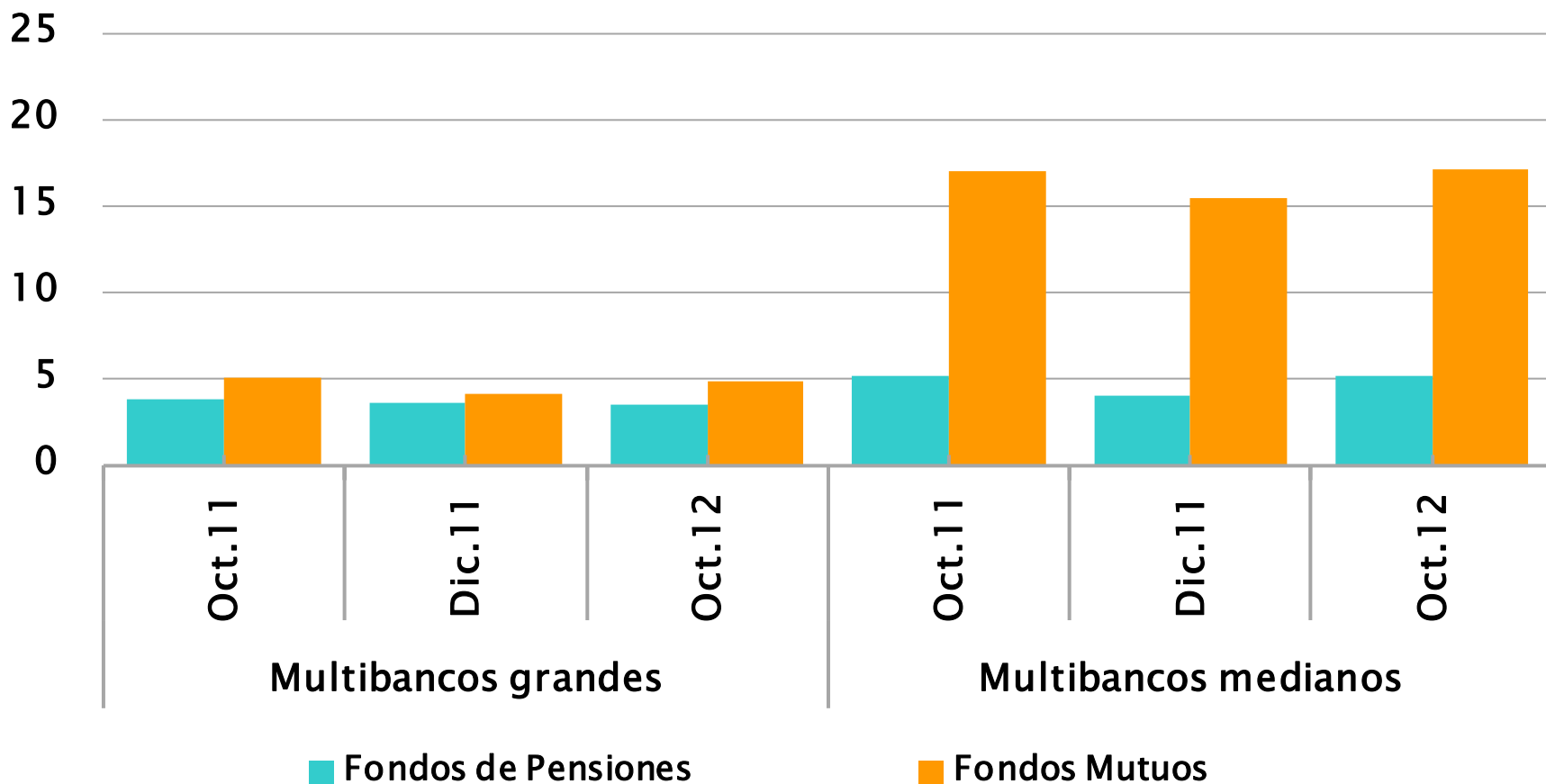
Crecimiento de colocaciones de consumo e hipotecario – promedio 2012
(variación real anual, porcentaje)





Cabe recordar la mayor dependencia de los bancos medianos del financiamiento mayorista

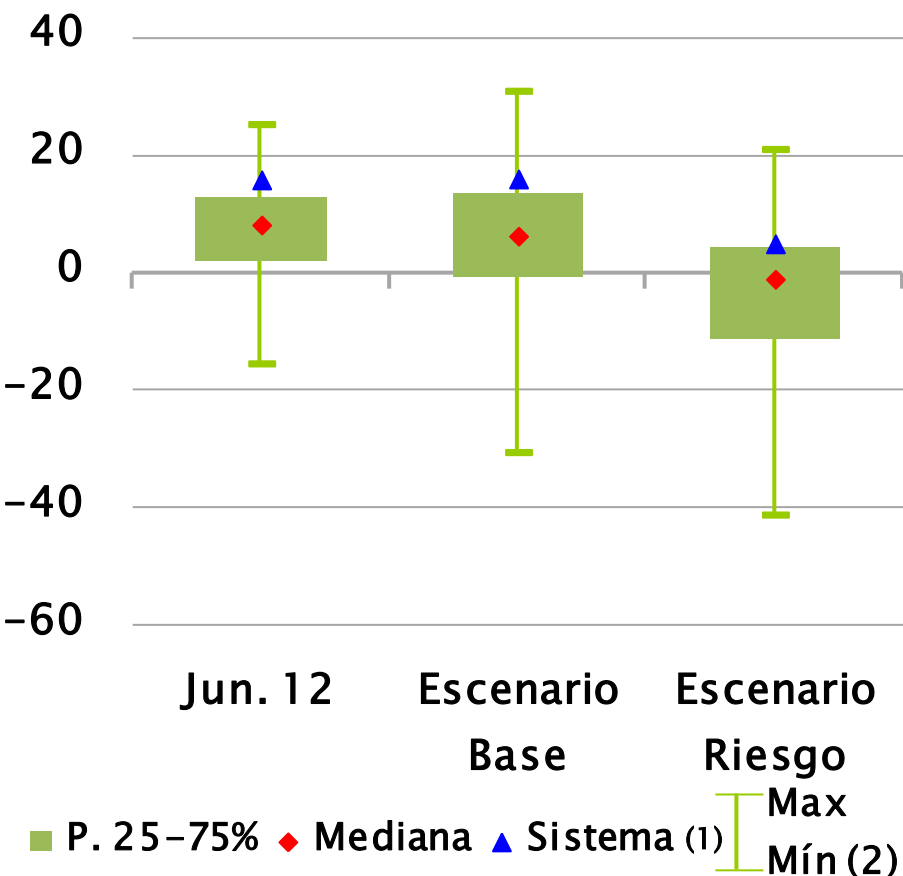
Depósitos a plazo de inversionistas institucionales
(porcentaje del total de pasivos)



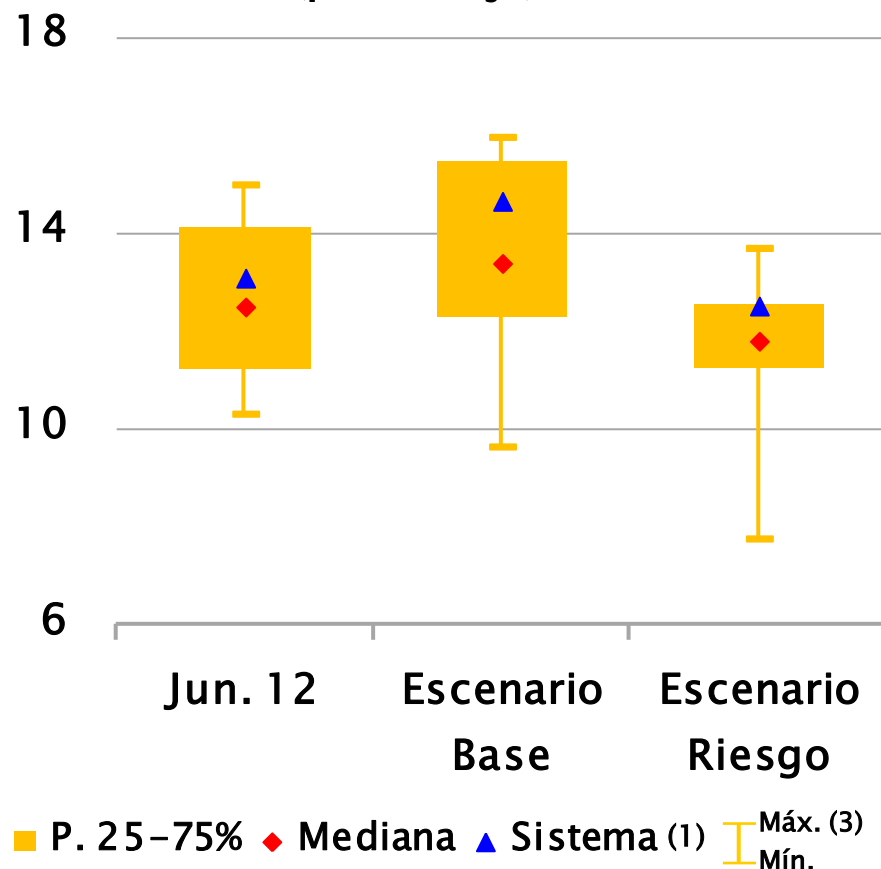


Los niveles de capital de la banca le permiten absorber un escenario de riesgo severo

Rentabilidad del capital (porcentaje)



Índice de adecuación de capital (porcentaje)



(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.



Mensajes del IEF

- **El escenario externo** permanece complejo dada la situación en la Eurozona. Los diferenciales en tasas y en expectativas de crecimiento entre las principales economías desarrolladas y muchas economías emergentes hacen probable que se mantengan los flujos de capitales.
- En Chile, los mercados financieros han operado normalmente, en un contexto de inversión dinámica y **favorables condiciones de financiamiento externo**.
- **El crédito agregado** crece en línea con el ingreso de las familias y la actividad económica.
- En la deuda de consumo se mantiene el **menor dinamismo de los oferentes no bancarios** (más relevantes en hogares de menores ingresos). Este menor dinamismo y el deterioro, en el margen, del comportamiento de pago son consistentes con políticas crediticias más conservadoras. En bancos orientados a segmentos masivos de consumo se observa un aumento en provisiones y castigos .
- **A nivel de empresas**, se observa un incipiente deterioro de algunos indicadores financieros.



Mensajes del IEF

- La banca mantiene niveles de capital que le permitirían enfrentar escenarios de caída del PIB y alzas de tasas significativas.
- La liquidez de la banca permanece estable, continuando con la diversificación de fuentes de financiamiento con el exterior.
- Existen desarrollos cuya evolución requiere ser monitoreada:
 - Sector Inmobiliario:
 - Alza de precios, en especial en algunas comunas, en un contexto de demanda residencial muy dinámica,
 - Alta oferta esperada en sector oficinas, dinamismo en la construcción,
 - Mayor apalancamiento sectorial, crecimiento esperado crédito hipotecario,
 - Contexto “macro” favorable para la inversión en bienes inmobiliarios (crecimiento, bajas tasas, alzas en los LTV).
 - Crecimiento de bancos medianos
 - Aspectos muy positivos en términos de concentración de riesgos.
 - Alto dinamismo debe ser acompañado de adecuada gestión de riesgos, que considere: la mayor concentración (por deudor, por sector), el mayor crecimiento créditos con tarjeta y líneas de crédito, y la mayor dependencia fondeo mayorista.



INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

Segundo Semestre del 2012

Kevin Cowan
Banco Central de Chile