



El Banco Central de Chile y su objetivo de estabilidad financiera

Kevin Cowan Logan
Consejero

La Ley Orgánica Constitucional establece que el objetivo del BCCh es “velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos”



- La **estabilidad de la moneda** se refiere a la estabilidad de los precios y, por ende, a que la **inflación sea baja y estable en el tiempo**.
- El **normal funcionamiento de los pagos internos y externos** incluye velar por la **estabilidad del sistema financiero**.
- Existe **estabilidad financiera** cuando el sistema financiero cumple con realizar sus funciones con normalidad o sin interrupciones relevantes, aún frente a situaciones temporales adversas.
- Este es un objetivo **compartido con la CMF**.



El objetivo de estabilidad financiera es muy importante, pues las crisis financieras tienen enormes impactos negativos en el bienestar de las personas

La estabilidad financiera:

- Hace más eficiente la relación entre ahorrantes y deudores.
- Facilita las compras de bienes de alto valor (vivienda).
- Entrega financiamiento para proyectos de inversión (maquinarias).
- Permite que personas y empresas accedan a recursos para enfrentar situaciones de emergencia (desempleo, salud, atraso en pago de clientes, cierre por pandemia).
- El buen funcionamiento del sistema financiero también permite la correcta transmisión de la política monetaria.

Cuando ocurren shocks negativos se debe velar por:

- Mantener la provisión de crédito.
- Que los precios de activos financieros reflejen adecuadamente la información.
- Mantener medios de pago funcionando.



¿Qué herramientas tiene el Banco Central para contribuir a la estabilidad financiera?



Monitoreo y coordinación:

1. IEF: Análisis de riesgos y vulnerabilidades para la estabilidad financiera. Identificación de mitigadores.
2. Coordinación con otras autoridades – Consejo de Estabilidad Financiera.

Funciones de balance:

1. Proveer sistemas de pago de alto valor: LBTR
2. La acumulación de reservas en moneda extranjera por parte del BCCh es otro mecanismo de apoyo a la estabilidad financiera.
3. Medidas especiales en eventos disruptivos: Por ejemplo, compra al contado con venta a plazo (CCVP) durante los retiros de fondos de pensiones.
4. Prestamista de última instancia: Entrega de financiamiento a los bancos comerciales cuando éstos enfrentan necesidades transitorias de liquidez.

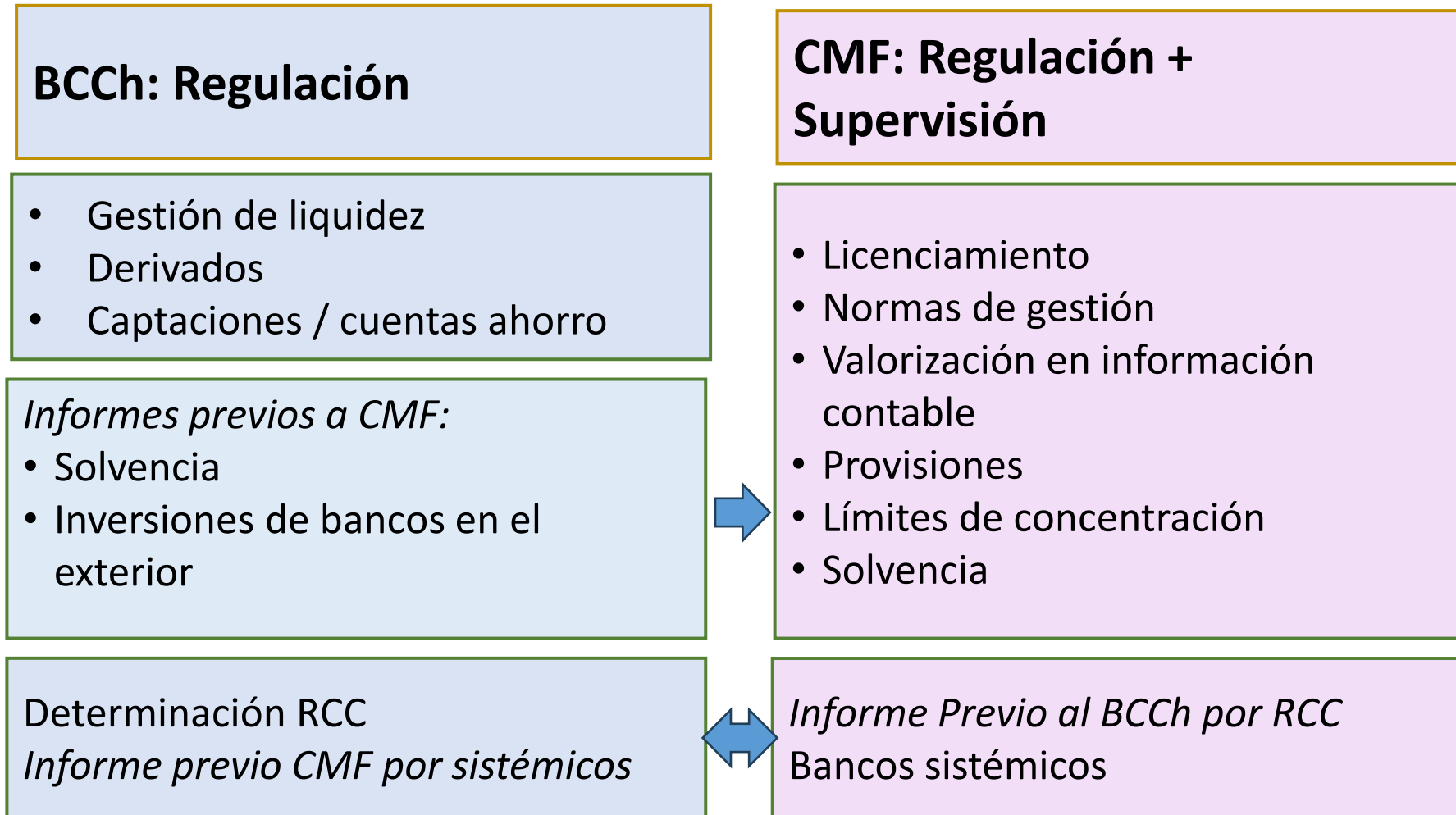
¿Qué herramientas tiene el Banco Central para contribuir a la estabilidad financiera?



Funciones Normativas:

1. Sistemas de pago de bajo valor (emisores, adquirentes, cámaras).
2. Sistemas de pago de alto valor y entidades de contraparte central (ECC).
3. Instrumentos financieros relevantes : derivados y repos (pactos).
4. Bancos, en algunos ámbitos.
5. Ámbitos específicos de AFP (límites estructurales, mercados elegibles...) y Compañías de seguros de vida.

Para el sistema bancario, las principales atribuciones se refieren a liquidez, solvencia y gestión de bancos en problemas



El Banco establece normas de liquidez para evitar los riesgos que puede tener la intermediación bancaria



- Los bancos operan con descalces de plazos: captan fondos que pueden retirarse en el corto plazo y los prestan a plazos más largos:
 - Pasivos cortos: depósitos a la vista, cuentas corrientes, depósitos a plazo renovables (minorista y mayorista).
 - Activos largos: créditos hipotecarios, comerciales, de consumo, leasing, bonos, etc.
- Para resguardar un descalce excesivo, el BCCh establece en su normativa:
 - Requerimientos de buena gestión de liquidez, incluyendo ejercicios de tensión
 - Algunos límites cuantitativos, de corto y largo plazo
- El principal límite de corto plazo es el LCR

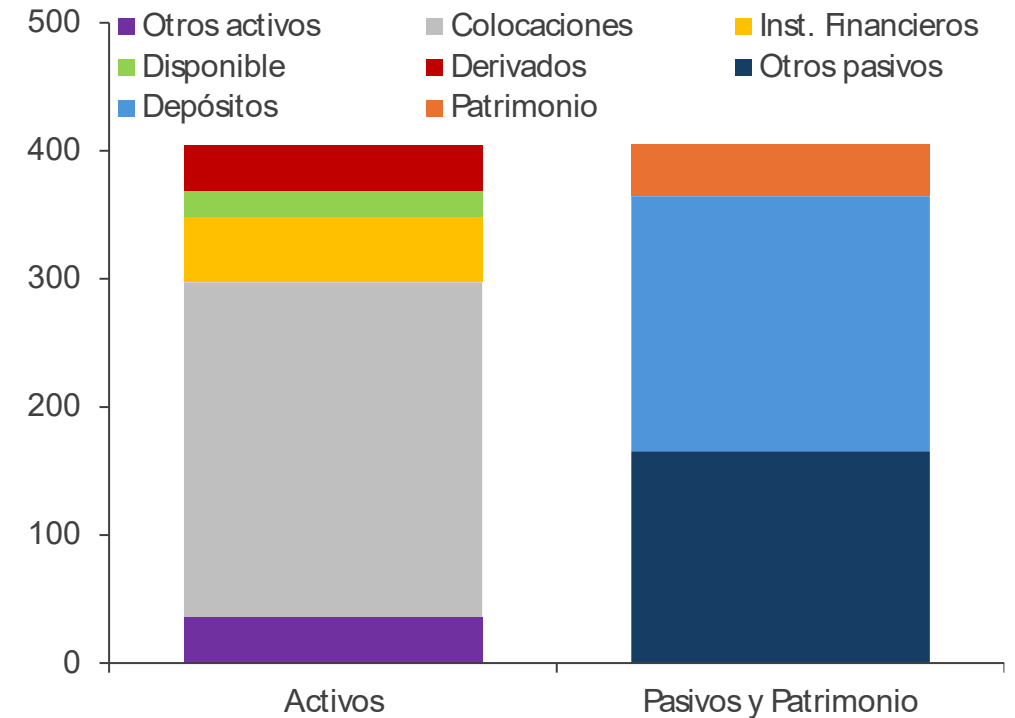
$$LCR = \frac{\text{Activos Líquidos de Alta Calidad}}{\text{Salidas de efectivo en 30 días (estresado)}} \geq 100\%$$

La regulación permite que los activos de la banca estén adecuadamente valorados y que tengan capital para enfrentar las tres fuentes de riesgo



- Normativa de provisiones y valorización de instrumentos financieros es la base de una correcta valorización.
- Basilea III es el estándar internacional para fijar la relación entre capital y activos.
- En Chile, fue incorporado en la “Nueva” Ley General de Bancos de 2019.
- Establece requisitos de capital para riesgo de crédito, mercado y operacional.
- Un concepto clave: Activos Ponderados por Riesgo (APR).

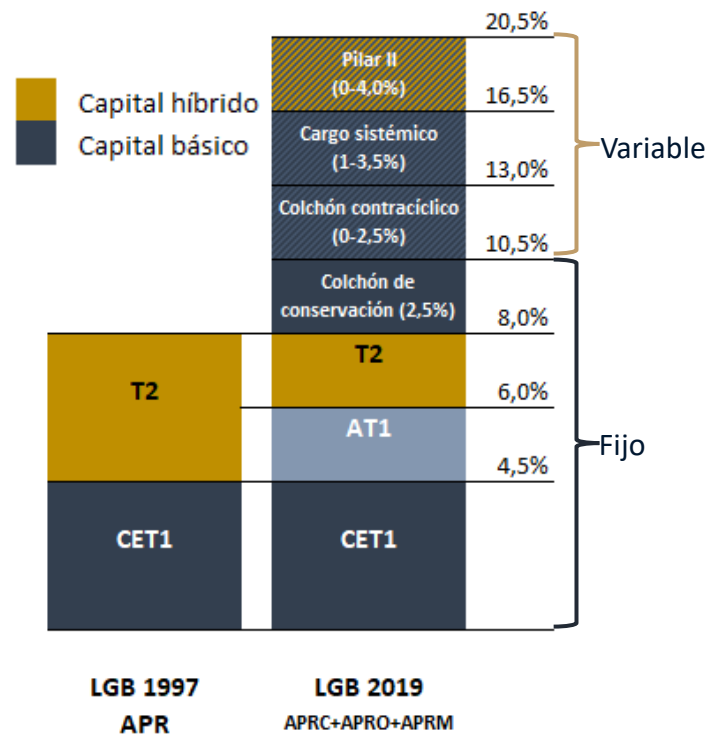
Principales activos y pasivos del sistema bancario chileno (*) (miles de millones de dólares)



(*) A diciembre 2025. Otros Pasivos incluye: obligaciones en exterior, obligaciones BCCh, instrumentos de deuda, derivados y otros.
Fuente: Elaboración propia en base a información del CMF.

El requerimiento de capital sobre activos que deben tener los bancos tiene varios componentes y una jerga particular

Cargos de Capital en Basilea III (% Activos Ponderados por Riesgo)



- Fijos/variable: la LGB establece si puede o no cambiar en el tiempo.
- Para algunos se establece un valor “punto”, para otros un rango.
- Cargos variables:
 - Pilar 2, CMF: gestión de riesgo y modelo negocio
 - Sistémico, CMF (con informe BCCh): solvencia en función de relevancia.
 - RCC, BCCh (con informe CMF): resiliencia del sistema.

El RCC es una herramienta macroprudencial que fortalece la resiliencia del sistema bancario acumulando capital en tiempos normales para liberarlo en períodos de tensión financiera



- Es el único requerimiento del capital que puede ser liberado, total o parcialmente, ante la materialización de riesgos de carácter sistémico.
- Liberarlo ayuda a mitigar los impactos de crisis severas en la provisión de crédito a hogares y empresas.
- BCCh define el RCC acorde a su marco de implementación.
 - Rango: 0-2,5% de los APR.
 - Nivel Neutral: 1% de los APR.
 - Actualmente en 0,5% de los APR, pero en mayo de 2026 el Consejo anunció que en 24 meses será exigible un RCC de 1% de los APR.
- La decisión respecto del nivel del RCC es realizada semestralmente a través de las Reuniones de Política Financiera (RPF).
- Decisión requiere informe previo favorable CMF, y citar al Ministro de Hacienda a la sesión respectiva con derecho a voz.



El Informe de Estabilidad Financiera es una de las herramientas de política financiera del Banco Central



IPoM

Informe de proyecciones:
predecir el escenario
más probable



IEF

Informe de riesgos:
identificar escenarios
muy adversos posibles,
pero usualmente
improbables, cuantificar
sus efectos y evaluar
balances de riesgos

- El IEF entrega la visión del Consejo respecto del estado actual del sistema financiero.
- Esto se consigue a través de identificar riesgos, vulnerabilidades y mitigadores del sistema → balance de riesgos.
- Evaluar la resiliencia del sistema financiero, a través de los “ejercicios de tensión”.
- Informar sobre cambios en la regulación financiera.

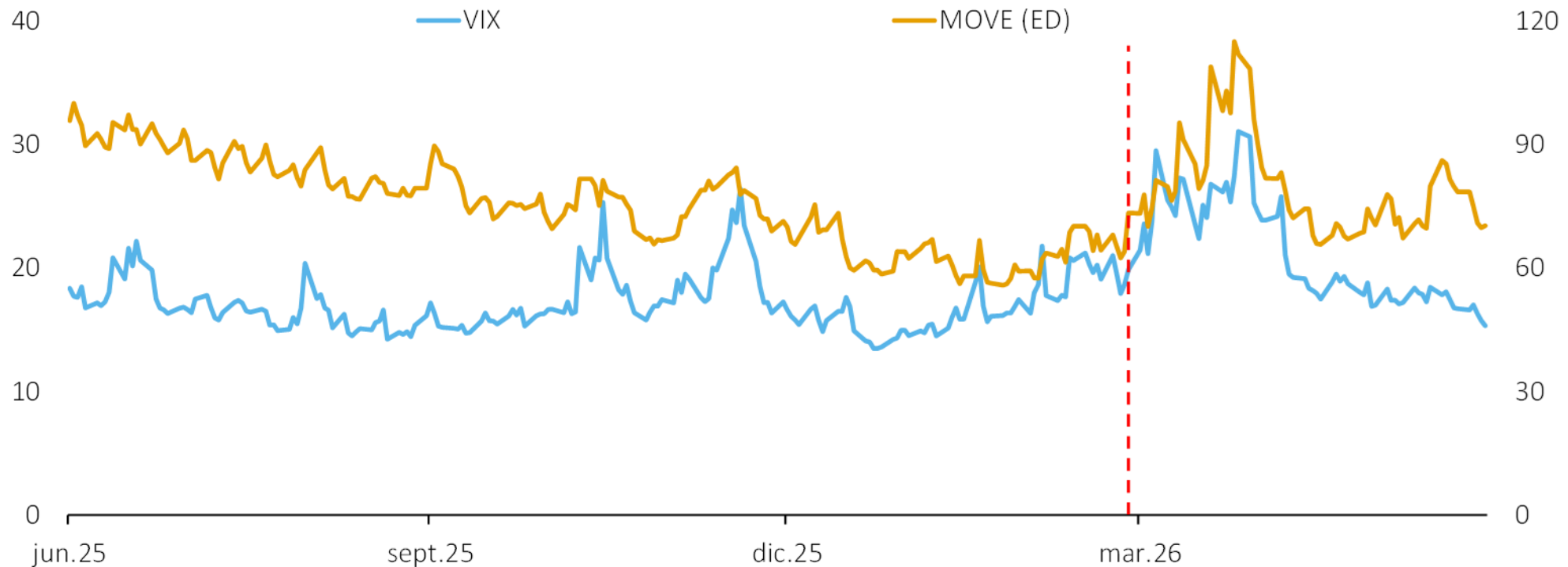
- El **principal riesgo** para la estabilidad financiera local se relaciona con un cambio abrupto en las condiciones financieras globales.
- La **situación financiera de hogares y empresas** indica que la materialización de un shock severo tendría impactos acotados sobre su capacidad de pago.
- Los niveles de rentabilidad, capital y liquidez de los **bancos les permitiría mantenerse** solventes en un escenario de tensión severo.
- Frente a un entorno global marcado por cambios relevantes en las fuentes de incertidumbre es importante **trabajar por reducir vulnerabilidades y construir capacidades**.
- El RCC es una política macroprudencial orientada a **construir resiliencia**. Busca mitigar el impacto contractivo sobre el crédito de shocks severos, reduciendo así su impacto adverso en actividad y empleo.

Los mercados financieros globales mostraron fuertes fluctuaciones con el inicio del conflicto en el Medio Oriente. Luego del deterioro inicial, han retornado a niveles coherentes con una visión benigna de la economía



Indicadores de volatilidad (*)

(índices)



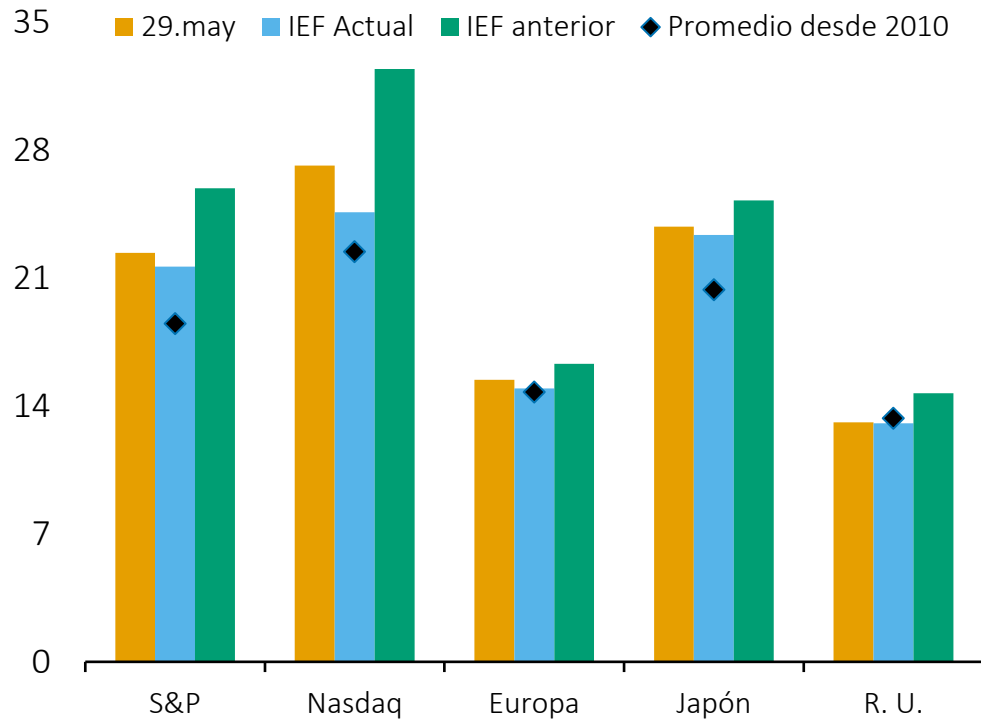
(*) VIX: volatilidad implícita en opciones a un mes sobre el S&P500. MOVE: índice de volatilidad implícita en opciones a un mes sobre bonos del Tesoro de EE. UU. a 2, 5, 10 y 30 años. La línea vertical roja corresponde al inicio de la guerra en Medio Oriente.

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

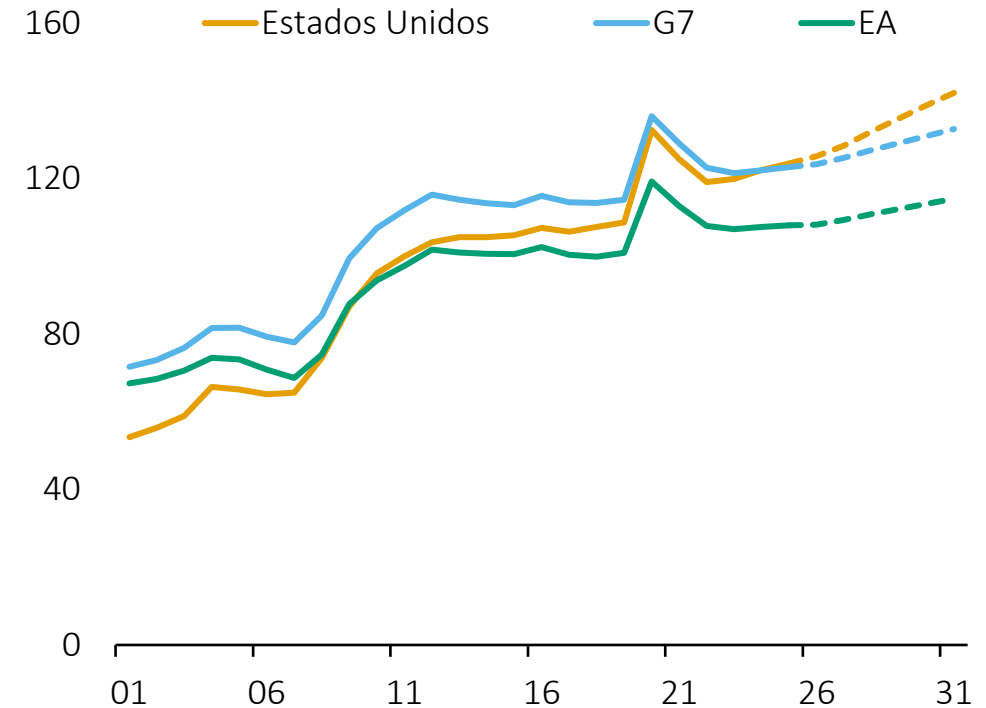
Esto contrasta con la persistencia de importantes vulnerabilidades financieras, asociadas al conflicto, al alto endeudamiento fiscal y a elevadas valoraciones de activos financieros riesgosos, entre otros



Relación precio y utilidad esperada a 1 año
(ratio)



Deuda bruta de gobierno (*)
(porcentaje del PIB)



(*) EA: Economías avanzadas. Estas incluyen un set de 41 economías definidas por el FMI desde 2001 a 2026. Líneas punteadas indican proyecciones de deuda bruta de gobierno realizadas por el FMI en su reporte WEO de abril de 2026.

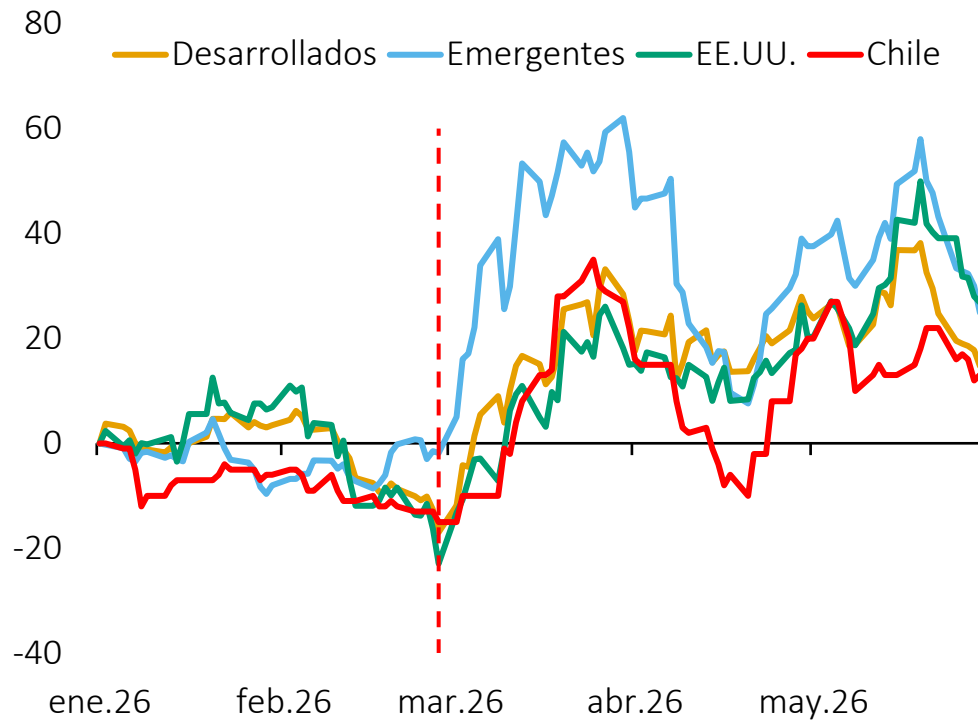
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg, WEO de abril del 2026 del FMI y Bloomberg.

Los mercados financieros locales han mostrado movimientos acordes con las tendencias globales y no se han observado anomalías en los mecanismos de formación de precios



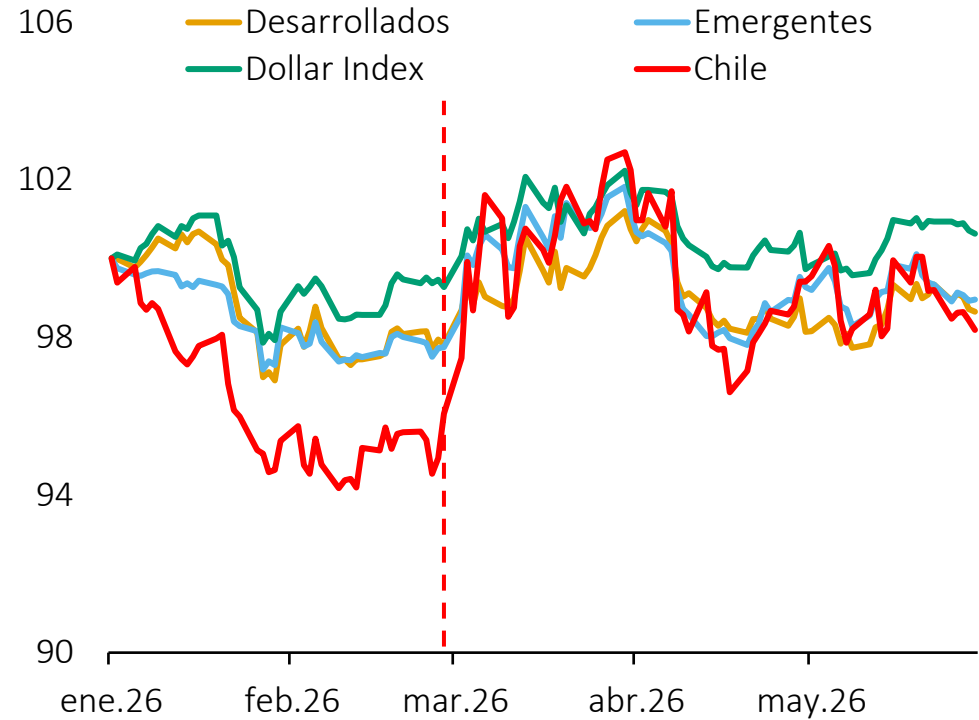
Evolución de tasas soberanas a 10 años (1)(2)

(variación acumulada desde 01.ene.26, puntos base)



Evolución de paridades (1)(2)(3)

(índice base 01.ene.26=100)



(1) Línea vertical roja corresponde al inicio de la guerra en Medio Oriente. (2) Emergentes considera el promedio de los siguientes países: Brasil, Chile, Colombia, Hungría, India, Indonesia, México, Perú, Polonia y Sudáfrica. Desarrollados considera el promedio de los siguientes países: Estados Unidos, Alemania, Corea del Sur, Singapur, España, Italia, Canadá, Nueva Zelanda, Australia, Reino Unido, Suecia y Noruega. (3) Emergentes considera el promedio de los siguientes países: Brasil, Chile, Colombia, Hungría, India, Indonesia, México, Perú, Polonia y Sudáfrica. Desarrollados considera el promedio de los siguientes países: Estados Unidos, Corea del Sur, Singapur, Canadá, Nueva Zelanda, Australia, Reino Unido, Suecia y Zona Euro (4) Un aumento (disminución) indica depreciación (apreciación) de la moneda. En el caso del Dollar Index, un aumento (disminución) indica apreciación (depreciación) de la moneda.

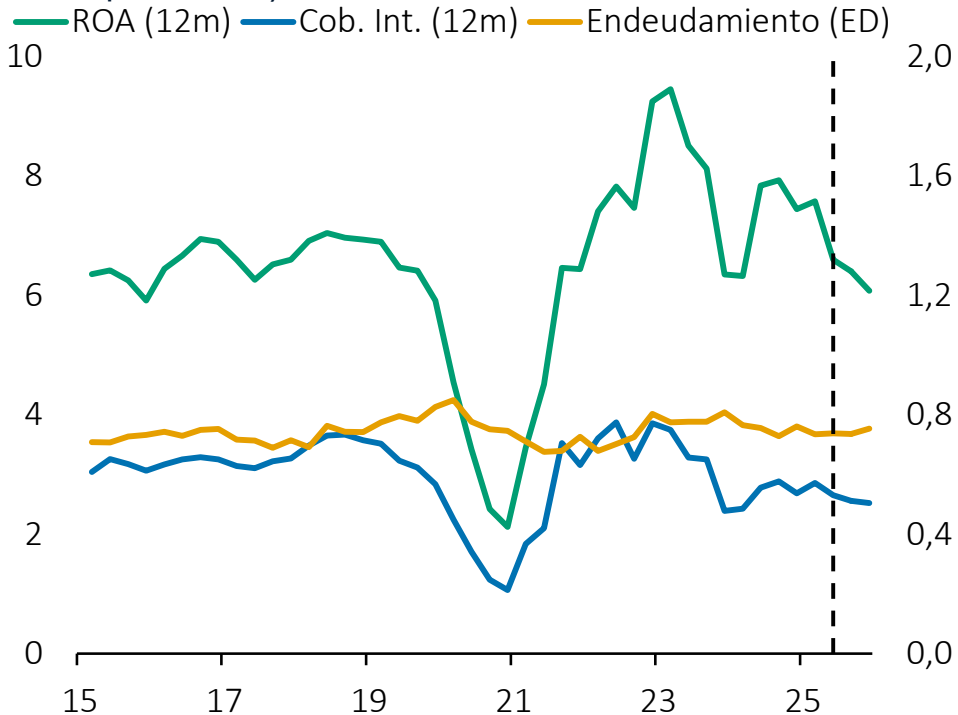
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg.

Desde el Informe anterior, las vulnerabilidades financieras de las empresas permanecen sin cambios significativos, en niveles normales



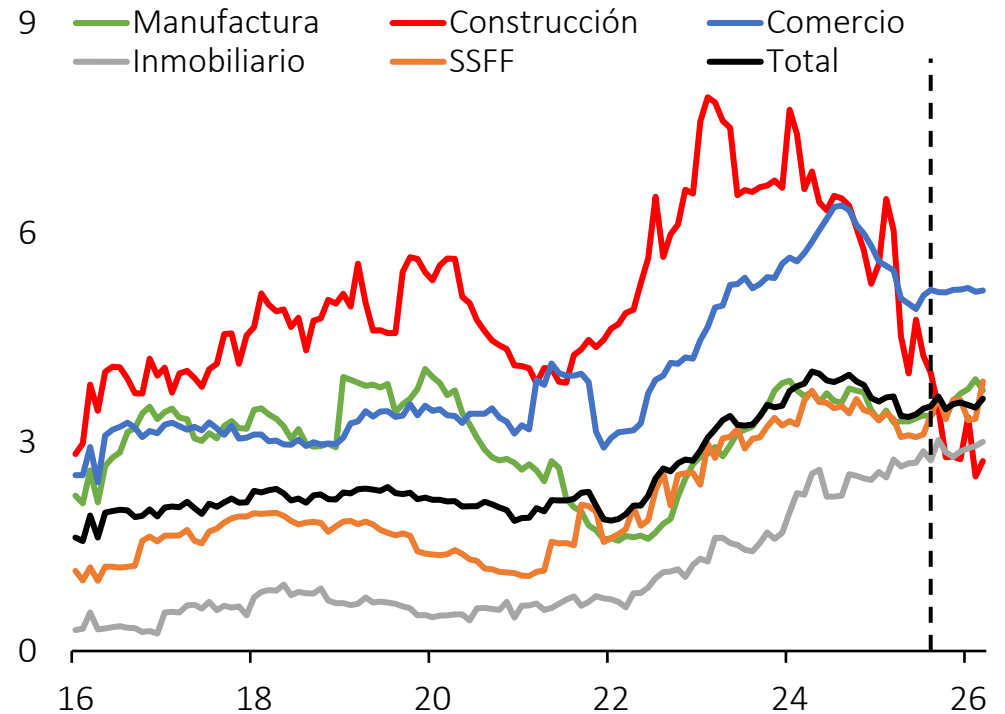
Indicadores financieros (1)(2)

(porcentaje de los activos totales, veces gastos financieros, veces patrimonio)



Impago individual (1)(3)

(porcentaje de la deuda)



(1) Línea vertical corresponde al cierre del IEF del segundo semestre de 2025. (2) Rentabilidad de activos corresponde a utilidad acumulada en doce meses antes de gastos financieros e impuestos, sobre activos totales. Cobertura de intereses definida como utilidad en doce meses antes de impuestos y gastos financieros, sobre los gastos financieros anualizados. Endeudamiento corresponde a razón deuda a patrimonio. (3) Empresas con financiamiento bancario local. No considera personas. El Impago Individual aproxima la mora comercial utilizando datos administrativos contables. Considera la deuda comercial con atraso sobre 90 días por cada relación deudor-banco sobre el total de la deuda comercial.

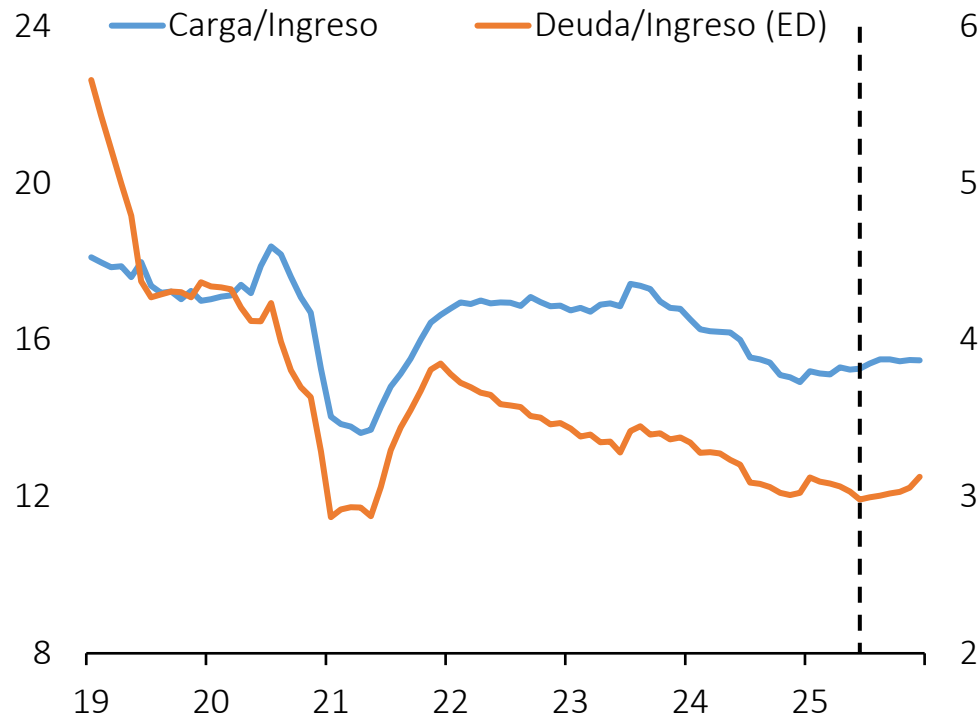
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF y SII.

Las vulnerabilidades financieras de los hogares se han mantenido acotadas, similar a lo descrito en el Informe anterior



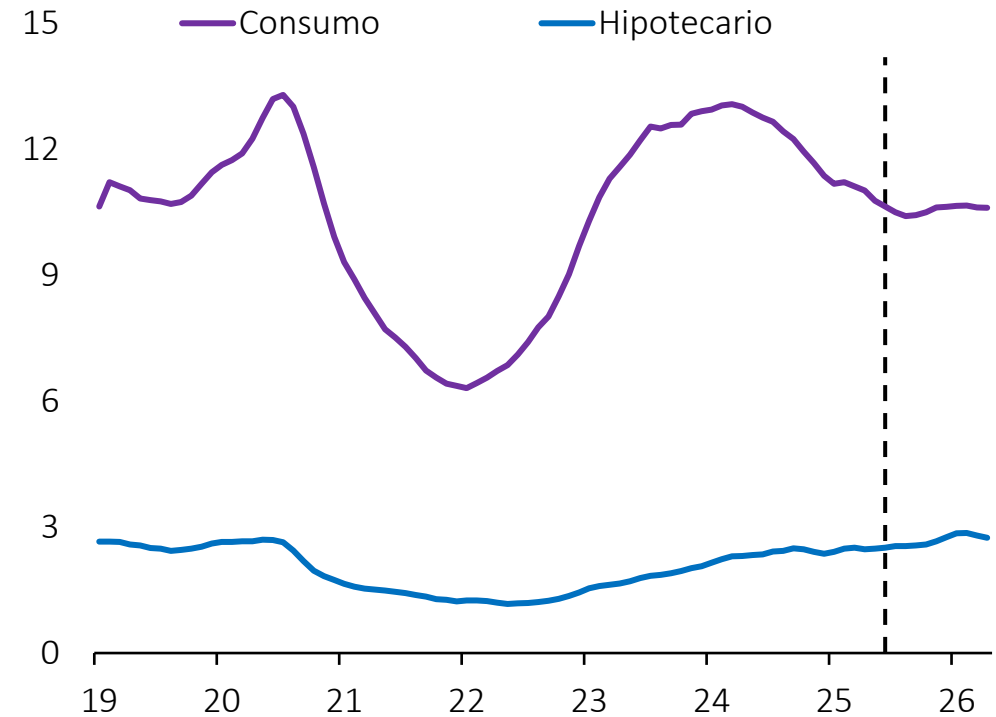
Carga financiera y endeudamiento (*)

(porcentaje del ingreso mensual, veces el ingreso mensual, mediana, prom. móvil 6 meses)



Índice de deuda impaga (*)

(porcentaje de deuda de cada grupo)



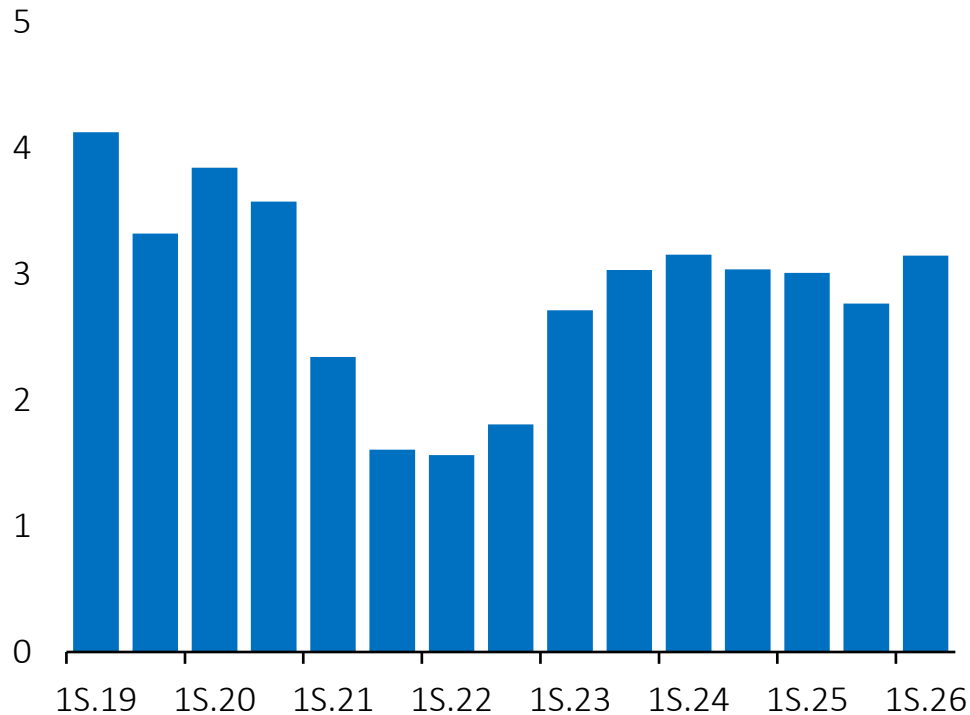
(*) Línea vertical corresponde al cierre estadístico del IEF anterior.

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

La situación de los agentes no financieros locales les permitiría enfrentar los riesgos externos sin generar grandes disrupciones en el mercado financiero

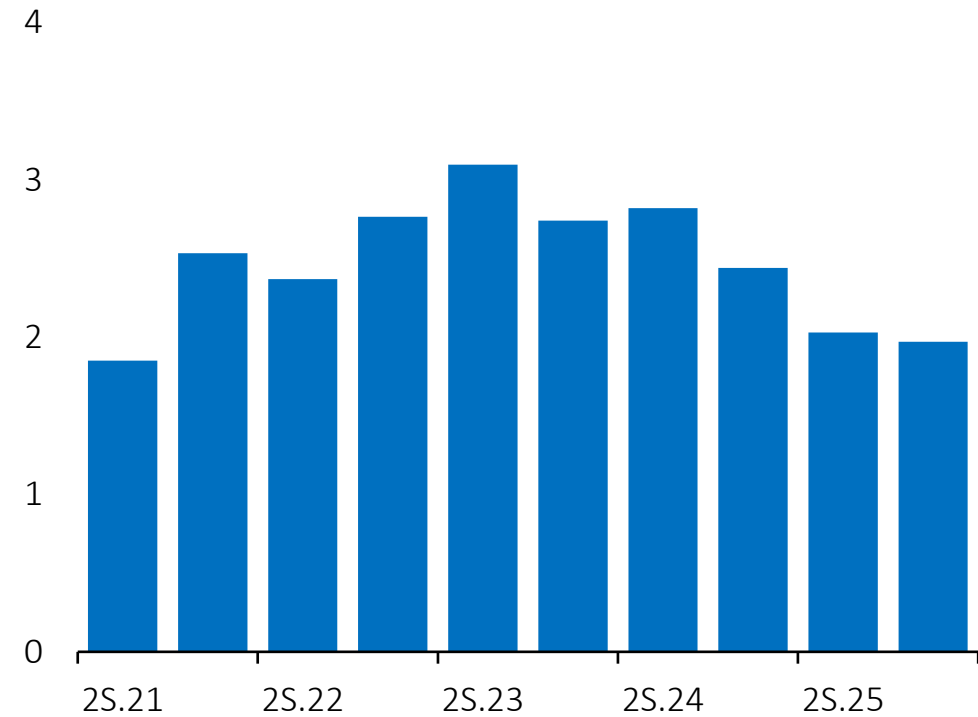
Deuda en Riesgo Hogares (1)

(porcentaje del PIB)



Deuda en Riesgo Empresas (2)

(porcentaje del PIB)



(1) Corresponde al monto adeudado por cada individuo ponderado por su probabilidad individual de impago bajo escenario estresado con horizonte de un año. Producto de un cambio metodológico, introducido en el primer semestre de 2025, los resultados presentados en la figura pueden diferir de los publicados en las versiones previas del Informe. (2) 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. Comparación sólo referencial, producto de cambios en CCNN que revisaron el PIB, aplicación de shock de mayor magnitud desde 2S.2023 y modificaciones de los modelos de estimación utilizados.

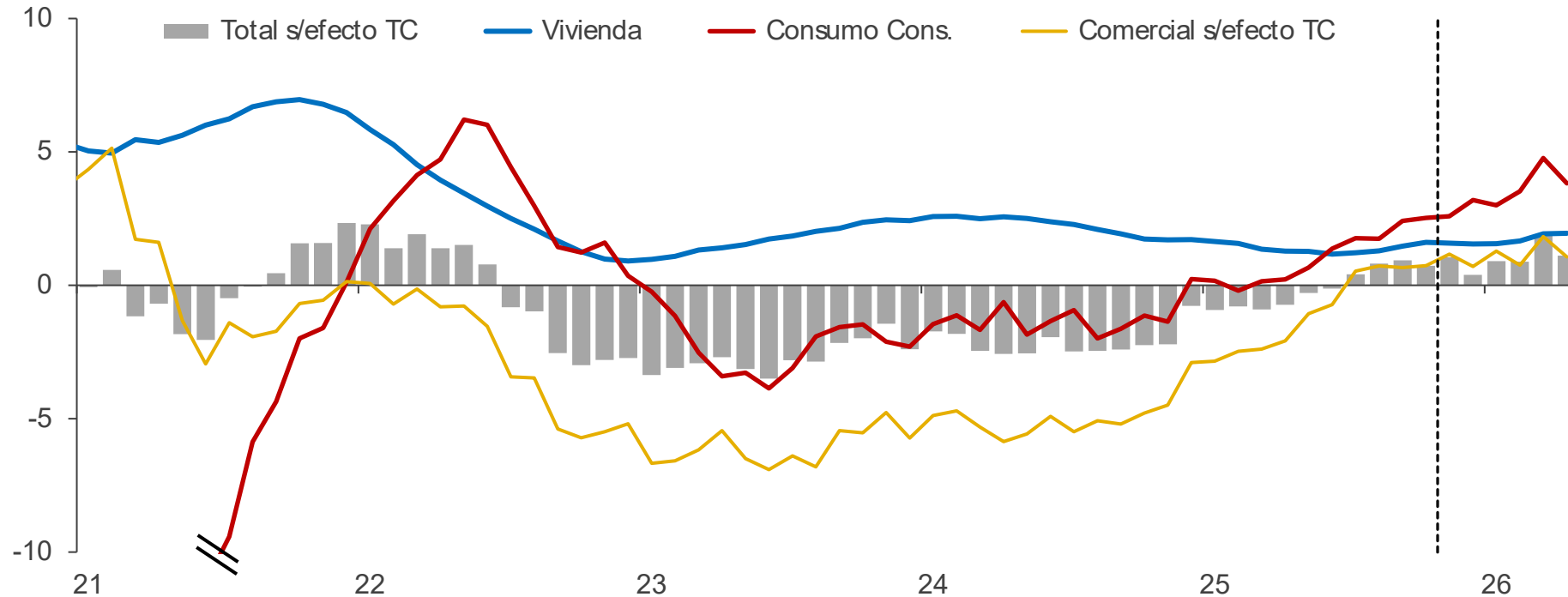
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de AFC, CMF, SII y SUSESO.

El crédito bancario ha continuado mostrando signos de recuperación, con tasas de expansión positivas en las distintas carteras. Este ha estado determinado por factores de demanda, en línea con sus fundamentos



Crecimiento de las colocaciones bancarias (*)

(variación real anual, porcentaje)



(*) Información a abril 2026. Basado en estados financieros individuales, excepto el total y consumo consolidado local que incluye colocaciones de Sociedades de Apoyo al Giro. Línea vertical corresponde a cierre estadístico del IEF anterior.

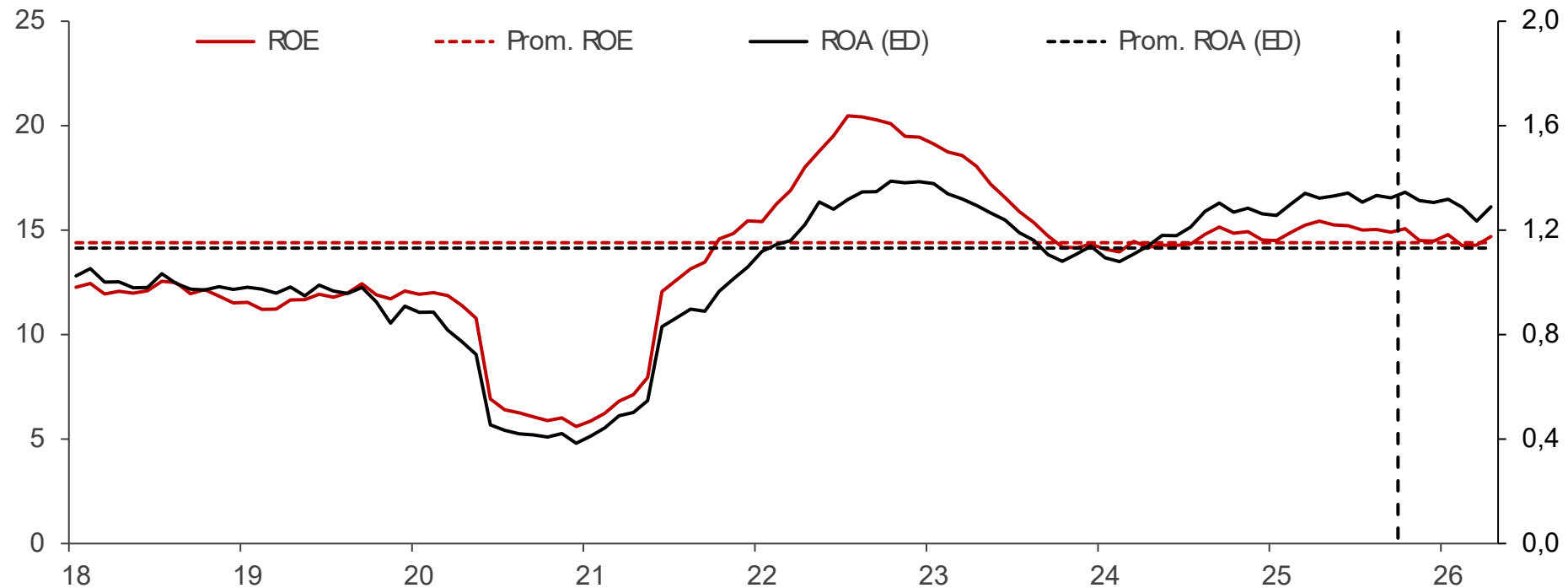
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

Los niveles de rentabilidad, capital y liquidez de los bancos les permitiría mantenerse solventes, incluso en un escenario de tensión severo



Rentabilidad del sistema (*)

(porcentaje)



(*) Información a abril 2026. Promedios calculados desde 2010 a la fecha, respectivamente. Línea vertical corresponde a cierre estadístico del IEF anterior.

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

Avances recientes en la Agenda de Regulación del BCCh contribuyen a profundizar y aumentar la resiliencia del sistema financiero



Iniciativas de Regulación Financiera	Objetivo	Avance/link
Compensación Repos	<ul style="list-style-type: none"> • Promover el desarrollo del mercado de repos en Chile. • El BCCh reconoce Acuerdos Marco para repos. • Aumenta la certeza jurídica, especialmente en caso de default de una de las contrapartes. 	Emisión final
Gestión de Liquidez ECC	<ul style="list-style-type: none"> • Aumenta incentivos para que los participantes financieros constituyan garantías directamente en sus cuentas de liquidación en el BCCh 	Emisión final
Acceso LBTR*	<ul style="list-style-type: none"> • Aumenta interoperabilidad del Sistema LBTR con distintas entidades distintas de bancos. • CACs, IMFs y emisores de prepago. 	Consulta pública cerrada
Tarjetas transporte público	<ul style="list-style-type: none"> • Se habilita utilización de tarjetas en sistemas de transporte público, regulados por el MTT. 	Segunda consulta pública cerrada

El proceso de desarrollo de estas iniciativas sigue un proceso transparente que implica una activa participación de actores del mercado



Iniciativas de Regulación Financiera	1. Desarrollo propuesta	2. Consulta Pública	3. Revisión de comentarios recibidos	4. Publicación final esperada
Compensación Repos	✓	✓	✓	Publicado
Gestión de liquidez ECC	✓	✓	✓	Publicado
Acceso LBTR	✓	✓	En proceso	2T.2026
Tarjetas de pago en transporte público	✓	✓	En proceso	2T.2026



El Banco Central de Chile y su objetivo de estabilidad financiera

Kevin Cowan Logan
Consejero