

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

Primer Semestre 2019



Desde el Informe de Estabilidad Financiera anterior, el sistema financiero chileno —incluyendo los sistemas de pagos internos y externos— no ha registrado eventos de disrupción importantes. En el contexto externo, un mayor apetito por riesgo por parte de inversionistas aparece como una fuente de vulnerabilidad para la estabilidad financiera global, esto ante la posibilidad de ajustes abruptos en las condiciones de financiamiento. A nivel local, los hogares continuaron aumentando su nivel de endeudamiento y carga financiera sobre ingreso, en tanto la banca mantuvo holguras de capital menores que las de principios de esta década. Con todo, los antecedentes disponibles indican que la mejor posición cíclica de la economía permite que tanto usuarios como oferentes de crédito estén en condiciones de acomodar los impactos de diversos escenarios de tensión. A su vez, la implementación de la Nueva Ley General de Bancos contribuirá a aumentar la solidez de la banca en los próximos años.

TENDENCIAS DE MERCADOS FINANCIEROS Y EVENTOS EXTERNOS

Desde el último Informe de Estabilidad Financiera (IEF), las principales economías desarrolladas han señalado una **pausa en sus procesos de normalización monetaria**. Ante esta mayor liquidez, los premios por plazo de las tasas soberanas de las economías avanzadas presentaron disminuciones desde el Informe previo. **En este contexto, se ha registrado una reversión hacia mayor apetito por riesgo por parte de inversionistas**. Lo anterior es una fuente de vulnerabilidad, dado que cambios bruscos en las percepciones de los inversionistas —amplificados por una reclasificación de activos— podrían llevar a una recomposición significativa de cartera.

A nivel local las condiciones financieras continuaron holgadas. Así, los *spreads* de depósitos bancarios de corto plazo se mantuvieron acotados y las tasas soberanas locales de largo plazo presentaron caídas, en línea con las de otras economías emergentes.

Riesgos	Canal	Vulnerabilidades	Mitigadores
• Ajuste en el apetito por riesgo global	• Caída en demanda por activos de menor calidad crediticia	• Externo: crecimiento de deuda corporativa	→ Rol de Inversionistas Institucionales
• Incremento en tensiones comerciales	• Menores exportaciones a China	→ Principal socio comercial	
• Ajuste abrupto en la normalización monetaria externa	• Tasa de interés externa de renovaciones de créditos	→ Deuda externa del sector corporativo	• Externo: pausa monetaria → Relevancia de créditos IED en deuda externa → Bajo nivel de exposición cambiaria de firmas → Régimen de flotación cambiaria flexible
• Deterioro de situación económica en Latam	• Menores ventas en empresas expuestas	→ Exposición de firmas a economías vulnerables	→ Baja exposición de banca local a empresas con inversión externa

Fuente: Banco Central de Chile.

AGENTES LOCALES Y VULNERABILIDADES INTERNAS

Con todo, se observó una leve alza en el endeudamiento de las firmas —que alcanzó 115% del PIB al cierre de 2018— la cual se explicó en gran parte por la depreciación del peso.

Diversos elementos dan cuenta que escenarios de aumento en el costo de financiamiento externo, o depreciación del peso con respecto al dólar, por sí solos, tendrían impacto acotado entre las firmas. No obstante, algunos desarrollos en el sector ameritan un mayor monitoreo. Por una parte, las empresas con inversiones en economías de la región —Argentina y Brasil— continúan representando una potencial

vulnerabilidad debido a que parte de sus ingresos dependen de la situación económica de los países en que operan. Sin embargo, estas empresas tienen un impacto directo relativamente bajo en el sector bancario local, ya que se financian principalmente con emisión de bonos. Por otra parte, algunos indicadores financieros de firmas del sector inmobiliario se han deteriorado en lo más reciente.

El presente Informe incluye un capítulo temático sobre la situación financiera de los hogares, identificando vulnerabilidades, mitigadores y riesgos relevantes para el sector. En la comparación internacional los hogares chilenos aparecen con bajo endeudamiento total, pero con una mayor carga financiera sobre ingreso (RCI). Esta es precisamente una de las vulnerabilidades identificadas, la cual aumentó entre 2007 y 2017 según la Encuesta Financiera de Hogares. Elementos de vulnerabilidad que amplificarían impactos en un escenario de tensión son, un alto nivel de endeudamiento o carga financiera, y una mayor dependencia al ingreso por concepto de arriendo entre ciertos inversionistas minoristas apalancados, particularmente en hogares de ingreso medio. Como principales mitigadores están la mejor posición cíclica de la economía y la mayor importancia relativa de créditos hipotecarios a tasa fija y de largo plazo. La incorporación en diciembre de dos OCNB al sistema de deudores de la SBIF constituyó un importante avance hacia un registro consolidado de deudas.

La principal vulnerabilidad de la banca continúa siendo el menor nivel de holgura en términos de capital. Si bien, los ejercicios de tensión señalan que el sistema bancario cuenta con un nivel de capital suficiente para hacer frente a un escenario de tensión severo, persiste una holgura menor a la de principios de esta década. Por otra parte, el uso de garantías como mitigadores de riesgo de crédito en la cartera comercial continúa en niveles elevados, lo que merece seguimiento en un contexto donde dichas colocaciones han recobrado dinamismo. Asimismo, sigue siendo relevante la exposición indirecta de la banca a los hogares, a través de créditos comerciales otorgados a OCNB.

El primer semestre de 2019 ha estado marcado por la promulgación de la Nueva Ley General de Bancos, lo cual constituyó un paso fundamental en la convergencia de la regulación local hacia estándares internacionales. La implementación de la nueva legislación se extenderá por cinco años y medio, estructurada en varias etapas. Estos avances coinciden con el término del pago de la deuda subordinada, lo cual corresponde al cierre de un largo proceso de normalización tras la crisis financiera de principios de los ochenta y que resalta la importancia de contar con un sistema financiero estable. Por su parte, la agenda de regulación del BCCh contempla materializar durante este año los primeros pasos del proceso de simplificación y modernización de sus normas cambiarias. Asimismo, la agenda del Banco considera seguir fortaleciendo la regulación aplicable a las infraestructuras de los mercados financieros a través de la publicación definitiva de un marco de regulación para la implementación de un Sistema Integrado de Información de Derivados OTC (SIID) y el desarrollo de una extensión del Sistema LBTR que permita la liquidación de pagos interbancarios en dólares estadounidenses.