

02

# Entorno Económico y Financiero

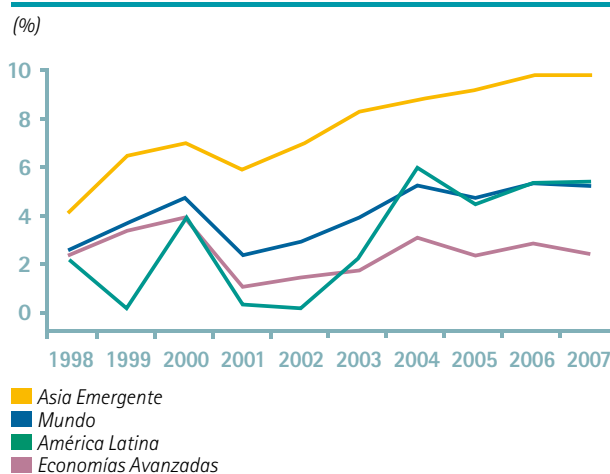
**Banco de Chile**

## Economía Mundial

La economía mundial experimentó un crecimiento sólido y balanceado en las distintas regiones durante el 2007, registrando una expansión en torno a 5,3%, levemente inferior al ya elevado 5,4% registrado en el año 2006. Este positivo desempeño estuvo sustentado básicamente por el gran crecimiento mostrado por las economías asiáticas, principalmente de China e India, las que registraron expansiones por sobre 11% y 9% respectivamente. En los últimos años, el impulso de estas economías ha contribuido a balancear el dinamismo económico mundial que tradicionalmente había sido impulsado por las economías más desarrolladas, y asimismo ha permitido mantener la actividad del comercio global y elevar los precios de los commodities a niveles muy superiores a los promedios históricos.

El dinamismo mostrado por la economía mundial contrasta con la desaceleración de Estados Unidos al exhibir una moderada expansión cercana al 2,2% en comparación al 2,9% registrado en 2006. El deterioro en las condiciones crediticias que experimenta el mercado hipotecario norteamericano, junto a la caída en el precio de las viviendas y condiciones financieras menos favorables para los consumidores, terminaron por impactar el nivel de actividad en ese país, generando a partir de agosto de 2007 una fuerte contracción en la liquidez del mercado financiero internacional.

### Crecimiento Mundial



Fuente: World Economic Outlook. Fondo Monetario Internacional. Octubre 2007.  
Informe de Política Monetaria. Banco Central de Chile. Enero 2008.

A pesar de la atención oportuna por parte de los principales Bancos Centrales del mundo, quienes inyectaron liquidez hacia los mercados financieros, durante el último trimestre del año el consumo privado de Estados Unidos y algunos indicadores del sector manufacturero mostraron signos claros de desaceleración, generando incertidumbre respecto al futuro de la economía norteamericana.

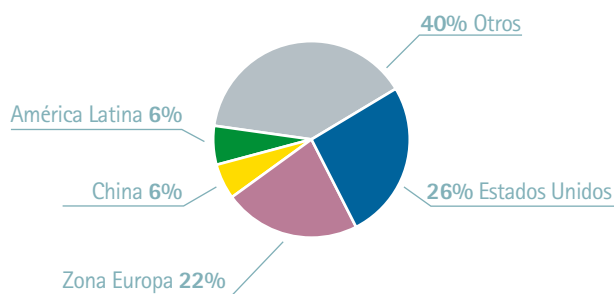
Al igual que en años anteriores, Latinoamérica se benefició en 2007 de los elevados precios de sus commodities y de algunos avances en materia de reformas estructurales que permitieron incrementar los flujos de capitales extranjeros hacia la región. Brasil logró un crecimiento estimado en 5,2%, favorecido por una política monetaria menos restrictiva y un entorno político más estable, en tanto que Perú alcanzó un crecimiento cercano al 8%, impulsado por importantes inversiones en los sectores de minería y producción de gas. México, por su parte, creció alrededor de un 3,1%, beneficiado por la elevada actividad económica de Estados Unidos durante la primera parte del año.

En este escenario externo, el precio del petróleo alcanzó niveles récord y el valor internacional de los alimentos continúa en una tendencia alcista, como consecuencia del elevado dinamismo de las economías emergentes y de una oferta ajustada.

Por su parte, el crecimiento de Europa y Japón resultó bastante similar a lo observado en 2006. En el primer caso, las economías de la región alcanzaron un crecimiento estimado de 2,6%, con una política monetaria que fue menos expansiva que en años anteriores, destacando la importante apreciación del Euro frente al dólar. Japón mantuvo un dinamismo menor, alcanzando un crecimiento cercano al 2% que igualmente se ubicó por sobre el promedio de expansión de su economía desde el año 2000.

### Participación en el PIB Mundial por Regiones

(base US\$, año 2007)



Fuente: World Economic Outlook. Fondo Monetario Internacional. Octubre 2007.

## Economía Chilena

La economía chilena alcanzó en 2007 una expansión cercana a un 5,2%, cifra que se compara positivamente respecto al magro crecimiento de 4% alcanzado en 2006 y negativamente en relación al crecimiento de 2004 y 2005, años en que el país logró las mejores expansiones de esta década con cifras de 6,0% y 5,7% respectivamente.

Pese a que en los primeros meses del año se observaron crecimientos cercanos al 6% y todo parecía señalar que la economía chilena retomaba un mayor dinamismo luego del modesto desempeño de 2006, diversos factores -algunos incluso ya observados en 2006- generaron una importante desaceleración en el ritmo de expansión a partir del segundo semestre. Entre ellos, destaca la crisis energética originada por los repetidos cortes de gas proveniente de Argentina, el mayor costo de los insumos y un año con menos precipitaciones, lo que a su vez generó una sustitución de la generación hidroeléctrica por producción termoeléctrica, la que genera un menor valor agregado a la economía.

En términos sectoriales, la minería exhibió un fuerte dinamismo principalmente como consecuencia del elevado precio del cobre, el que se ubicó sobre los US\$3 la libra en promedio. Sin embargo, debido a paralizaciones por huelgas, menores leyes de los minerales y otros factores coyunturales, la estimación inicial para 2007 de la producción física del mineral se fue corrigiendo a la baja durante el transcurso del año.

Después de registrar un crecimiento de 6,8% en el primer semestre del año, el comercio mostró una desaceleración considerable en el tercer trimestre, afectado probablemente por el alto IPC, el que se reflejó en el ajuste que experimentó el consumo privado en igual lapso.

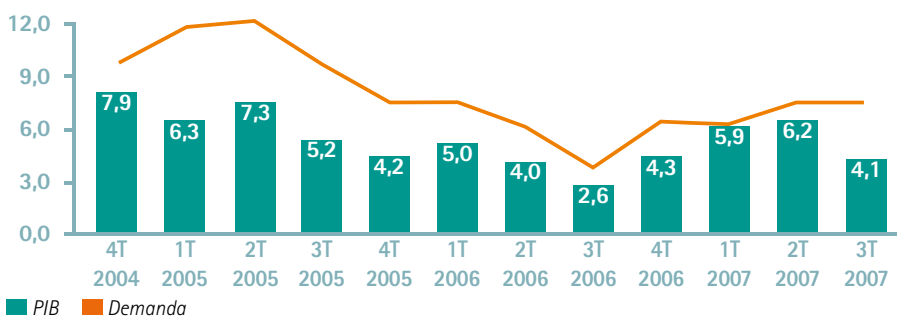
Bajo la perspectiva del gasto interno, el consumo privado mostró un alto dinamismo al exhibir una expansión superior a 7%. Los bienes durables lideraron el crecimiento, aunque al igual que los componentes no durables y servicios, mostraron una desaceleración hacia fines de año, afectados por la menor expansión crediticia, la caída del poder adquisitivo y las menores holguras de endeudamiento que enfrentaron los hogares. Tales factores fueron parcialmente contenidos con el aumento observado en el empleo y en los salarios.

La inversión por su parte mostró una sólida expansión con una importante recuperación respecto a los magros resultados obtenidos en 2006. Las importaciones de bienes de capital mantuvieron un elevado crecimiento durante el año, evidenciado en el fuerte incremento de la inversión en maquinarias y equipos.

Por su parte, el mercado laboral mostró una recuperación al exhibir una tasa de desempleo en promedio inferior a la registrada en 2006, mostrando incluso en algunos meses una diferencia de más de un punto porcentual. Sin embargo, esta tendencia se revirtió hacia fines de año como consecuencia de un mayor crecimiento en la fuerza de trabajo (aumento de las mujeres que buscan empleo), y de una desaceleración considerable del crecimiento del empleo, que podría estar asociado a una menor actividad efectiva y esperada.

### PIB

(%, variación real 12 meses)

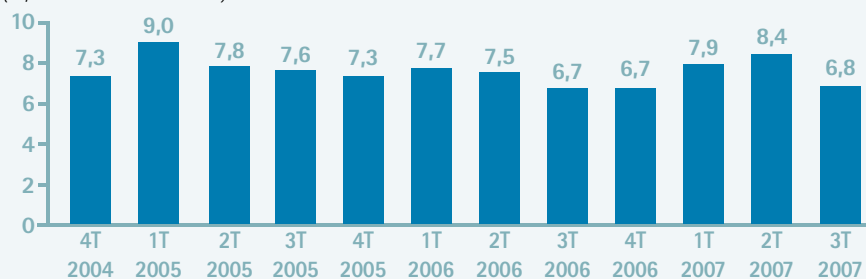


■ PIB ■ Demanda

Fuente: Banco Central de Chile.

## Consumo Privado

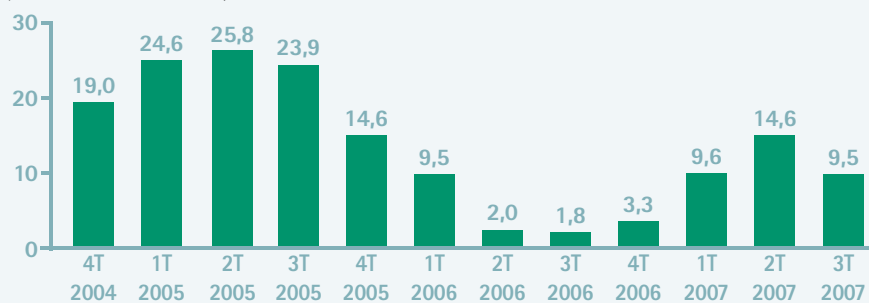
(%, variación real 12 meses)



Fuente: Banco Central de Chile.

## Inversión

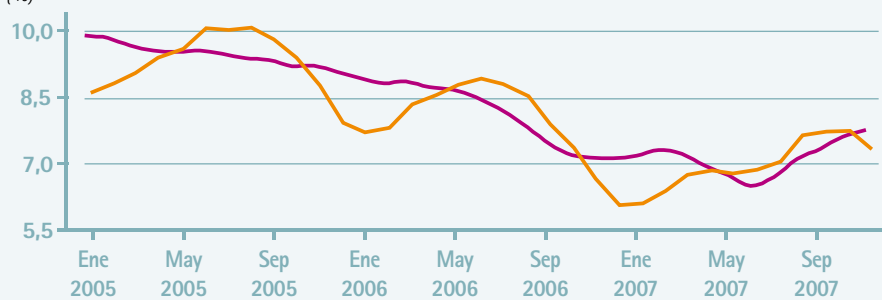
(%, variación real 12 meses)



Fuente: Banco Central de Chile.

## Tasa de Desempleo

(%)



■ Original ■ Desestacionalizada

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

## Precios y Política Monetaria

Durante el año 2007 la inflación registró una violenta aceleración y cerró el año en un sorpresivo 7,8%. Lo anterior es el resultado de una combinación de elementos, principalmente el fuerte incremento en los precios internacionales de alimentos y combustibles, factores climatológicos internos que impactaron los precios de frutas y verduras, el aumento de la tarifa eléctrica (debido a los mayores costos de generación por la sustitución de gas por diesel y carbón), factores estacionales y, en menor medida, efectos de segunda vuelta relacionados con la dinámica inflacionaria de los últimos meses.

Los precios de los alimentos, principalmente las hortalizas, se vieron afectados desde julio en adelante por el impacto de un crudo invierno 2007 y por el menor abastecimiento de agua en igual período. Por su parte, la leche y sus derivados, junto con algunos granos que se transan internacionalmente, acusaron el impacto de las alzas de los precios internacionales desde el segundo trimestre del año debido a la elevada demanda mundial y a una oferta muy ajustada. A lo anterior, se sumó el impacto que tuvieron los combustibles, los cuales también registraron alzas graduales durante el año, dado lo estrecho del abastecimiento mundial y otros factores - geopolíticos y especulativos - que influyen sobre el precio del crudo.

El Banco Central, esperando una reversión temprana de los precios de los alimentos y atento a los signos de desaceleración

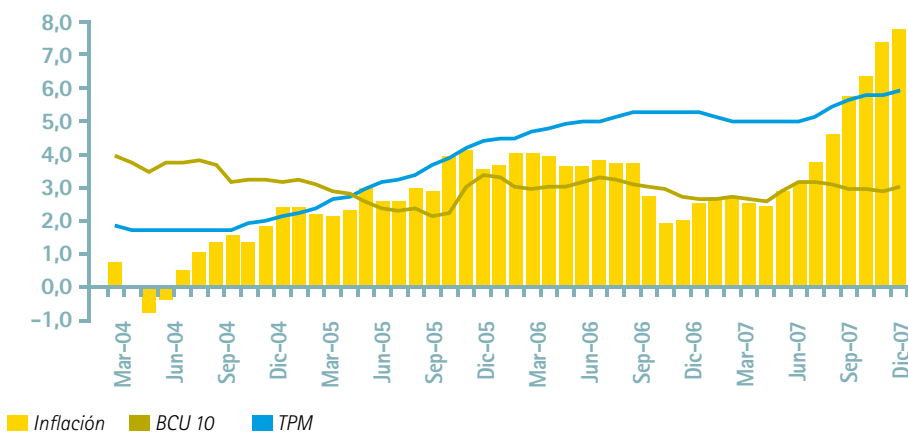
que experimentó la actividad, decidió mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 5% desde enero a junio. Sin embargo, en la medida que los precios de alimentos continuaron aumentando las presiones inflacionarias, decidió a partir de julio aplicar una política de ajuste pausado, subiéndola en cuatro oportunidades hasta alcanzar en diciembre un nivel de 6%. Con estas últimas alzas, el Banco Central intenta frenar los efectos de segunda vuelta e impedir que las expectativas de inflación de largo plazo se desanclen respecto al objetivo de 3%.

Por su parte, las tasas de interés de largo plazo se mantuvieron, en promedio, por debajo del rango de valores alcanzados en el ejercicio anterior. De esta forma, la tasa de interés real de largo plazo promedio - BCU10 - disminuyó marginalmente respecto al nivel alcanzado en 2006, desde un 3,0% a un 2,9%.

Por sexto año consecutivo, la política fiscal estuvo marcada por el cumplimiento de la regla de superávit estructural de 1% del PIB. En este esquema, y producto de un precio del cobre muy superior al valor de largo plazo, el superávit fiscal efectivo superó el 8% del PIB. La prudente política fiscal fue un factor fundamental en el "up-grade" de la calificación de riesgo país otorgada por Standard and Poor's en diciembre, la que subió a A+ desde A superando en un tramo el rating otorgado por Moody's y Fitch Ratings. Adicionalmente, esta última clasificadora internacional mejoró el outlook de Chile desde estable a positivo, anticipando una posible mejora en la clasificación de riesgo.

## Inflación y Tasas de Interés

(%)



Fuente: Banco Central de Chile.

## Comercio Exterior

El elevado precio del cobre fue nuevamente un factor fundamental en el superávit comercial que registró la economía chilena durante 2007. En este sentido, el precio del mineral alcanzó un promedio de US\$3,2 la libra, superando en un 5,9% el valor registrado en 2006.

La balanza comercial anotó un superávit estimado en US\$24.456 millones, alcanzando nuevamente un récord al superar lo observado durante el año 2006. Las exportaciones de bienes crecieron cerca de un 18% al totalizar un monto de US\$68.296 millones, envíos que fueron beneficiados por el incremento que experimentaron los términos de intercambio durante el año 2007.

Por otra parte, la dinámica evolución de la demanda interna y la mayor apreciación del peso, continuaron impulsando las importaciones que experimentaron un crecimiento de 22% respecto del año 2006, alcanzando un valor de US\$43.840 millones.

Los servicios y rentas netas compensaron parcialmente el superávit comercial, logrando un superávit de cuenta corriente en torno a US\$6.400 millones, equivalente a 3,8% del PIB.

En relación a la composición de las exportaciones chilenas, destaca el cobre con una participación cercana al 70% del total de envíos valorados en dólares. Por su parte, las exportaciones industriales, lideradas particularmente por alimentos como el salmón, representaron cerca de un 28% de las exportaciones totales de Chile durante el año 2007.

Nuestros principales socios comerciales continuaron siendo los países asiáticos en su conjunto, al totalizar cerca de un 34% del intercambio comercial. La Unión Europea representó un 20% del comercio exterior en tanto que Estados Unidos un 14%.

### Evolución Comercio Exterior



■ Balanza Comercial (MMMUS\$) ■ Cuenta Corriente Anual (% del PIB)

Fuente: Banco Central de Chile.

## Perspectivas para la Economía Mundial 2008

Se estima que la economía mundial registrará en el año 2008 un crecimiento por debajo de lo observado en 2007, pero manteniendo un sólido dinamismo, impulsado particularmente por el elevado crecimiento de China, India y otros países emergentes que representarán el motor de la economía global. Las estimaciones más recientes consideran que la expansión mundial será en torno a 4,8%, cifra que aún sigue siendo auspiciosa en relación al promedio histórico.

De acuerdo a la información disponible, se estima que Estados Unidos mostrará una desaceleración respecto al resultado observado en 2007, proyectándose un crecimiento real del PIB entre 1,5% y 2,0%. La inversión en vivienda continuaría mostrando un bajo dinamismo, en tanto que el consumo privado presentaría una desaceleración moderada, afectada por la inflación, precios de energía aún elevados y por un acceso al crédito algo más restrictivo. El escenario más probable contempla que la Reserva Federal mantendrá un sesgo expansivo en su política monetaria, particularmente durante el primer semestre del año, en respuesta a los indicadores de actividad que reflejan una marcada desaceleración del crecimiento.

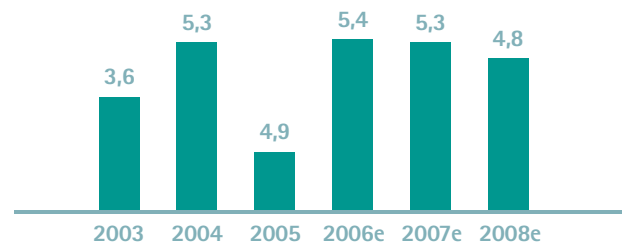
La Zona Euro también mostrará una desaceleración en su tasa de crecimiento respecto a lo observado en 2007, afectada por la apreciación del Euro, entre otros factores. Respecto a su política monetaria, resulta muy probable que el proceso de ajuste haya llegado a su fin pese a que persisten presiones sobre el nivel de precios. Sin embargo, un ajuste a la baja en el nivel de actividad más pronunciado de lo esperado, producto del menor crecimiento de Estados Unidos y por los efectos de un ajuste en el mercado inmobiliario europeo, llevarían al Banco Central a mantener la tasa de instancia estable o incluso instaurar un sesgo más expansivo.

En China, el gobierno continuará intentando disminuir la tasa de crecimiento del PIB a un ritmo más sustentable. La apreciación del yuan debería continuar durante el año 2008, pero probablemente a un ritmo menor al óptimo, lo que podría generar un mayor impulso sobre la inflación tal como ya se ha observado hacia fines de 2007. Por otra parte, la economía de Japón debería crecer en torno a 1,4% en 2008, manteniendo una política monetaria muy expansiva e intentando controlar el fenómeno deflacionario que aún no se encontraría totalmente superado.

Con un escenario externo aún favorable, se proyecta que América Latina exhibirá un crecimiento que bordeará el 4,5% en 2008, en línea con la desaceleración de la economía mundial y menores precios de los commodities. Brasil exhibirá una desaceleración en su actividad debido a menores términos de intercambio, en tanto que México seguirá la evolución de la economía de Estados Unidos. Destaca el alto crecimiento que experimentará la economía de Perú y de Argentina, aunque en este último caso las expectativas de inflación se han ajustado considerablemente al alza con niveles superiores a 10%.

### Proyecciones Economía Mundial

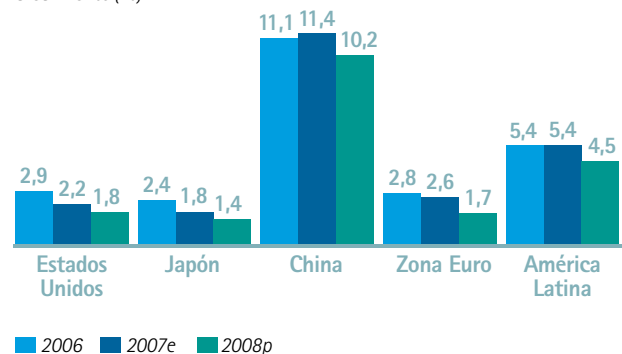
Crecimiento Mundial (%)



Fuente: World Economic Outlook. Fondo Monetario Internacional. Octubre 2007. Informe de Política Monetaria. Banco Central de Chile. Enero 2008.

### Proyecciones Economía Mundial

Crecimiento (%)



Fuente: World Economic Outlook. Fondo Monetario Internacional. Octubre 2007. Informe de Política Monetaria. Banco Central de Chile. Enero 2008.

## Perspectivas para la Economía Chilena 2008

La perspectiva económica para Chile durante el 2008 es estable aunque con un alto grado de incertidumbre debido a la probable desaceleración que experimentará la economía mundial, y por la posibilidad que se repitan los fenómenos que han afectado negativamente la actividad durante los últimos años. Lo anterior nos lleva a pronosticar un crecimiento algo inferior al registrado en 2007. De todas formas, y tal como se mencionó anteriormente, se estima que las condiciones externas se mantendrían favorables, lo que junto a una sólida posición financiera del país, parecen sustentar un crecimiento en torno al 4,8%, levemente por debajo del PIB potencial de la economía, estimado en un 5%.

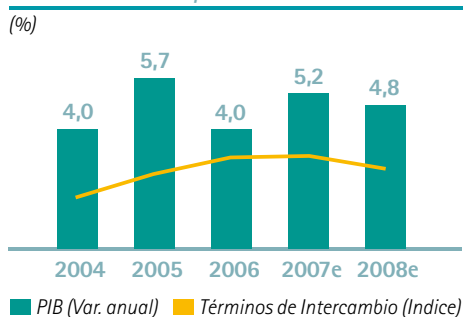
En términos de la demanda interna, se estima que el consumo privado exhibirá una desaceleración en 2008 debido a una política monetaria más restrictiva, al efecto de un menor ingreso disponible luego de las elevadas cifras de inflación, y a un nivel de endeudamiento de los hogares con poca holgura respecto a los valores que sugieren los fundamentos. A esto se suma que la creación de empleos debería ser algo menor que la observada en 2007. Por otra parte, la inversión mantendría un crecimiento elevado y por sobre la expansión del PIB, aunque el ajuste monetario podría afectar negativamente esta variable. La proyección de crecimiento real del consumo privado para el año 2008 alcanza un 6,0%, en tanto que la inversión debería crecer en torno a 8,8%.

En relación a los sectores productivos, las inversiones serán lideradas por Energía y Minería –sectores que concentrarán dos tercios del total de inversiones proyectadas para el año 2008- con montos estimados de US\$7.200 millones.

La industria podría experimentar una desaceleración pronunciada, como resultado de la permanencia de factores ya consignados en 2007, y del efecto base asociado a las nuevas plantas de producción de celulosa incorporadas durante el año. A estos aspectos se sumaría la desaceleración estadounidense que continuaría impactando directamente en los sectores exportadores de madera y sus manufacturas.

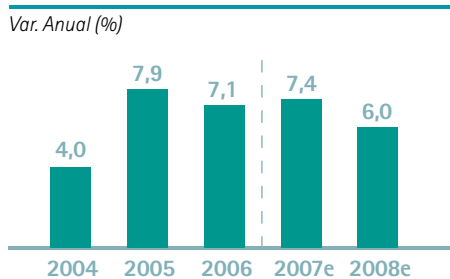
El comercio apunta a un contexto aún más estrecho que en 2007, vinculado al comportamiento de variables internas y externas. Las variables internas de mayor impacto serán la inflación, el menor crecimiento del PIB y del consumo privado; en tanto que la principal variable externa será el comportamiento de los términos de intercambio, especialmente en lo que respecta al costo de la energía, el precio del petróleo y el precio del cobre.

## Crecimiento Esperado PIB Chile



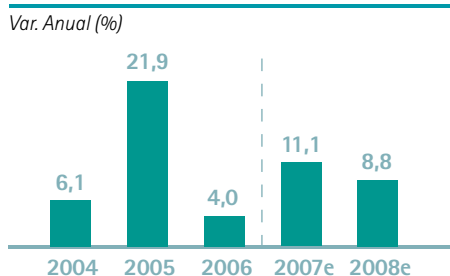
Fuente: Banco Central de Chile, Banco de Chile.

## Consumo Privado



Fuente: Banco Central de Chile, Banco de Chile.

## Inversión



Fuente: Banco Central de Chile, Banco de Chile.

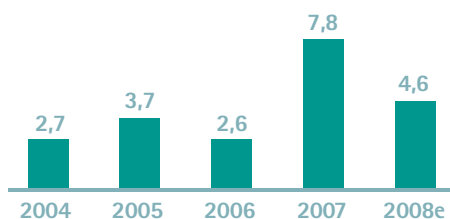
La inflación presenta un pronóstico con elevada incertidumbre debido a la evolución de los precios en los mercados internacionales que durante 2007 sorprendieron permanentemente al mercado, y al grado de indexación actual de la economía chilena luego de varios años con cifras de inflación bajas. La proyección de la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC) a diciembre de 2008 se ubica en torno a 4,6%, incorporando el efecto de una reversión tardía de los precios de alimentos y de contención de los efectos de segunda vuelta mediante una política monetaria más restrictiva. En este sentido, es altamente probable que la Tasa de Política Monetaria se ubique entre 6,25% y 6,50% durante el primer trimestre, para luego mantenerse estable o incluso revertirse en el transcurso del año. Esto dependerá de la evolución de la actividad económica y de los precios, los cuales deberían mostrar una tendencia a la baja en su tasa de variación anual sólo a partir de mediados de 2008.

En relación al desempleo en la economía chilena, se estima que su nivel tendrá un leve aumento respecto al valor observado en 2007 y se registrará una disminución en la tasa de crecimiento del empleo debido al menor dinamismo de la economía. Además se espera una expansión de la fuerza de trabajo muy similar a la observada en 2007, estimándose que la tasa de desempleo promedio se mantendrá en niveles cercanos a 7,2%.

Finalmente, en el sector externo se estima que las condiciones se mantendrán favorables en términos del valor de nuestras principales exportaciones. El promedio del precio del cobre en 2008 debería ubicarse en torno a US\$2,9 la libra, por debajo de lo observado en 2007 de acuerdo a un menor crecimiento a nivel mundial y a una posible apreciación del dólar a nivel global. Esto permitiría que las exportaciones alcancen un valor cercano a los US\$67 mil millones, similar a lo ocurrido en 2007. Por otra parte, las importaciones se estiman en alrededor de US\$50,2 mil millones, con un crecimiento en torno a 15% respecto al valor registrado en 2007, justificadas por el aún alto dinamismo de la demanda interna. Considerando lo anterior, la balanza comercial podría acumular un saldo de US\$16,8 mil millones, permitiendo un superávit de cuenta corriente en torno al 0,8% del PIB.

### Inflación

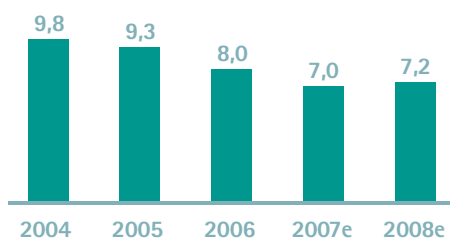
(%)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas, Banco de Chile.

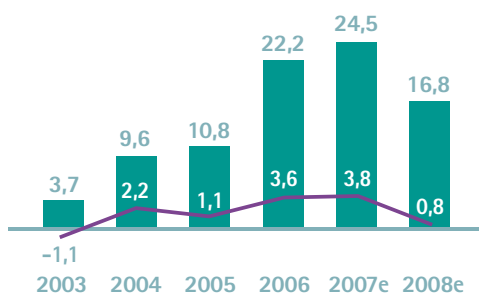
### Desempleo

(%)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas, Banco de Chile.

### Perspectivas Comercio Exterior



■ Balanza Comercial (MMUS\$) ■ Cuenta Corriente Anual (% del PIB)

Fuente: Banco Central de Chile, Banco de Chile.

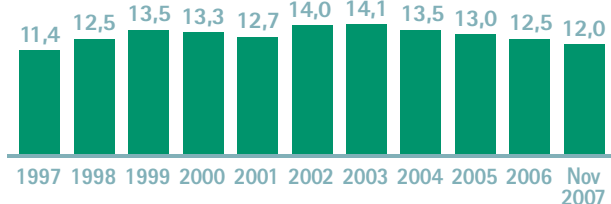
# Sistema Financiero Chileno

## Evolución y Tendencias

El sistema financiero chileno ha sido catalogado por diversos analistas internacionales como el mejor posicionado dentro de América Latina. Destaca, entre otros factores, su sistema regulatorio moderno y eficiente, la capacidad de la industria para expandir su ámbito de acción a nuevos segmentos, la mantención de un sólido nivel de capitalización, significativamente superior a los mínimos legales, y contar con una elevada solvencia reflejada en las clasificaciones asignadas por los clasificadores privados de riesgo. A su vez, se observa un sostenido avance en materia de eficiencia operacional y un elevado nivel de rentabilidad, con indicadores de riesgo de crédito que dan cuenta del uso de las mejores prácticas y estándares en administración crediticia

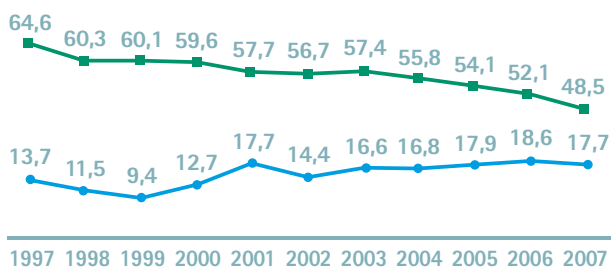
### Indicador de Basilea

(%)



Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

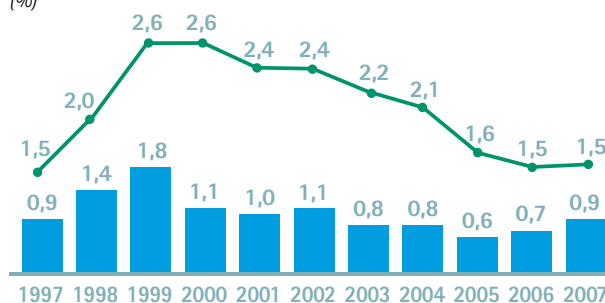
(%)



■ Retorno sobre Capital ■ Eficiencia

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

(%)



■ Gastos por riesgo / Colocación promedio

■ Stock provisiones / Colocaciones

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

Un estudio reciente realizado por la Agencia Internacional Standard and Poor's, que mide la fortaleza relativa del sistema financiero entre países a través de una serie de parámetros financieros<sup>(1)</sup>, clasificó a la banca chilena en el grupo 3 de un total de 10 categorías (donde el grupo 1 equivale al grupo más fuerte, en tanto que el grupo 10 representa al más débil). En el mismo grupo se ubicaron sistemas financieros considerados de alto nivel internacional, tales como Austria, Japón y Portugal. De acuerdo a esta agrupación, la banca chilena obtendría la mejor ubicación de toda la banca latinoamericana, seguida por la banca mexicana situada en el grupo 4.

La evolución de los principales indicadores de la banca chilena refleja la consolidación de los procesos e iniciativas llevadas a cabo por la industria, particularmente en el último quinquenio. Entre éstas, destacan una mayor profundización financiera, manifestada en mayores niveles de bancarización e incorporación de nuevos segmentos, y la expansión de las redes de distribución, tanto físicas como remotas.

### Banking Industry Country Risk Assessment (Bicra<sup>1</sup>)

Grupo 1	Grupo 2	Grupo 3	Grupo 4	Grupo 5
Francia	Hong Kong	Austria	Grecia	Brasil
España	Italia	<b>Chile</b>	Islandia	Sudáfrica
Suiza	Nueva Zelanda	Japón	Israel	Kuwait
Reino Unido	Noruega	Portugal	Taiwán	Estonia
Estados Unidos	Singapur		México	Eslovenia

Grupo 6	Grupo 7	Grupo 8	Grupo 9	Grupo 10
China	Latvia	Egipto	Costa Rica	Bolivia
Bulgaria	Panamá	Colombia	Libano	Jamaica
Perú	Turquía	Argentina	Nigeria	Ecuador
Polonia		Indonesia	Guatemala	Venezuela
Tailandia		Uruguay	Vietnam	Ucrania

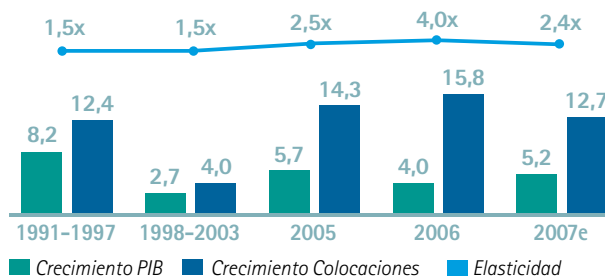
Fuente: Standard & Poor's.

Como resultado de lo anterior y de un entorno económico favorable, la expansión alcanzada por la industria en los últimos tres años ha sido notable. La relación entre el crecimiento de las colocaciones totales y el producto interno bruto del país alcanzó en promedio a 3 veces, múltiplo que está por sobre la media histórica de 1,5 veces.

Es importante mencionar que la aceleración del crecimiento del volumen de negocios de la industria en los últimos ejercicios, ha significado utilizar parte de las holguras patrimoniales del sistema. Como respuesta, la banca ha sido especialmente activa en la colocación de bonos, tanto corrientes como subordinados, y en emisiones de capital. Esto ha permitido mantener sólidos indicadores de solvencia, otorgando sustentabilidad a uno de los principales activos del sistema financiero chileno.

### Múltiplo Colocaciones / PIB

(%)



Fuente: Banco Central de Chile, Superintendencia de Banco e Instituciones Financieras.

(1) El estudio denominado "Banking Industry Country Risk Assessment" conocido por las siglas BRICA, fue realizado en agosto de 2007 por Standard & Poor's y refleja las fortalezas y debilidades relativas entre diversos sistemas financieros. Es un análisis integral de la banca que compara los fundamentos financieros y la probabilidad de una crisis bancaria, entre otras variables.

## Perfil de la Banca Nacional en 2007

A diciembre de 2007, la banca chilena estaba conformada por 25 bancos, 21 establecidos en el país y 4 correspondientes a sucursales de bancos extranjeros. Respecto a 2006, el total de instituciones se redujo desde un total de 26 bancos producto de la adquisición de Banco del Desarrollo por parte de Scotiabank Sudamericano, cuyos estados financieros comenzaron a publicarse consolidados a partir de noviembre de 2007. Adicionalmente, se registraron otros cambios de propiedad, con una importante participación de la banca extranjera.

En línea con la positiva evolución del mercado crediticio chileno, el número de sucursales y cajeros automáticos también se incrementó. Las oficinas bancarias aumentaron desde 1.723 a diciembre de 2006 a 1.847 a octubre de 2007, mientras que los cajeros automáticos se incrementaron en 554 unidades en el mismo período, alcanzando un total de más de 5.800 cajeros distribuidos en todo el país. Cabe destacar el aumento en el número de empleados de la industria desde 42.714 a diciembre de 2006 a 48.278 a octubre de 2007, el que

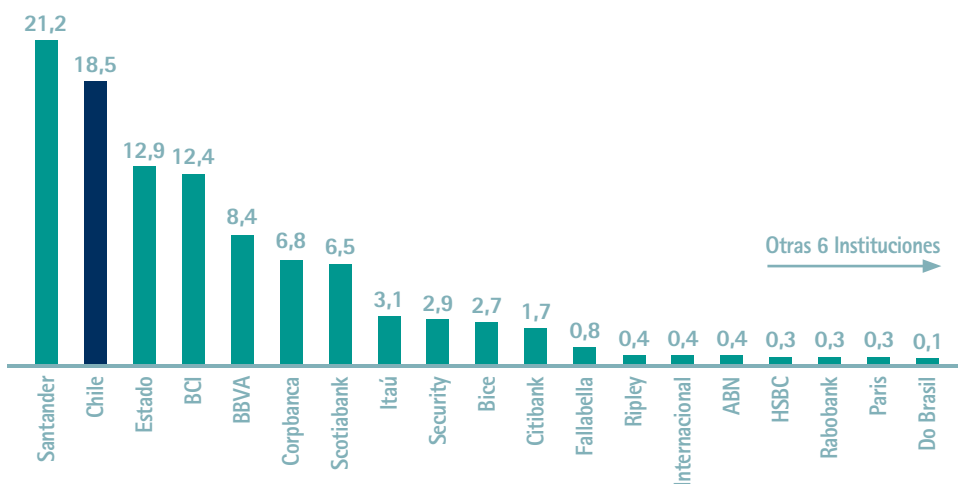
se origina principalmente en la internalización de personal externo asociado al inicio de la vigencia de la Ley de Subcontratación.

En términos de concentración, las cuatro mayores entidades financieras del país (Banco Santander, Banco de Chile, Banco Estado y BCI) abarcaron el 65% del mercado de las colocaciones, disminuyendo su participación respecto al 66,2% registrado a diciembre de 2006. Sin embargo, al analizar las ocho mayores instituciones del país, éstas aumentan su participación desde un 87,6% a diciembre de 2006 a un 89,7% a diciembre de 2007. En esta evolución, destacan la disminución de la participación de mercado de Banco Santander desde un 22,2% a un 21,2% respectivamente, y la mayor participación de mercado lograda por Scotiabank producto de la adquisición de Banco del Desarrollo.

Cabe destacar que pese a la alta concentración de la industria bancaria chilena, el principal indicador de concentración de industrias (Índice de Herfindahl Hirschman) se mantiene estable, y actualmente se ubica en la zona moderada de concentración de la industria bancaria.

## Principales Instituciones Financieras y su Participación de Mercado en Colocaciones Netas de Interbancarias a diciembre 2007

(%)



Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

## Cambios Recientes en la Industria

Entre los principales cambios y anuncios que se suscitaron en el 2007 destaca la asociación estratégica acordada por Quiñenco S.A. y Citigroup Inc., la cual permite el ingreso indirecto de Citigroup a la propiedad de Banco de Chile.

El objetivo principal de esta asociación es fusionar Banco de Chile con Citibank Chile con fecha de 2 enero 2008, en la que cada una de las entidades representa en el banco fusionado un 89,5% y 10,5% respectivamente. La nueva entidad consolida una participación de mercado en torno al 20% de las colocaciones, manteniendo la actual posición relativa de Banco de Chile en el segundo lugar de la industria pero con una sustantiva menor brecha respecto de Banco Santander. Cabe destacar que con la consolidación de las respectivas divisiones de consumo, Banco CrediChile y Atlas, la entidad fusionada alcanza el liderazgo en este segmento y desplaza del primer lugar a Banefe del Banco Santander.

Por otra parte, en octubre pasado, Scotiabank Sud Americano anunció la Oferta de Adquisición de Acciones (OPA) por el 100% de la propiedad del Banco del Desarrollo. La OPA se declaró exitosa al recibirse órdenes de aceptación de la oferta equivalentes al 99,49% de las acciones del Banco del Desarrollo.

A partir de la compra, Scotiabank Sud Americano tendrá 180 días para fijar el momento en que se concretará la fusión con Banco del Desarrollo. Esta podrá materializarse en un plazo máximo de 24 meses de acuerdo a la autorización otorgada por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. Esta operación es la mayor inversión del grupo Scotiabank fuera de Canadá.

Otros cambios de propiedad relevantes en 2007 fueron la adquisición de Banco Internacional por Inversiones del Rosario S.A., y la de HNS Banco y ABN AMRO Bank Chile por parte de Rabobank y Barclays/RBS, respectivamente.

## Regulación y Supervisión

Durante el año 2007, la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF) mantuvo el énfasis en la incorporación de estándares internacionales de contabilidad (IFRS) y supervisión (Basilea II), en el mejoramiento de los Sistemas de Información, en la entrada en régimen de la fiscalización de los emisores de tarjetas no bancarios, y por cierto, en la profundización de los mecanismos de asistencia al cliente bancario.

También avanzó en la aplicación del concepto de autorregulación, exigiendo mayor responsabilidad de la alta administración de las entidades fiscalizadas. Lo anterior, a fin de situar la responsabilidad de la gestión de los bancos en sus respectivos Directorios.

Por su parte, en el mes de enero, el Banco Central de Chile reemplazó la normativa sobre captaciones e intermediación financiera a la que están sujetas las empresas bancarias en Chile, contenidas en el Capítulo III.B.1 de su Compendio de Normas Financieras. La nueva normativa, resultado del trabajo de revisión efectuado en conjunto con la SBIF, toma en cuenta los avances experimentados por la economía y el sistema financiero local durante los últimos años, así como las recomendaciones y mejores prácticas internacionales en la materia.

Asimismo, en el mes de marzo, el Gobierno anunció un conjunto de medidas y proyectos de ley complementarios orientados a potenciar el crecimiento, incluyendo una tercera reforma al mercado de capitales. Esta reforma incluiría, entre otras materias, la homologación al 4% de las tasas de impuesto a la renta -aplicables a todos los institucionales extranjeros oferentes de crédito-, el perfeccionamiento de la normativa relacionada con los contratos de retrocompra de valores y la ampliación del régimen de garantías de la ley del mercado de valores para que se aplique a las garantías financieras entre institucionales.

Con el propósito de contribuir al desarrollo del mercado financiero chileno, también se propondrán cambios legales y normativos para facilitar la utilización del peso chileno en transacciones financieras internacionales. Además se promoverá la conexión de nuestros mercados con sistemas globales de liquidación y custodia, y se enviará al Congreso un proyecto de ley orientado a perfeccionar el marco tributario para las operaciones de derivados en Chile.

En el mes de mayo, el Congreso aprobó la segunda reforma al mercado de capitales (MKII), que incluye un conjunto de iniciativas orientadas a promover el desarrollo de la industria de capital de riesgo, disminuir los costos de transacción en operaciones de financiamiento con garantía, mejorar los regímenes de administración societaria y perfeccionar los mecanismos de fiscalización de las Superintendencias. Junto a ello, introduce una serie de modernizaciones a diversos textos legales, tales como la Ley General de Bancos, el DL 3.500 que rige los fondos de pensiones y la ley sobre compañías de seguros, con el propósito de actualizar dichos textos a los desarrollos más recientes en el mercado de capitales.

En lo que respecta a la Ley General de Bancos, se introdujeron cambios a las disposiciones relativas a la reserva técnica y a la definición de depósitos vista. En particular, se reemplazó el concepto de capital pagado y reservas por el de patrimonio efectivo, lo que implica ampliar el límite a partir del cual las instituciones deben constituir reserva técnica, la cual a su vez se permite invertir en instrumentos emitidos por el Banco Central de Chile o por la Tesorería General de la República, a cualquier plazo.

Respecto de la definición de depósitos u obligaciones a la vista, el nuevo marco legal considera como tales, sólo a aquellos cuyo pago pueda ser requerido en forma incondicional. Asimismo, se perfecciona el marco legal para las operaciones bancarias con productos derivados, las que deberán observar las normas y limitaciones que al respecto establezca el Banco Central de Chile.

Por su parte, el Ministerio de Hacienda presentó en mayo una propuesta de modernización a los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros. Esencialmente, se plantea la creación de un marco regulatorio que permita el funcionamiento de Cámaras de Compensación y Entidades de Contraparte Central. El objetivo principal es facilitar la convergencia del mercado de capitales a los estándares internacionales en la materia. Para ello se busca fortalecer la eficiencia y seguridad de los sistemas de compensación y liquidación de valores, a través de la incorporación de mecanismos para una adecuada gestión y mitigación de los riesgos a los que están expuestos. Asimismo, se contempla el fortalecimiento del marco jurídico existente, considerando la incorporación de los conceptos de novación, irrevocabilidad y firmeza, entre otras modificaciones legales. Además, se propone incorporar las operaciones de préstamos de valores como un mecanismo facilitador del proceso de liquidación.

## Volúmenes de Negocios

La estabilidad económica y financiera del país permitieron mantener en 2007 el dinamismo que venían mostrando las colocaciones del sistema financiero desde el 2004. A diciembre de 2007, el total de las colocaciones netas de préstamos interbancarios ascendió a \$63.331.009 millones, registrando un crecimiento real de 12,7% respecto a diciembre de 2006, expansión que estuvo por debajo de la registrada en el ejercicio previo, de 15,8%.

Esta expansión se sustentó principalmente en las colocaciones a empresas, las que mostraron una trayectoria ascendente marcada por el ciclo expansivo de las inversiones. A diciembre de 2007, los préstamos comerciales aumentaron un 14,8% real en doce meses.

Por su parte, las colocaciones de vivienda también mostraron un mejor desempeño respecto al crecimiento observado en 2006, lo cual en parte es consecuencia del mayor ritmo de venta de nuevas viviendas y a tasas de interés que en promedio se ubicaron en niveles muy similares a los registrados en el año 2006. A diciembre de 2007, los préstamos para vivienda mostraron un crecimiento anual de 15,6% real, levemente por sobre el crecimiento experimentado en igual lapso de 2006 de 15,2%.

Los créditos de consumo registraron un crecimiento de sólo 7,4% real, muy por debajo al 21,4% registrado en igual período de 2006. Lo anterior se explica por el ciclo a la baja experimentado en el consumo privado durante todo el año, tasas de corto plazo más elevadas, y restricciones en la oferta de productos dado el aumento del riesgo que se ha observado en el segmento de personas, especialmente los de menores ingresos, sector que creció fuertemente en años anteriores.

En relación a las fuentes de financiamiento del sistema financiero y que sustentaron la expansión de las colocaciones totales, destacan los depósitos totales, los que financiaron el 80% del stock de colocaciones a diciembre de 2007 y el 70% del flujo de colocaciones en doce meses. Los depósitos a plazo y los depósitos vista promedios netos de canje, registraron incrementos del 9,8% y 12,0% real en el período respectivamente, destacando a su vez el aumento de más de 190.000 cuentas corrientes en el período diciembre 2006 - septiembre 2007.

Así también, destacó el fuerte crecimiento de bonos corrientes, los que se duplicaron respecto a diciembre de 2006. Sin duda este incremento respondió a las expectativas de aumentos en las tasas de interés de largo plazo y a la disponibilidad de fondos de mediano y largo plazo de los fondos de pensiones y compañías de seguros de vida.

### Colocaciones Sistema Financiero Chileno

	dic - 06	dic - 07	Var. real
<b>Colocaciones Netas Interbancarias</b>	<b>56.172.530</b>	<b>63.331.009</b>	<b>12,7%</b>
Préstamos Comerciales	23.217.515	26.653.462	14,8%
Otras Colocaciones Hipotecarias	7.954.437	10.138.627	27,5%
Préstamos de Consumo	7.234.256	7.768.193	7,4%
Colocaciones en Letras de Crédito	5.193.945	4.563.495	-12,1%
Colocaciones Contingentes	4.735.816	5.220.108	10,2%
Préstamos para Comercio Exterior	3.941.497	4.292.657	8,9%
Contratos de Leasing	2.643.371	2.987.687	13,0%
Otras Colocaciones Vigentes	827.592	1.228.094	48,4%
Cartera Vencida	424.101	478.686	12,9%

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

### Resultados

El ejercicio 2007 fue altamente exitoso para el sistema financiero chileno, tanto en términos de resultados y rentabilidad, como de eficiencia operacional e indicadores de riesgo. La utilidad neta del ejercicio alcanzó a \$988.463 millones, un 2,9% real superior a la registrada en el ejercicio 2006, en tanto que la rentabilidad sobre capital fue de 17,6%, si bien inferior a la del ejercicio anterior, se ubica sobre el promedio observado desde el año 2000.

El margen bruto del sistema bancario nacional exhibió un crecimiento real de 12,9% respecto al ejercicio 2006, originado en el sólido crecimiento de las colocaciones, en los mayores niveles de tasas nominales que incrementan los ingresos provenientes

de depósitos a la vista, y en los efectos de una inflación mayor a la esperada por el mercado. Por otra parte, los gastos de apoyo operacional registraron un crecimiento que alcanzó un 5,4% en términos reales. Esta favorable evolución permitió que el índice de eficiencia del sistema exhibiera nuevamente una mejoría, alcanzando un valor históricamente bajo de 48,6%, luego del 52,1% anotado durante 2006.

Por otra parte, el gasto por activos riesgosos registró un crecimiento real de 45,7% respecto al año 2006, expansión inferior a la anotada ese mismo año equivalente a un 48,5%. Al respecto, es importante señalar que la relación entre el gasto por activos riesgosos y las colocaciones netas promedio sufrió un incremento desde un 0,74% en 2006 hasta un 0,98% en 2007. Esta evolución es consecuente con el mayor grado de bancarización que ha alcanzado la economía chilena, incorporando gradualmente segmentos de mayores márgenes pero a su vez más riesgosos, continuando así con la tendencia al alza que ha experimentado este indicador desde 2005, año en el cual alcanzó un valor de 0,6%.

Por otra parte, si bien una inflación mayor a la esperada tuvo efectos positivos sobre el margen bruto, como contraparte el impacto de la corrección monetaria resultó también considerable en el resultado del sistema financiero, restando \$238.939 millones al ejercicio del año.

Respecto a la calidad de los activos, la razón entre cartera vencida y colocaciones netas prácticamente mantuvo su nivel respecto a diciembre de 2006, lo que refleja las favorables condiciones económicas de los mercados de personas y empresas durante el año. Este valor termina con la tendencia decreciente de este indicador observada desde el año 2002, lo que podría ser respuesta al cambio de composición del mix de activos de la industria, asociado al avance y profundización del proceso de bancarización de la economía.

Finalmente, los indicadores de adecuación de capital se mantuvieron en niveles similares a los observados al cierre del año 2006, pese al elevado crecimiento de las colocaciones, fortalecidos por los importantes incrementos de capital realizados por diversas instituciones financieras del país.

## Resultados Sistema Financiero (2)

	dic - 06	dic - 07	Var. real
<b>Margen Bruto</b>	<b>3.105.851</b>	<b>3.507.549</b>	<b>12,9%</b>
Gasto de Apoyo Operacional	-1.618.851	-1.706.077	5,4%
<b>Margen Neto</b>	<b>1.487.000</b>	<b>1.801.472</b>	<b>21,1%</b>
Gasto por Activos Riesgosos	-382.712	-557.613	45,7%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>1.104.288</b>	<b>1.243.859</b>	<b>12,6%</b>
<b>Resultado no Operacional</b>	<b>57.248</b>	<b>-71.297</b>	-
Otros Ingresos Netos no Operacionales	-20.307	20.582	-
Resultado de Sucursales en el Exterior	-4.408	641	-
Resultado por Inversión en Sociedades	144.717	146.419	1,2%
Corrección Monetaria	-62.754	-238.939	280,8%
<b>Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>1.161.536</b>	<b>1.172.562</b>	<b>0,9%</b>
Provisión para Impuestos	-203.782	-184.099	-9,7%
<b>Utilidad del Ejercicio</b>	<b>957.755</b>	<b>988.463</b>	<b>3,2%</b>

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

## Principales Indicadores Sistema Financiero

	dic - 06	dic - 07
<b>Rentabilidad</b>		
Utilidad / Capital y Reservas	18,61%	17,60%
Utilidad / Patrimonio Promedio (ROAE)	16,80%	16,50%
Utilidad / Activos Promedio (ROAA)	1,31%	1,27%
Comisiones / Margen Bruto	16,04%	14,01%
<b>Eficiencia</b>		
Gastos de Apoyo / Margen Bruto	52,10%	48,60%
Gastos de Apoyo / Activos Productivos Promedio	2,70%	2,57%
<b>Calidad de los Activos</b>		
Cartera Vencida / Colocaciones Netas	0,75%	0,76%
Gastos Prov. Act. Riesg. / Colocaciones Netas Promedio	0,74%	0,98% *
Índice de Riesgo	1,48%	1,52%
<b>Adecuación del Capital</b>		
Patrimonio Efectivo / Act. Ponderados por Riesgo	12,50%	12,00% *
Capital Básico / Activos Totales Consolidados.	6,60%	6,60%

\* A noviembre de 2007

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

(2) Para efectos comparativos, los resultados del Sistema Financiero a diciembre de 2007 publicados por la SBIF, han sido ajustados con el propósito de depurar el impacto de la adquisición de Banco del Desarrollo por parte de Scotiabank Sudamericano.

## Perspectivas para el 2008

El escenario económico proyectado para el año 2008 permite prever un entorno favorable para el desempeño del sistema bancario nacional. Se estima que las colocaciones totales exhibirán una expansión cercana a 10,3% en términos reales, demostrando sin embargo una desaceleración respecto al crecimiento de 12,7% anotado en 2007.

A nivel de productos, destacará un menor crecimiento estimado para las colocaciones de vivienda, asociado a un nivel de actividad inferior al registrado en 2007 y con una tasa de desempleo que debería aumentar ligeramente respecto al año anterior.

Por su parte, las colocaciones de consumo mostrarán una leve recuperación respecto al valor en que finalizó el año 2007. Cabe destacar que durante ese período, la mayor volatilidad que experimentaron las bolsas mundiales y locales podría haber generado un efecto sobre el ingreso disponible real de las personas. De todas formas, se proyecta un crecimiento de 10,5% para el año 2008, recuperación que está limitada por un contexto de mayores tasas de interés de corto plazo.

Finalmente, el resto de las colocaciones del sistema financiero, principalmente colocaciones comerciales, contingentes y de comercio exterior, deberían registrar un crecimiento real en torno al 10,0% luego de la acelerada expansión mostrada durante el año 2007 (12,9%). Mayores tasas de interés y una inversión que mostrará una desaceleración respecto al ejercicio anterior, son algunos de los factores que determinarán la evolución de este tipo de productos de crédito.