

# INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

PRIMER SEMESTRE 2025

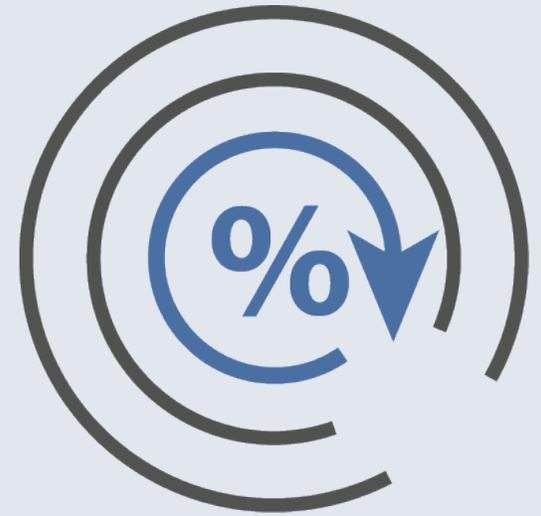
CLAUDIO SOTO, Consejero

Presentación realizada en Seminario de la Universidad Adolfo Ibáñez – 29 de mayo de 2025



- Principales riesgos
- Situación financiera de empresas y hogares
- Banca y transición a Basilea III
- Decisión de Política Financiera
- Avances regulatorios

Fuerte aumento de la incertidumbre  
externa constituye la principal fuente de  
riesgo

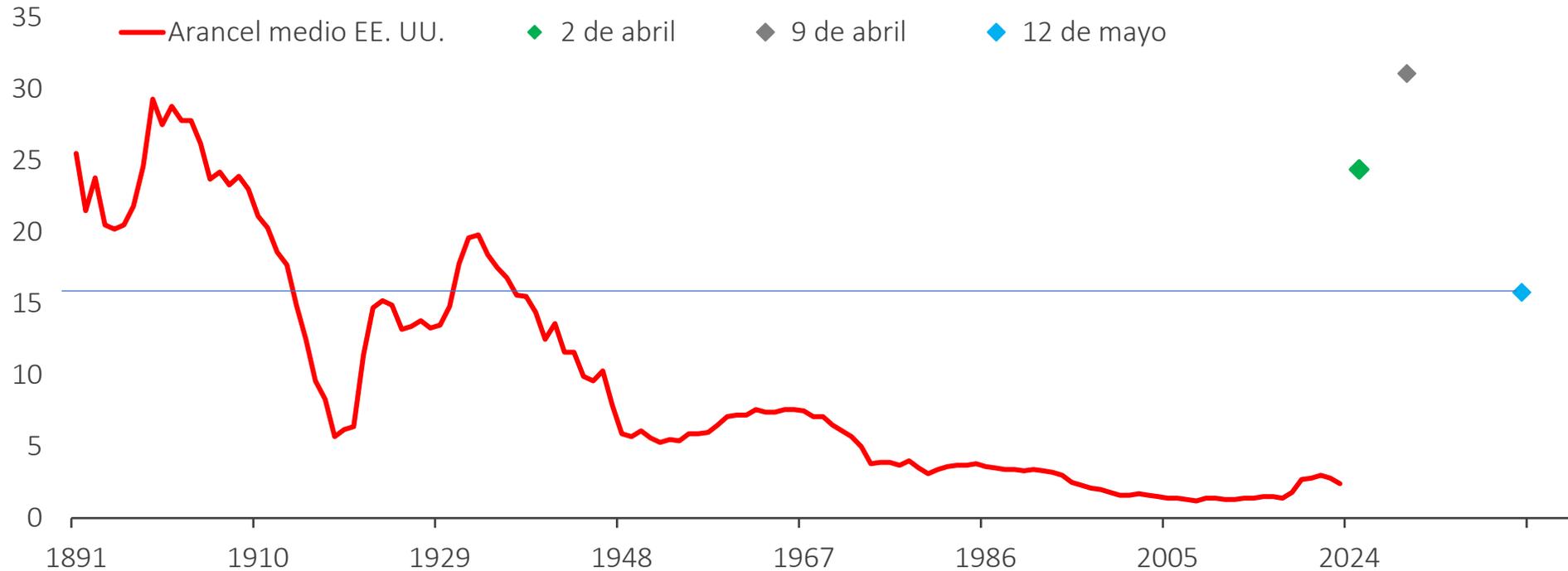


# Tensiones globales han recrudecido con anuncios arancelarios ...



## Arancel promedio EE.UU.

(porcentaje)

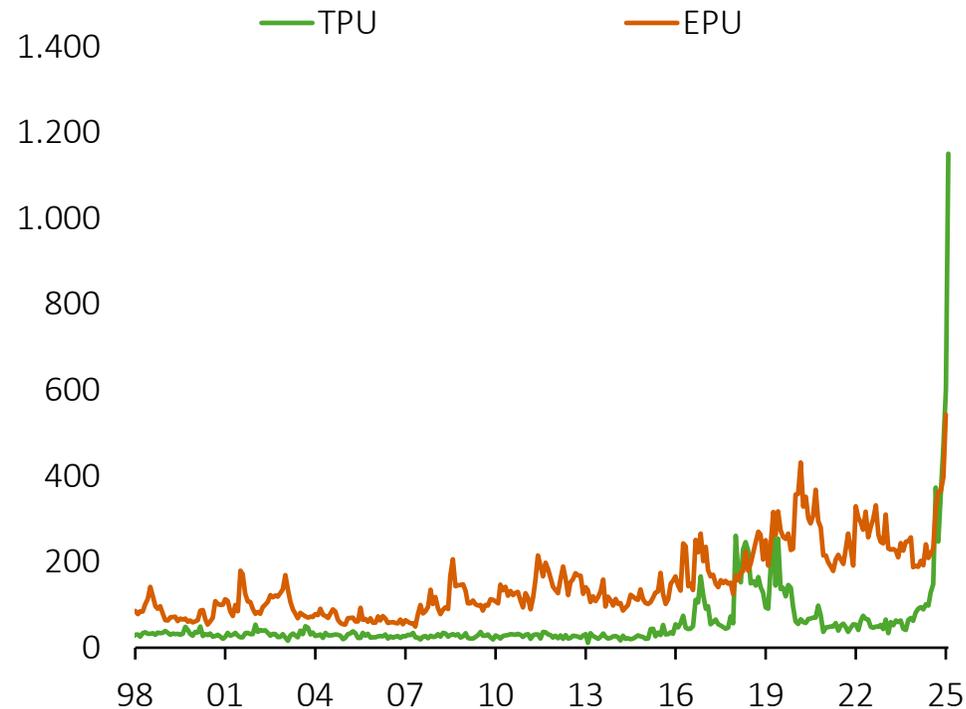


Fuente: Banco Central de Chile, Comisión de Comercio Internacional de Estados Unidos y Tax Foundation.

# ... lo que ha provocado fuerte aumento de la incertidumbre

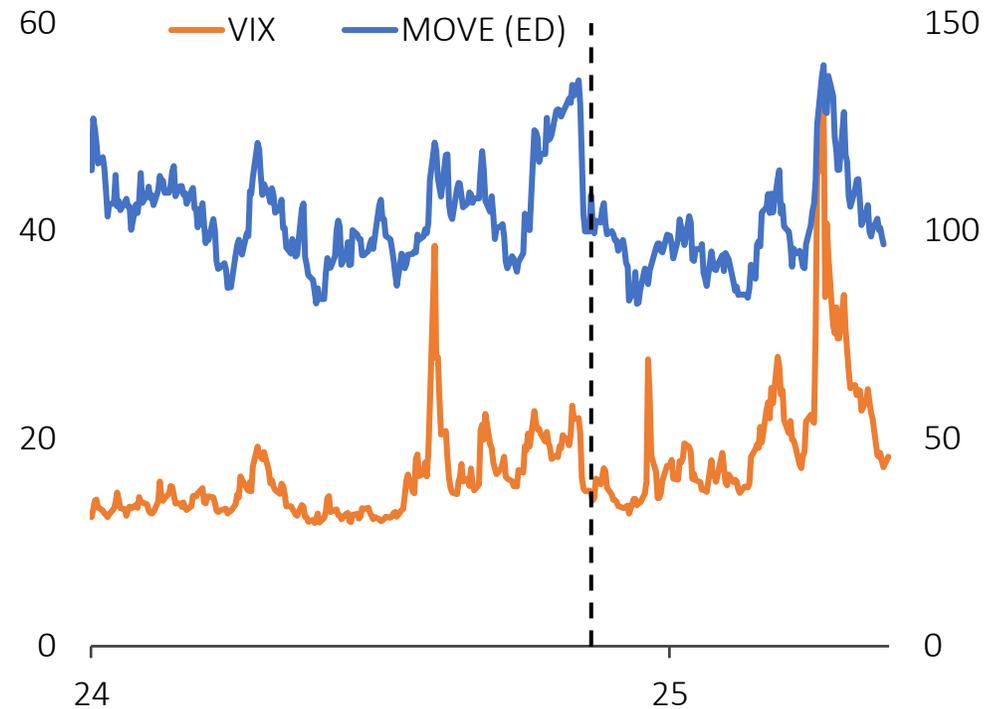
## Indicadores de incertidumbre (1)

(índice)



## Índices de volatilidad implícita (2)

(índice)



(1) TPU corresponde al índice de incertidumbre comercial global y el EPU al de incertidumbre económica. (2) Línea vertical segmentada 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. Fuentes: Bloomberg, Davis (2016), Caldara *et al.* (2020) y Caldara y Iacovello (2022).

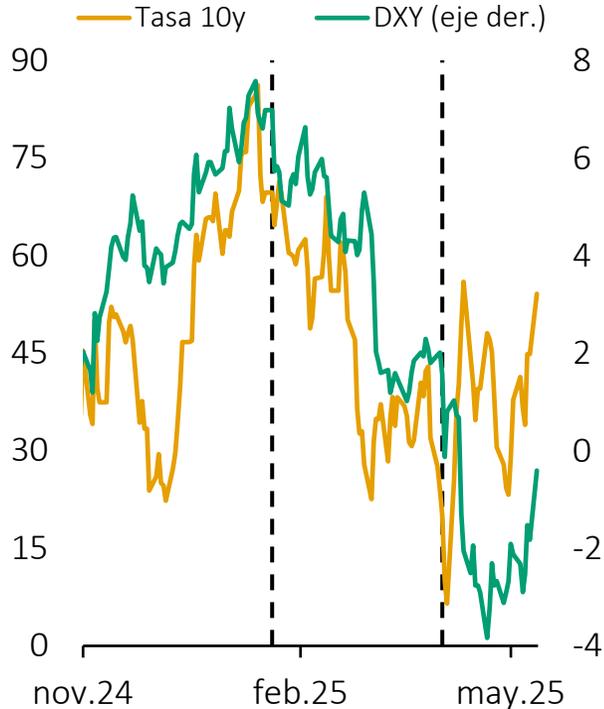
# Precios financieros han tenido movimientos significativos, con inusual comportamiento de activos estadounidenses



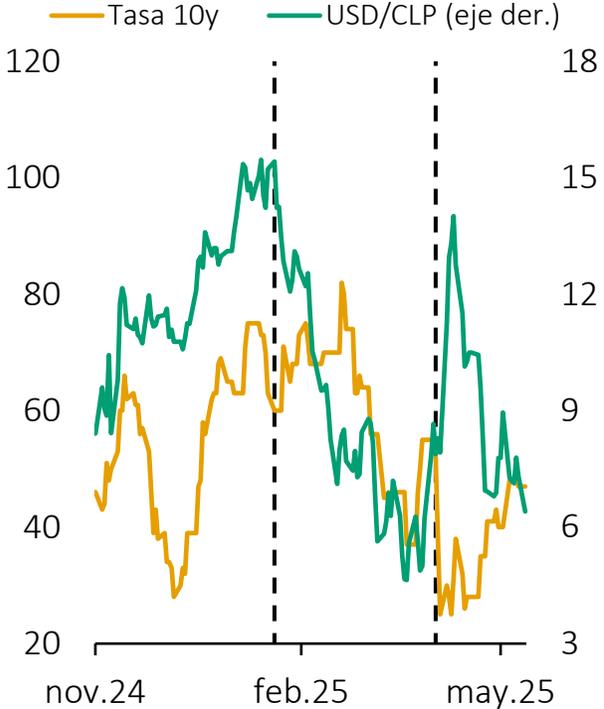
## Tasas de 10 años y tipos de cambio (1)

(variación en puntos base desde 02.ene.24; variación porcentual desde 02.ene.24)

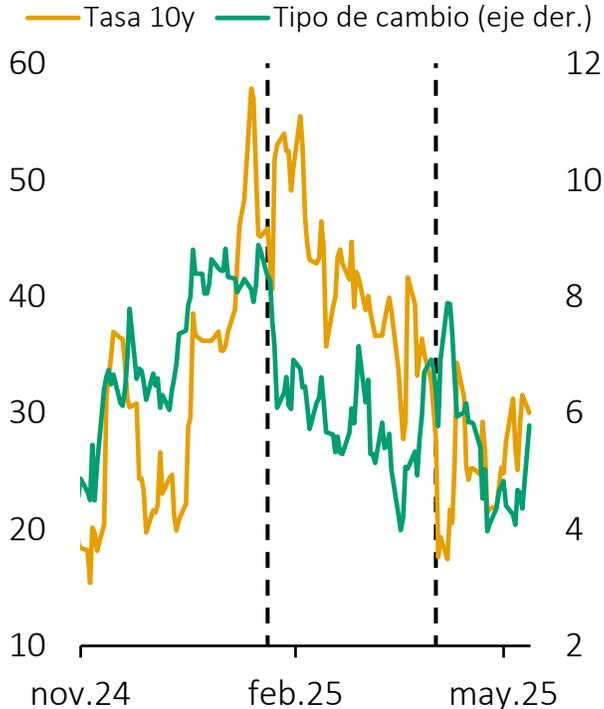
### Estados Unidos (2)



### Chile (3)



### Mediana emergentes (3)(4)



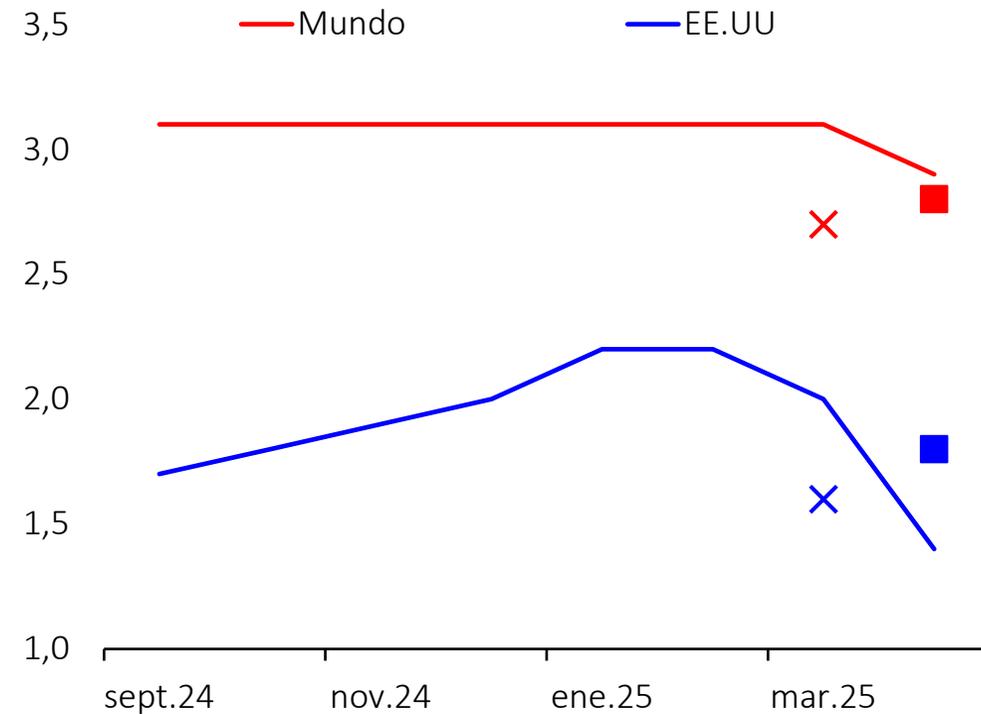
(1) Líneas verticales corresponden al 20 de enero y 2 de abril de 2025. La variación de la tasa a 10 años se construye sobre una serie que repite el dato del día previo cuando no hay transacciones. (2) Un aumento (disminución) indica apreciación (depreciación) de la moneda. (3) Un aumento (disminución) indica depreciación (apreciación) de la moneda. (4) Corresponde a la mediana de la variación acumulada en puntos base para la tasa de 10 años y variación porcentual para el tipo de cambio de un set de economías emergentes (Brasil, Chile, Colombia, Hungría, India, Indonesia, México, Perú, Polonia, Sudáfrica, Tailandia y Turquía). Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

# Proyecciones de crecimiento se han corregido a la baja en el mundo

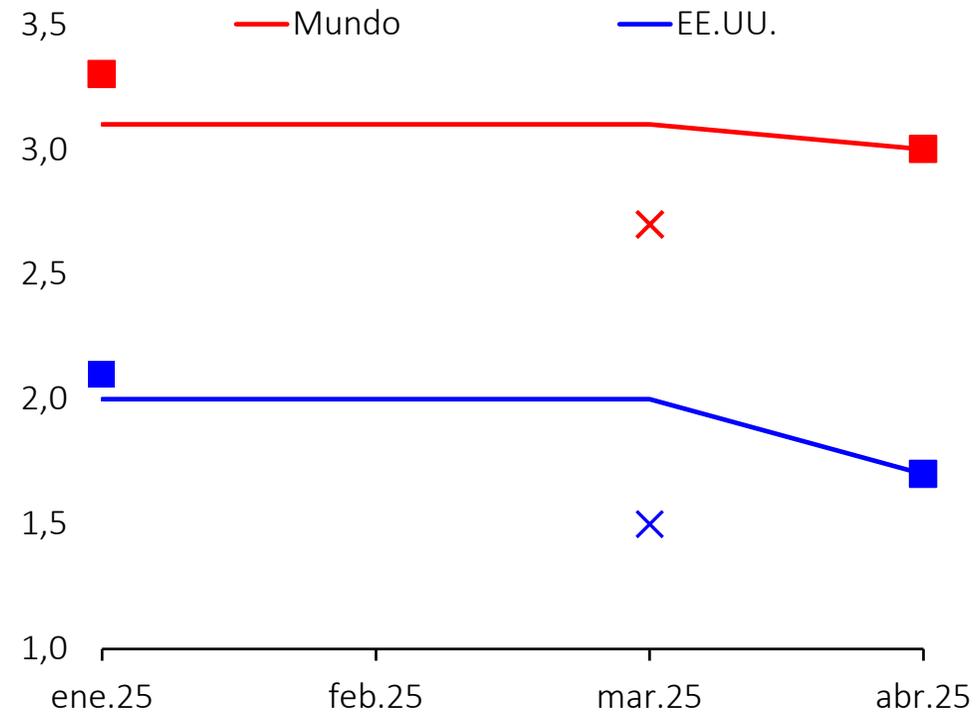
## Proyecciones de crecimiento para el mundo y Estados Unidos (\*)

(variación real anual, porcentaje)

### 2025



### 2026

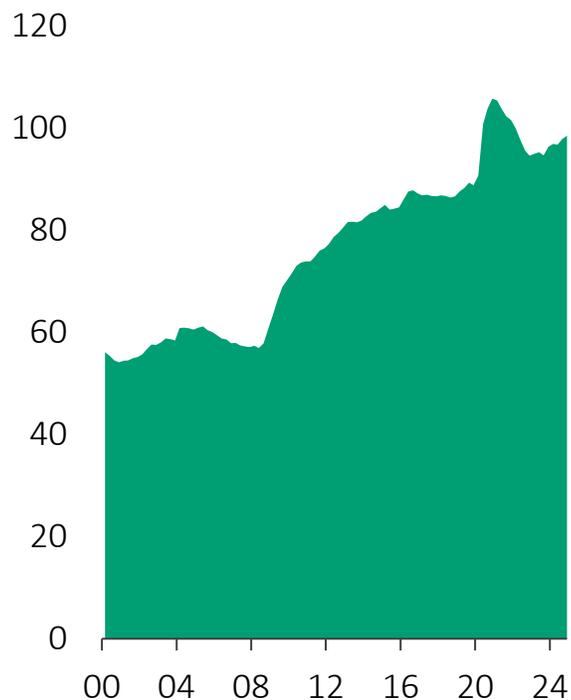


(\*) Líneas continuas corresponden a datos de Consensus Forecasts, calculados en base a una muestra de países que representa, en promedio, 86% de la economía mundial. Para el resto del mundo se considera el promedio ponderado entre el crecimiento de economías avanzadas ponderados a PPC y el respectivo agregado de emergentes. Proyección para 2026 disponible desde enero de 2025. (2) Cuadrados y cruces corresponden a las últimas proyecciones del WEO e IPoM, respectivamente. Fuentes: Banco Central de Chile, Consensus Forecasts y Fondo Monetario Internacional.

# Todo lo anterior en un contexto donde persisten otros riesgos

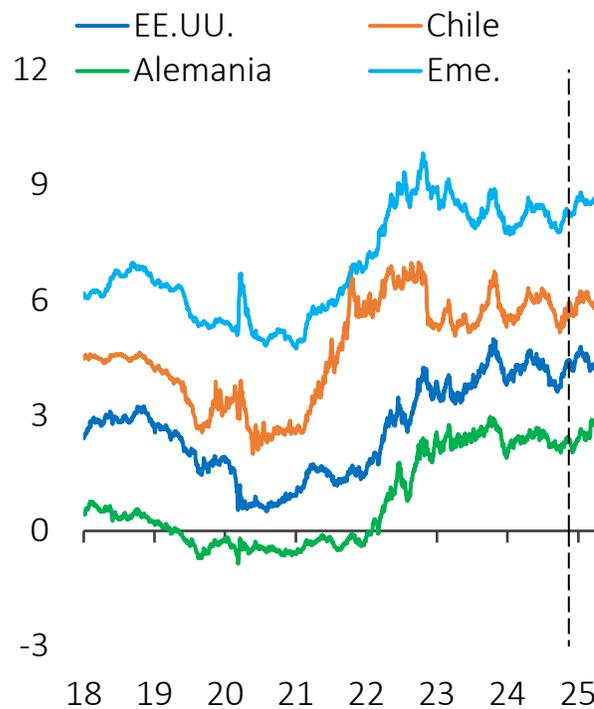
## Deuda fiscal global (1)

(porcentaje del PIB)



## Tasas soberanas a 10 años (2)

(porcentaje)



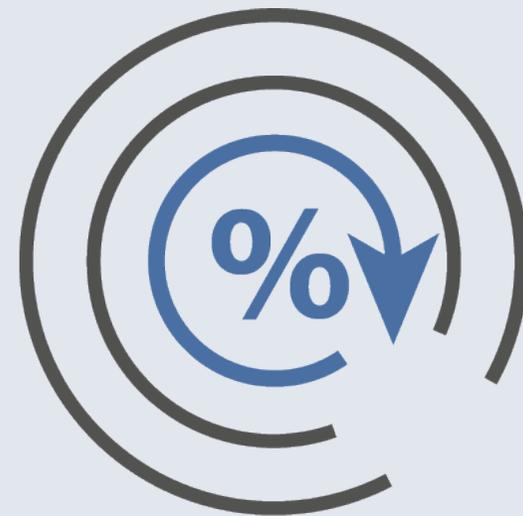
## CAPE Shiller: EE. UU. (3)

(ratio P/U cíclicamente ajustado)



(1) Datos al cuarto trimestre de 2024. (2) Datos al 13 de mayo de 2025. Línea vertical corresponde al último IEF. Emergentes considera el promedio de los siguientes países: Brasil, Chile, Colombia, Hungría, India, Indonesia, México, Perú, Polonia y Sudáfrica. (3) Datos al 13 de mayo de 2025. Línea vertical corresponde al último IEF. Emergentes considera el promedio de los siguientes países: Brasil, Chile, Colombia, Hungría, India, Indonesia, México, Perú, Polonia y Sudáfrica. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg, Institute of International Finance y Shillerdata.com.

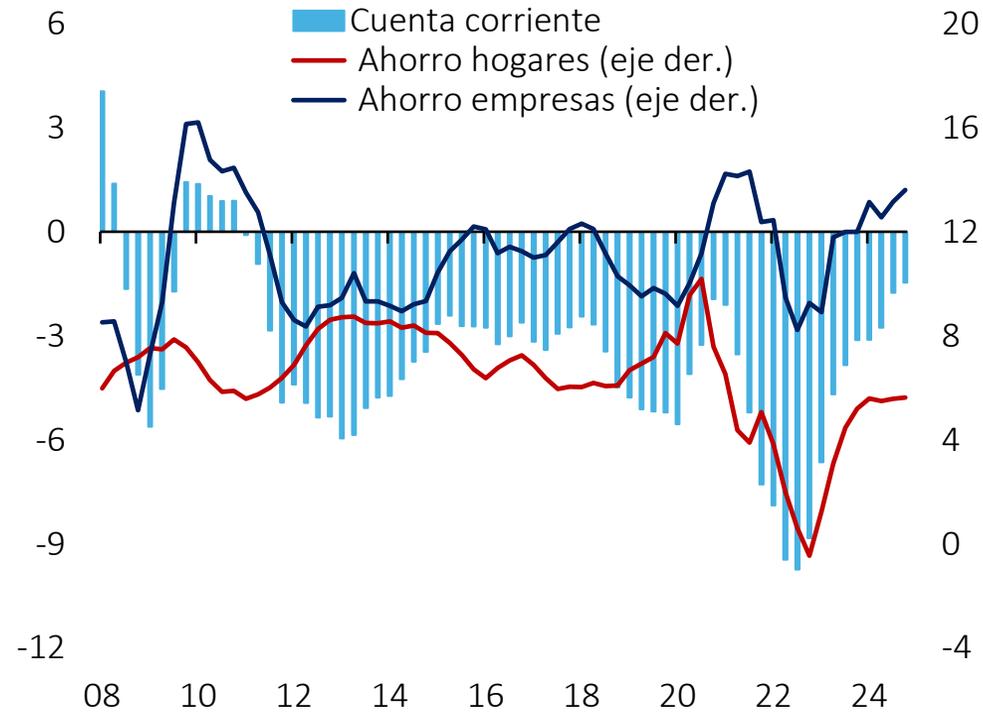
Situación financiera de empresas y hogares en Chile ha evolucionado favorablemente



# Economía chilena ha corregido los desbalances macroeconómicos de años previos

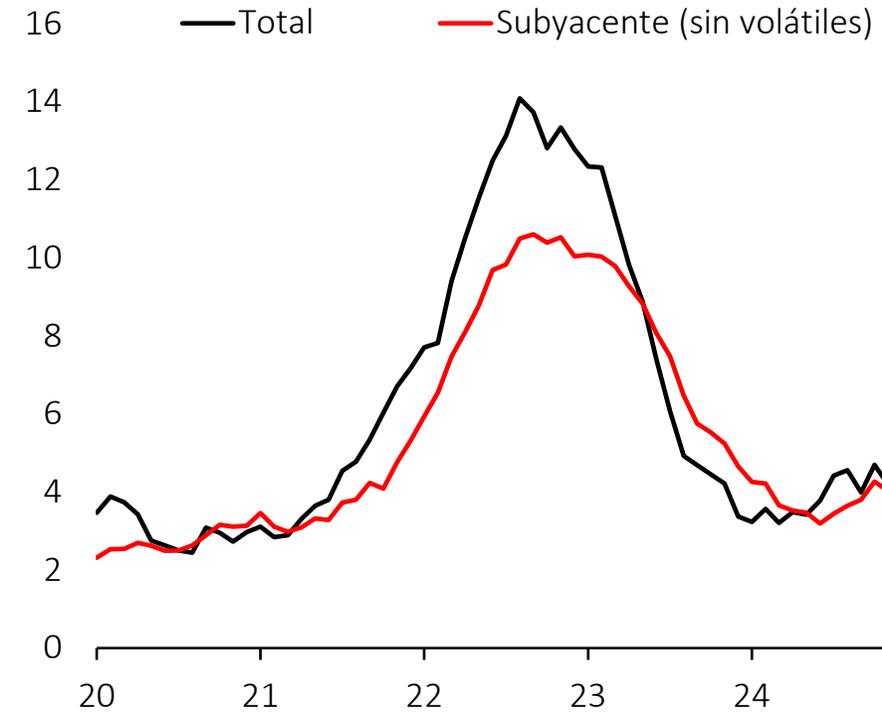
## Cuenta corriente y ahorro

(porcentaje del PIB, acumulado anual)



## Inflación (\*)

(variación anual, porcentaje)

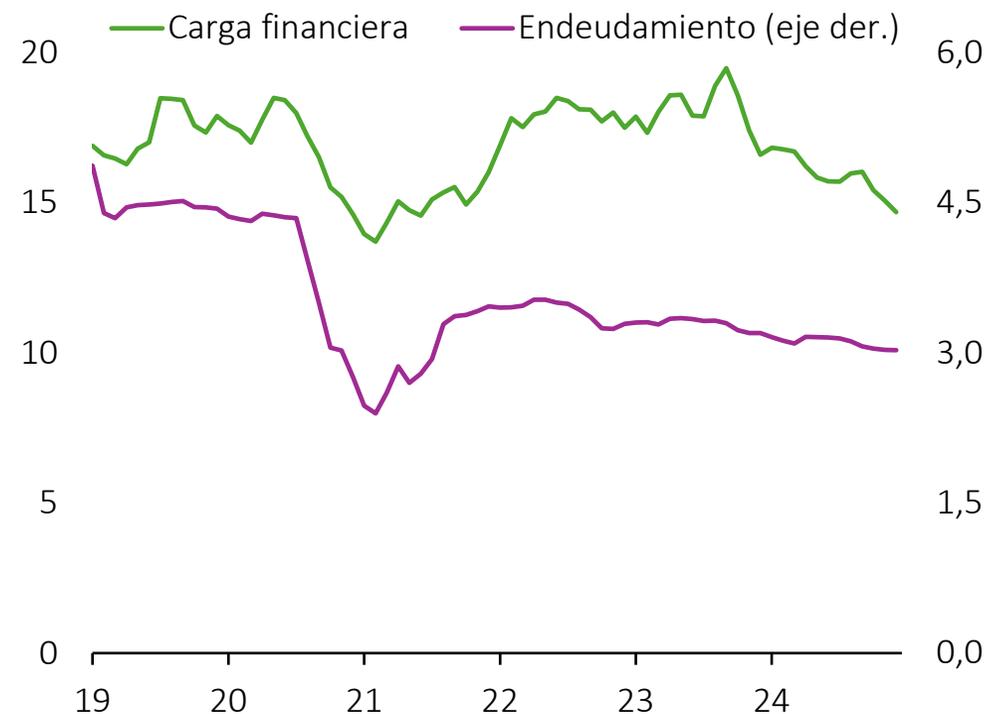


(\*) Series consideran la canasta de referencia 2023 del IPC y el empalme realizado por el Banco Central de Chile. Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

# Carga financiera y tasa de impago de hogares ha retrocedido

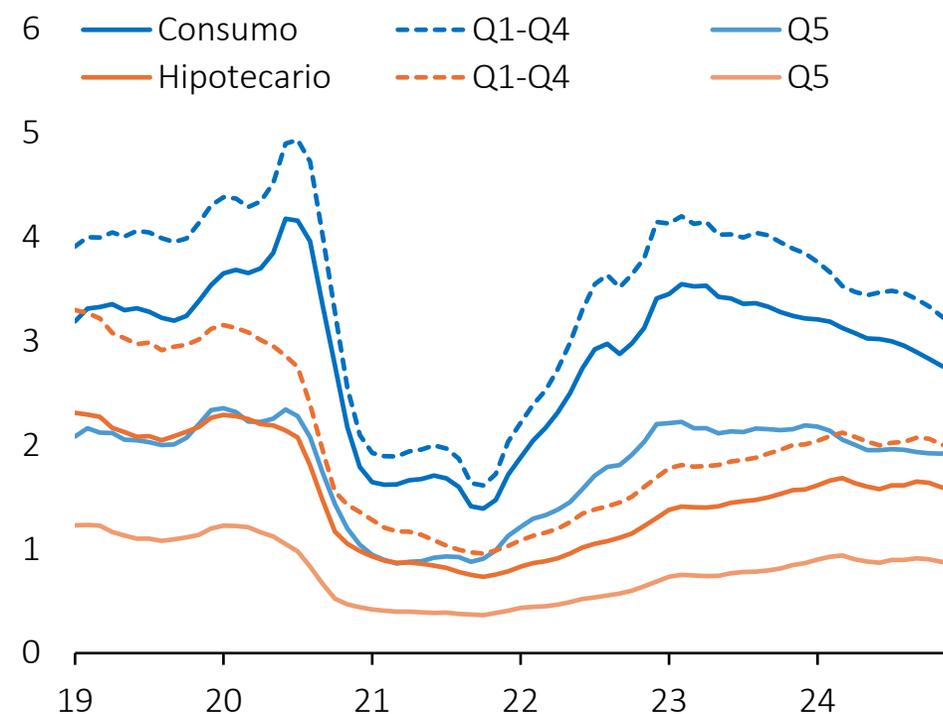
## Carga financiera y endeudamiento bancario (1)

(porcentaje del ingreso, veces el ingreso)



## Tasa de impago en créditos hipotecarios y de consumo (2)

(porcentaje de deudores de cada grupo)

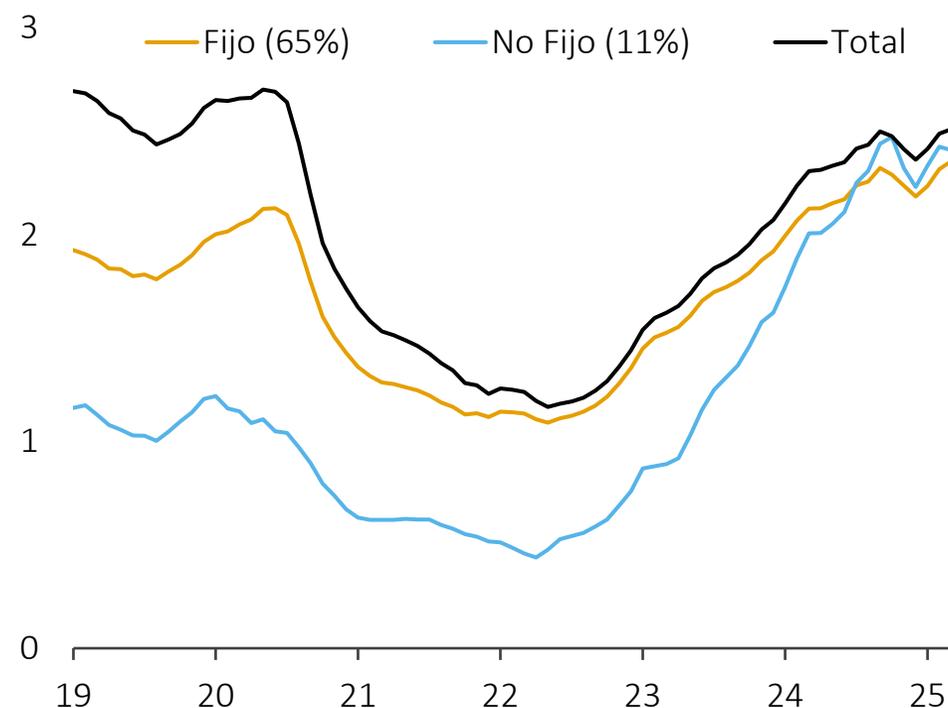


(1) Mediana, promedio móvil trimestral. (2) Promedio móvil de tres meses. Q1-Q4 hasta \$1.365.000, Q5 hasta \$5.200.000. Q5 truncado en tope imponible, lo que podría sesgar al alza los indicadores de dicho quintil. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de CMF, AFC y SUSESO.

# Mora hipotecaria ha subido, en línea con su comportamiento histórico

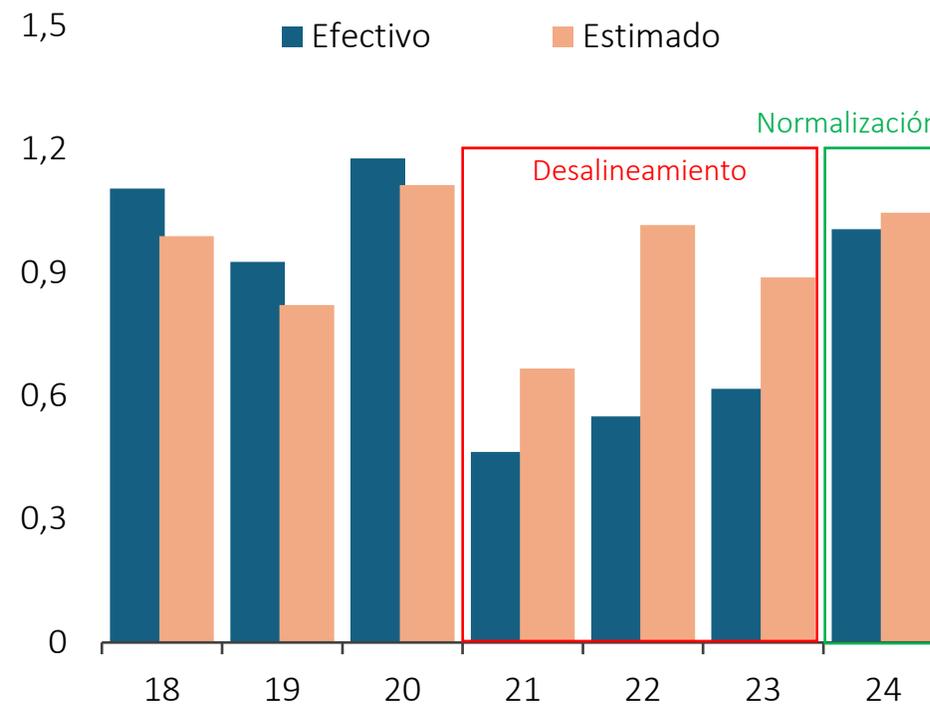
## Deuda hipotecaria en impago sobre 90d (1)

(porcentaje de la deuda hipotecaria bancaria)



## Tasa de impago hipotecario sobre 90d (2)

(porcentaje de deudores hipotecarios bancarios)

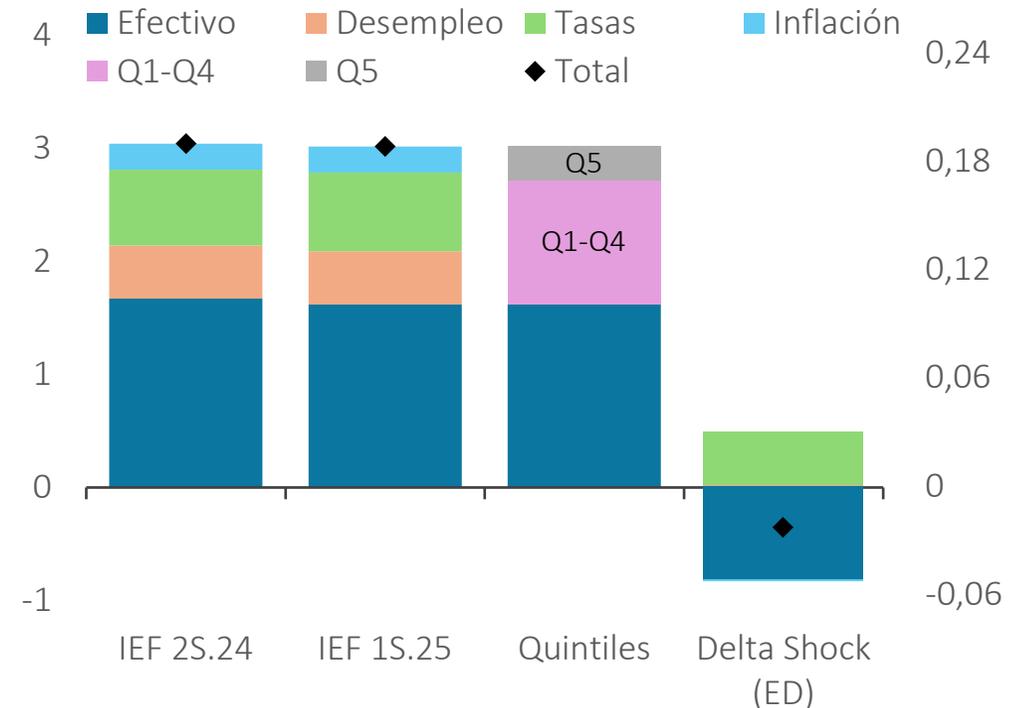
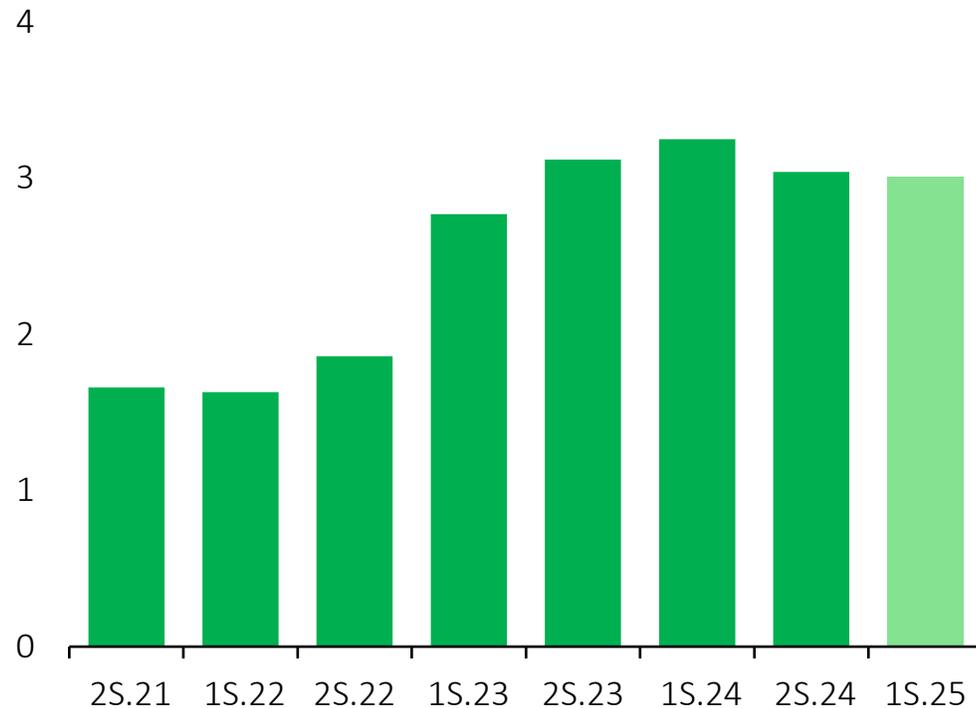


(1) Promedio trimestre móvil. Porcentaje en leyenda indica la participación de cada grupo en la deuda en impago, un 24% de la deuda en impago corresponde a deudores a los cuales no se les puede asignar una categoría. Fijo: Deudor con solo créditos en tasa fija. No fijo: Deudor con al menos un crédito en tasa no fija (mixta o variable). (2) Tasa de incumplimiento se define como el porcentaje de personas en impago respecto del total de deudores hipotecarios bancarios en una sub-muestra para la cual se dispone de características individuales. Más detalle del modelo en [Recuadro V.1 del IEF 1S.23](#). Fuente: Banco Central de Chile en base a información de CMF, AFC y SUSESO.

# Deuda en riesgo de hogares no tiene mayores cambios respecto del ejercicio anterior



Ejercicio de tensión: Deuda en riesgo de hogares (\*)  
(porcentaje del PIB)



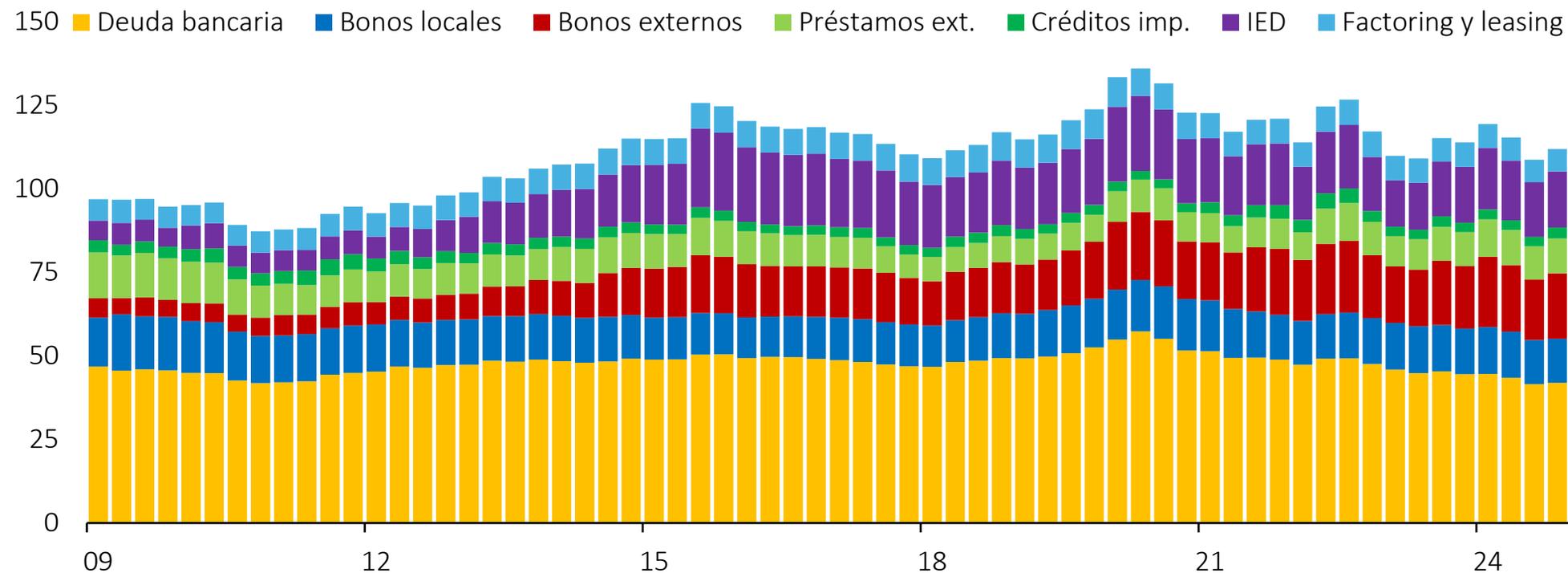
(\*) Promedio móvil de tres meses. Q1-Q4 hasta \$1.365.000, Q5 hasta \$5.200.000. Quintil 5 truncado en tope imponible. Deuda en riesgo corresponde a la deuda individual multiplicada por la probabilidad de impago de cada deudor por cartera. Variaciones respecto a versiones anteriores del Informe se deben a modificaciones en los modelos de estimación utilizados.

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

# Endeudamiento de las empresas se ha tendido a reducir ...

## Deuda de empresas no bancarias (\*)

(porcentaje del PIB, 4T.2024)

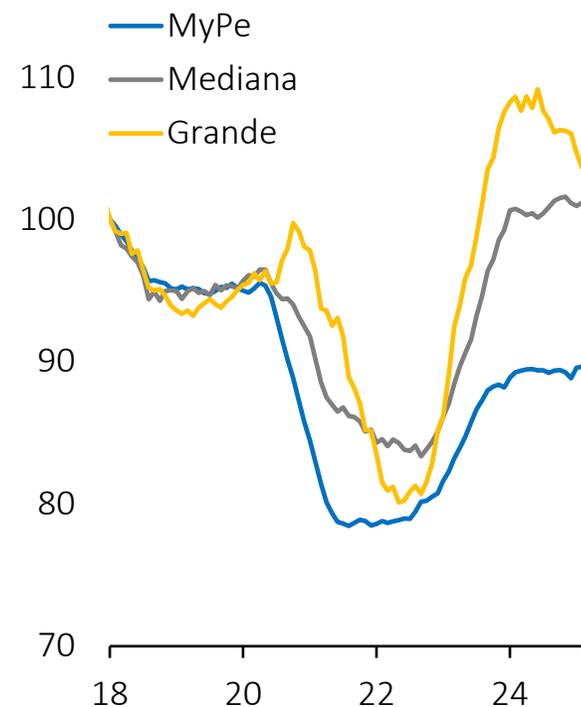


(\*) Datos trimestrales en base a información a nivel de empresa con la excepción de *factoring* no bancario, *leasing* y otros, bonos securitizados y efectos de comercio. Deuda bancaria local. No incluye deuda comercial universitaria. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la Achef y la CMF.

# ... lo que ha redundado en una mejora de su situación financiera

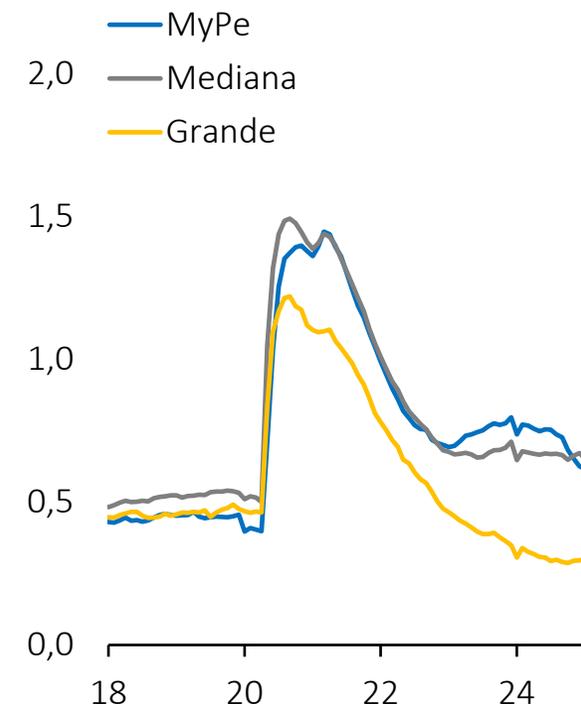
### Margen operacional anual (1)(2)

(índice base 100 = ene.2018)



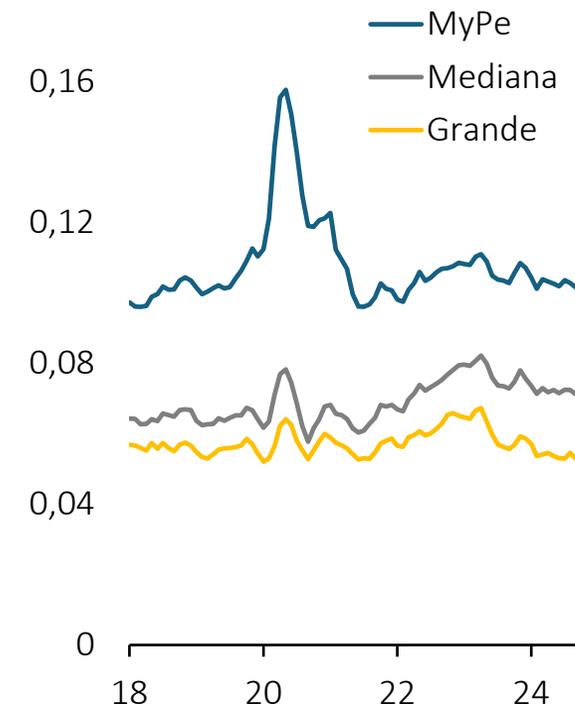
### Endeudamiento sobre ventas (1)(3)

(veces, mediana)



### Carga financiera sobre ventas mensuales (1)

(mediana por grupo)

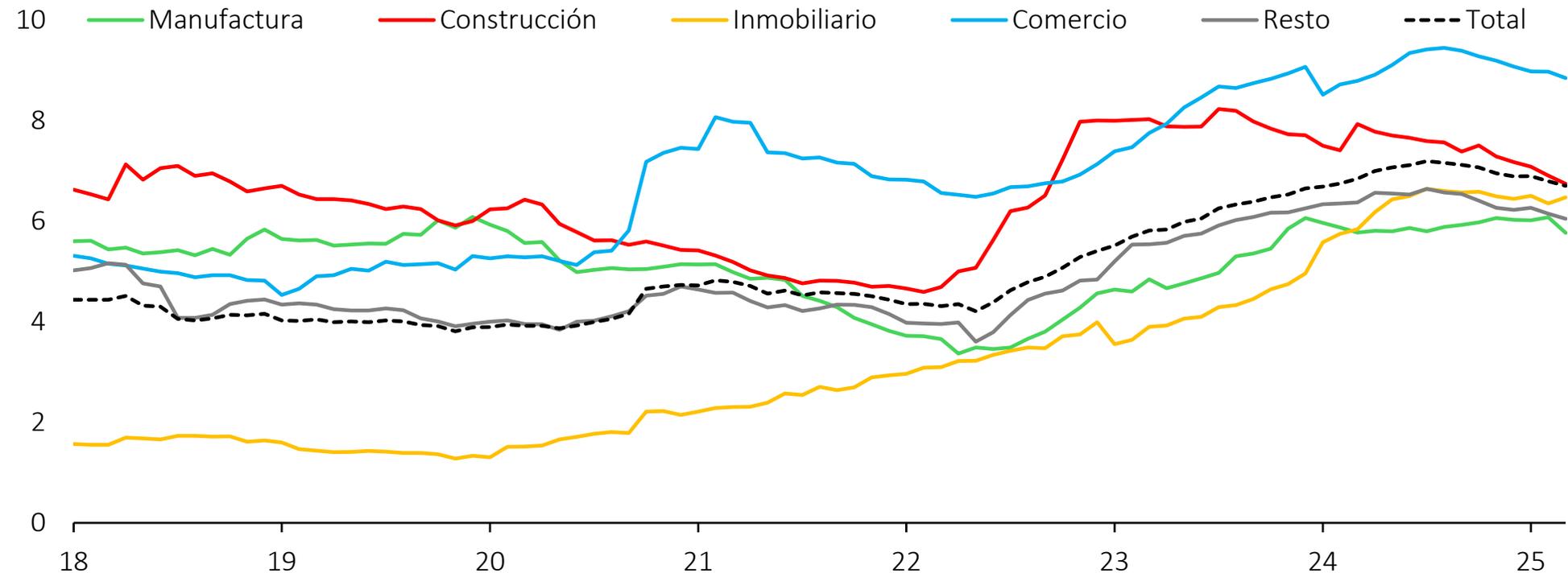


(1) Datos hasta febrero de 2025 para empresas con financiamiento bancario local. Estratos de ventas definidos a diciembre de 2022: Empresa Pequeña (2.400>ventas<25.000 UF anuales), Mediana (25.000>ventas<100.000 UF anuales) y Grande (ventas>100.000 UF anuales). (2) Margen operacional anual = (venta anual-compra de materiales)/venta anual. (3) Endeudamiento = deuda/venta mensual. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF y SII.

# Incumplimiento de la cartera comercial disminuye en el margen, pero sigue elevado

## Cartera en incumplimiento (\*)

(porcentaje de la deuda)

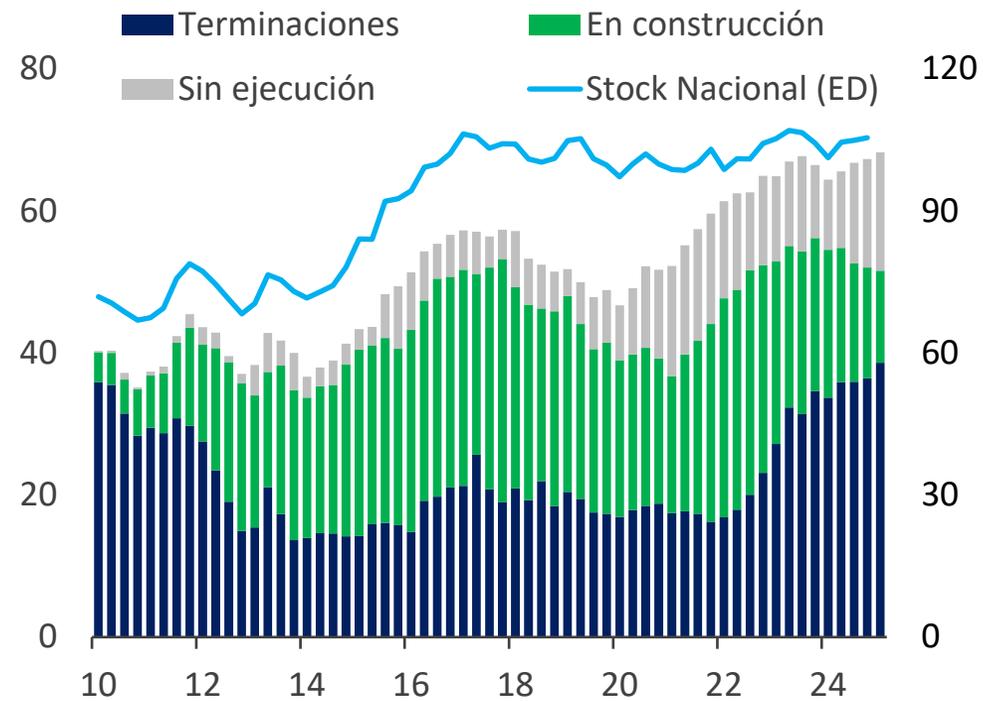


(\*) Empresas con financiamiento bancario local. Cartera en incumplimiento corresponde a cartera C o grupal incumplimiento. Resto está compuesto por otros sectores económicos como: Agricultura, Minería, SS.FF., Transporte y Telecomunicaciones, RR.NN. y sin clasificación. Información provisoria para 1T25. Más información ver Recuadro II.1 IEF Primer Semestre 2024. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF y SII.

# Se ha prolongado la debilidad del sector inmobiliario residencial

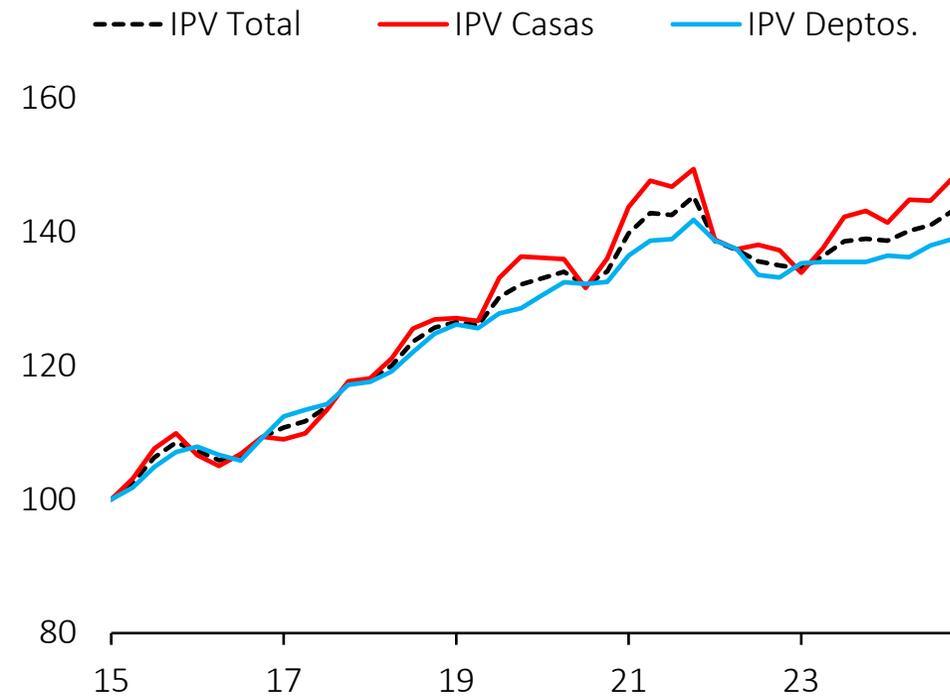
## Stock de oferta de viviendas nuevas (1)

(miles de unidades)



## Índice de precios de viviendas (IPV) (2)

(Índice, 100=2015.T1)



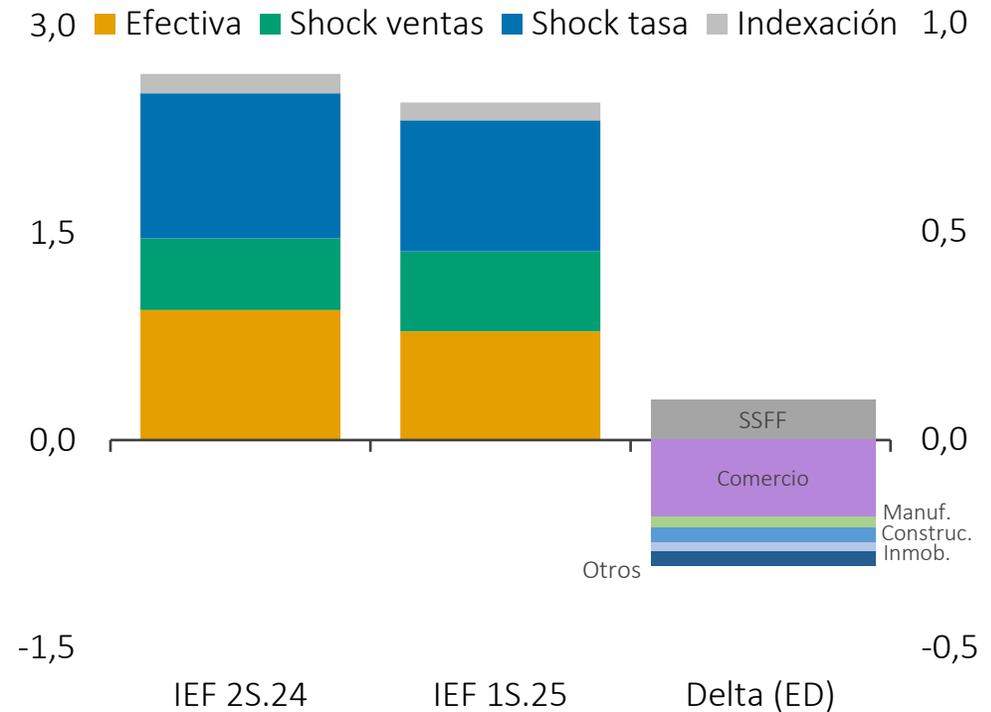
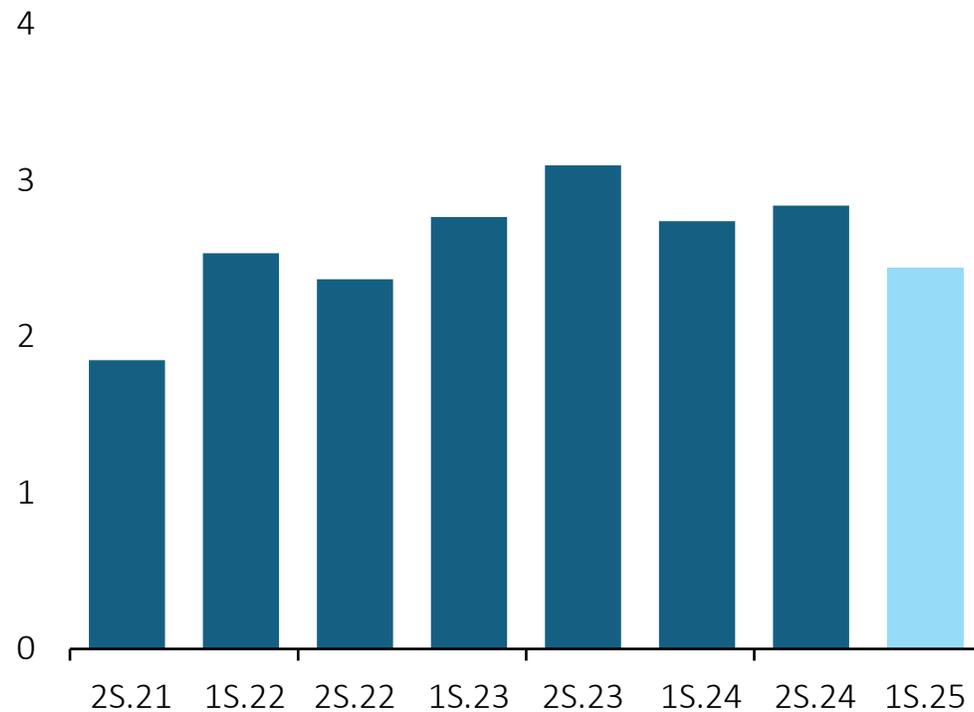
(1) Barras representan stock en RM. (2) Datos a nivel nacional.

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

# Deuda en riesgo de empresas disminuye respecto de IEF anterior

## Deuda en riesgo de empresas con financiamiento bancario local (\*)

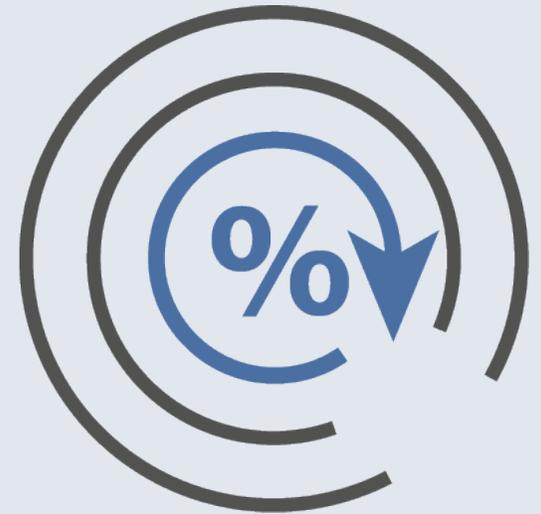
(porcentaje del PIB)



(\*) 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 dentro del próximo año. Última columna corresponde al gasto adicional en provisiones que se desprende del ejercicio de estrés bancario (Capítulo III).

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

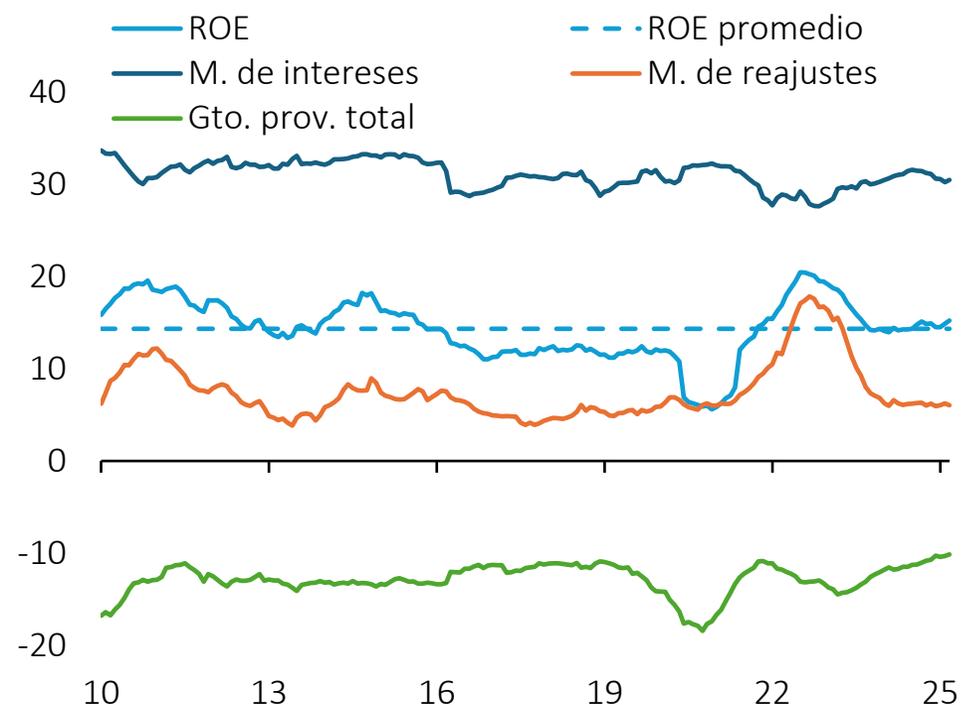
Banca ha seguido fortaleciendo su base de capital en la transición a Basilea III



# Banca mantiene rentabilidad y continúa con buena base de capital

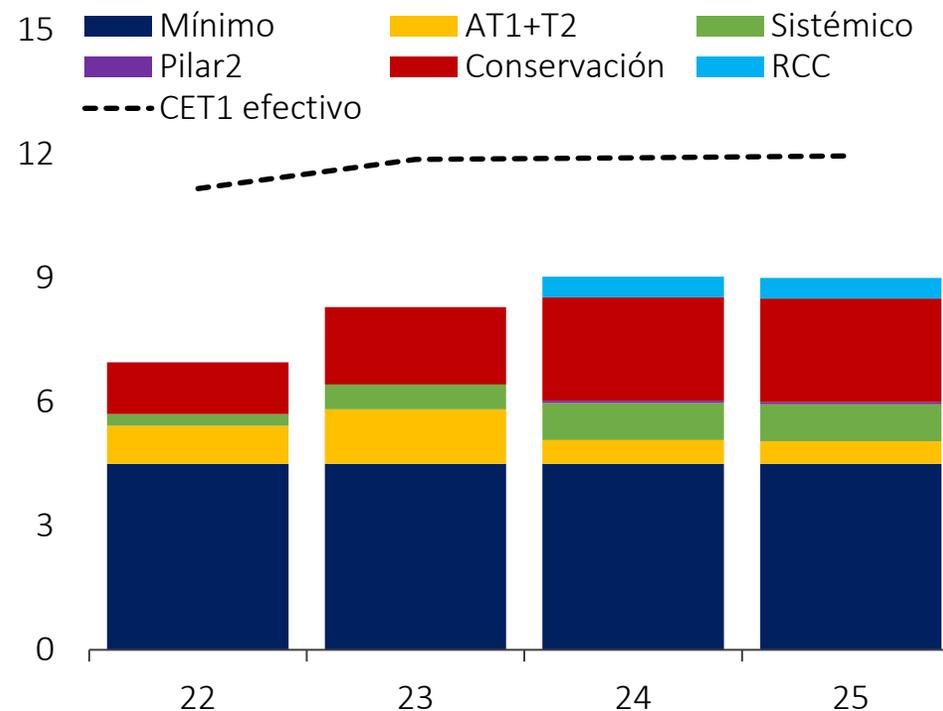
## Rentabilidad del capital de la banca (1)

(porcentaje del capital)



## CET1 y requerimientos de capital sistema (2)

(porcentaje de los APR)



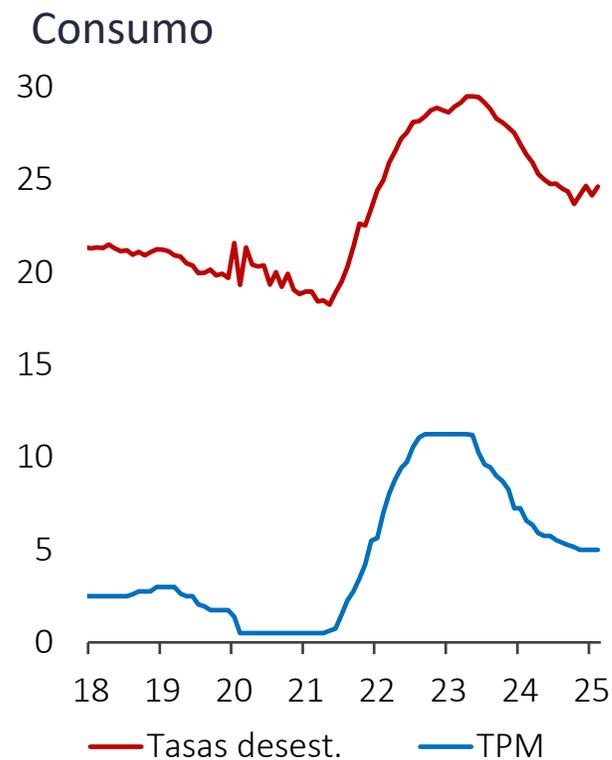
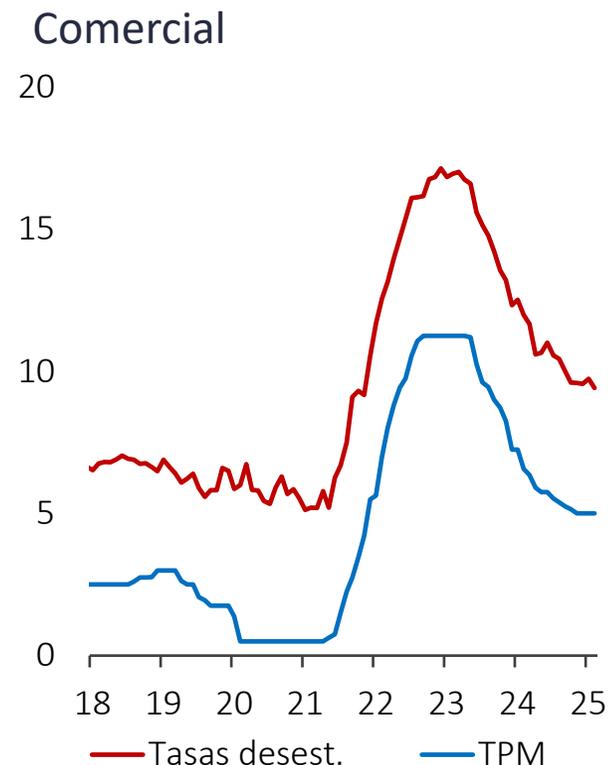
(1) Las utilidades corresponden a la suma móvil de 12 meses. Promedios calculados desde 2010 a la fecha. (2) La información de 2025 corresponde a marzo. Los requerimientos se calculan como el promedio ponderado de los límites particulares de cada banco. AT1+T2 corresponde a la parte del requerimiento que no es enterada con el nivel de capital respectivo y que debe ser cubierta con CET1. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

# Tasas de interés de colocaciones evolucionan acorde con sus benchmarks



## Tasas de interés desestacionalizadas de colocaciones bancarias (\*)

(porcentaje)



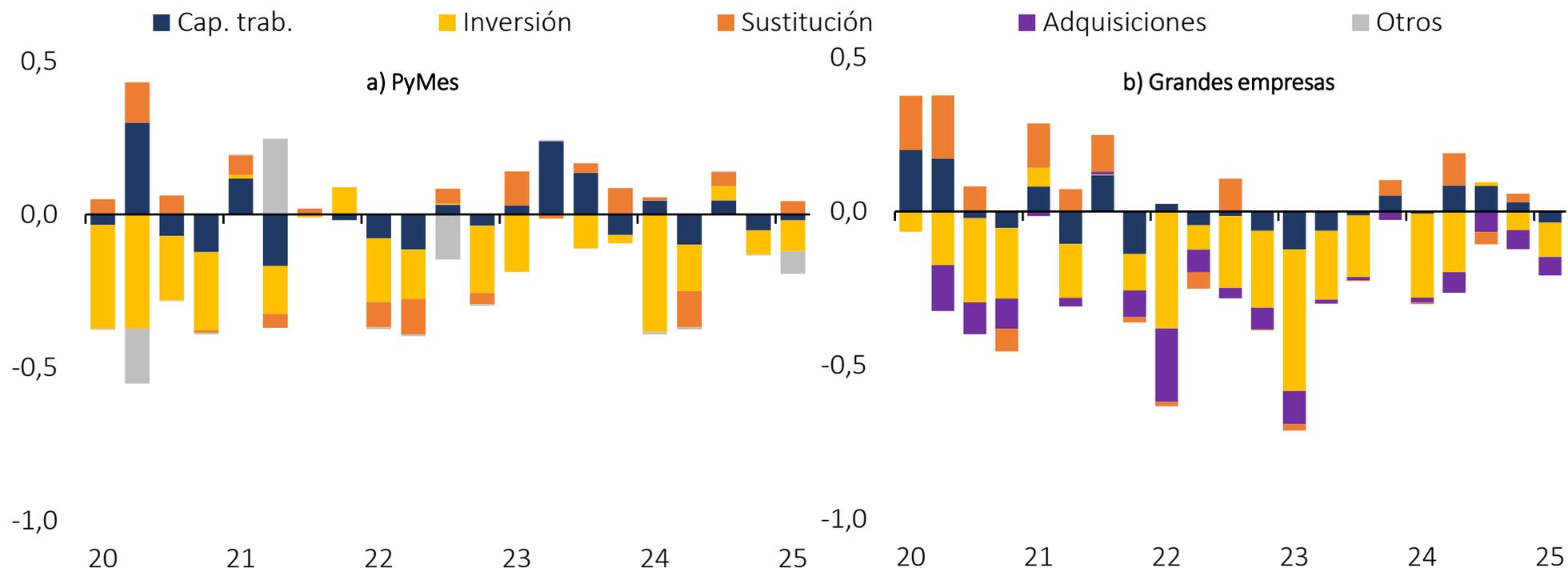
(\*) Tasas comerciales y de consumo en pesos, incluye cuotas y rotativos. Tasas de vivienda en UF. Información hasta el 30 de abril de 2025. Tasas desestacionalizadas utilizando CENSUS X-12 y calendario nacional. Cobertura nacional (D32-33).

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

# Continúa rezago en las colocaciones comerciales debido a débil demanda

## Causas de la demanda de crédito de las empresas (\*)

(índice)

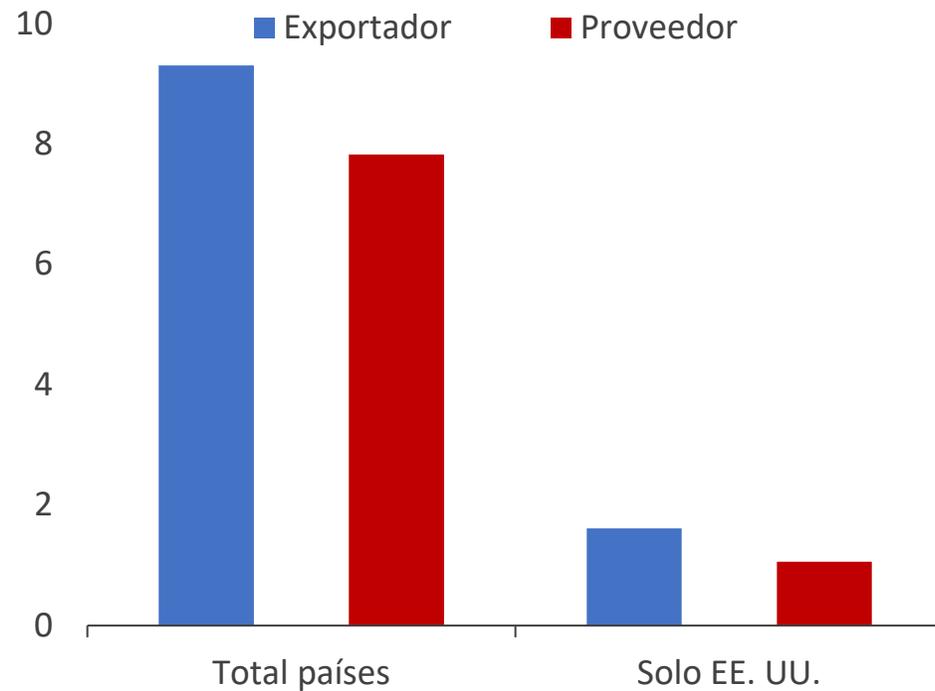


(\*) El indicador corresponde al valor neto de las respuestas ponderadas por participación del banco en la cartera comercial. Valores negativos (positivos) dan cuenta de mayor debilidad (fortaleza) respecto de la encuesta anterior. Respecto a las causas, capital de trabajo se refiere a necesidades de los clientes por ese concepto, inversión a requerimientos de fondeo para dicho fin, adquisiciones incluye financiamiento de los clientes para adquisiciones o fusiones con otras empresas, y sustitución a lo que relaciona con financiamiento en otros bancos o fuentes no bancarias (bonos, efectos de comercio, recursos propios). Fuente: Banco Central de Chile.

# Banca local tiene baja exposición directa a sectores afectados por aranceles

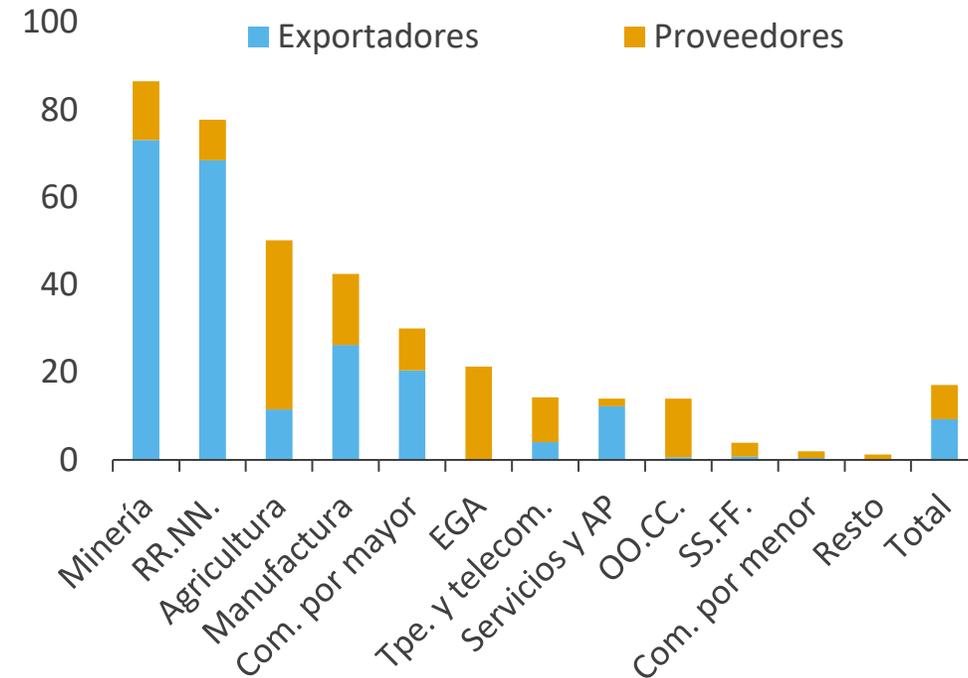
## Exposición de la banca a firmas exportadoras y proveedoras (1)(2)

(porcentaje de la deuda comercial)



## Exposición de la banca a firmas exportadoras y proveedoras por sector económico (1)

(porcentaje de la deuda comercial sectorial)



(1) Datos preliminares sujetos a revisión. Se considera exportador expuesto cuando una firma exporta más del 25% de sus ventas. Se considera un proveedor expuesto cuando factura a un exportador expuesto más del 25% de sus ventas. Datos de exportaciones y ventas el año completo, datos de deuda a diciembre. El cruce no incluye posibles deudas de filiales o matrices u otras firmas de un grupo empresarial. (2) En el caso de EE. UU. se excluyen productos de cobre y madera.

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

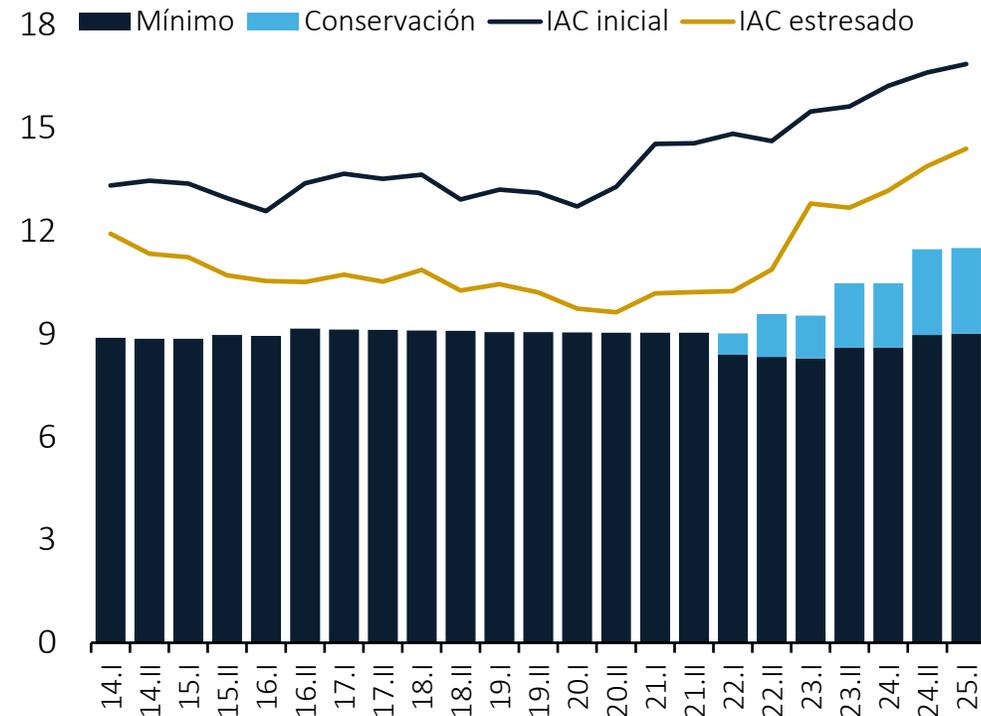
# Ejercicios de tensión muestran que banca se mantiene solvente ante un shock severo



## Resultados del sistema bajo escenario severo (\*)

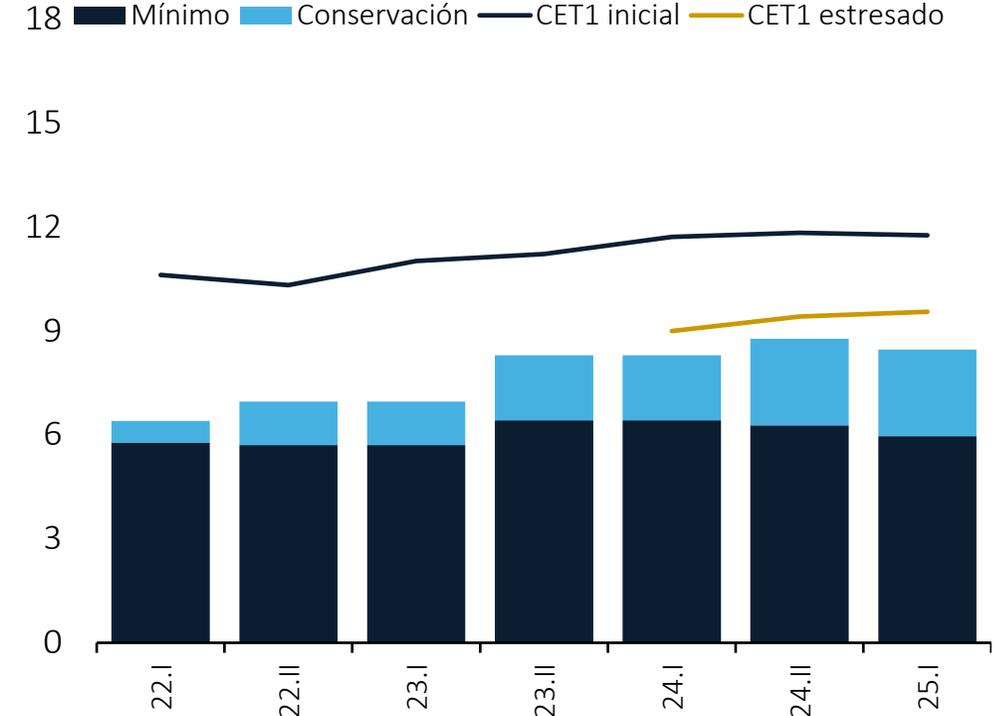
### Requerimientos de IAC

(porcentaje de los APR)



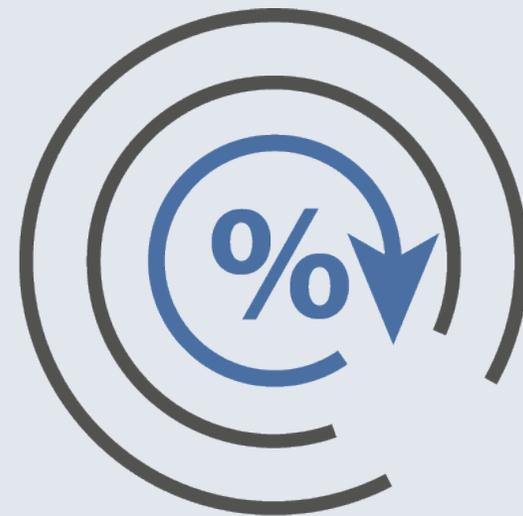
### Requerimientos de CET1

(porcentaje de los APR)



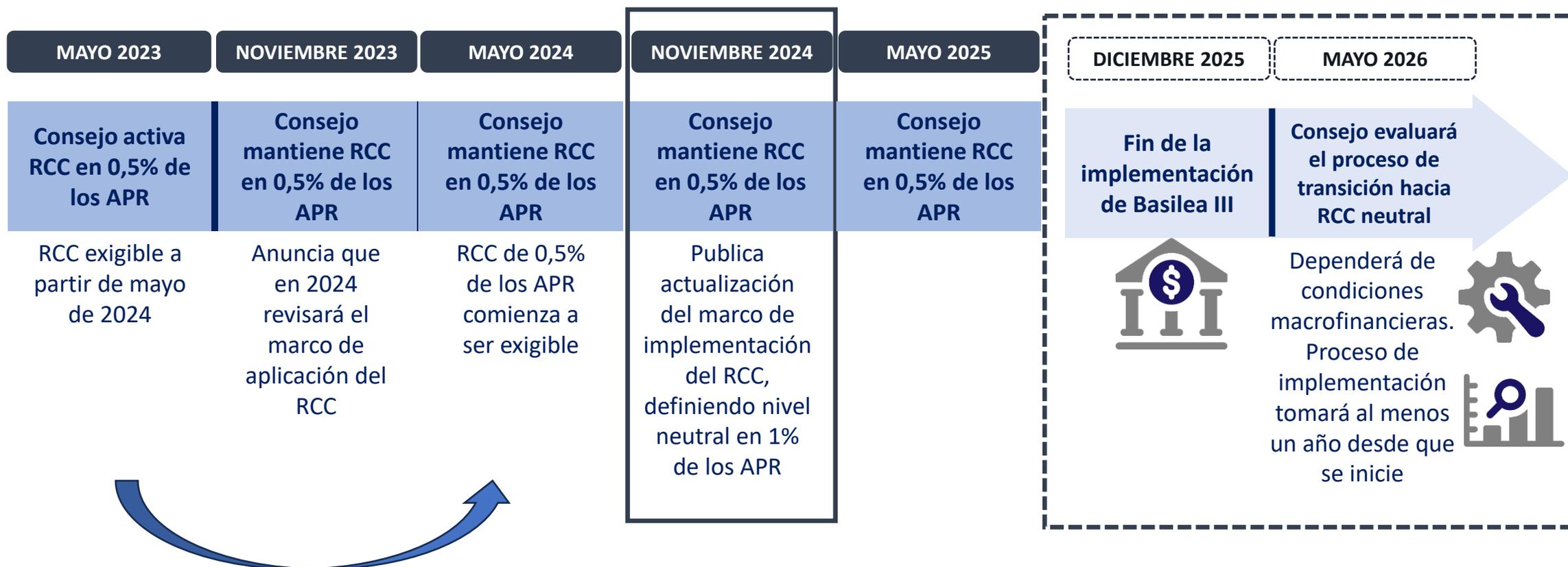
(\*) Los requerimientos de capital se calculan como el promedio ponderado de los límites particulares de cada banco. Ejercicios del segundo semestre consideran límites a diciembre de cada año. Bajo escenario de tensión se asume liberación del RCC vigente en cada momento. Fuente: Banco Central de Chile en base a información propia y de la CMF.

En su última RPF se decidió mantener  
requerimiento de capital contracíclico en  
0,5% de los APRs

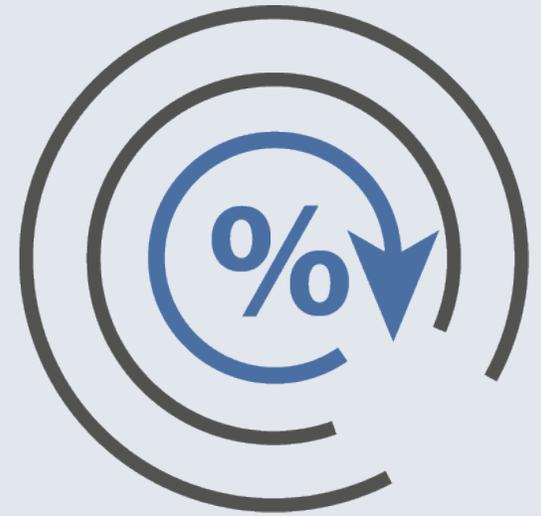


En RPF del primer semestre, el Consejo mantuvo el RCC en 0,5% de los APR

## Requerimiento de Capital Contracíclico (RCC)



Banco Central trabaja en fortalecer la  
regulación



# Durante 2025 la agenda del BCCh priorizará tres piezas de regulación



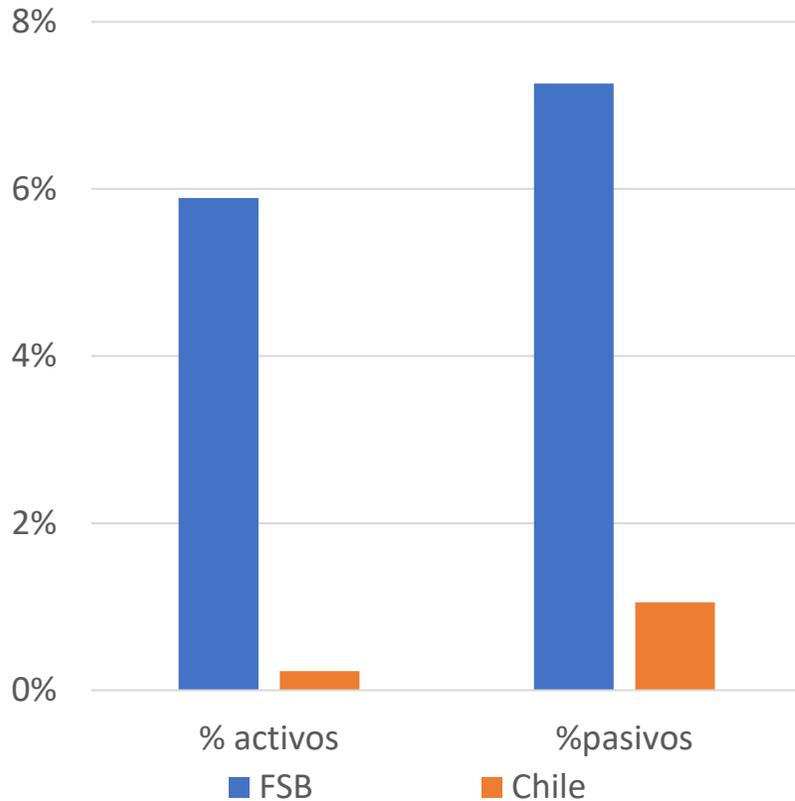
(\*) Cooperativas y cámaras de pago.

# Mercado de Repos en Chile presenta un desarrollo acotado



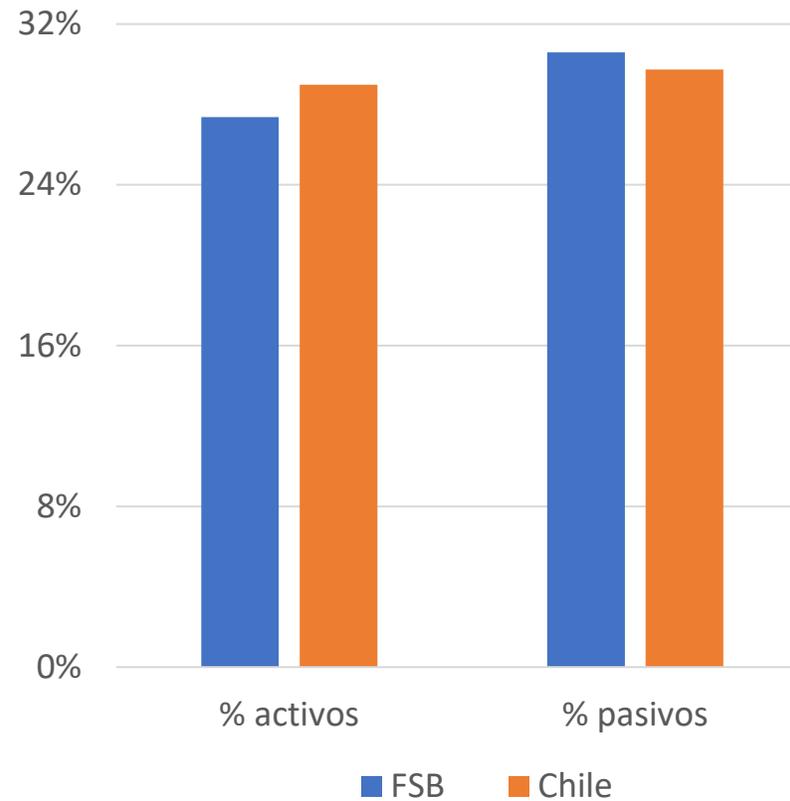
## Repos del sistema bancario

% de los activos o pasivos. Dic.2023.



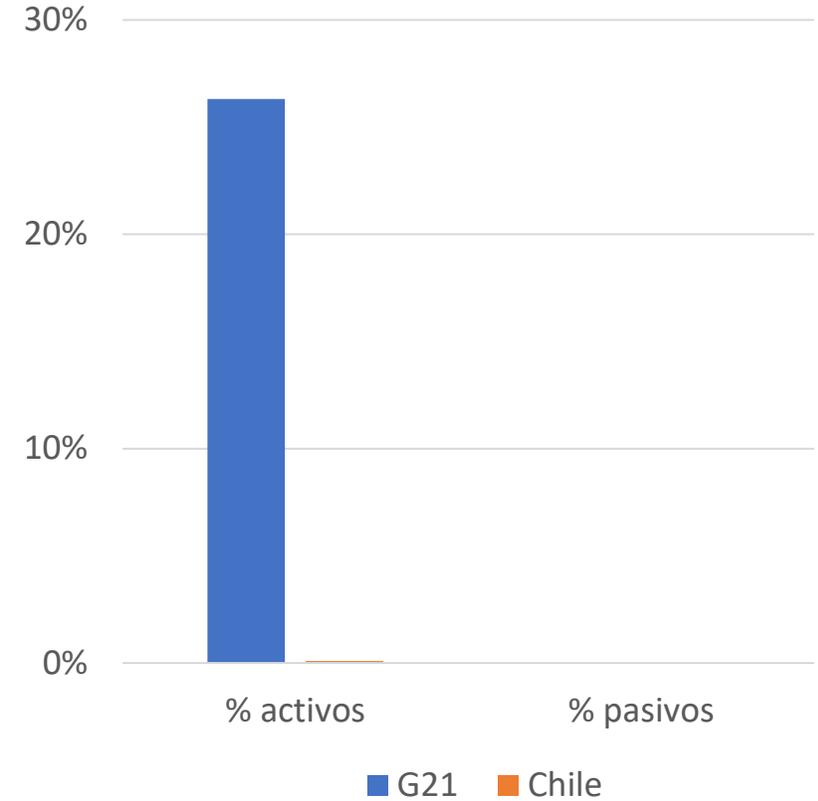
## Repos broker-dealers

% de los activos o pasivos. Dic.2023.

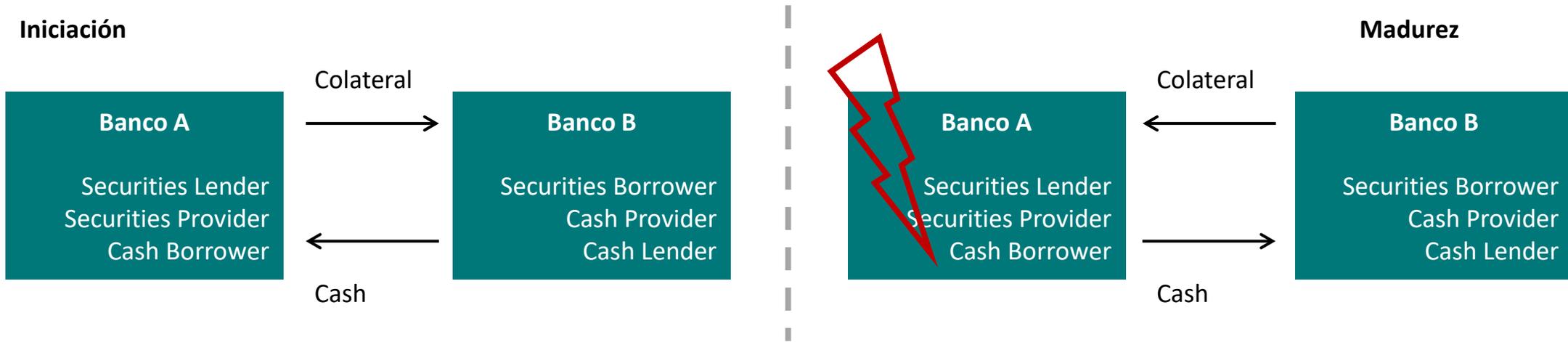


## Repos FM Monetarios

% de los activos o pasivos. Dic.2023.



# Nueva regulación próxima a publicarse conferirá certeza jurídica a contratos Repo



En el caso de default de una contraparte la regulación establecerá:

- Términos y condiciones para realizar compensación recíproca de obligaciones (\*).
- Reconocimiento de contratos marco que regulan la relación contractual entre las partes

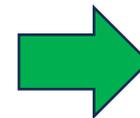
Norma en consulta de la CMF reduce ponderadores de riesgo aplicables a Repos:

- Reconoce los acuerdos de compensación (liquidación voluntaria o forzosa) aceptados por el BCCh para efectos de asignar un PRC de 10%; o 0% bajo ciertas condiciones adicionales.

(\* ) Si el Banco A es intervenido, o cae en insolvencia durante este período, el marco legal y regulatorio deberían asegurar la posibilidad del ejercicio de las cláusulas de compensación, ejecución de colaterales y pago de los saldos netos (close-out netting).

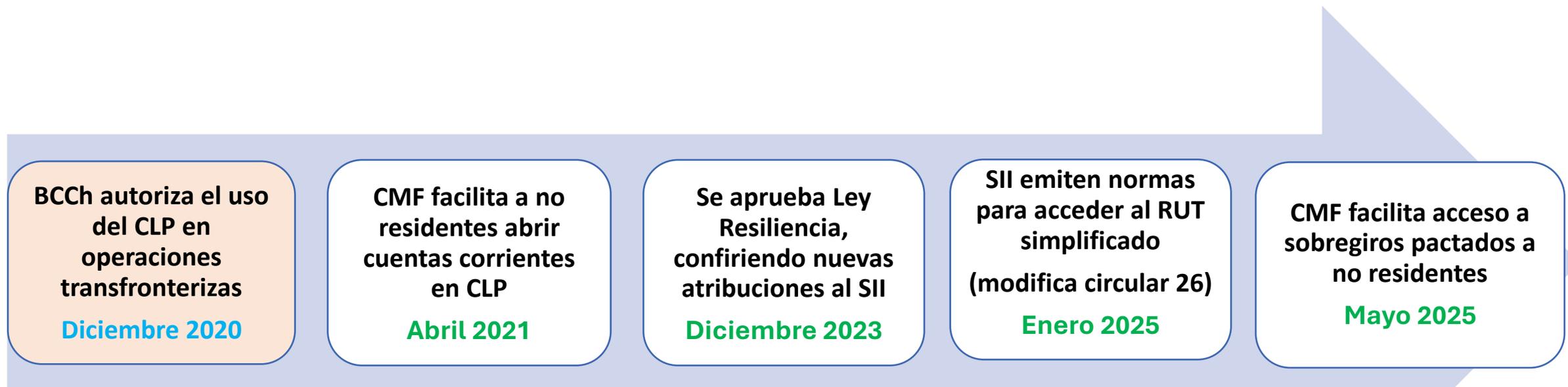
## Compendio de Normas Financieras, habilita desarrollo de bonos autosecuritizados (Cap. III.B.4), para su uso como colateral en operaciones con el BCCh (1) => Julio 2024

- i. No se exigirá que estos bonos sean colocados a terceros en el mercado primario
- ii. La sociedad securitizadora podrá optar por colocar una parte de la emisión en el mercado.
- iii. La estructura de emisión podrá contemplar series.
- iv. Series junior o subordinadas podrán ser retenidas, total o parcialmente, por parte del originador.
- v. La empresa bancaria adquirente deberá informar a la CMF.
- vi. Clasificación de riesgo igual o superior a AA.
- vii. Activos subyacentes, en principio, MHE.
- viii. LTV > 80%.



**Próximamente se definirán y publicarán condiciones financieras específicas, que permitirán iniciar aceptación de bonos autosecuritizados como colaterales en operaciones de liquidez del BCCh**

# Sigue siendo relevante lograr mayor utilización del CLP en operaciones transfronterizas



Reciente circular del SII aclarando información tributaria debiese ser último de los obstáculos regulatorios al desarrollo de cuentas corresponsales en CLP

¿Quedan otras fricciones de mercado que resolver?

1. <https://www.bcentral.cl/en/web/banco-central/content/-/detalle/banco-central-autoriza-el-uso-del-peso-chileno-en-operaciones-transfronterizas>



El escenario externo continúa siendo la principal fuente de riesgos para la estabilidad financiera. Los riesgos para la estabilidad financiera se han incrementado de forma relevante. Un recrudecimiento de las tensiones geopolíticas y comerciales podría tener impacto relevante por menor crecimiento económico y deterioro de condiciones financieras globales.



A nivel local se han corregido los desbalances macroeconómicos de años previos. La situación financiera de hogares y empresas mejora respecto del Informe anterior. Aunque persisten vulnerabilidades en grupos específicos.



Si bien la economía chilena no es inmune a estos desafíos, cuenta con mecanismos de ajuste y holguras para mitigar los efectos de shocks adversos. A la solidez macroeconómica se suman estándares de regulación y supervisión financiera robustos. El sistema bancario ha fortalecido su base de capital y continúa adaptándose para la implementación plena de Basilea III.

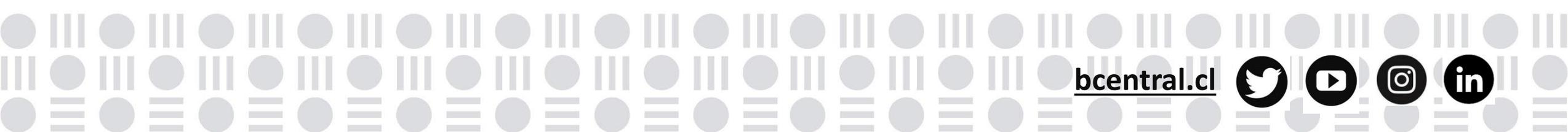


Resulta necesario mantener los esfuerzos orientados a profundizar el mercado financiero local y recomponer holguras que contribuyan a mitigar los efectos de shocks globales. El Banco Central también trabaja en fortalecer sus herramientas.



# INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

PRIMER SEMESTRE 2025



[bcentral.cl](https://www.bcentral.cl)

