



Informe de Estabilidad Financiera 2016.II

División Política Financiera

BANCO CENTRAL DE CHILE

19 DE DICIEMBRE 2016



Agenda

- I. Mercados financieros
- II. Agentes locales
- III. Riesgos

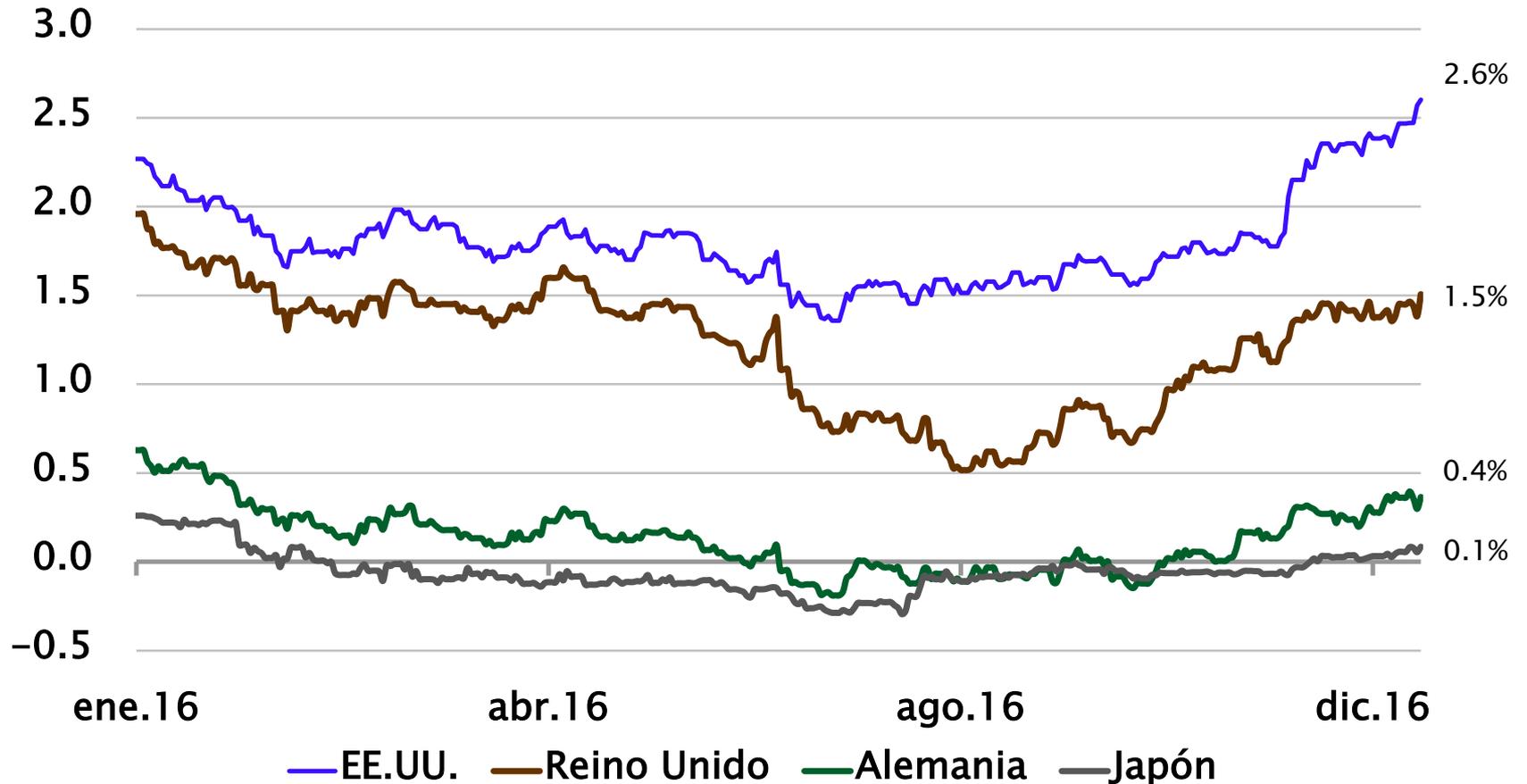


Mercados financieros



Desde el segundo semestre de este año las tasas de interés de largo plazo en economías desarrolladas han revertido su tendencia a la baja alcanzando valores similares a inicios de año

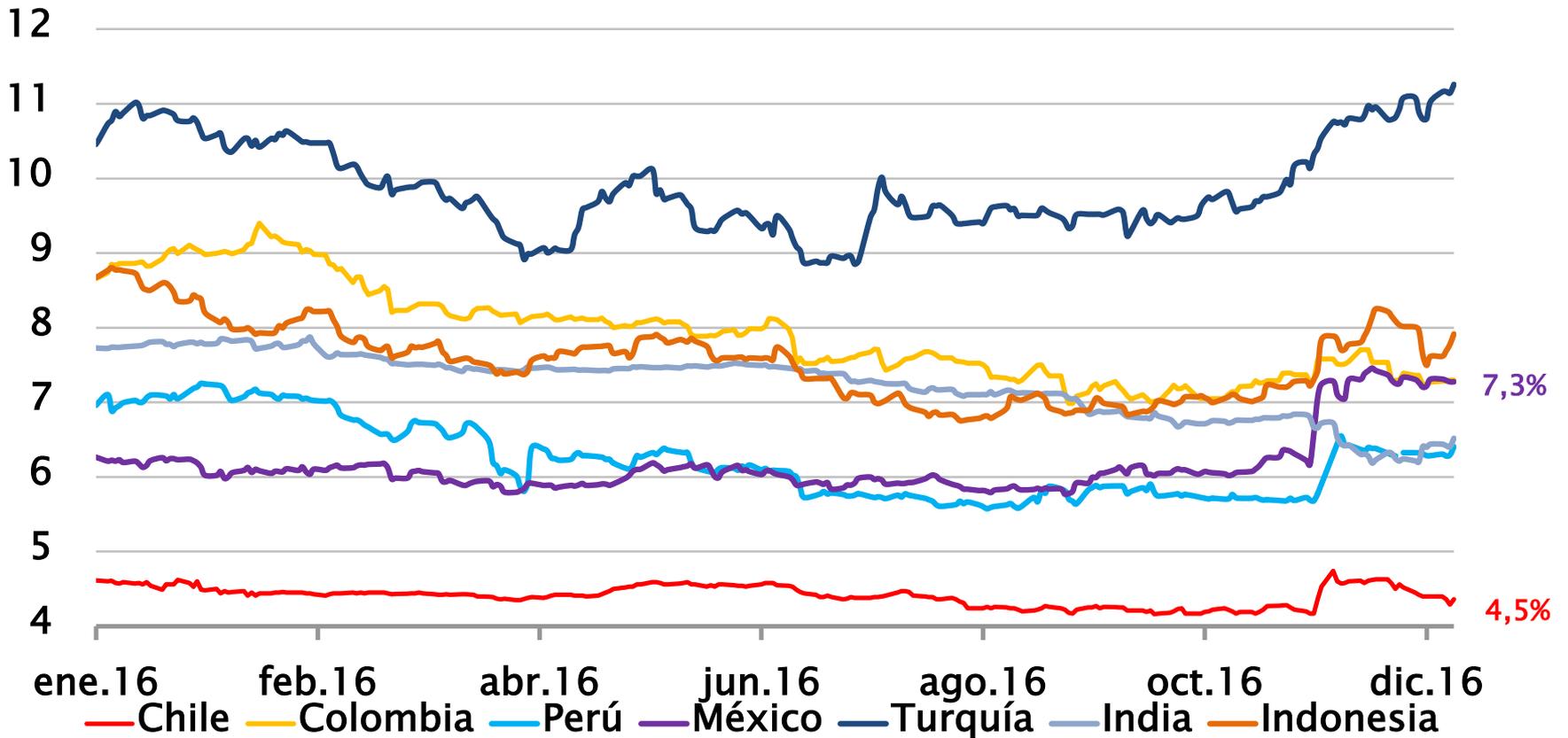
Tasas Soberanas a 10 años
(porcentaje, al 15.dic.16)





Estas tendencias también se han observado en las tasas de largo plazo de la mayoría de las economías emergentes.

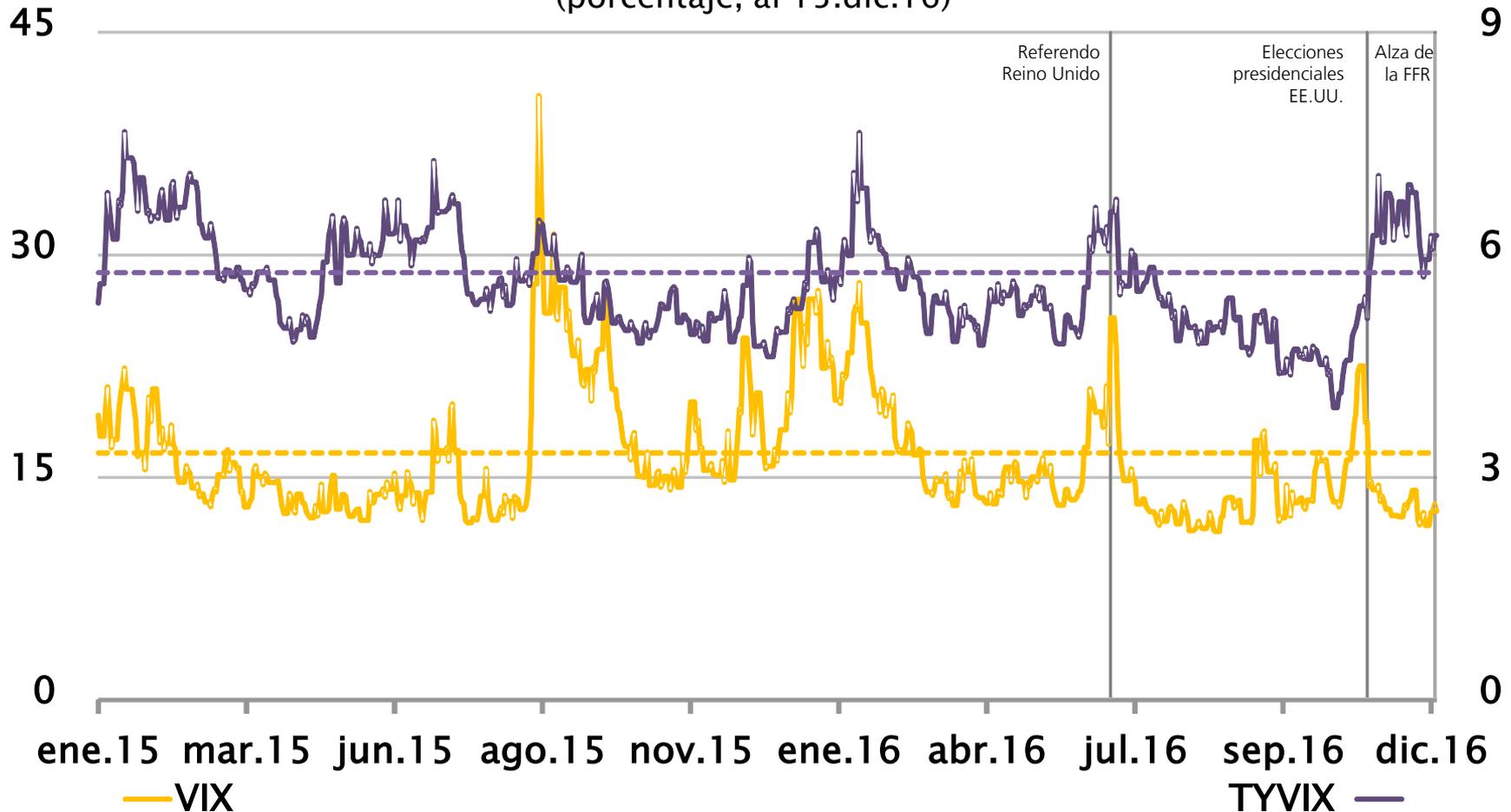
Tasas Soberanas a 10 años (porcentaje, al 15.dic.16)





Al igual que en el episodio de Brexit, aumentó la volatilidad financiera tras las elecciones en EE.UU. Si bien el VIX ha revertido, la volatilidad en renta fija (TYVIX) se mantiene elevada.

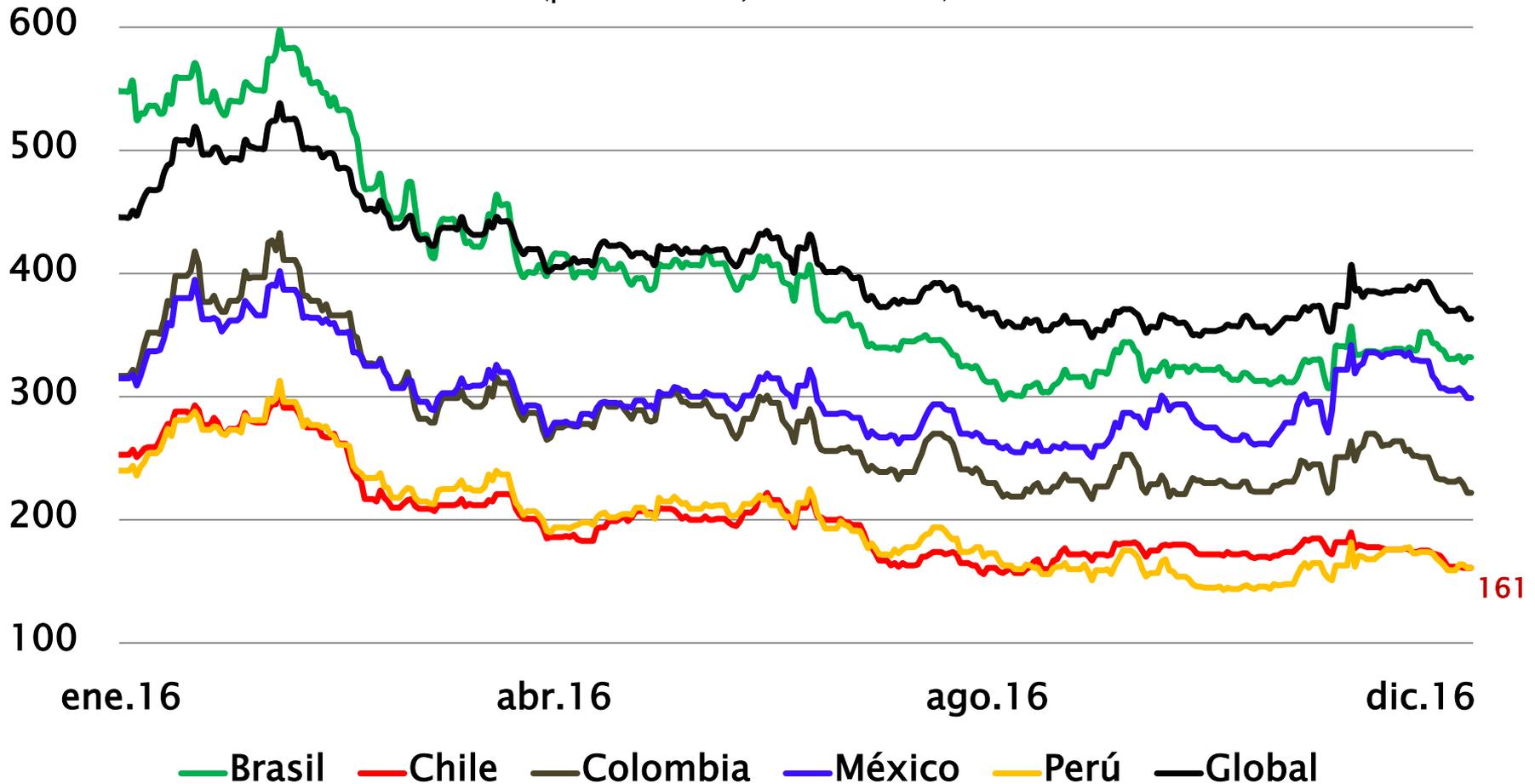
Índices de volatilidad mercados renta fija y variable (porcentaje, al 15.dic.16)





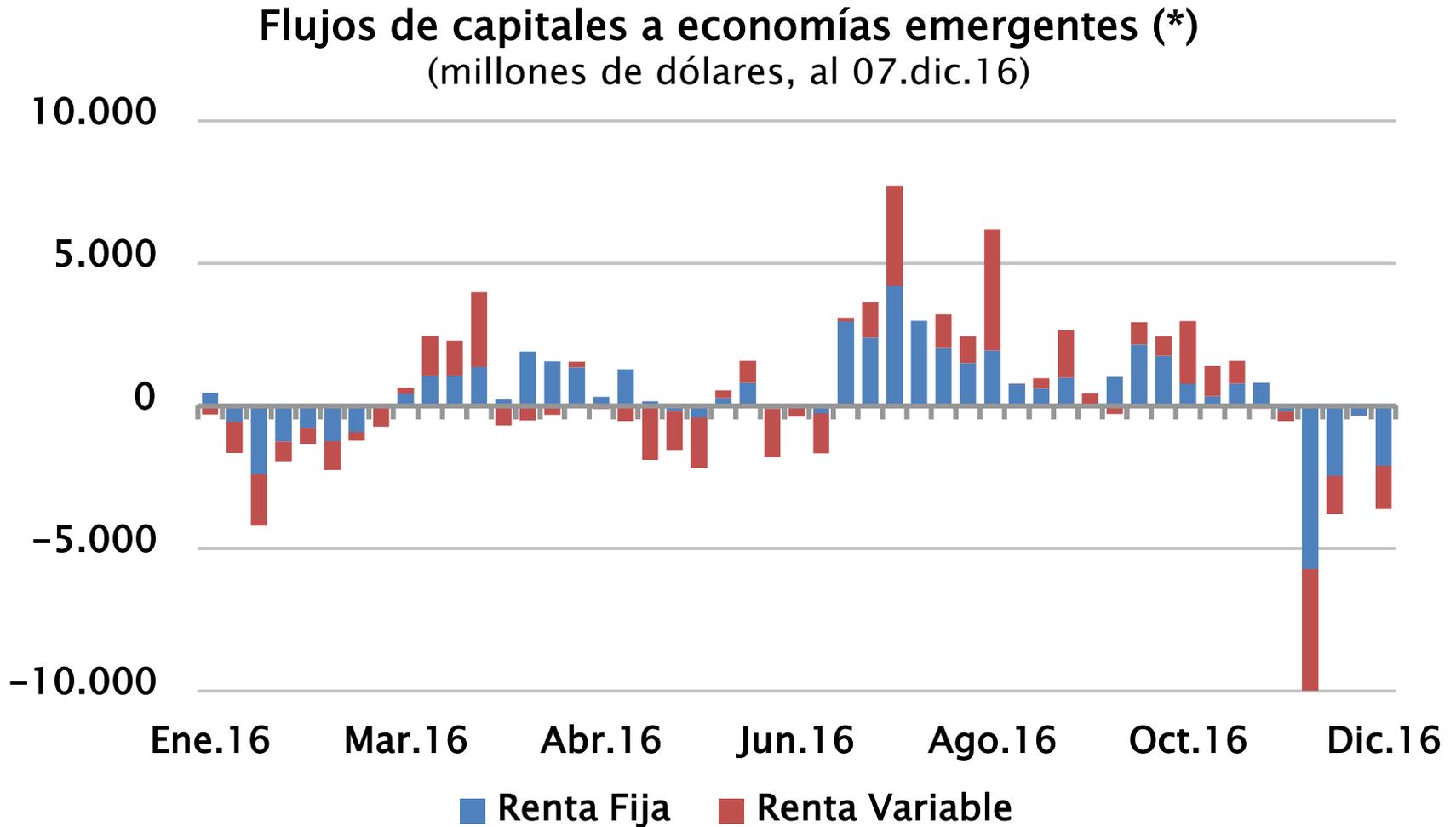
En este contexto de mayor volatilidad, los premios por riesgo han presentado leves movimientos manteniéndose en niveles inferiores a los observados a inicio de año.

Prima por riesgo (EMBI)
(puntos base, al 15.dic.16)





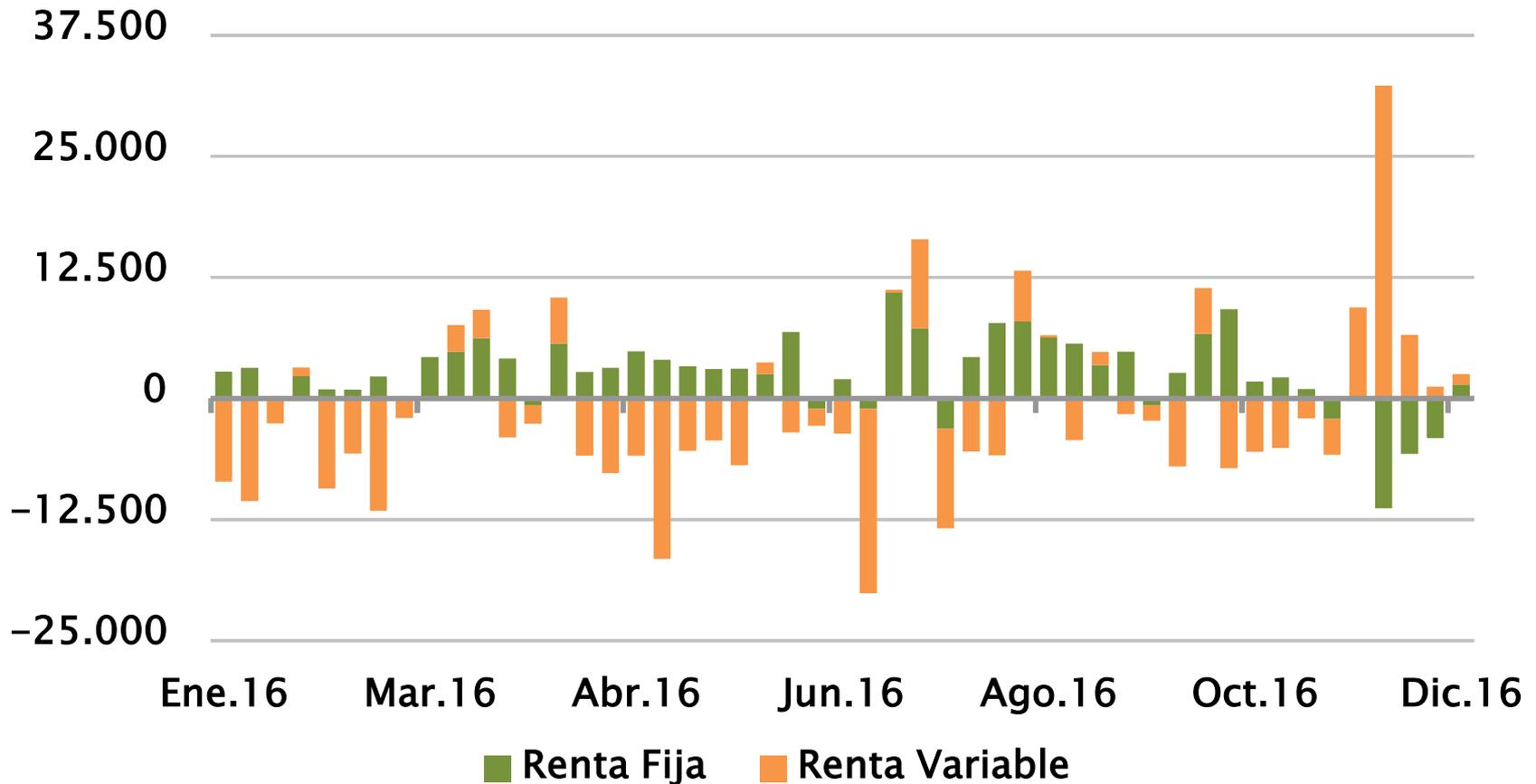
Sin embargo, los flujos de capitales hacia economías emergentes han salido abruptamente a partir de noviembre





También se observa una liquidación de instrumentos de renta fija en economías desarrolladas. En contraste aumentan los flujos de renta variable para estas economías, particularmente para EE.UU.

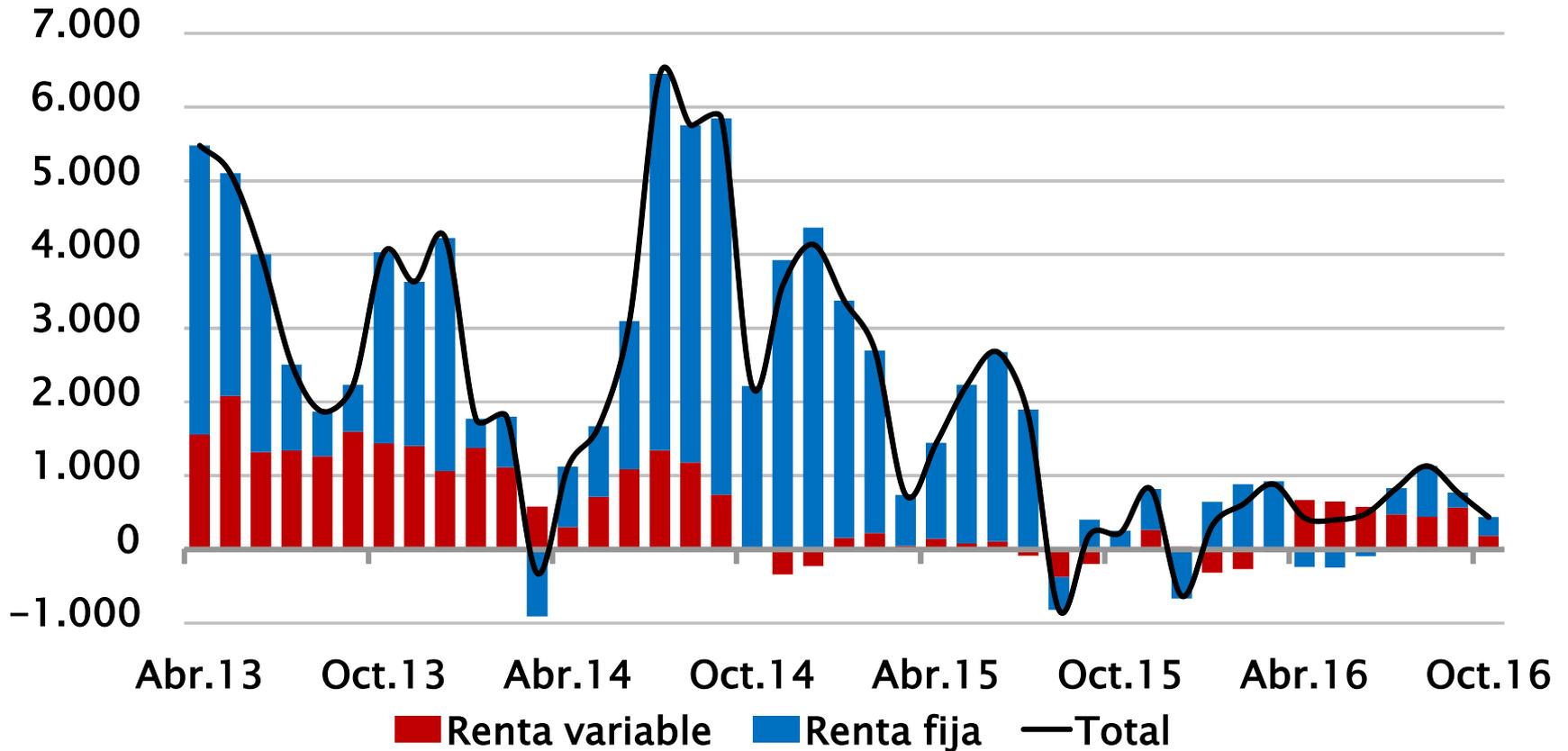
Flujos de capitales a economías desarrolladas (*) (millones de dólares, al 07.dic.16)





Por su parte, los flujos de capitales hacia Chile se mantuvieron en niveles bajos para patrones históricos.

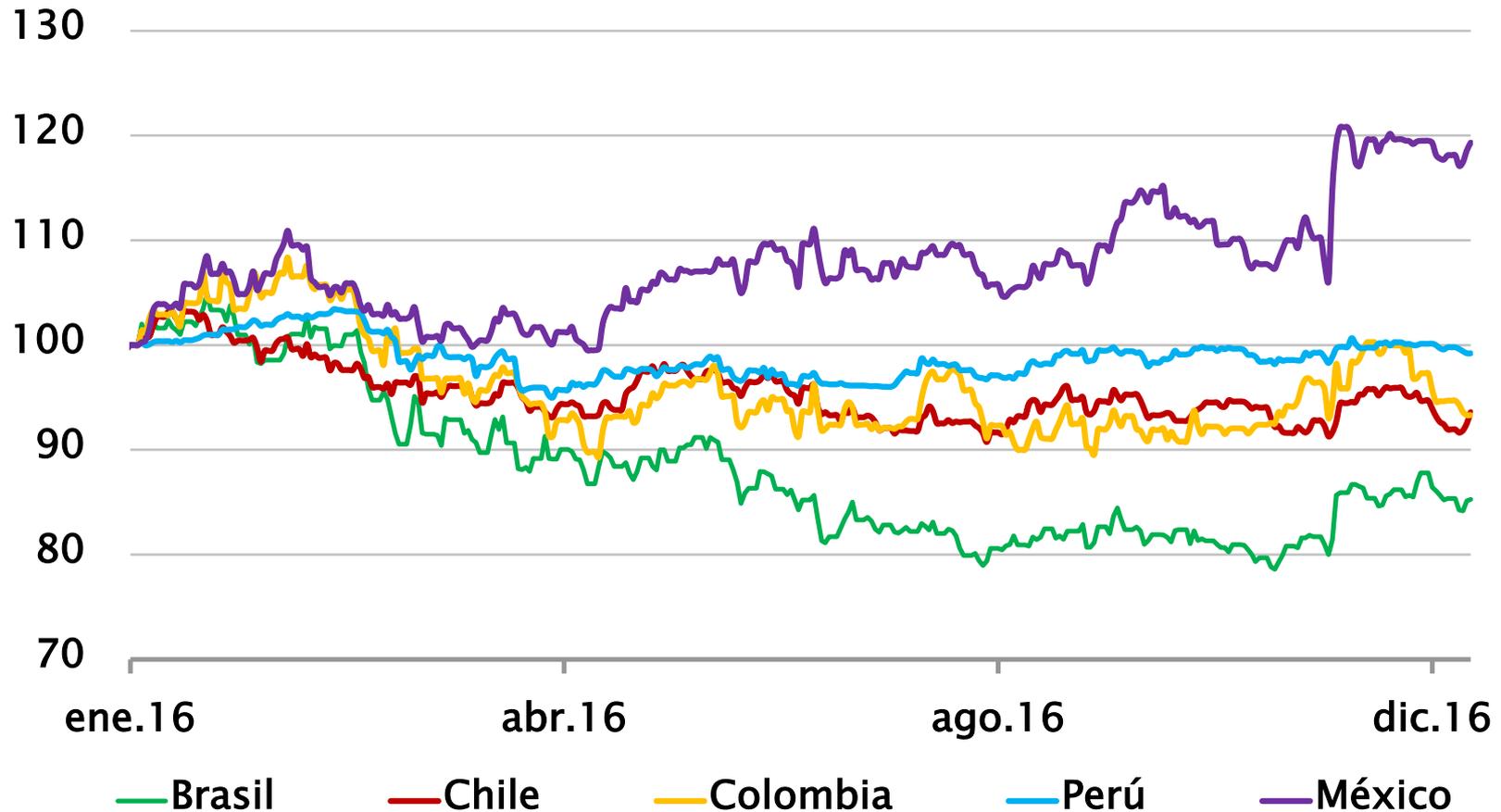
Entradas brutas de capital de portafolio a Chile (millones de dólares, suma móvil tres meses)





En tanto, en noviembre, el peso se depreció con respecto al dólar con una menor intensidad que otras monedas de la región.

Paridades con respecto al dólar (índice base 100=Ene.16, al 15.dic.16)

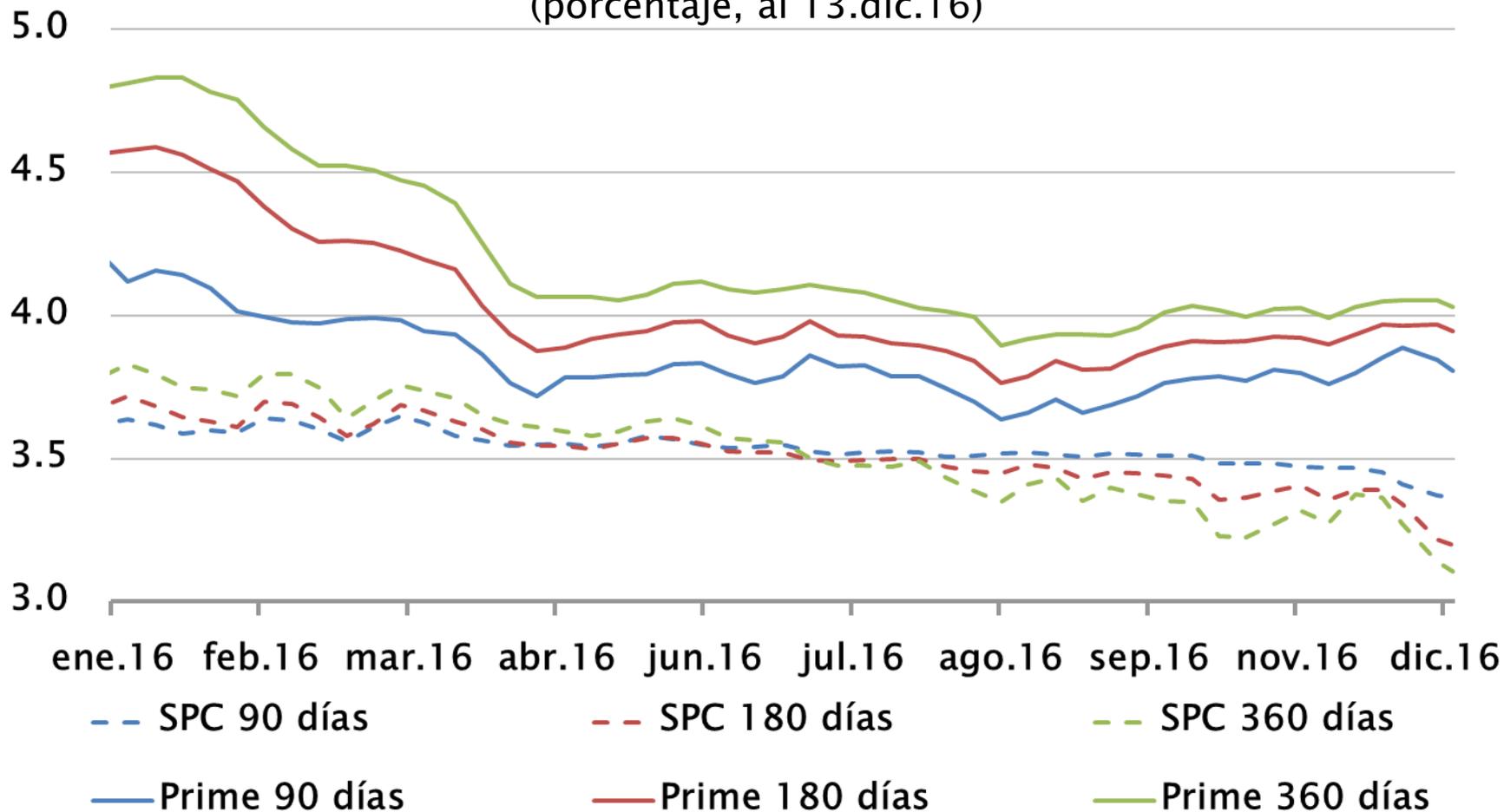




Las tasas de mercado monetario en pesos se mantuvieron estables hasta noviembre, observándose recientemente una reducción de las SPC y un ligero aumento de las tasas prime.

Tasas mercado monetario (*)

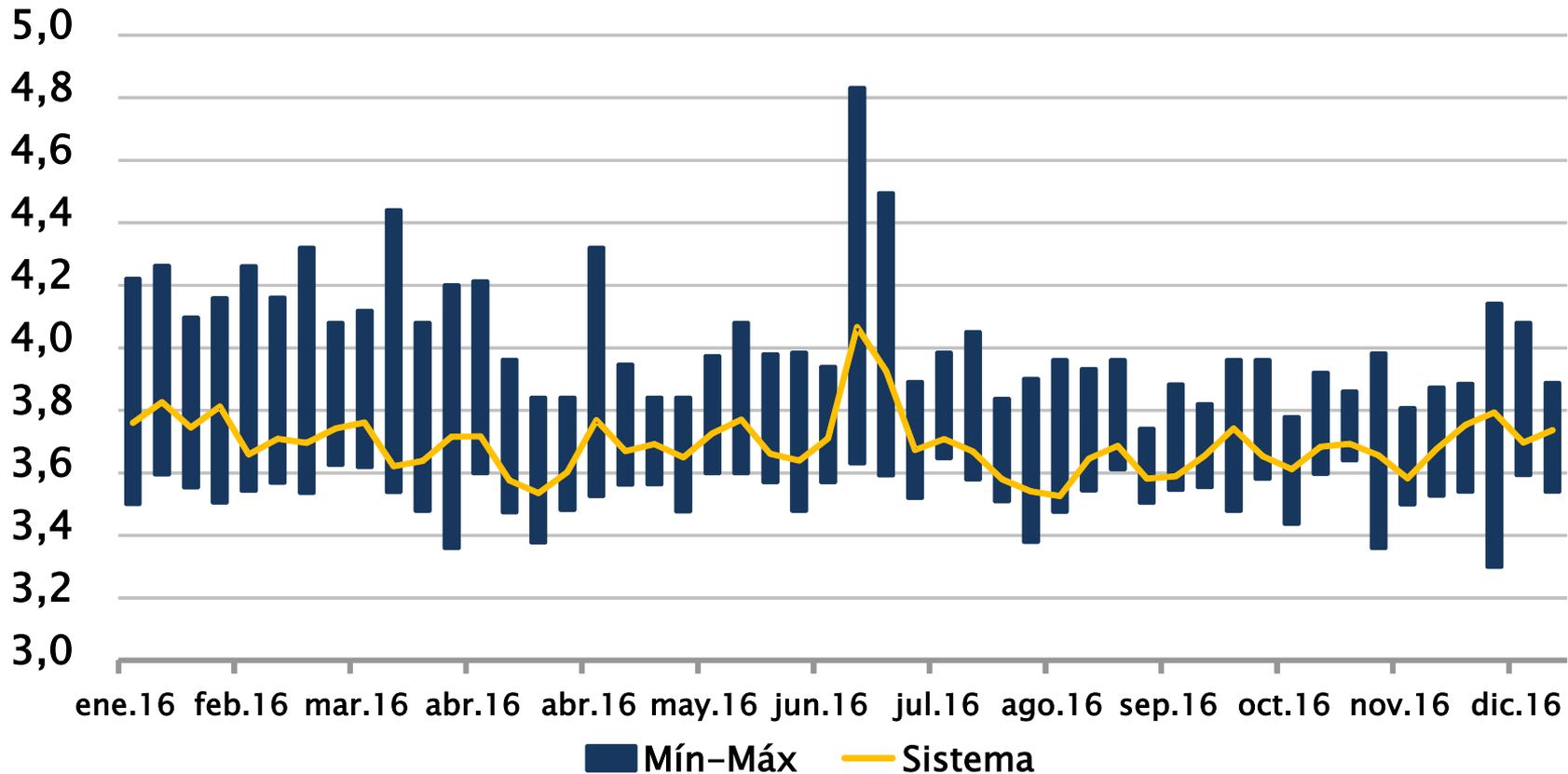
(porcentaje, al 13.dic.16)





Por su parte, las tasas de depósitos a 30 días han mostrado cambios acotados durante las últimas semanas, a diferencia de lo observado en torno al evento de junio (Brexit).

Tasas DPF bolsa a 30 días (*) (porcentaje, al 15.dic.16)



(*) Promedio semanal basado en transacciones diarias. Tasa promedio ponderada alrededor de 30 días de plazo, incluyen operaciones transadas dentro y fuera de bolsa.

Fuente: Banco Central de Chile a base de información de la BCS

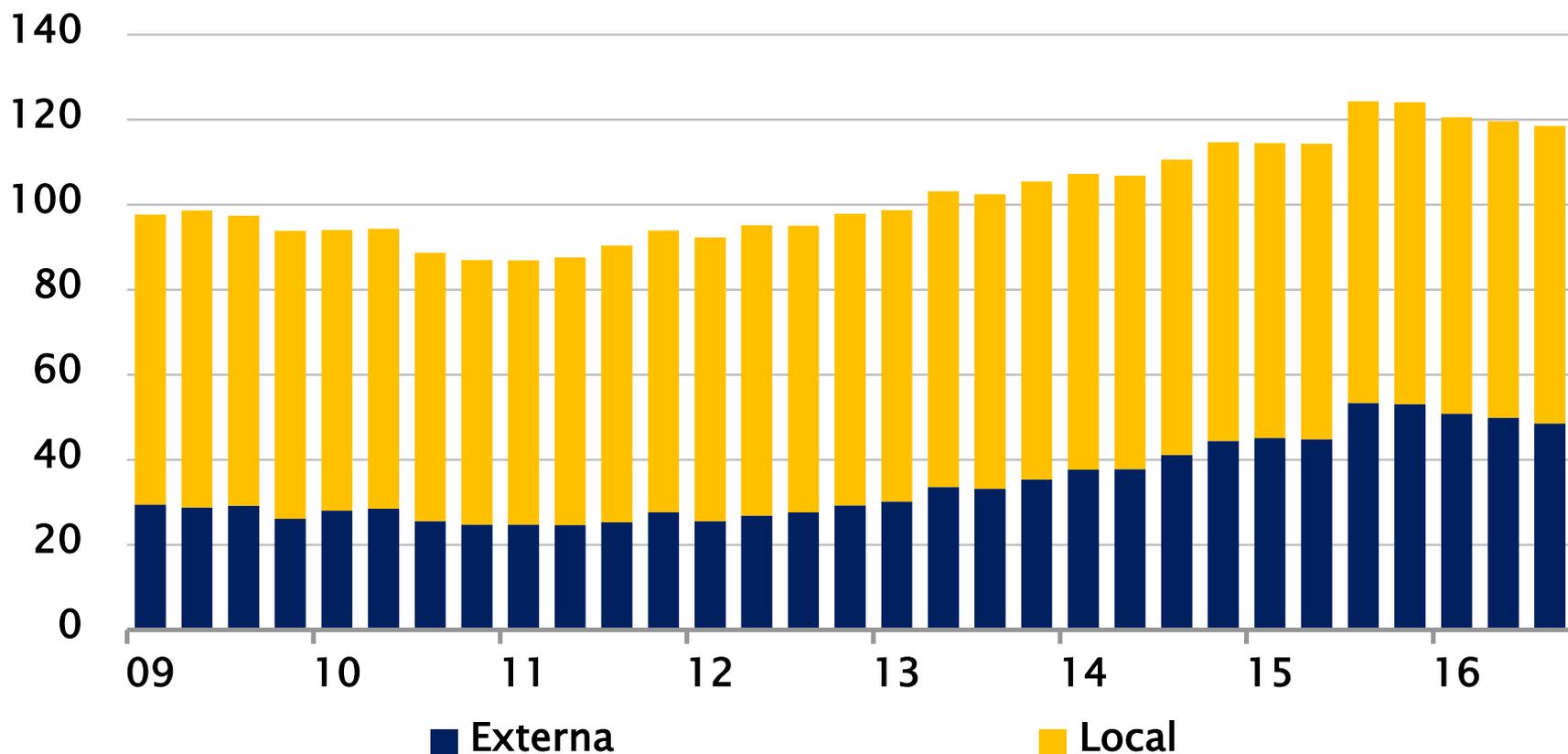


Agentes locales



Aunque la deuda de las empresas sobre PIB se mantiene alta para parámetros históricos, se observa una leve disminución durante el presente año alcanzando 119%

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

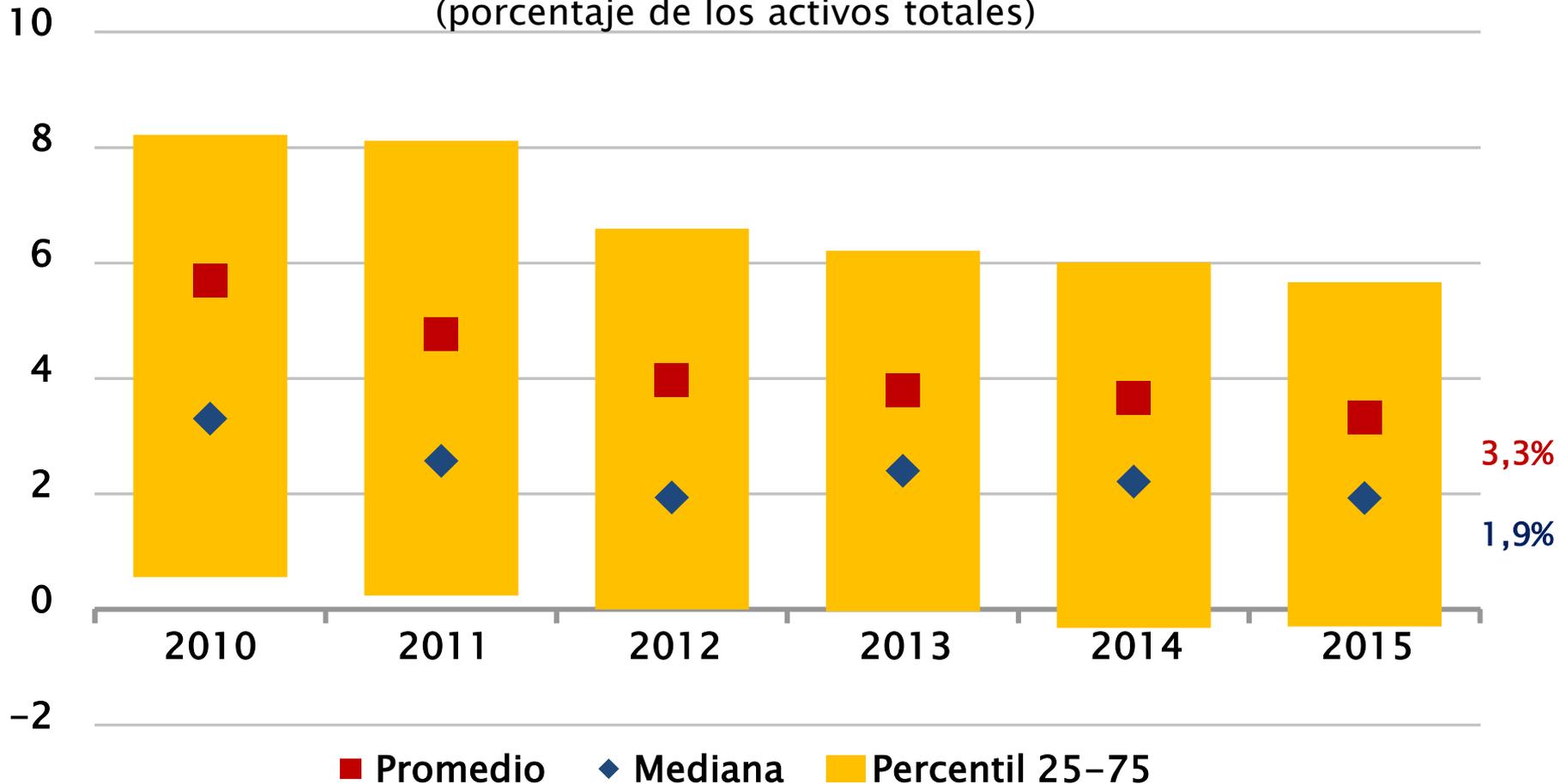




En un contexto de menor actividad económica, las firmas continúan reduciendo sus niveles de rentabilidad, alcanzando al 2015 un mínimo en seis años.

Rentabilidad de las empresas a nivel país (*)

(porcentaje de los activos totales)

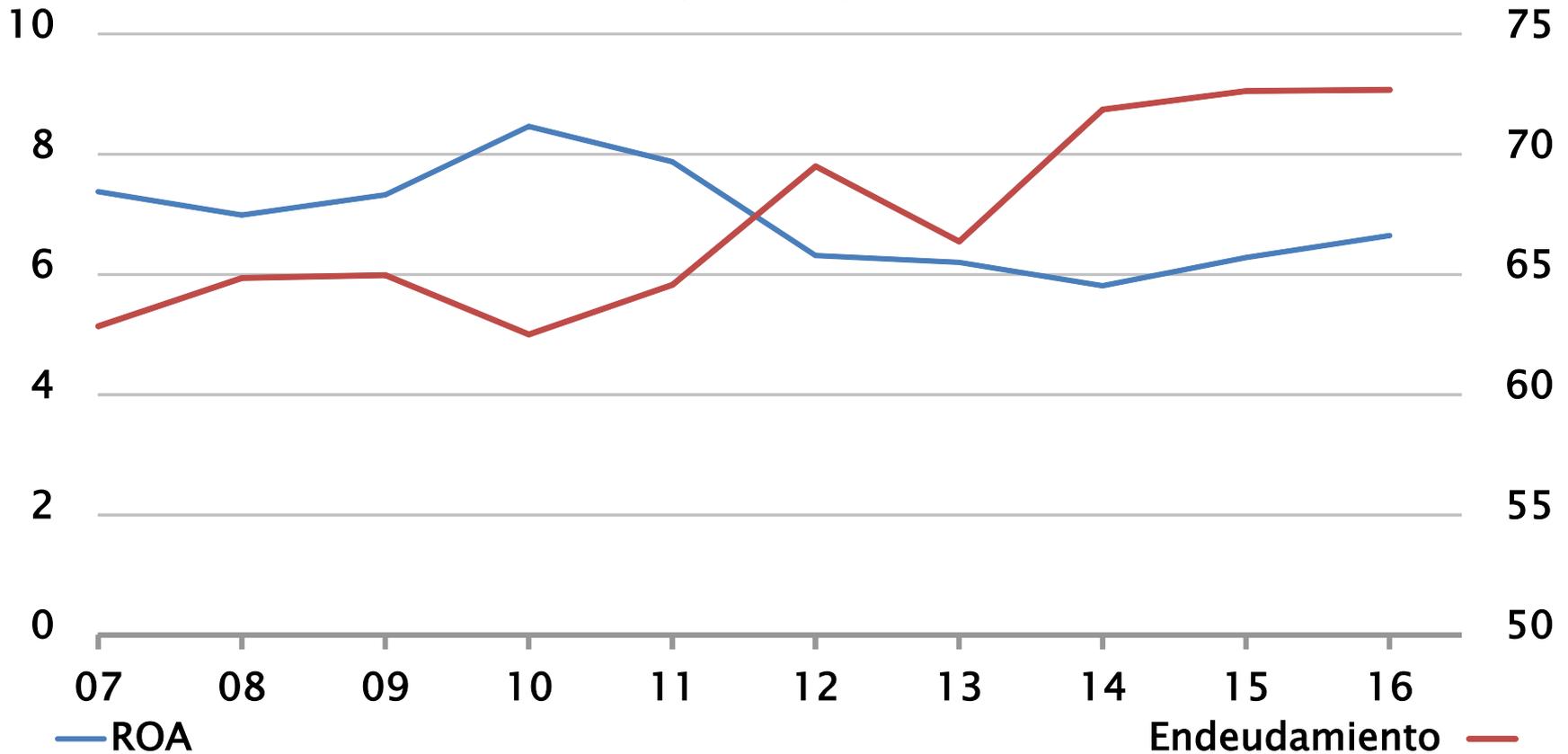


(*) Utilidad del ejercicio sobre activos totales (sin considerar valores intangibles, nominales, transitorios y de orden). Valores ponderados por activos totales. No considera Servicios Financieros ni Minería. Cifras sujetas a cambios. Fuente: Banco Central de Chile en base a información del SII.



Firmas que reportan a la SVS no presentan cambios recientes en sus indicadores financieros, en tanto un ejercicio de tensión da cuenta de un impacto aún acotado de los shocks financieros

Rentabilidad y endeudamiento (*) (porcentaje)

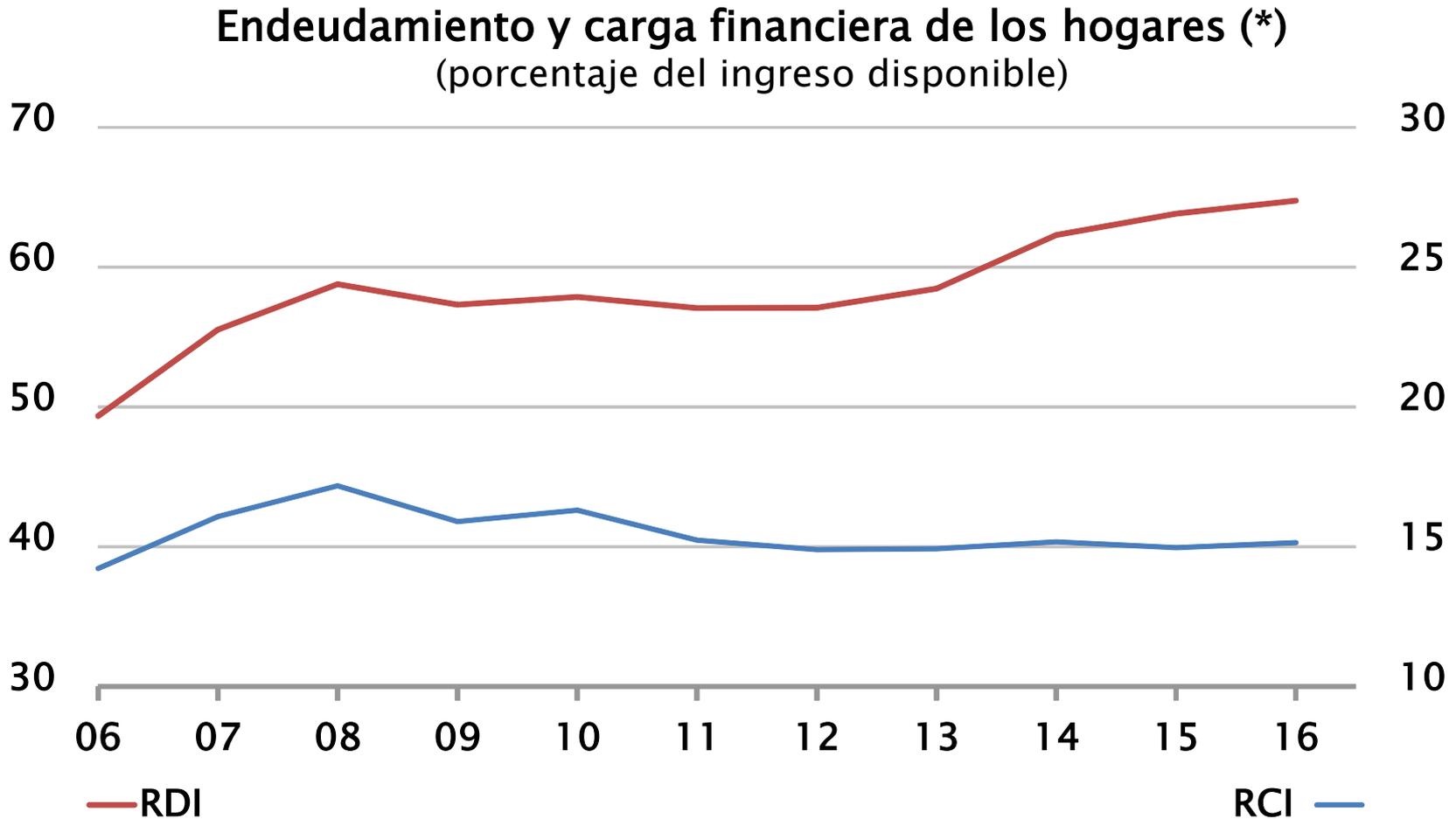


(*) Utilidad acumulada en 12 meses antes de gastos financieros más impuestos sobre activos totales. Endeudamiento definido como la razón entre deuda financiera y patrimonio. Datos a septiembre de cada año.

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



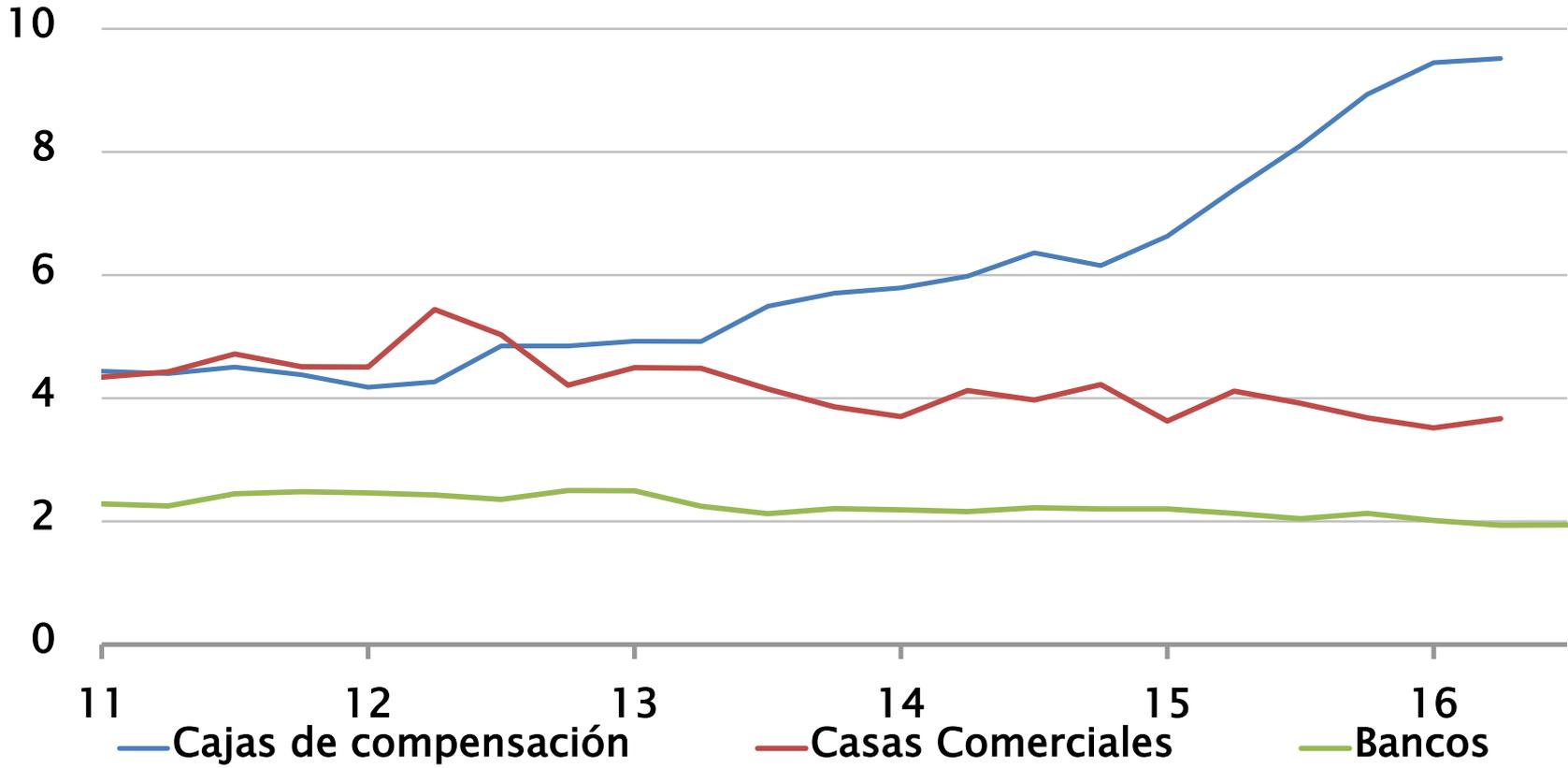
La razón entre deuda e ingreso (RDI) de los hogares continuó aumentando, impulsada por el componente hipotecario. Por su parte, la carga financiera sobre ingreso (RCI) permanece estable.





Los indicadores de mora de consumo se mantienen estable para bancos, en tanto en oferentes no bancarios se observan diferencias entre casas comerciales y cajas de compensación.

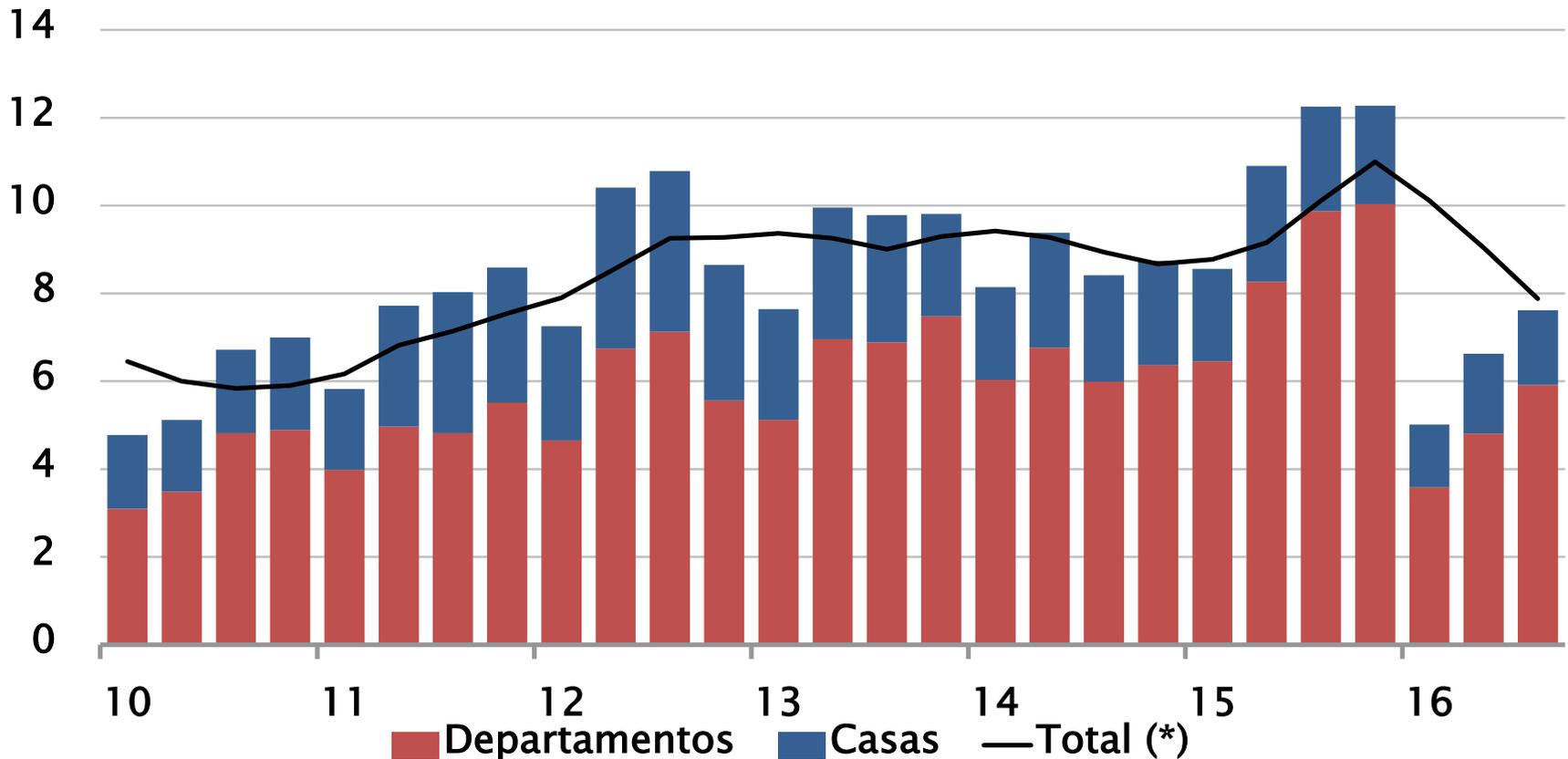
Índice de mora a 90 días (porcentaje de colocaciones)





La venta de viviendas nuevas en Santiago presenta una recuperación gradual, aumentando la proporción de unidades que se encuentran terminadas o en terminaciones

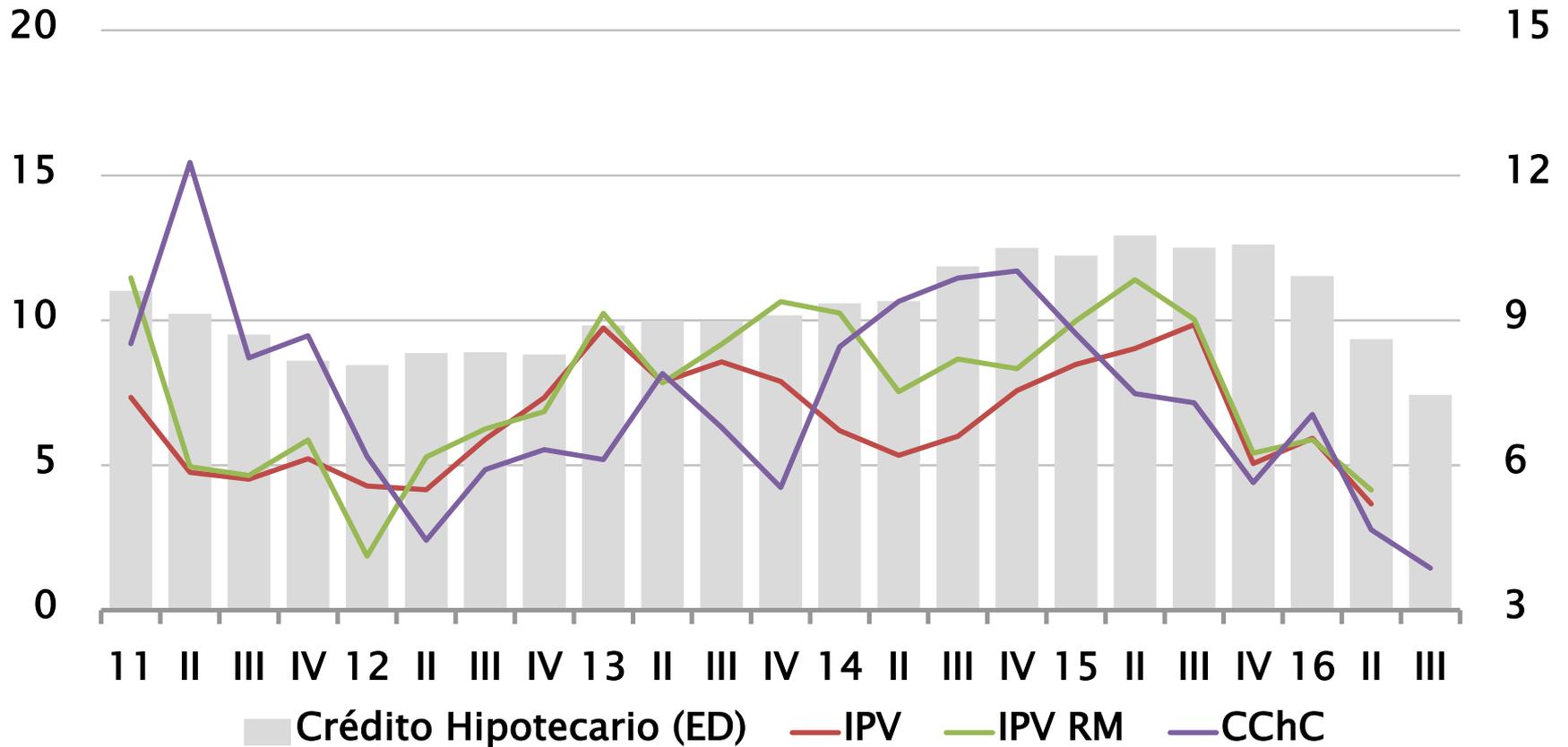
Venta viviendas nuevas en Santiago (miles de unidades)





Los precios de vivienda y el crédito hipotecario moderan sus tasas de crecimiento en el 2016

Precios reales de viviendas y deuda hipotecaria (*) (variación real anual, porcentaje)

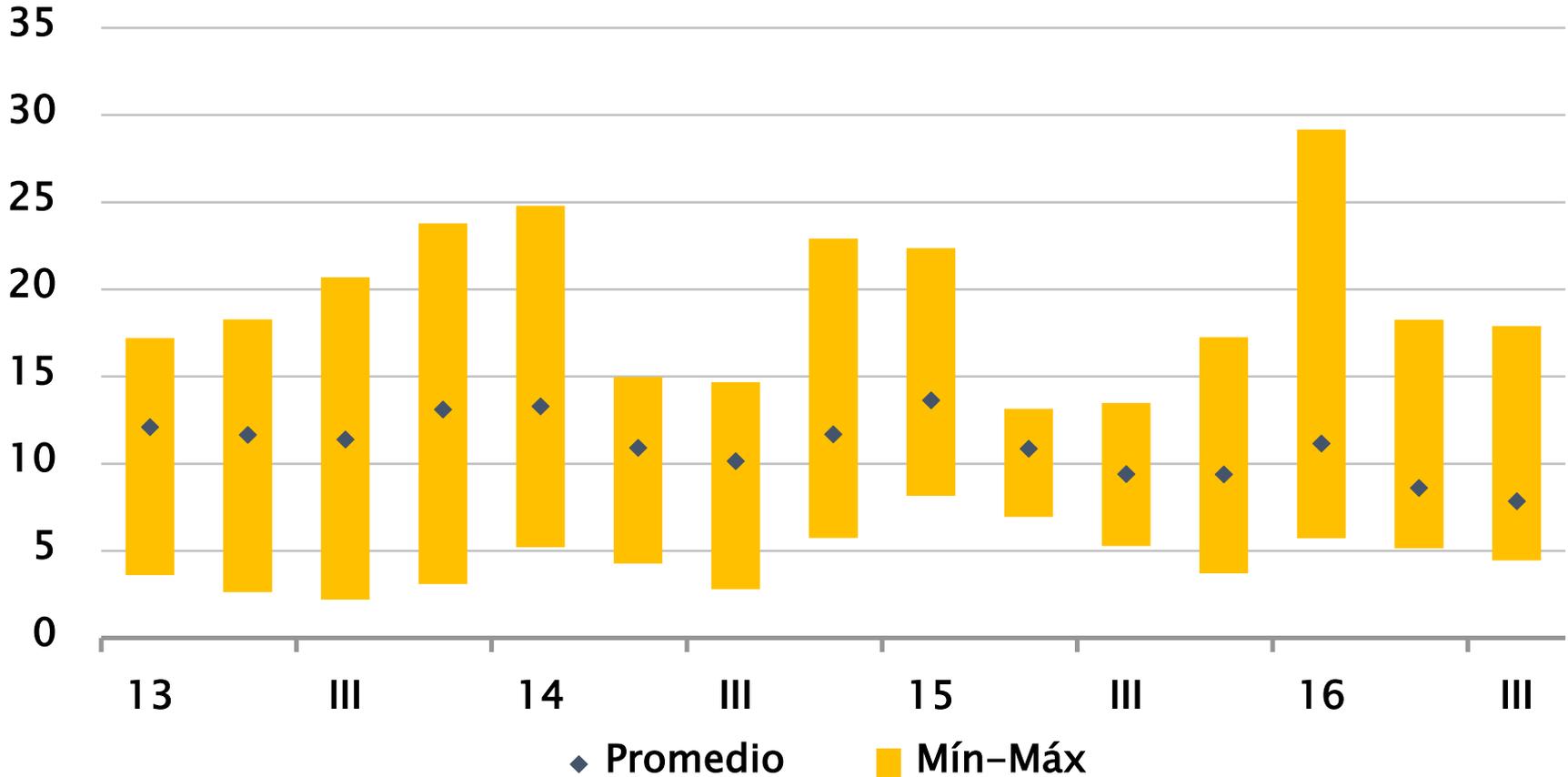


(*) IPV método estratificado. CChC modelo hedónico para viviendas nuevas de la RM.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información del SII, CChC y Sbf.



La tasa de desistimientos de promesas de compra se ha mantenido relativamente estable para empresas inmobiliarias de mayor tamaño

Tasas de desistimiento empresas inmobiliarias SVS (*) (porcentaje)



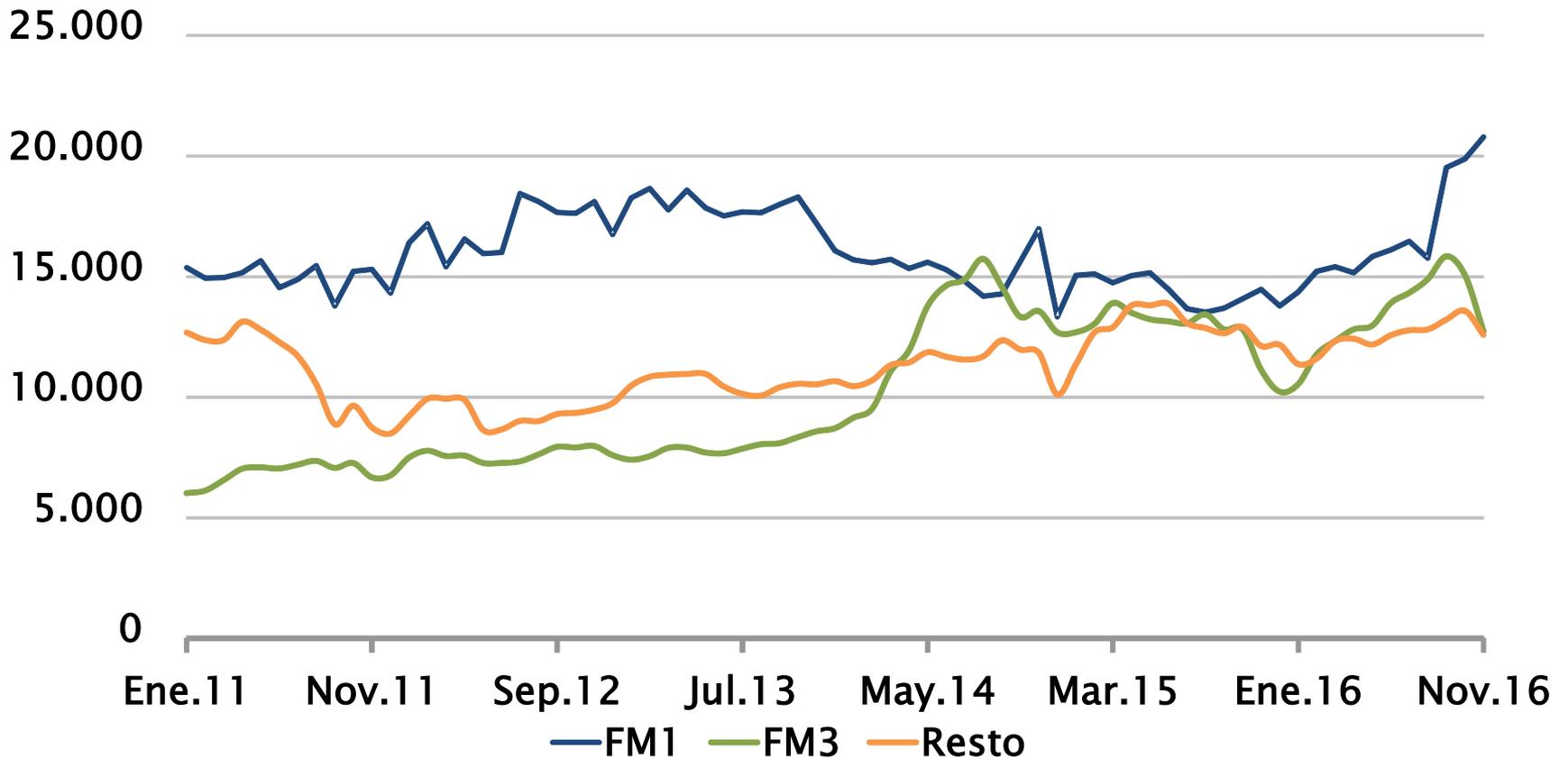
(*) Calculada a partir de estados razonados, de 6 empresas de un total de 7 que reportan sus estados financieros a la SVS. Promedio de tasa de desistimiento es ponderado por unidades prometadas.

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



Los fondos mutuos continúan manejando activos históricamente altos. En noviembre se apreciaron fuertes retiros en FM3 que fueron sustituidos en parte por flujos al FM1

Patrimonio en fondos mutuos (*)
(millones de dólares, al 29.nov.16)

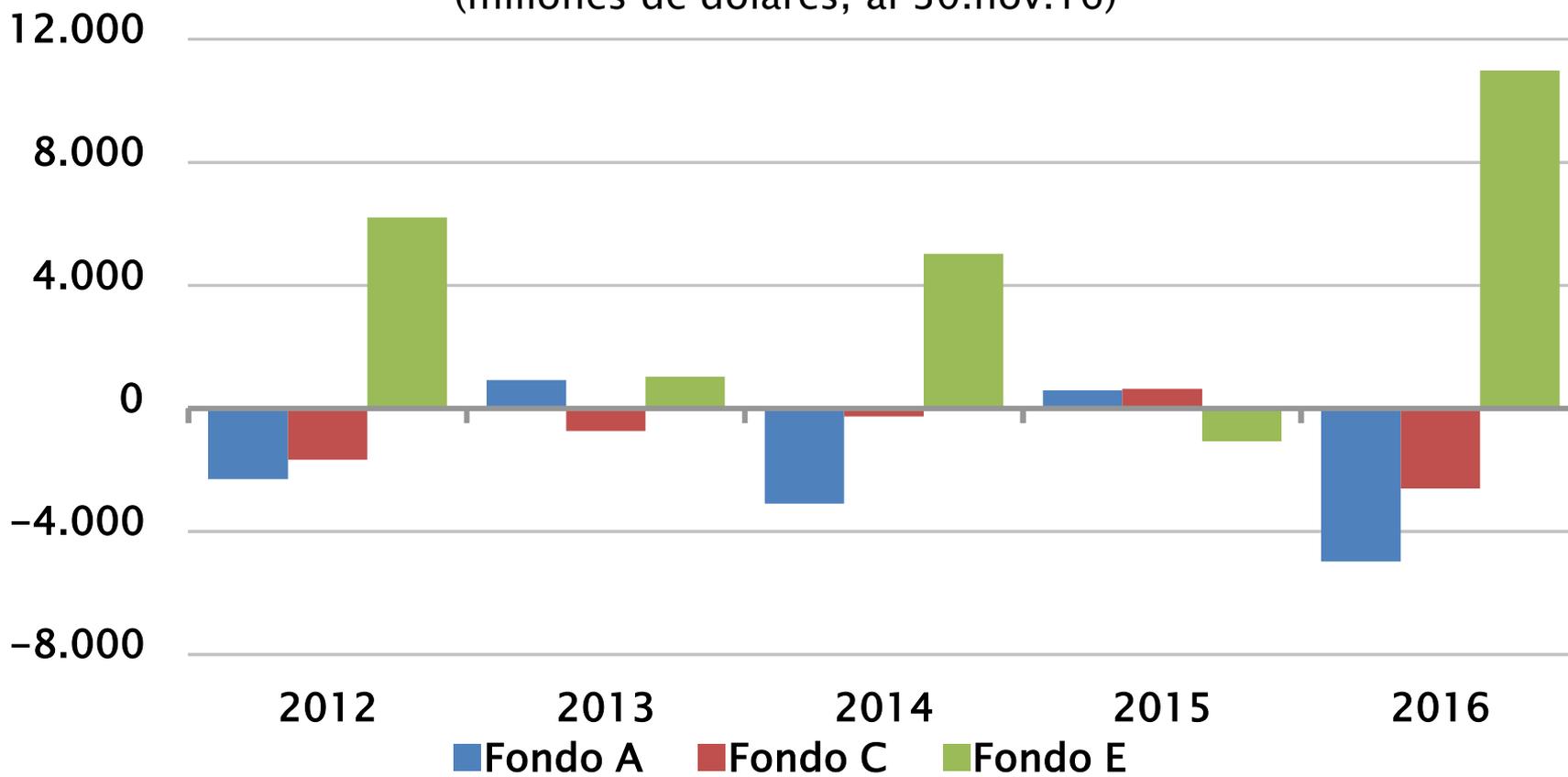




Los fondos de pensiones (FP) se movieron con intensidad durante el año hacia el fondo E. Así este fondo acumula en el año traspasos netos por cerca de US\$11.000 millones

Traspasos anuales entre fondos (*)

(millones de dólares, al 30.nov.16)

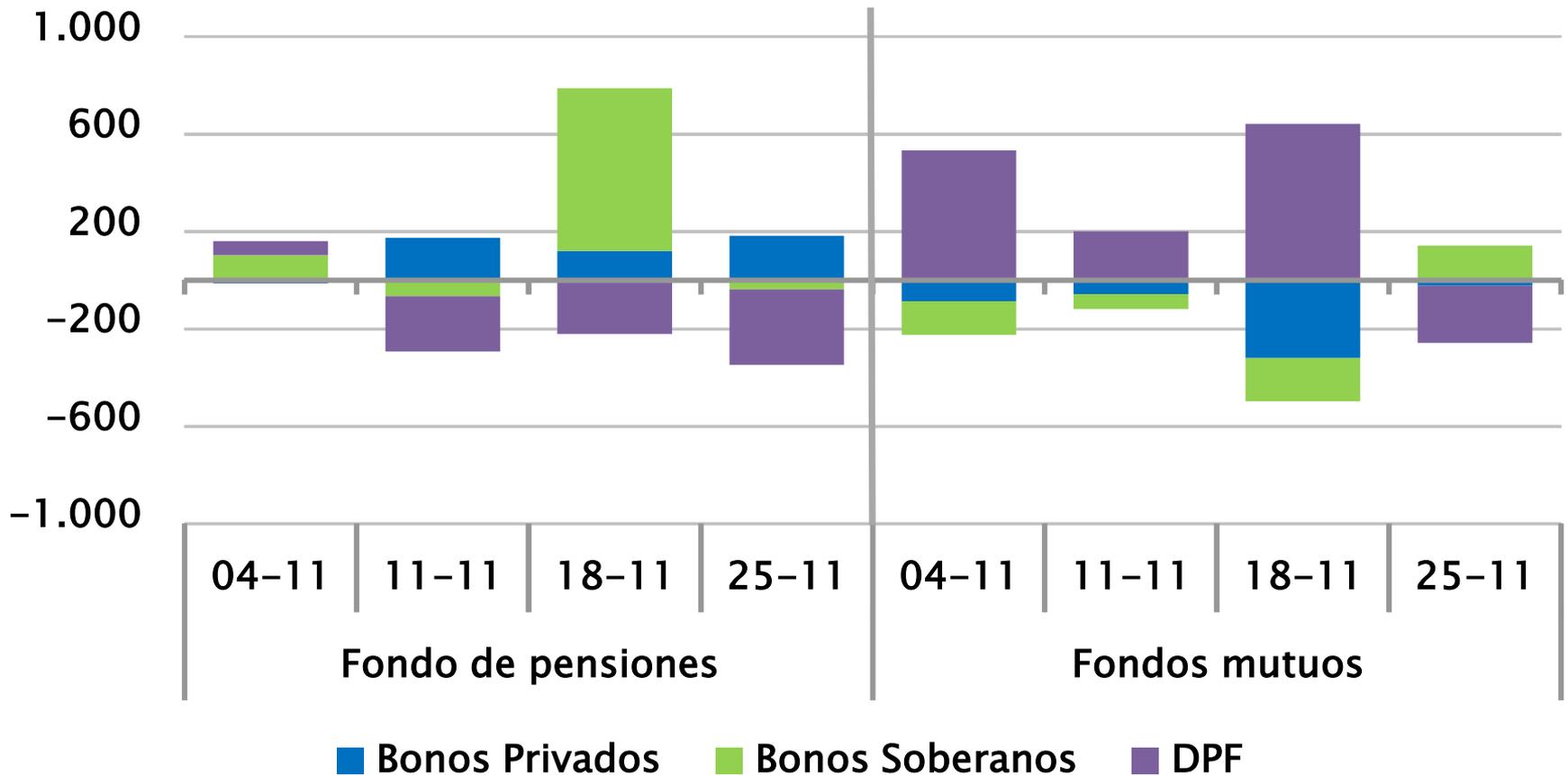




Durante noviembre, los FP fueron contraparte en la desacumulación de instrumentos de renta fija realizada por FM lo que redujo el impacto de estos movimientos en tasas de DPF.

Flujos de portafolios de FP y FM

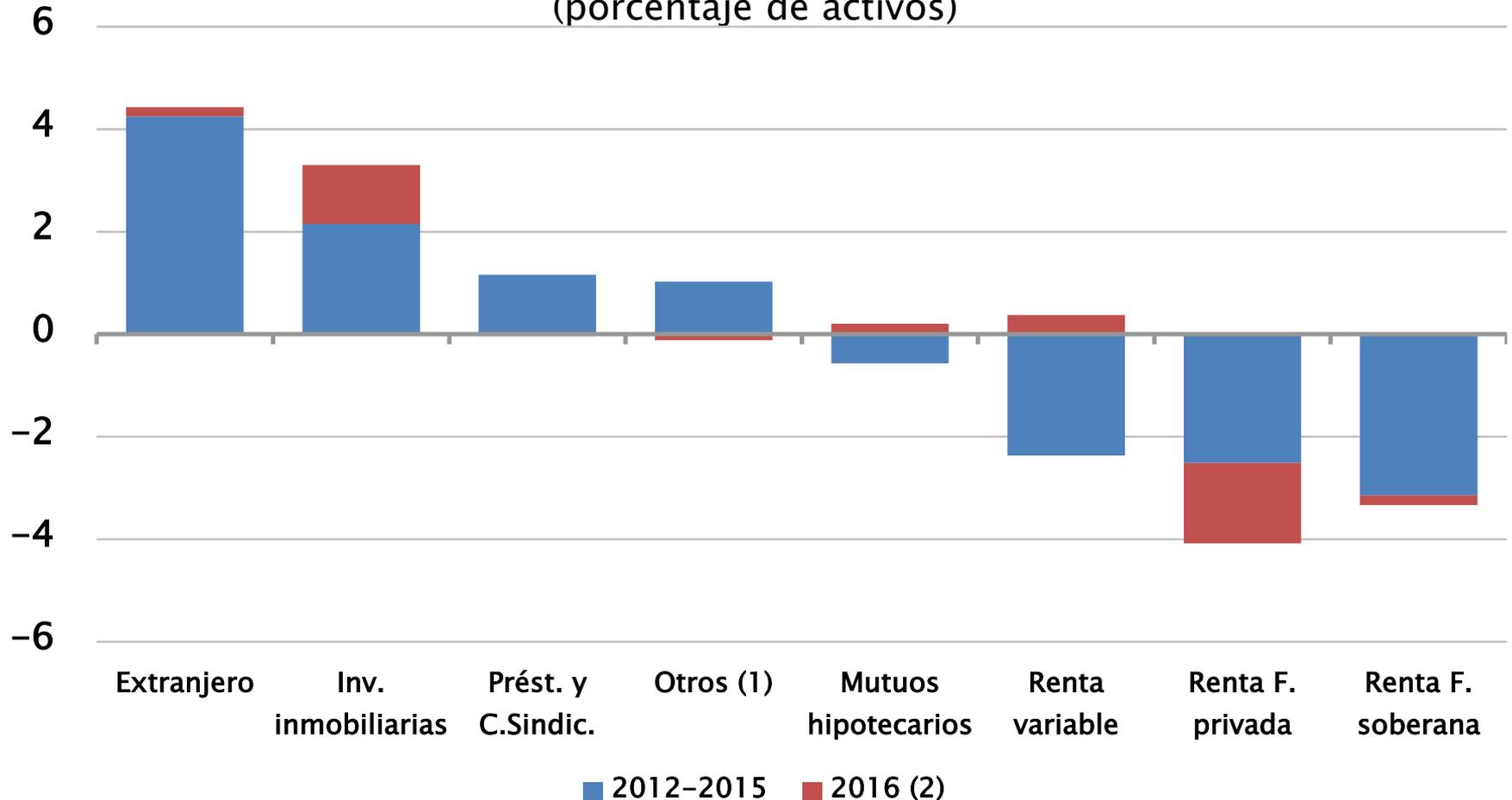
(millones de dólares, al 25.nov.16)





Las inversiones de las compañías de seguros de vida (CSV) siguen caracterizadas por inversiones inmobiliarias y en el extranjero, las que ofrecen un mayor retorno pero un mayor riesgo.

Cambio en inversiones (porcentaje de activos)



(1) Incluye efectivo y otras inversiones financieras. Excluye inversiones que respaldan productos con ahorro.

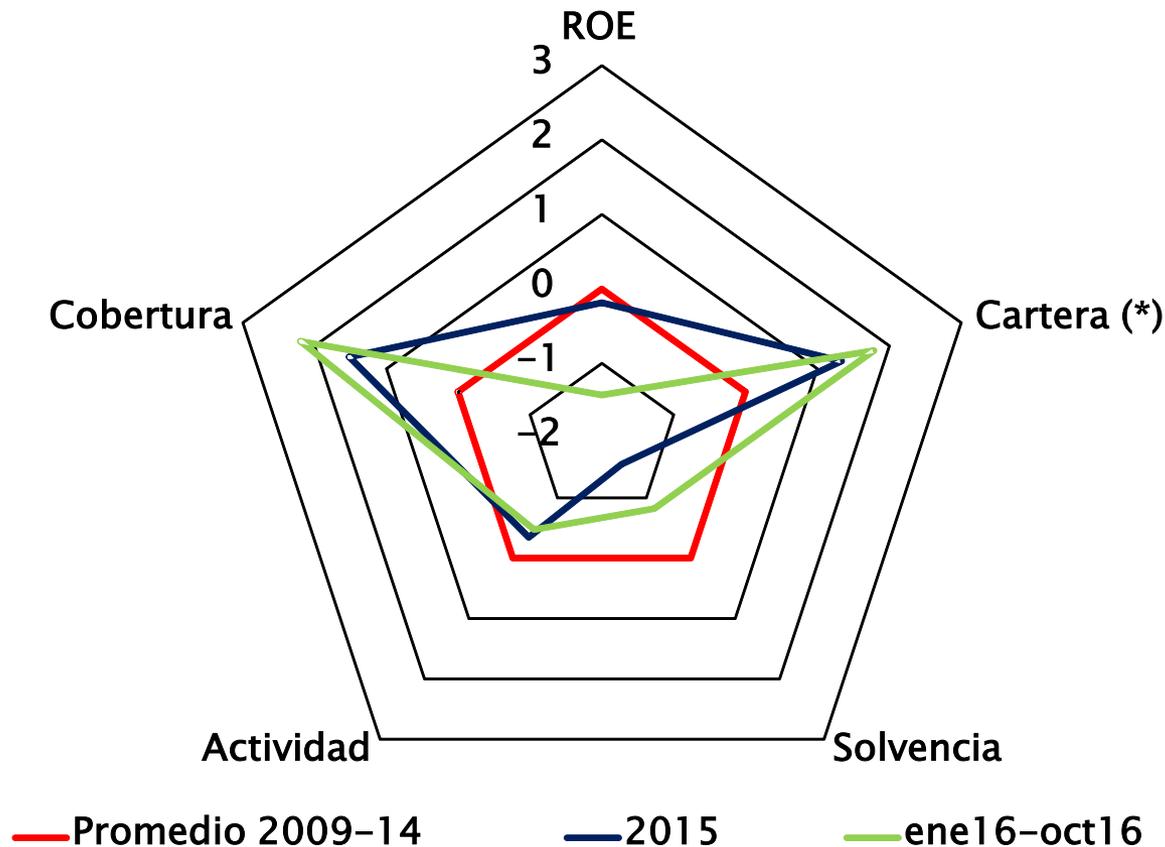
(2) Datos disponibles hasta septiembre.

Fuente: Banco Central a base de información de la SVS



La banca reduce su rentabilidad, aumenta ligeramente su capitalización y mantiene un crecimiento de las colocaciones relativamente similar al observado el 2015

Indicadores bancarios (*) (datos normalizados)

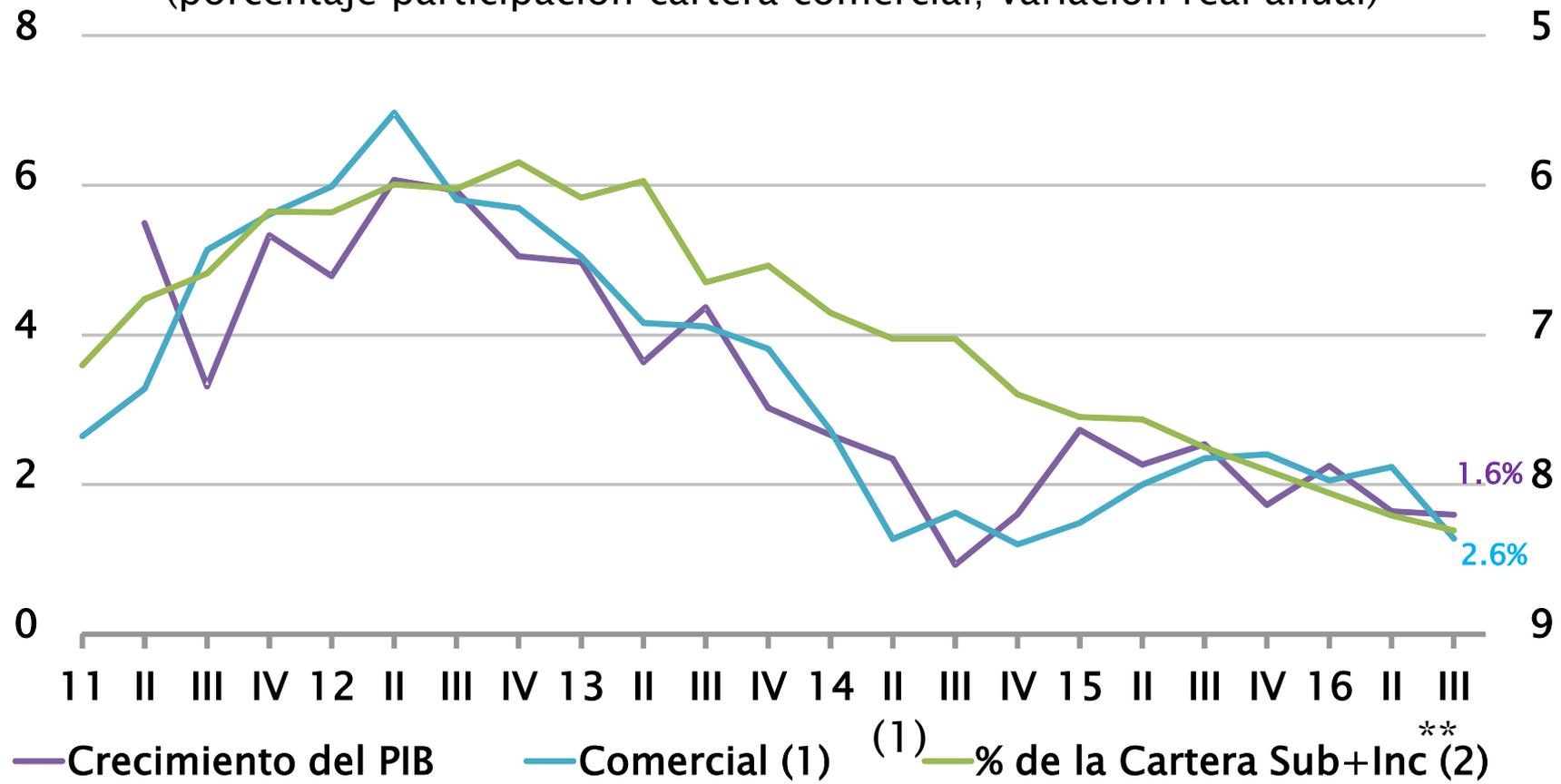




El dinamismo de la cartera comercial continúa acorde con el ciclo. Por su parte la mora se mantienen estable, pero se observa un aumento de la cartera subestándar

Actividad y riesgo de crédito de la banca

(porcentaje participación cartera comercial; variación real anual)



— Crecimiento del PIB — Comercial (1) (1) — % de la Cartera Sub+Inc (2) **

(1) Crecimiento de la cartera comercial dividido por dos.

(2) La distribución de la cartera subestándar excluye a bancos de tesorería y de comercio exterior.

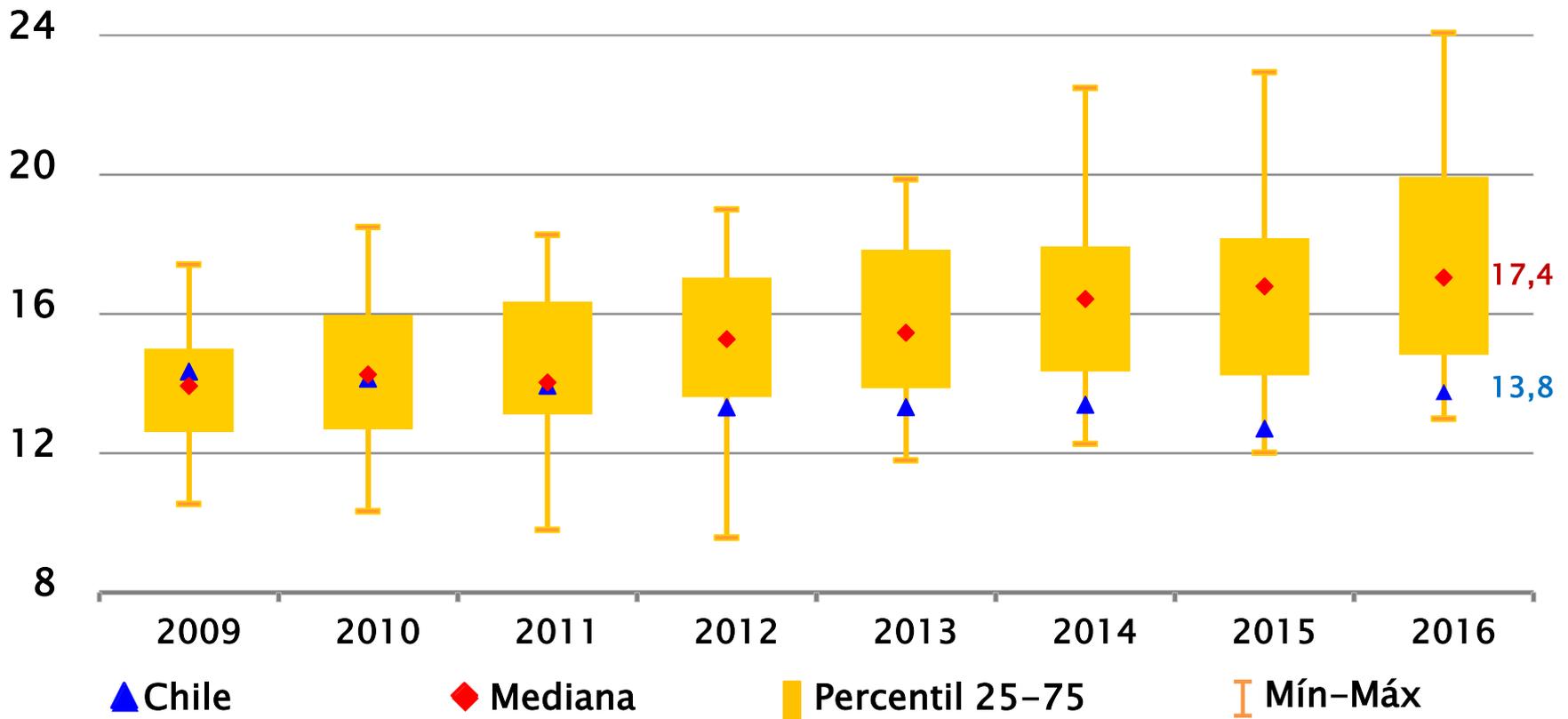
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SBIF.



Si bien algunos bancos han aumentado su capitalización, el IAC del sistema se mantiene en la parte baja de los indicadores observados para países OCDE.

Comparación internacional del IAC-OCDE (*)

(patrimonio efectivo sobre activos ponderados por riesgo, porcentaje)

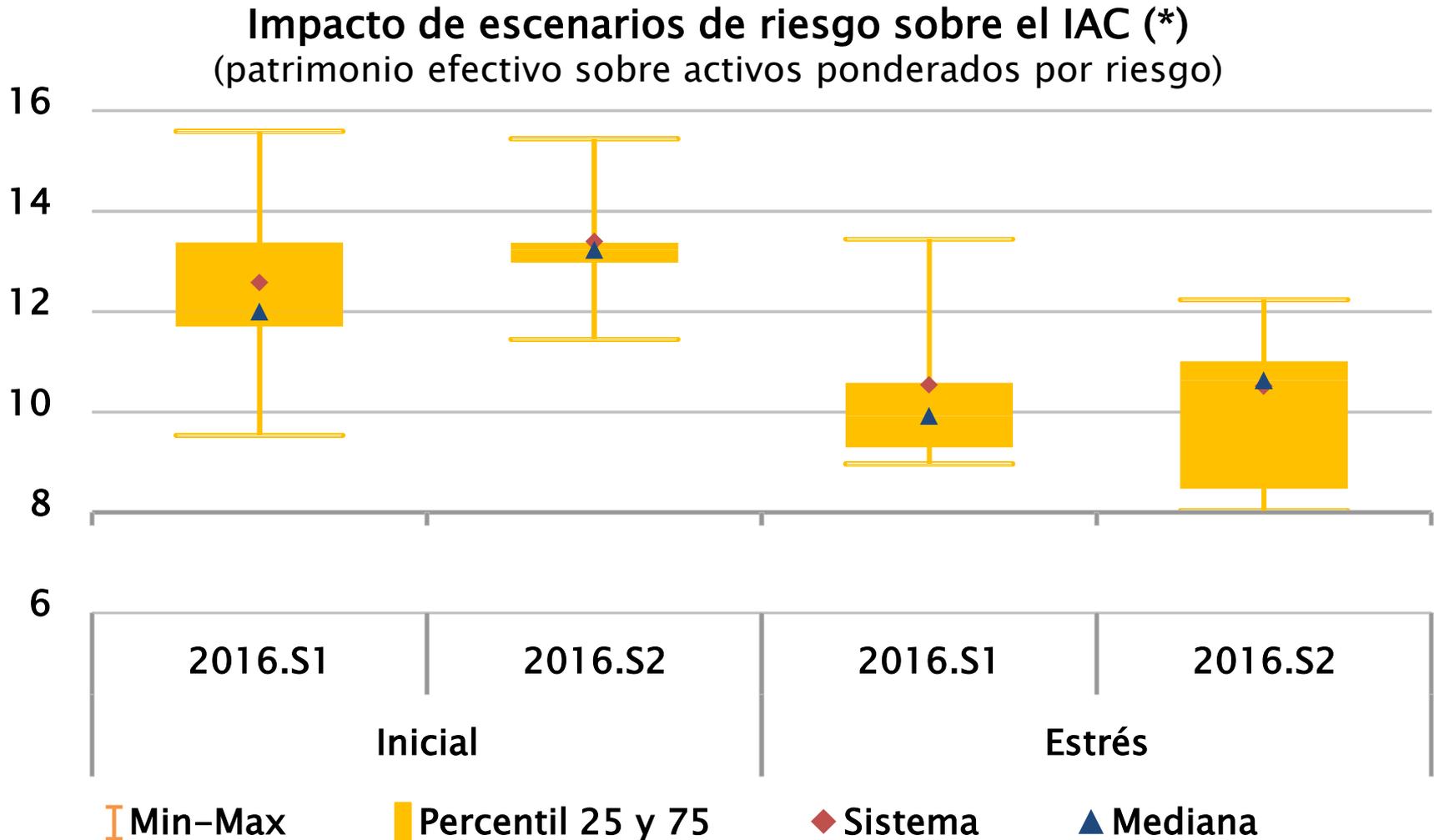


(*) Korea con último dato disponible para 2014. Islandia, Suiza y Reino Unido con información para 2015. El máximo corresponde al percentil 90.

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



Por su parte, las pruebas de tensión señalan que la banca continúa en una posición financiera suficiente como para enfrentar la materialización de un escenario de estrés severo.

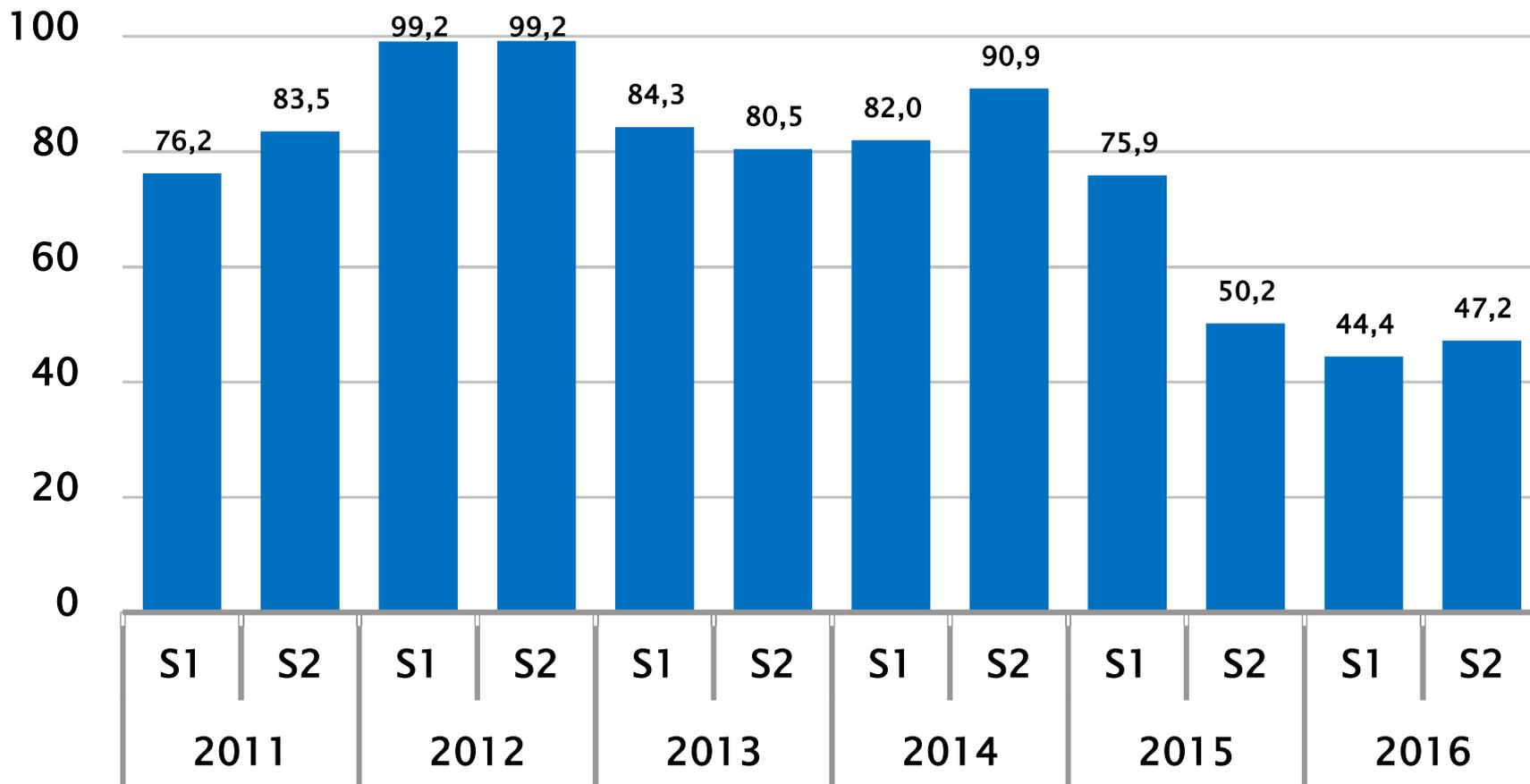


(*) Las cifras están ponderadas por el capital básico de cada institución. Los mínimos corresponden al percentil 1
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SBIF.



... pero las holguras se mantienen acotadas. Así, la fracción de bancos que mantienen IAC sobre 10% bajo el escenario de estrés aumentó marginalmente en último semestre.

Bancos con IAC igual o superior al 10% bajo Escenario de Estrés (*) (porcentaje de participación)





Riesgos



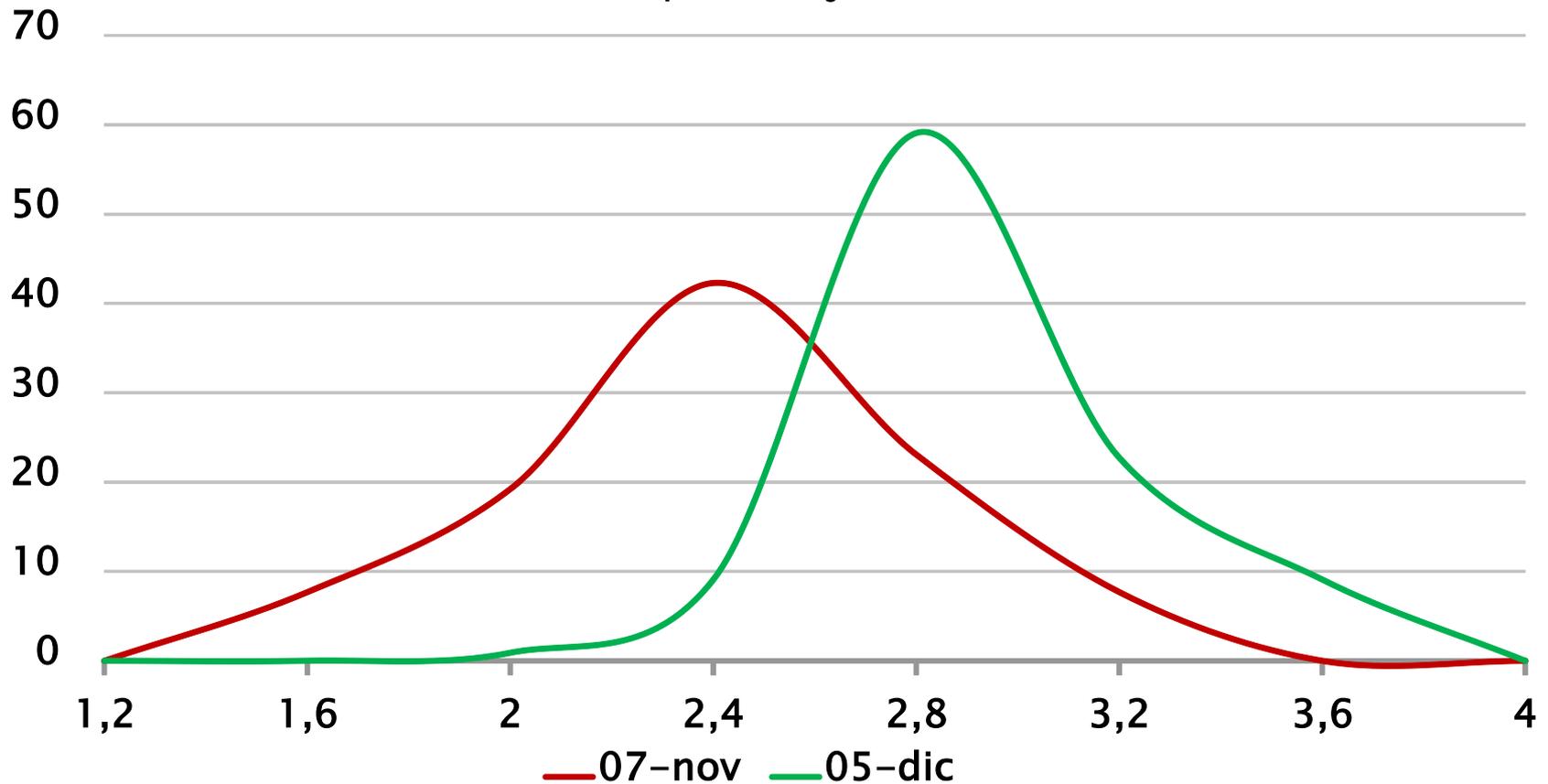
Riesgos

- I. Alzas adicionales de tasas de interés internacionales y costo de fondeo doméstico.
- II. Deterioro de la situación en China.
- III. Eventos geopolíticos.
- IV. Menor fortaleza de agentes locales



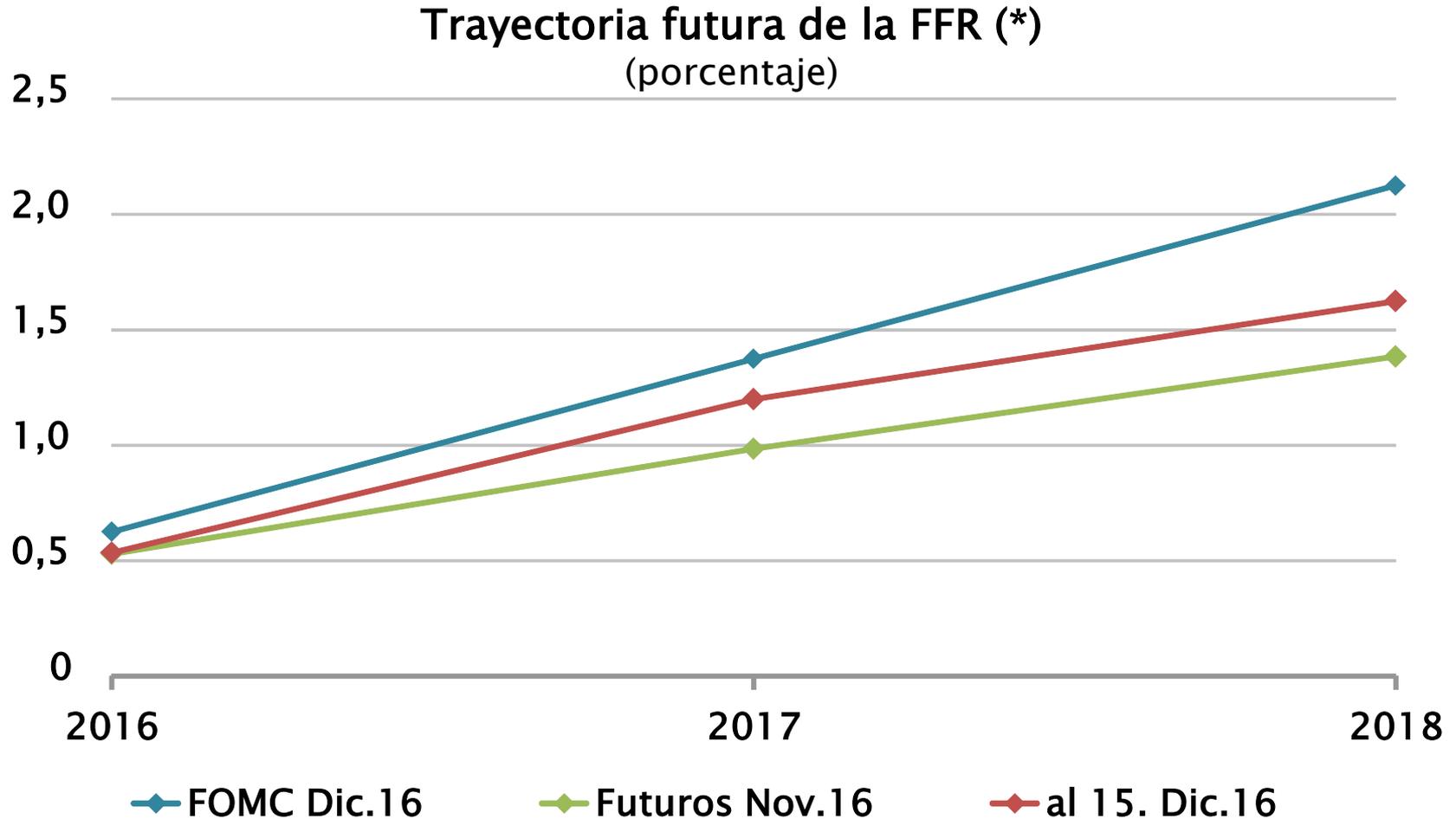
Posterior a la elecciones, los agentes de mercado esperaban que la tasa de largo plazo en EE.UU. se incrementara en el 2017, con un mercado sesgo al alza.

Proyección tasas larga en EE.UU. (*)
(porcentaje)





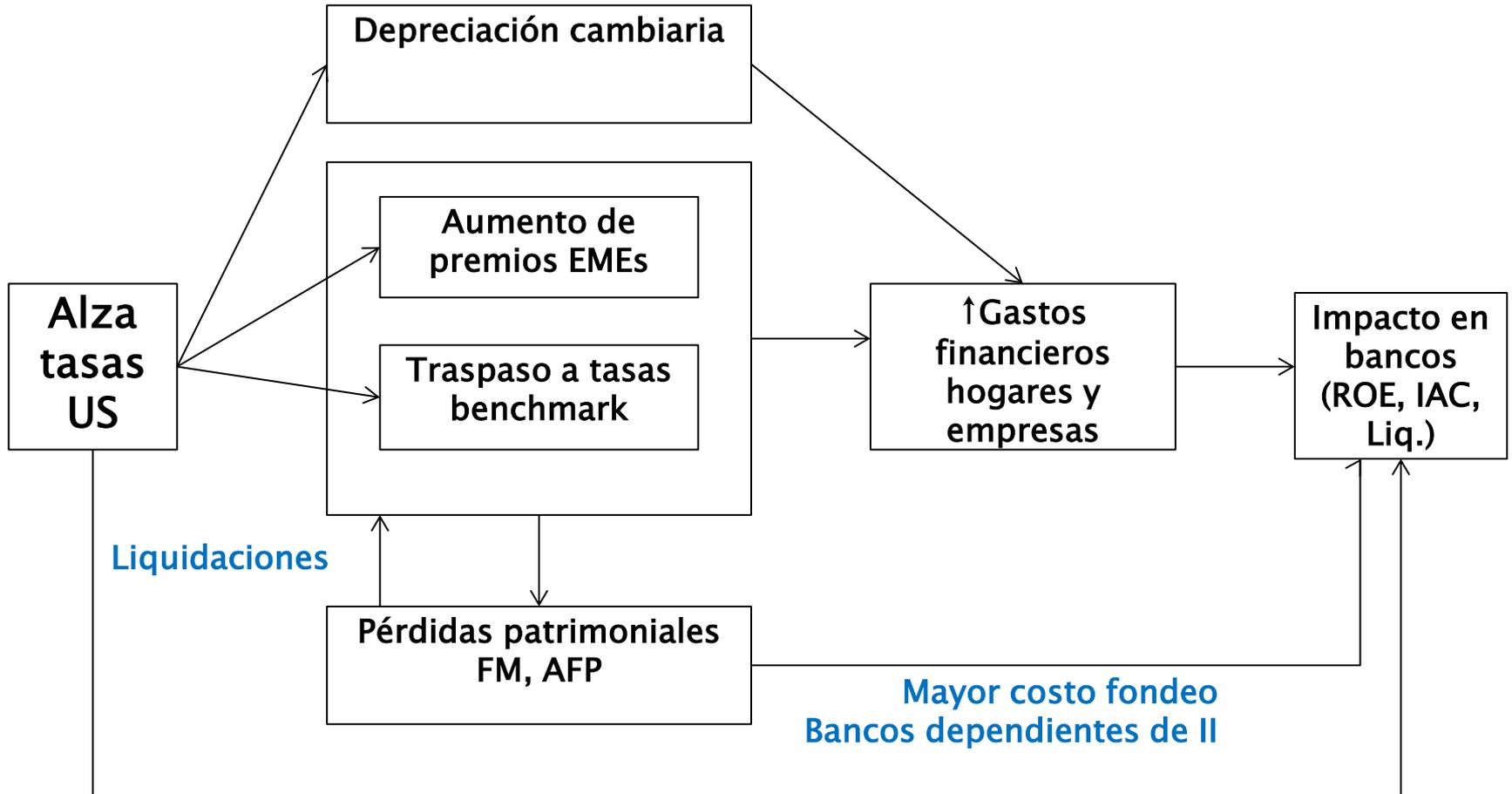
Del mismo modo, han interiorizado que los ajustes de la tasa de referencia (FFR) de EE.UU. serán más rápidos que lo anteriormente pensado, lo que pone una presión adicional en las tasas largas.



(*) Valores esperados para la FFR de acuerdo a: FOMC dots de la reunión de diciembre del 2016 (línea azul); y precios futuros para la FFR al 15.dic.2016 (línea roja) y 29.nov.2016 (línea verde).
Fuente: Bloomberg.



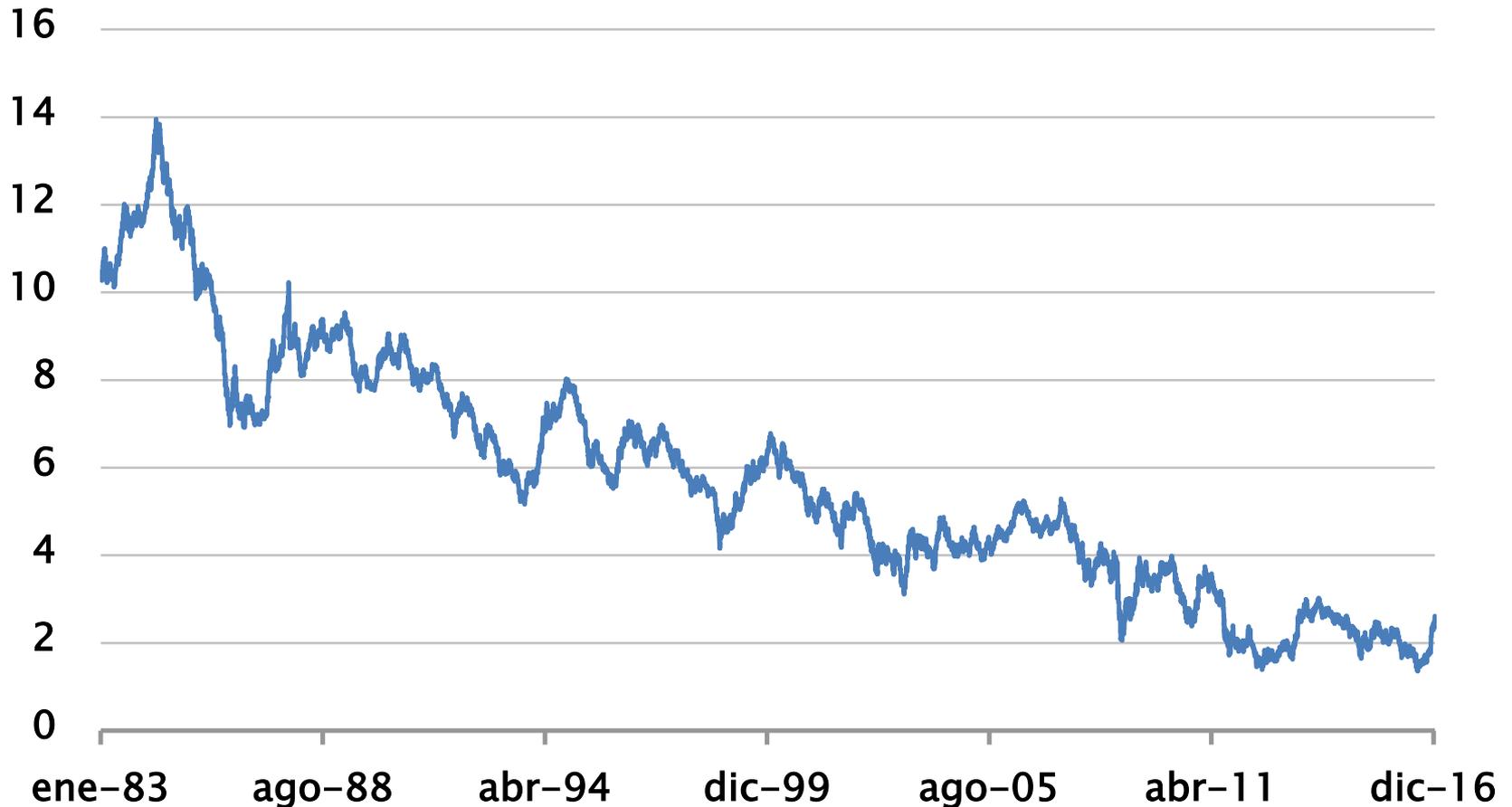
Un alza adicional de tasas podría llevar a un aumento del costo de fondeo doméstico y algún potencial deterioro de carteras bancarias





Aun cuando no se puede descartar que las tasas largas se mantengan en niveles históricamente bajos incentivando la toma de mayor riesgo por parte de inversionistas institucionales

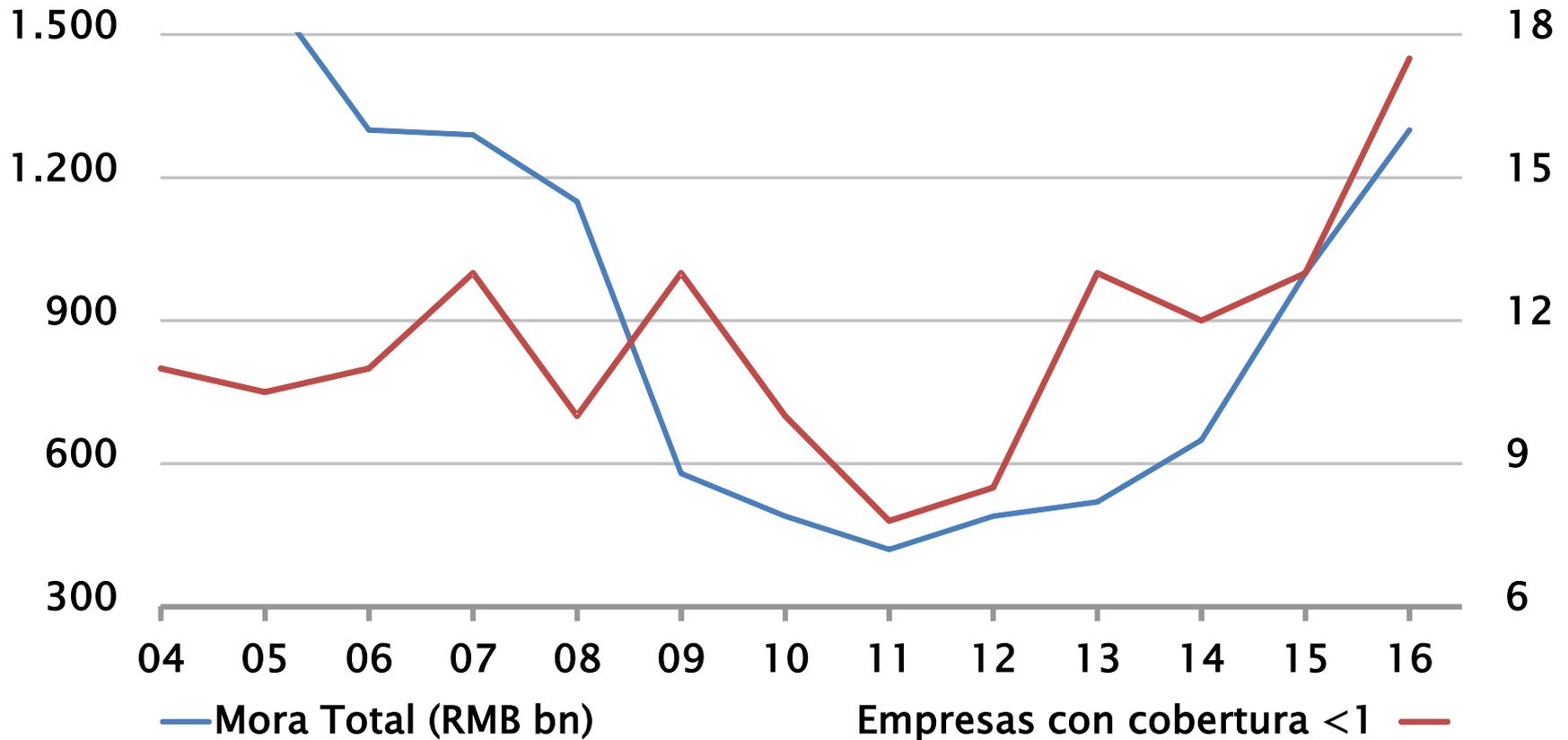
Tasa del bono del tesoro de EE.UU. a 10 años (porcentaje, al 15.dic.16)





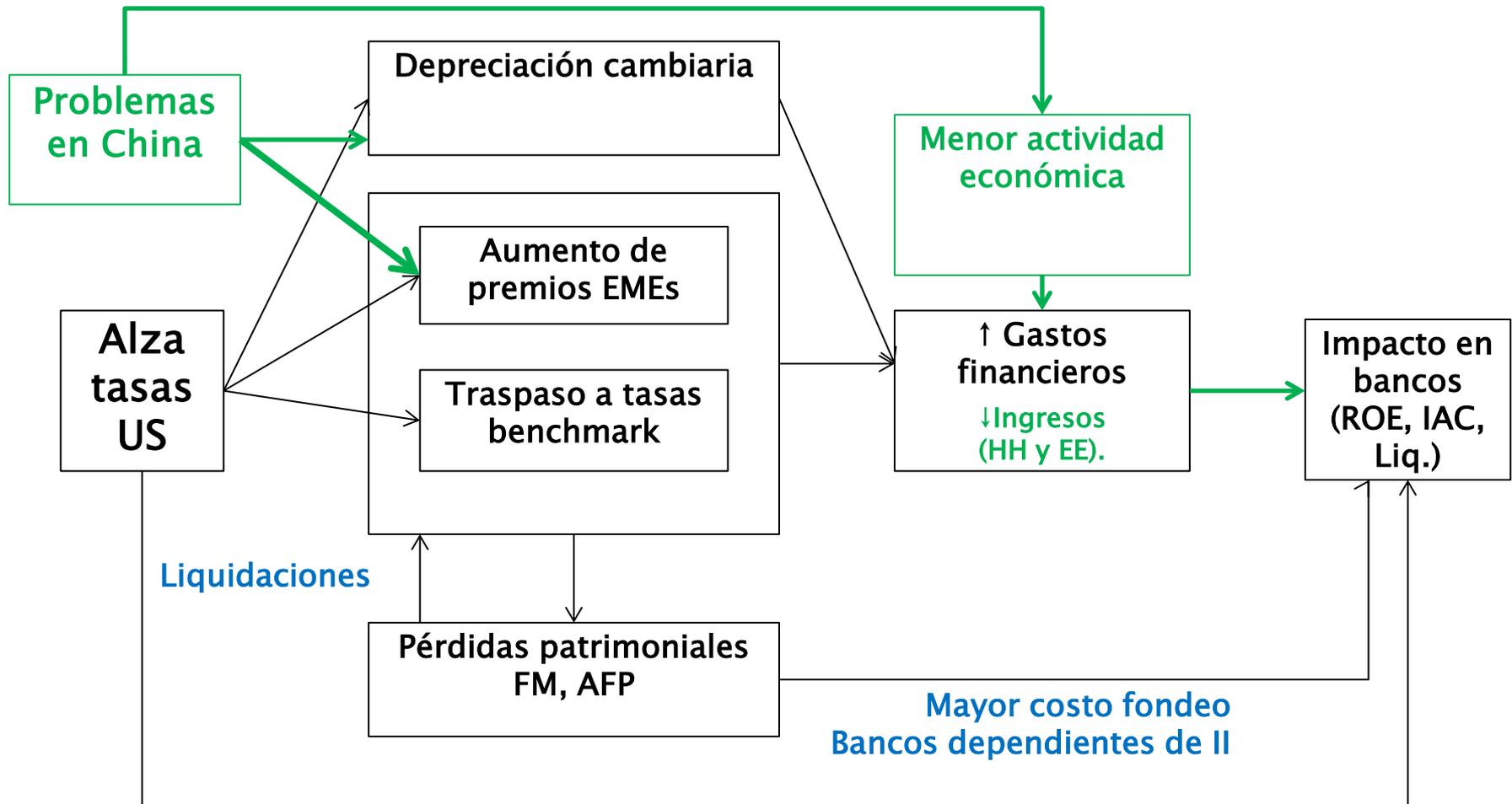
Por su parte, China continúa siendo un foco de riesgo donde el crecimiento ha estado impulsado por crédito y las firmas han disminuido su capacidad de servir las deudas

Mora y número de empresas en riesgo (*)
(porcentaje)





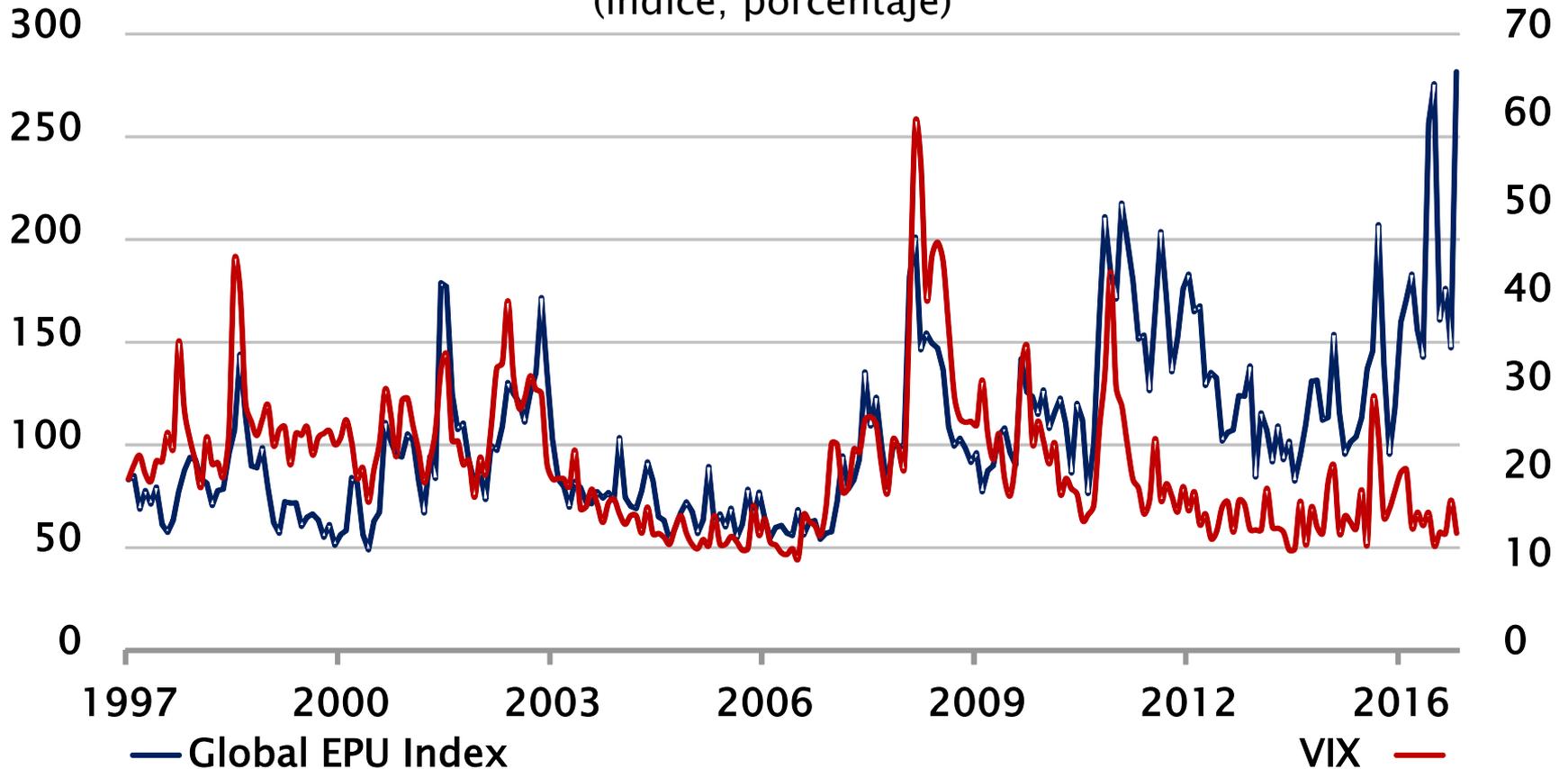
Problemas en el sistema financiero de China y un menor crecimiento asociado a tales fenómenos o a shocks externos amplificaría considerablemente las consecuencias del escenario actual en nuestro sistema financiero.





Existe considerable incertidumbre política, tanto asociada a las medidas que tome la nueva administración en EE.UU. como a las consecuencias de una serie de procesos políticos en curso.

Indicadores de incertidumbre (índice; porcentaje)



La materialización de esta incertidumbre, así como de otros eventos, traerá volatilidad financiera.



El prolongado bajo dinamismo de la actividad económica ha disminuido la fortaleza financiera de los agentes locales

- Empresas y hogares han gradual pero sostenidamente aumentado su endeudamiento.
- La rentabilidad de la banca ha disminuido y su capitalización recién muestra signos de revertir su tendencia a la baja. La cartera subestándar muestra una persistente tendencia al alza.
- A la fecha, estos desarrollos no se han traducido en tensiones financieras, en parte por la mantención de bajos costos de financiamiento.
 - No obstante, implican una mayor vulnerabilidad de nuestro sistema financiero ante shocks externos que afecten simultáneamente la actividad y el gasto financiero.
- Será especialmente importante monitorear que estas tendencias no se profundicen.



Informe de Estabilidad Financiera 2016.II

División Política Financiera

BANCO CENTRAL DE CHILE

19 DE DICIEMBRE 2016