



17 de enero de 2007

NOTA DE PRENSA

El Banco Central presenta el IEF del segundo semestre de 2006

- Según el Informe de Estabilidad Financiera, que fue presentado por primera vez en conjunto con el IPOM, a nivel internacional continúan las favorables condiciones externas.
- Aunque con baja probabilidad de ocurrencia, se prevén algunas incertidumbres: un alza abrupta de los premios por riesgo en los mercados financieros internacionales, y una contracción de la actividad económica global acompañada de estrechez de la liquidez global. Sin embargo, la economía se encuentra más sólida para enfrentar estos escenarios de riesgo.

Un favorable escenario externo e interno para la estabilidad financiera de la economía chilena presentó el Informe de Estabilidad Financiera (IEF) del segundo semestre de 2006, cuyas principales conclusiones fueron dadas a conocer en el día de hoy por el Presidente del Banco Central de Chile, Vittorio Corbo, en el marco de su exposición del Informe de Política Monetaria (IPOM) de enero 2007 ante la Comisión de Hacienda del Senado.

Según el documento, a nivel internacional continúan las favorables condiciones externas. Las tasas de interés y las primas por riesgo siguen bajas en los mercados financieros desarrollados, lo que se ha reflejado en las altas valoraciones de los activos bursátiles en Chile y ha contribuido a los reducidos niveles de tasas de interés de largo plazo.

A nivel interno, el informe destaca que los usuarios de crédito en Chile se encuentran en general bien preparados para absorber deterioros del entorno macrofinanciero, sin poner en riesgo la estabilidad financiera de la economía chilena. Por su parte, aunque comienza a desacelerarse, el crédito a los hogares continúa creciendo en un entorno de fuerte competencia y la situación patrimonial de las instituciones bancarias permanece robusta, a pesar de la fuerte expansión del crédito en todos los segmentos.

Asimismo, la economía ha continuado fortaleciendo su posición financiera externa. Las mejoras en la clasificación de riesgo soberano y del techo país han reconocido la solidez de la economía, percepción que es independiente de factores transitorios como el mayor precio del cobre.

En este favorable escenario, aunque con baja probabilidad de ocurrencia, el Informe de Estabilidad Financiera prevé algunos escenarios de riesgo: un alza abrupta de los premios por riesgo en los mercados financieros internacionales, y una contracción de la actividad económica global acompañada de estrechez de la liquidez global. La materialización de estos escenarios de riesgo impactaría la actividad económica, la evolución de las tasas de interés y el tipo de cambio y, en consecuencia, generaría efectos directos sobre el riesgo de crédito y los riesgos de mercado que enfrentan las instituciones bancarias.

Otros factores de riesgo provienen de la disposición de la OPEP para restringir la oferta global de crudo, incertidumbres geopolíticas y una eventual corrección abrupta de los desbalances globales de cuenta corriente entre EE.UU., Asia y los países exportadores de petróleo, con importantes consecuencias eventuales sobre el valor del dólar.

Según el análisis del informe, no es posible descartar contagio en caso de un ajuste de carácter más sistémico, pero la economía se encuentra más sólida para enfrentar este tipo de shock.

Escenario nacional

A nivel interno, durante los últimos seis meses, los usuarios de crédito se han mantenido en una favorable situación para absorber deterioros en el entorno macrofinanciero, sin poner en riesgo la estabilidad financiera de la economía chilena.

- La información de las empresas no financieras registradas en la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) muestra que, en general, las favorables condiciones macroeconómicas del último año les han permitido continuar fortaleciendo su situación financiera. El análisis de vulnerabilidad a nivel sectorial e individual no muestra casos que representen amenazas sistémicas y el sector es capaz de soportar escenarios de mayor estrés financiero.
- Con respecto a la banca, las condiciones de financiamiento bancario siguen siendo atractivas, y sustentan la fuerte expansión del crédito. De este modo, los préstamos destinados a las empresas y a los hogares han mantenido su fuerte expansión, pese al menor crecimiento experimentado por la actividad económica durante el 2006.
- En cuanto a los hogares, aunque se mantiene un fuerte ritmo de endeudamiento, se aprecian algunas señales de moderación. En el tercer trimestre del 2006, la deuda total de los hogares se expandió 17% real anual. El crecimiento de la deuda sigue siendo liderado por los préstamos bancarios de consumo, con un aumento real anual de 23% en el tercer trimestre y de 22% en noviembre. Sin embargo, tanto la exposición como la fragilidad financiera de los hogares se mantienen en niveles saludables a nivel agregado y el riesgo de un deterioro significativo en la capacidad de los hogares para servir la deuda es limitado.
- El endeudamiento neto del Gobierno consolidado (Banco Central y Gobierno Central), en tanto, ha continuado disminuyendo de manera rápida y consistente, en el marco de la regla de superávit estructural vigente. El tamaño de la deuda pública bruta y neta chilena se redujo desde 25,1 y 2,6% del PIB en diciembre del 2005 a 19,1 y -4,6% en septiembre del 2006, respectivamente. Esto como consecuencia de los ingresos extraordinarios del cobre, que se han usado para prepagar deuda y acumular activos externos. De hecho, a partir del tercer trimestre del 2006 el Gobierno Consolidado pasó a ser acreedor neto.
- El Banco Central, en tanto, ha venido reduciendo en forma paulatina su déficit de flujos como resultado de la política de reducción de sus activos y pasivos; la reducción del premio por riesgo soberano, y la favorable coyuntura de tasas de interés de los últimos años, que han reducido el diferencial entre el costo de la deuda y el rendimiento de los activos. Así, el Banco Central también continuaría reduciendo su deuda como proporción del producto, en términos tanto brutos como netos.

Así mismo, la Ley de Responsabilidad Fiscal aprobada recientemente autoriza la capitalización del Banco Central durante cinco años, a partir del 2006, hasta por un 0,5% del PIB del año anterior cada vez. En el 2006, este aporte fue de US\$605,9 millones y se estima que alcanzaría a US\$700 millones el 2007. Debido a que la capitalización se hace en dólares, la posición neta en moneda extranjera y las reservas internacionales del Banco Central crecerán, aunque el resultado final en las reservas dependerá de los movimientos en los pasivos del Banco Central con el Gobierno Central y el sector privado.

La importancia de la capitalización del Banco Central radica en que fortalece la credibilidad y autonomía del Instituto Emisor; aumenta su capacidad de absorber shocks internos y externos; mejora la transparencia de las cuentas fiscales, y contribuye al desarrollo de la institucionalidad del país al establecer incentivos correctos que desalientan la aplicación de políticas fiscales inconsistentes.

- En cuanto al financiamiento externo, en un favorable ambiente macrofinanciero internacional, la economía continúa fortaleciendo su posición financiera externa. Las mejoras en la clasificación de riesgo soberano y del techo país ocurridas durante el 2006 reconocen la solidez de la economía.

Aunque la deuda externa sigue aumentando moderadamente (7% anual en dólares a octubre del 2006), la estructura y composición de la deuda externa contribuyen a la fortaleza del sector externo: parte importante de este aumento corresponde a deuda no financiera (créditos entre proveedores asociados al comercio exterior), más

del 80% del stock de deuda externa está contratado a largo plazo y alrededor de la mitad de la deuda externa de las empresas corresponde a filiales de empresas internacionales. Todos estos antecedentes permiten anticipar una menor sensibilidad del financiamiento externo de la economía ante un eventual deterioro de las condiciones en los mercados financieros internacionales.

La liquidez externa de la economía sigue siendo adecuada, a pesar de que diversos fenómenos estructurales están reduciendo las reservas internacionales brutas del Banco Central. En este sentido, la eventual aprobación del proyecto de Ley de Reforma del Mercado de Capitales (MKII) reducirá las necesidades de reserva técnica del sistema financiero. En segundo lugar, las intenciones del Ejecutivo de gestionar los activos externos del Fisco a través de la agencia fiscal llevarán en el corto plazo al giro —a su vencimiento— de los depósitos fiscales que actualmente están en el Banco Central. A futuro, sin embargo, los giros y depósitos fiscales en las cuentas de la agencia fiscal no incidirán en el balance del Banco Central.

Estos movimientos no deben interpretarse como una disminución de la liquidez internacional del Banco Central. La decisión del Consejo de mantener los fondos correspondientes a la reciente capitalización del Banco en moneda extranjera, junto con el plan de no renovar los pagarés expresados en dólares (BCD), revela que el nivel actual de liquidez internacional del Banco Central es adecuado. A nivel del Gobierno Consolidado, los niveles de liquidez internacional deberían continuar aumentado considerablemente, gracias a la operación de la regla fiscal, los precios aún inusualmente elevados del cobre y la decisión del Ejecutivo de mantener dichos recursos en el exterior.

Estos hechos permiten anticipar una menor sensibilidad del financiamiento externo de la economía ante un eventual deterioro de las condiciones de los mercados financieros internacionales o de los términos del intercambio.

La presente versión del IEF incluye los siguientes recuadros:

- Metodología de monitoreo de riesgos sistémicos
- *Hedge Funds*
- Diferenciación de economías emergentes en episodios recientes de volatilidad
- Endeudamiento de los hogares: comparaciones internacionales
- Importancia de los sistemas de información crediticia
- Crecimiento del crédito bancario: una mirada a los últimos 15 años
- Notas estructuradas
- Préstamos de valores
- Mejores prácticas sobre continuidad operacional

Además, incluye el Capítulo "Normativa e infraestructura financiera", que revisa las iniciativas recientes en materia de normativa financiera y regulación prudencial, e incluye los siguientes artículos:

- Fluctuaciones macroeconómicas y comportamiento de los bancos en Chile de Adolfo Barajas, Leonardo Luna y Jorge E. Restrepo.

- Una medida del riesgo de insolvencia de la banca en Chile de Dale Gray, Cristián Echeverría y Leonardo Luna.
- Balance y vulnerabilidad financiera de los hogares en Chile de Paulo Cox, Eric Parrado y Jaime Ruiz-Tagle V.
- Descalce cambiario de la banca en Chile de Luis Figueroa y Alejandro Jara.