

Miércoles 12 de noviembre de 2025

## **Banco Central de Chile publica Informe de Estabilidad Financiera del segundo semestre de 2025**

El Banco Central de Chile (BCCh) publicó el Informe de Estabilidad Financiera (IEF) correspondiente al segundo semestre de 2025, documento que entrega la visión del Consejo sobre los principales riesgos, vulnerabilidades y mitigadores para la estabilidad financiera local.

Este IEF —que se publica dos veces al año— identifica un aumento de las vulnerabilidades relacionadas con los mercados financieros internacionales en comparación con el informe previo. En ese contexto, señala que en las economías desarrolladas, especialmente en Estados Unidos, han seguido aumentando los precios de acciones, bonos corporativos y otros activos riesgosos. Esto, junto con una caída de los índices de volatilidad implícita (VIX, MOVE), dan cuenta de un elevado nivel de apetito por riesgo que contrasta con el escenario de alta incertidumbre asociado a tensiones comerciales, geopolíticas e institucionales.

Adicionalmente, el informe señala que el endeudamiento soberano global sigue elevado, en un contexto en que los agentes de mercado esperan que el mayor estímulo fiscal aprobado en EE.UU. y los anuncios de aumentos del gasto público en defensa en países miembros de la OTAN, resulten en déficits persistentes que podrían comprometer la sostenibilidad fiscal y presionar el funcionamiento de los mercados de deuda soberana.

De acuerdo con el IEF, a nivel local, las condiciones financieras presentaron una leve mejora respecto del informe de mayo. De hecho, las tasas de interés de largo plazo registraron una leve disminución ubicándose en torno al promedio de los últimos tres años, mientras los spreads de bonos soberanos y corporativos también han descendido. Por su parte, las emisiones de bonos muestran un mayor dinamismo, los precios de acciones han aumentado y los flujos de capitales hacia Chile se han incrementado en los últimos meses.

Respecto de la situación de los usuarios y oferentes de crédito, el IEF da cuenta de que en los hogares las vulnerabilidades siguen en niveles bajos, y en las empresas disminuyen sus indicadores de endeudamiento, carga financiera e impago, reflejando una menor vulnerabilidad financiera.

De acuerdo con el Banco Central, las empresas se encuentran en un mejor pie para enfrentar un eventual deterioro del escenario. En el caso del sector inmobiliario, su situación continúa débil, con algunas señales de impulso asociadas al programa de garantías y subsidio estatal, lo que se refleja por ejemplo en menores tasas de interés de los créditos comerciales para las empresas.

Por otra parte, el IEF constata que los bancos cuentan con niveles de capital y liquidez que les permitirían mantenerse solventes en un escenario de tensión severo. El capital adicional,

proveniente de bonos perpetuos y colchones regulatorios, ha fortalecido la capacidad de absorber shocks financieros.

En relación con la persistencia de déficits fiscales estructurales, el Instituto Emisor advierte que esta situación ha reducido las holguras fiscales elevando la deuda pública de Chile. Sobre esta última, agrega que las proyecciones oficiales indican que en los próximos años se mantendría por debajo de niveles definidos como prudentes por la autoridad y, en ese contexto, reitera la necesidad de mantener la cautela en las cuentas fiscales para preservar adecuadas condiciones de financiamiento de hogares y empresas, así como la capacidad de la economía de mitigar el impacto de futuros shocks.

### **Principales riesgos**

Según el documento, el principal riesgo para la estabilidad financiera local continúa estando en el escenario externo y un posible deterioro abrupto de las condiciones financieras. Las vulnerabilidades globales han aumentado en comparación con el último IEF. En este contexto, persisten focos de riesgo geopolítico, comercial, fiscal e institucional, que contrastan con un alza sostenida en los precios de activos financieros riesgosos. A nivel local, la materialización de estos escenarios de riesgo u otros similares, podrían desencadenar salidas de capitales, aumentos en las tasas de interés, correcciones abruptas en los precios de bonos soberanos y movimientos en el tipo de cambio que interactúen con las vulnerabilidades financieras de usuarios y oferentes de crédito locales.

El IEF agrega que la economía chilena no es inmune a los desafíos que presenta el escenario global, pero destaca que ésta cuenta con mecanismos para mitigar los efectos de shocks adversos y que han sido reforzados por la Ley de Resiliencia y la coordinación entre autoridades y reguladores.

### **Política Financiera**

En la Reunión de Política Financiera del segundo semestre de este año, el Consejo acordó mantener el Requerimiento de Capital Contracíclico en un nivel de 0,5% de los activos ponderados por riesgo.

En relación con los desarrollos de política financiera, el IEF señala que en 2025 se avanzó en la consolidación de los requerimientos principales de capital de Basilea III en línea con los estándares internacionales orientados a fortalecer la resiliencia del sistema bancario.

Finalmente, señala que el Banco Central seguirá avanzando en su Agenda de Regulación de este año. En ese contexto, precisa que se sometió a consulta pública dos propuestas: de regulación para permitir reconocer convenios marco para la contratación de operaciones con pacto de retrocompra, y de fortalecimiento de la gestión de liquidez de Entidades de Contraparte Central, con el objetivo de equipar el tratamiento de los fondos en efectivo mantenidos en el Banco Central con el de otros depósitos de liquidez.

## Recuadros

Este IEF además contiene cuatro recuadros:

1. Riesgos de alza de premios por plazo en EE. UU. y traspaso a tasas soberanas locales: se estudia el traspaso entre tasas de largo plazo externas y las locales. En específico, encuentra empíricamente que la transmisión hacia las tasas de interés en Chile puede aumentar en situaciones en que la valoración de precios de activos riesgosos externos es particularmente alta.
2. Liquidez de los hogares y demanda por créditos de consumo a la luz de la Encuesta Financiera de Hogares: el análisis de la encuesta y otros indicadores identifica que la liquidez recibida durante la pandemia por las personas podría explicar la debilidad de la demanda por crédito bancario de consumo, vía una menor necesidad de crédito para enfrentar imprevistos y de una menor necesidad de financiamiento para la compra de bienes durables.
3. Liquidez y desarrollo del mercado de renta fija: se hace una revisión de métricas que reflejan un desarrollo acotado de la liquidez del mercado de renta fija local, lo cual se ha buscado corregir a través de diversas iniciativas de regulación. Se identifican oportunidades para aumentar la liquidez de dicho mercado y también se detallan las iniciativas regulatorias que podrían contribuir en esta dimensión.
4. Desarrollo del mercado de derivados en Chile: se describe su evolución y el impacto de factores regulatorios y las distintas necesidades de cobertura de los agentes económicos. El recuadro detalla la composición actual de este mercado y el creciente rol de los instrumentos cambiarios y de tasas de interés, junto con la mayor participación de no residentes.

