

# INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

PRIMER SEMESTRE 2024



**CAMPO DE LUPINO**  
San Pedro de Atacama  
Región de Antofagasta

# 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.

El Banco Central implementa su política financiera a través de acciones conjuntas y coordinadas con el supervisor y regulador.

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



# 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.
- El rezago de ciertos sectores económicos en el proceso de recuperación 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.

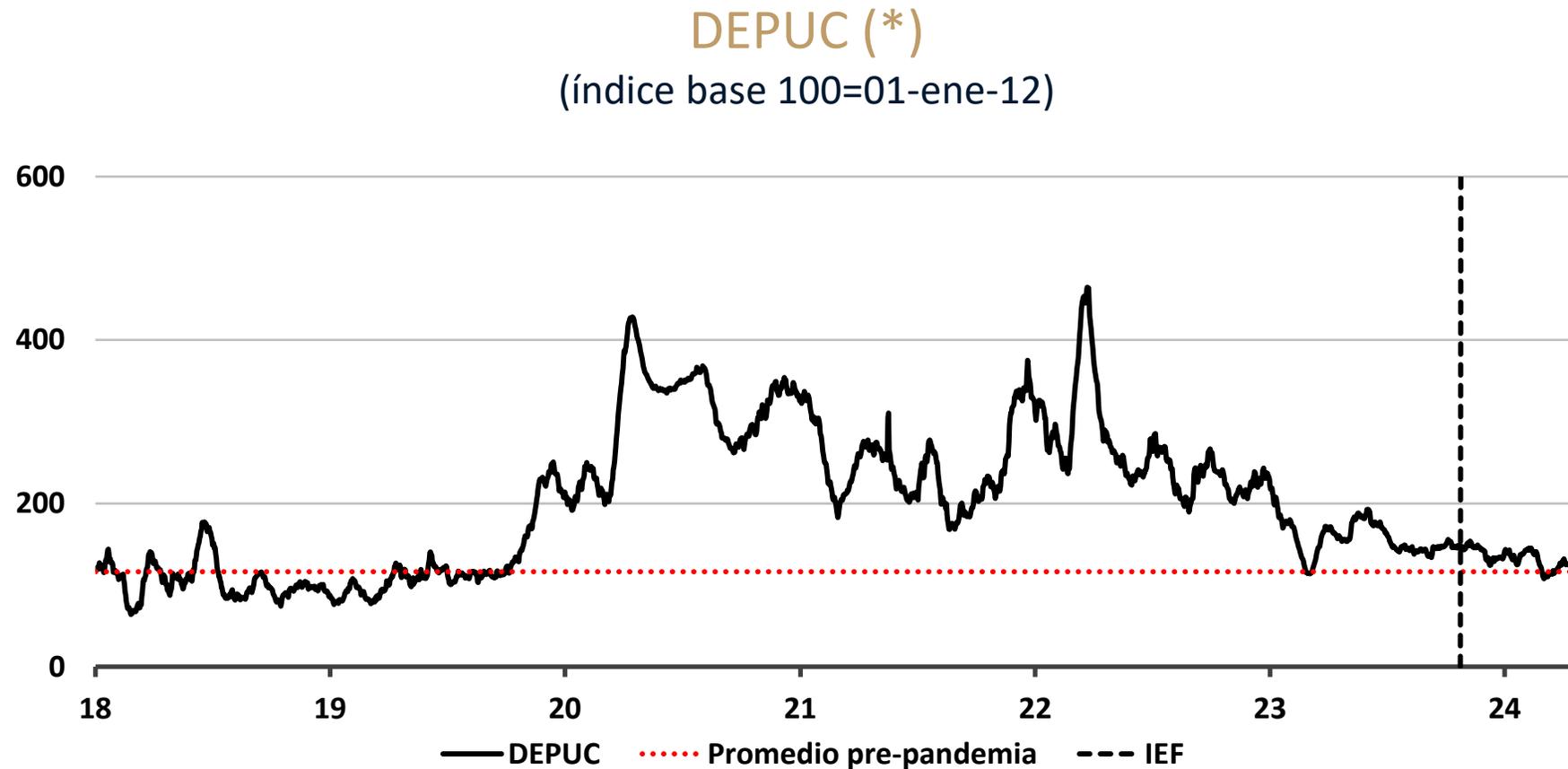


# Situación financiera de la economía chilena desde el Informe anterior

La economía ha logrado cerrar los significativos desbalances de años previos.



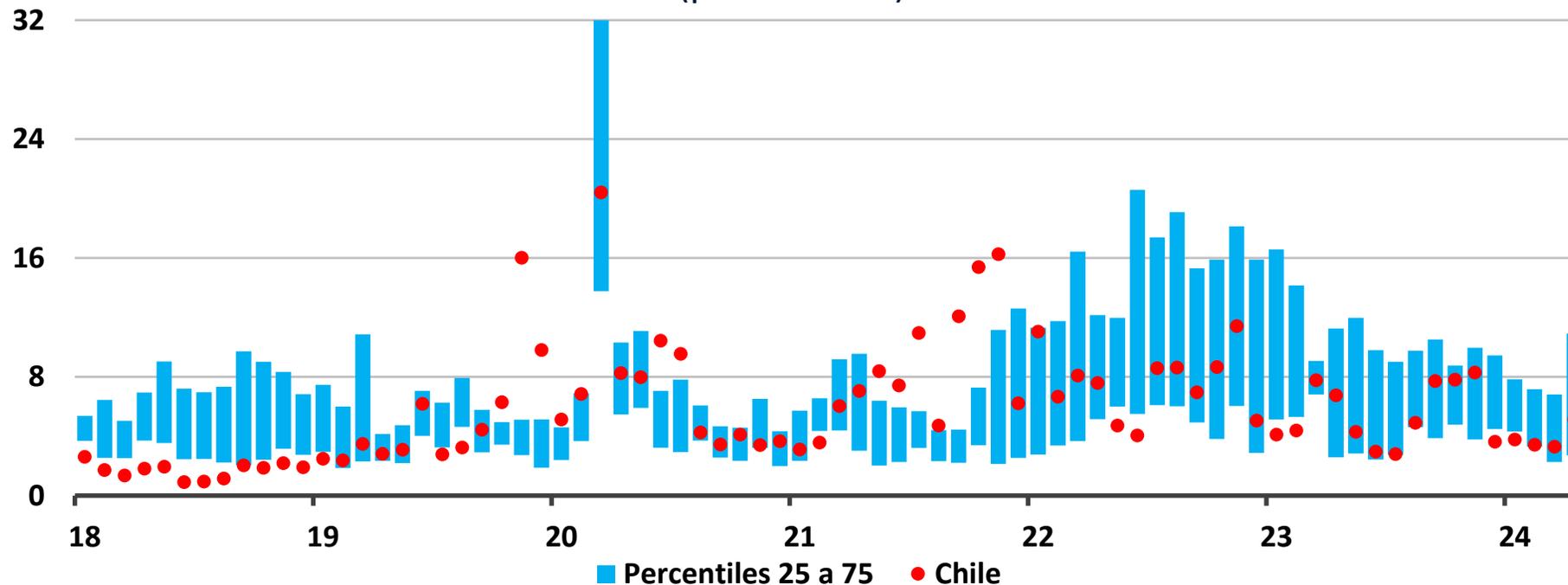
La incertidumbre local se ubica en niveles similares a los observados a mediados de 2019.



(\*) Línea punteada roja corresponde al promedio prepandemia que considera desde enero de 2012 hasta febrero de 2020, línea vertical indica cierre estadístico IEF anterior. Fuente: Banco Central de Chile.

Además, la volatilidad de las tasas de interés de largo plazo está en la parte baja de un grupo de economías emergentes.

## Volatilidad de tasas de interés soberanas a 10 años en economías emergentes (\*) (puntos base)

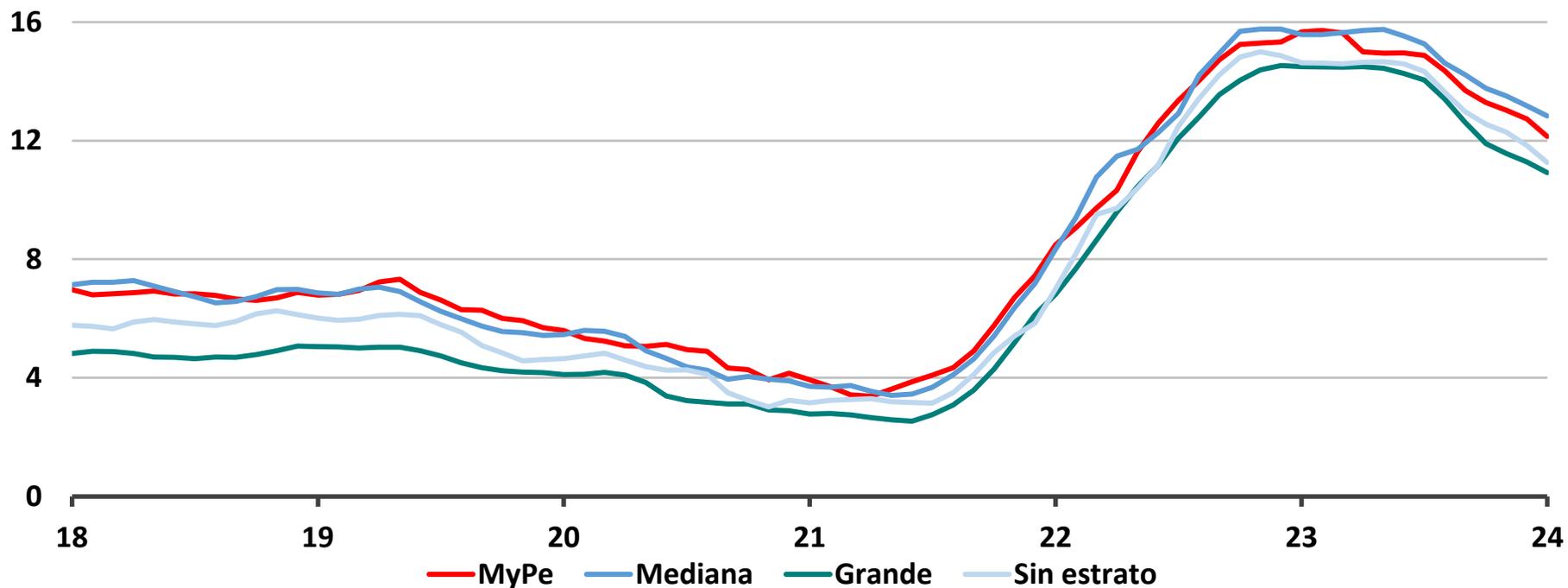


(\*) Barras muestran la diferencia de volatilidad entre los percentiles 25 y 75 de un set de países emergentes. El set de países emergentes considerados es: Brasil, China, Colombia, Hungría, India, Indonesia, Malasia, México, Perú, Polonia, Rusia y Turquía. Desviación estándar anualizada del retorno diario durante cada mes.

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

Las reducciones de la TPM se han ido traspasando a las tasas de interés de mercado de corto plazo.

### Tasas en pesos de los créditos comerciales menores a 12 meses (\*) (porcentaje, promedio ponderado)

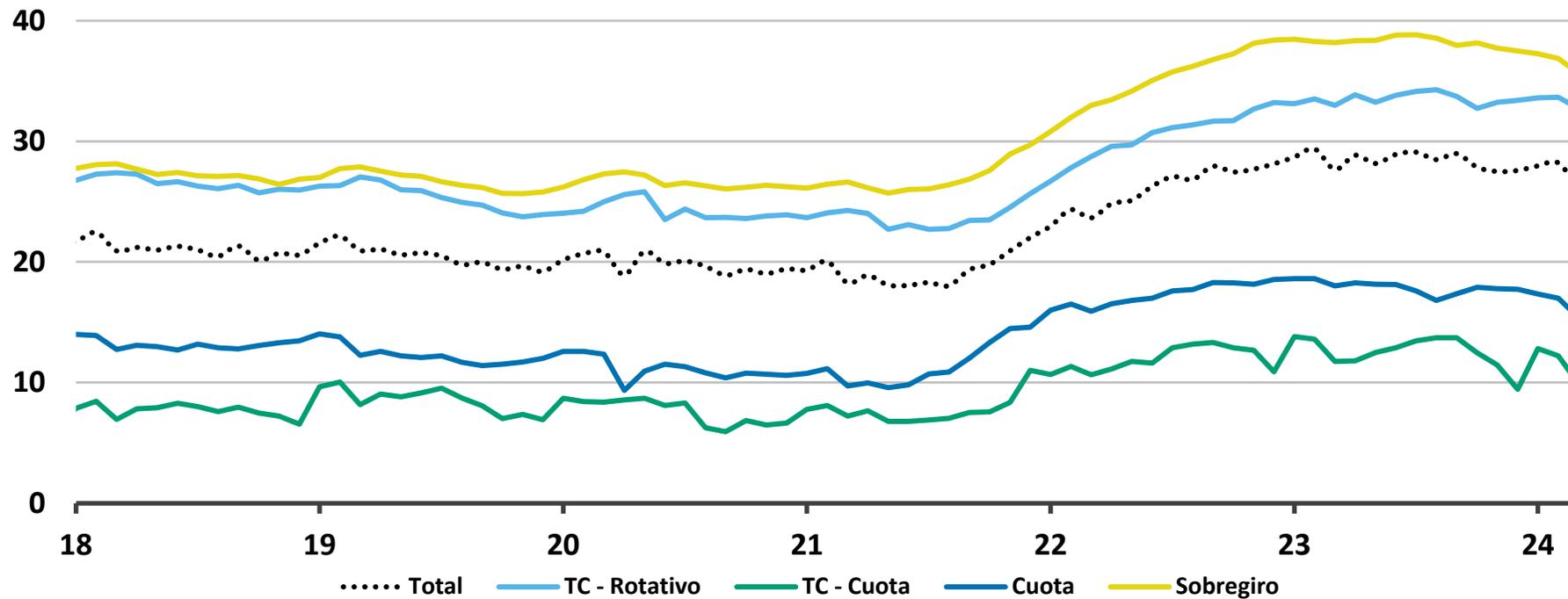


(\*) Considera sólo créditos en cuotas de empresas con financiamiento local. No considera operaciones de personas ni reprogramadas. Estratos de ventas definidos a diciembre 2021: Empresa MyPe (ventas menores a 25.000 UF anuales), Mediana (ventas entre 25.000 y 100.000 UF anuales) y Grande (ventas mayores a 100.000 UF anuales). Sin estrato son aquellas a las cuales no fue posible asignar un tamaño según sus ventas.

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

Las tasas de interés de los créditos de consumo también han descendido.

### Tasas de créditos de consumo (\*) (porcentaje)

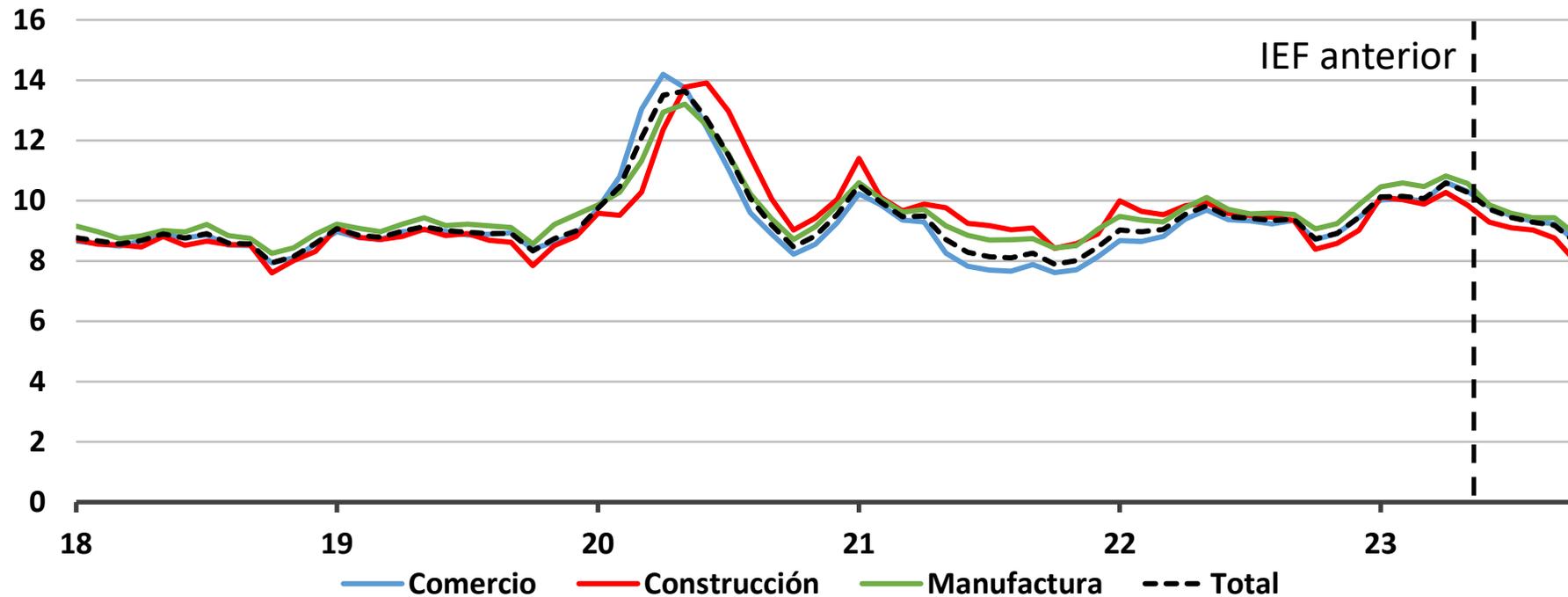


(\*) Tasas de interés efectivas promedio ponderadas de todas las operaciones efectuadas en el mes por bancos comerciales en pesos chilenos (nominales) en la Región Metropolitana. TC es abreviatura de tarjetas de crédito.

Fuente: Banco Central de Chile.

La reducción de las tasas de interés, la menor inflación y mayores ingresos han tenido un efecto positivo en la carga financiera de empresas y hogares.

Empresas con financiamiento bancario:  
Carga financiera sobre ventas trimestrales  
(porcentaje de ventas, mediana)

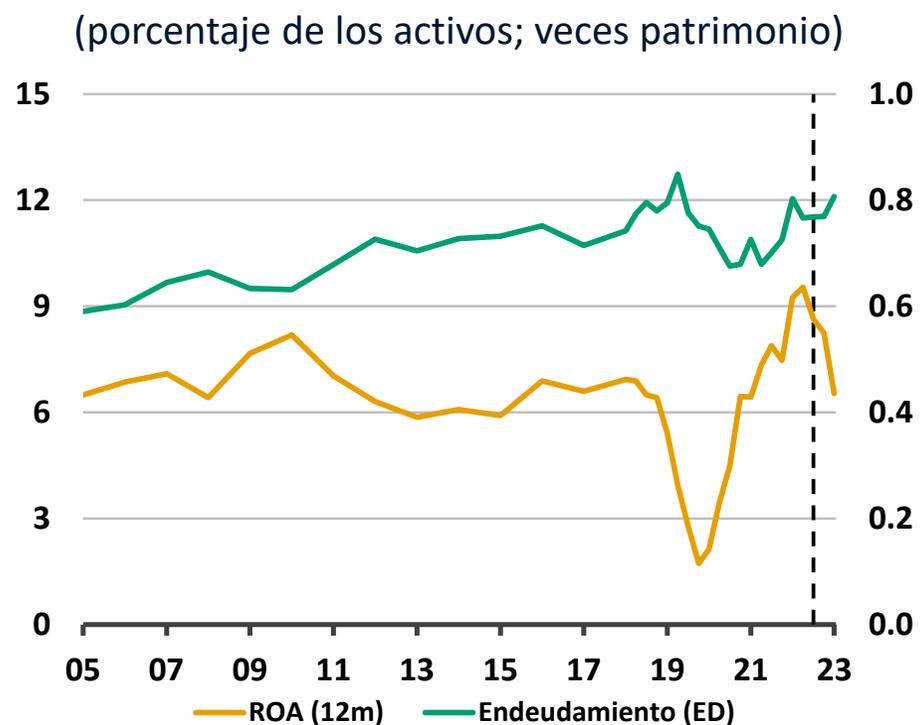


Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF y SII.

Los indicadores financieros de las empresas han mejorado, con mayores niveles de ventas y una recuperación de sus márgenes operacionales.

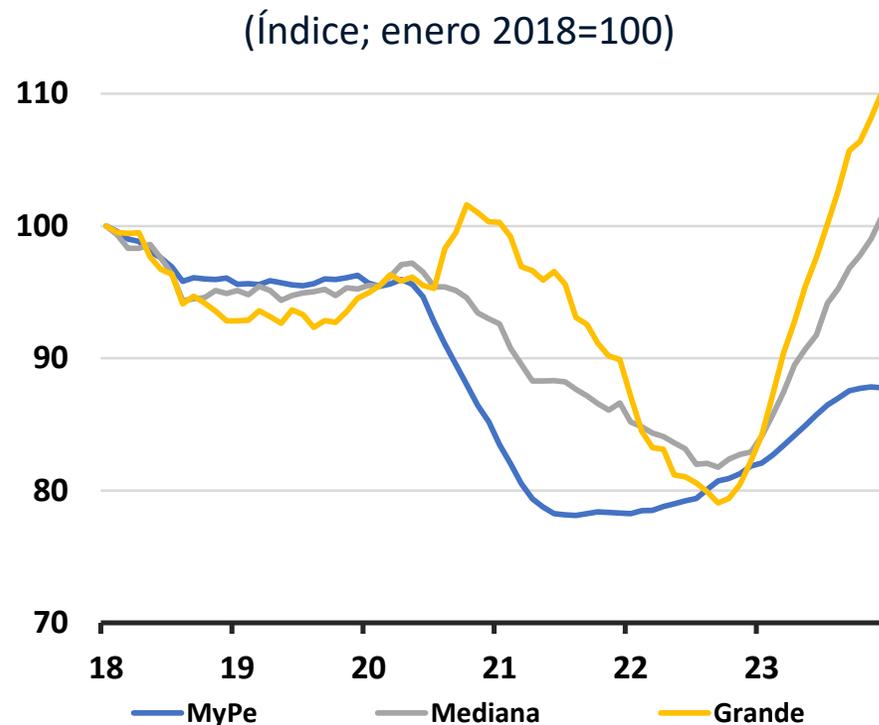
## Indicadores Financieros (1)

Empresas que reportan a CMF



## Margen Operacional anual (2)

Empresas con financiamiento bancario local



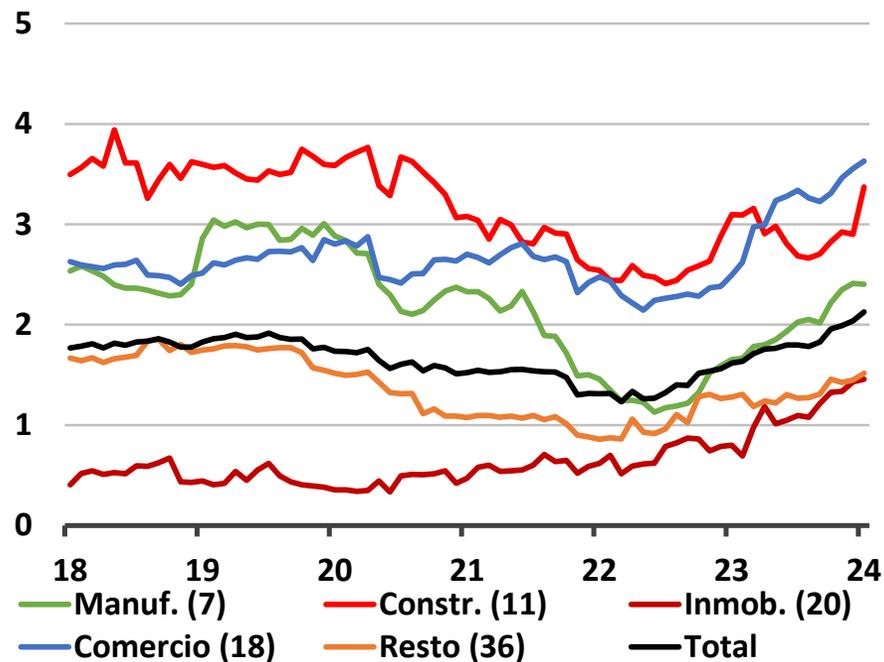
(1) Datos a diciembre de cada año hasta el 2018, en adelante, información trimestral. ROA: Utilidad acumulada en doce meses antes de gastos financieros más impuestos sobre activos totales. Endeudamiento: Deuda financiera sobre patrimonio. Datos consolidados. No considera empresas estatales ni aquellas clasificadas en los sectores Servicios Financieros y Minería. Línea vertical corresponde al cierre estadístico del IEF del segundo semestre de 2023. (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.

El rezago en la recuperación de ciertos sectores se ha reflejado en el aumento de su impago. Destacan las empresas que accedieron a créditos Fogape y de los sectores comercio, construcción e inmobiliario.

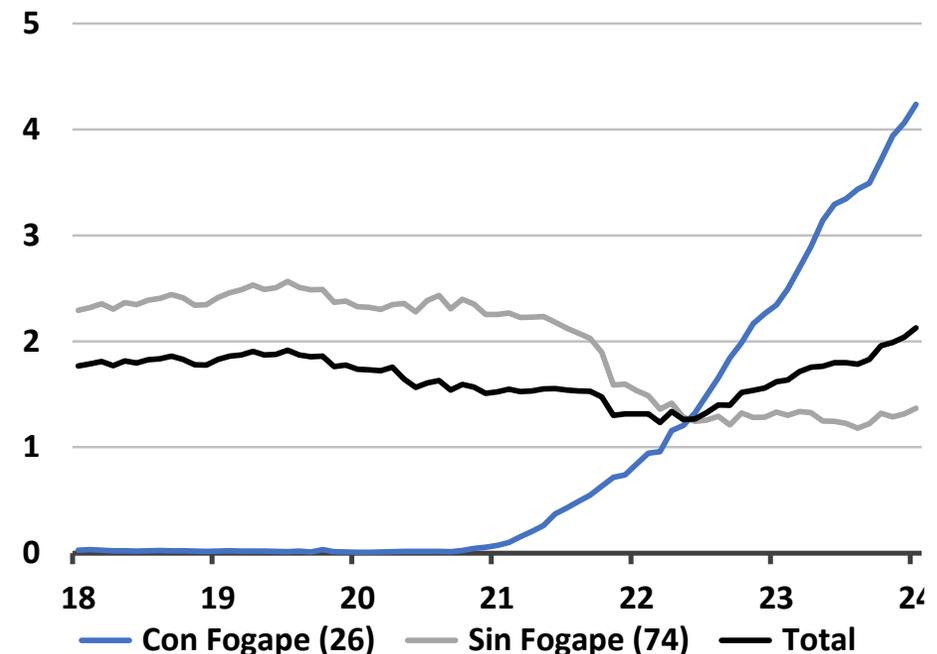
### Índice de Cuota Impaga (1)

(porcentaje de las colocaciones por grupo/sector)



### Índice de Cuota Impaga (2)

(porcentaje de las colocaciones de cada grupo)



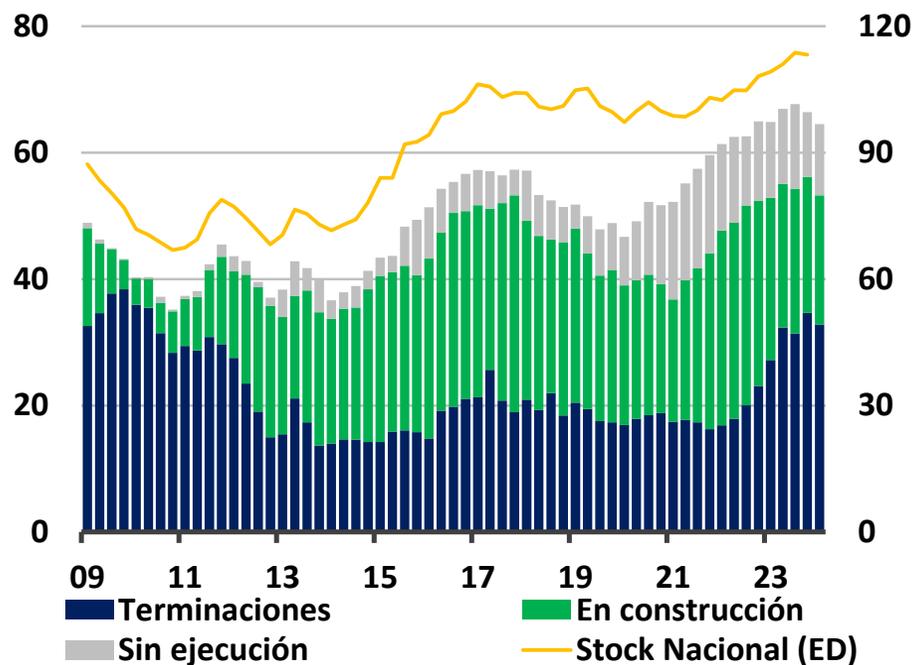
(1) Empresas con financiamiento bancario local. Resto está compuesto por otros sectores económicos como: Agricultura, Minería, SS.FF., Transporte y telecomunicaciones, RR.NN. y sin clasificación. Entre paréntesis, porcentaje de participación en el total de las colocaciones a ene24. (2) Empresas con financiamiento bancario local. Categorías son excluyentes entre sí. Fogape corresponde a Covid y Reactiva. Entre paréntesis porcentaje de participación en el total de las colocaciones a ene24.

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

Las mayores tasas de largo plazo han incidido en el costo de los créditos hipotecarios, en medio de un bajo dinamismo del sector inmobiliario desde hace varios trimestres.

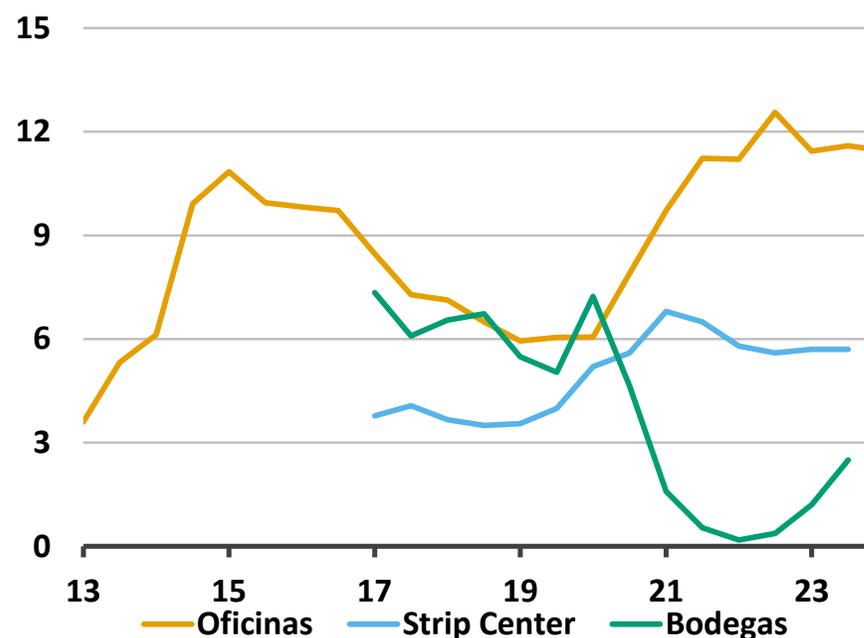
### Stock de oferta de viviendas nuevas (1)

(miles de unidades)



### Vacancia en mercado de arriendo no residencial (2)

porcentaje

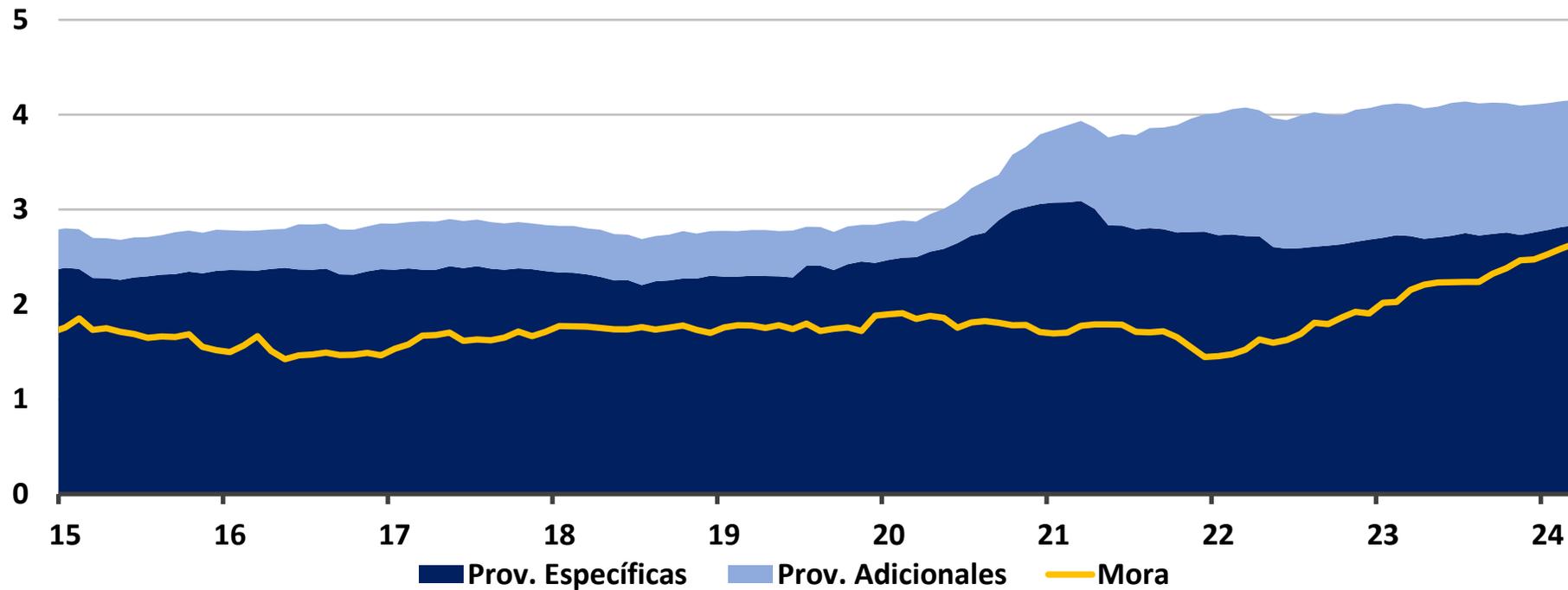


(1) Barras representan stock en RM. (2) Datos semestrales. Información provisoria en Oficinas hasta 2024.1T.

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

Ante el aumento de los indicadores de riesgo de crédito, la banca ha incrementado sus provisiones.

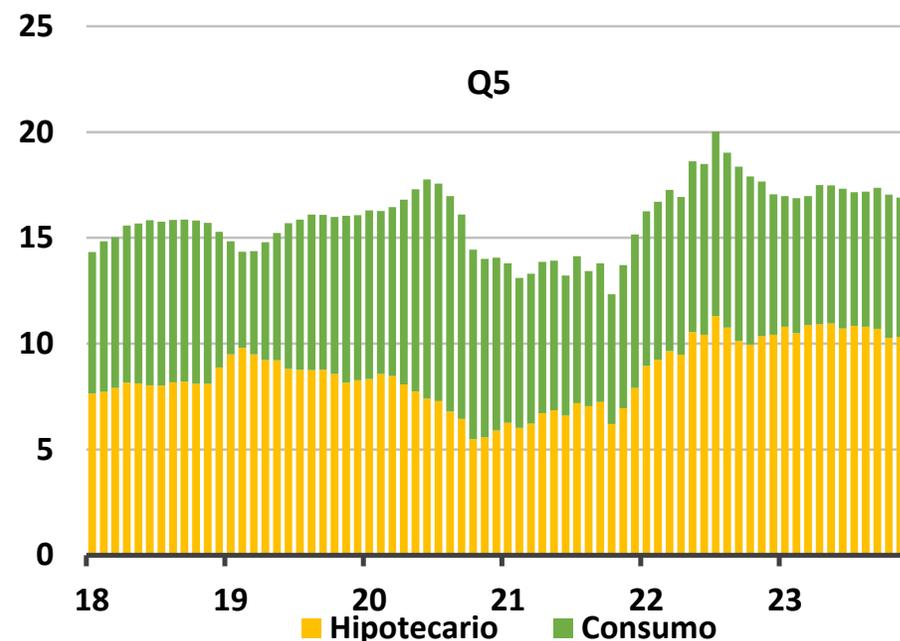
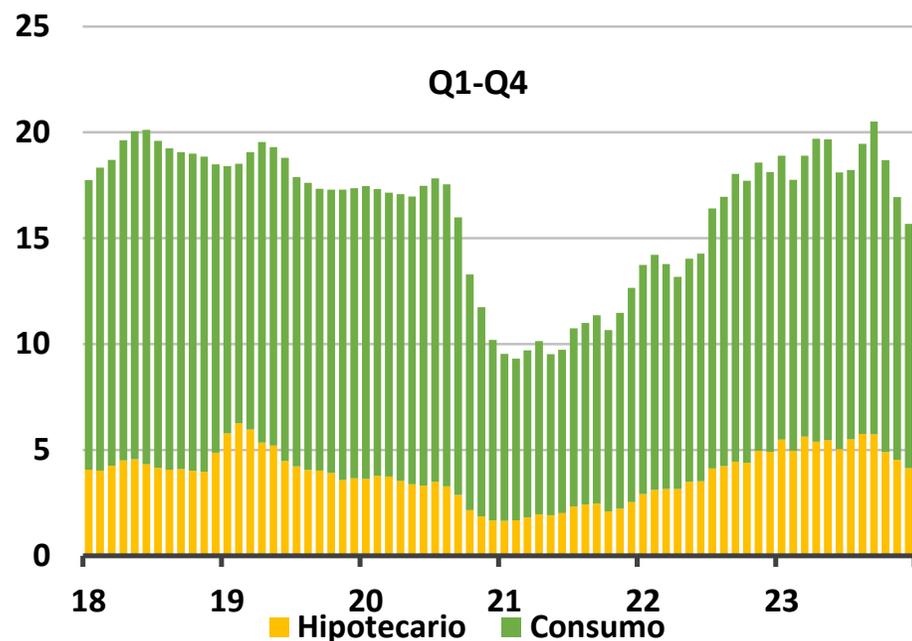
## Indicadores de riesgo de crédito comercial (porcentaje de las colocaciones comerciales)



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

La menor carga financiera se observa en las deudas de consumo de los quintiles de menores ingresos, en lo que incide la reducción del costo de los créditos rotativos.

### Razón Carga financiera sobre Ingreso laboral (\*) (porcentaje renta mensual, mediana)

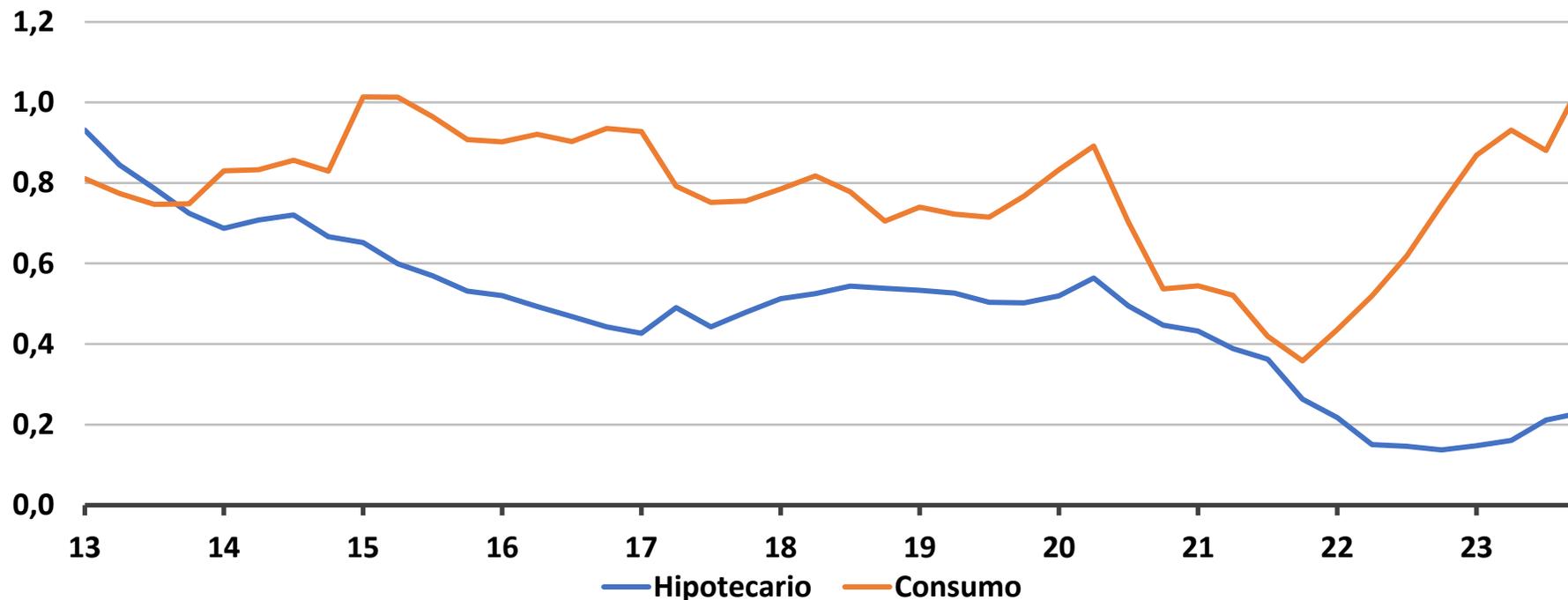


(\*) Promedio móvil de tres meses. Q1-Q4 hasta \$1.365.000, Q5 hasta \$2.800.000. Quintil 5 truncado producto de tope imponible, lo que podría sesgar al alza los indicadores de dicho quintil.

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

De todas formas, los créditos de consumo son los que más han aumentado los niveles de impago dentro del segmento personas.

### Índice de Cuota Impaga por tipo de crédito (\*) (porcentaje de la deuda morosa por crédito)

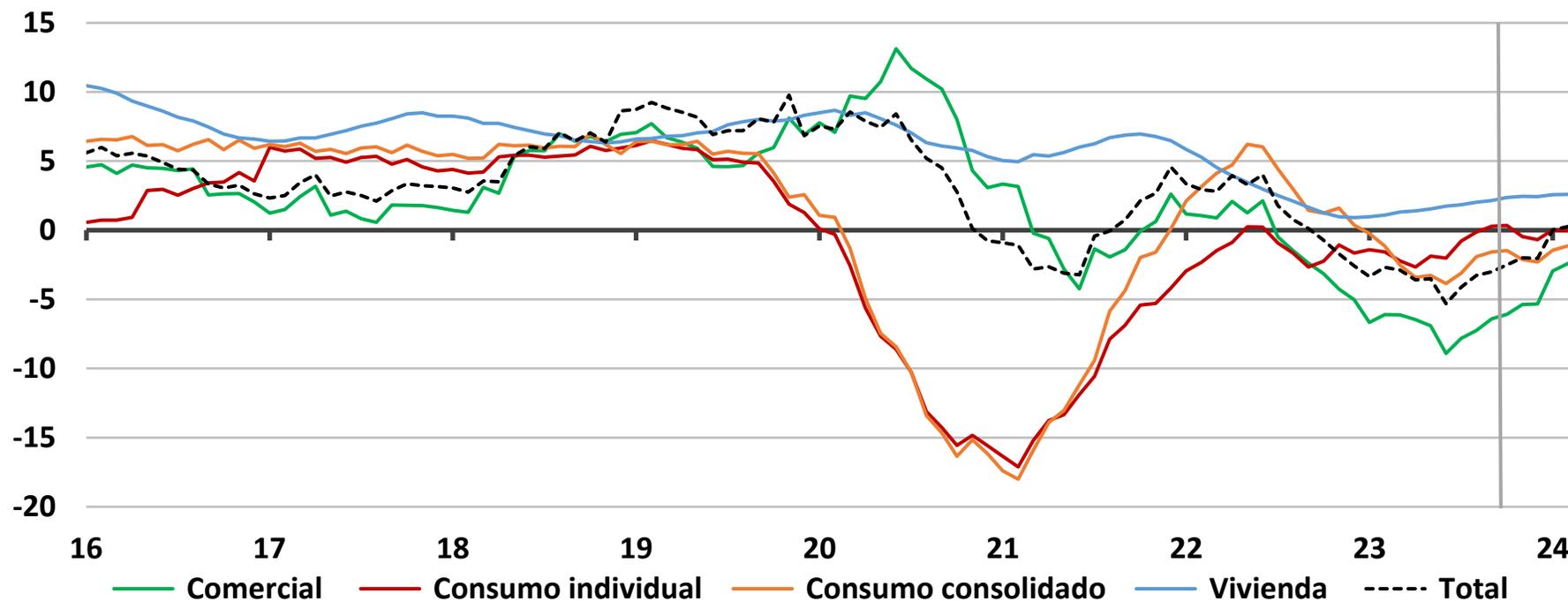


(\*) Índice que pondera la deuda morosa respecto del total de la deuda por cartera. Para deudas de consumo se considera en mora la deuda entre 90 y 180 días y para las deudas hipotecarias se consideran deudas en mora entre 90 días y 3 años.

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

En este contexto, la actividad crediticia sigue evolucionando de acuerdo con el ciclo macroeconómico local y una demanda por crédito todavía débil.

### Crecimiento de las colocaciones (\*) (variación real anual, porcentaje)



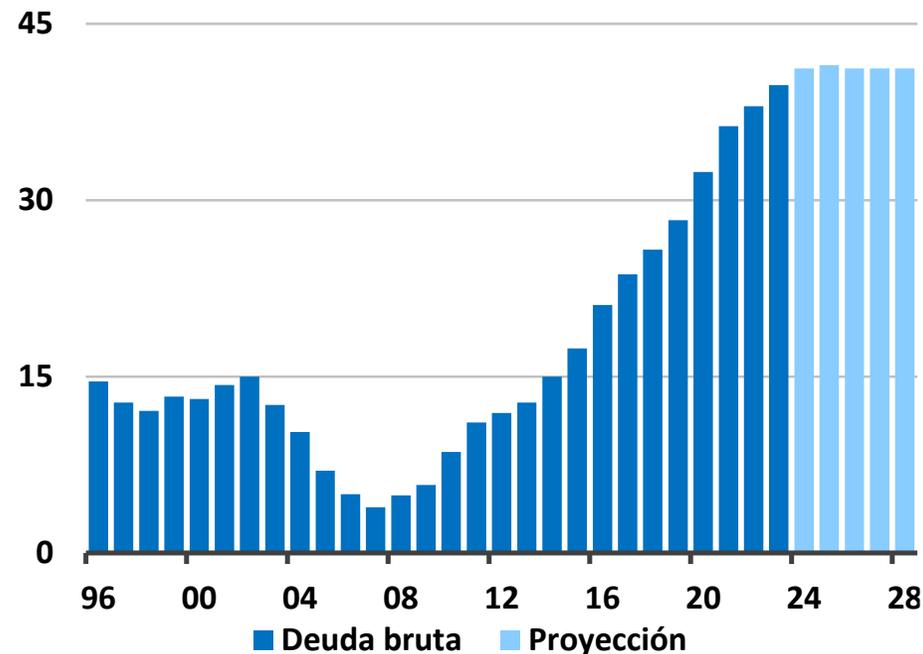
(\*) Basado en estados financieros individuales, excepto consumo consolidado local que incluye colocaciones de Sociedades de Apoyo al Giro. Línea vertical corresponde a cierre estadístico del IEF anterior.

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

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.

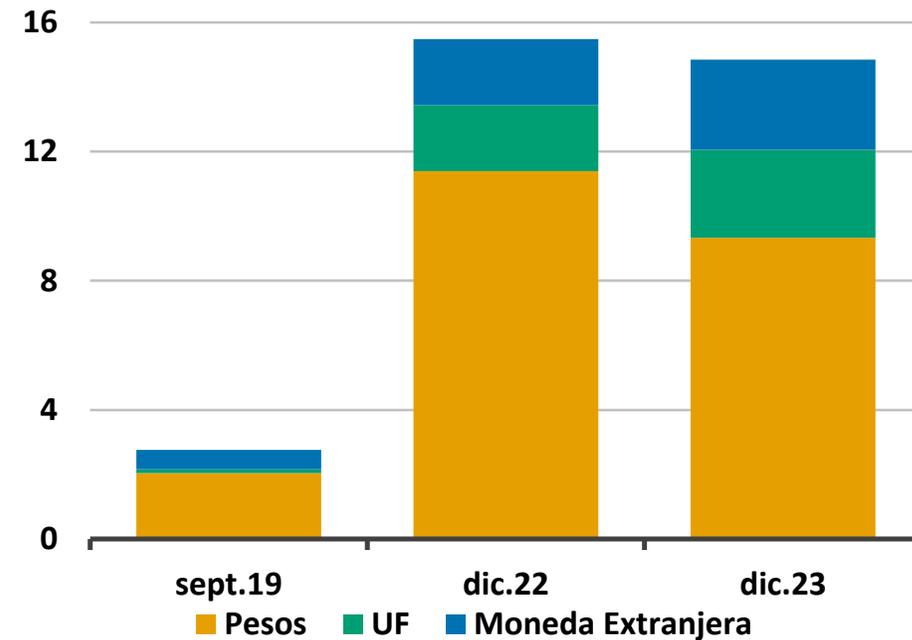
### Deuda Bruta del Gobierno Central (1)

(porcentaje del PIB)



### Costo de refinanciamiento de deuda en los próximos 10 años (2)

(miles de millones de dólares)



(1) Barras claras corresponden 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.



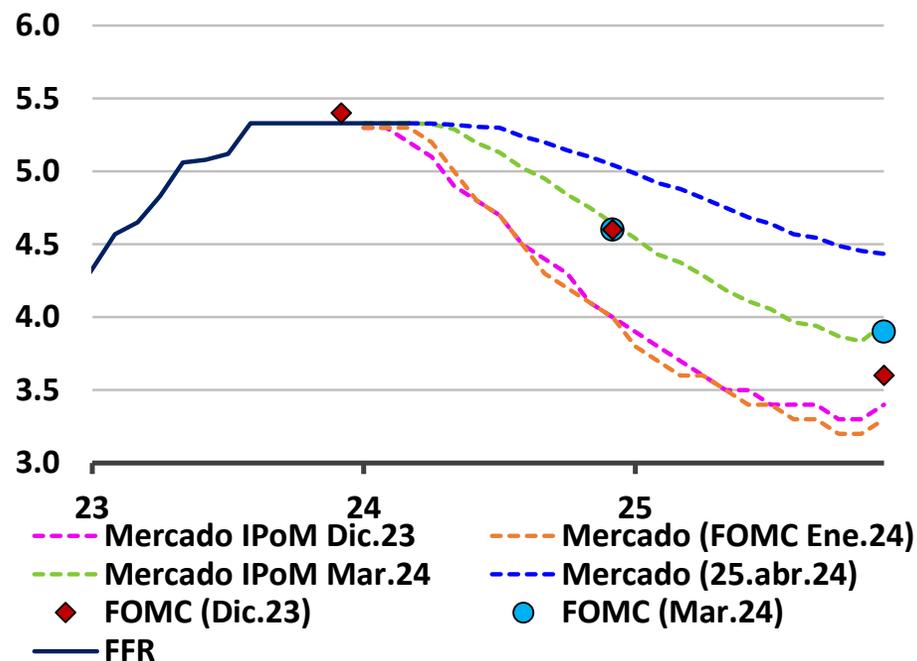
# Principales riesgos

Los riesgos que enfrenta la economía chilena son similares a los identificados en el Informe anterior. El escenario externo sigue siendo la principal fuente de riesgos para la estabilidad financiera local. Las condiciones financieras globales continúan estrechas y los riesgos geopolíticos son relevantes.

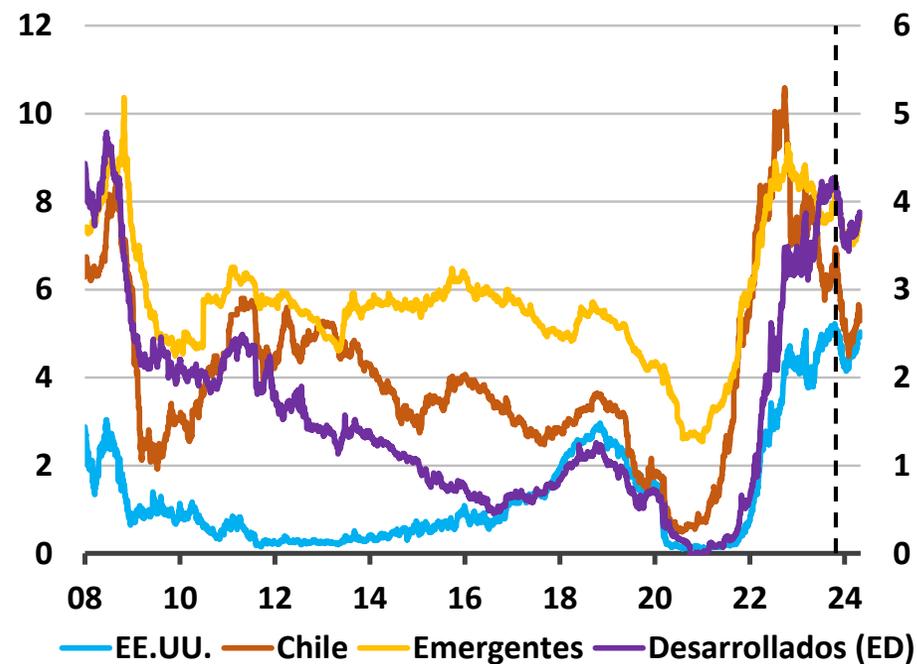


La incertidumbre en torno al proceso de baja de la Fed Funds Rate ha afectado las tasas de mercado de corto plazo, impactando las condiciones financieras para las economías emergentes.

Fed Funds Rate (1)  
(porcentaje)



Tasas de interés soberanas a 2 años (2)  
(porcentaje)

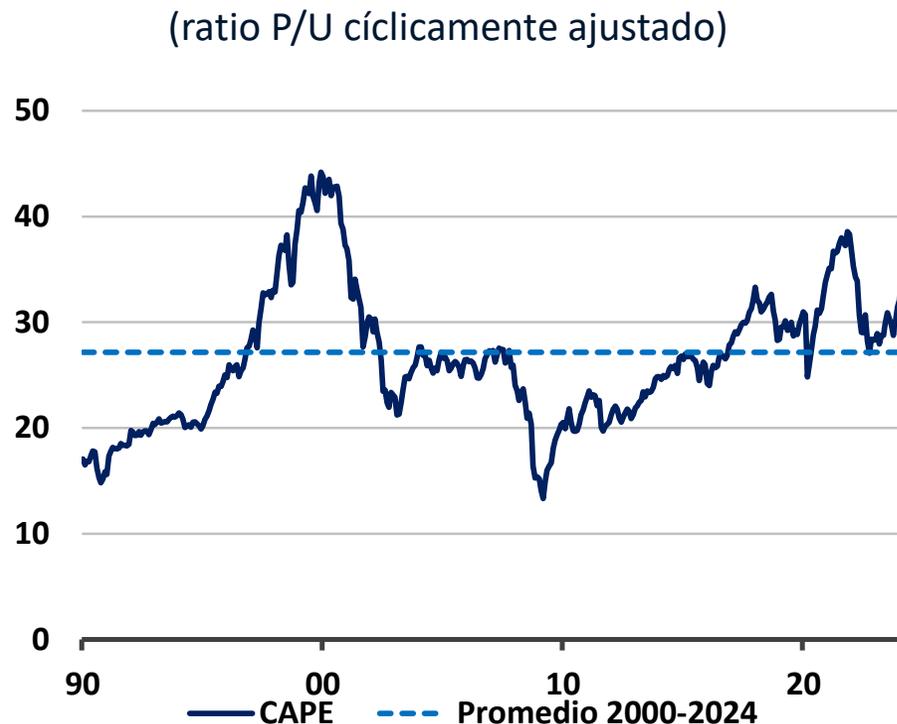


(1) Puntos corresponden a estimaciones de la Fed Funds Rate para diciembre de cada año. (2) Línea vertical corresponde al cierre estadístico del IEF del segundo semestre de 2023. Desarrollados considera a: Noruega, Suecia, Reino Unido, Australia, Canadá, Dinamarca, Singapur, Corea, Eurozona Euro (no incluye a Portugal ni Grecia), y Estados Unidos. Emergentes incluye a: Colombia, Perú, México, Brasil, Chile, Tailandia, Sudáfrica, Turquía, Hungría, Polonia, India e Indonesia.

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

Un posible efecto de la concreción de los riesgos externos es 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)



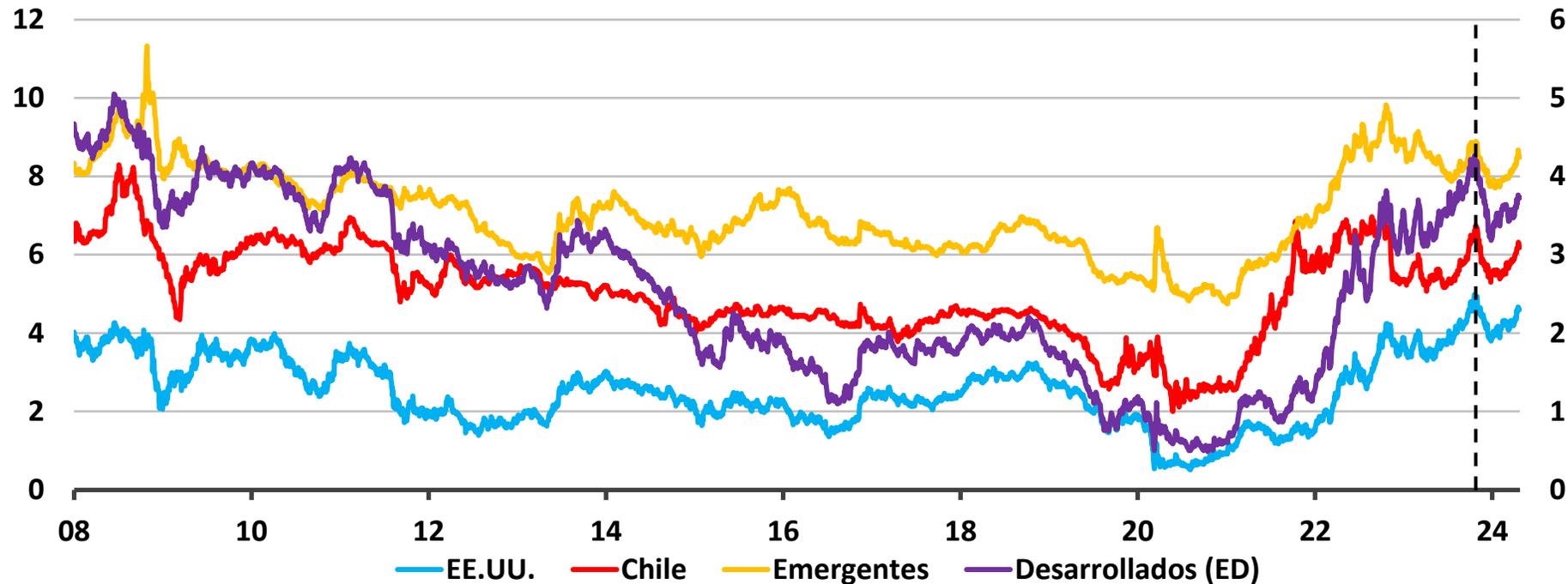
- Diversos factores podrían gatillar un ajuste, como las dudas sobre la política monetaria en EE.UU. o la evolución de los conflictos geopolíticos.
- Un escenario como ese podría provocar episodios de estrés en los mercados financieros globales y elevar los *spreads* de financiamiento para los países 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))

Al mismo tiempo, las tasas de interés de largo plazo han aumentado en Estados Unidos y otras economías desarrolladas, lo que se ha traspasado al mundo emergente, incluido Chile.

### Tasas soberanas a 10 años (\*) (porcentaje)



(\*) 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.

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

Los factores que han estado detrás del alza de las tasas largas a nivel global podrían implicar un deterioro más 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.

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 especialmente en los sectores locales que aún se encuentran rezagados.
- Esto podría influir en 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.



# Ejercicios de tensión

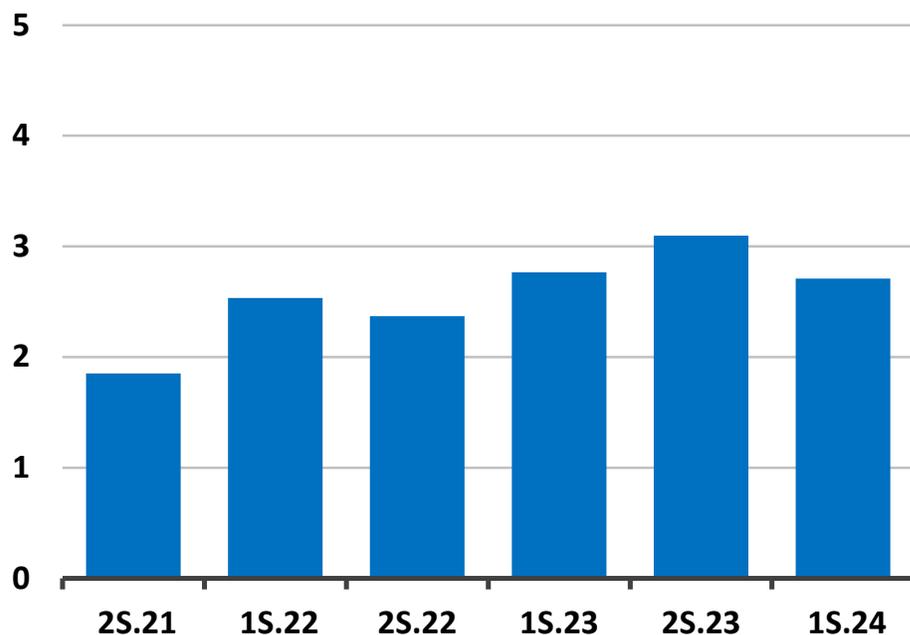
Los ejercicios de estrés muestran que se cuenta con la capacidad para enfrentar escenarios de tensión financiera.



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

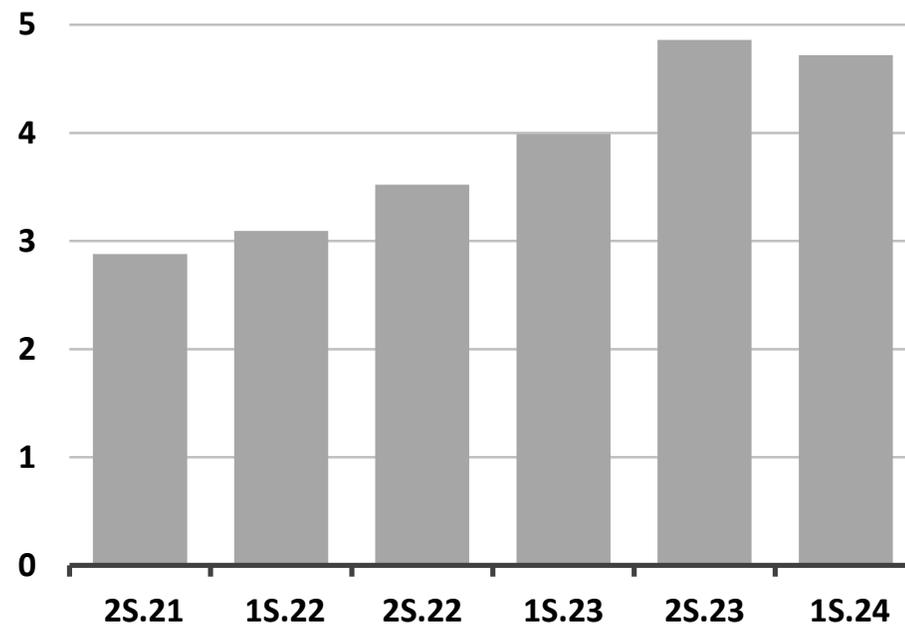
### Deuda en riesgo comercial (1)(2)

(porcentaje del PIB)



### Deuda en riesgo de hogares (2)(3)

(porcentaje del PIB)

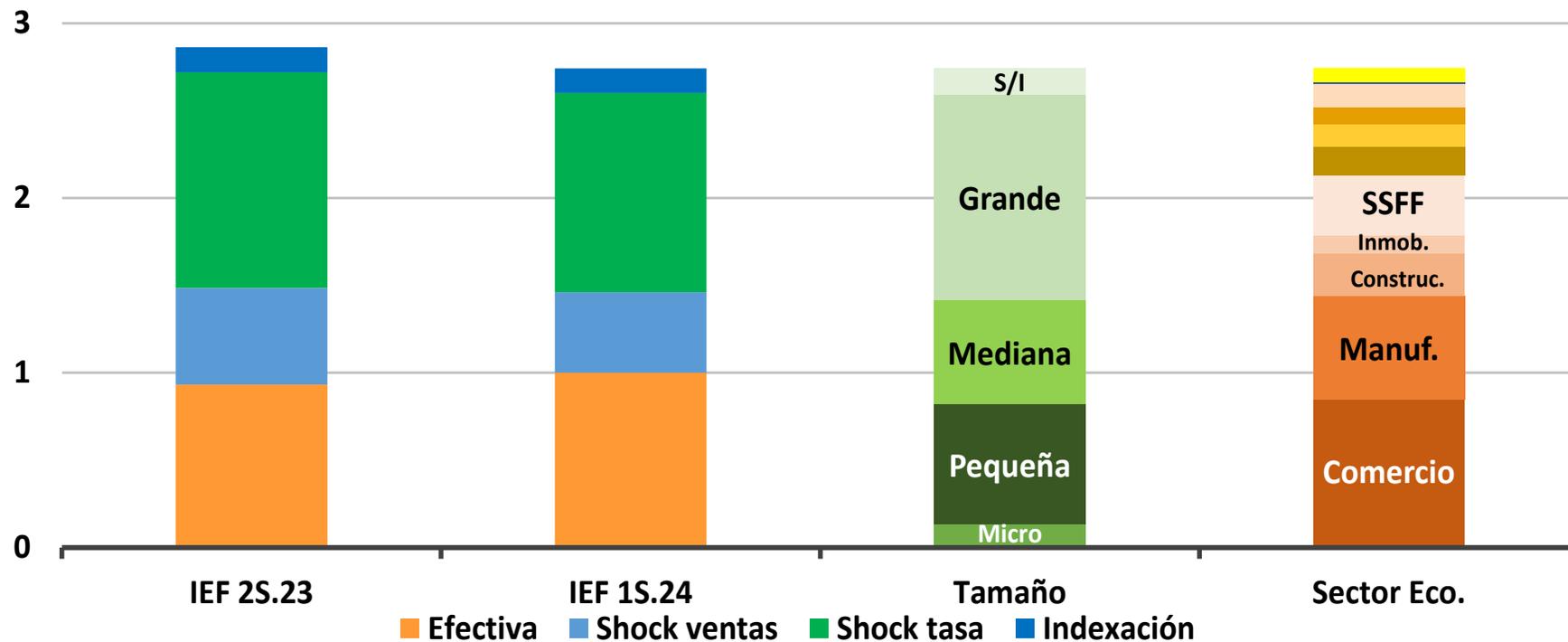


(1) Empresas con financiamiento bancario local. No considera créditos a personas. Corresponde al monto adeudado por cada empresa ponderado por su probabilidad individual de entrar en impago en un año. (2) Comparación sólo referencial, producto de cambios en CCNN que revisaron el PIB, junto con la aplicación 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.

El ejercicio para las empresas muestra un punto de partida más alto, dado el mayor impago efectivo. Sin embargo, su efecto se compensa por la recuperación de la actividad y las menores tasas de interés.

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

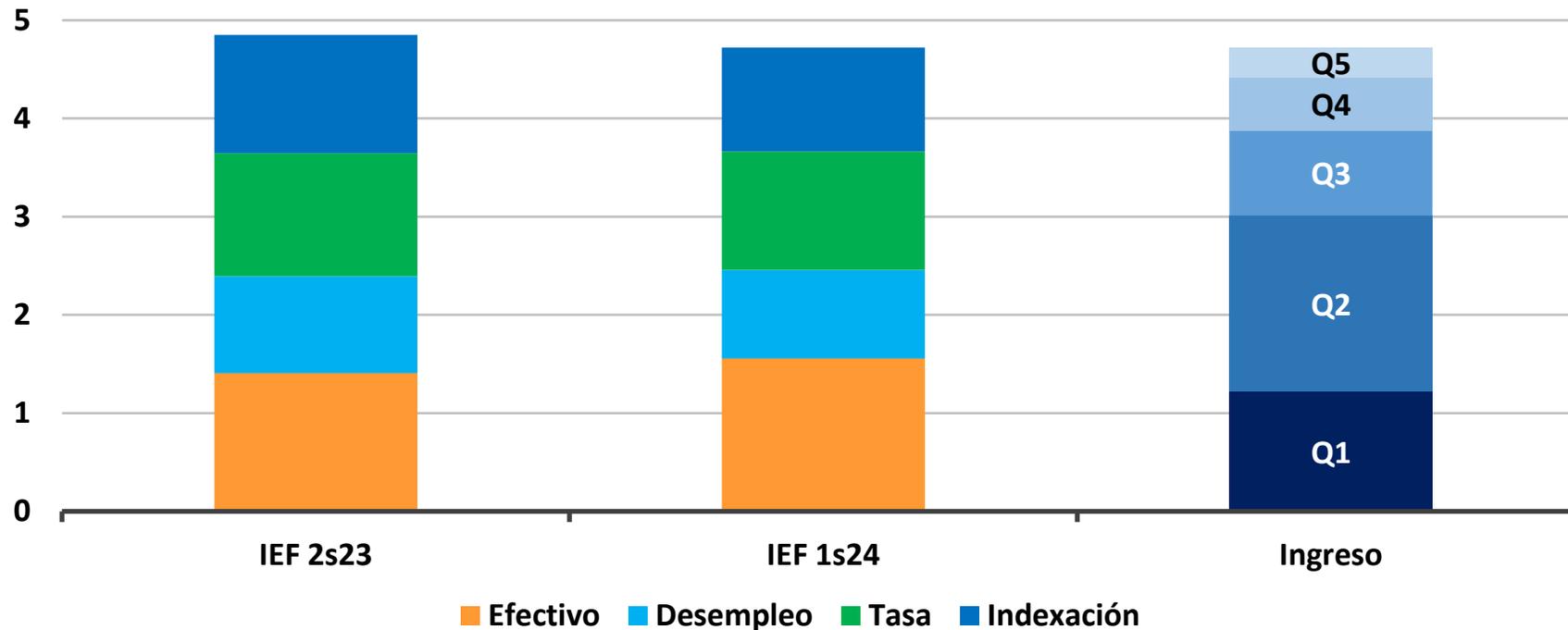


(\*) Empresas con financiamiento bancario local.

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

En los hogares ocurre algo similar. El mayor impago efectivo se compensa por un menor impacto especialmente en el shock de indexación, dada su importancia para las deudas en UF.

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



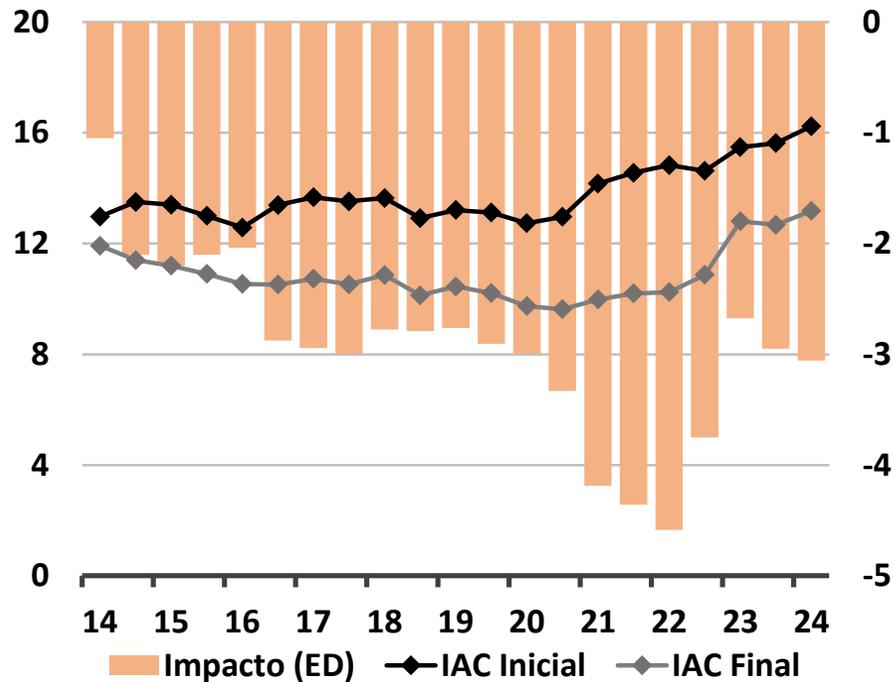
(\*) Quintiles: Q1 hasta \$210.000, Q2 entre \$210.001 y \$490.000, Q3 entre \$490.001 y \$805.000, Q4 entre \$805.001 y \$1.350.000, Q5 entre \$1.350.001 y \$2.800.000 (tope imponible). Deuda en riesgo corresponde a la deuda individual por la probabilidad de impago de cada deudor por cartera.

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

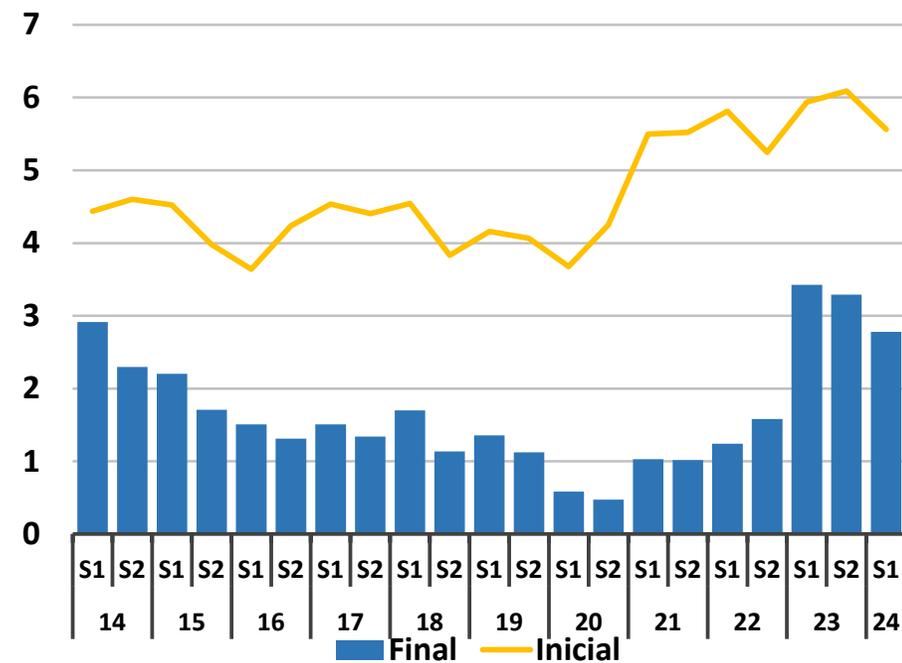
### Índice de adecuación de capital (1)

(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.



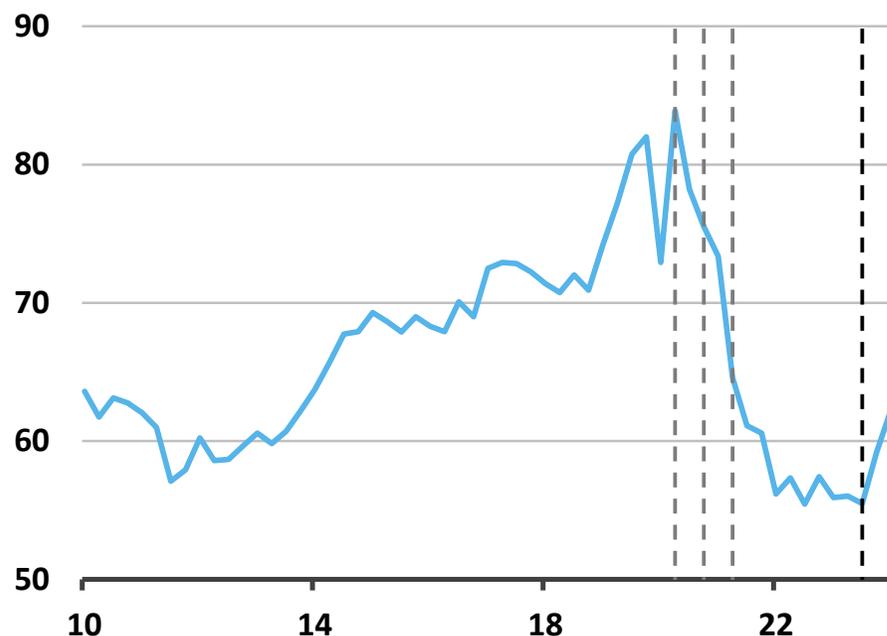
# Reflexiones finales

Mantener y mejorar la resiliencia de nuestra economía es una tarea continua.

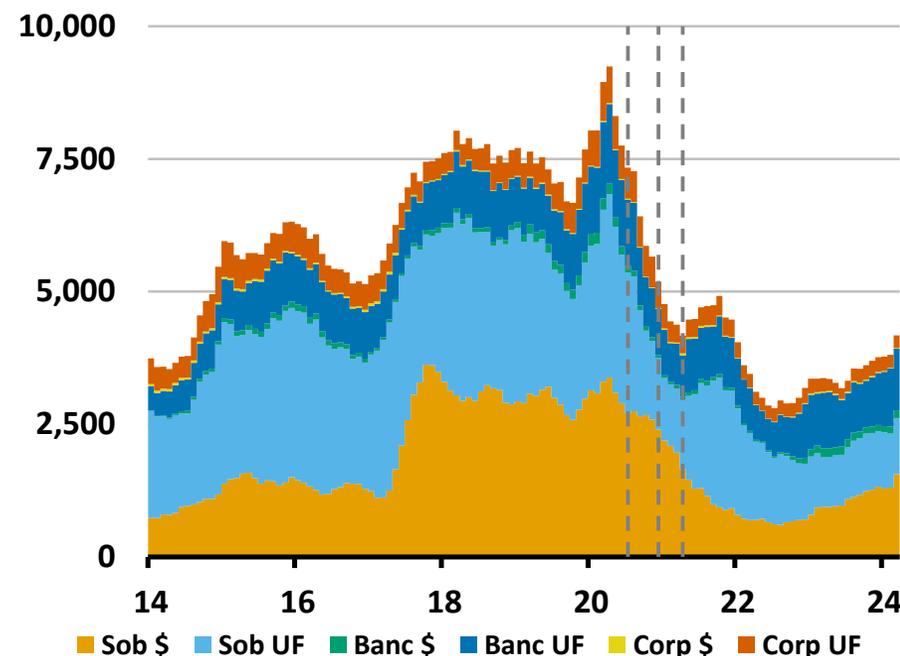


La profundidad del mercado financiero no se ha recuperado. Un mercado de capitales de menor tamaño incide en las condiciones de financiamiento de mediano y largo plazo, y tiene menos capacidad de mitigar los *shocks* externos que pueda enfrentar la economía.

Activos de los Fondos de Pensiones (1)(2)  
(porcentaje del PIB)



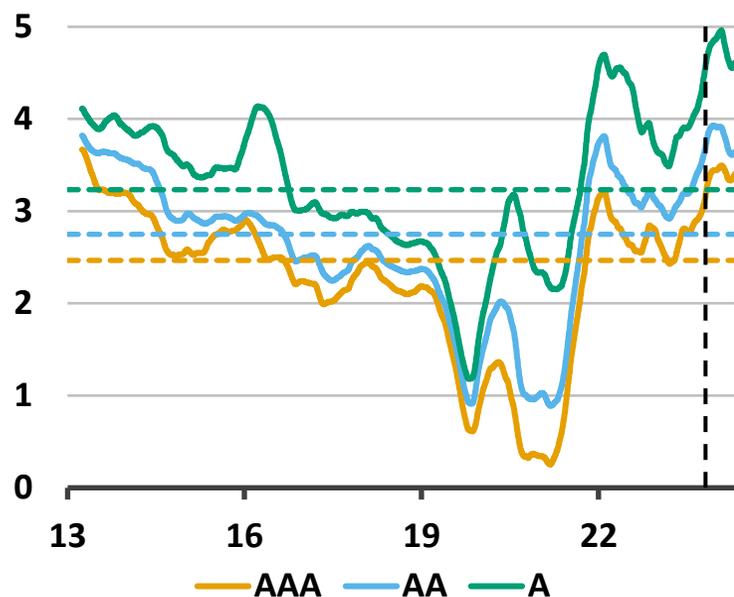
Montos transados en mercado de renta fija (1)(3)  
(millones de UF; suma semestre móvil)



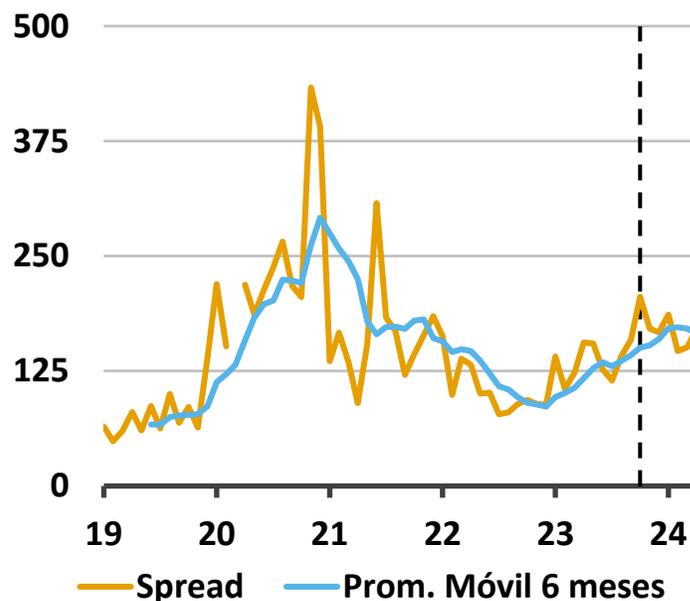
(1) Para ambos gráficos, líneas verticales grises indican retiros de fondos de pensiones. Para el de la derecha, línea vertical negra indica trimestre de cierre estadístico del IEF del segundo semestre de 2023 (2) Se usan datos de PIB trimestral a precios corrientes, acumulando cuatro trimestres móviles, y datos mensuales de activos totales del sistema de fondos de pensiones, considerando el último mes de cada trimestre. PIB del primer trimestre de 2024 se calcula en base a la Encuesta de Expectativas Económicas de abril de 2024. (3) Consideran datos de transacciones en la Bolsa de Comercio de Santiago y OTC. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la Superintendencia de Pensiones y de Riskamérica.

Además, los altos vencimientos previstos para la deuda pública y privada local pueden ejercer mayor presión al alza sobre las tasas, dada la menor demanda por activos financieros locales.

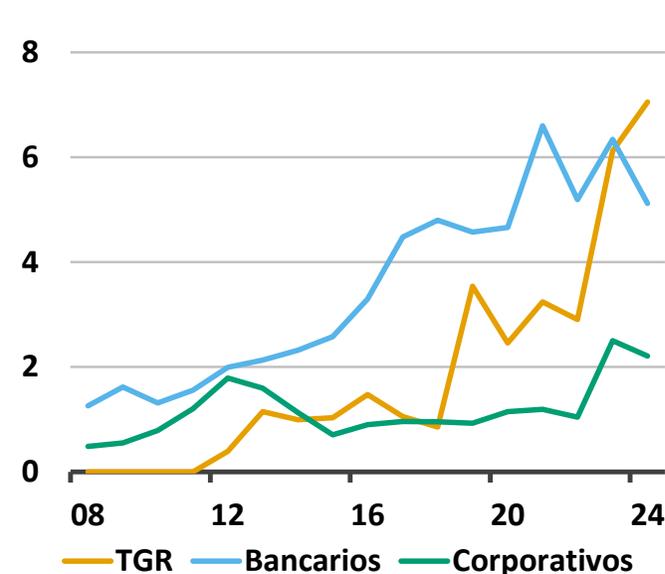
Tasas bonos corporativos en UF a 10 años (1)  
(porcentaje, media móvil 90 días)



Spreads emisiones bonos bancarios y corporativos en UF mercado local (2)  
(puntos base)



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



(1) Se utilizan tasas de bonos genéricos de Riskamérica. Línea vertical corresponde al cierre estadístico del IEF del segundo semestre de 2023. Líneas horizontales indican promedios entre los años 2013 y 2019 de cada serie, según corresponda. (2) Línea vertical corresponde al cierre estadístico del IEF del segundo semestre de 2023. Datos se agregan considerando promedios ponderados mensuales. (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. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bolsa de Comercio de Santiago, Depósito Central de Valores y Riskamérica.

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 las 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 reduzca 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.



**INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA**  
PRIMER SEMESTRE 2024