

# INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

PRIMER SEMESTRE 2024



# Política Financiera del Banco Central de Chile



El Banco Central tiene por objeto velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos, y conduce su política financiera procurando contribuir, desde su ámbito de competencia, a la estabilidad del sistema financiero.

El Informe de Estabilidad Financiera (IEF) es el principal medio a través del cual el Banco Central comunica su evaluación sobre los principales riesgos para la estabilidad financiera del país. Las implicancias de política que se pueden desprender del IEF no son necesariamente de su responsabilidad. Por tal razón, es importante la discusión del IEF con los reguladores, el gobierno, el Congreso Nacional y los agentes de mercado

A diferencia del Informe de Política Monetaria (IPoM), éste analiza eventos de menor probabilidad de ocurrencia, pero plausibles, que puedan afectar la estabilidad del sistema financiero. El IPoM, en cambio, realiza proyecciones sobre el escenario macroeconómico más probable.

Desde 2022, el Banco Central realiza reuniones de política financiera con cada IEF en las cuales analiza y adopta decisiones de política respecto del uso del requerimiento de Capital Contracíclico como instrumento de política macro-prudencial.



# Principales mensajes del IEF primer semestre 2024



- La situación financiera de empresas y personas ha ido mejorando, de la mano de una inflación que se ha reducido, una TPM más baja que se traspa a menores costos de financiamiento de corto plazo y una economía que va recuperándose hacia su nivel de tendencia.
- Persiste rezago de ciertos sectores económicos en el proceso de recuperación, lo que ha contribuido al aumento del impago. Esto es un foco de monitoreo constante desde la perspectiva de la estabilidad financiera.
- Sin embargo, los bancos en Chile han estado gestionando provisiones y garantías para enfrentar este nivel de impago. De hecho, la banca permanece con niveles adecuados de liquidez, provisiones y capital, lo cual le permite enfrentar escenarios de estrés severo. Debe continuar gestionando adecuadamente los desafíos que enfrenta, incluyendo las exigencias de Basilea III.
- Los riesgos que provienen del escenario externo continúan siendo la principal amenaza para la estabilidad financiera local. Esto releva la importancia de seguir fortaleciendo la resiliencia de los agentes locales y del mercado financiero para amortiguar eventos adversos.

# Agenda



-  **1.** Situación del sistema financiero
-  **2.** Desarrollos usuarios y oferentes de crédito
-  **3.** Principales Riesgos y Pruebas de tensión
-  **4.** Desarrollos de Política Financiera

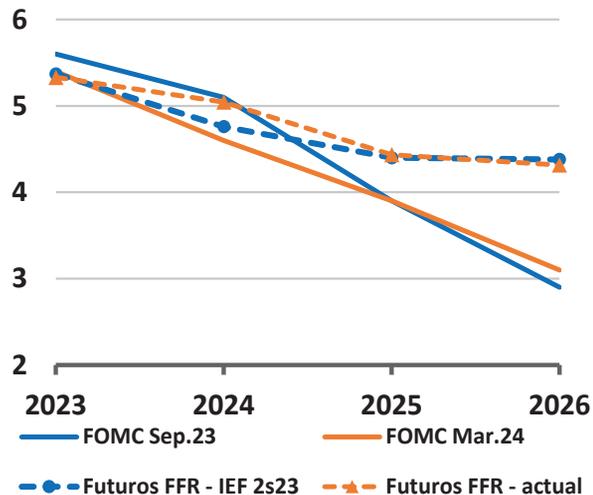


# SITUACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

A nivel global, persiste la incertidumbre acerca del inicio y velocidad de la reducción de tasas en EE. UU. Esto ha afectado las tasas de mercado de corto plazo, impactando las condiciones financieras para las economías emergentes.

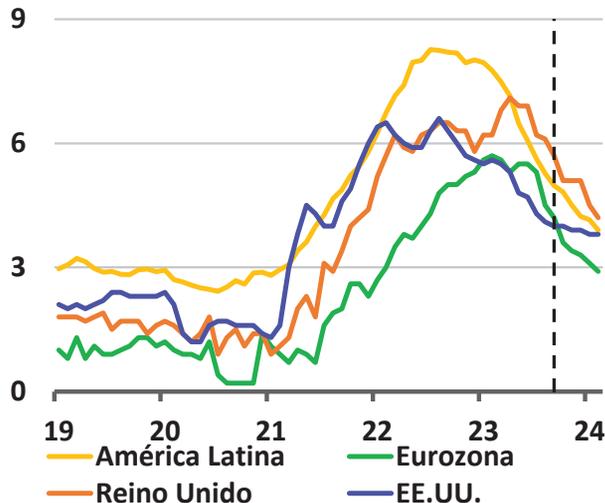
### FOMC y Futuros FFR

(porcentaje)



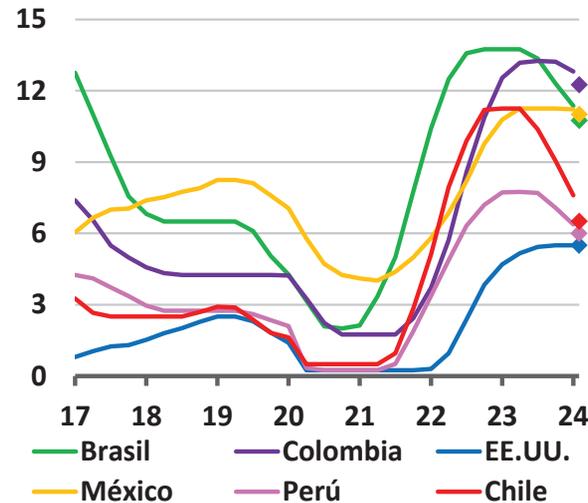
### Inflación Core (1)

(variación anual, porcentaje)



### TPM mundial y expectativas (2)

(porcentaje)



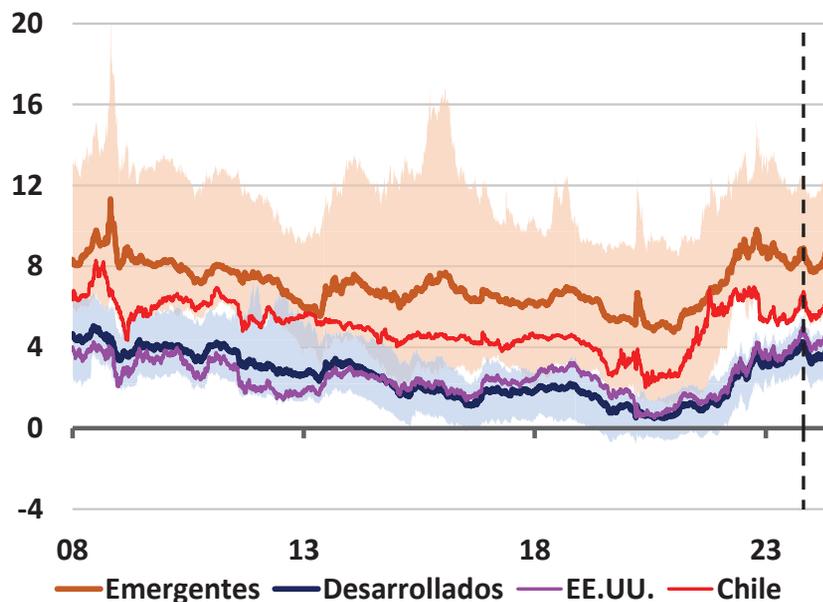
(1) Nota: América Latina corresponde al promedio simple entre Chile, México, Colombia, Perú y Brasil. En el caso de Chile se utiliza la serie sin volátiles empalmada, base 2023=100. (2) Las expectativas de EE.UU. y la Eurozona son las implícitas en los precios de activos. Para EE.UU. corresponden a jun.24, dic.24, jun.25 y dic.25; y Eurozona corresponden a jun.24 y dic.24. Se utiliza la mediana entre Brasil, Colombia, México y Perú de las expectativas a dic.24 y dic.25, obtenidas de encuestas de expectativas de los respectivos bancos centrales y Bloomberg para Perú. Para Chile, expectativas de la EEE a 5 meses (sep.24) y a 17 meses (sep.25).

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de bancos centrales y Bloomberg.

Las tasas de interés de largo plazo se mantienen elevadas en EE. UU. y otros desarrollados, dinámica que se ha traspasado a las economías emergentes, incluido Chile. Ello responde a varios factores, incluida la situación fiscal.

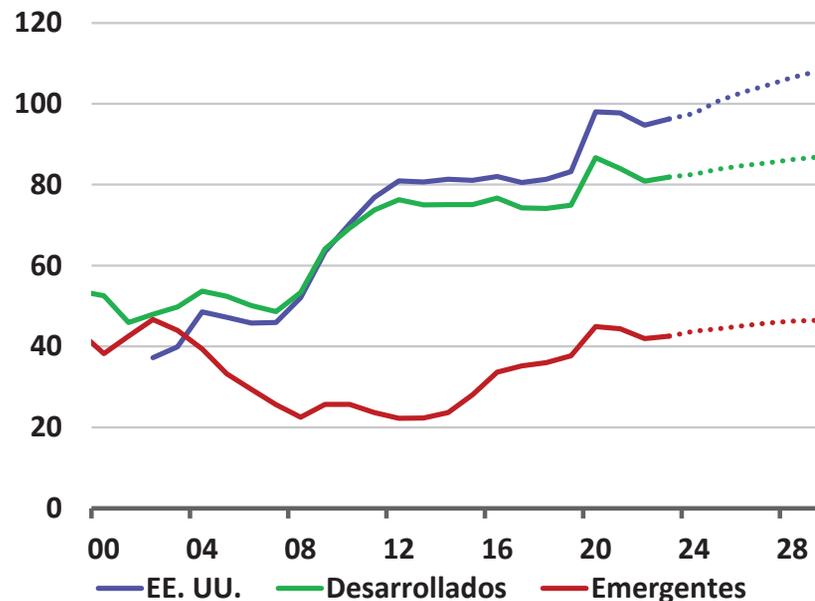
### Tasas soberanas a 10 años

(porcentaje)



### Deuda pública de países avanzados y emergentes

(porcentaje del PIB)



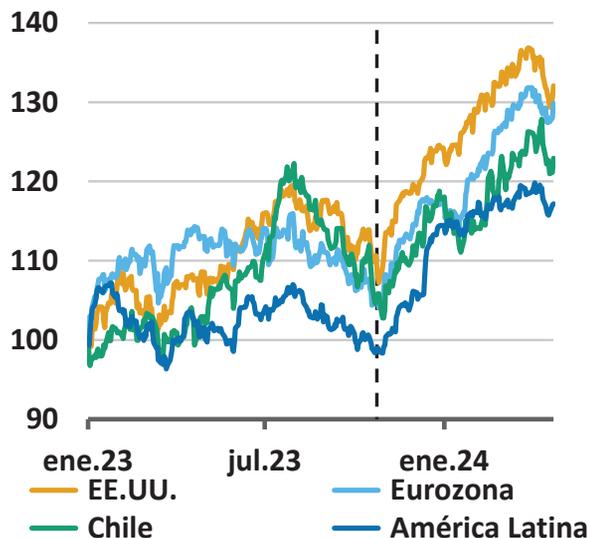
(1) El ancho de las bandas está dado por los valores máximos y mínimos. Desarrollados considera a: Australia, Canadá, Corea, Dinamarca, Estados Unidos, Noruega, Reino Unido, Singapur, Suecia y Zona Euro (no incluye a Portugal ni Grecia). Emergentes incluye a: Brasil, Chile, Colombia, Hungría, India, Indonesia, México, Perú, Polonia, Sudáfrica, Tailandia y Turquía. (2) Países avanzados y emergentes corresponde a la clasificación reportada por el FMI. Líneas punteadas corresponden a la proyección del FMI del Fiscal Monitor de abril de 2024.

Fuente: Banco Central de Chile en base a Bloomberg y Fiscal Monitor del IMF (abril, 2024).

# La valoración de activos financieros a nivel global continúa elevada al igual que el apetito por riesgo.

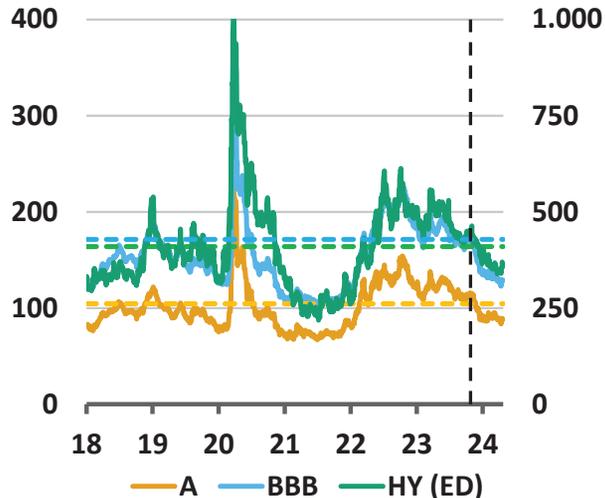
## Evolución mercados bursátiles (1)

(índice, 02.ene.23=100)



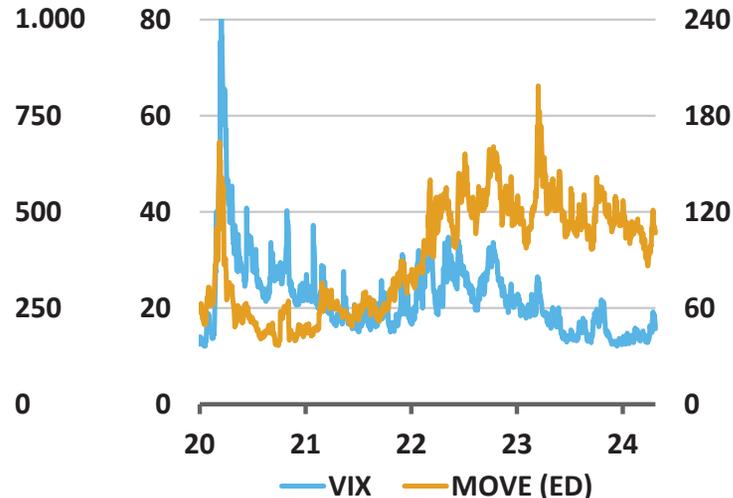
## Spreads corporativos EE. UU. (2)

(puntos base)



## Índices de volatilidad implícita (3)

(porcentaje, índice)



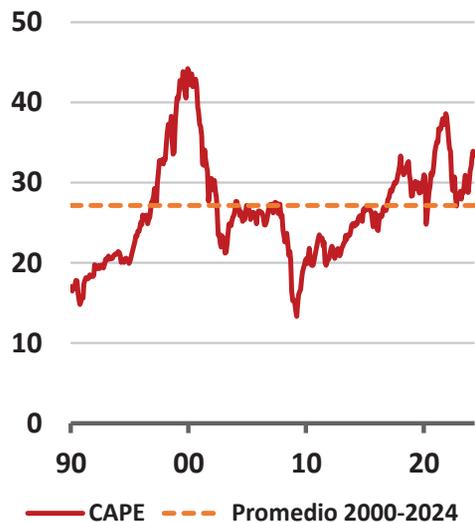
(1) Para América Latina considera el promedio simple de los índices de Brasil, México, Colombia y Perú. Línea vertical segmentada marca el cierre estadístico del IPoM de diciembre 2023. (2) Líneas punteadas corresponden al promedio histórico de la serie. (3) Línea vertical corresponde al cierre estadístico del IEF anterior. VIX: volatilidad implícita en opciones a un mes sobre el S&P500; MOVE: índice de volatilidad implícita en opciones a un mes sobre bonos del Tesoro de EE. UU. a 2, 5, 10 y 30 años.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg.

Así, principal riesgo es un estrechamiento de las condiciones financieras y una corrección abrupta de los precios de los activos financieros.

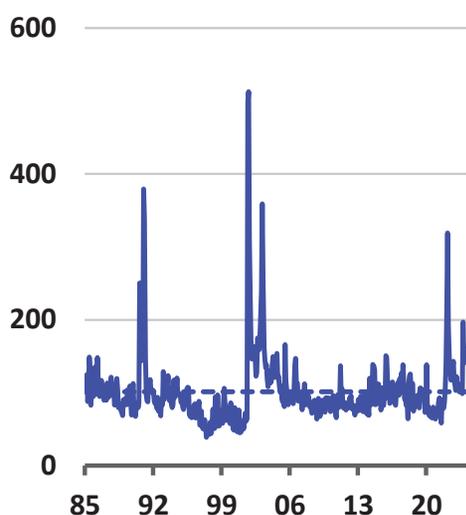
### CAPE Shiller: EE. UU.

(ratio P/U cíclicamente ajustado)



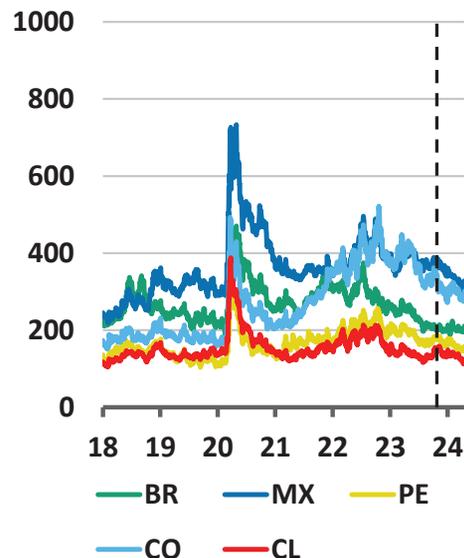
### Índice de riesgo geopolítico (1)

(índice, promedio 1985-2019=100)



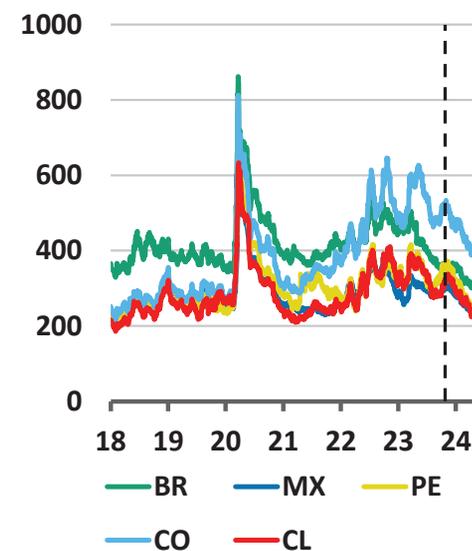
### EMBI (2)

(puntos base)



### CEMBI (2)

(puntos base)



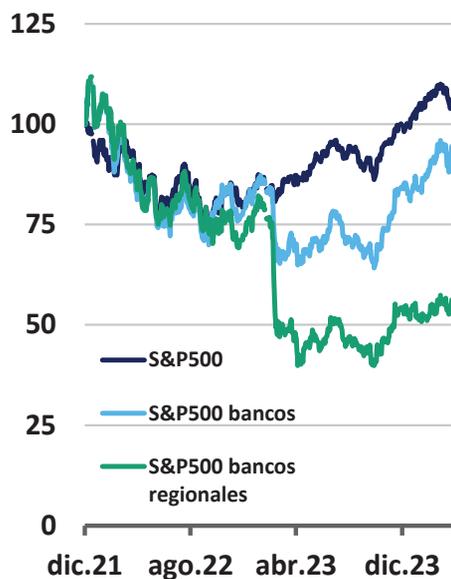
(1) Índice se construye en base a noticias de riesgo geopolítico. Línea punteada corresponde al promedio de 1985 a 2024. (2) Línea vertical corresponde al cierre IEF 2S.2023

Fuente: Banco Central de Chile en a Bloomberg y shillerdata.com

A las vulnerabilidades ya identificadas en IEF previos en la banca regional de EE. UU., se añade la preocupación por el sector inmobiliario no residencial en otras economías desarrolladas. Período prolongado de tasas elevadas podría hacer aparecer vulnerabilidades en otros segmentos de mercado como el crédito privado.

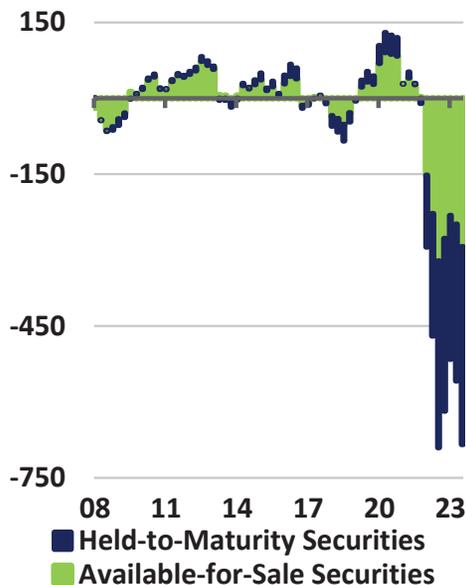
### Precios de acciones bancarias

(índice, 03.ene.2022=100)



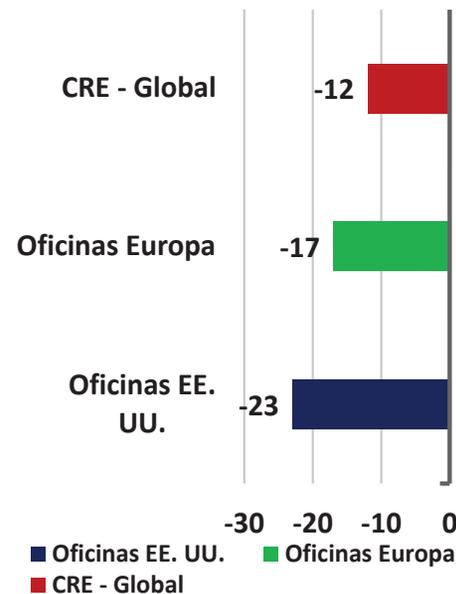
### Pérdidas no realizadas en Investment Securities (1)

(miles de millones de dólares)



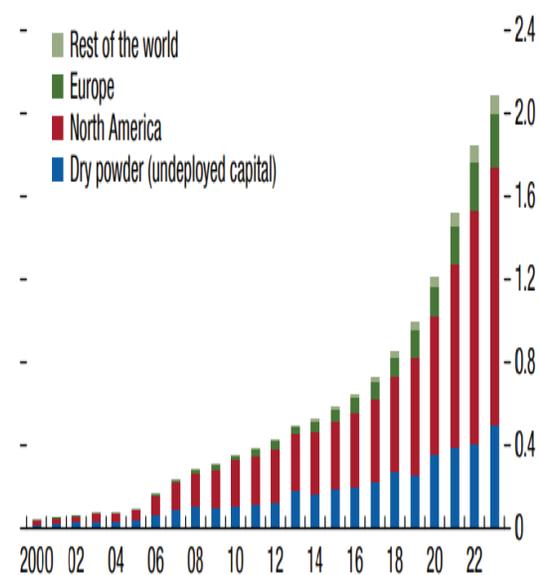
### Variación en precios del CRE en 2023

(variación real anual, porcentaje)



### Mercado del crédito privado

(US\$ trillions)



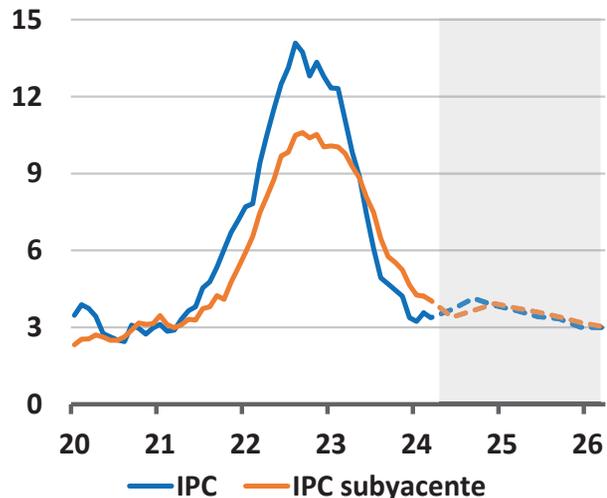
(1) Datos trimestrales. Último valor correspondiente al 3T.23.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg, FDIC, Fiscal Monitor abril 2024 (IMF) y GFSR abril 2024 (IMF).

# A nivel local, la economía resolvió buena parte de los desequilibrios de los años previos.

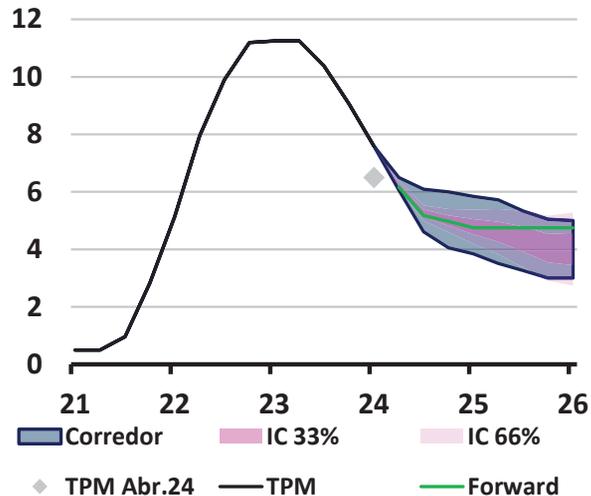
## Inflación total y subyacente (1)(2)

(variación anual, porcentaje)



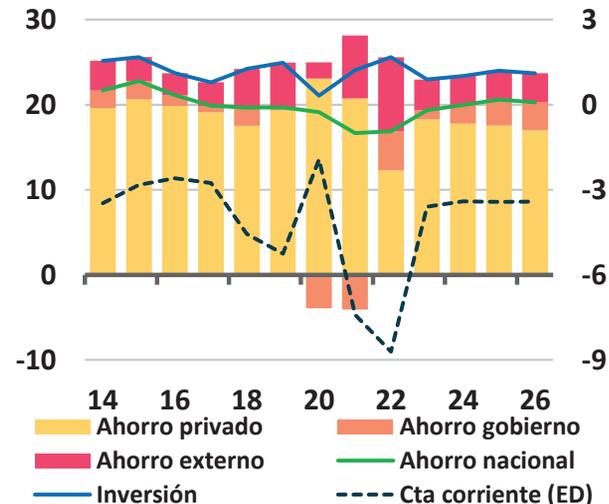
## Corredor de TPM (3)

(promedio trimestral, porcentaje)



## Cuenta corriente: Ahorro e Inversión (4)

(porcentaje del PIB anual)

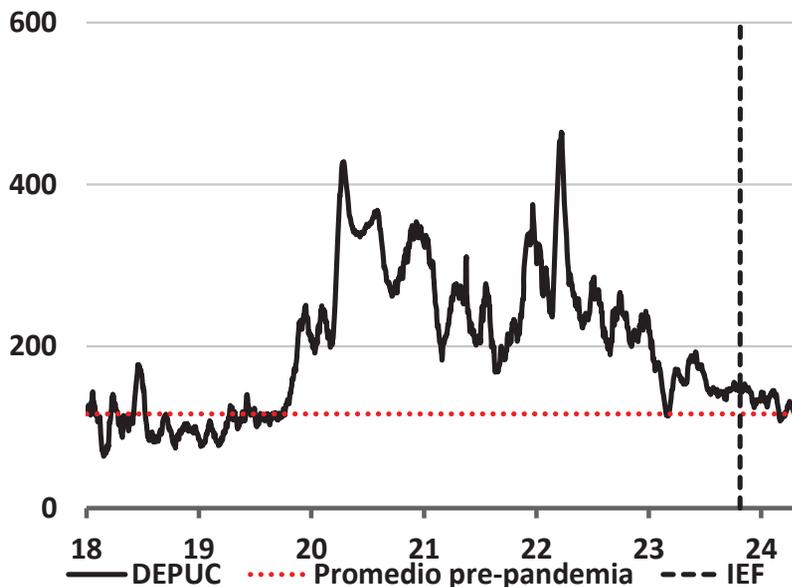


(1) Datos efectivos consideran canasta de referencia 2023 y empalme del BCCh. (2) El área gris, a partir del primer trimestre del 2024, corresponde a la proyección IPoM Mar.24. (3) Esta se calcula extrayendo la TPM implícita considerando la curva forward sobre la curva swap promedio cámara hasta 2 años, descontando las tasas fijas de cada plazo al devengo simple del índice de promedio cámara (ICP). Para el trimestre en curso las encuestas y la curva forward consideran el promedio de datos efectivos diarios y se completan con las respectivas fuentes. El promedio trimestral considera los días hábiles de cada trimestre. (4) El componente de ahorro gobierno considera como dato efectivo hasta 2023 el balance del gobierno general, para 2024 hasta 2026 se utiliza como proyección el ahorro de gobierno del balance del gobierno central. Fuente: Banco Central de Chile

La incertidumbre local se ubica en niveles bajos y la volatilidad de tasas largas es de las más bajas entre emergentes.

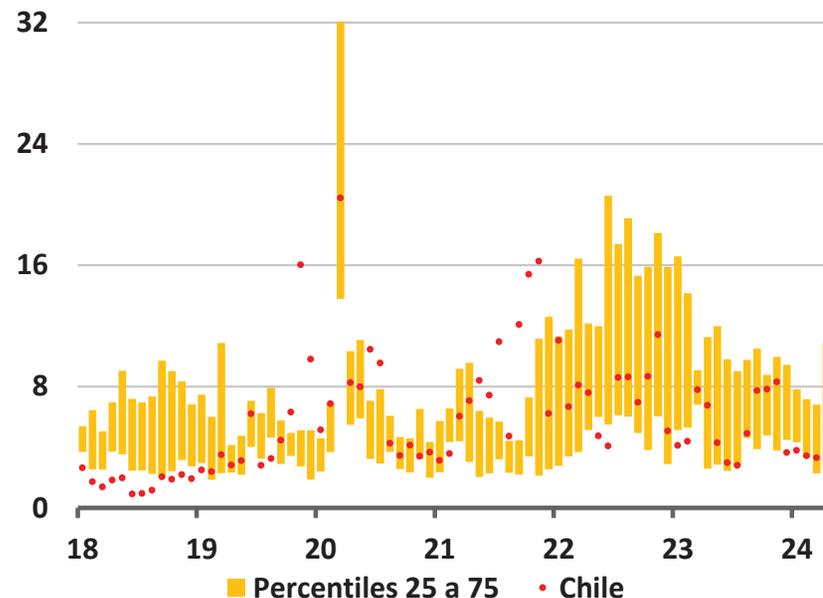
### DEPUC (1)

(índice base 100=01-ene-12)



### Volatilidad de tasas de interés soberanas a 10 años en economías emergentes (2)

(puntos base)



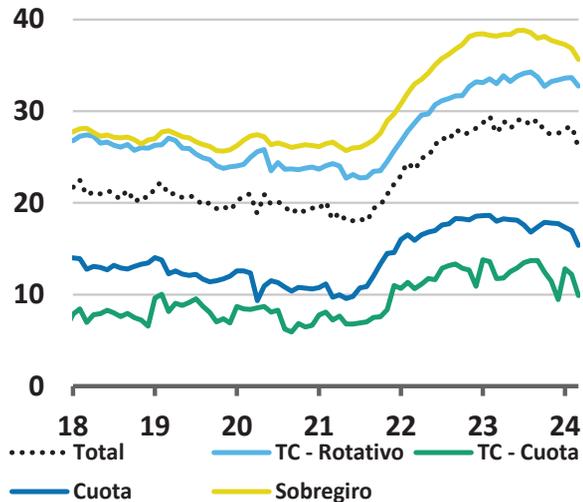
(1) Línea punteada roja corresponde al promedio pre-pandemia que considera desde enero de 2012 hasta febrero de 2020, línea vertical indica cierre estadístico IEF anterior. (2) Barras muestran la diferencia de volatilidad entre los percentiles 25 y 75 de un set de países emergentes. El set de países emergentes considerados es: Brasil, China, Colombia, Hungría, India, Indonesia, Malasia, México, Perú, Polonia, Rusia y Turquía. Desviación estándar anualizada del retorno diario durante cada mes.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg.

En este escenario, las tasas de interés de corto plazo están reflejando de forma normal la transmisión de la reducción de la Tasa de Política Monetaria (TPM).

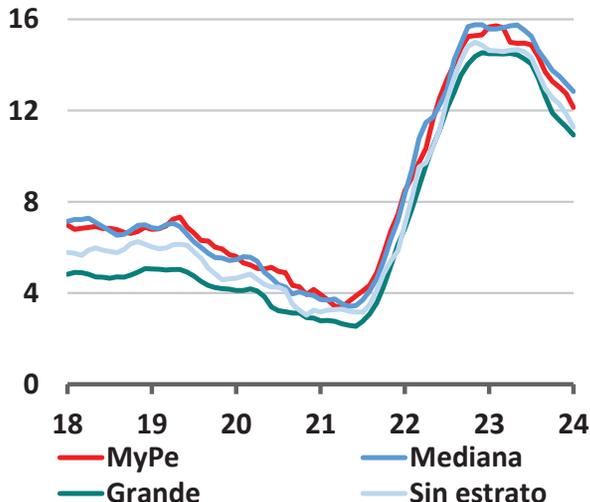
Tasas de créditos de consumo (1)

(porcentaje)



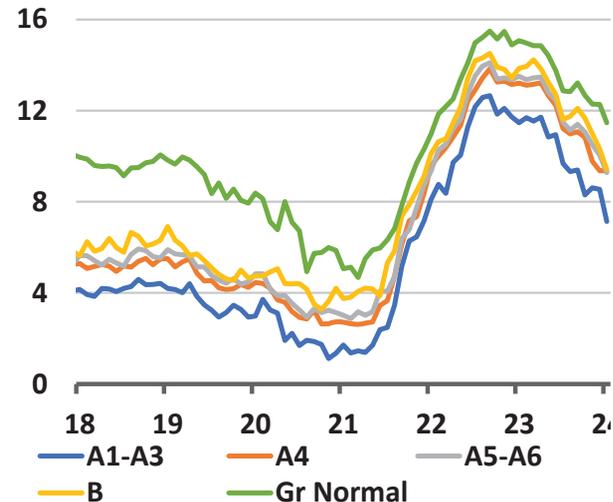
Tasas comerciales (2)

(porcentaje, promedio ponderado)



Tasas comerciales por categoría de riesgo

(porcentaje)



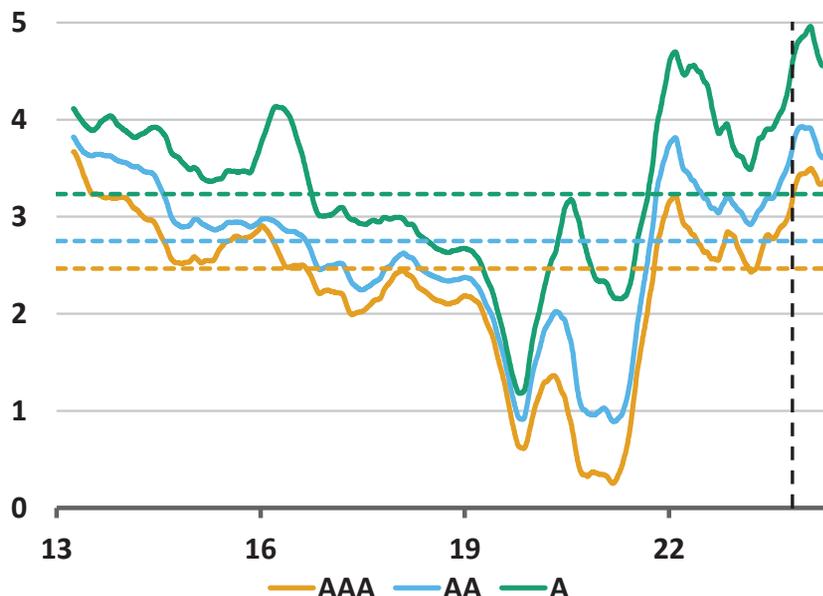
(1) Tasas de interés efectivas promedio ponderadas de todas las operaciones efectuadas en el mes por bancos comerciales en pesos chilenos (nominales) en la región metropolitana. (2) Considera sólo créditos en pesos menores a 12 meses en cuotas de empresas con financiamiento local. No considera operaciones de personas ni reprogramadas. Estratos de ventas definidos a diciembre 2021. Sin Información (S/I) aquellas a las cuales no fue posible calcularles un estrato de ventas. (3) Tasas comerciales por categoría de riesgo no incorporan operaciones menores a 30 días.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF, SII y Riskamerica.

Por su parte, las tasas de interés de largo plazo locales han evolucionado acorde con el escenario externo, manteniéndose elevadas en perspectiva histórica.

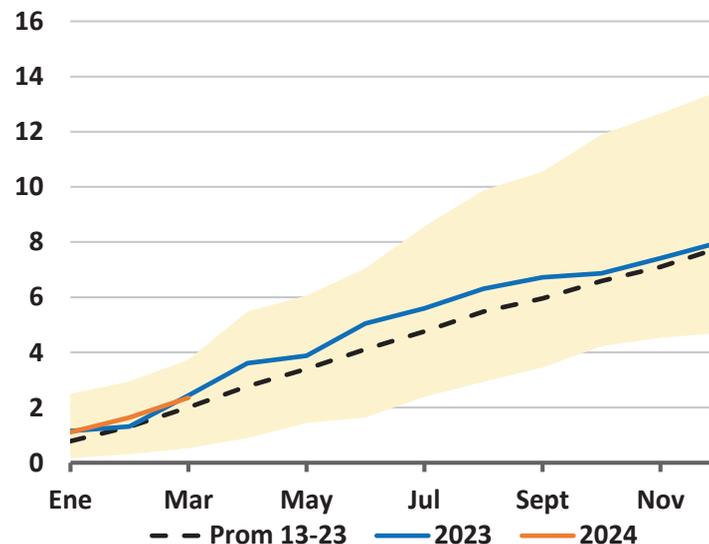
### Tasas bonos corporativos en UF a 10 años (\*)

(porcentaje, media móvil 90 días)



### Emisiones de bonos bancarios y corporativos en mercado local (\*)

(miles de millones de dólares)

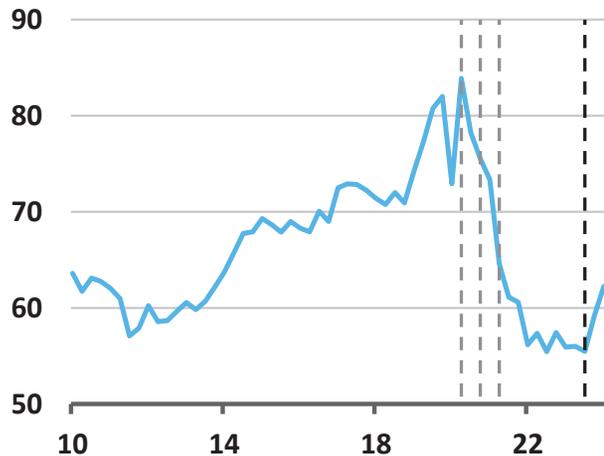


(\*) Se utilizan tasas de bonos genéricos de Riskamérica. Línea vertical corresponde al cierre estadístico del IEF anterior. Líneas horizontales indican promedios entre los años 2013 y 2019 de cada serie, según corresponda. (\*) (\*) Se consideran emisiones de bonos bancarios y corporativos en pesos y en UF. Datos convertidos a pesos considerando precios del día de la emisión. Área amarilla representa el rango entre el mínimo y el máximo de las emisiones acumuladas entre 2013 y 2023.

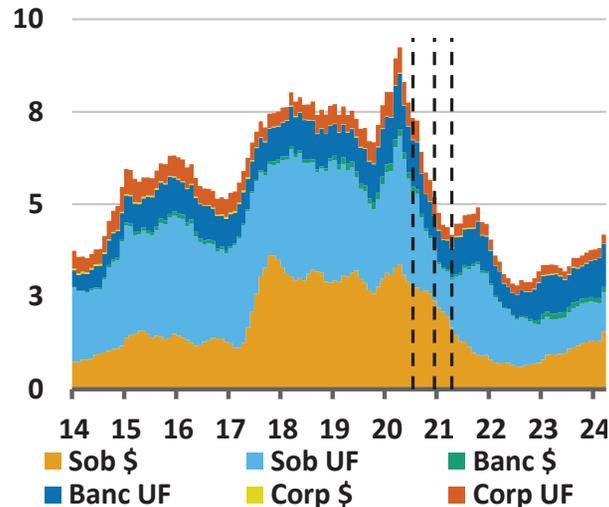
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bolsa de Comercio de Santiago, DCV y Riskamérica.

Los indicadores de profundidad del mercado financiero no se han recuperado. Esto incide en las condiciones de financiamiento de mediano y largo plazo, y tiene menos capacidad de mitigar los shocks externos que pueda enfrentar la economía.

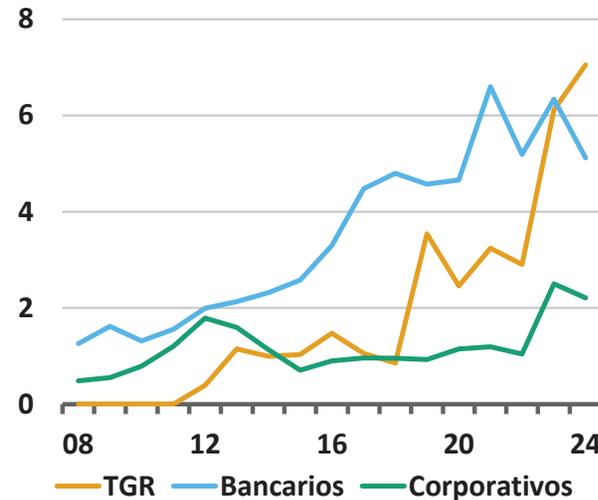
**Inversiones Fondos de Pensiones (1)**  
(porcentaje del PIB)



**Montos transados en mercado de renta fija (2)**  
(miles de millones de UF; suma móvil 6m)



**Vencimientos de bonos programados a 2 años plazo (3)**  
(porcentaje del PIB)

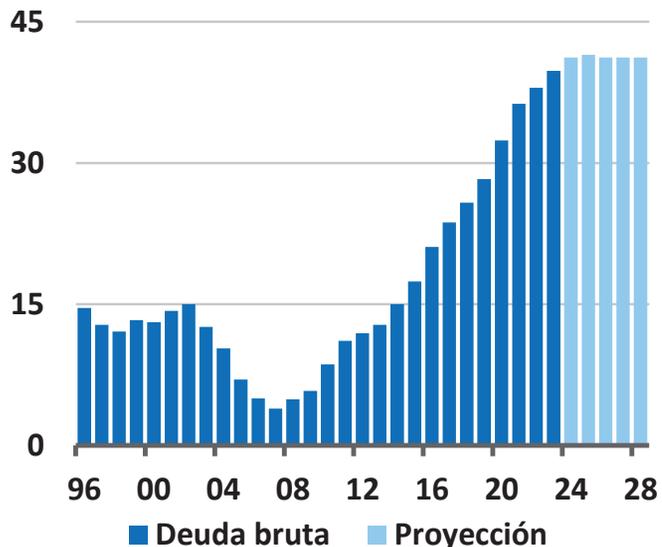


(1) Datos trimestrales. Líneas punteadas grises indican trimestres en los cuales se efectuaron retiros de fondos de pensiones. Línea vertical negra indica trimestre en el cual se publicó el último IEF. Datos de 1T 2024 estimados en base a encuesta EEE. (2) Se muestran datos de transacciones realizadas tanto en Bolsa de Comercio de Santiago como OTC. Líneas verticales negras indican retiros de fondos de pensiones. (3) Los vencimientos se obtienen utilizando datos del comienzo del segundo trimestre de cada año. Ratio considera los montos de vencimientos convertidos a USD considerando los precios promedio de cada año, y el PIB convertido en dólares del año anterior. año, y el PIB convertido en dólares del año anterior.

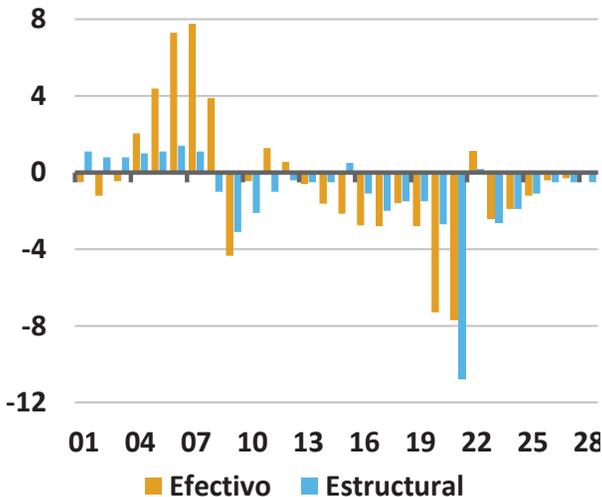
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de CMF, DCV, Superintendencia de Pensiones y Riskamerica.

En el ámbito de las finanzas públicas, destaca la normalización tras los esfuerzos en la pandemia. No obstante, como lo ha señalado el CFA, quedan desafíos importantes que deben enfrentarse de forma adecuada.

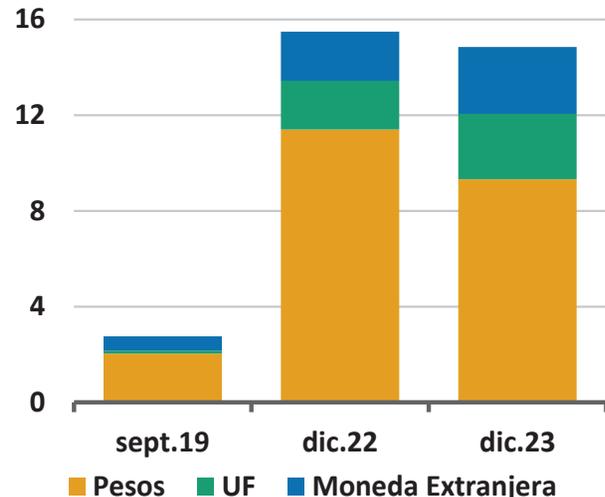
Deuda Bruta del Gobierno Central (1)  
(porcentaje del PIB)



Balance efectivo y estructural (1)  
(porcentaje del PIB)



Costo de refinanciamiento de deuda en los próximos 10 años (2)  
(miles de millones de dólares)



(1) Área gris corresponde a proyección de Informe de las Finanzas Públicas 4T 2023, DIPRES. (2) Escenarios elaborados con el costo de refinanciar los bonos de tesorería que vencen en los próximos 10 años.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de DIPRES, Ministerio de Hacienda y Bloomberg.

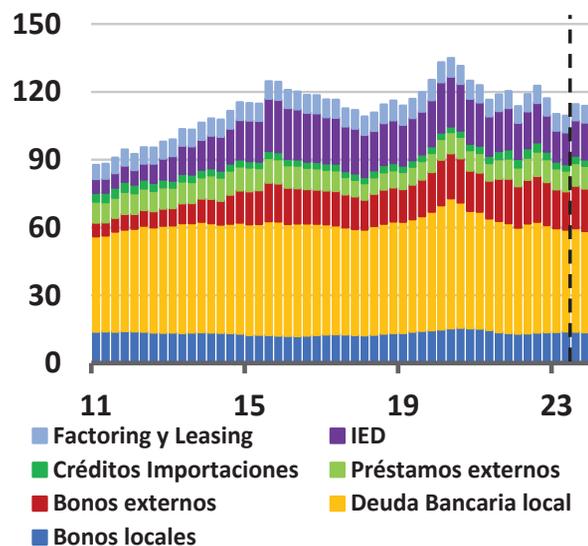


# DESARROLLOS USUARIOS Y OFERENTES DE CRÉDITO

El endeudamiento agregado de las empresas no financieras aumentó al cierre del 2023, situándose en 114% del PIB. Los indicadores financieros de las empresas que se financian con la banca presentaron una leve mejora, aunque algunos grupos permanecen rezagados en su recuperación.

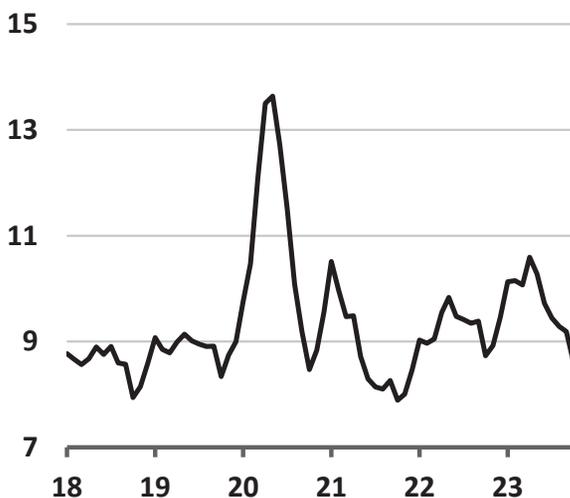
Deuda empresas no bancarias (1-2)

(porcentaje del PIB)



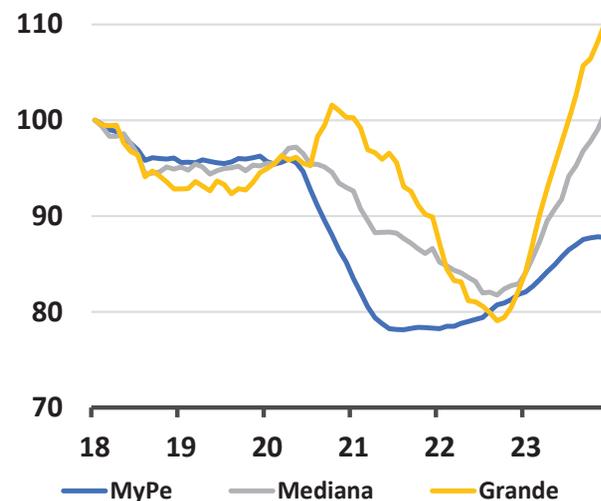
Carga financiera sobre ventas trim.

(porcentaje)



Margen operacional anual (2)

(índice base 100=ene.18)



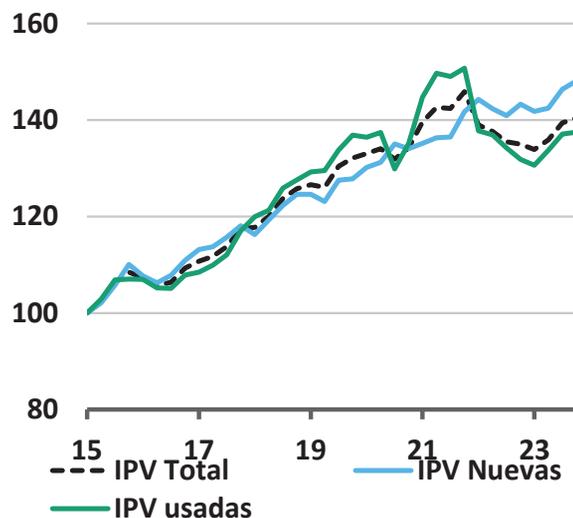
(1) No incluye de factoring no bancario, leasing y otros, bonos securitizados y efectos de comercio. No incluye deuda comercial universitaria. (2) Empresas con financiamiento bancario local. No considera personas. Estratos de ventas definidos a diciembre 2021

Fuente Banco Central de Chile en base a información de la CMF. Y SII

En particular, en el sector inmobiliario, las mayores tasas de largo plazo también han elevado el costo de los créditos hipotecarios, en un contexto donde el dinamismo del sector inmobiliario residencial se ha mantenido bajo por varios trimestres.

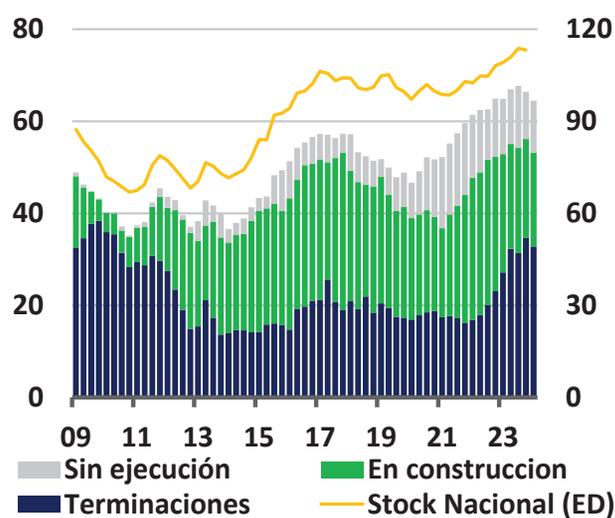
### Índice de precios de viviendas

(Índice, 100=15.T1)



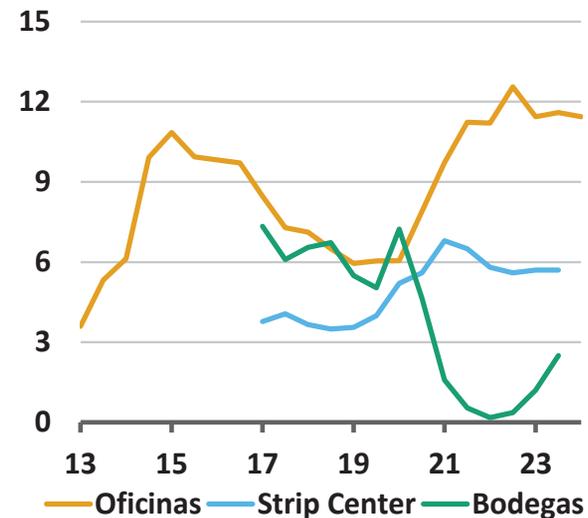
### Stock de viviendas nuevas (1)

(miles de unidades)



### Vacancia no residencial (2)

(porcentaje)



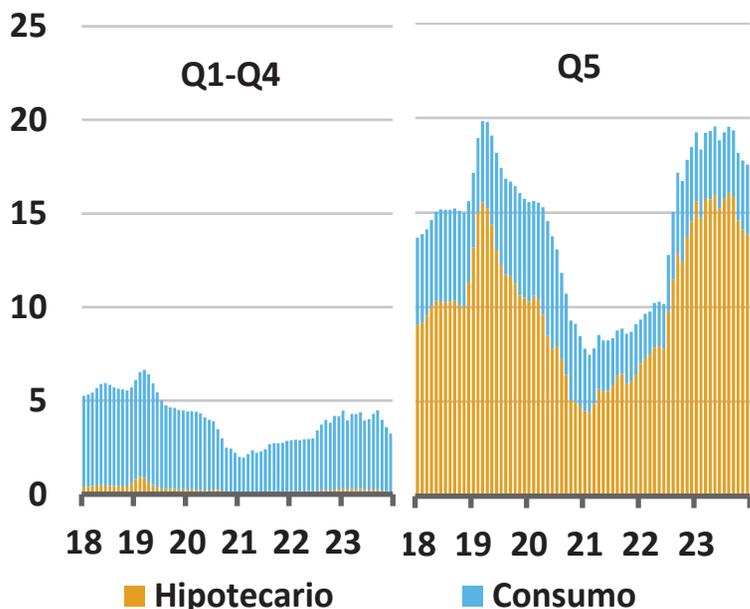
(1) Barras representan stock en RM. (2) Datos semestrales. Información de Oficinas hasta 2024.1T.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de CBRE, CChC, Colliers, GPS y SII.

La situación financiera de los hogares también se ha ido estabilizando, en un contexto de aumento de los ingresos y de reducción de la carga financiera, dadas las menores tasas de interés en créditos de corto plazo.

### Razón deuda bancaria - Ingreso (\*)

(veces renta mensual, mediana)

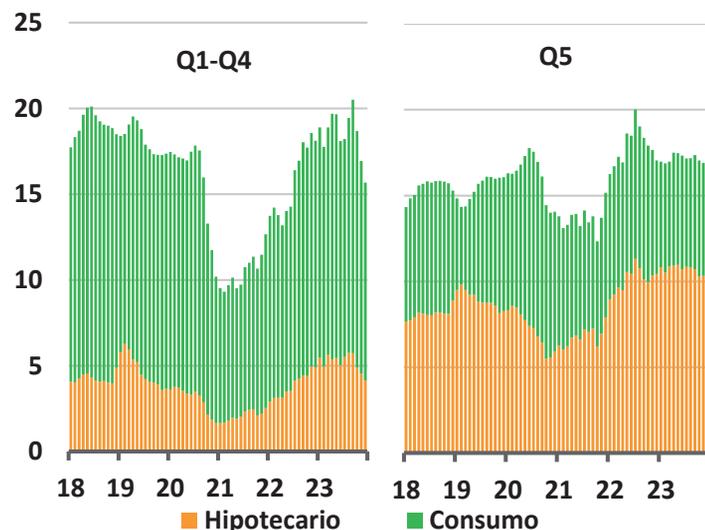


(\*) Promedio móvil de tres meses. Q1-Q4 hasta \$1.365.000, Q5 hasta \$2.800.000. Quintil 5 truncado producto de tope imponible, lo que podría sesgar al alza los indicadores de dicho quintil.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de CMF y SUSESO.

### Razón carga financiera - Ingreso

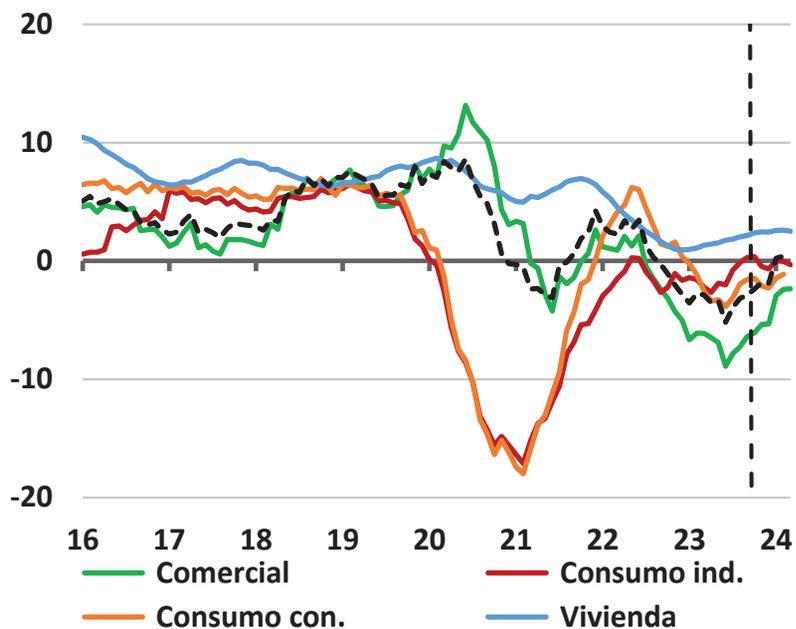
(porcentaje renta mensual, mediana)



# La actividad crediticia permanece con dinamismo acotado, acorde con el ciclo macroeconómico local.

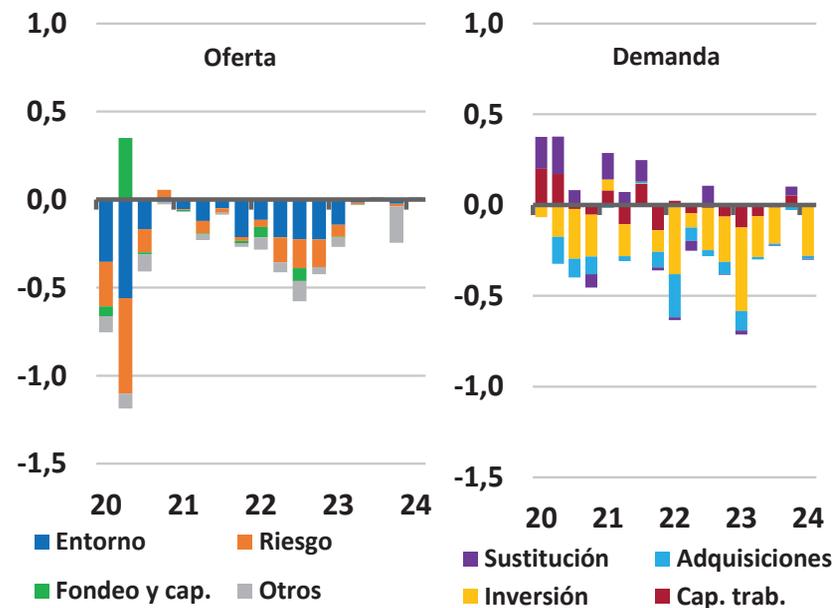
## Crecimiento de las colocaciones (1)

(variación real anual, porcentaje)



## Condiciones de crédito de grandes empresas (2)

(índice)



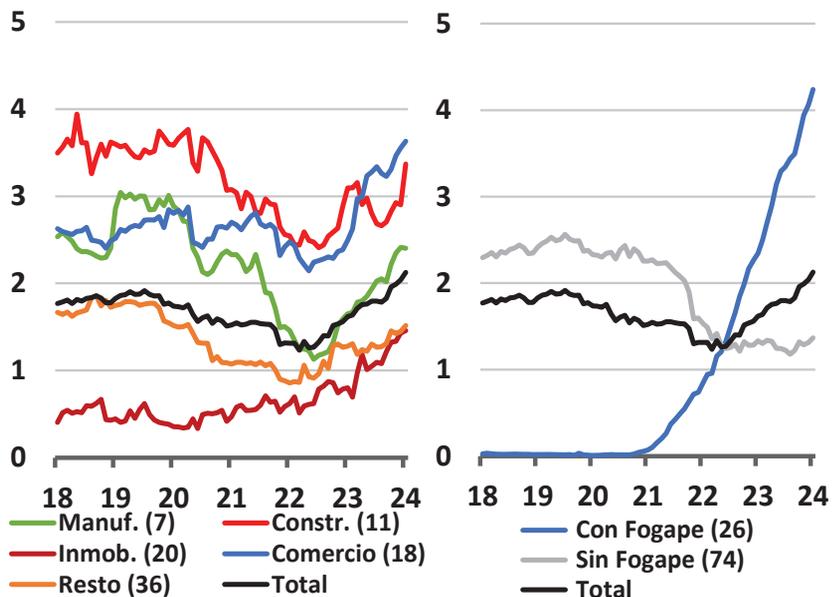
(1) Basado en estados financieros individuales, excepto consumo consolidado local que incluye colocaciones de Sociedades de Apoyo al Giro. Las cifras a marzo consideran la información del Sistema diario de Información Monetaria y Financiera (individual). Línea vertical corresponde a cierre estadístico del IEF anterior. (2) El indicador corresponde al valor neto de las respuestas ponderadas por participación del banco en la cartera comercial. Valores negativos (positivos) dan cuenta de mayor restricción (flexibilidad) o debilidad (fortaleza) respecto de la encuesta anterior.

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

La heterogeneidad en la recuperación de la economía se ha reflejado en el aumento del impago en ciertos sectores, alcanzando niveles elevados en perspectiva histórica.

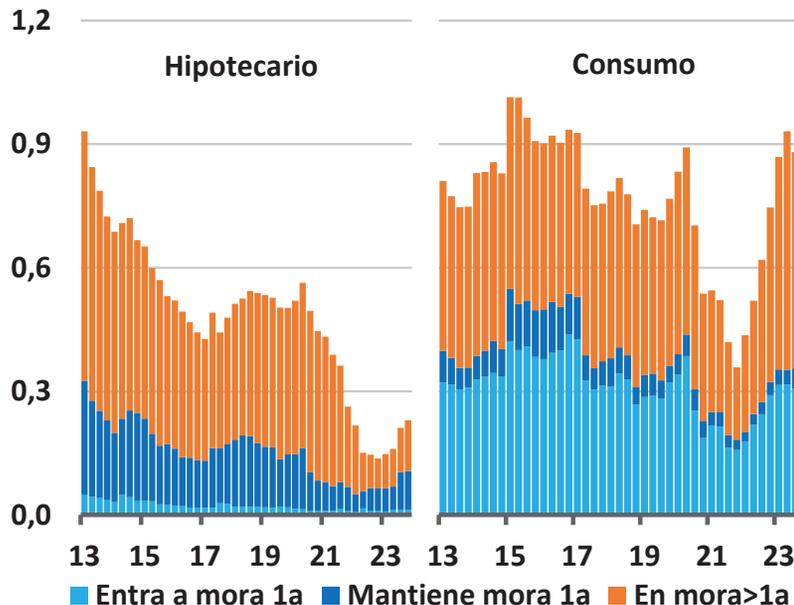
### Índice de Cuota Impaga (1)(2)

(porcentaje de las colocaciones de cada grupo)



### Índice de Cuota Impaga por tipo de crédito (1)

(porcentaje de la deuda morosa por crédito)



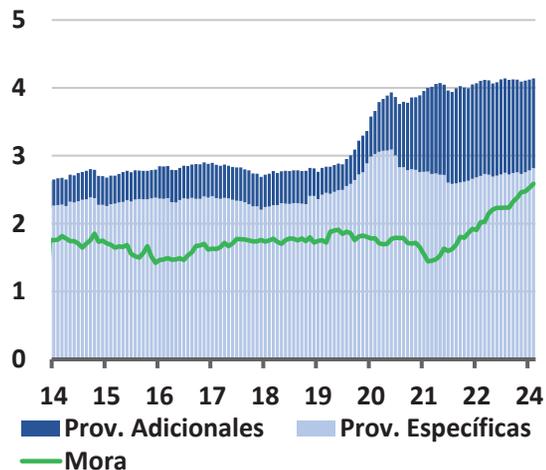
(1) Índice que pondera la deuda en impago respecto del total de la deuda por cartera. Para deudas de consumo se considera en mora la deuda entre 90 y 180 días, para deuda hipotecaria y comercial se considera deuda en impago entre 90 días y 3 años. (2) Empresas con financiamiento bancario local. Resto está compuesto por otros sectores económicos como: Agricultura, Minería, SS.FF., Transporte y telecomunicaciones, RR.NN. y sin clasificación. Fogape corresponde a Covid y Reactiva, categorías son excluyentes entre sí. Entre paréntesis, porcentaje de participación en el total de las colocaciones a ene24.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de CMF.

Ante el aumento de los indicadores de riesgo de crédito, la banca se encuentra con niveles adecuados de provisiones.

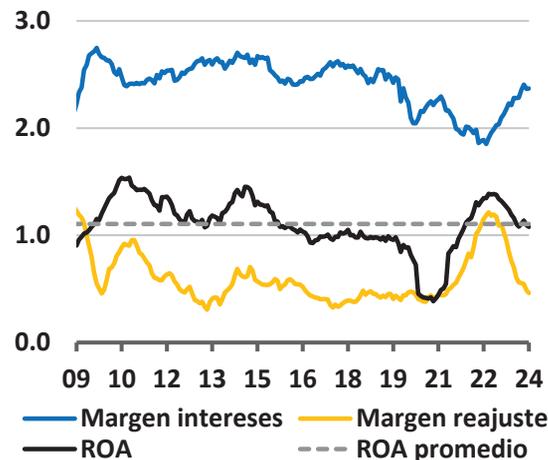
### Indicadores de riesgo de crédito comercial

(porcentaje de las colocaciones comerciales)



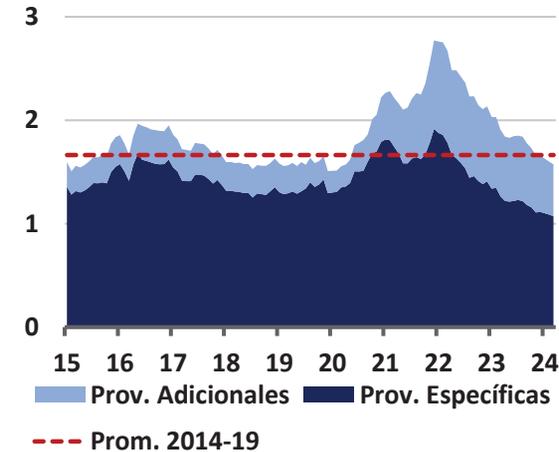
### Rentabilidad de los activos

(porcentaje de los activos)



### Cobertura comercial

(veces la mora de más de 90 días)



(\*) Las utilidades corresponden a la suma móvil 12 meses. ROA promedio desde 2009 a la fecha.

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



# PRINCIPALES RIESGOS

Los riesgos que enfrenta la economía chilena son similares a los identificados en el Informe anterior.

En ese contexto, el escenario externo sigue siendo la principal fuente de riesgos para la estabilidad financiera local.

Particularmente relevante es lo que ocurra con las condiciones financieras que enfrentan las economías emergentes en un escenario geopolítico complejo.



## Los factores que han estado detrás del alza de las tasas largas a nivel global podrían implicar un deterioro permanente de las condiciones financieras de largo plazo

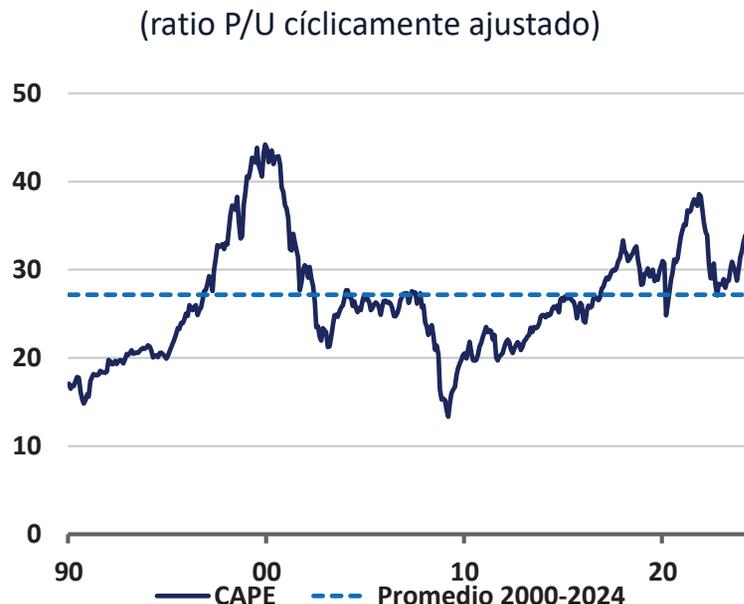


En un contexto de alto endeudamiento, ha aumentado la preocupación ante perspectivas de mayor gasto en las economías desarrolladas, debido a las demandas de recursos asociados al cambio climático y los conflictos geopolíticos. Se suman algunos factores de tipo más estructural, como los demográficos.

- En un escenario en que esta alza en el costo de financiamiento de largo plazo se mantenga por un tiempo prolongado, o incluso siga subiendo, se dificultaría la renovación de la deuda soberana e incrementaría los premios por riesgo, afectando más a las economías con mayor deuda.
- Se reduciría generalizadamente la capacidad de pago de los deudores, lo que podría tensionar los balances de los bancos a nivel global.
- Tras un período prolongado de tasas de interés en niveles bajos, es posible que se hayan acumulado vulnerabilidades por una excesiva toma de riesgos en busca de mayor rentabilidad, lo que podría generar tensiones en varios segmentos de los mercados financieros internacionales.

Un posible efecto de la concreción de los riesgos externos es que se dé una corrección abrupta en los precios de algunos activos financieros, los que se han mantenido en niveles elevados.

## Razón precio/utilidad en la bolsa de EE. UU. (1)



- Diversos factores podrían gatillar un ajuste, como las dudas sobre la política monetaria en EE.UU. o la evolución de los conflictos geopolíticos.
- Un escenario como ese podría provocar episodios de estrés en los mercados financieros globales y elevar los *spreads* de financiamiento para los países emergentes.
- Podría intensificar salidas de capitales y fortalecer el dólar.
- Chile se vería afectado por una depreciación cambiaria.
- Efectos de estabilidad financiera serían acotados dados los reducidos descalces de bancos y empresas.

(1) CAPE es la sigla en inglés de la razón precio/utilidad cíclicamente ajustada. Corresponde a la razón entre el precio de mercado dividido por la media móvil de 10 años de las utilidades ajustadas por inflación.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Shiller ([shillerdata.com](http://shillerdata.com))

La concreción de algunos de estos riesgos externos podría ocasionar un deterioro del escenario macroeconómico interno que afecte la capacidad de pago de los usuarios de crédito.



### Escenarios de riesgo



- Un escenario donde la economía global se vea afectada por condiciones financieras más adversas podría tener impactos en los sectores locales que aún se encuentran rezagados.
- Esto podría afectar el empleo, las ventas y la capacidad de pago de hogares y empresas.
- La banca ha ido provisionando el riesgo de impago, y se observa resiliente ante escenarios de estrés severos.



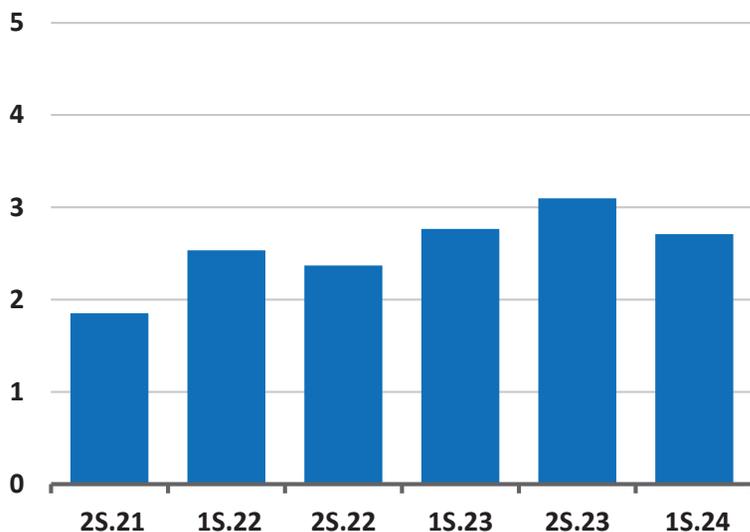
# PRUEBAS DE TENSION

Los ejercicios de tensión de este IEF muestran que la economía chilena cuenta con la capacidad suficiente para enfrentar escenarios de tensión financiera.

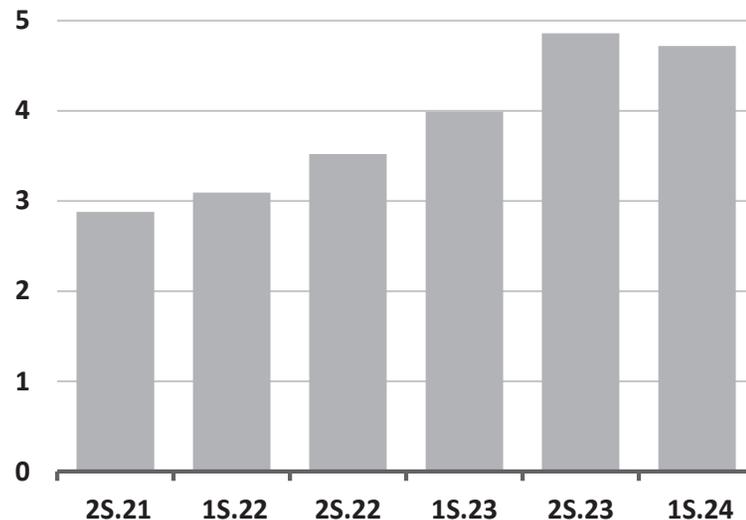


Los ejercicios de tensión para empresas y hogares muestran que la deuda en riesgo dejó de aumentar tras varios semestres de alza.

Deuda en riesgo comercial (1)(2)  
(porcentaje del PIB)



Deuda en riesgo hogares (2)(3)  
(porcentaje del PIB)

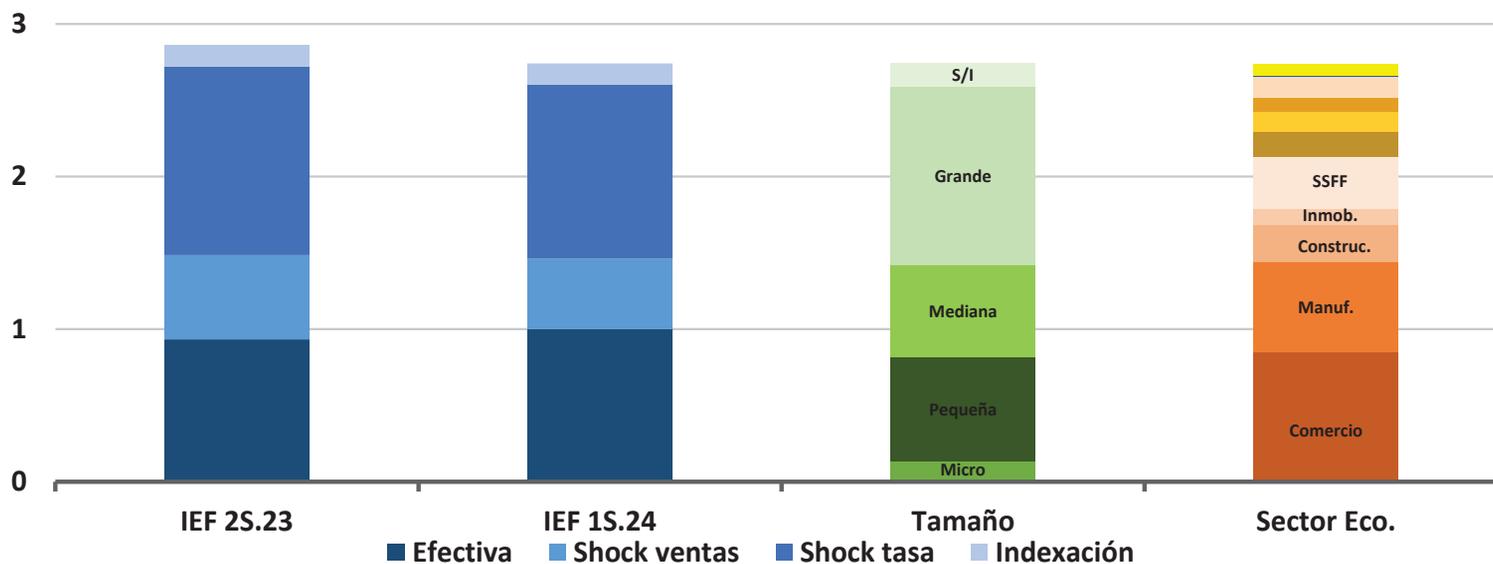


(1) Empresas con financiamiento bancario local. No considera créditos a personas. Corresponde al monto adeudado por cada empresa ponderado por su probabilidad individual de entrar en impago en un año. (2) Comparación sólo referencial, producto de cambios en CCNN que revisaron el PIB, junto con la aplicación de shocks de mayor magnitud desde 2S.2023. (3) Corresponde al monto adeudado por cada individuo ponderado por su probabilidad individual de impago bajo el escenario estresado con horizonte de un año.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF, Servel y SUSESO.

Resultados de ejercicios de tensión para empresas muestran resultados similares al IEF previo: mayor impago efectivo se compensa con menor inflación y TPM que reducen impacto de shocks.

### Deuda en riesgo comercial (\*) (porcentaje del PIB)

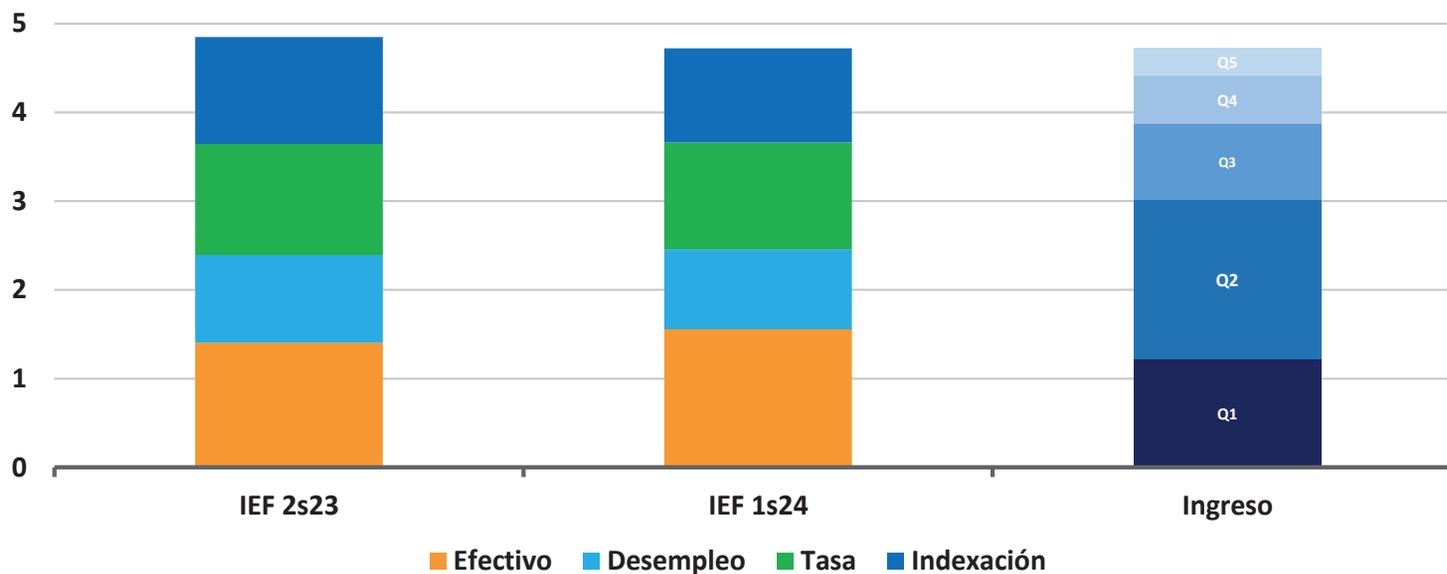


(\*) Empresas con financiamiento bancario local.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF y SII.

Resultados de ejercicios de tensión para hogares muestran resultados similares al IEF previo: mayor impago efectivo se compensa con menor inflación y TPM que reducen impacto de shocks.

### Deuda en riesgo hogares (\*) (porcentaje del PIB)



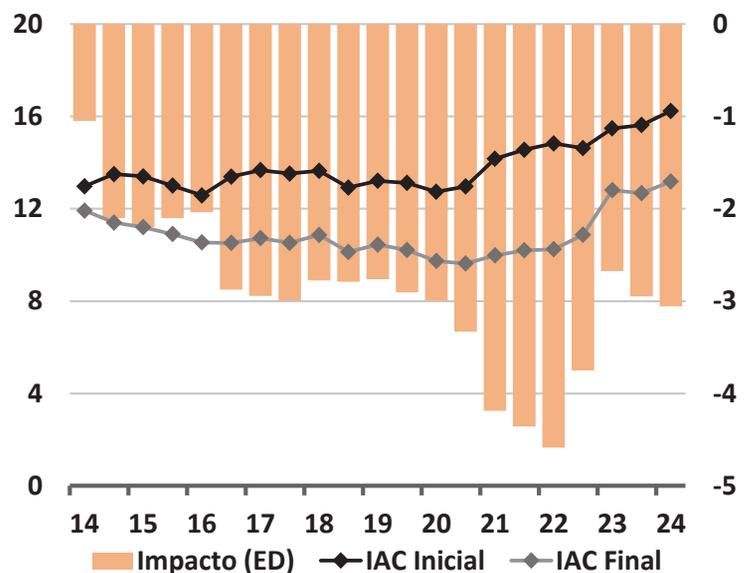
(\*) Quintiles: Q1 hasta \$210.000, Q2 entre \$210.001 y \$490.000, Q3 entre \$490.001 y \$805.000, Q4 entre \$805.001 y \$1.350.000, Q5 entre \$1.350.001 y \$2.800.000 (tope imponible). Deuda en riesgo corresponde a la deuda individual por la probabilidad de impago de cada deudor por cartera.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de CMF, Servel y SUSESO.

Los ejercicios de tensión bancarios dan cuenta de que los riesgos se ubican en niveles comparables a períodos previos a la pandemia y que la banca local sigue resiliente ante ellos.

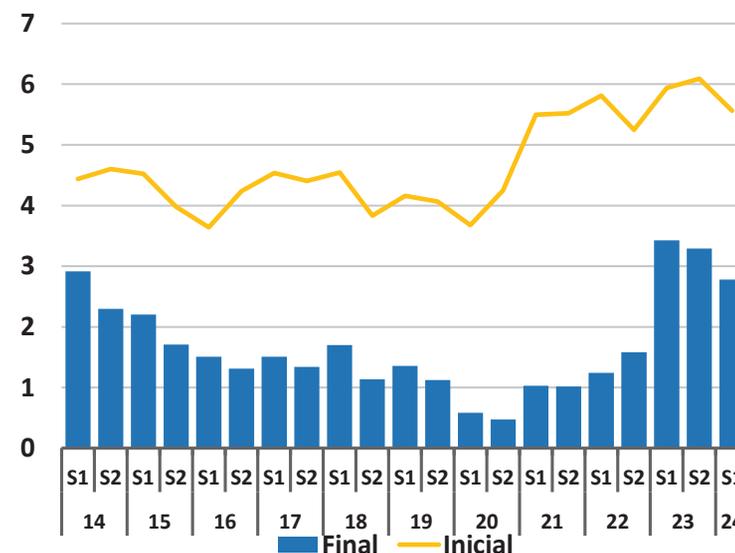
### Índice de adecuación de capital (1)

(porcentaje de los activos ponderados por riesgo)



### Holguras de capital bajo escenario severo (2)

(porcentaje de activos ponderados por riesgo)



(1) Exceso de capital sobre el requerimiento regulatorio. Considera los límites particulares de cada banco. La holgura inicial se calcula respecto del mínimo regulatorio. La holgura post estrés descuenta, además, el colchón de conservación. (2) (\*) Exceso de patrimonio efectivo sobre el mínimo y colchones regulatorios. Considera los límites particulares de cada banco. A partir del 2021 se consideran las SAG de consumo.

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

La banca debe seguir adecuándose a la plena entrada en vigor del Basilea III, lo que ocurrirá a fines de 2025.

La adopción de los estándares de Basilea III implica un fortalecimiento de la banca, a través de exigencias más estrictas en varias dimensiones.

- Entre ellas, incluye nuevos requerimientos de capital, en términos de niveles y de calidad.
- Esto les permitirá absorber potenciales pérdidas, de modo que la banca pueda estar preparada ante la materialización de riesgos o *shocks* y pueda seguir cumpliendo su rol esencial de intermediación financiera.
- Por ello, es necesario que la banca siga trabajando en su adaptación a Basilea III.
- En adelante, el IEF también comenzará a considerar métricas focalizadas en exigencias de capital básico de alta calidad en los ejercicios de tensión bancarios.

## El Banco Central también aporta a la resiliencia de la economía haciendo uso de los instrumentos que la ley le otorga.

- El Banco Central define el nivel del Requerimiento de Capital Contracíclico (RCC), que es una herramienta que aumenta la resiliencia de la banca ante eventos de estrés, permitiendo que reducir el impacto de estos episodios en el flujo de crédito. Su nivel actual es de 0,5% de los activos ponderados por riesgo.
- Durante este año, el Banco se enfocará en la implementación de las herramientas que le entregó la Ley de Resiliencia del Sistema Financiero.
- Los riesgos para la estabilidad financiera que percibimos son similares a los que evaluamos en el Informe previo. Realizar estos ejercicios es valioso en el marco del monitoreo permanente del sistema financiero, pues nos permite mantenernos atentos frente a escenarios muy adversos.
- La situación macrofinanciera externa releva la importancia de seguir aumentando la resiliencia de los agentes locales y del sistema financiero. La incertidumbre respecto del control de la inflación y sus efectos sobre la política monetaria en EE.UU., junto con otras fuentes de riesgo, como los conflictos geopolíticos y la situación fiscal en países desarrollados, hacen prever que las condiciones financieras pudieran mantenerse ajustadas por un tiempo prolongado.



# DESARROLLOS DE REGULACIÓN FINANCIERA

## BCCh finaliza diversas iniciativas de regulación desarrolladas recientemente, cuyos avances fueron reportados en IEF anteriores

### Definición de límites de inversión para los Fondos de Pensiones

- El BCCh decidió ampliar gradualmente los límites de inversión para Fondos de Pensiones en Activos Alternativos. Adicionalmente, otorgó su informe previo favorable para nuevos instrumentos, en un rango acotado.
- El BCCh adopta estas decisiones considerando que no se debieran presentar riesgos para la estabilidad financiera, así como el análisis de la SP en cuanto a la adecuada protección de los afiliados.

### Publicación final de nueva regulación para bonos securitizados.

- Se habilita posibilidad para que empresas bancarias puedan estructurar bonos autosecuritizados, con el objetivo de ampliar la gama de instrumentos elegibles como colateral para operaciones con el BCCh.
- Condiciones generales se definen en modificaciones al Compendio de Normas Financieras del BCCh (Cap. III.B.4). Las condiciones de aceptación como garantía se informarán según corresponda en el Compendio Monetario

### Concluye proceso de modernización de la regulación cambiaria del BCCh

- Nevo CNCI estará asociado al Sistema de Información Cambiaria (SICAM) para que los reportantes puedan cumplir con sus obligaciones de entrega de información de manera más eficiente (en vigor el 1 de enero de 2026).
- Destaca la autorización para que las transacciones transfronterizas puedan ser realizadas con pesos chilenos. Se racionaliza la información cambiaria a reportar al BCCh y se flexibilizan requisitos de ingreso al Mercado Cambiario Formal (MCF).

Fondos de Pensiones

Autosec.

## Se materializan nuevos avances en la Agenda de Pagos del BCCh, a través de la entrada en funcionamiento de nuevas infraestructuras de mercados que permitirán aumentar estándares de gestión de riesgos de las entidades financieras

<p><b>Nueva regulación para tarjetas de pago y sistemas equivalentes</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Se habilitan nuevos modelos de negocio:</b> adquirencia transfronteriza y modelos cerrados.</li> <li>• <b>Se reestructura regulación de PSPs.</b></li> </ul>
<p><b>Inicia funcionamiento CCAV Fx</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Perfeccionamiento de gestión de operaciones spot CLP-dólar.</b> Incorporar sistema ordenado de requisitos de participación, garantías gestión de riesgo cambiario y otros.</li> <li>• Estándar de pago contra pago o PvP asegura que la obligación en CLP de cada operación se liquide una vez que la obligación en dólares también lo haga.</li> </ul>
<p><b>Inicia funcionamiento primera CPBV</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Incorpora el creciente mercado de transferencias electrónicas a un ambiente regulada con garantías, resguardos y liquidación en Sistema de Pagos del BCCh</b></li> <li>• Primera CPBV administrada por el Centro de Compensación Automatizado (CCA), comienza a operar exitosamente a partir del 6 de marzo pasado.</li> </ul>
<p><b>Modernización de la de red FMI en Chile</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>La materialización de estos proyectos implica un fortalecimiento de la red de infraestructuras disponibles en Chile</b></li> </ul>

Tarjetas

CCAV FX

CCA





# REUNIÓN DE POLÍTICA FINANCIERA MAYO 2024

## El Consejo del Banco Central de Chile acordó mantener el RCC en 0,5% de APR, rigiendo a contar de mayo 2024.



- El Requerimiento de Capital Contracíclico (RCC) es una medida precautoria.
- Tiene por objetivo fortalecer la resiliencia de la economía frente a episodios disruptivos que pueden tener un impacto significativo, contribuyendo con ello a la estabilidad financiera.
- Busca evitar la ampliación de un shock a través del canal del crédito. Esto se consigue porque este requerimiento corresponde a un buffer o colchón diseñado para ser liberado cuando existan situaciones de disrupción financiera.
- El Consejo ha decidido en forma unánime mantener el RCC en un nivel de 0,5% de los activos ponderados por riesgo (APR), a contar de fines de este mes. Este nivel se mantiene como una medida precautoria ante una incertidumbre externa y un balance de riesgos similares al del IEF anterior. Esto mantiene vigente la posibilidad de un evento negativo extremo, que implique una disminución significativa del crédito. Contar con un colchón de capital previamente constituido, que pueda ser liberado al concretarse un evento de esta naturaleza, ayudaría a mitigar sus impactos en la provisión del crédito a hogares y empresas.

# Comentarios finales



La incertidumbre respecto del control de la inflación y sus efectos sobre la política monetaria en EE. UU., junto con los conflictos geopolíticos y la situación fiscal en países desarrollados, hacen prever que las condiciones financieras pudieran mantenerse ajustadas por un tiempo prolongado.

A nivel local, los avances en la resolución de desequilibrios macroeconómicos han permitido mejorar la posición financiera de agentes locales, como el ahorro de los hogares y el balance de las cuentas externas, aunque ciertos sectores permanecen vulnerables.



No obstante, la profundidad del mercado de capitales continúa en niveles bajos, así, se requiere continuar fortaleciendo la resiliencia del mercado financiero, con el objetivo de enfrentar un contexto internacional incierto y eventuales shocks adversos, sin poner en riesgo la estabilidad financiera.



**INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA**  
PRIMER SEMESTRE 2024

## Se consolida el uso del RCC, aunque las jurisdicciones activas aplican diferentes estrategias en el uso de esta herramienta

<b>Jurisdicciones Activas que han establecido niveles de RCC mayores que cero</b>	<b>28</b>	<p>Jurisdicciones que utilizan y comunican activamente RCC y que <u>han definido en algún momento cargos mayores a cero</u>. La mayoría de las jurisdicciones activas aplican frecuencia trimestral.</p> <p>Enfoque preventivo y de resiliencia tiene presencia relevante, con 12 de las 28 jurisdicciones aplicando política de RCC neutral.</p>
<b>Jurisdicciones Activas, pero que mantienen su RCC en cero</b>	<b>9</b>	<p>Jurisdicciones que comunican decisiones con frecuencia <u>menor</u> a 1 año, pero nunca han definido un cargo mayor a cero.</p> <p>Predomina aún enfoque original de Basilea, en el cual se considera aplicación solamente durante ciclo expansivo del crédito.</p>
<b>Jurisdicciones Inactivas (*)</b>	<b>14</b>	<p>Jurisdicciones que declaran considerar el RCC entre sus herramientas macroprudenciales, pero comunican decisiones con frecuencia <u>mayor</u> a 1 año o de manera irregular.</p> <p>Todas mantienen RCC = 0.</p>

Activos

Neutral

(\*) Se incluye en este grupo a Canadá y Suiza, que utilizan otras herramientas macroprudenciales. Fuente: Banco Central de Chile en base a información del BCBS, ESRB y sitios web de la autoridad financiera relevante de cada jurisdicción.

## La entrada en vigor del RCC incorpora a los requerimientos de capital para la banca un cargo que cuenta con características exclusivas de los colchones de capital liberables

- La distinción entre buffers liberables y no liberables es significativa. Cuando los bancos experimentan pérdidas, pueden decidir por sí solos recurrir a los colchones macroprudenciales para absorberlas, pero aún tendrían que enfrentar restricciones en su distribución de ganancias
- Los buffers liberables (RCC) **presentan la alternativa a las autoridades de poder decidir liberar el RCC**, lo que automáticamente aumentaría las holguras disponibles de los bancos.
- En este caso, **recurrir al RCC (liberado) no implicaría restricciones a la distribución de beneficios para los bancos.**
- La experiencia internacional ha mostrado que el RCC tiene un efecto menor al esperado en capacidad de esta herramienta en incidir en el ciclo de crédito. Sin embargo, durante la pandemia se observó que liberar requerimientos de capital evita mayores contracciones en el crédito (1).
- Esta es la **razón principal detrás de los beneficios de liberar colchones como el RCC** durante eventos sistémicos. Los estudios empíricos que evalúan el papel de la liberación de buffers (principalmente en Europa) durante la pandemia muestran que ayudaron a respaldar la concesión de crédito a empresas y hogares (2).

## Definición de límites de inversión para los Fondos de Pensiones y otras políticas relacionadas

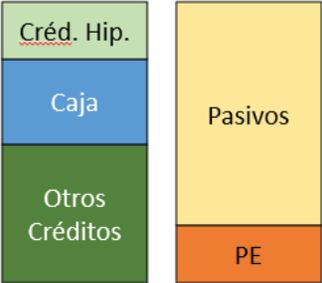
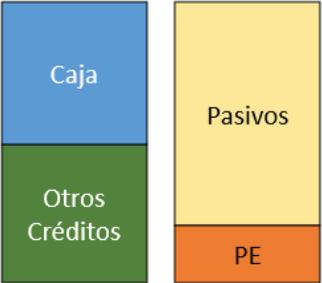
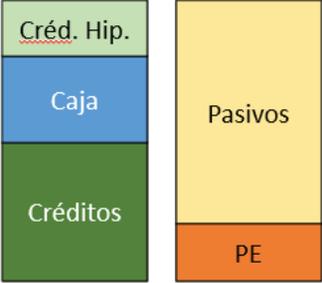
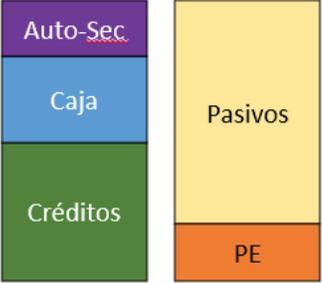
### 1. Límites de inversión de FP en Activos Alternativos (AA)

Cronograma	Tipo de Fondo				
	A	B	C	D	E
2S 2024	15%	12%	10%	6%	5%
2S 2025	17%	14%	11%	6%	5%
2S 2026	19%	15%	12%	7%	6%
2S 2027	20%	16%	12%	7%	6%

- Límite de Inversión AA Fondo Cesantía CIC:** Se establece el límite de inversión en AA de un 3% del CIC, considerando una posible ampliación futura en base al monitoreo de efectos en mercado y ajustes en los portafolios.
- Nuevos instrumentos de Inversión para los FP:** se otorga informe previo favorable a la SP para la autorización de Títulos Representativos de Mutuos Hipotecarios Endosable transados en bolsas de producto y de acciones de sociedades cerradas transadas en el segmento ScaleX de la Bolsa de Comercio

# Los objetivos de habilitar este tipo de securitización, se relacionan principalmente con perfeccionar gestión de colaterales del BCCh en operaciones de liquidez ←

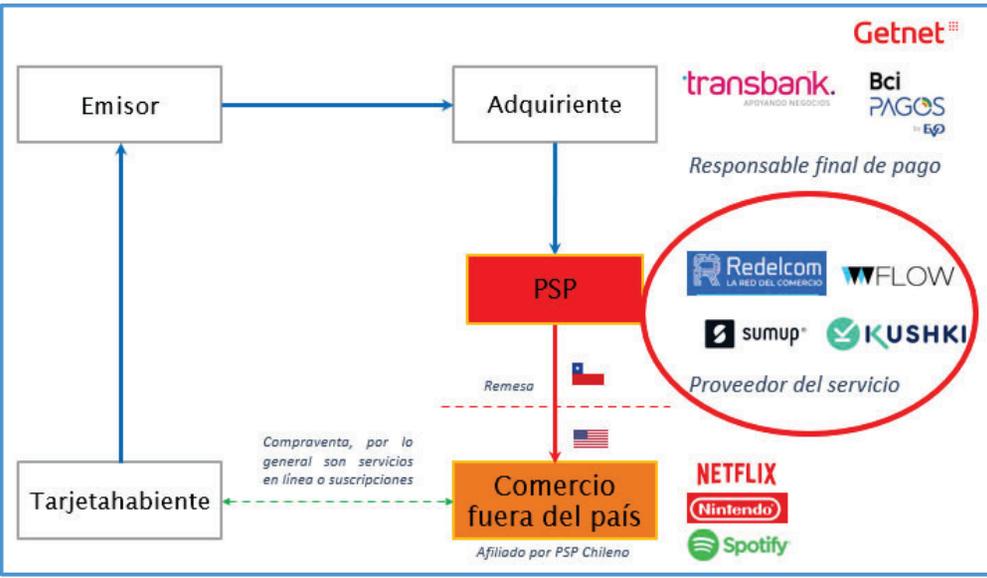
- Permitirá reducir la dependencia de otros instrumentos en operaciones de liquidez del BCCh.
- La experiencia internacional de referencia Australia y Zona Euro.
- Instrumentos permanentemente elegibles según CNF y condiciones financieras particulares CNMF.
- En un análisis posterior se podría evaluar la conveniencia de permitir este tipo de instrumentos para regulación de liquidez, incorporando estos instrumentos como Activos de Alta Calidad (ALAC).
- Un efecto indirecto de la propuesta podría ser promover desarrollo de securitización tradicional y del mercado de Repos.

	<u>Balance Banco pre-securitización</u>	<u>Balance Banco post-securitización</u>
<b>Securitización normal</b>		
<b>Auto Securitización</b>		

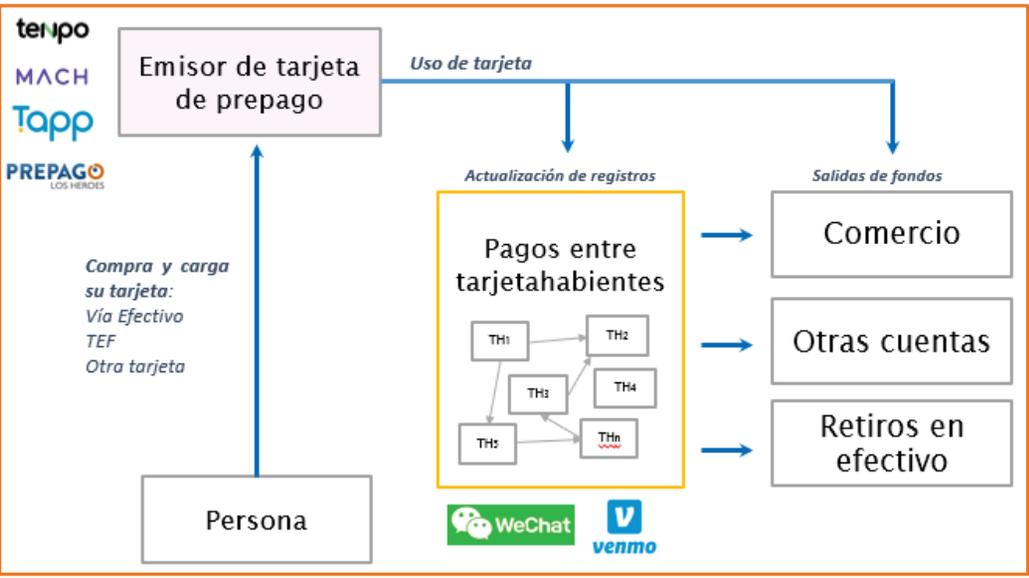
(\*) Corresponderían a instrumentos emitidos por una entidad que constituye un patrimonio separado (sociedad securitizadora). Además, contaría con clasificación de riesgo, y podría ser transferido fácilmente de acuerdo al marco legal vigente. Permite evaluar un pool de créditos. Asimismo, el hecho de que sea un instrumento emitido por una entidad aislada de la potencial insolvencia del emisor (el patrimonio separado es bankruptcy remote), tenga clasificación de riesgo, y pueda ser transferido fácilmente de manera legal, lo hace aceptable para los BC.

# Nuevos modelos de negocio en pagos con tarjetas

## Adquirencia transfronteriza (alternativa para operadores de t. de crédito)



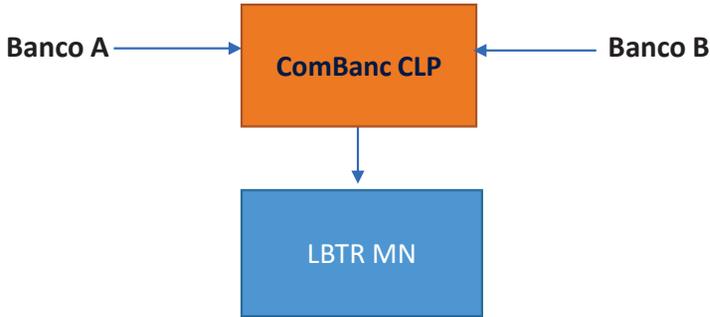
## Modelos cerrados (alternativa para emisores de tarjetas de prepago)



# A fines de marzo de este año iniciará su funcionamiento de manera gradual la primera Cámara Fx en Chile que aplicaría el estándar Pago contra Pago a las operaciones spot peso dólar.

## Situación hasta 2023

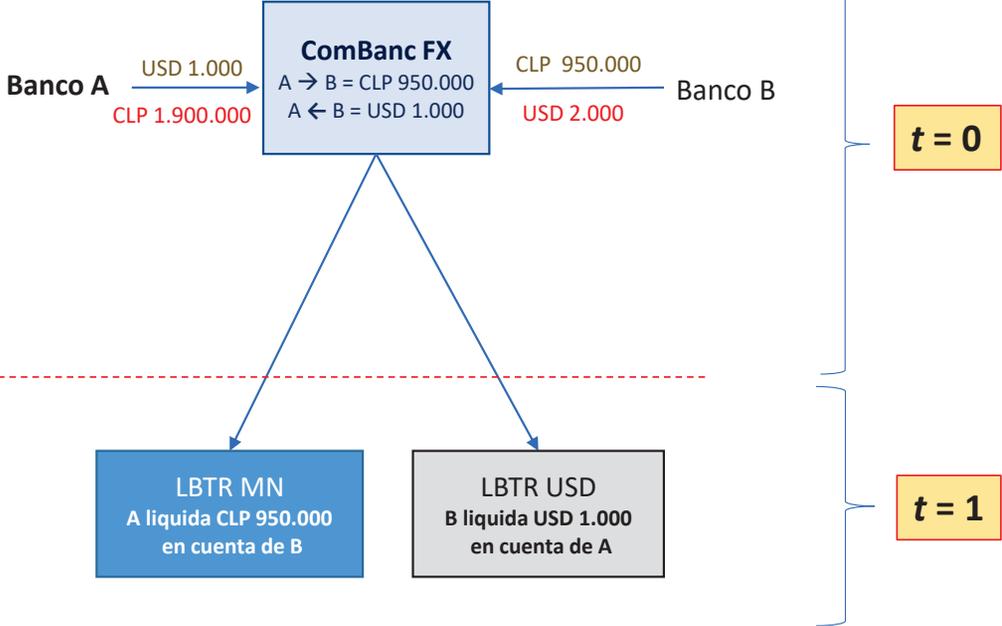
(CLP vía ComBanc y USD vía mercado OTC)



- ❖ Notar que los CLP actualmente liquidados en LBTR MN, incluyen una fracción de CLP relacionados con las transacciones cambiarias en el mercado OTC:
- ❖ Aprox. 1000 MMUS\$ promedio diario.

## Situación a partir de 2024

(USD/CLP vía ComBanc FX)



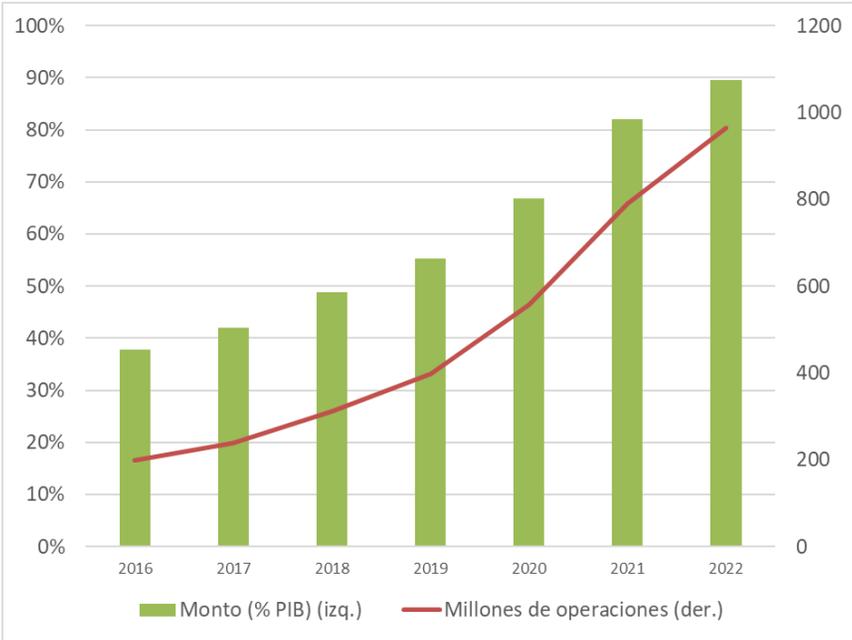
- En el ejemplo, se producen dos transacciones una compra de USD1.000 del Banco B al Banco A; y una compra de USD2.000 del Banco A al Banco B. Tipo de cambio 1 USD=950 CLP.



# CCA es la entidad actualmente encargada de procesar las transferencias electrónicas de fondos (TEF) de la banca, medio de pago que ha experimentado un importante crecimiento en los últimos años.

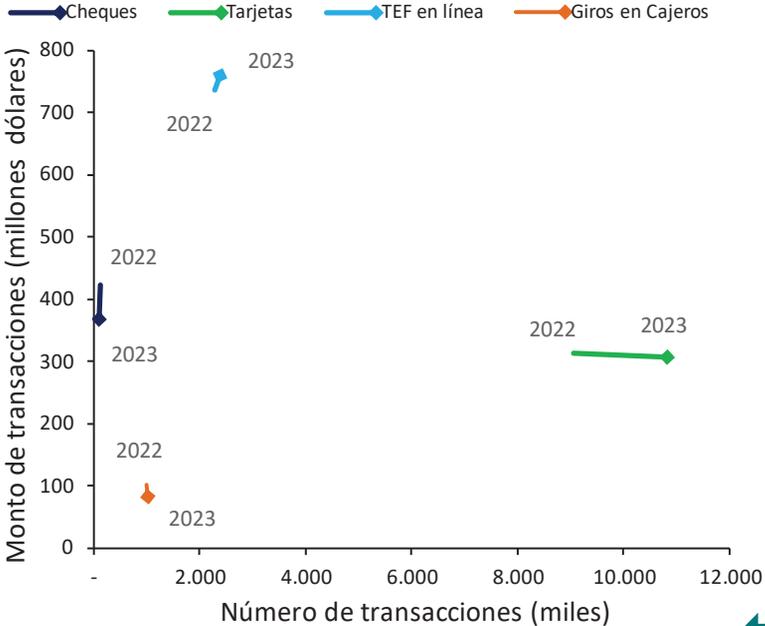
Considerando el número de transacciones, las TEF se sitúan después de las tarjetas, como el principal medio de pago. Sin embargo, en monto de transacciones anuales agregadas representan un 90% del PIB.

TEF en línea anuales



Fuente: BCCh en base a información de la CMF y CCA.

Transacciones promedio diarias con instrumentos de pago seleccionados



Fuente: ISiP (2023)



# Nuevas Infraestructuras del Mercado Financiero enfocadas en el mercado de pagos que estarán disponibles desde este primer trimestre

Mercado de Valores Bursátil (Renta Fija, Renta Variable, Derivados Bursátiles)

Mercado de Derivados OTC

Mercado de Valores OTC

Mercado Cambiario Spot

Mercado de pagos minoristas



Transferencias



60% Mercado interbancario Derivados FX

