

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

PRIMER SEMESTRE 2025

Stephany Griffith-Jones, Vicepresidenta

Universidad de las Américas – 23 de mayo de 2025



La estabilidad financiera es uno de los objetivos del Banco Central de Chile



Los objetivos del Banco Central están definidos en su Ley Orgánica Constitucional.



VELAR POR:

1. La estabilidad de la moneda → esto significa controlar la inflación.
2. El normal funcionamiento de los pagos internos y externos → esto significa velar por la estabilidad del sistema financiero.

El sistema financiero juega un rol muy relevante en la economía



Hace más eficiente la relación entre ahorrantes y deudores

- Permite realizar compras de bienes (ej. vivienda)
- Entrega financiamiento para proyectos de inversión (ej. maquinarias)
- Permite que personas y empresas accedan a recursos para enfrentar situaciones de emergencia (desempleo, atraso en pago)



¿Qué se entiende por estabilidad financiera?

Se considera que existe estabilidad financiera cuando el sistema financiero cumple con realizar sus funciones con normalidad o sin interrupciones relevantes, aún frente a situaciones temporales adversas.

Estas situaciones adversas pueden tener orígenes locales o externos.



¿Por qué es importante mantener la estabilidad financiera?



- Las interrupciones del sistema financiero son costosas para la economía
- Los problemas en el funcionamiento del mercado del crédito impiden la transmisión de la política monetaria
- Las crisis financieras tienen enormes impactos negativos en el bienestar de las personas
 - En 1982, la última crisis financiera en Chile, el PIB cayó 15%

Informe de Estabilidad Financiera, ¿Qué es?



El Informe de Estabilidad Financiera (IEF) es el principal instrumento de política financiera y de comunicación del Banco Central de Chile. **El IEF entrega la visión del Consejo respecto de los principales riesgos, vulnerabilidades y mitigadores tanto externos como locales, para la estabilidad financiera.** Este balance de riesgos es útil para todos los agentes que de una u otra manera participan en los mercados financieros.

A diferencia del Informe de Política Monetaria, 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.



Principales Mensajes IEF Primer Semestre 2025



- **Las tensiones comerciales han elevado considerablemente la incertidumbre global**, observándose una mayor volatilidad y movimientos significativos en los precios de activos a nivel mundial.
- Pero **la economía chilena ha corregido los desbalances macroeconómicos de años previos**, lo que la posiciona de mejor forma para enfrentar riesgos externos.
- Además, **la situación financiera de los usuarios de crédito muestra señales de mejora**. A su vez, la banca continúa la convergencia a los estándares de Basilea III y presenta niveles de liquidez y capital que le permitirían enfrentar un escenario de mayor deterioro.
- Un recrudecimiento de las **tensiones geopolíticas y comerciales representa el principal riesgo para la estabilidad financiera local**. Además, ha aumentado la probabilidad de escenarios más extremos.

Los desbalances macroeconómicos se han corregido, y la economía chilena se encuentra en mejor pie

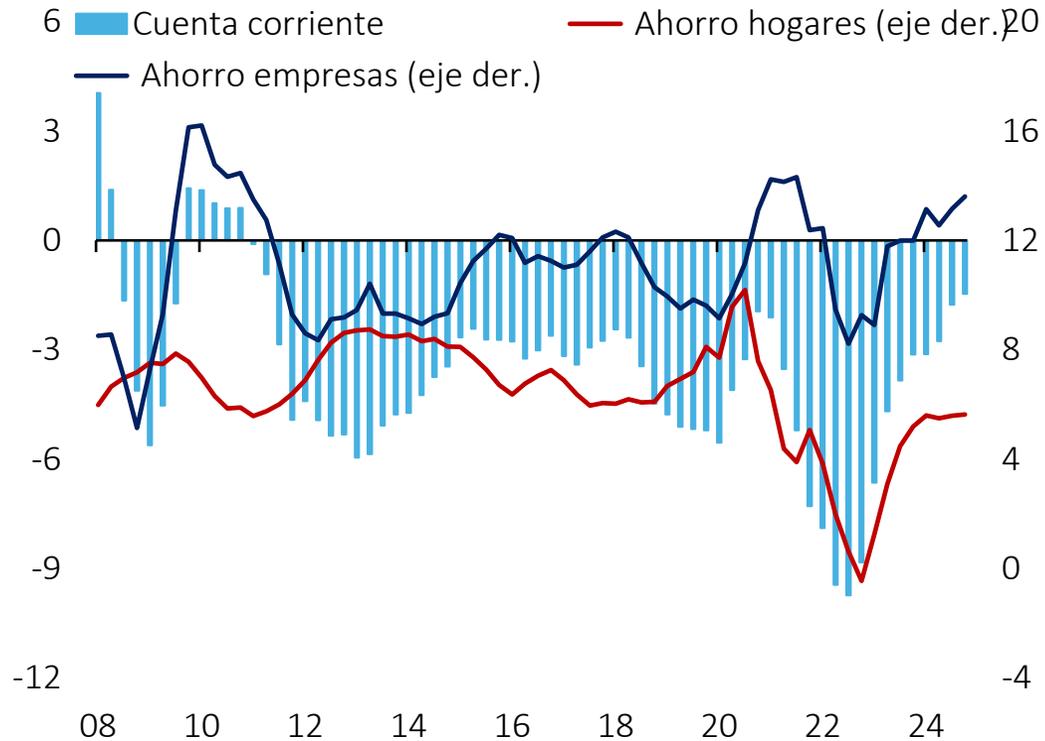


El déficit de cuenta corriente se ubicó en 1,5% del PIB en 2024 (4,5% prom.2013-2022), el PIB en 2024 creció 2,6% (por sobre lo esperado), y la inflación continúa su convergencia a la meta.



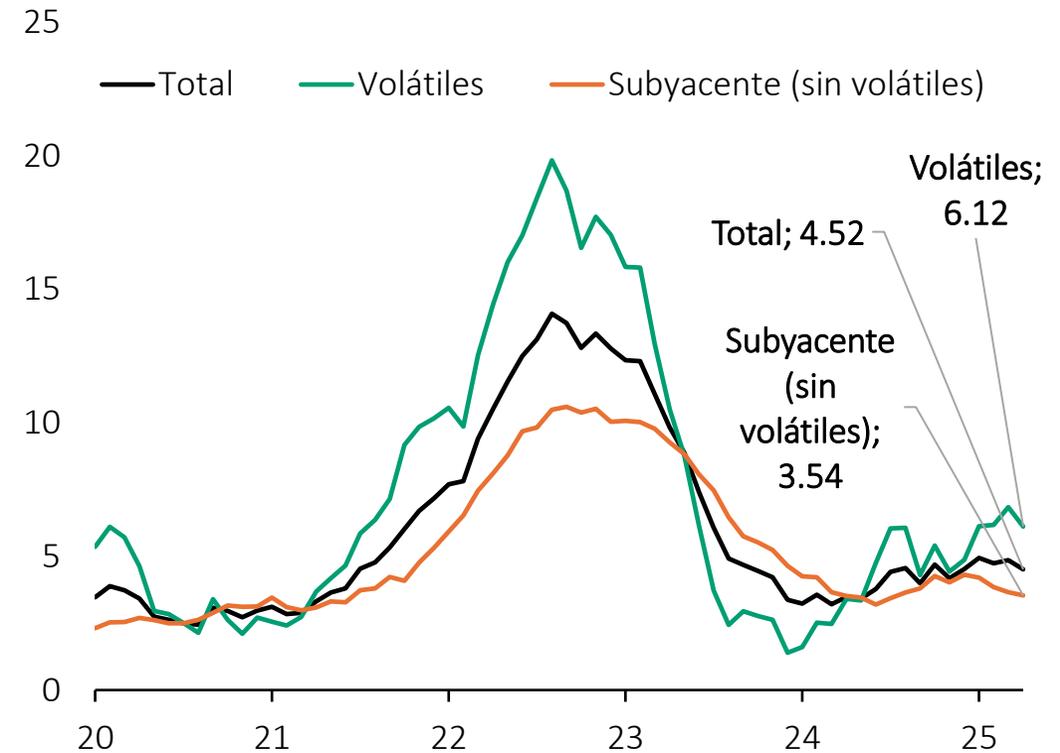
Cuenta corriente y ahorro

(porcentaje del PIB, acumulado anual)



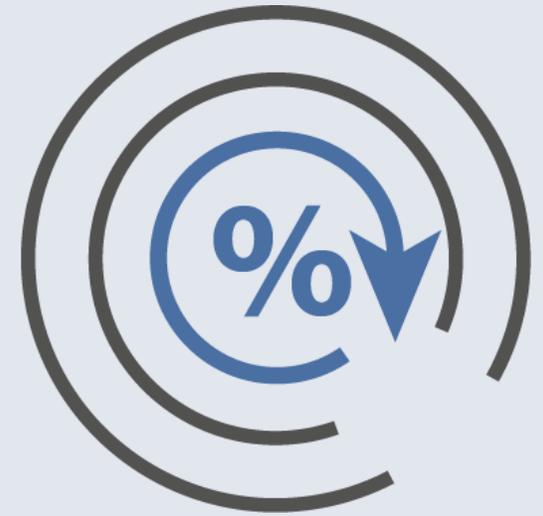
Inflación (*)

(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.

La situación financiera de empresas y hogares ha evolucionado favorablemente, aunque existen diferencias entre sectores

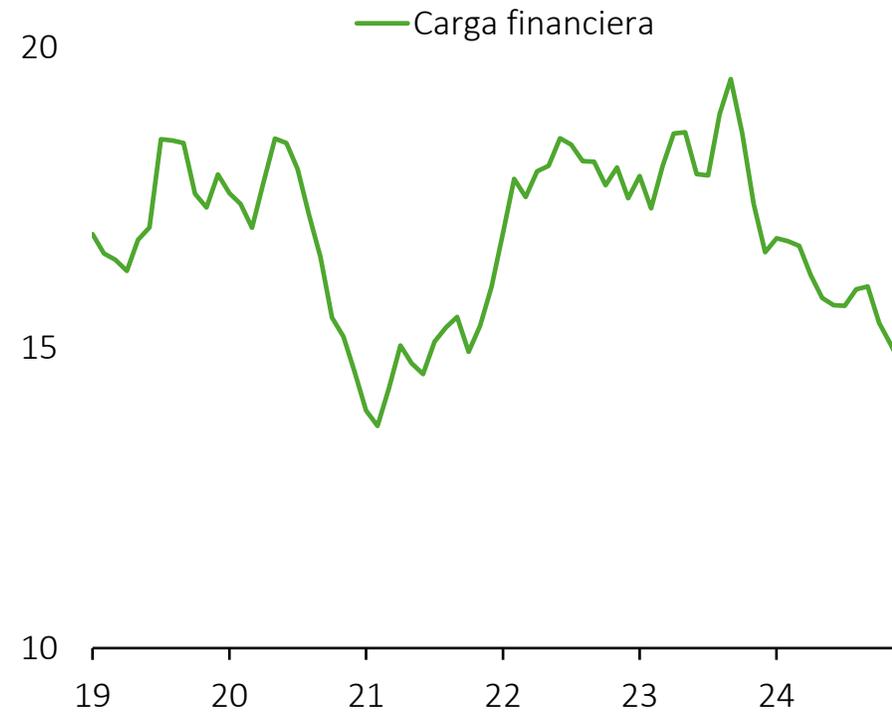


En los hogares, el aumento de los ingresos y del ahorro, junto con la reducción de las tasas, han mejorado los indicadores financieros.



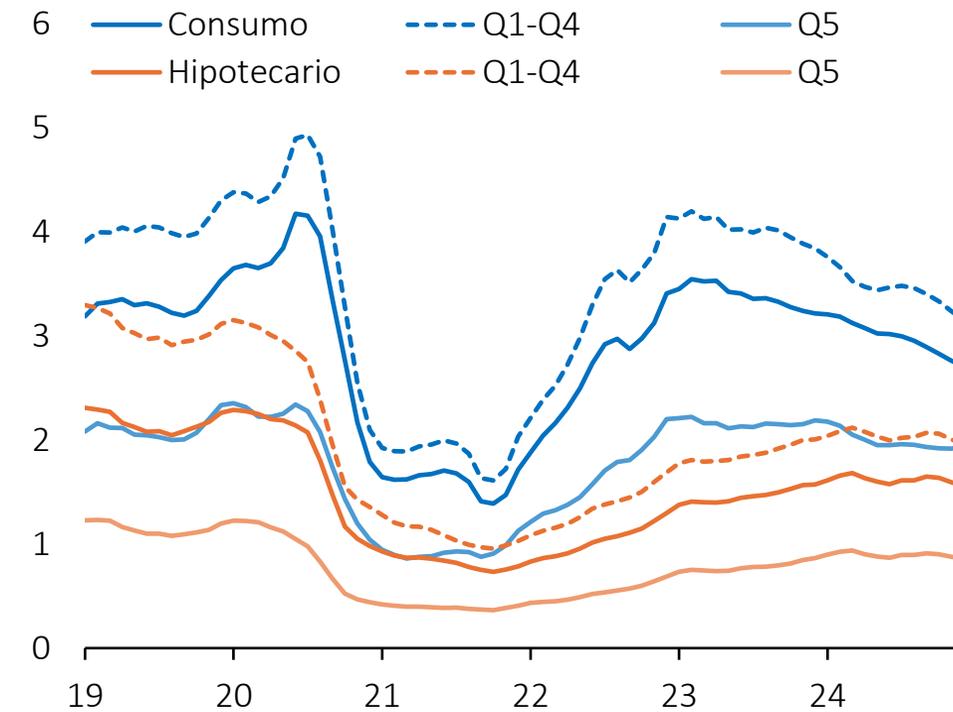
Carga financiera (1)

(porcentaje del ingreso, veces el ingreso)



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

(porcentaje de deudores de cada grupo)



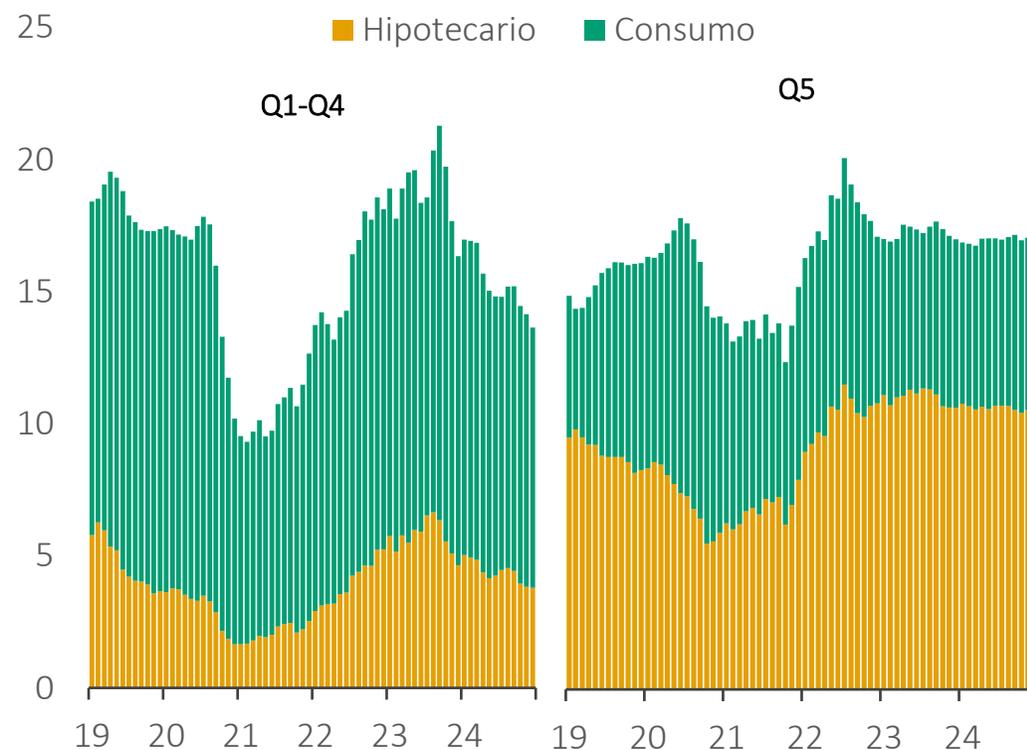
(1) Mediana, promedio móvil trimestral. (2) Promedio móvil de tres meses. Q1-Q4 hasta \$1.365.000, Q5 hasta \$5.200.000. Q5 truncado en tope imponible, lo que podría sesgar al alza los indicadores de dicho quintil. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de CMF, AFC y SUSES0.

La mejoría de los indicadores financieros es visible en todos los quintiles de ingreso, con una reducción mayor de la carga financiera en los de menores ingresos.



Carga financiera bancaria por quintil de ingreso

(porcentaje renta mensual, mediana)



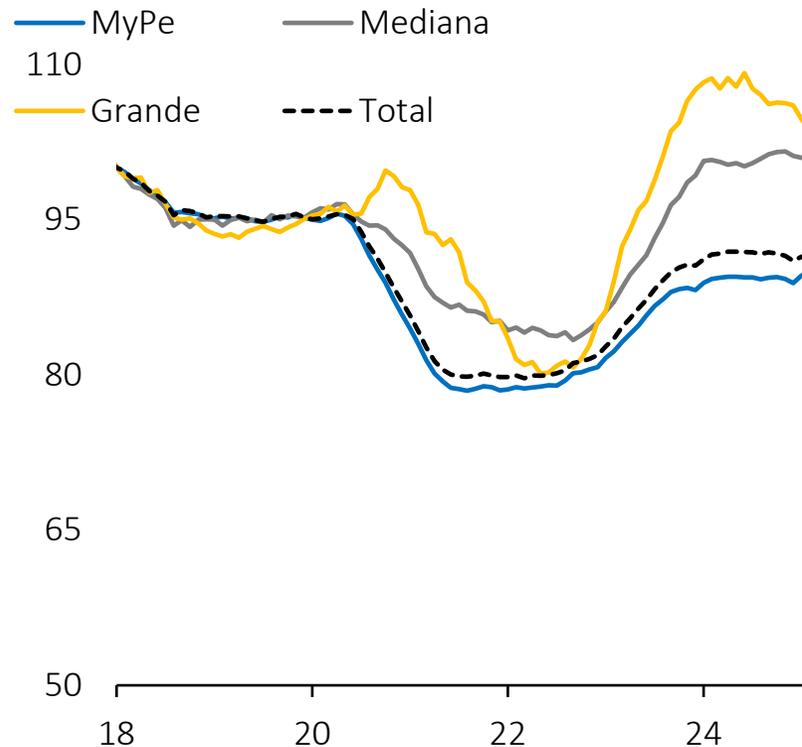
(1) Promedio móvil trimestral. Q1-Q4 hasta \$1.365.000, Q5 hasta \$5.200.000. Q5 truncado en tope imponible, lo que podría sesgar al alza los indicadores de dicho quintil. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de CMF, AFC y SUSESO.

Las empresas también muestran una favorable evolución de su situación financiera a nivel general, aunque con diferencias entre ellas.



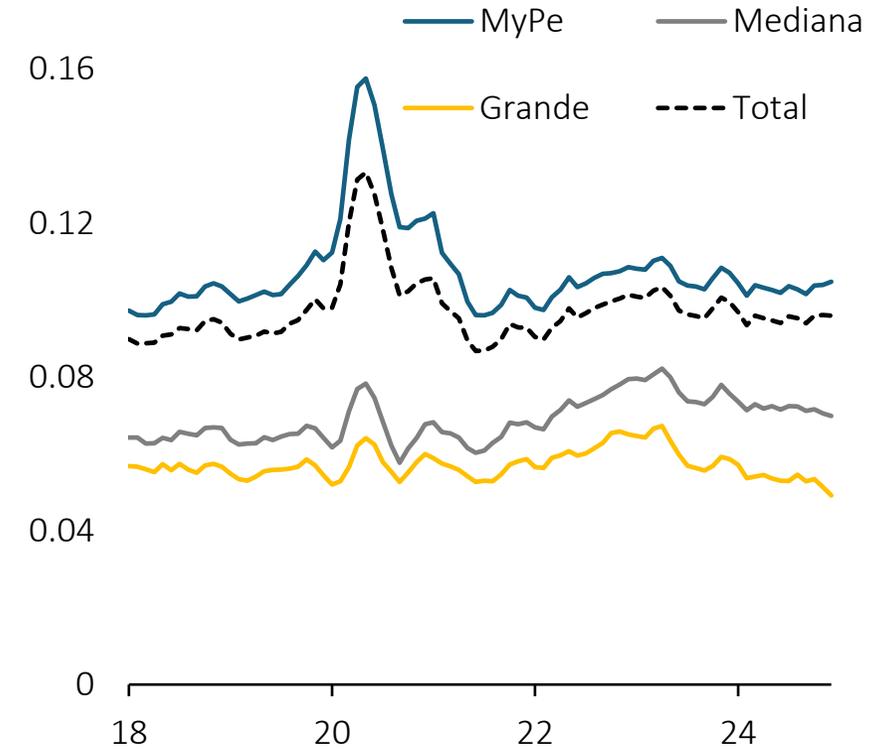
Margen operacional anual (1)(2)

(índice base 100 = ene.2018)



Carga financiera sobre ventas mensuales (1)

(mediana por grupo)



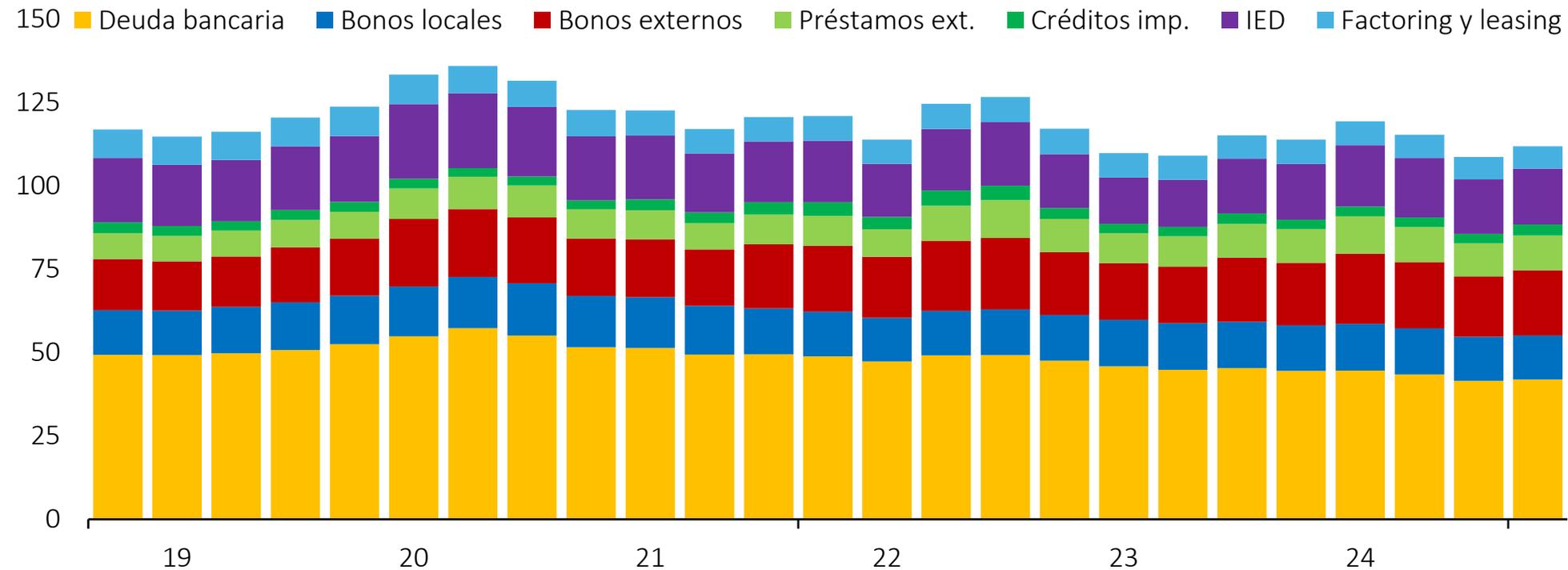
(1) Datos hasta febrero de 2025 para empresas con financiamiento bancario local. Estratos de ventas definidos a diciembre de 2022: Empresa Pequeña (2.400>ventas<25.000 UF anuales), Mediana (25.000>ventas<100.000 UF anuales) y Grande (ventas>100.000 UF anuales). (2) Margen operacional anual = (venta anual-compra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

El endeudamiento de las empresas se ha reducido respecto del primer semestre del año pasado.



Deuda de empresas no bancarias (*)

(porcentaje del PIB, 4T.2024)

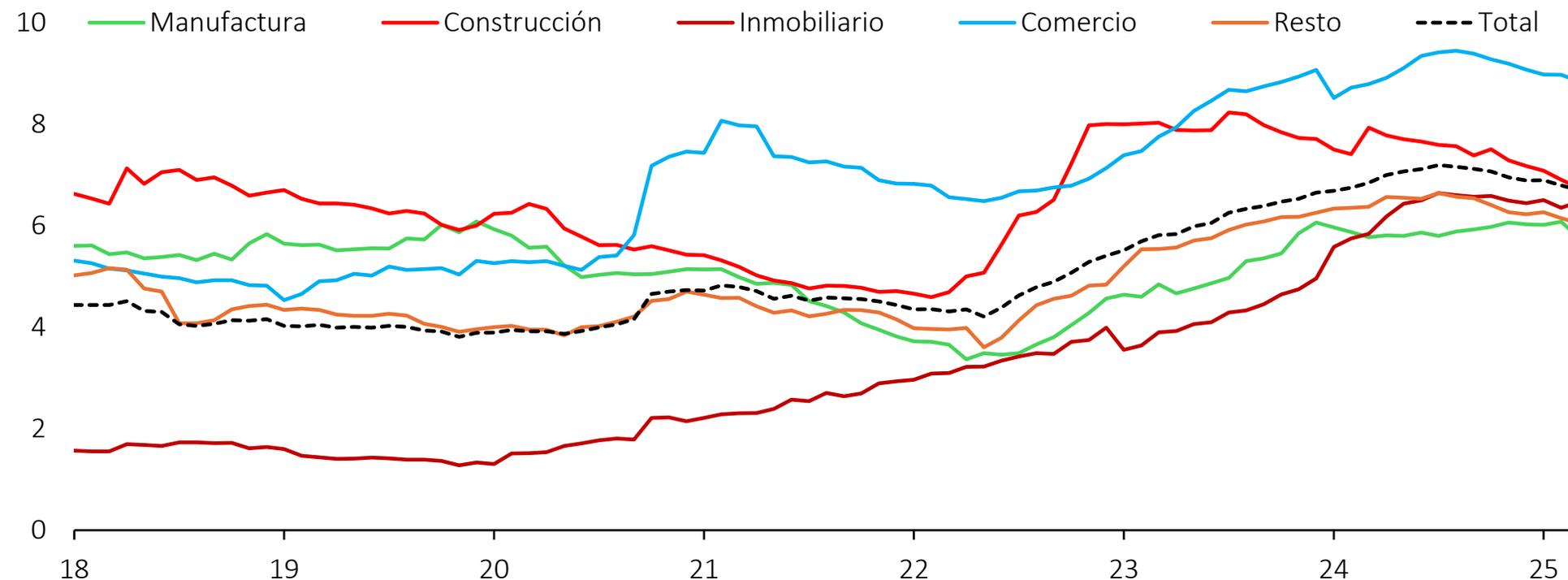


(*) Datos trimestrales en base a información a nivel de empresa con la excepción de *factoring* no bancario, *leasing* y otros, bonos securitizados y efectos de comercio. Deuda bancaria local. No incluye deuda comercial universitaria. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la Achef y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

El incumplimiento de la cartera comercial sigue elevado en perspectiva histórica, pero con una disminución transversal entre sectores.

Cartera en incumplimiento (*)

(porcentaje de la deuda)



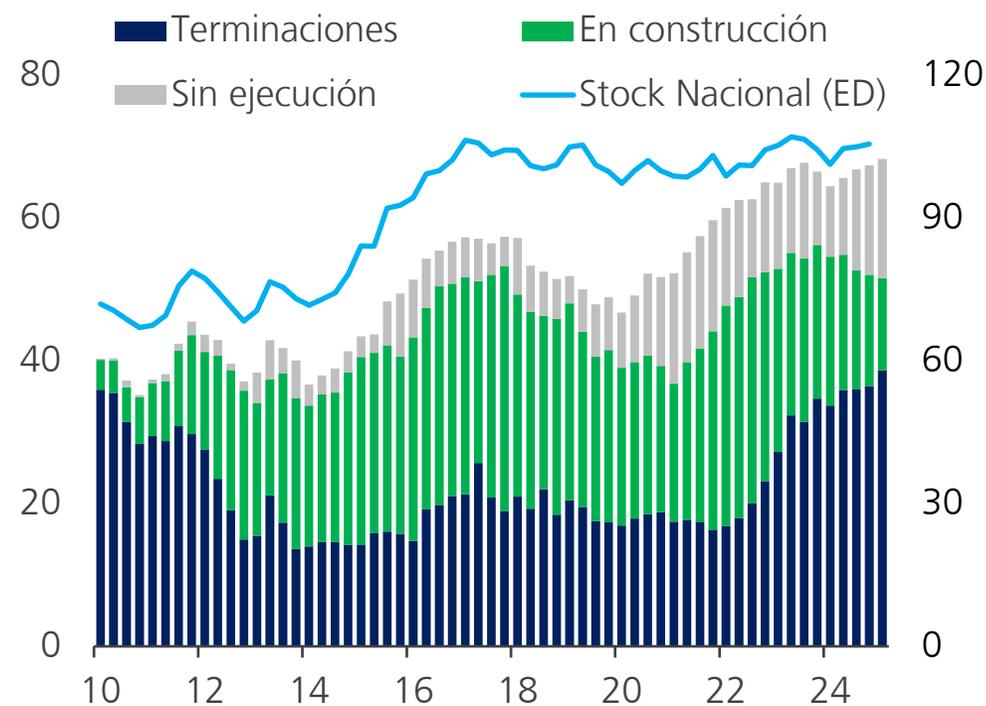
(*) Empresas con financiamiento bancario local. Cartera en incumplimiento corresponde a cartera C o grupal incumplimiento. Resto está compuesto por otros sectores económicos como: Agricultura, Minería, SS.FF., Transporte y Telecomunicaciones, RR.NN. y sin clasificación. Información provisoria para 1T25. 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. Se mantienen factores como la baja demanda y el elevado stock de viviendas terminadas. Los precios muestran una leve alza. En el margen, se han observado incipientes señales positivas en el sector inmobiliario



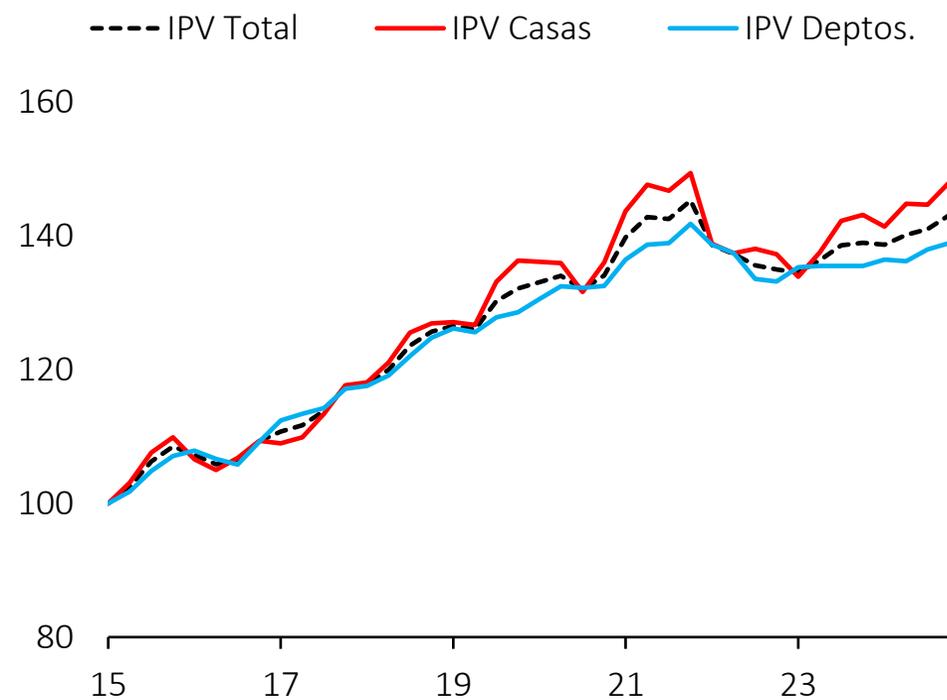
Stock de oferta de viviendas nuevas (1)

(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.

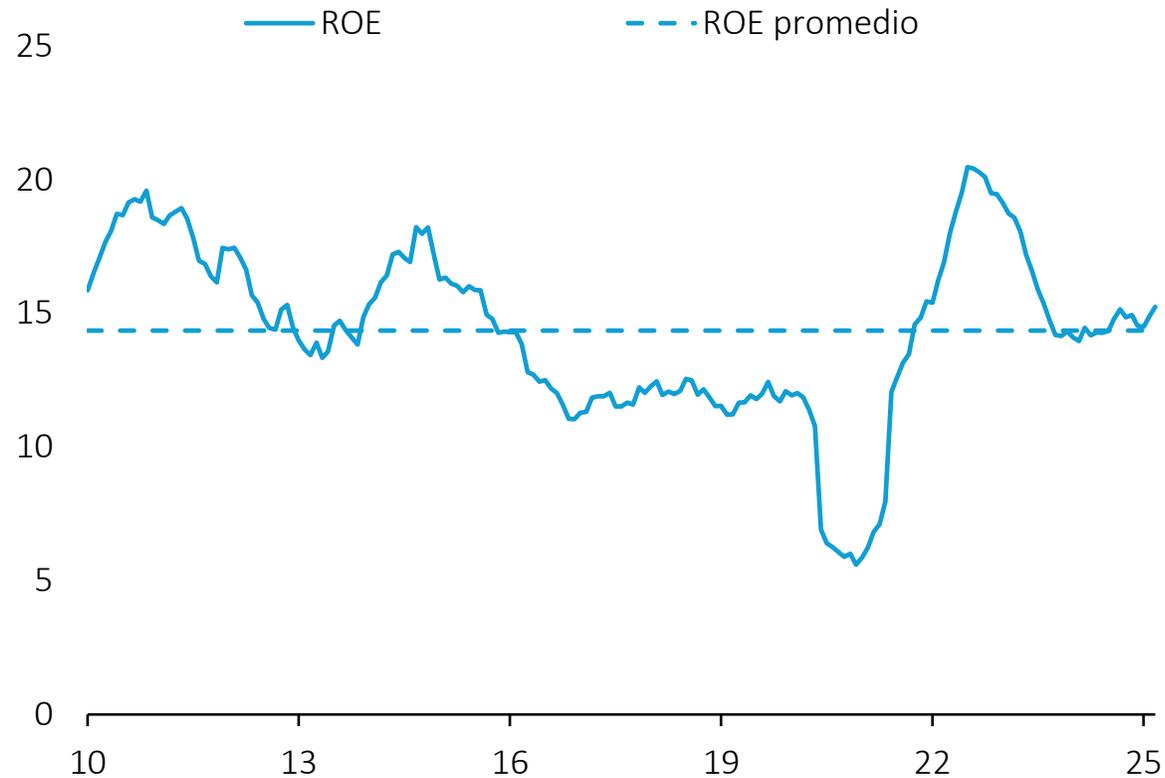
La banca ha seguido fortaleciendo su base de capital y sus indicadores de solvencia han aumentado acorde con el proceso de convergencia a los estándares de Basilea III.



La banca ha seguido fortaleciendo su base de capital y muestra una rentabilidad levemente por sobre el promedio de los últimos quince años.



Rentabilidad del capital de la banca (1)
(porcentaje del capital)



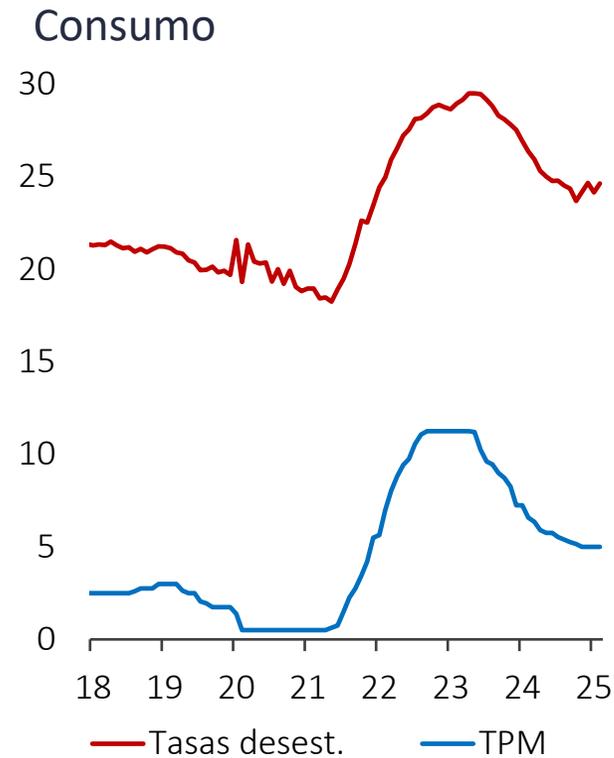
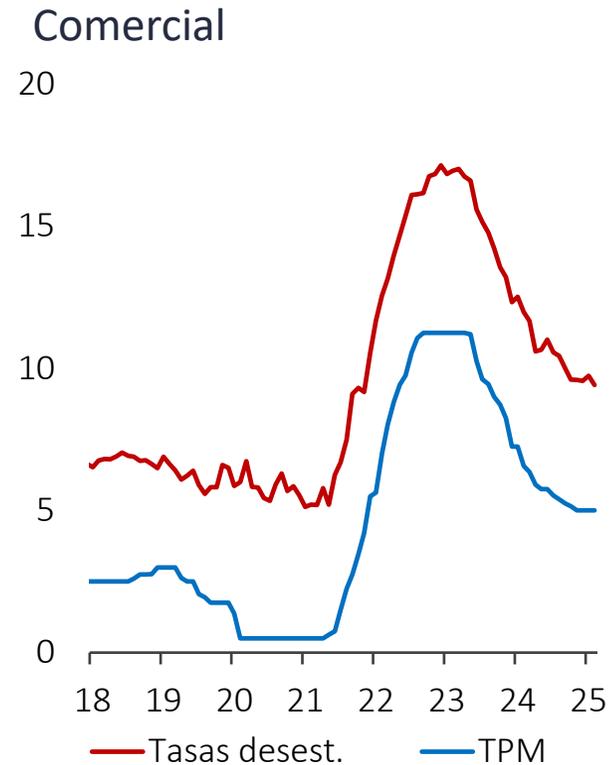
(1) Las utilidades corresponden a la suma móvil de 12 meses. Promedios calculados desde 2010 a la fecha. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

Las tasas de interés evolucionan acorde con sus benchmarks.



Tasas de interés desestacionalizadas de colocaciones bancarias (*)

(porcentaje)



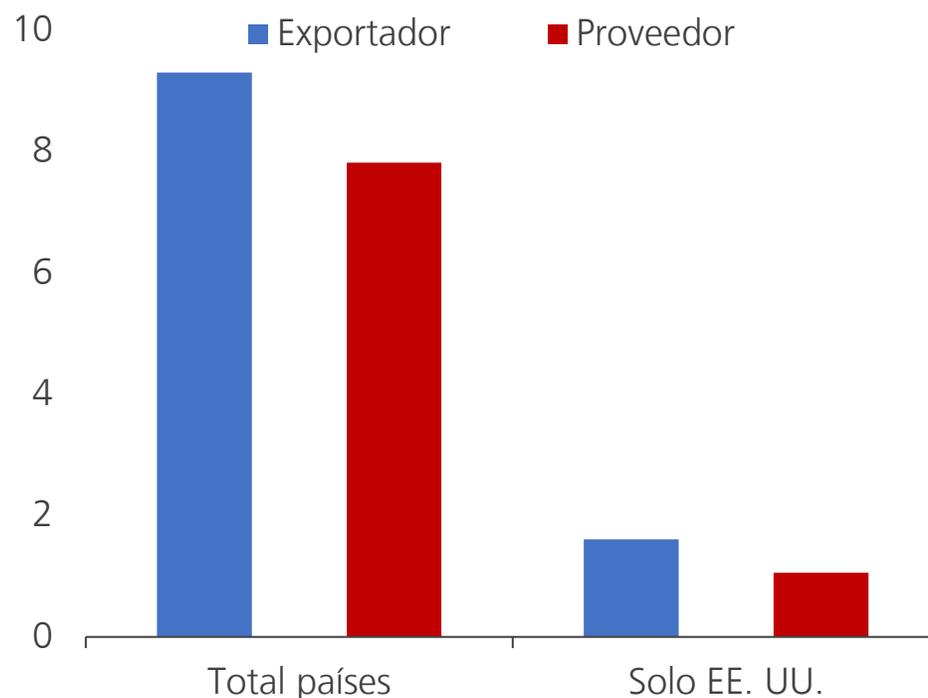
(*) Tasas comerciales y de consumo en pesos, incluye cuotas y rotativos. Tasas de vivienda en UF. Información hasta el 30 de abril de 2025. Tasas desestacionalizadas utilizando CENSUS X-12 y calendario nacional. Cobertura nacional (D32-33).

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

La banca local tiene una baja exposición directa a los sectores exportadores a los cuales se les aplicaron aranceles por parte de Estados Unidos.

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

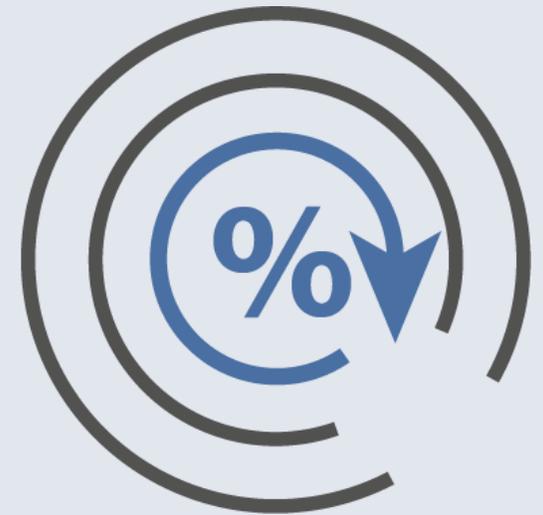
(porcentaje de la deuda comercial)



(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.

El escenario externo continúa siendo la principal fuente de riesgos para la estabilidad financiera

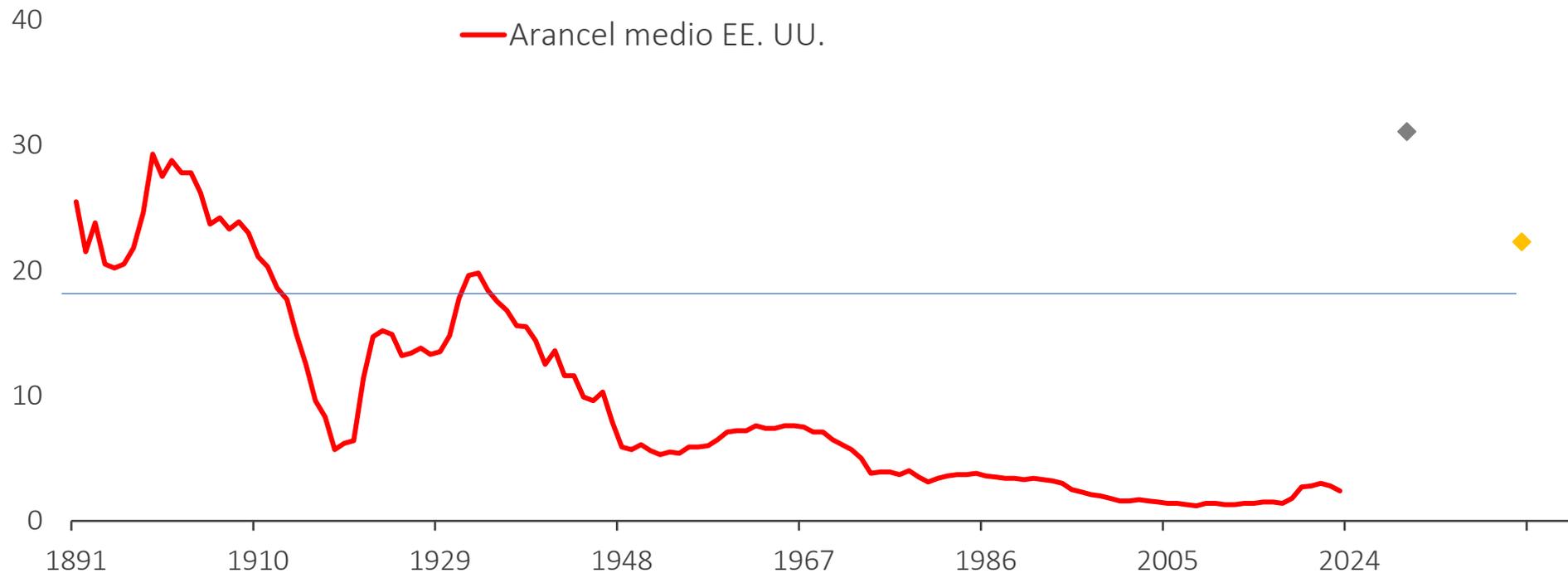


El principal riesgo para la estabilidad financiera local proviene del escenario externo, en particular, un recrudecimiento de las tensiones geopolíticas y comerciales.



Arancel promedio EE.UU.

(porcentaje)



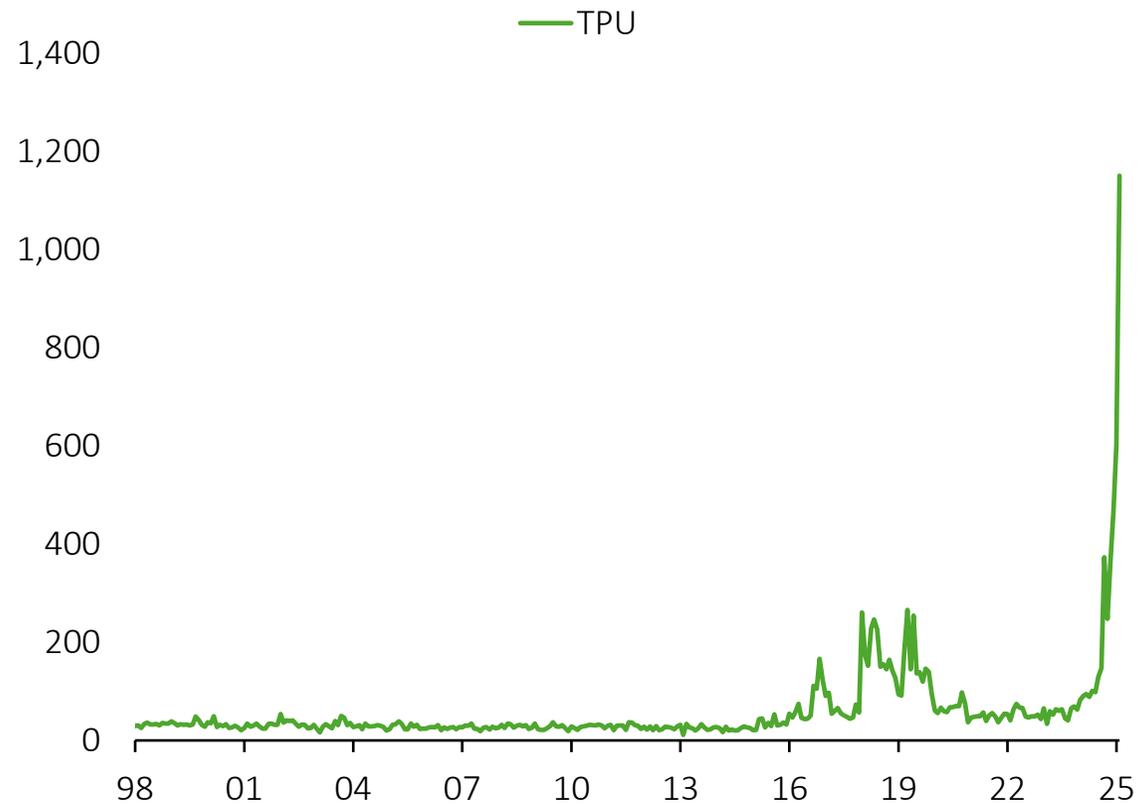
Fuente: Banco Central de Chile, Comisión de Comercio Internacional de Estados Unidos y Tax Foundation.

El anuncio arancelario del 2 de abril provocó un aumento significativo de la volatilidad financiera.



Indicadores de incertidumbre (1)

(índice)



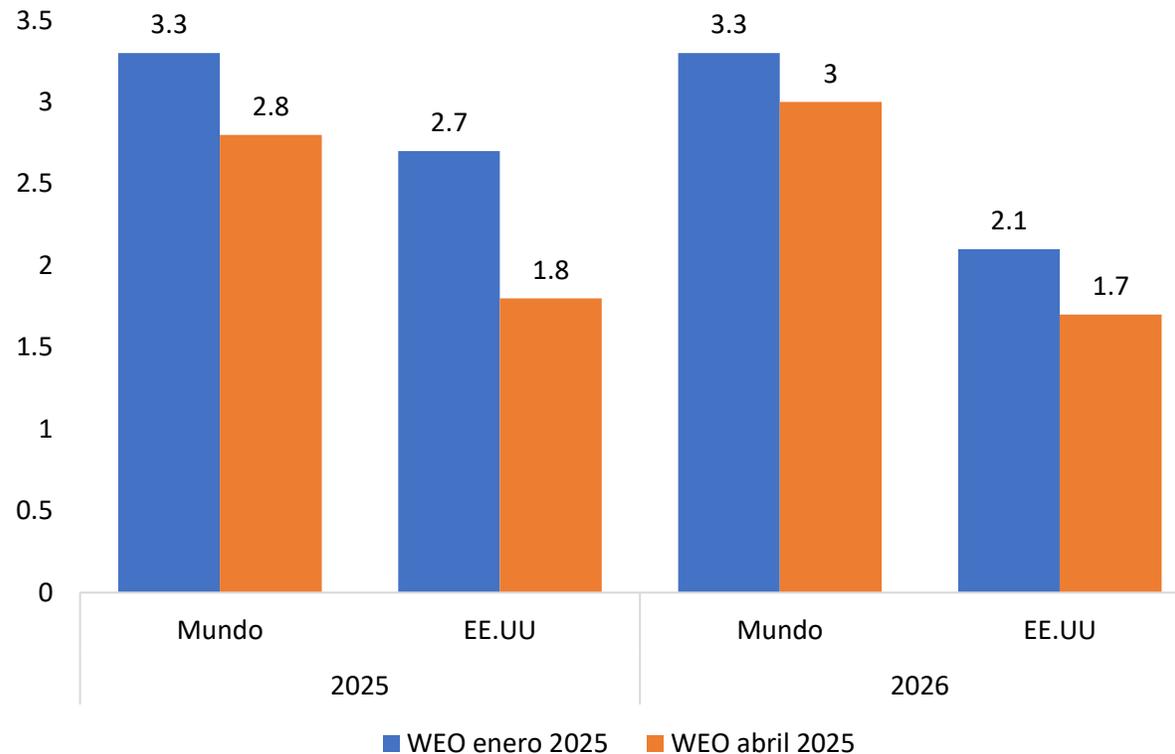
(1) TPU corresponde al índice de incertidumbre comercial global y el EPU al de incertidumbre económica. Fuentes: Bloomberg, Davis (2016), Caldara *et al.* (2020) y Caldara y Iacovello (2022).

Este escenario ha llevado a correcciones a la baja de las proyecciones de actividad para diversas economías, en particular para Estados Unidos.



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

(variación real anual, porcentaje)

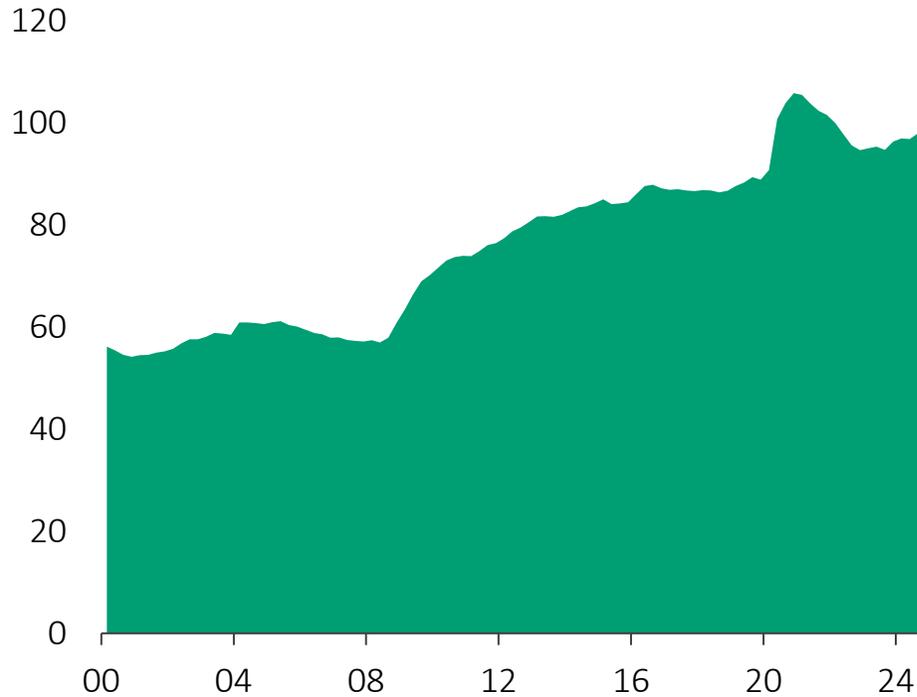


(*) Fuente: Fondo Monetario Internacional.

Además, en este contexto persisten otros riesgos.

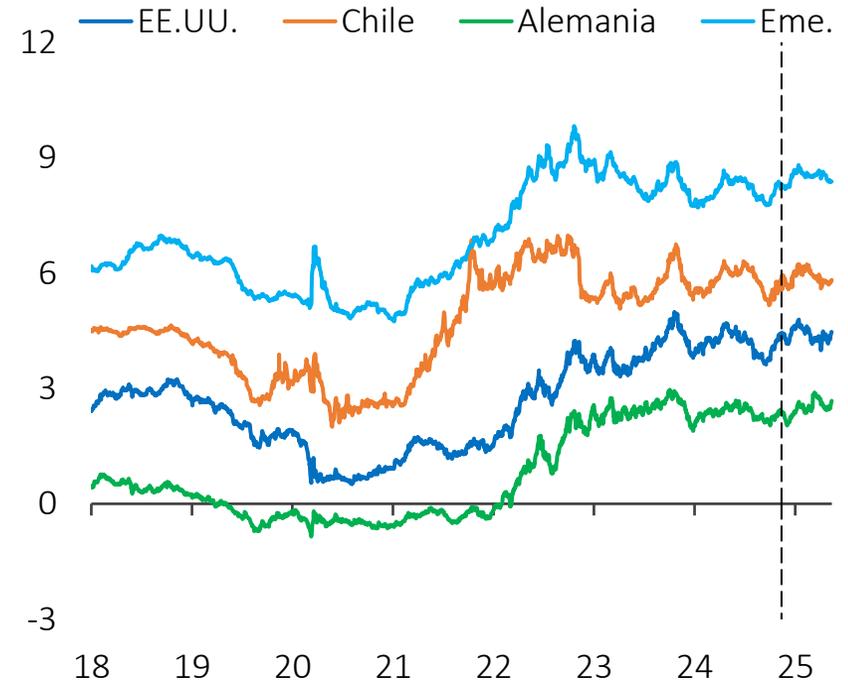
Deuda fiscal global (1)

(porcentaje del PIB)



Tasas soberanas a 10 años (2)

(porcentaje)



(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. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg, Institute of International Finance y Shillerdata.com.

La economía chilena frente al escenario externo

La economía chilena ha ido mejorando y cuenta con herramientas, pero no es inmune. Por esto, debemos trabajar en recuperar nuestras fortalezas.



1. Las tensiones comerciales por las que estamos atravesando son un evento inusual, gatillado por un fenómeno inédito y, por tanto, su análisis es más difícil de aquilatar.
2. Además, se insertan en un panorama global que ya traía dosis de incertidumbre importantes.
3. Un escenario de riesgos como el actual es relevante para una economía pequeña y abierta como la nuestra.
4. Sin embargo, Chile enfrenta esta situación en mejor pie, en la medida que hemos resuelto los grandes desequilibrios macroeconómicos de años previos y el sistema financiero local cuenta con capacidades y mitigadores provistos por un marco regulatorio y supervisión financiera robusta.
5. La reforma previsional contribuirá a incrementar el ahorro de los hogares y darle más profundidad al mercado de capitales. Aunque se requerirá de tiempo.
6. No obstante, no estamos inmunes a los efectos de un shock global y debemos trabajar en recuperar nuestras fortalezas.

Reflexiones finales



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.



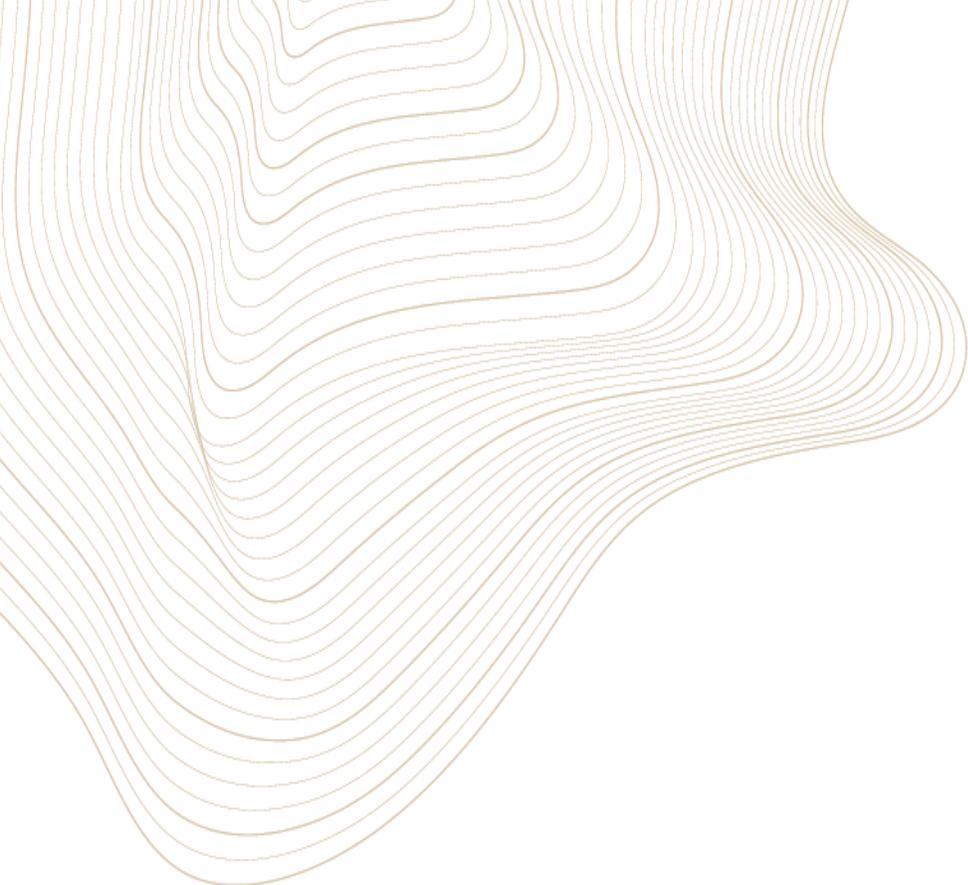
A nivel local se han corregido los desbalances macroeconómicos de años previos. La situación financiera de hogares y empresas mejora respecto del Informe anterior. Aunque persisten vulnerabilidades en grupos específicos.



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.

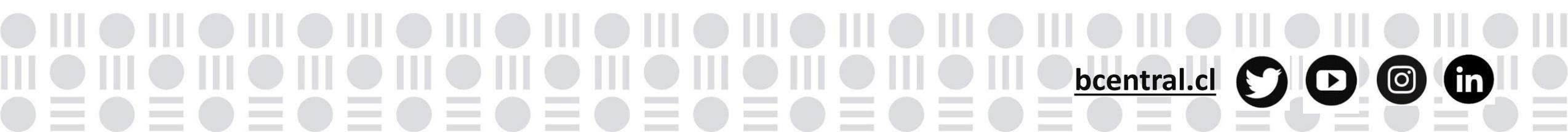


Resulta necesario mantener los esfuerzos orientados a profundizar el mercado financiero local y recomponer holguras que contribuyan a mitigar los efectos de shocks globales.



INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

PRIMER SEMESTRE 2025



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

