RECUADRO II.1:

Efectos del desempleo en la morosidad de créditos de consumo

Considerando que el desempleo es un determinante central de la capacidad de pago de los hogares y que el mercado laboral ha mostrado una debilidad prolongada, es importante monitorear sus efectos en la morosidad. Los ejercicios de tensión de los Informes de Estabilidad Financiera siempre han analizado lo que ocurre con el riesgo de crédito de los hogares cuando estos enfrentan el desempleo de sus integrantes. Este recuadro agrega un elemento complementario: qué sucede cuando el desempleo es más persistente. Los resultados muestran que una mayor duración de la cesantía amplifica el deterioro de la capacidad de pago asociado a la pérdida de empleo. Sin embargo, estos efectos se concentran en hogares con una participación reducida en la deuda de consumo bancaria, por lo que su impacto agregado sobre el sistema financiero es acotado.

La evidencia indica que la pérdida de empleo no se traduce inmediatamente en morosidad, ya que las personas disponen de mecanismos de ajuste para amortiguar la disminución de ingresos. Según datos de la Encuesta Financiera de Hogares 2024, estos mecanismos se concentran principalmente en la generación de ingresos por otras vías (47,5%) y el ajuste de gastos (23,0%). En menor medida, los hogares recurren al apoyo de familiares o amigos (11,6%), al crédito (6,8%) y al uso de ahorros (3,5%). No obstante, cuando la pérdida de empleo se hace más frecuente y/o el desempleo persiste, estos márgenes de ajuste eventualmente se agotan y pueden llevar al no pago de deudas financieras (Gerardi et al., 2018; Möhlmann y Vogel, 2024; Ganong y Noel, 2019). En consecuencia, no es sólo la ocurrencia de desempleo la que importa, sino que también la duración de este.

En Chile, el mercado laboral continúa mostrando señales de debilidad tras la pandemia. Esta dinámica se debe a la combinación de factores persistentes, como el aumento de los costos laborales y la automatización, así como a factores cíclicos asociados a la debilidad de la demanda interna (IPoM, septiembre de 2026). En este contexto, las elevadas tasas de desempleo conviven con una mayor duración del proceso de búsqueda de un nuevo empleo. En el tercer trimestre de 2026, la tasa de desempleo alcanzó 9,8%, mientras que la duración promedio de búsqueda de empleo llegó a 8,2 meses en el período julio-septiembre, ubicándose sobre su promedio histórico de 6 meses. Ello sugiere que una proporción creciente de trabajadores enfrenta mayores dificultades para reinsertarse laboralmente.

Empíricamente se encuentra una estrecha relación entre la ocurrencia y persistencia del desempleo y la mora de consumo. La evidencia indica que una mayor incidencia del desempleo eleva la mora de consumo y que este efecto se intensifica cuando las dificultades de reinserción laboral aumentan. Ante un *shock* de desempleo, con la duración de búsqueda de empleo en niveles como los actuales (en torno a 2 desviaciones estándar sobre su media histórica), la mora de consumo aumenta hasta 1,7 puntos porcentuales más que cuando la búsqueda está en su valor promedio (gráfico II.16). Estos resultados son consistentes con la evidencia internacional que muestra que cuando disminuye la probabilidad de re-emplearse y se prolongan los períodos en que las personas están sin trabajo se deteriora la capacidad de pago de los hogares y con ello, aumenta la morosidad (Ganong y Noel, 2019).

La combinación de más desempleo y una reinserción laboral más lenta ha contribuido a la dinámica de la mora de consumo durante los últimos años (gráfico II.17). Si bien la mora de consumo se ha estabilizado en los datos más recientes, entre el segundo trimestre de 2022 y el mismo período de 2026 aumentó desde aproximadamente 1,6 a 2,5% de las colocaciones de consumo bancario. De este aumento, aproximadamente 0,22 puntos porcentuales (pp) se explican por el alza de la tasa de desempleo, 0,23 pp por la mayor duración de la búsqueda de empleo y los restantes 0,44pp se relacionan con otros factores macrofinancieros[1]/. En conjunto, estos resultados sugieren que cerca de la mitad del aumento observado en la mora de consumo durante los últimos años puede asociarse a la evolución y su duración.

GRÁFICO II.16 *Shocks de desempleo intensifican su efecto sobre la mora de consumo cuando se prolonga la búsqueda de empleo.*
RESPUESTA ACUMULADA DE LA MORA DE CONSUMO ANTE UN *SHOCK* DE DESEMPLEO (1)(3)
(porcentaje)

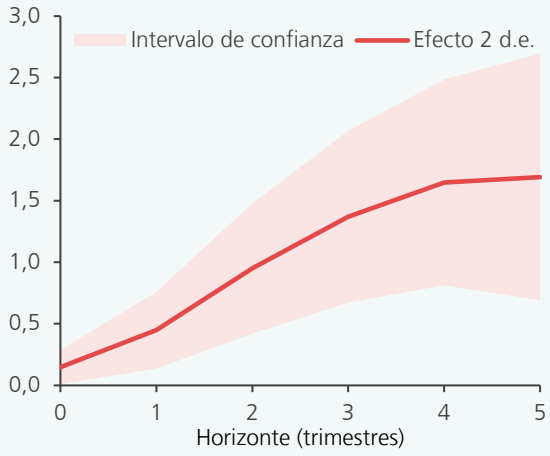
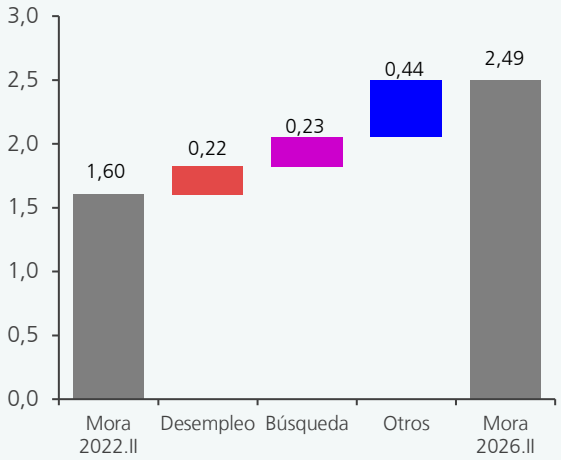


GRÁFICO II.17 *La evolución del desempleo ha contribuido a elevar la mora de consumo en los últimos años.*
DESCOMPOSICIÓN DEL CAMBIO EN LA MORA DE CONSUMO (2)(3)
(porcentaje)

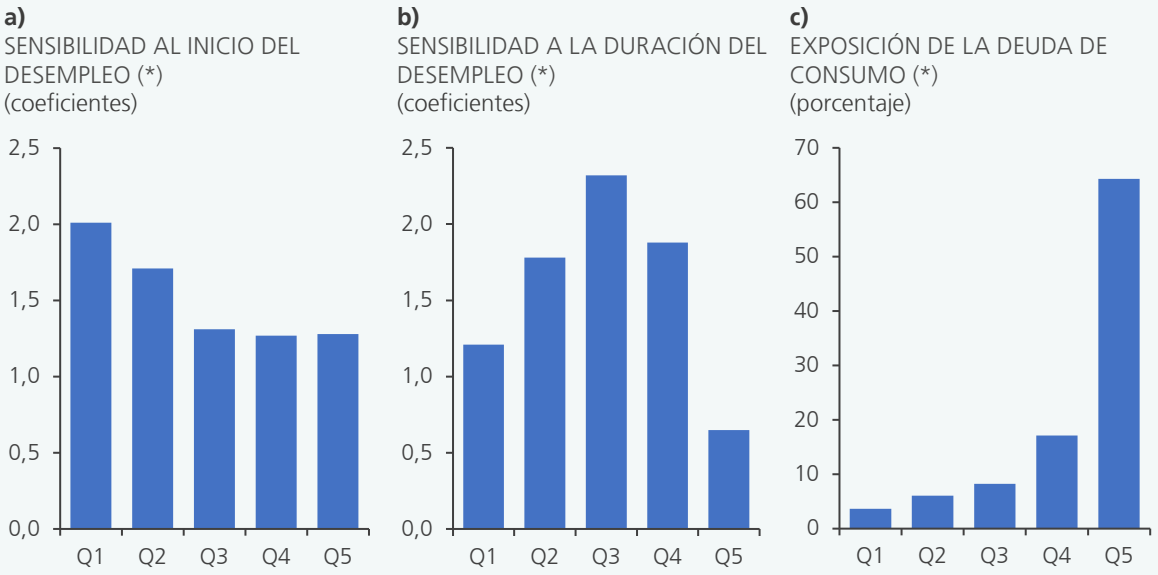


(1) Función de impulso-respuesta proveniente de modelo para la mora bancaria de consumo agregada en base a proyecciones locales. (2) Modelo para la mora bancaria de consumo agregada en base a proyecciones locales (Jordà, 2005). (3) En función de un *shock* de desempleo, tiempo de búsqueda de empleo, interacción de *shock* de desempleo y tiempo de búsqueda, controlando por rezagos de producto interno bruto, índice de precios al consumidor, y tasa de política monetaria. Para más detalles revisar nota técnica.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de CMF e INE.

[1]/ Modelo en base a proyecciones locales (Jordà, 2005). Se explica la mora de consumo en base a una constante, *shock* de desempleo, tiempo de búsqueda, interacción de *shock* de desempleo y tiempo de búsqueda, controlando por rezagos de producto interno bruto, índice de precios al consumidor, y tasa de política monetaria. Otros factores macrofinancieros considera: producto interno bruto, índice de precios al consumidor, tasa de política monetaria, y el residuo.

Con todo, la implicancia de estos efectos sobre la mora de consumo es acotada, pues los efectos de la ocurrencia y persistencia del desempleo sobre la morosidad son significativamente mayores entre los hogares de menores ingresos, los que tienen una baja participación en la cartera de consumo bancaria. Utilizando registros laborales y crediticios, se estima cómo cambia la probabilidad de mora tanto ante el evento de pérdida del empleo como ante la prolongación del desempleo (gráfico II.18a y II.18b). Si bien los hogares de los tres quintiles inferiores presentan una respuesta más intensa de la morosidad ante la duración del desempleo y concentran 49% del deterioro estimado, estos grupos representan alrededor de 17,9% de la deuda de consumo (gráfico II.18c)[2]/. Esto sugiere que, aunque el caer en desempleo sigue siendo una fuente relevante de fragilidad financiera para estos hogares, su impacto sobre la estabilidad de la banca permanece acotado.

GRÁFICO II.18 *La sensibilidad de la morosidad al desempleo se concentra en los quintiles bajos y medios, mientras la mayor exposición bancaria corresponde al quintil de mayores ingresos.*



(*) La variable dependiente es una variable binaria de morosidad entre 90 días y un año. Se incluyen controles rezagados del logaritmo del ingreso y el *stock* de deuda. Las regresiones se computan sobre una muestra cercana a cien millones de observaciones individuo-trimestre, representando sobre seis millones de individuos. Para más detalles revisar nota técnica.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de CMF y AFC.

[2]/ El deterioro agregado se calcula ponderando, para cada quintil de ingreso, la sensibilidad a la duración del desempleo, su incidencia al *shock* de desempleo y su participación en la deuda de consumo bancaria.