

## CONFERENCIA DE PRENSA PRESENTACIÓN INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

19 de agosto de 2004

1. Según lo establecido en su Ley Orgánica Constitucional, el Banco Central de Chile está encargado de *velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos*. Para cumplir con estos objetivos, el Banco efectúa un seguimiento permanente de los desarrollos económicos y financieros, con el fin de identificar aquellos que puedan tener efectos, en el corto o mediano plazo, sobre la estabilidad del sistema financiero. La estabilidad financiera, en este contexto, se refiere a la preservación de sus funciones primordiales de intermediación de crédito y del ahorro en general, la provisión de servicios de pago y la asignación de riesgos.
2. El *Informe de Estabilidad Financiera* presenta el análisis que realiza el Banco Central sobre aquellos desarrollos del entorno macroeconómico y financiero que se destacan como relevantes para el normal funcionamiento de los pagos en la economía chilena. El *Informe* se basa en información públicamente disponible, recopilada a partir de diversas fuentes, y estudia la estabilidad del sistema financiero en su conjunto. Este enfoque es complementario al trabajo que realizan otros organismos supervisores respecto de entidades financieras individuales o de grupos de instituciones de características similares.
3. La nueva publicación del Instituto Emisor es equivalente a los informes que han comenzado a publicar recientemente otros bancos centrales en el mundo, incluyendo, entre otros, a los bancos de Inglaterra, Suecia, Noruega, España, Canadá, Francia, Brasil y Australia, y también organismos financieros internacionales, como el FMI y el Banco Internacional de Pagos (BIS), acerca de las perspectivas para la estabilidad financiera global.
4. El *Informe* contiene un examen de la evolución del endeudamiento y la capacidad de pago de los principales usuarios de crédito en la economía, incluyendo a los hogares, las empresas no financieras y el sector gobierno consolidado; el análisis de la situación de los intermediarios financieros no bancarios, incluyendo a los fondos de pensiones, las compañías de seguros y los fondos mutuos; y el impacto de estos desarrollos sobre el sistema bancario y la posición financiera internacional de la economía chilena.
5. En relación con los contenidos de este primer *Informe*, correspondiente al primer semestre de 2004, cabe destacar los siguientes puntos principales:

- ◆ Los riesgos inmediatos para la estabilidad financiera global son relativamente bajos. Durante el presente año, el entorno internacional ha evolucionado favorablemente, con una aceleración del ritmo de crecimiento económico global, y la mantención de las tasas de interés y de los premios de financiamiento externo en niveles históricamente bajos.
- ◆ La economía chilena también ha entrado en una fase de mayor expansión, con proyecciones de crecimiento entre 4,5% y 5,5% para el presente año (*Informe de Política Monetaria* de mayo 2004). La inflación evoluciona en una trayectoria de convergencia hacia la meta, aunque la incidencia del mayor precio de los combustibles probablemente eleve la inflación del IPC hacia 3% antes de lo previsto en el último *Informe de Política Monetaria*. La estabilidad de precios y la credibilidad de la meta del Banco Central ha permitido mantener las tasas de interés internas en niveles históricamente bajos, aunque el mercado anticipa la futura normalización de la política monetaria.
- ◆ La evolución reciente de la economía nacional e internacional ha contribuido a fortalecer la situación financiera de los agentes locales, incluyendo hogares, empresas y gobierno, así como también la de los bancos y otros intermediarios financieros. Las proyecciones macroeconómicas favorecen la continuación de esta tendencia en el futuro próximo.
- ◆ Las bajas tasas de interés, el mayor dinamismo de la economía nacional e internacional y la mejora en los precios de exportaciones han contribuido a fortalecer la capacidad de las empresas nacionales para responder a sus compromisos financieros. Asimismo, la mayoría de las empresas tienen estructuras de balance y flujos robustas respecto de eventuales cambios en las condiciones de tasas de interés o tipo de cambio.
- ◆ Por su parte, el sector hogares ha aumentado significativamente su nivel de endeudamiento durante 2004, continuando la tendencia observada en los últimos años. Asimismo, cabe destacar el aumento de créditos de vivienda que financian mayor porcentaje de la vivienda o que se realizan con tasas de interés variables. En la actualidad, la deuda de los hogares representa cerca del 44% de su ingreso disponible, comparado con el 34% de fines del 2000. Los consumidores están relativamente más expuestos respecto de eventuales aumentos de las tasas de interés o cambios en su situación de empleo. No obstante, su carga financiera, medida como intereses y amortizaciones, se ha mantenido estable respecto del ingreso disponible, gracias a la reducción de las tasas de interés pagadas. Por otra parte, el nivel de endeudamiento de los consumidores chilenos puede compararse con lo observado en las economías más desarrolladas, donde la razón deuda a ingreso supera el 100%.

- ◆ Las perspectivas de las finanzas públicas para los próximos dos años son favorables, lo que reduce las fuentes de vulnerabilidad para la estabilidad financiera. Las clasificadoras de riesgo mantienen una evaluación positiva respecto del riesgo de crédito de la República de Chile y el spread soberano ha alcanzado mínimos históricos. Dada la evolución reciente de la recaudación tributaria y la evolución del precio del cobre, no se anticipan necesidades de financiamiento fiscal neto para el presente y el próximo año. Sin embargo, incluso en escenarios macroeconómicos menos favorables, es improbable que las finanzas públicas se transformen en un factor de riesgo, considerando la política vigente de superávit fiscal estructural y el moderado nivel de endeudamiento público.
  
- ◆ Los inversionistas institucionales, fondos de pensiones, compañías de seguros de vida y fondos mutuos han reorientado la composición de sus carteras de inversión hacia una mayor diversificación y activos de mayores retornos. El porcentaje dedicado a instrumentos de bajo riesgo, como bonos estatales y depósitos a plazo, ha disminuido, mientras que han aumentado las inversiones en bonos y acciones de empresas nacionales, así como también en el extranjero. Otro hecho de relevancia es el significativo aumento de los activos administrados por los fondos mutuos, recursos que mayoritariamente han sido invertidos en depósitos bancarios.
  
- ◆ La evolución reciente del entorno macroeconómico ha impactado positivamente a la banca chilena, lo que reduce los riesgos para el normal funcionamiento de los pagos internos. La rentabilidad anualizada sobre el capital del sistema bancario alcanzó a 18% durante el primer semestre de 2004, nivel superior al promedio de los últimos años. Los gastos en provisiones por colocaciones han disminuido, en promedio, más de 7% respecto de igual período del año anterior, y la cartera vencida como proporción de las colocaciones totales ha alcanzado el menor nivel de los últimos cinco años. Asimismo, la banca mantiene un elevado respaldo patrimonial. La positiva percepción respecto de la solidez y perspectivas del sistema bancario local se refleja también en la estabilidad que presentan las clasificaciones de riesgo de sus obligaciones, y la favorable evolución de los precios bursátiles de las entidades bancarias que cotizan en bolsa.
  
- ◆ Se observa un aumento en la importancia relativa de las fuentes de financiamiento mayorista de los bancos. En la actualidad, el financiamiento del sistema bancario a través de depósitos de FM representa el 19,5% del total de depósitos a plazo. Asimismo, durante el presente año, las obligaciones con el exterior de la banca se han incrementado en más de 30% a/a. Esta concentración del financiamiento plantea mayores exigencias sobre la administración de la liquidez en los bancos, pues las fuentes mayoristas tienden a ser relativamente más sensibles a variaciones en las tasas de interés y otros cambios en las condiciones de mercado. Al respecto cabe señalar que desde comienzos de este año está en implementación la nueva regulación de calce de plazos del Banco Central y la Superintendencia de Bancos, que pone énfasis en las

políticas de gestión de riesgo de liquidez acorde con los estándares y recomendaciones de mejores prácticas internacionales en la materia.

- ◆ Durante los últimos años, el sistema bancario ha incrementado sus colocaciones hacia clientes minoristas. Las colocaciones destinadas a hogares han crecido a una tasa anual promedio del orden de 8% en los últimos tres años. Las colocaciones a empresas, por su parte, cayeron en promedio 0,1% a/a en 2003, pero crecen 3,8% a/a promedio durante el primer semestre de este año. La competencia en el otorgamiento de créditos a los hogares se ha intensificado notablemente, lo que se ha reflejado en campañas y ofertas de créditos a tasas más atractivas a ese sector, y en el establecimiento de nuevas entidades financieras orientadas preferentemente al otorgamiento de créditos de consumo, tarjetas de crédito y préstamos a la pequeña y mediana empresa.
  
- ◆ En el margen, los bancos han incrementado levemente su exposición respecto de los préstamos de consumo, que históricamente han sido relativamente más riesgosos y también más sensibles al ciclo económico. Sin embargo, la participación de estos préstamos dentro de los activos bancarios es relativamente menor. Los préstamos de consumo corresponden a menos del 10% de los préstamos bancarios totales, y aunque en algunos bancos esta cifra puede acercarse al 80%, este tipo de instituciones representan menos del 1% de los activos del sistema. Además, el riesgo de la cartera de crédito a los consumidores ha disminuido a lo largo del último año.
  
- ◆ En suma, las perspectivas para el sistema bancario son positivas, lo que contribuye al normal funcionamiento de los pagos internos en la economía chilena.
  
- ◆ Con relación a los pagos externos, la economía chilena en su conjunto mantiene una sólida posición financiera frente al exterior. Por una parte, los requerimientos inmediatos de financiamiento externo son limitados. Para el presente año se anticipa un superávit de cuenta corriente del orden de 1% del PIB, como consecuencia del aumento de los términos de intercambio. Por otra parte, la integración financiera internacional ha continuado profundizándose, destacando el aumento de las inversiones de los fondos de pensiones en el exterior. Asimismo, el Banco Central mantiene una sólida posición de liquidez internacional, con reservas internacionales que superan holgadamente los requerimientos de financiamiento externo de corto plazo, y que medidas como porcentaje del producto, de las importaciones o de los activos financieros, son similares o superiores a las que mantienen otras economías de similar clasificación de riesgo.
  
- ◆ La deuda externa total como porcentaje del producto mostró una leve disminución en 2003, tendencia que también se espera para el presente año. Las empresas nacionales han mantenido estable su ritmo de endeudamiento externo en el primer semestre de

2004 con respecto a igual período del año anterior, mientras que el Gobierno y los bancos lo han disminuido.

- ◆ Aun cuando la razón entre deuda externa y PIB de la economía chilena es mayor que la de otras economías emergentes con similar nivel de riesgo soberano, es importante considerar su composición. Al respecto, se destaca que sólo el 22% de la deuda externa constituye deuda pública, y el 12% deuda de bancos, los que normalmente constituyen los componentes más críticos del financiamiento externo. Por otra parte, cerca del 66% corresponde a deuda de empresas no financieras. Del total de deuda externa privada, el 56% corresponde a filiales de matrices extranjeras, cuyo endeudamiento con las propias matrices asciende a 23%. Asimismo, los activos de residentes en el exterior han aumentado, los que constituyen una fuente de flujos y liquidez en moneda extranjera y de cobertura del riesgo cambiario.
  
- ◆ En conclusión, las perspectivas para la estabilidad financiera y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos de la economía chilena son buenas. El mayor dinamismo de la economía global, las menores tasas de interés prevalecientes en los mercados internacionales y en el mercado local, y el mayor ritmo de expansión de la economía chilena han contribuido a fortalecer la posición financiera de la mayoría de los agentes e intermediarios financieros nacionales. Asimismo, las proyecciones disponibles favorecen la continuación de esta tendencia en el futuro próximo. En este contexto, los riesgos inmediatos para el normal funcionamiento de los pagos de la economía chilena son relativamente bajos. Esta evaluación coincide con los resultados de la misión del Banco Mundial-FMI, en el marco del programa FSAP, que concluyó con una positiva evaluación sobre la estabilidad del sistema financiero chileno.
  
- ◆ Sin embargo, persisten algunas fuentes relevantes de vulnerabilidad: la velocidad e intensidad de la trayectoria de aumentos esperados para las tasas de interés internacionales, la corrección de los desequilibrios de la economía norteamericana, y los riesgos asociados a la situación geopolítica internacional y la reciente evolución del precio internacional del petróleo. Estos factores de riesgo externo podrían afectar el favorable entorno macroeconómico y financiero en que actualmente se desenvuelve la economía.
  
- ◆ La economía chilena está bien preparada para enfrentar escenarios externos adversos, como resultado del esquema vigente de política monetaria, su régimen de flexibilidad cambiaria, fortaleza fiscal y solidez del sistema financiero. Los análisis realizados en el marco del Informe indican que los usuarios y oferentes de crédito mantienen exposiciones acotadas respecto de los riesgos de tipo de cambio y tasa de interés. En todo caso, será necesario seguir con especial atención la evolución efectiva de las tasas de interés externas durante los próximos meses y sus efectos sobre los diversos mercados financieros en Chile y el exterior, a objeto de reaccionar oportunamente

frente a escenarios alternativos, que puedan implicar un deterioro del panorama macro-financiero global.

6. Finalmente, es necesario continuar trabajando en todas aquellas materias relacionadas con el fortalecimiento de la regulación, supervisión e infraestructura del sistema financiero y el mercado de capitales. Al respecto, queremos destacar dos iniciativas de importancia que está realizando el Banco Central, en coordinación con las Superintendencias y la industria: la modernización de los sistemas de pagos y liquidación de valores, y la revisión de las normas que regulan la medición y gestión del riesgo financiero en los bancos.
  
7. El Banco Central espera que la publicación de este Informe contribuya al estudio y la discusión pública de materias de gran relevancia para el desarrollo y la estabilidad de la economía chilena.