

# INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

PRIMER SEMESTRE 2023



**LAGO CHUNGARÁ**  
Región de Arica y  
Parinacota

# Principales mensajes



- **Las condiciones financieras se han deteriorado a nivel global** respecto al informe previo y exhiben un grado de incertidumbre por sobre lo habitual respecto de su evolución futura.
- **A nivel local, el impacto de estos eventos ha sido acotado**, en una economía que continúa resolviendo los efectos de los desequilibrios macroeconómicos acumulados en años previos.
- **El mayor uso de tarjetas y líneas de créditos –entre hogares y empresas– se ha traducido en una mayor exposición a las tasas de interés**, con un impago que ha vuelto a niveles prepandemia, y una situación que no sugiere la presencia de elementos de riesgo sistémico.
- **Las pruebas de tensión dan cuenta de la solvencia de la banca.** Respecto de la coyuntura bancaria internacional reciente, la banca se diferencia en términos de su modelo de negocios, regulación y supervisión. No obstante, al igual que el resto de los agentes de la economía, es importante que continúe fortaleciendo sus capacidades para enfrentar nuevos eventos adversos.
- Durante la pandemia, **los agentes utilizaron sus ahorros y se endeudaron para enfrentar la mayor crisis de los últimos tiempos.** La recomposición de sus capacidades para enfrentar nuevos shocks se ha dado a distintas velocidades. **Los hogares aparecen rezagados en la reconstitución de capacidades.**
- Hacia adelante, **resulta fundamental priorizar iniciativas que fomenten el ahorro y que fortalezcan la capacidad del sistema financiero para amortiguar eventos adversos.**
- **La agenda de regulación financiera contribuirá a seguir fortaleciendo el sistema financiero chileno:** pagos minoristas e infraestructuras, flexibilización cambiaria y securitización retenida, entre otros. En el ámbito legislativo, son relevantes proyectos de Ley de Resiliencia, Deuda Consolidada, supervisión basada en riesgos en aseguradoras y actualizar esquema de resolución bancaria.



# Agenda



1. Situación del sistema financiero



2. Desarrollos usuarios y oferentes de crédito



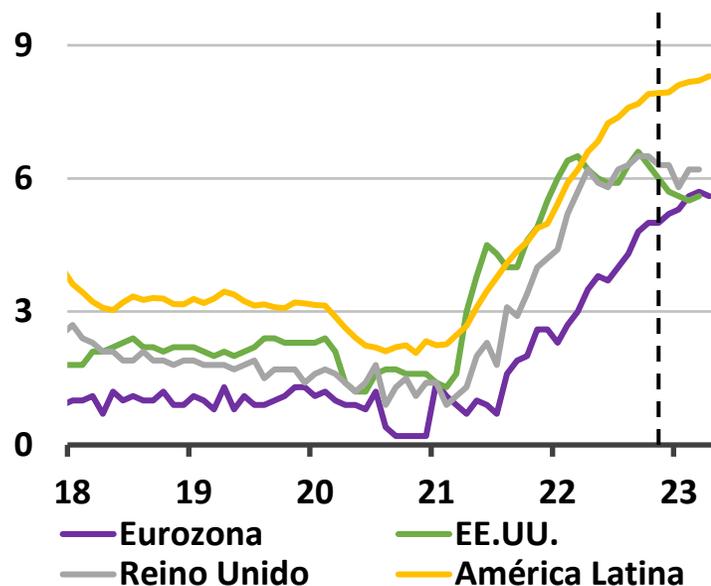
3. Principales riesgos



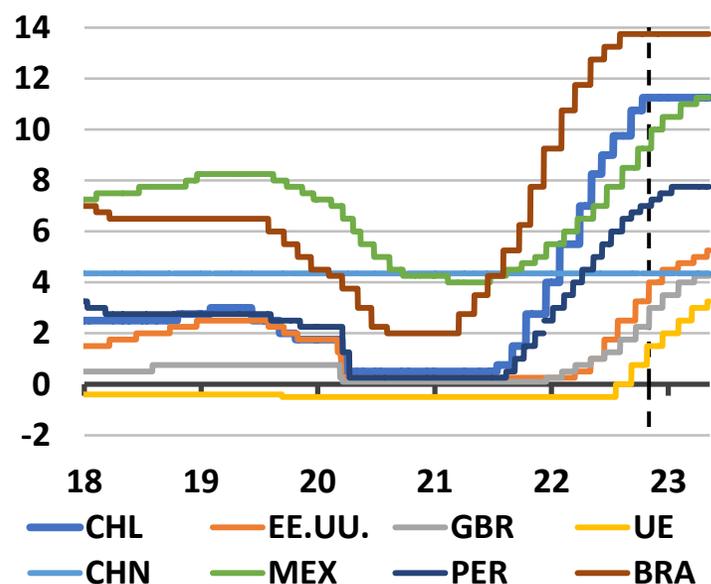
4. Desarrollos de política financiera

Se observa una elevada incertidumbre sobre la evolución futura de las condiciones financieras globales. En un contexto donde persisten los riesgos en torno a la convergencia inflacionaria.

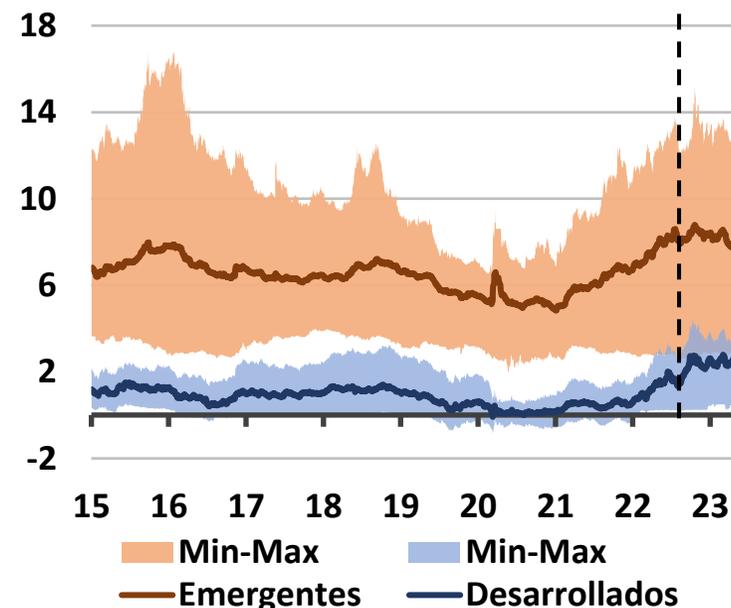
Inflación Core (1)(2)  
(porcentaje)



Tasas de Política Monetaria (1)  
(porcentaje)



Rango Tasas Soberanas (1)(3)  
(porcentaje)



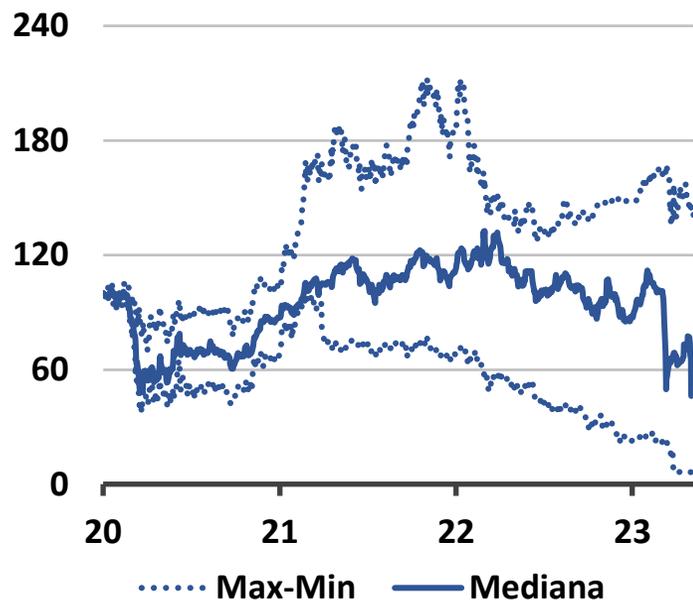
(1) Líneas verticales corresponden a fecha de publicación del IEF del segundo semestre de 2022. (2) Para América Latina corresponde al promedio simple de la inflación anual de Brasil, México, Perú y Colombia. (2) Excluye alimentos y energía. (3) Emergentes incluye a Brasil, Chile, China, Colombia, India, Indonesia, México y Perú. Desarrollados incluye a Alemania, EE.UU., Japón y Reino Unido.

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

Desde marzo se han producido episodios de tensión en la banca de algunos países desarrollados. Si bien la reacción de las autoridades ha contenido dichas turbulencias, persisten dudas en el mercado respecto de las vulnerabilidades latentes en esas economías.

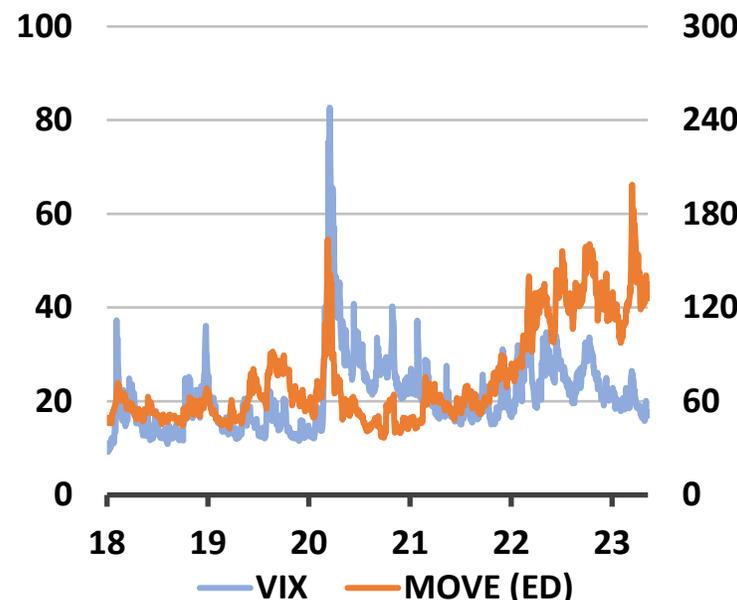
### Evolución bursátil de los bancos más afectados en EE.UU. Y Zona Euro (1)

(índice, base 100 = ene.20)



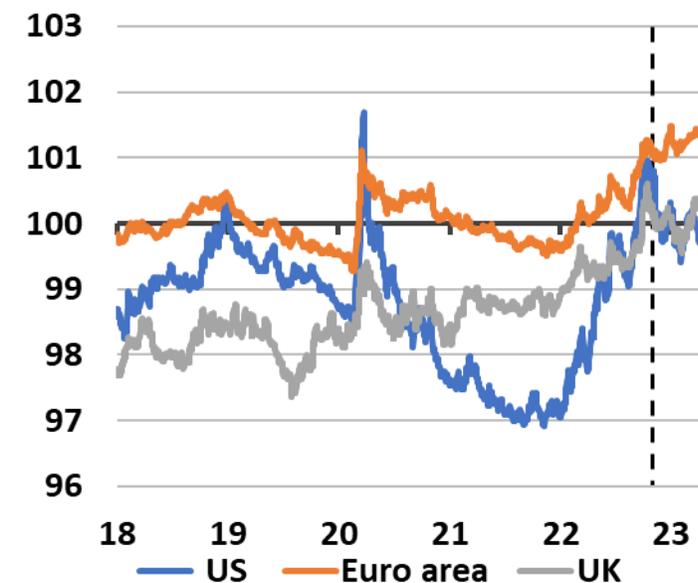
### Índices de volatilidad implícita (2)

(porcentaje)



### Índice de Condiciones Financieras (3)

(índice)



(1) Líneas punteadas corresponden a máximo y mínimo de la distribución. Los bancos considerados son los siguientes: New York Community Bancorp, Pacwest Bancorp, Western Alliance, First Horizon, Credit Suisse, UBS. (2) VIX: volatilidad implícita en opciones sobre el S&P500 en EE. UU. a un mes; MOVE: volatilidad implícita en opciones sobre el bono del Tesoro de EE. UU. Con distintas duraciones a un mes. (3) Índice de condiciones financieras de Goldman Sachs. Valores bajo 100 indican condiciones más holgadas

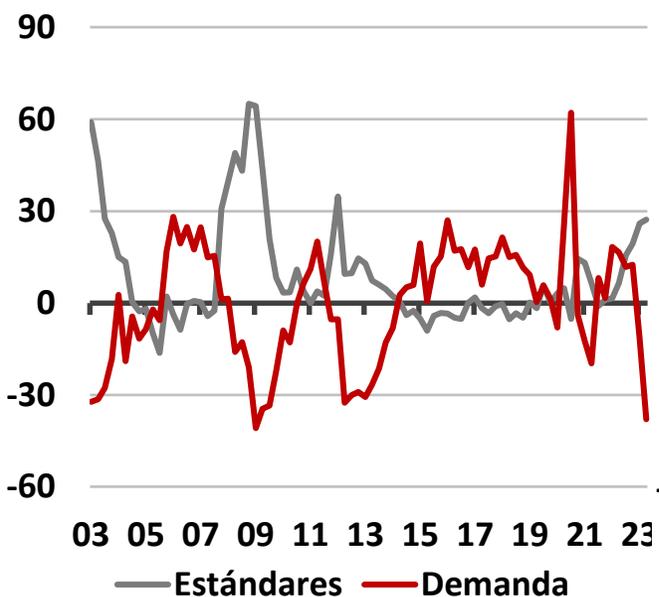
Fuente: Banco Central de Chile en base información de Bloomberg

Las condiciones financieras se han deteriorado en avanzados. La oferta de crédito se ha restringido y la demanda por financiamiento se debilitó en EE. UU. y ZE. Las tasas largas están por debajo de las cortas y la incertidumbre sobre el techo de deuda en EE. UU. ha incrementado la prima en ese país.

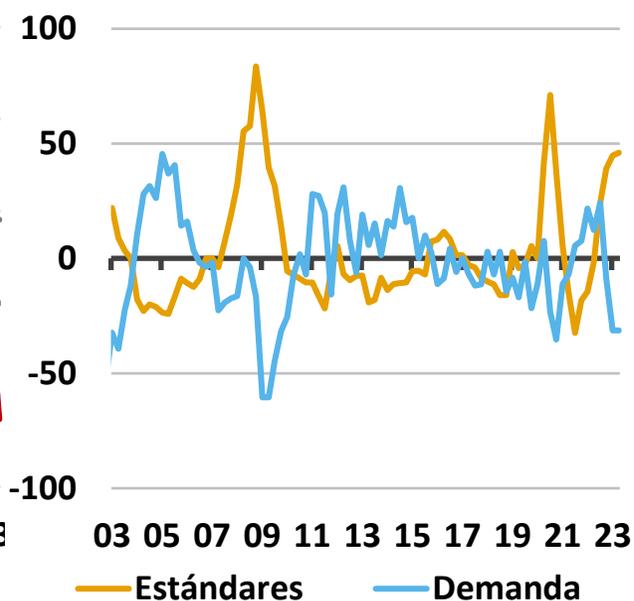
### Condiciones de crédito (\*)

(índice)

#### Zona Euro



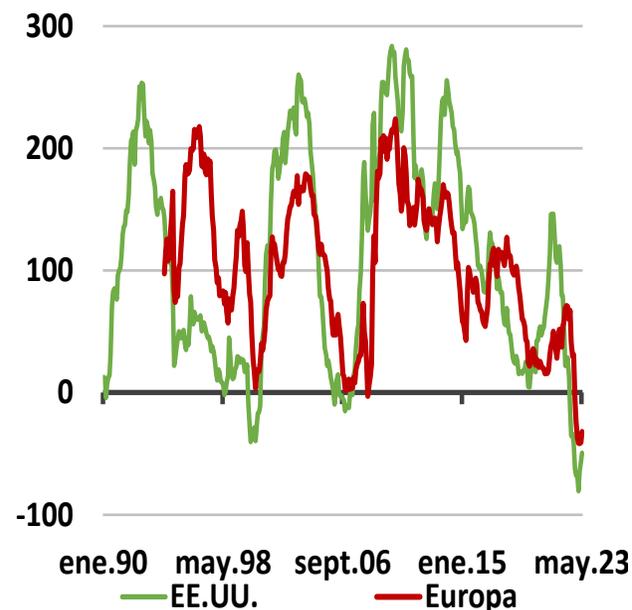
#### EE. UU.



### Curva de rendimiento

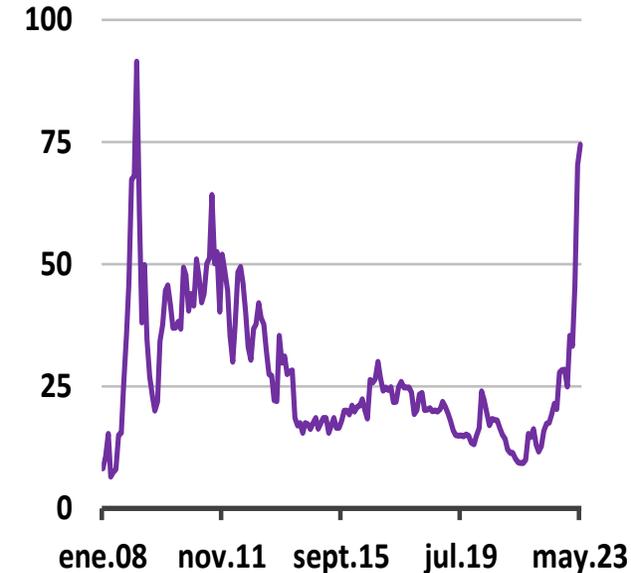
10 - 2 años

(puntos base)



### CDS EE. UU.

(puntos base)



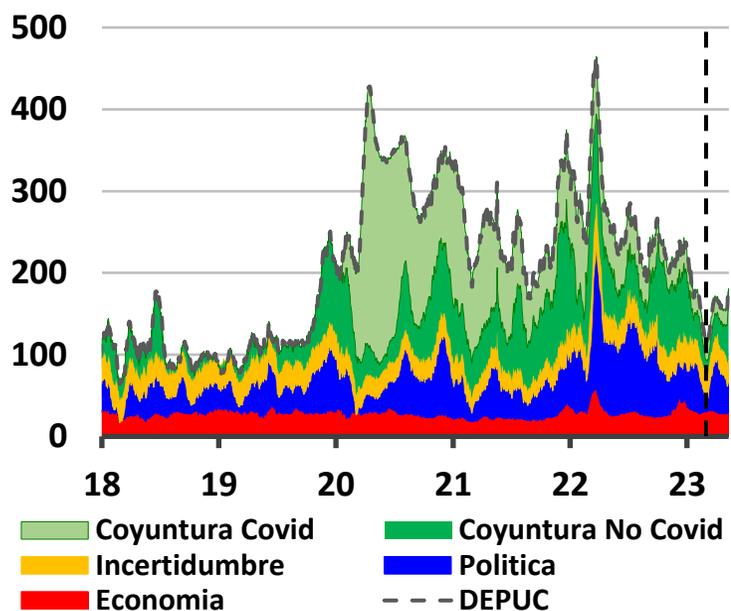
(\*) Estándares de oferta más altos se leen como mayores restricciones de crédito. Demanda más baja se lee como percepción de menos requerimientos de financiamiento.

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

El mercado financiero local no se ha visto especialmente afectado por las turbulencias externas.

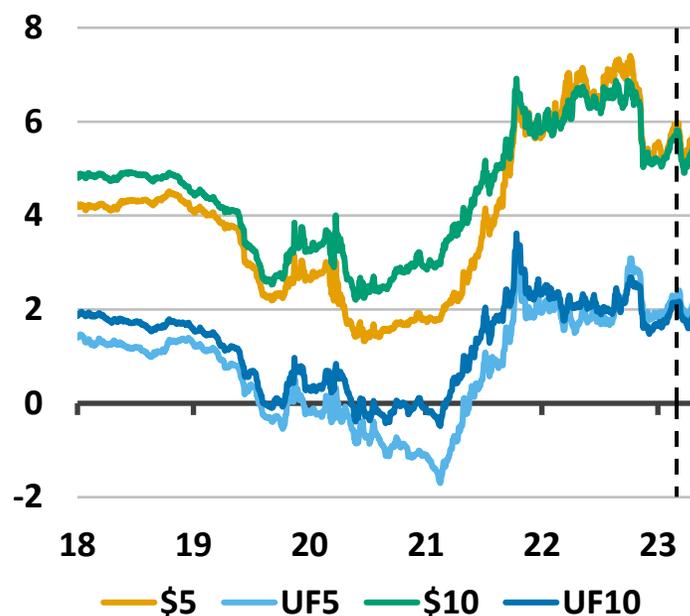
Incertidumbre económica y política (\*)

(índice)



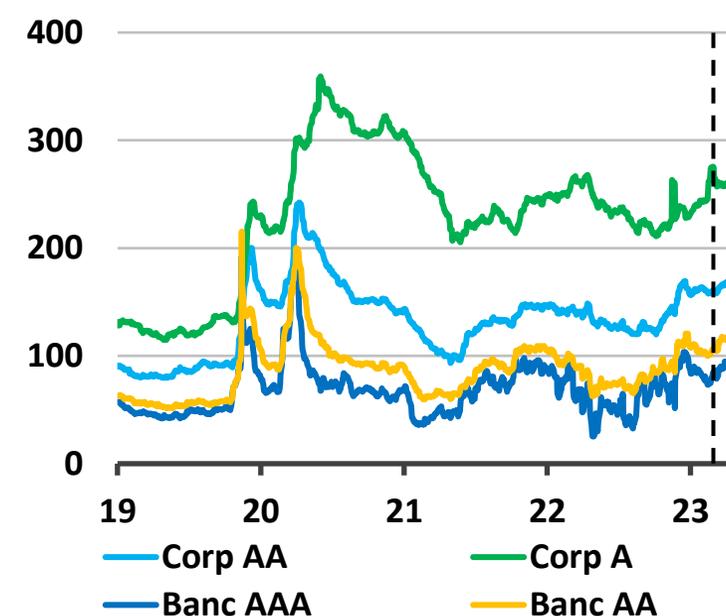
Tasas soberanas CLP/UF(\*)

(porcentaje)



Spreads corporativos (\*)

(puntos base)



(\*) Línea punteada corresponde marzo 2023.

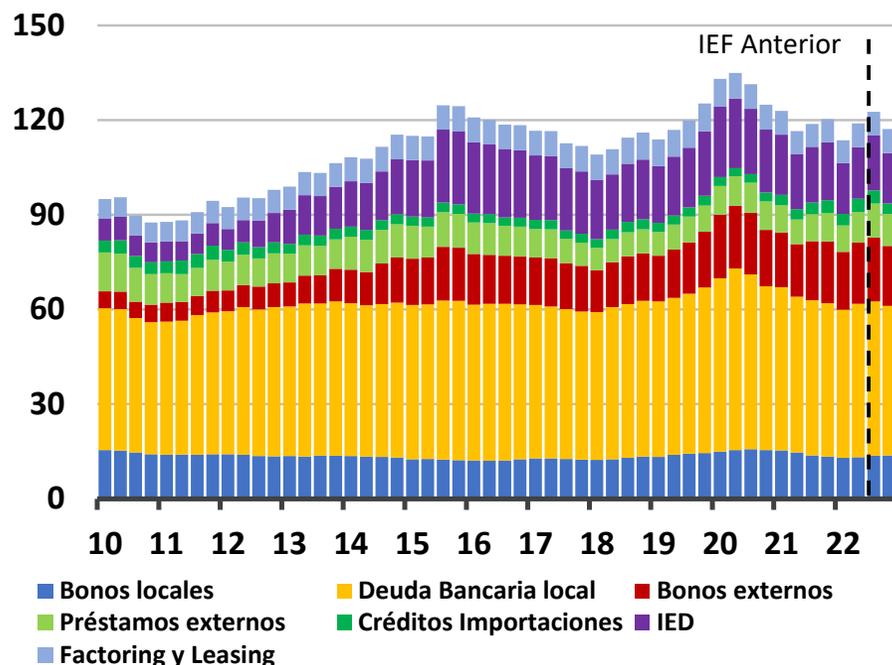
Fuente: Banco Central de Chile en base a Becerra y Sagner (2023) e información de Bloomberg y RiskAmerica.



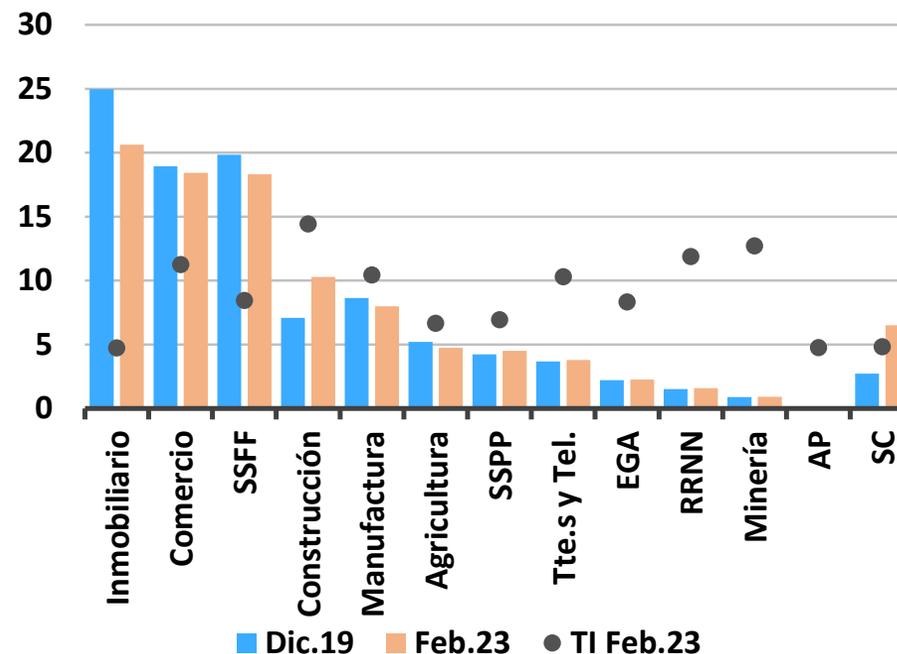
# DESARROLLOS USUARIOS Y OFERENTES DE CRÉDITO

El endeudamiento agregado de las empresas se encuentra en niveles cercanos a los prepandemia. Su impago bancario va en aumento, concentrado en grupos ya identificados en IEF previos.

### Deuda total de empresas no bancarias (1) (porcentaje del PIB)



### Exposición y tasa de impago (2) (porcentaje de colocaciones comerciales)



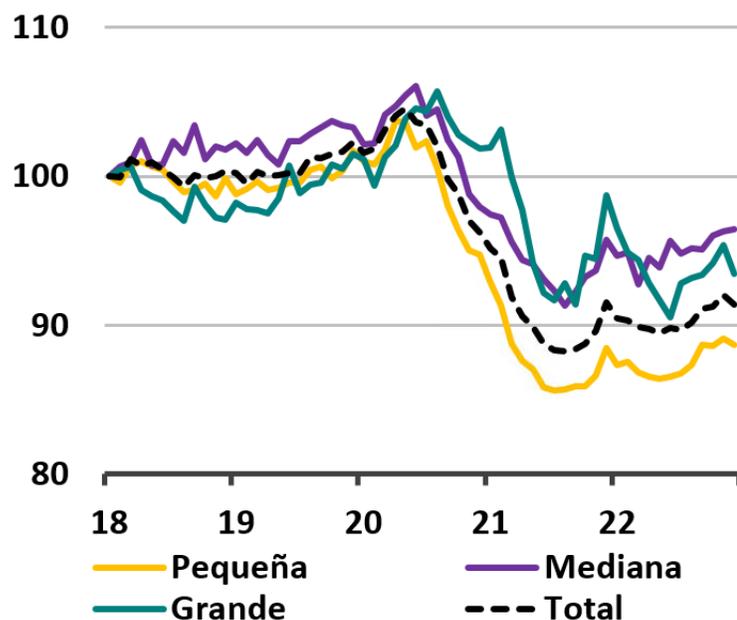
(1) Basado en información a nivel de empresas a excepción de factoring, leasing y otros, bonos securitizados y efectos de comercio. Datos trimestrales. (2) Empresas con financiamiento bancario local. No considera créditos a personas. Exposición considera créditos comerciales y comex. Tasa de impago calculada como el número de empresas en incumplimiento sobre el número total de empresas de dicho sector.

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

Persiste la debilidad del sector construcción e inmobiliario, que enfrenta un mercado menos dinámico y mayores restricciones de financiamiento, tanto a proyectos inmobiliarios como a créditos hipotecarios.

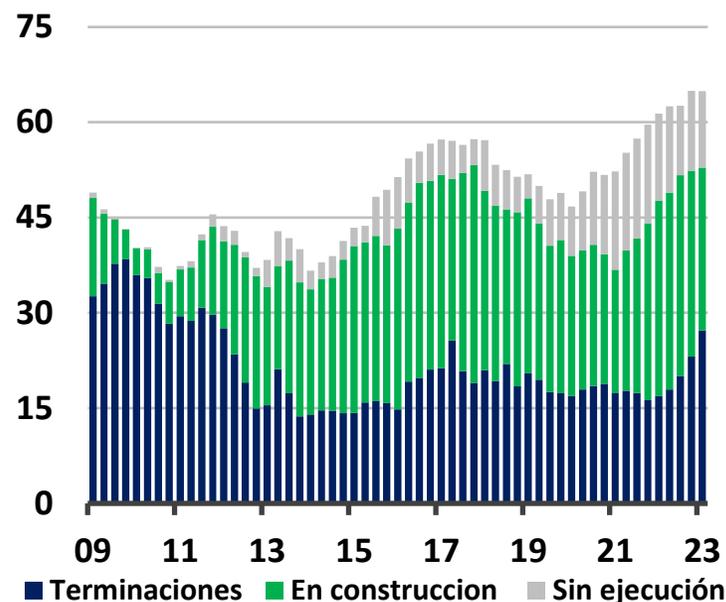
### Margen operacional sector construcción (\*)

(índice ene.18=100, dic. 22)



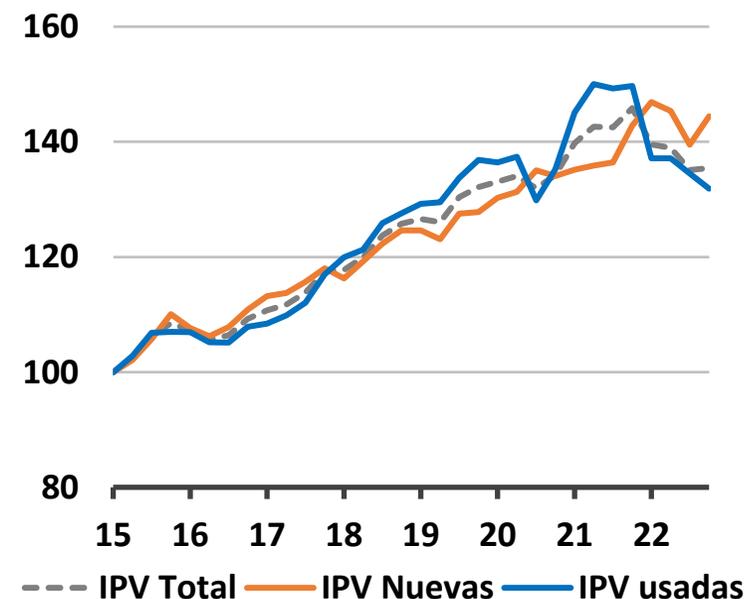
### Stock de oferta de viviendas nuevas en RM

(miles de unidades)



### Índice de precios (IPV) por condición de la vivienda

(índice base 100=15.1T)

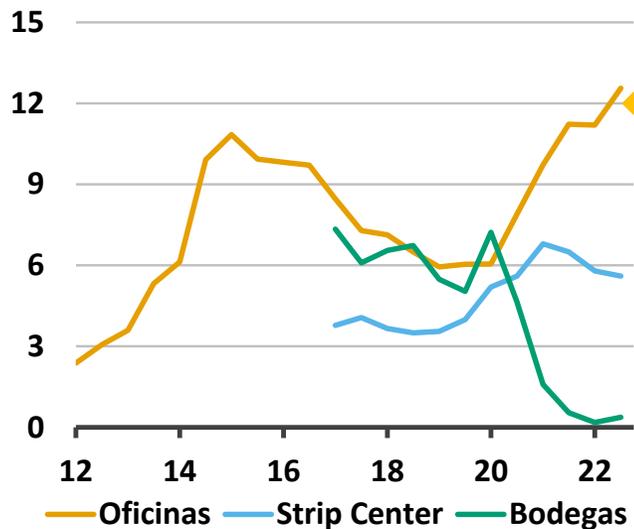


(\*) Empresas del sector construcción con financiamiento bancario local. Margen operacional anual = (ventas anuales-compras de materiales anuales)/ventas anuales, en base al Formulario 29 (SII). Estratos de ventas definidos a diciembre 2021, Empresa Pequeña ventas menores a 25.000 UF anuales, Mediana entre 25.000 y 100.000 UF y Grande mayores a 100.000 UF anuales.

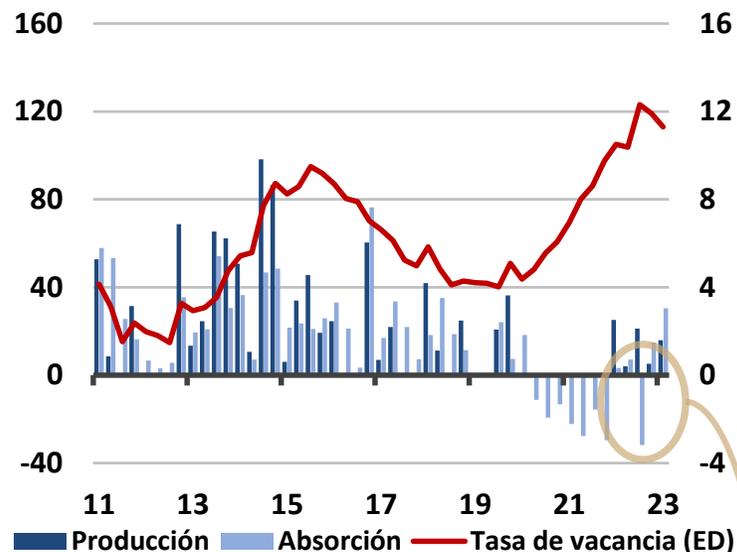
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CChC, CMF y el SII.

En el mercado no residencial se mantuvo la tendencia observada desde el inicio de la pandemia, es decir, un mercado de oficinas con altas tasas de vacancia y una alta demanda por bodegas.

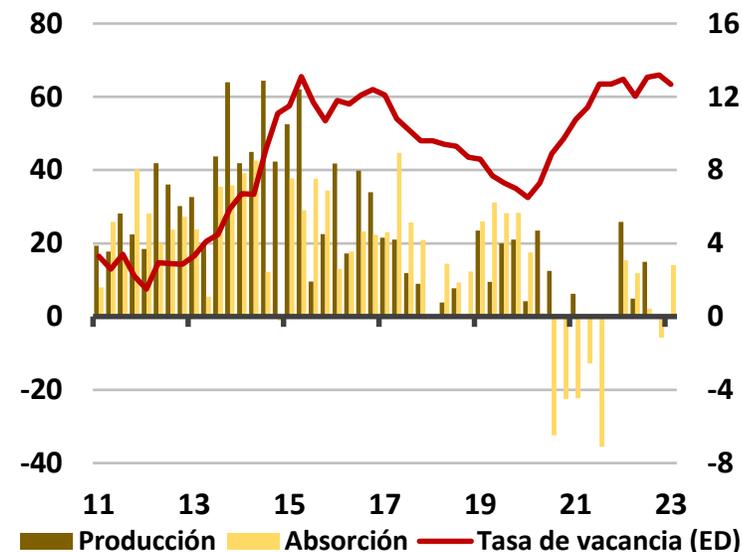
Vacancia en Mercado de Arriendo no residencial (\*) (porcentaje)



Mercado de oficinas Clase A/A+ (miles de m2, porcentaje)



Mercado de oficinas Clase B (miles de m2, porcentaje)



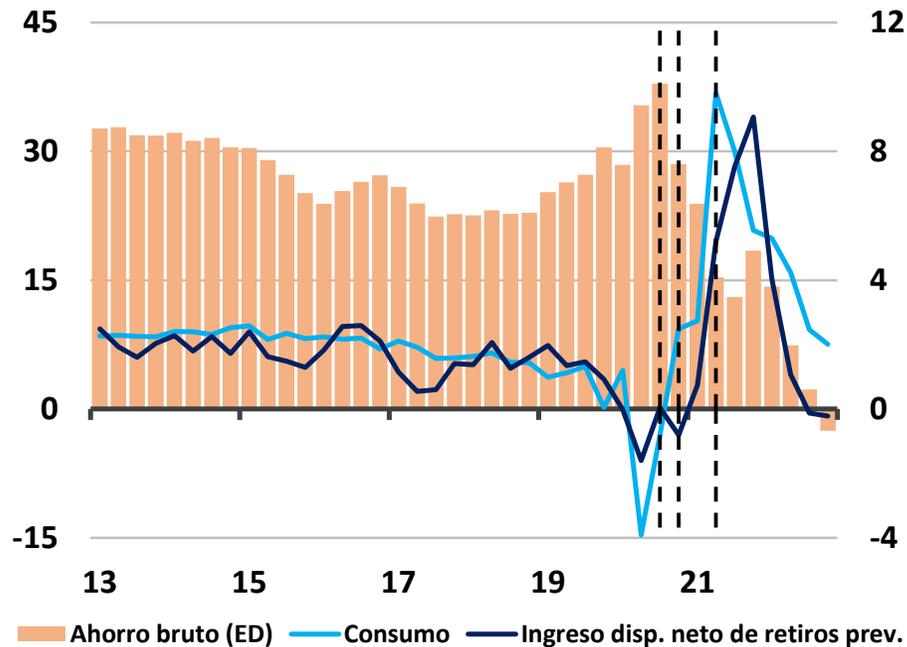
(\*) Rombo indica dato a 1T.23.

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

En los últimos dos años la posición financiera de los hogares se deterioró, con una significativa reducción de su riqueza neta y ahorro. Este IEF contiene un capítulo temático sobre la evolución de su situación en la pandemia.

### Ingreso disponible, consumo y ahorro (\*)

(variación real anual, porcentaje; porcentaje del PIB)

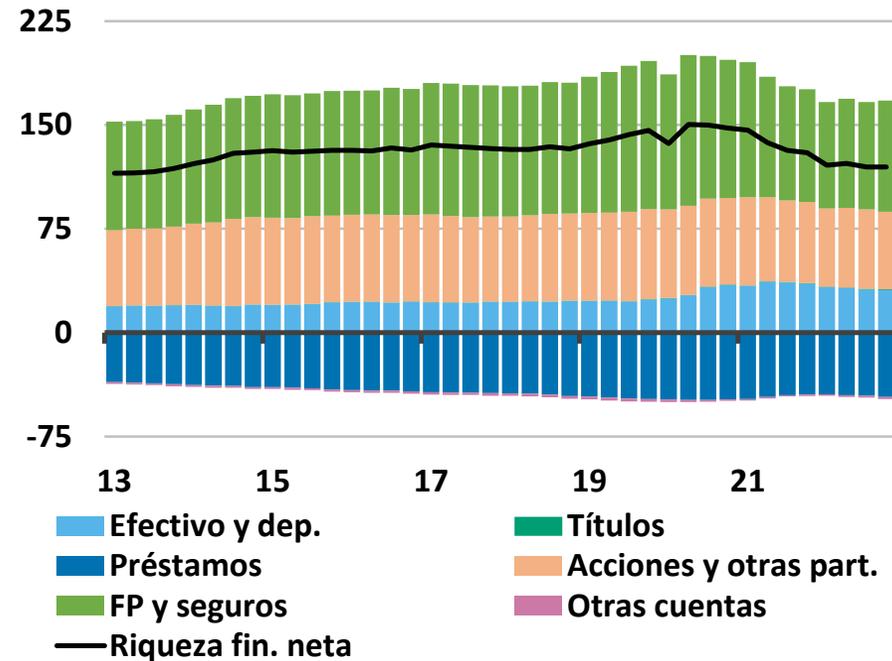


(\*) Líneas verticales presentan los retiros de fondos previsionales.

Fuente: Banco Central de Chile.

### Posición neta de los hogares

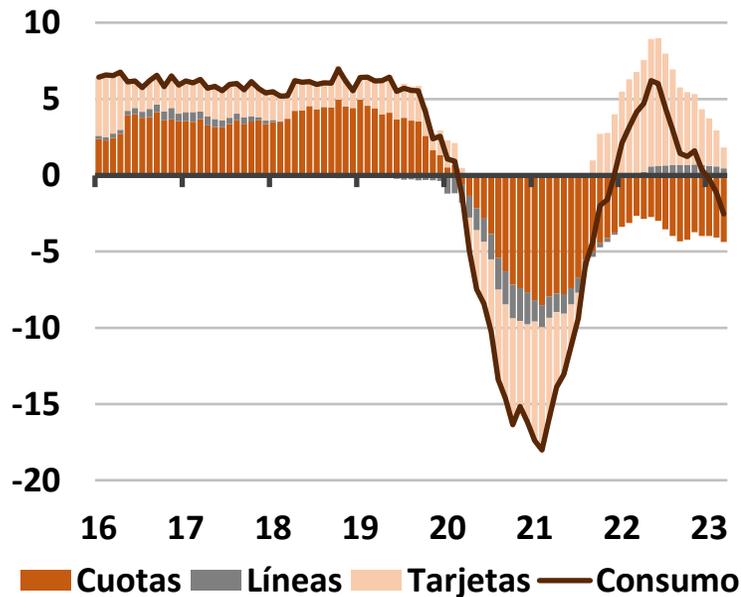
(porcentaje del PIB)



Desde el IEF anterior aumentó el impago de los hogares, con mayor intensidad en deudas de tarjetas y líneas de crédito, y entre deudores de menores ingresos. El crédito rotativo ha disminuido en los registros más recientes.

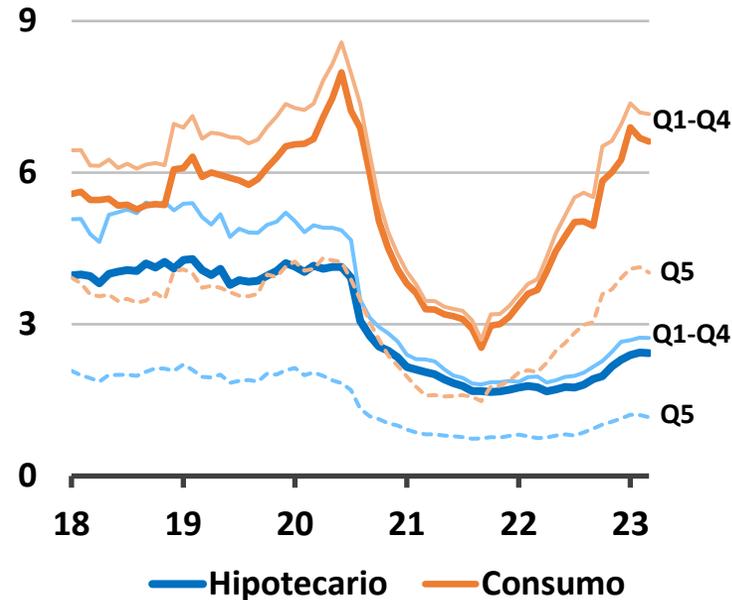
### Contribución al crecimiento de consumo (1)

(variación real anual, porcentaje)



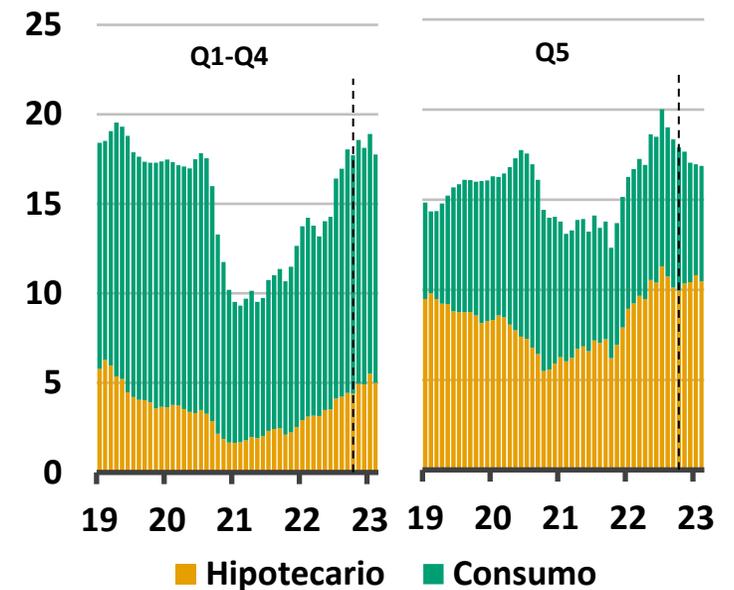
### Tasa de impago(2)

(porcentaje de deudores por cartera)



### Carga financiera a ingreso(2)(3)

(porcentaje del ingreso mensual, mediana)



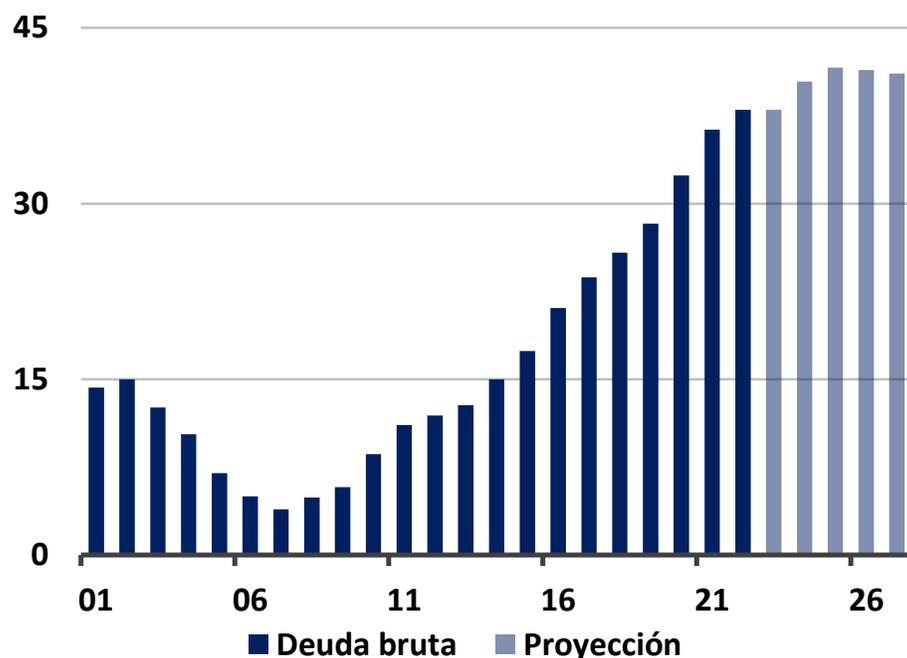
(1) En base a estados financieros consolidados locales. Series ajustadas por integración de SAG y traspaso de créditos estudiantiles. (2) Q1-Q4 hasta 1.600.000, Q5 hasta 2.800.000 (tope imponible). (3) Considera deuda bancaria de créditos de consumo e hipotecarios y renta de asalariados formales. Considera ingreso por retiro de fondos previsionales prorrateados a 6 meses. Datos 2023 preliminares.

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

Pese a la reciente estabilización del endeudamiento soberano, el espacio para enfrentar nuevos shocks adversos se ha estrechado.

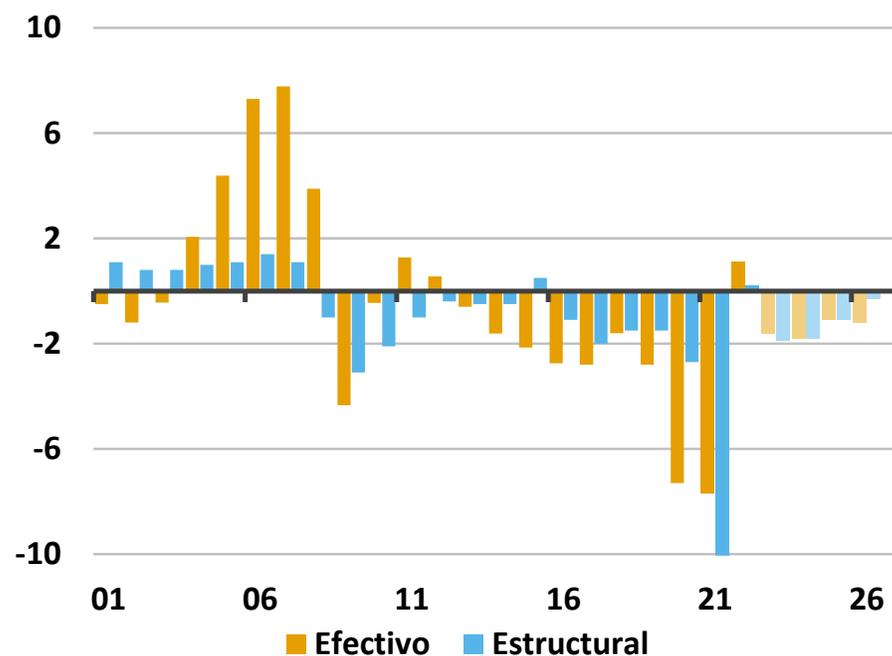
## Deuda bruta del gobierno central (\*)

(porcentaje del PIB)



## Balance efectivo y estructural (\*)

(porcentaje del PIB)

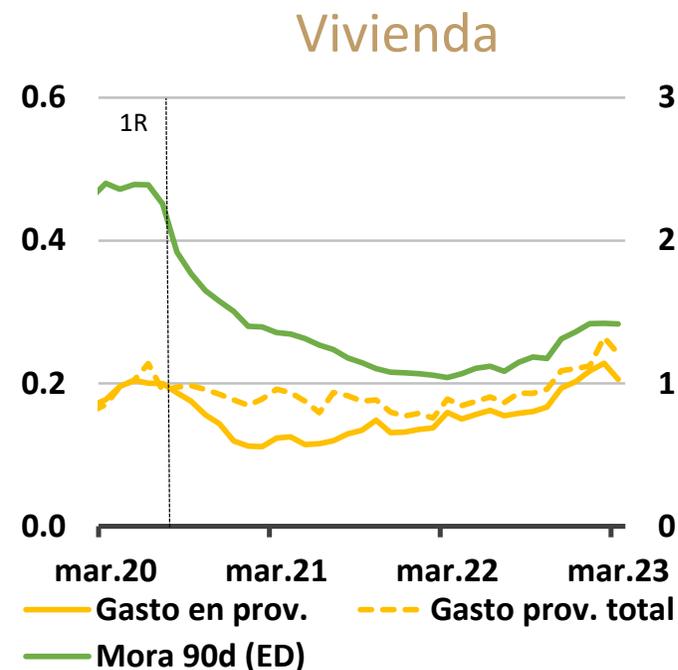
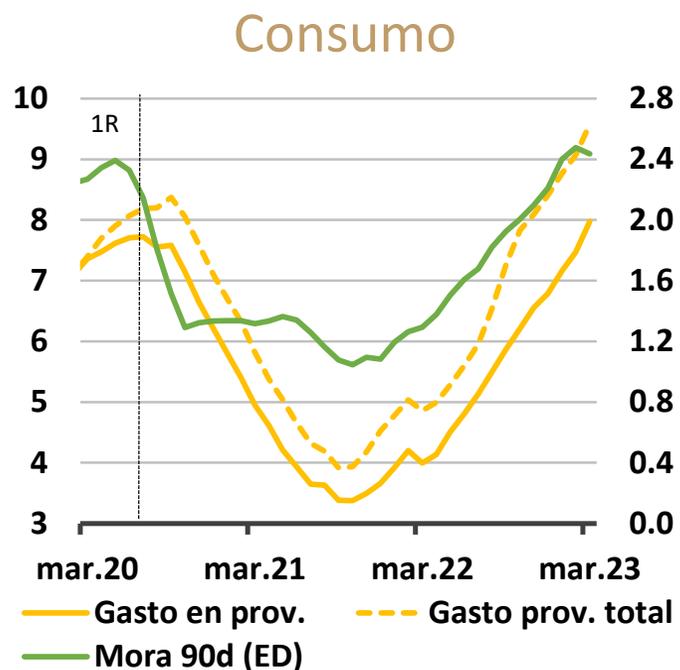
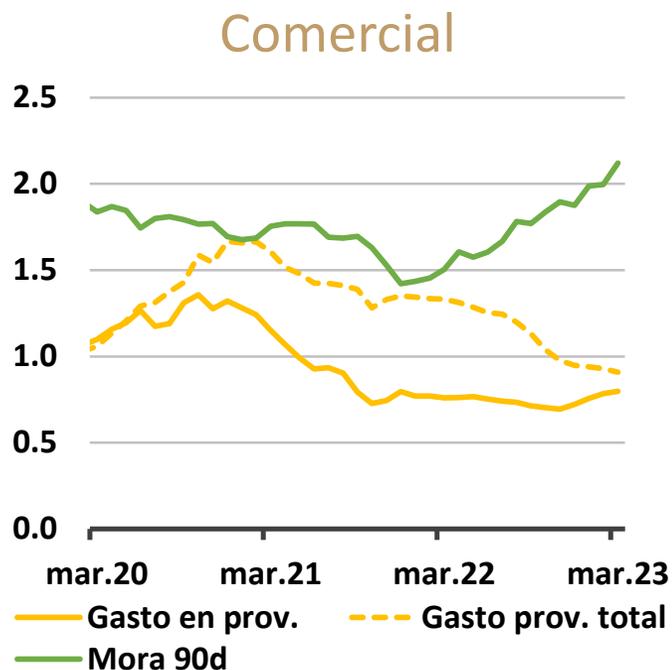


(\*) Barras claras corresponden a proyección de Informe de las Finanzas Públicas 1T 2023, DIPRES

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

El riesgo de crédito mantiene tendencia al alza en los segmentos consumo y comercial, ante lo cual la banca ha acumulado y utilizado provisiones constituidas durante la pandemia para enfrentar una eventual profundización de este desarrollo.

## Indicadores de la calidad de la cartera (porcentaje)

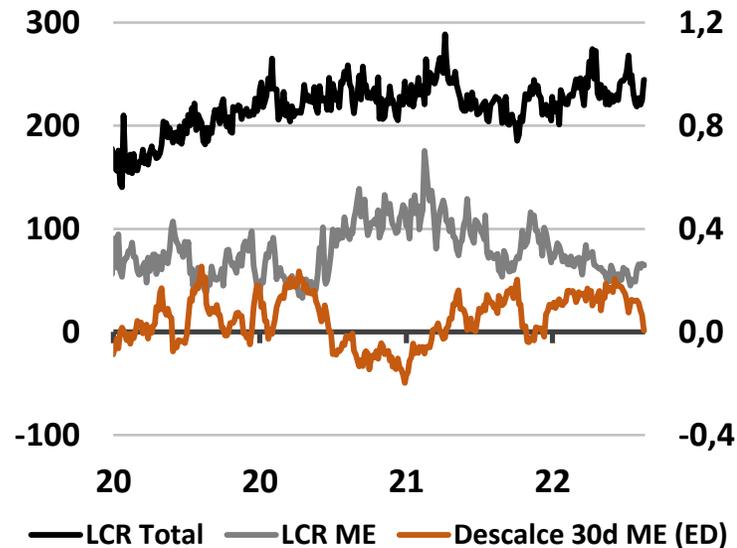


Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

La banca local cuenta con holguras de capital adecuadas y una apropiada gestión activa de liquidez. La evolución de la rentabilidad se modera en línea con el escenario macroeconómico.

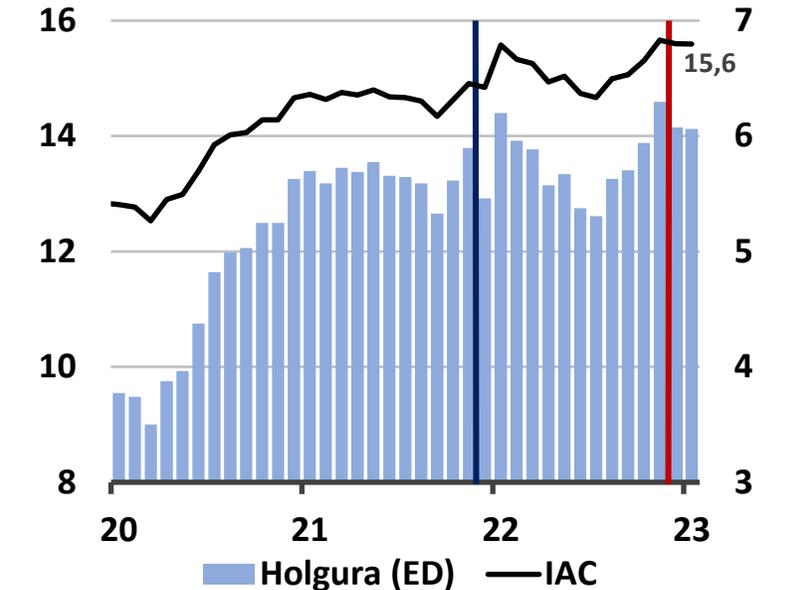
### Liquidez y descalce de corto plazo de la banca

(porcentaje, veces el capital)



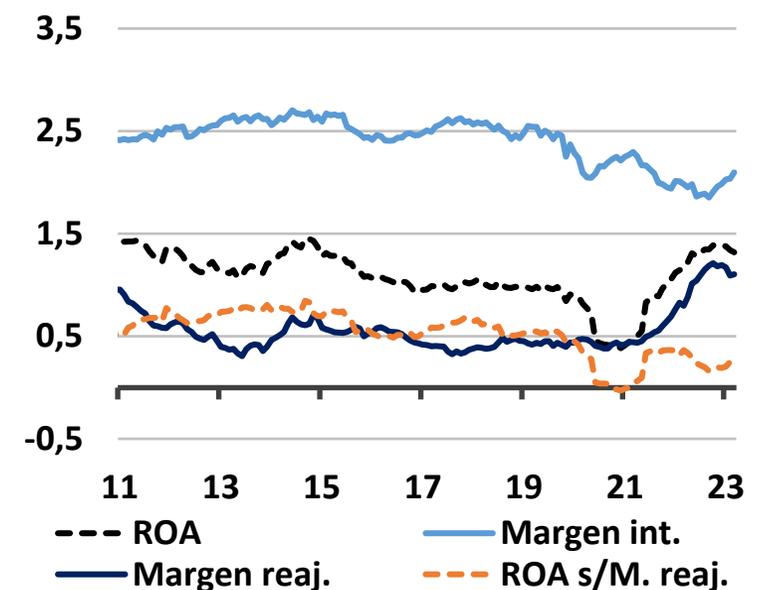
### Índice de adecuación de capital y holgura (1)(2)

(PE sobre APR; porcentaje de los activos)



### Evolución de la rentabilidad

(porcentaje de los activos)



(1) Holgura de capital (ED): exceso de patrimonio efectivo sobre el mínimo regulatorio. Considera los límites particulares de cada banco. (2) Línea vertical azul indica inicio gradual de Basilea III (dic.21). Línea vertical roja indica mayores exigencias (cargos sistémicos, deducciones de capital y mayor buffer de conservación) (dic.22)

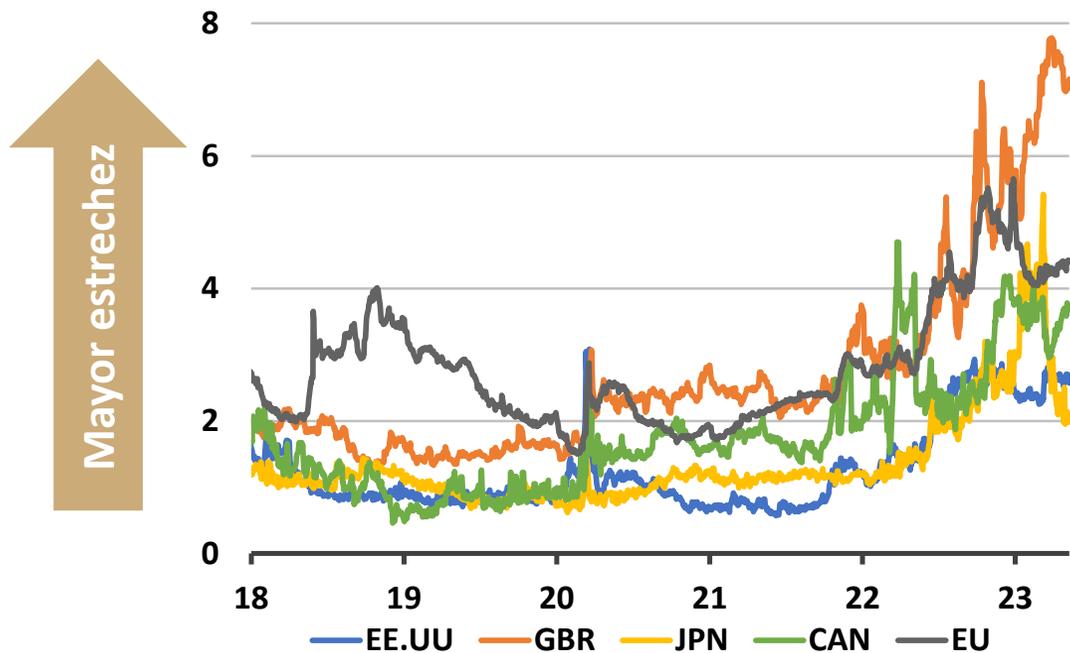
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.



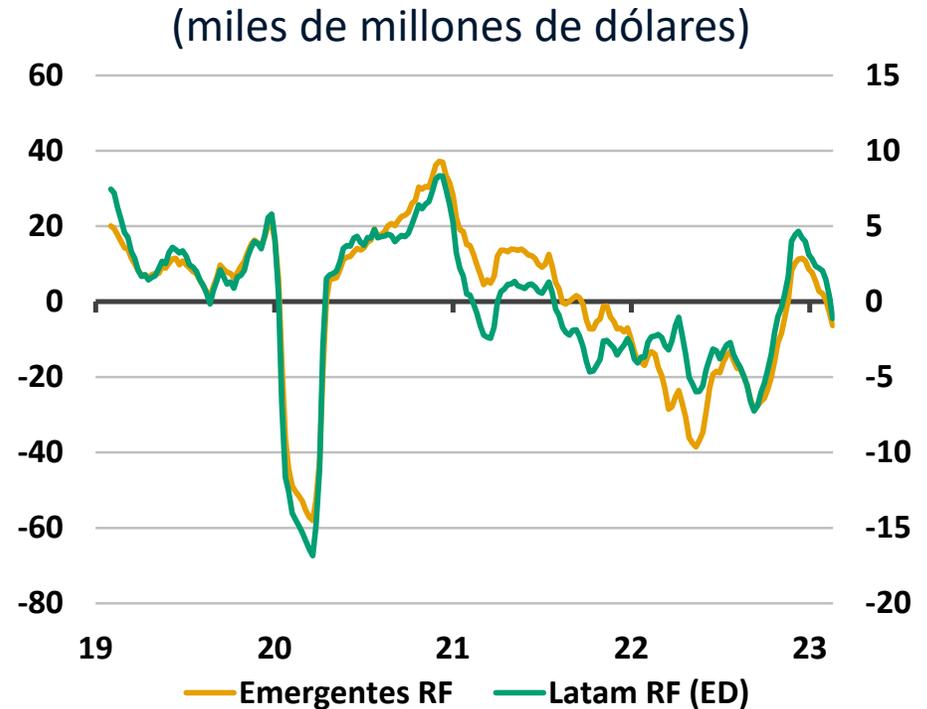
# PRINCIPALES RIESGOS

Un empeoramiento del escenario macrofinanciero global podría generar episodios de alta volatilidad, reducir la liquidez y gatillar la salida de capitales desde emergentes, deteriorando aún más las condiciones financieras.

Condiciones de liquidez en el mercado de deuda soberana (1)  
(puntos base)



Flujos de renta fija de no residentes (2)  
(miles de millones de dólares)

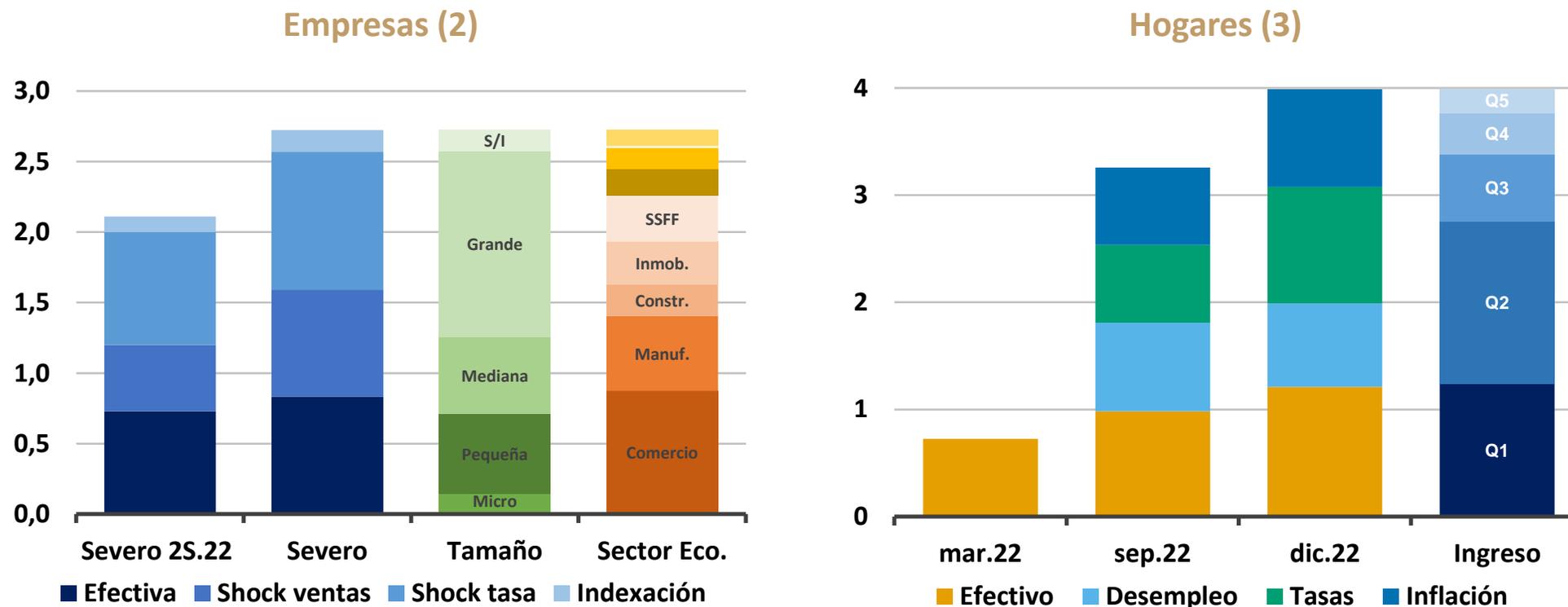


(1) Corresponde al error de proyección promedio de la curva de rendimiento para madureces iguales o mayores a 1 año. Así, cuando las condiciones de liquidez son favorables (estrechas), el error de proyección promedio es menor (mayor) Europa: promedio simple que considera los indicadores de Alemania, Italia, España y Francia. (2) Corresponde a la suma móvil de 12 semanas.

Fuente: Banco Central en base a información de Bloomberg y EPFR.

El aumento del impago y la mayor exposición a riesgo de tasas de interés aumentaron la deuda en riesgo entre hogares y empresas desde el IEF anterior.

## Deuda en riesgo (1) (porcentaje del PIB, 2022)



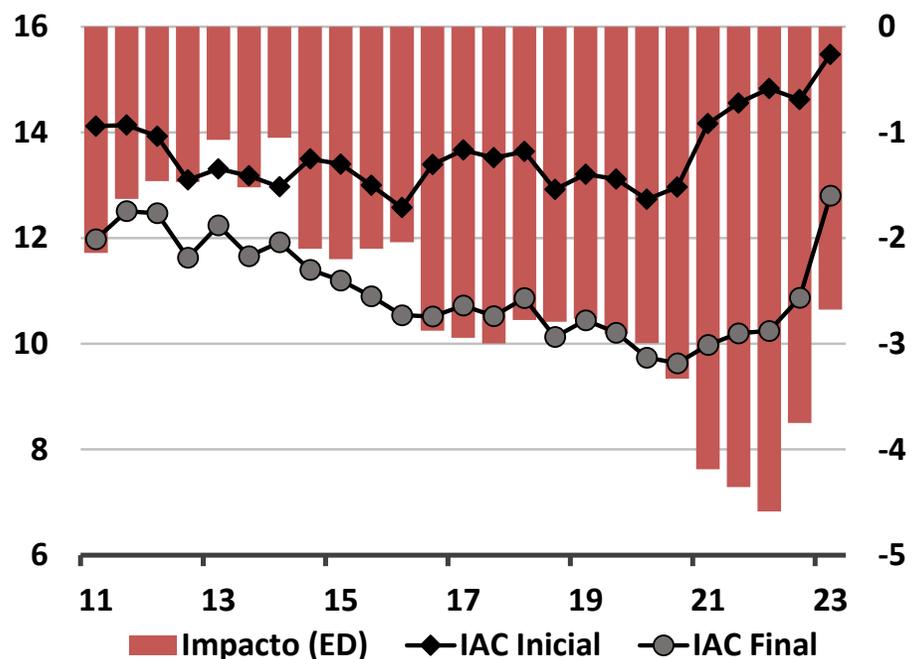
(1) Corresponde al monto adeudado por cada empresa/persona ponderado por su probabilidad individual de entrar en impago. (2) Empresas con financiamiento bancario local. No considera créditos a personas. Exposición considera créditos comerciales y comex. (3) Q1 hasta \$262.000 pesos, Q2 entre 262.001 y 556.000, Q3 entre 556.001 y 950.000, Q4 entre 950.001 y 1.680.000, Q5 entre 1.680.001 y 2.800.000 (tope imponible).

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

# La banca cuenta con una posición de liquidez y capital suficiente para enfrentar el escenario de tensión.

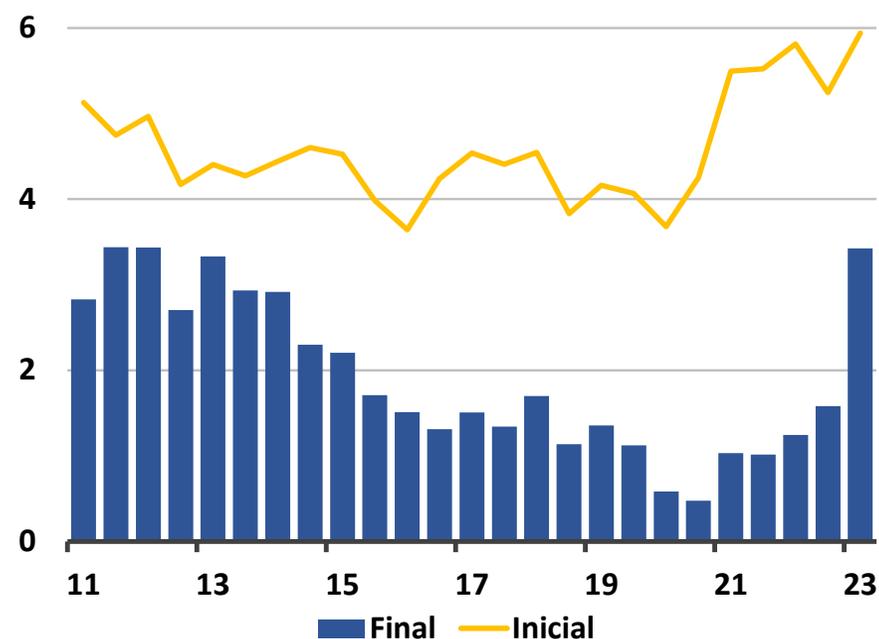
## Impacto del escenario de tensión severo sobre el índice de adecuación de capital (1)

(porcentaje de los activos ponderados por riesgo)



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

(porcentaje de activos ponderados por riesgo)



(1) Considera reinversión de utilidades. (2) Exceso de patrimonio efectivo sobre el mínimo regulatorio. 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.



# DESARROLLOS REGULATORIOS

Las recientes interrupciones en la banca internacional relevan la importancia de contar con un marco de regulación y supervisión, y una adecuada implementación.

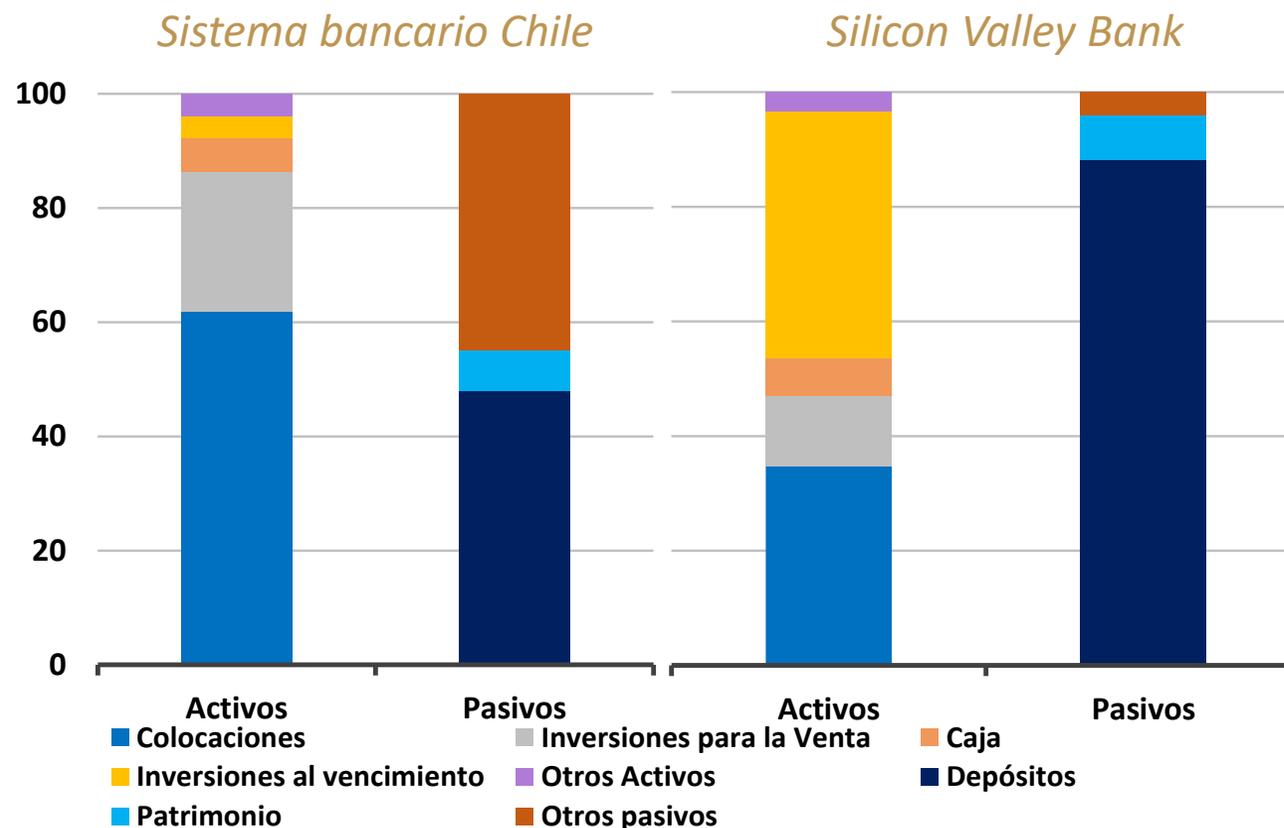


- En el caso de Silicon Valley Bank (SVB) se observaron **deficiencias en la regulación y supervisión de gestión de riesgos de mercado**, relacionadas con la clasificación contable de instrumentos financieros en el libro de banca; y de **riesgo de liquidez**, con una aplicación parcial de Basilea III.
- El caso de Credit Suisse terminó en la compra de ese G-SIB por parte de UBS. Destaca en este caso la **complejidad en el tratamiento de los instrumentos de capital AT1 (bonos perpetuos)** (bonistas asumieron pérdidas antes que los accionistas de dicho banco).
- Estos eventos adversos en los sectores bancarios de EE.UU. y Europa se desencadenaron rápidamente, requiriendo la **pronta y coordinada intervención de las autoridades pertinentes**.
- Contar con la **institucionalidad y herramientas adecuadas** para resolver de manera ordenada los problemas de las entidades bancarias afectadas es una pieza clave para la contención de riesgos.
- Estos eventos ponen de relieve la importancia de la implementación de un marco regulatorio adecuado, pero también dejan **preguntas abiertas respecto de los marcos de regulación y supervisión financiera que incidirán en el futuro desarrollo de política**.

Destaca que el marco vigente, para la industria bancaria chilena en su conjunto, tiene plenamente activos los componentes más relevantes de Basilea III tanto para liquidez como solvencia.



Composición balances del Sistema Bancario Chileno y SVB (porcentaje, dic.22)



Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF y la SEC de EE.UU.

- Si bien es necesario cerrar la transición hacia Basilea III (proyectada para 2025), todas las herramientas para liquidez y solvencia se encuentran plenamente vigentes.
- La gestión del negocio bancario en Chile sigue un modelo conservador en la gestión de riesgos, con estructura de activos y pasivos apropiadamente diversificada:
  - Activos: predominan créditos de distintos segmentos y una fracción muy reducida instrumentos financieros al vencimiento.
  - Pasivos: financiamiento estructurado a depósitos de distinta naturaleza y fuentes de largo plazo como bonos.

La agenda de política financiera del BCCh es coherente con los desafíos planteados en el Informe y se orienta a promover un sistema financiero estable, resiliente e inclusivo.



## Agenda de Política Financiera BCCh

### Pronta consulta pública para actualizar normas Emisores y Operadores de Tarjetas de Pagos

- Nuevas exigencias a Proveedores de Servicios de Pago o sub-adquirientes,
- Regulación de la denominada “adquierecia transfronteriza”
- Regulación de emisores no bancarios de prepago, modelos on us
- Estos ajustes favorecerán el desarrollo de nuevos modelos de negocio con los resguardos adecuados para mitigar riesgos para el funcionamiento del sistema de pagos.

### Habilitación de esquemas de “autosecuritización”

- Se securitiza una cartera de créditos de un banco y, éste mismo, compra el bono securitizado resultante en lugar de colocarlo en el mercado.
- Principal ventaja como colateral: mayor facilidad de liquidación, protección del “patrimonio separado”
- Objetivos: facilitar gestión de colaterales en operaciones de liquidez con el BCCh, y ampliar espectro de instrumentos de alta calidad

### La fase final del proceso de modernización de la regulación cambiaria se realizará durante este año

- Próxima consulta pública: nueva estructura del CNCI, y sistema informático.
- Al término de este proceso se habrá avanzado en:
- Reducir la carga regulatoria
- Facilitar la internacionalización del peso chileno, y
- En un sistema más seguro y eficiente para la entrega de información

### Iniciativas para CPBV y primera Cámara de Pagos de Alto Valor en Moneda Extranjera (CCAV FX) continúan su avance

- CPBV: fase de aprobación de normas internas presentadas + 2° etapa de regulación en desarrollo.
- CCAV FX : continúa el avance de implementación de la primera CCAV FX, operada por la sociedad ComBanc S.A., que incluye la aprobación de sus normas internas por parte del BCCh

En cuanto a avances legislativos destacan el PdL de Resiliencia, la entrada en vigor de la Ley Fintec, y el PdL de deuda consolidada, entre otros.



## Desarrollos Legislativos

### PdL de Resiliencia

- **Abre oportunidades de desarrollo de mercado.**
- **Fortalece la capacidad del BCCh para gestionar situaciones de stress de liquidez.**
- => Recuadro IV.2 sobre desarrollo de Repos.
- => Informe de Pagos (Julio) abordará con mayor detalle ampliación de acceso a SPAV del BCCh y posibilidades de promover internacionalización del CLP

### Ley Fintec

- Habilitará un Sistema de Finanzas Abiertas en Chile.
- Requiere un amplio desarrollo de regulación de la CMF.
- Se confieren nuevas responsabilidades al BCCh:
- Regular a los **iniciadores de pago**, relevante para potenciar proyecto de CPBV.
- Regular a entidades que emitan **stablecoins**.

### Otros proyectos con posibles avances en el corto plazo

- **Deuda consolidada:** Como ha señalado reiteradamente el BCCh y CMF, avanzar con esta iniciativa permitiría mejorar la gestión de riesgo de crédito que realizan diferentes intermediarios financieros y aumentar la capacidad de monitoreo de las autoridades
- **Supervisión Basada en Riesgos para Compañías de Seguro:** relevante reactivación de este PdL para un sector clave en la economía local.



# DECISION DE POLITICA- REQUERIMIENTO DE CAPITAL CONTRACICLICO

# El Requerimiento de Capital Contracíclico (RCC) es una herramienta macroprudencial incorporada en Basilea III post crisis financiera global



- El Requerimiento de Capital Contracíclico (RCC) es una medida que tiene por objetivo fortalecer la resiliencia del sistema bancario frente a episodios disruptivos que pueden tener un impacto significativo en la economía, contribuyendo con ello a la estabilidad financiera. Fue incorporada como una lección de la crisis financiera global a través de los estándares de Basilea III.
- Su objetivo primario es evitar que la oferta de crédito se restrinja excesivamente, en situaciones de disrupción financiera. Esto se consigue porque este requerimiento corresponde a un buffer o colchón diseñado para ser liberado cuando existan situaciones de disrupción financiera.
- El requerimiento consiste en la acumulación de un 'colchón' (buffer) de capital para que esté disponible frente a escenarios de estrés severos. En este caso, se libera este colchón y, con ese margen adicional, se mitigan los impactos negativos de una abrupta restricción de servicios esenciales, como la oferta de crédito.
- El RCC tiene una lógica preventiva, es decir, se activa cuando las condiciones financieras y la situación de los bancos lo permiten, generando mayor resiliencia en la economía, razón por lo que se la considera una medida macroprudencial.

# El Requerimiento de Capital Contracíclico (RCC) es una herramienta macroprudencial incorporada en Basilea III post crisis financiera global



- La pandemia fue una oportunidad para medir la efectividad de esta herramienta. Gran parte de los países que previamente habían acumulado un RCC, lo liberaron facilitando la continuidad en la provisión de servicios bancarios, especialmente el crédito. Desde entonces se han sumado nuevas jurisdicciones utilizando el RCC.
- La evidencia muestra que la banca es reacia a reducir su capital en momentos de tensión, puesto que daría señales de vulnerabilidad y estigma, lo que redundaría en un comportamiento procíclico que puede amplificar un ciclo negativo de crédito gatillado por escenarios de estrés. Que la autoridad defina su desactivación para el sistema como un todo contribuye a mitigar ese efecto.
- En el caso del RCC este efecto se evita, por cuanto en su diseño se contempla que la autoridad determine su liberación en situaciones de stress financiero

De acuerdo a la experiencia internacional las diferentes jurisdicciones aplican crecientemente un enfoque precautorio en la utilización del RCC, predominando el objetivo de fortalecer la resiliencia del sistema financiero

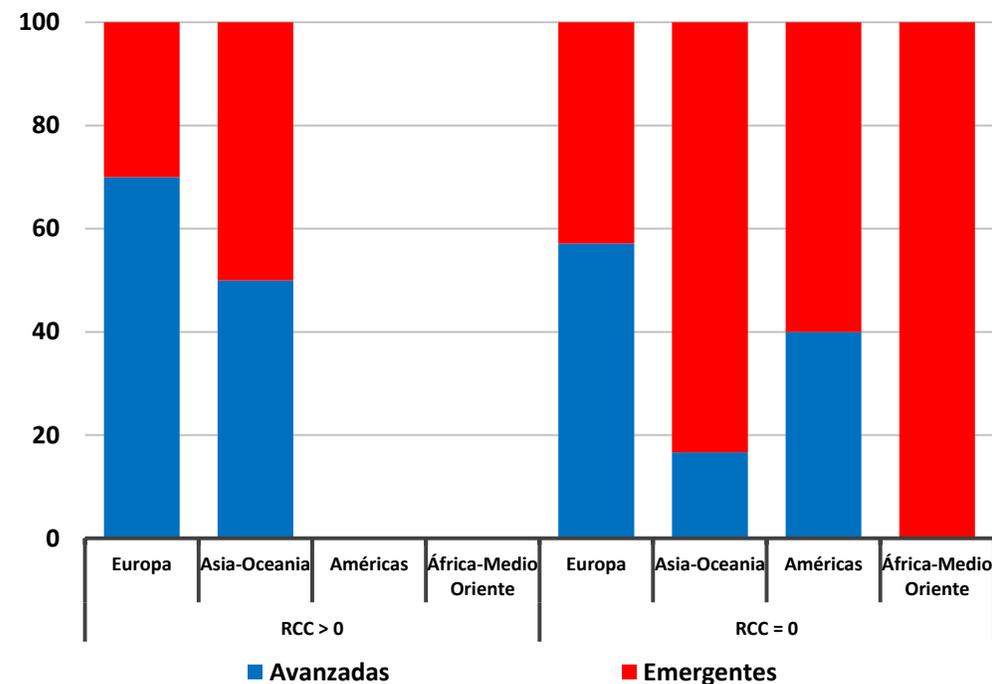


## Nivel Anunciado para el RCC (porcentaje; fecha efectividad último anuncio)



(\*) Tamaño de marcadores asociados a valores del RCC anunciado.  
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de BIS y ESRB.

## Uso del RCC a marzo de 2023 (porcentaje)



RCC>0 agrupa los países del gráfico de la izquierda excepto Bélgica. RCC=0 agrupa países de la muestra que nunca han anunciado una activación del requerimiento de capital contracíclico convencional. Estos son Austria, España, Finlandia, Grecia, Italia, Letonia, Liechtenstein, Malta, Polonia, Portugal, Rusia, Suiza y Turquía en Europa; China, Corea, India, Indonesia, Japón y Singapur en Asia-Oceanía; Argentina, Brasil, Canadá, Estados Unidos y México en las Américas; Arabia Saudita y Sudáfrica en África-Medio Oriente.  
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de BIS y ESRB.

# El Consejo del BCCh resolvió activar por primera vez el Requerimiento de Capital Contracíclico.



- El Consejo del BCCh acordó activar el Requerimiento de Capital Contracíclico (RCC) en un nivel de 0,5% de los activos ponderados por riesgo, exigible en el plazo de un año.
- Esta decisión se adopta tras un detallado análisis y evaluación del escenario externo e interno. En el primer caso, destaca el deterioro de las condiciones financieras desde fines del año pasado, lo que ha elevado la incertidumbre sobre su evolución futura. En el segundo, continúa el ajuste de los desequilibrios macroeconómicos en un contexto en donde es necesario que todos los actores de la economía sigan recomponiendo sus capacidades para enfrentar posibles eventos adversos.
- El Consejo ha activado el RCC como una medida precautoria ante la mayor incertidumbre externa. No obstante que el escenario macroeconómico ha evolucionado en línea con lo previsto, ha aumentado el riesgo de ocurrencia de un shock externo severo. Aunque su probabilidad es baja, su efecto negativo en la economía sería significativo. En dicha circunstancia, la liberación del RCC previamente constituido ayudará a mitigar los impactos respecto de la evolución del crédito a hogares y empresas.
- El Consejo estima que, considerando el actual nivel de capitalización, las holguras disponibles de la banca, el nivel de cargo de RCC y el plazo definido para enterarlo, su activación tendrá efectos acotados y transitorios en la evolución del crédito.



## Mercados financieros

Las condiciones financieras se han deteriorado a nivel global y exhiben un grado de incertidumbre por sobre lo habitual respecto de su evolución futura.

## Usuarios de crédito

La economía chilena continúa resolviendo los efectos de los desequilibrios macroeconómicos acumulados en años previos.

La posición financiera de los hogares se ha estrechado, mostrando una tasa de ahorro negativa. Mientras, las empresas han seguido reduciendo su endeudamiento tras su paso por la pandemia.



## Banca

La banca local cuenta con holguras suficientes para enfrentar escenarios de tensión y frente a la coyuntura bancaria internacional se diferencia en términos de su modelo de negocios, regulación y supervisión.

Durante la pandemia, **los agentes utilizaron sus ahorros y se endeudaron para enfrentar la mayor crisis de los últimos tiempos**. Es crucial que **continúe el proceso de recomposición de sus capacidades** para enfrentar nuevos shocks. Hacia adelante, **resulta fundamental priorizar iniciativas que fomenten el ahorro** y que fortalezcan la capacidad del sistema financiero para amortiguar eventos adversos.





**INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA**  
PRIMER SEMESTRE 2023