

# INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

PRIMER SEMESTRE 2025

Rosanna Costa, Presidenta

Presentación realizada en Seminario de la Asociación de Bancos e Instituciones Financieras – 20 de mayo de 2025



# Política Financiera del Banco Central de Chile



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



# Principales Mensajes IEF Primer Semestre 2025



- Las tensiones comerciales han elevado considerablemente la incertidumbre global, observándose una mayor volatilidad y movimientos significativos en los precios de activos a nivel mundial. Hasta ahora los mercados financieros han funcionado sin mayores disrupciones.
- En Chile, la situación financiera de los usuarios de crédito muestra señales de mejora. A su vez, la banca continúa la convergencia a los estándares de Basilea III y presenta niveles de liquidez y capital que le permitirían enfrentar un escenario de mayor deterioro.
- Un recrudecimiento de las tensiones geopolíticas y comerciales representa el principal riesgo para la estabilidad financiera local. Además, ha aumentado la probabilidad de escenarios más extremos.
- La economía chilena no es inmune. El escenario releva el desafío permanente de fortalecer sus capacidades.
- En 2025, el Banco Central está trabajando en la implementación de la Ley de Resiliencia. Entre otros, contribuyendo a desarrollar el mercado de Repos, ampliando la capacidad del Sistema LBTR y perfeccionando la gestión de liquidez de Entidades de Contraparte Central.

La incertidumbre externa ha aumentado considerablemente. Los mercados financieros han funcionado correctamente.

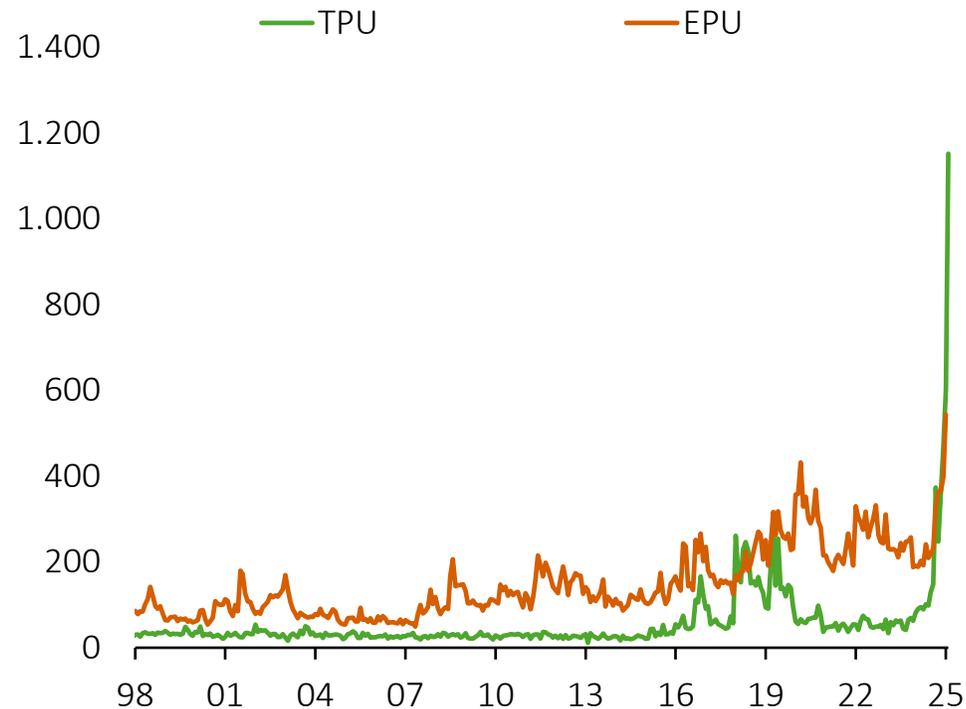


El anuncio arancelario del 2 de abril provocó un aumento significativo de la volatilidad financiera. Ello en un contexto donde persisten varios factores de riesgo global.



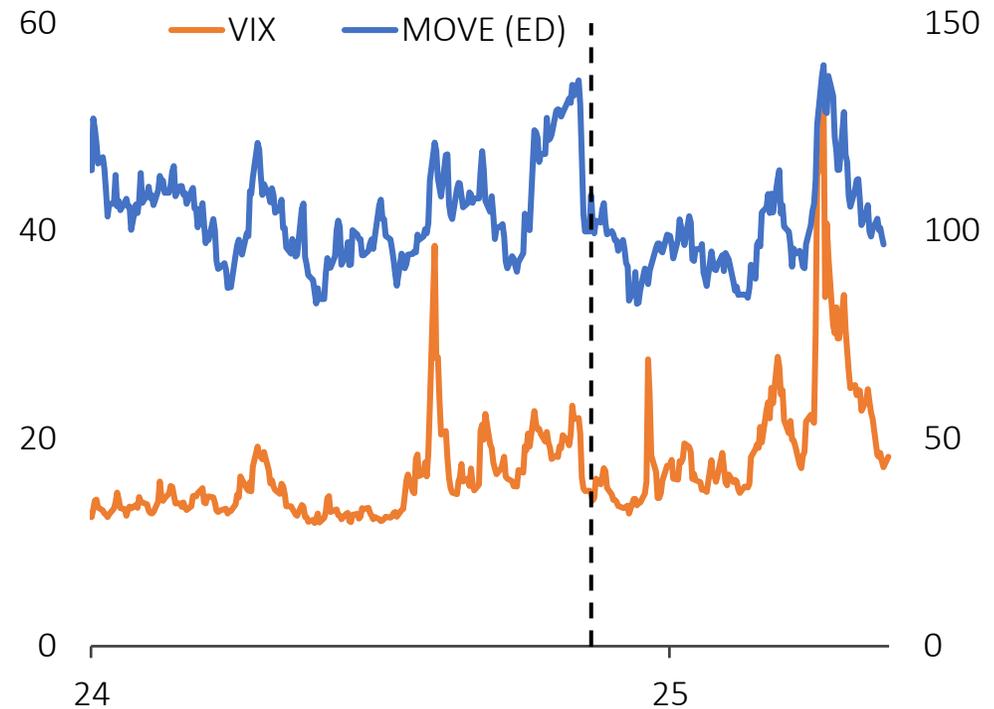
### Indicadores de incertidumbre (1)

(índice)



### Índices de volatilidad implícita (2)

(índice)



(1) TPU corresponde al índice de incertidumbre comercial global y el EPU al de incertidumbre económica. (2) Línea vertical segmentada corresponde al cierre estadístico del IEF anterior. 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. Fuentes: Bloomberg, Davis (2016), Caldara *et al.* (2020) y Caldara y Iacovello (2022).

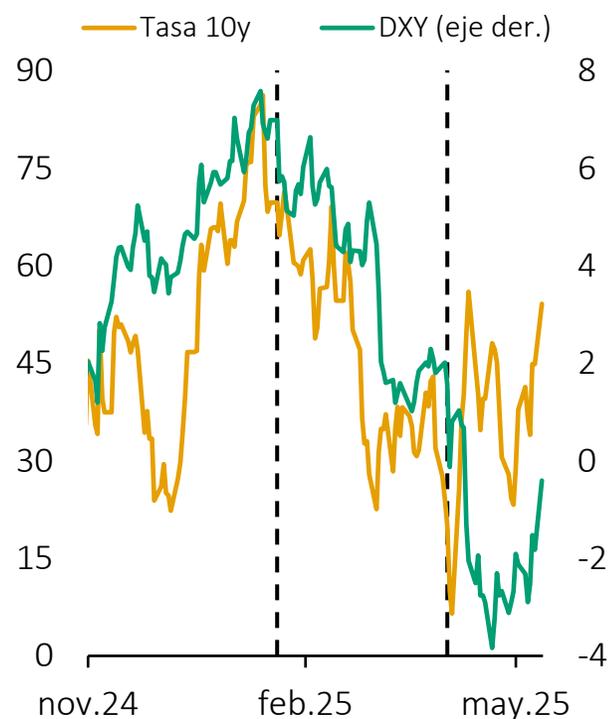
Los precios de los activos financieros tuvieron movimientos significativos. Destacó el inusual comportamiento de los activos estadounidenses. Las economías emergentes, incluido Chile, han tenido una evolución favorable respecto de otros episodios.



## Tasas de 10 años y tipos de cambio (1)

(variación en puntos base desde 02.ene.24; variación porcentual desde 02.ene.24)

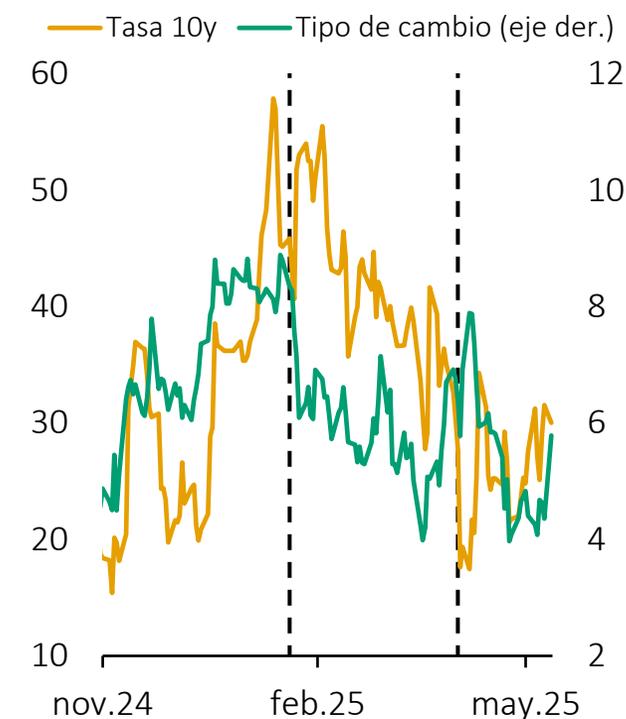
### Estados Unidos (2)



### Chile (3)



### Mediana emergentes (3)(4)



(1) Líneas verticales corresponden al 20 de enero y 2 de abril de 2025. La variación de la tasa a 10 años se construye sobre una serie que repite el dato del día previo cuando no hay transacciones. (2) Un aumento (disminución) indica apreciación (depreciación) de la moneda. (3) Un aumento (disminución) indica depreciación (apreciación) de la moneda. (4) Corresponde a la mediana de la variación acumulada en puntos base para la tasa de 10 años y variación porcentual para el tipo de cambio de un set de economías emergentes (Brasil, Chile, Colombia, Hungría, India, Indonesia, México, Perú, Polonia, Sudáfrica, Tailandia y Turquía). Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

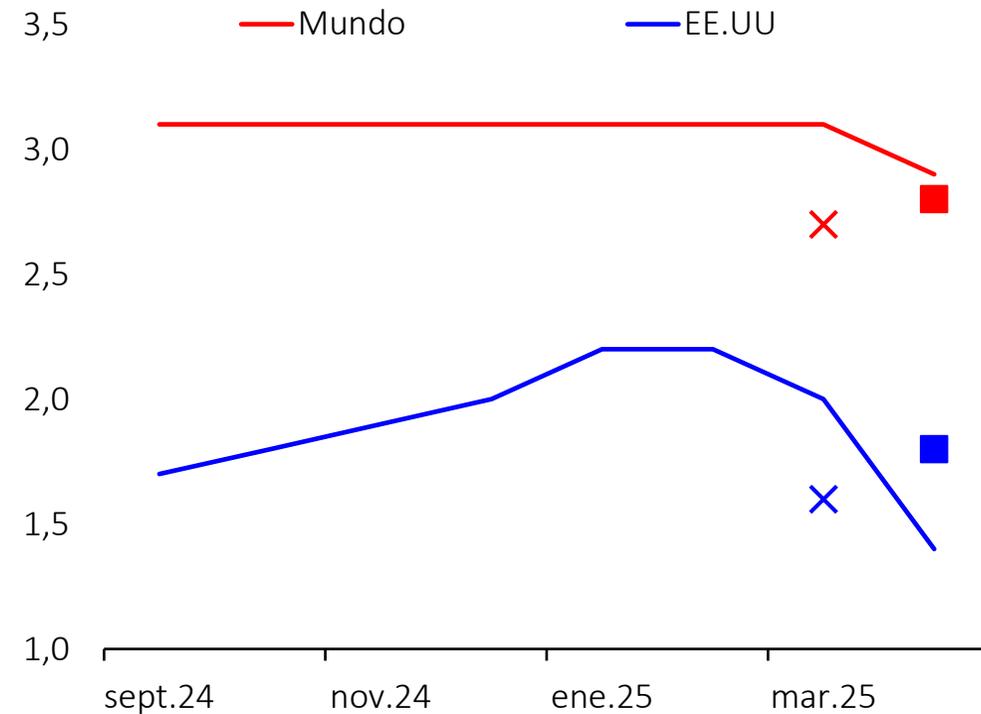
El aumento de las tensiones comerciales se da en un contexto donde otras vulnerabilidades globales siguen presentes. Este escenario ha llevado a correcciones a la baja de las proyecciones de actividad para diversas economías, en particular para Estados Unidos.



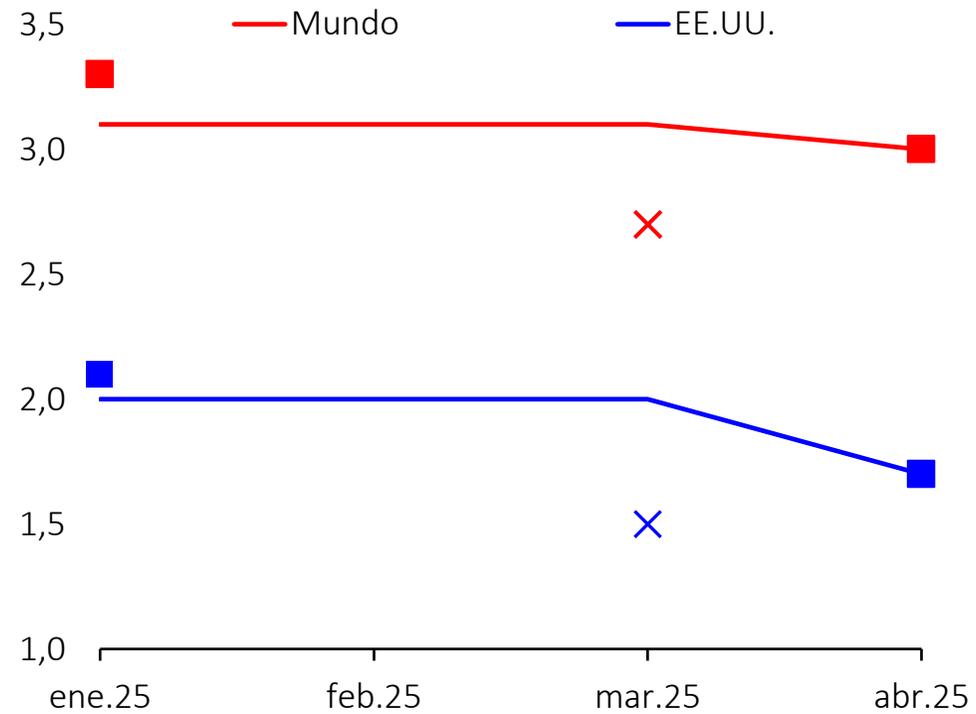
### Proyecciones de crecimiento para el mundo y Estados Unidos (\*)

(variación real anual, porcentaje)

**2025**

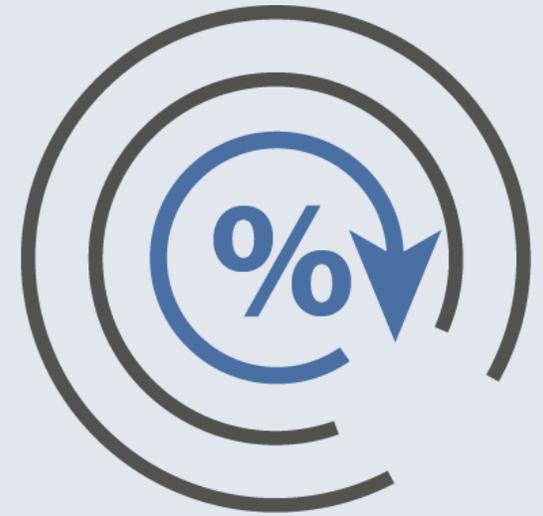


**2026**



(\*) Líneas continuas corresponden a datos de Consensus Forecasts, calculados en base a una muestra de países que representa, en promedio, 86% de la economía mundial. Para el resto del mundo se considera el promedio ponderado entre el crecimiento de economías avanzadas ponderados a PPC y el respectivo agregado de emergentes. Proyección para 2026 disponible desde enero de 2025. (2) Cuadrados y cruces corresponden a las últimas proyecciones del WEO e IPoM, respectivamente. Fuentes: Banco Central de Chile, Consensus Forecasts y Fondo Monetario Internacional.

La situación financiera de empresas y hogares ha evolucionado favorablemente, aunque existen diferencias entre sectores.

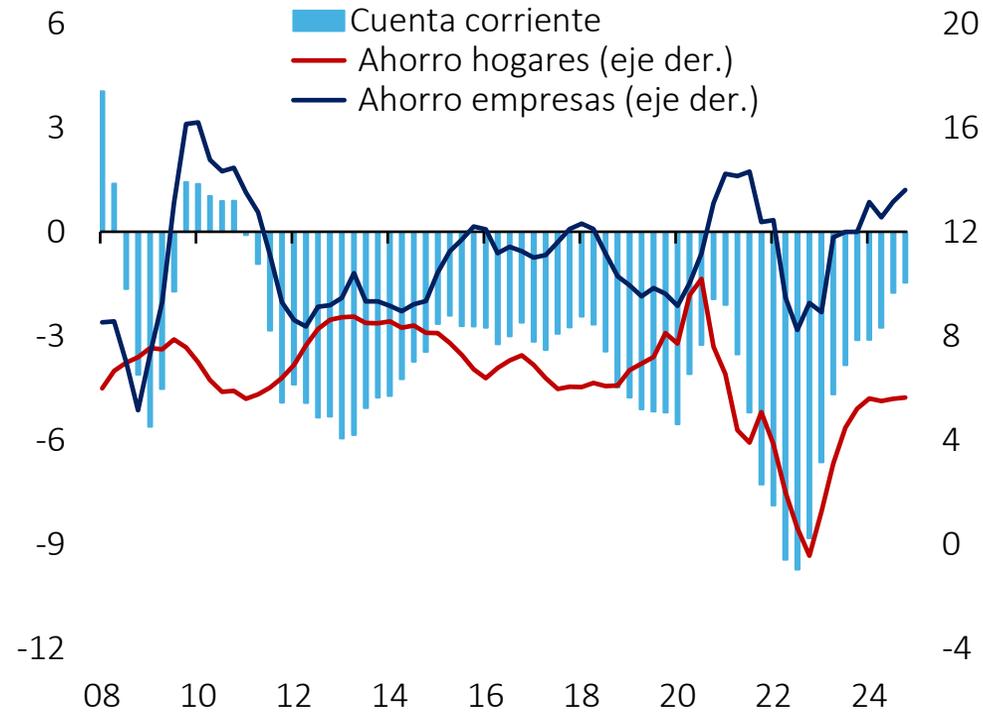


# La economía chilena ha corregido los desbalances macroeconómicos de años previos.



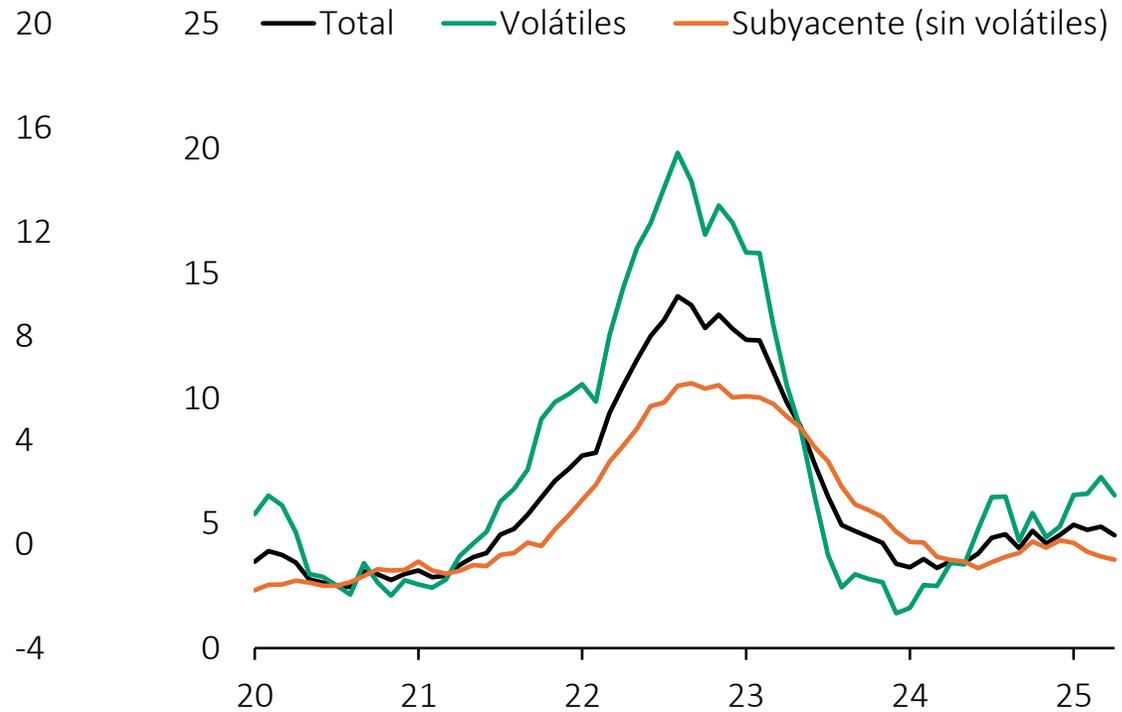
## Cuenta corriente y ahorro

(porcentaje del PIB, acumulado anual)



## Inflación (\*)

(variación anual, porcentaje)



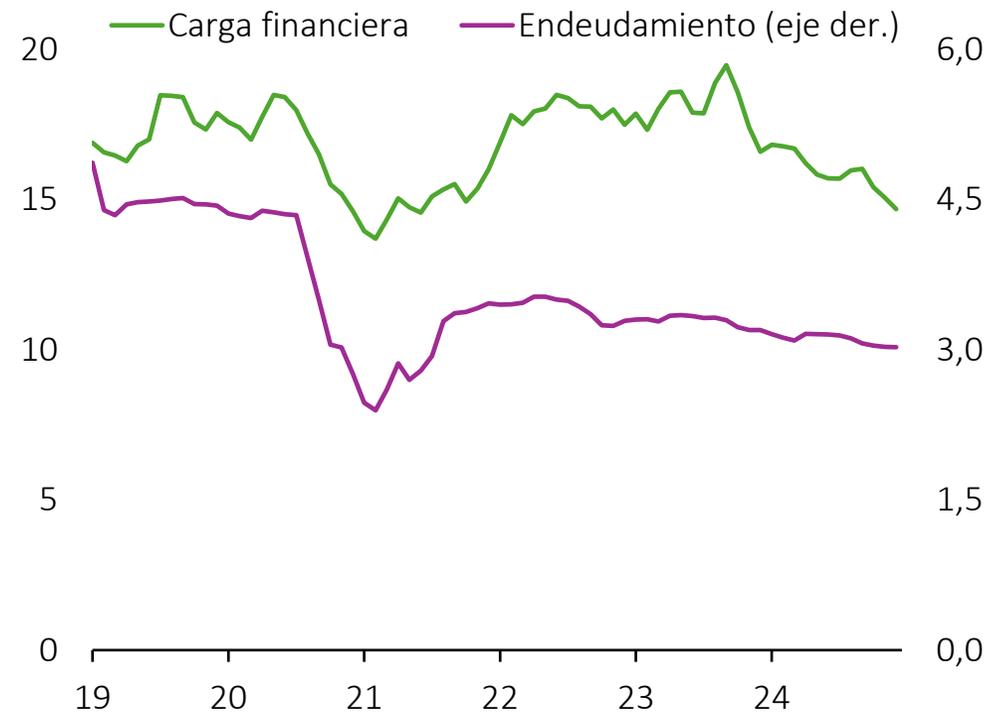
(\*) Series consideran la canasta de referencia 2023 del IPC y el empalme realizado por el Banco Central de Chile. Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

En los hogares, el aumento de los ingresos y del ahorro, junto con la reducción de las tasas, han mejorado los indicadores financieros.



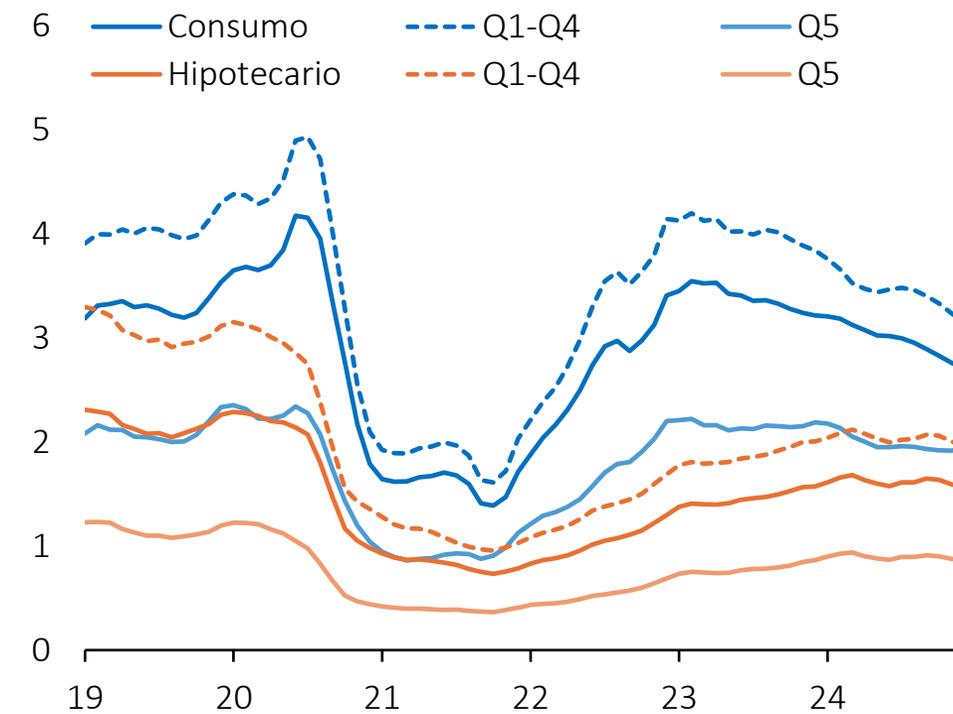
### Carga financiera y endeudamiento bancario (1)

(porcentaje del ingreso, veces el ingreso)



### Tasa de impago en créditos hipotecarios y de consumo (2)

(porcentaje de deudores de cada grupo)



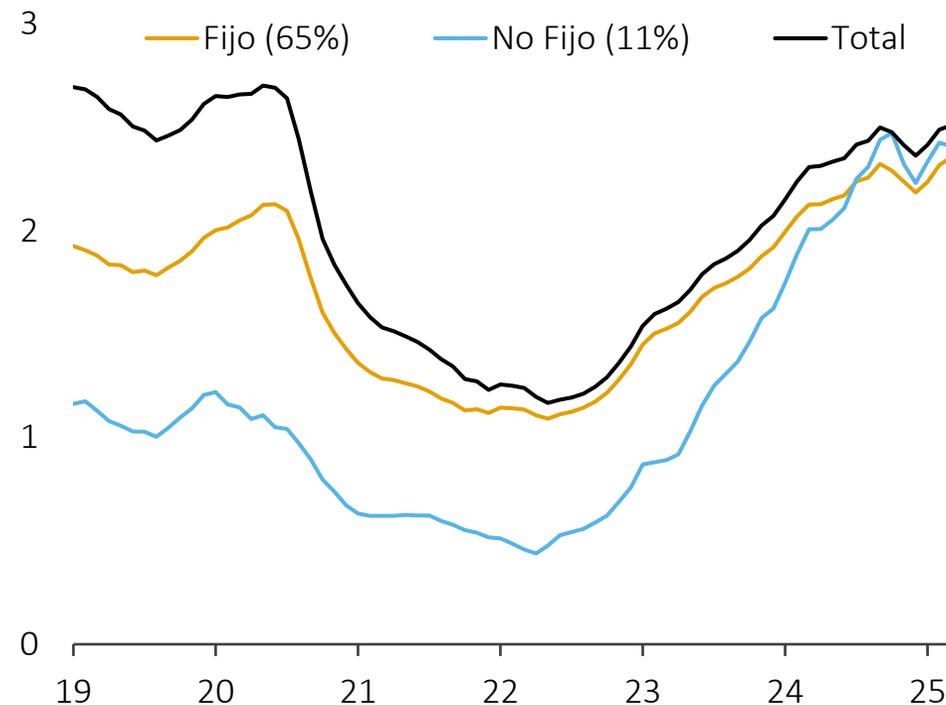
(1) Mediana, promedio móvil trimestral. (2) Promedio móvil de tres meses. Q1-Q4 hasta \$1.365.000, Q5 hasta \$5.200.000. Q5 truncado en tope imponible, lo que podría sesgar al alza los indicadores de dicho quintil. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de CMF, AFC y SUSES0.

# La trayectoria de la mora hipotecaria correspondería a una normalización hacia los patrones históricos.



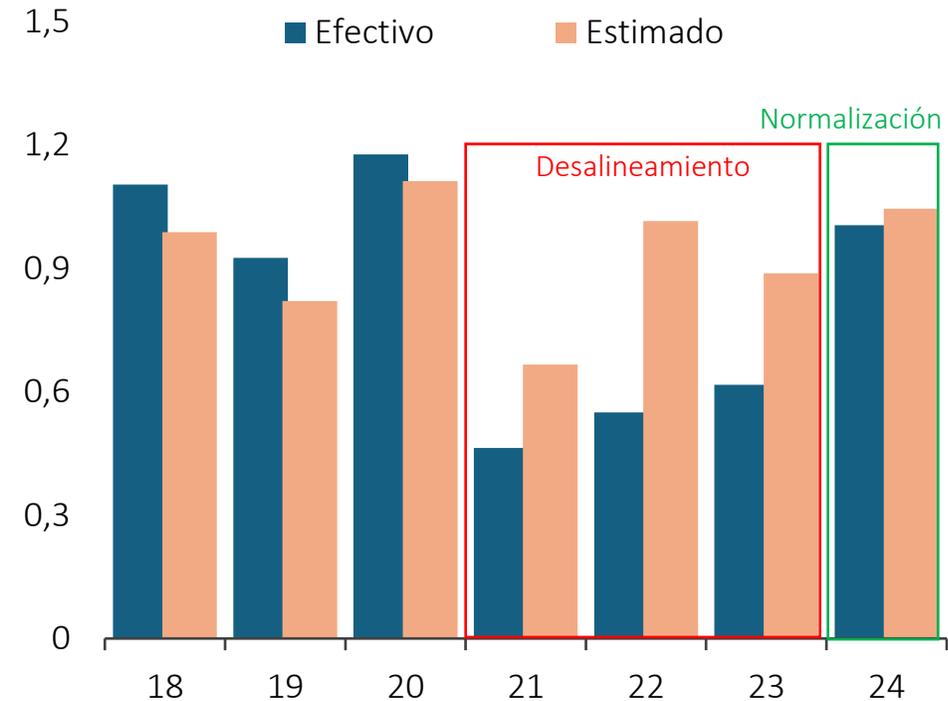
## Deuda hipotecaria en impago sobre 90d (1)

(porcentaje de la deuda hipotecaria bancaria)



## Tasa de impago hipotecario sobre 90d (2)

(porcentaje de deudores hipotecarios bancarios)



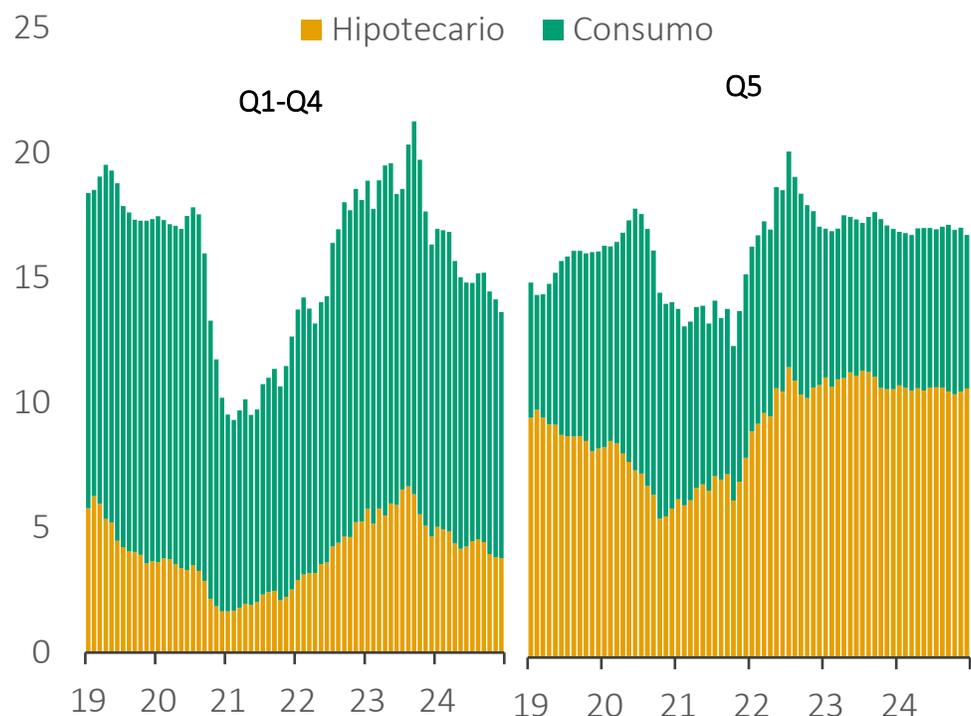
(1) Promedio trimestre móvil. Porcentaje en leyenda indica la participación de cada grupo en la deuda en impago, un 24% de la deuda en impago corresponde a deudores a los cuales no se les puede asignar una categoría. Fijo: Deudor con solo créditos en tasa fija. No fijo: Deudor con al menos un crédito en tasa no fija (mixta o variable). (2) Tasa de incumplimiento se define como el porcentaje de personas en impago respecto del total de deudores hipotecarios bancarios en una sub-muestra para la cual se dispone de características individuales. Más detalle del modelo en [Recuadro V.1 del IEF 1S.23](#). Fuente: Banco Central de Chile en base a información de CMF, AFC y SUSESO.

La mejoría de los indicadores financieros es visible en todos los quintiles de ingreso, con una reducción mayor de la carga financiera en los de menores ingresos.



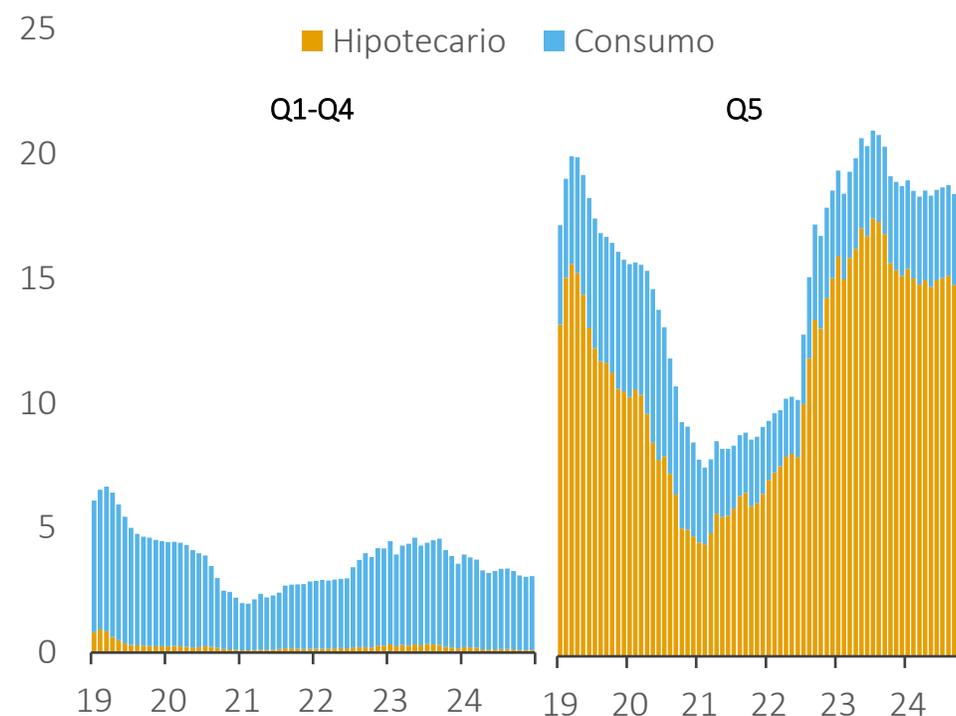
### Carga financiera bancaria por quintil de ingreso

(porcentaje renta mensual, mediana)



### Endeudamiento bancario por quintil de ingreso

(veces renta mensual, mediana)

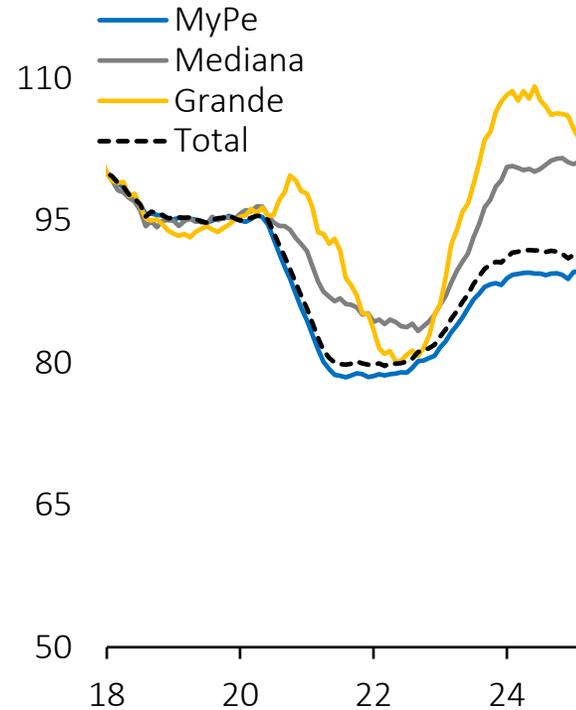


(1) Promedio móvil trimestral. Q1-Q4 hasta \$1.365.000, Q5 hasta \$5.200.000. Q5 truncado en tope imponible, lo que podría sesgar al alza los indicadores de dicho quintil. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de CMF, AFC y SUSES0.

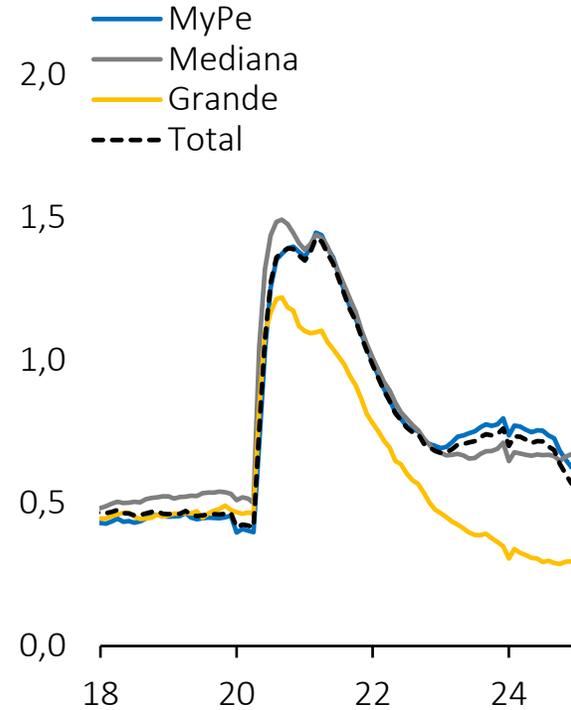
# Las empresas también muestran una favorable evolución de su situación financiera a nivel general, aunque con diferencias entre ellas.



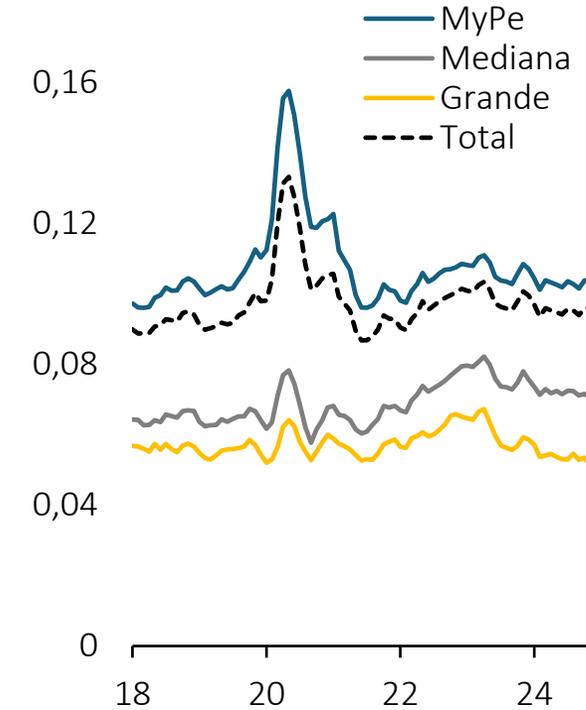
**Margen operacional anual (1)(2)**  
(índice base 100 = ene.2018)



**Endeudamiento (1)(3)**  
(veces, mediana)



**Carga financiera sobre ventas mensuales (1)**  
(mediana por grupo)



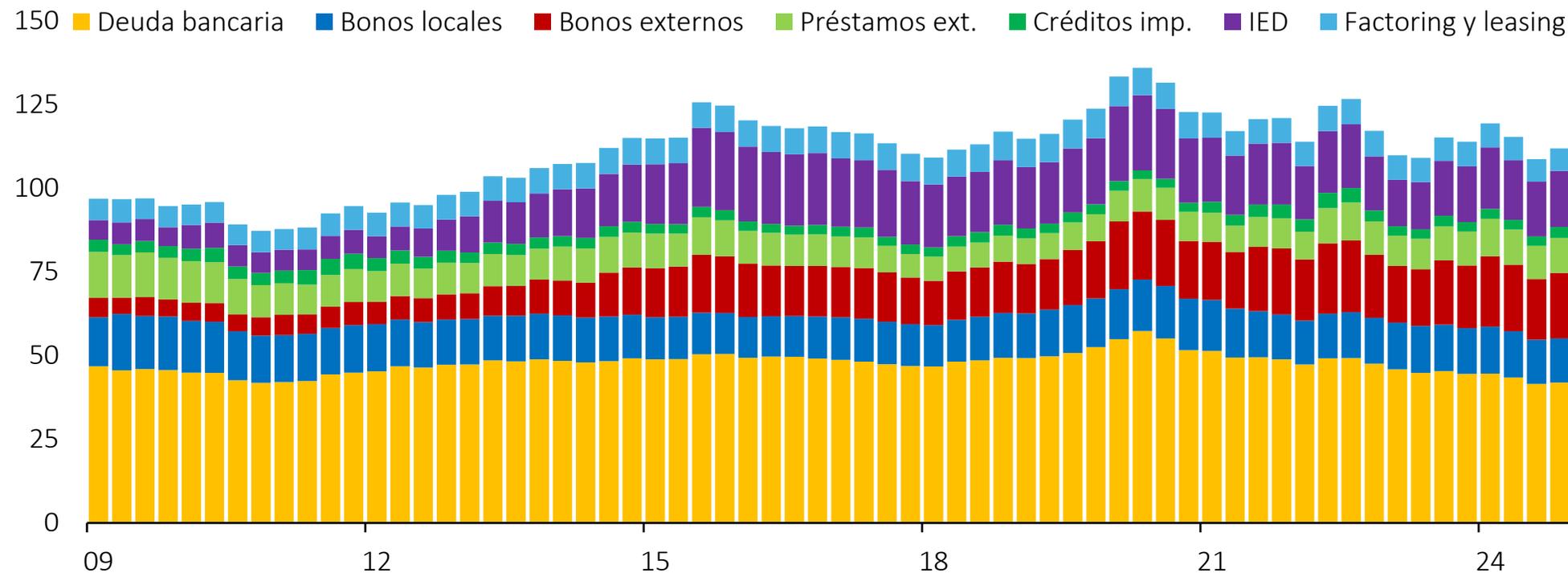
(1) Datos hasta febrero de 2025 para empresas con financiamiento bancario local. Estratos de ventas definidos a diciembre de 2022: Empresa Pequeña (2.400>ventas<25.000 UF anuales), Mediana (25.000>ventas<100.000 UF anuales) y Grande (ventas>100.000 UF anuales). (2) Margen operacional anual = (venta anual-compra de materiales)/venta anual. (3) Endeudamiento = deuda/venta mensual. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF y SII.

# El endeudamiento de las empresas se ha reducido respecto del primer semestre del año pasado.



## Deuda de empresas no bancarias (\*)

(porcentaje del PIB, 4T.2024)

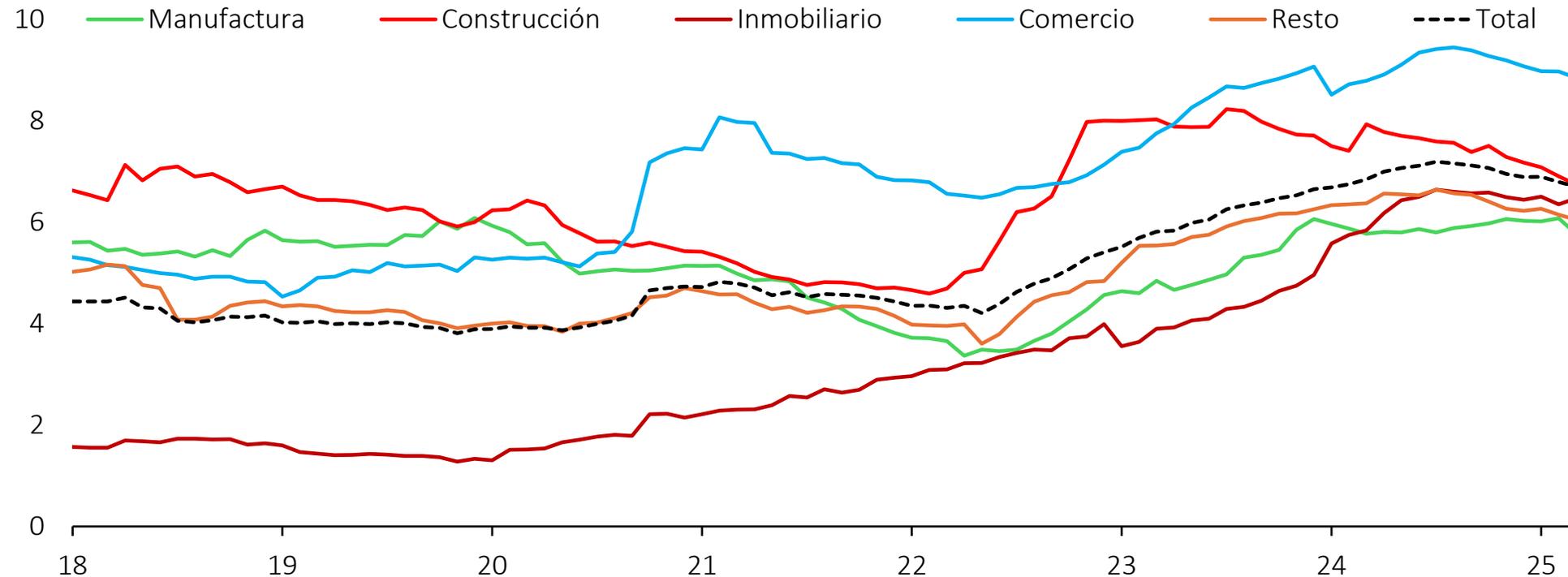


(\*) Datos trimestrales en base a información a nivel de empresa con la excepción de *factoring* no bancario, *leasing* y otros, bonos securitizados y efectos de comercio. Deuda bancaria local. No incluye deuda comercial universitaria. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la Achef y la CMF.

# El incumplimiento de la cartera comercial sigue elevado en perspectiva histórica, pero con una disminución transversal entre sectores.

## Cartera en incumplimiento (\*)

(porcentaje de la deuda)



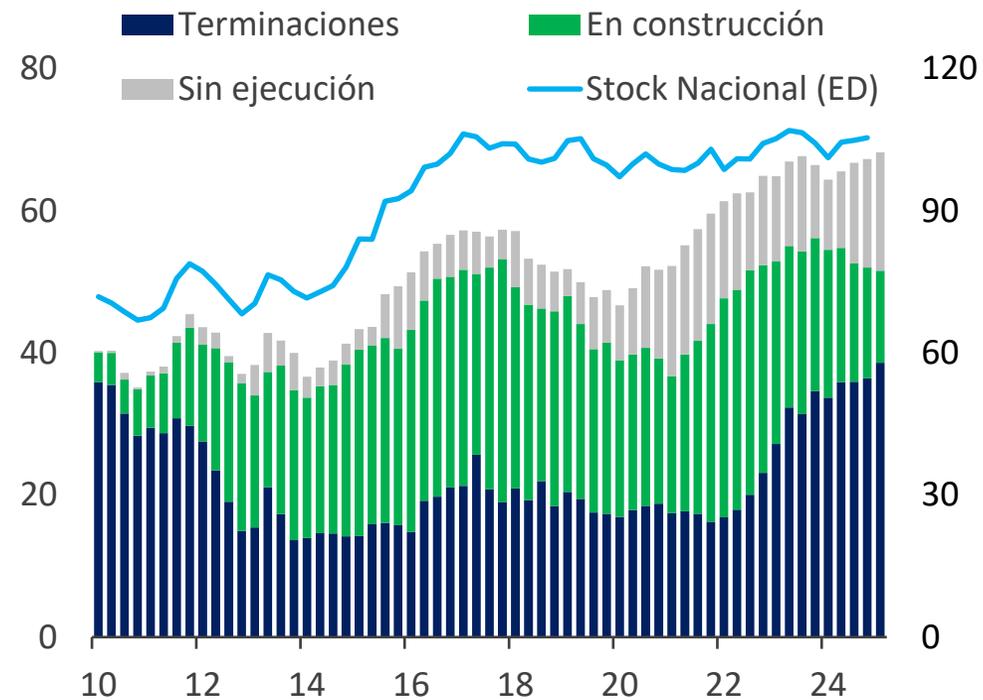
(\*) Empresas con financiamiento bancario local. Cartera en incumplimiento corresponde a cartera C o grupal incumplimiento. Resto está compuesto por otros sectores económicos como: Agricultura, Minería, SS.FF., Transporte y Telecomunicaciones, RR.NN. y sin clasificación. Información provisoria para 1T25. Más información ver Recuadro II.1 IEF Primer Semestre 2024. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF y SII.

Se ha prolongado la debilidad del sector inmobiliario residencial. Se mantienen factores como la baja demanda y el elevado stock de viviendas terminadas. Los precios muestran una leve alza.



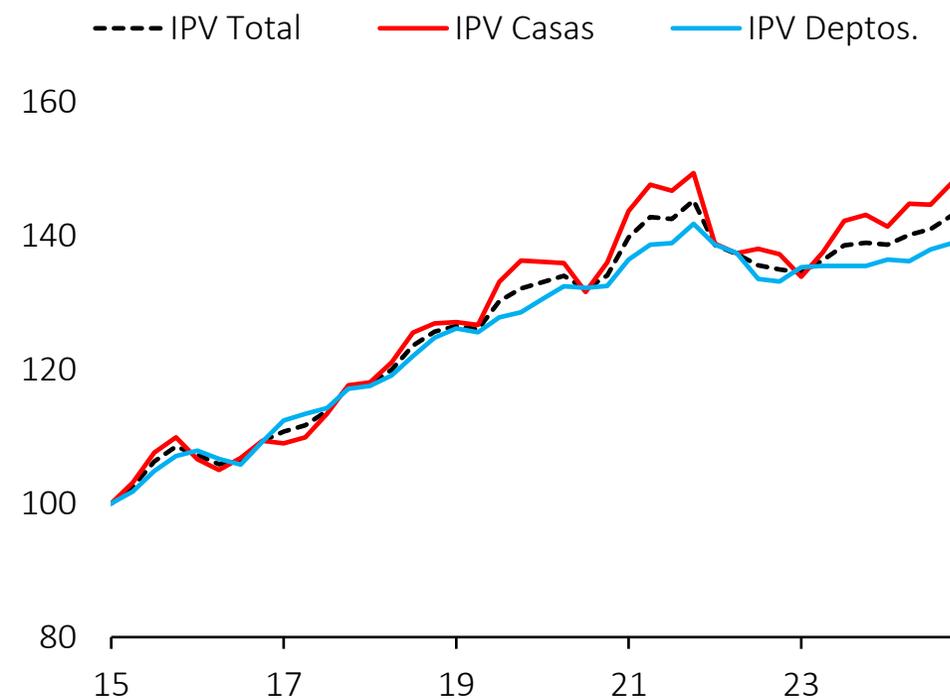
### Stock de oferta de viviendas nuevas (1)

(miles de unidades)



### Índice de precios de viviendas (IPV) (2)

(Índice, 100=2015.T1)



(1) Barras representan stock en RM. (2) Datos a nivel nacional.

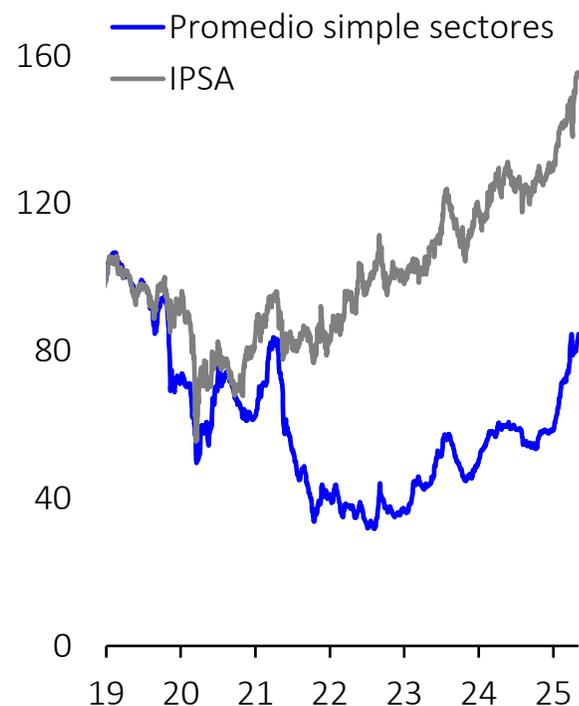
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CChC y del SII.

Con todo, en el margen, se han observado incipientes señales positivas en el sector inmobiliario.



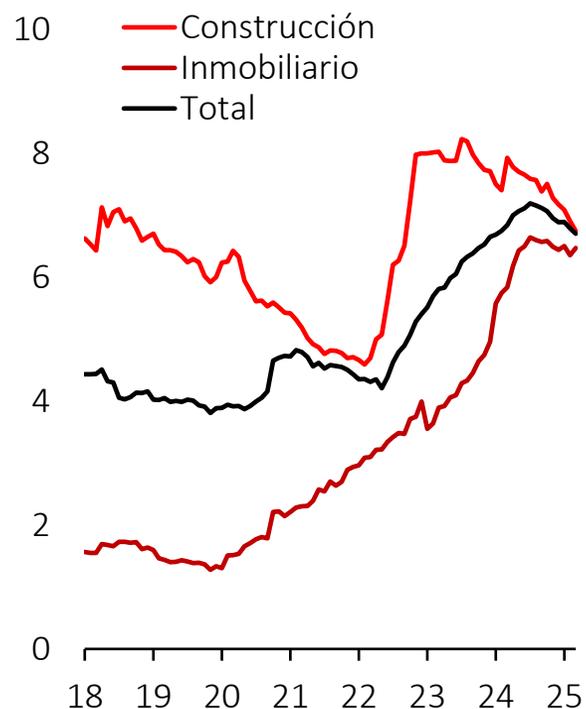
### Valoración bursátil de empresas de sectores construcción e inmobiliario

(índice 3.ene.2019 = 100)



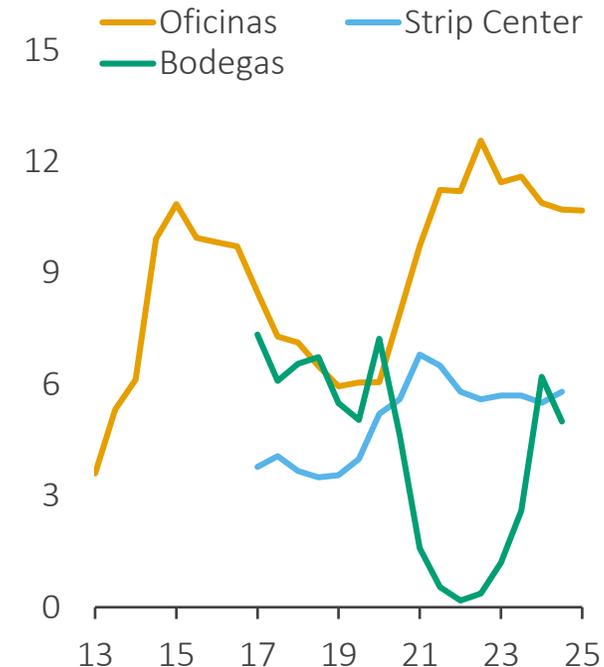
### Cartera en incumplimiento (1)

(porcentaje de la deuda)



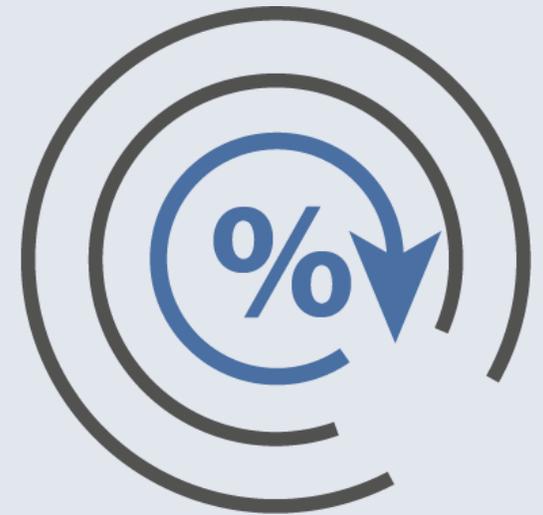
### Vacancia en mercado de arriendo no residencial (2)

(porcentaje)



(1) Empresas con financiamiento local. Cartera en incumplimiento corresponde a cartera C o grupal en incumplimiento. Información provisoria para 1T25. Más información ver Recuadro II.1 IEF Primer Semestre 2024. (2) Datos semestrales. Información provisoria en Oficinas hasta 2025.1T. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg, CMF, SII, CBRE, Colliers y GPS.

La banca ha seguido fortaleciendo su base de capital y sus indicadores de solvencia han aumentado acorde con el proceso de convergencia a los estándares de Basilea III.

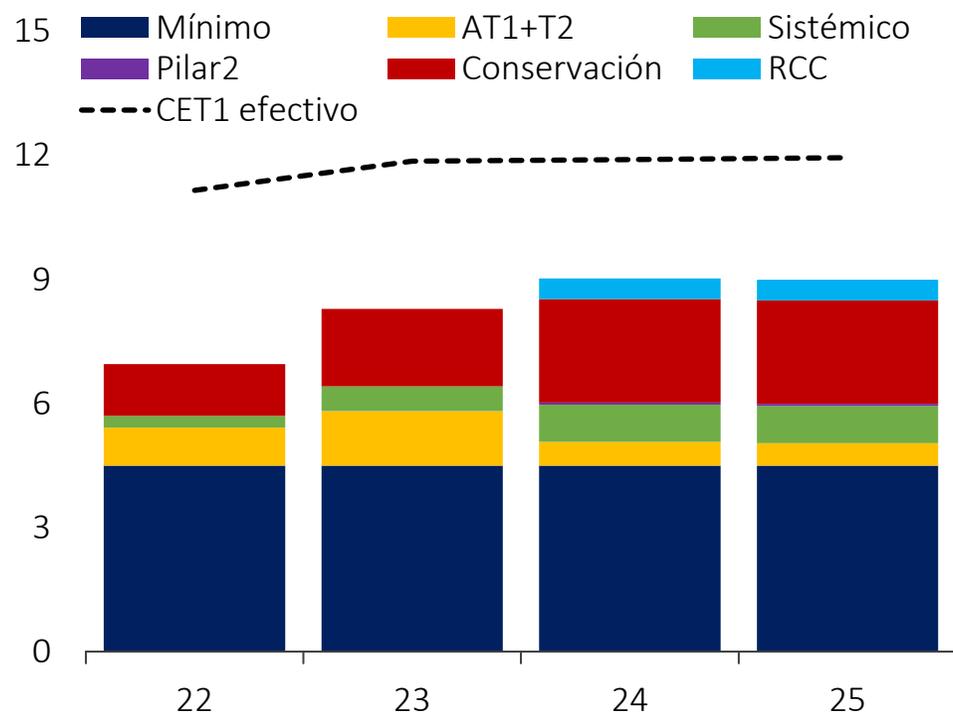


# La banca ha seguido fortaleciendo su base de capital y muestra una rentabilidad levemente por sobre el promedio de los últimos quince años.



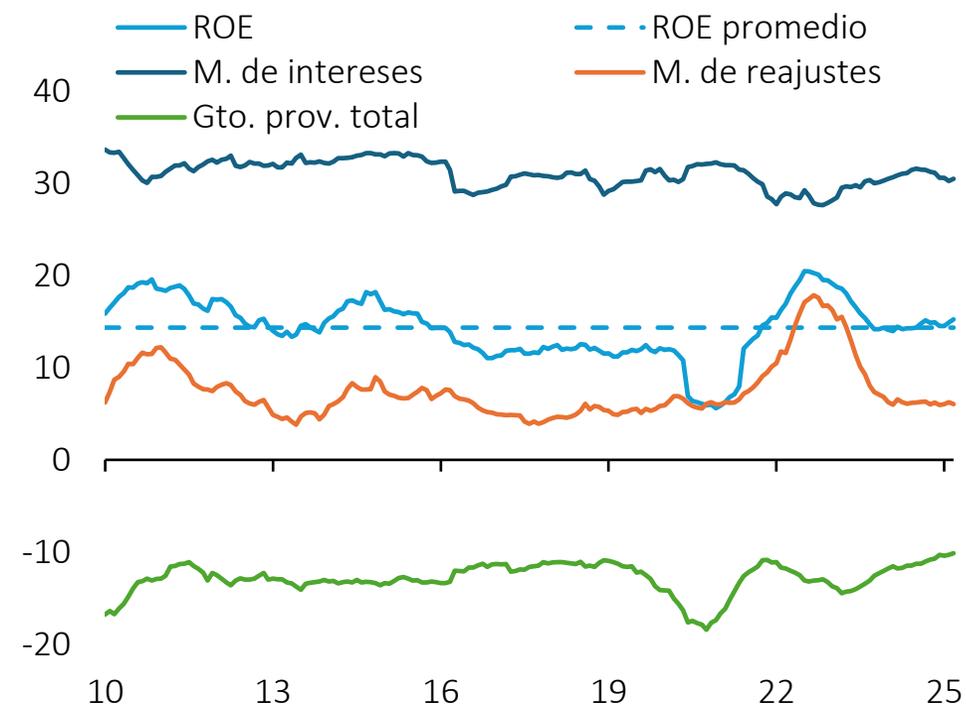
## CET1 y requerimientos de capital sistema (1)

(porcentaje de los APR)



## Rentabilidad del capital de la banca (2)

(porcentaje del capital)



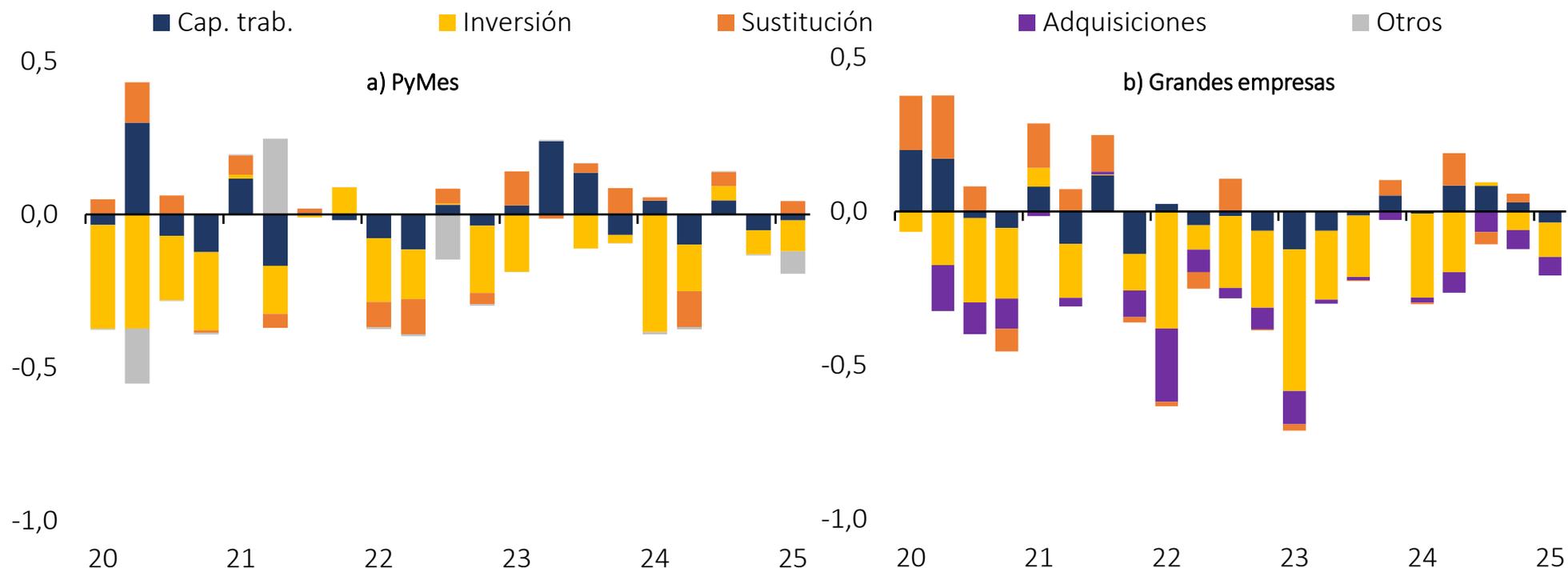
(1) La información de 2025 corresponde a marzo. Los requerimientos se calculan como el promedio ponderado de los límites particulares de cada banco. AT1+T2 corresponde a la parte del requerimiento que no es enterada con el nivel de capital respectivo y que debe ser cubierta con CET1.(2) Las utilidades corresponden a la suma móvil de 12 meses. Promedios calculados desde 2010 a la fecha. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

# El crédito se mantiene sin grandes cambios. Destaca una demanda débil en términos generales, donde resalta el financiamiento de la inversión.



## Causas de la demanda de crédito de las empresas (\*)

(índice)



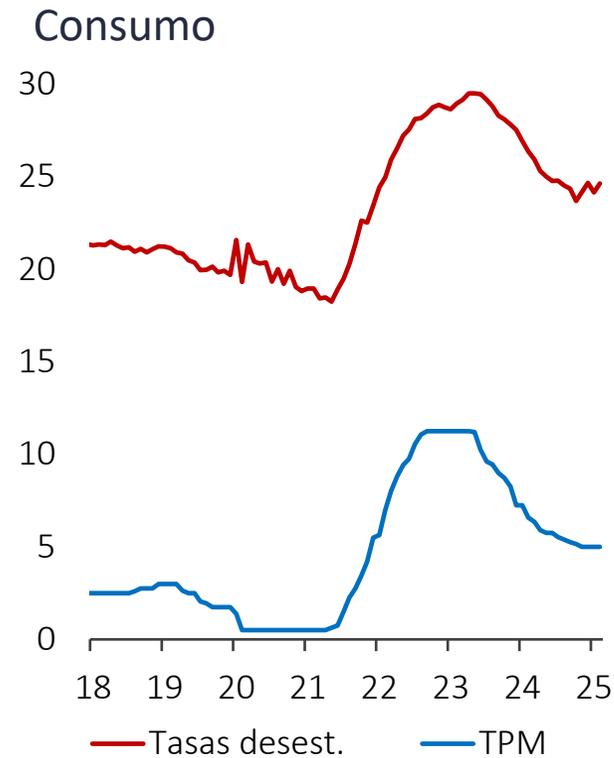
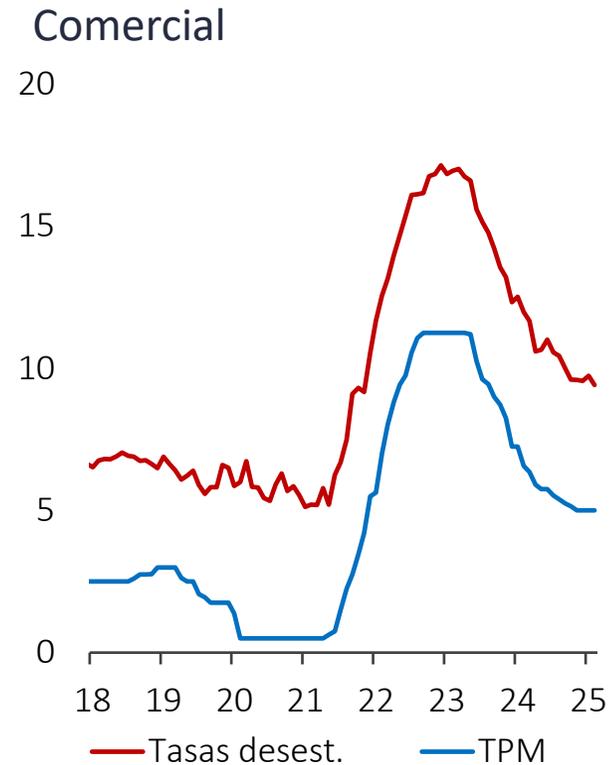
(\*) El indicador corresponde al valor neto de las respuestas ponderadas por participación del banco en la cartera comercial. Valores negativos (positivos) dan cuenta de mayor debilidad (fortaleza) respecto de la encuesta anterior. Respecto a las causas, capital de trabajo se refiere a necesidades de los clientes por ese concepto, inversión a requerimientos de fondeo para dicho fin, adquisiciones incluye financiamiento de los clientes para adquisiciones o fusiones con otras empresas, y sustitución a lo que relaciona con financiamiento en otros bancos o fuentes no bancarias (bonos, efectos de comercio, recursos propios). Fuente: Banco Central de Chile.

# Las tasas de interés evolucionan acorde con sus benchmarks.



## Tasas de interés desestacionalizadas de colocaciones bancarias (\*)

(porcentaje)



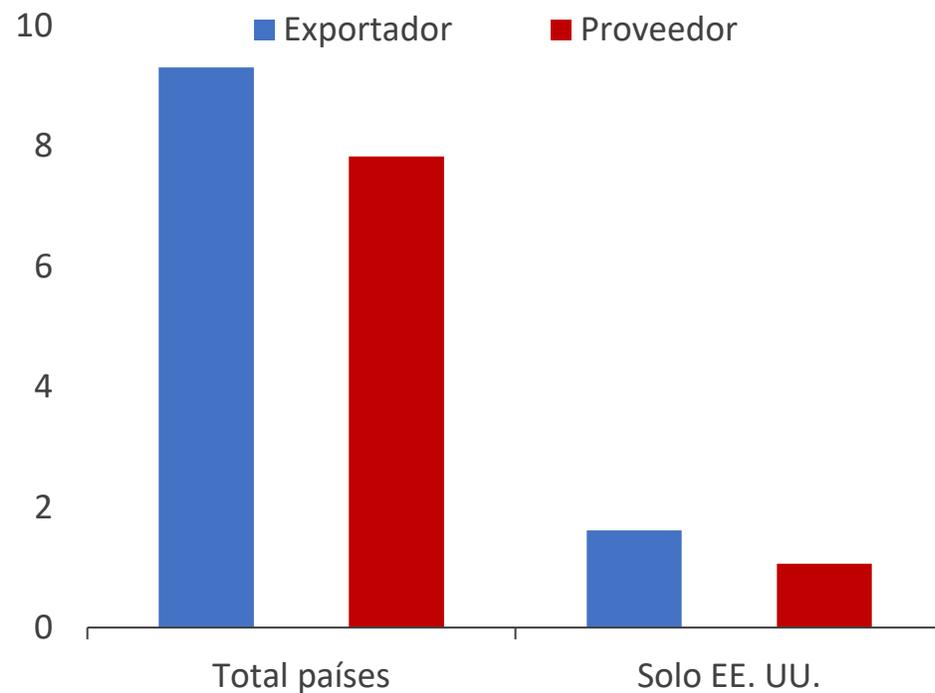
(\*) Tasas comerciales y de consumo en pesos, incluye cuotas y rotativos. Tasas de vivienda en UF. Información hasta el 30 de abril de 2025. Tasas desestacionalizadas utilizando CENSUS X-12 y calendario nacional. Cobertura nacional (D32-33).

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

# La banca local tiene una baja exposición directa a los sectores exportadores a los cuales se les aplicaron aranceles por parte de Estados Unidos.

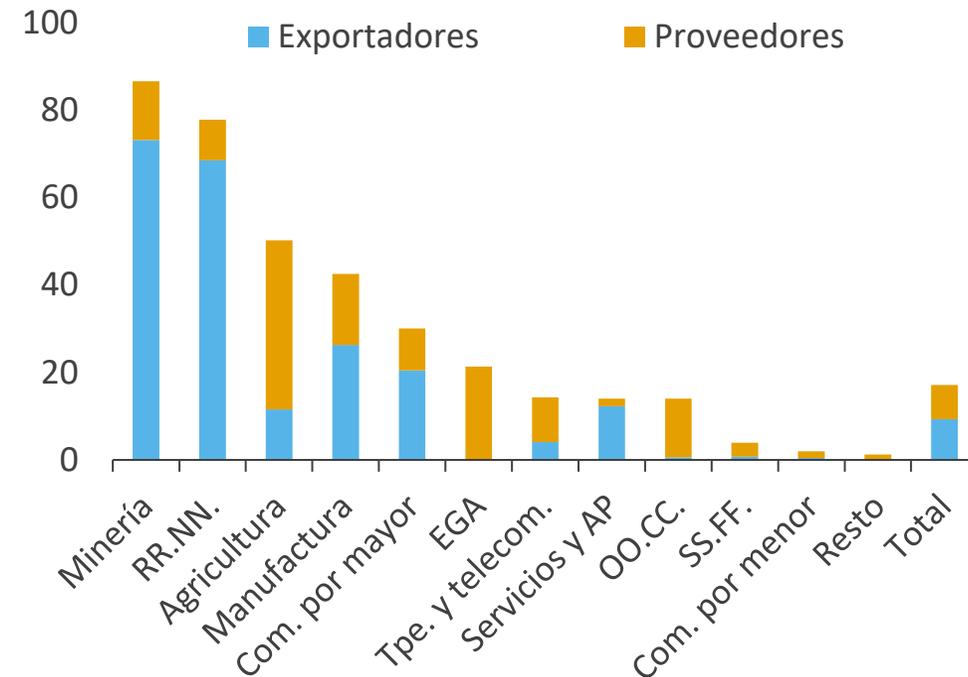
## Exposición de la banca a firmas exportadoras y proveedoras (1)(2)

(porcentaje de la deuda comercial)



## Exposición de la banca a firmas exportadoras y proveedoras por sector económico (1)

(porcentaje de la deuda comercial sectorial)



(1) Datos preliminares sujetos a revisión. Se considera exportador expuesto cuando una firma exporta más del 25% de sus ventas. Se considera un proveedor expuesto cuando factura a un exportador expuesto más del 25% de sus ventas. Datos de exportaciones y ventas el año completo, datos de deuda a diciembre. El cruce no incluye posibles deudas de filiales o matrices u otras firmas de un grupo empresarial. (2) En el caso de EE. UU. se excluyen productos de cobre y madera.

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

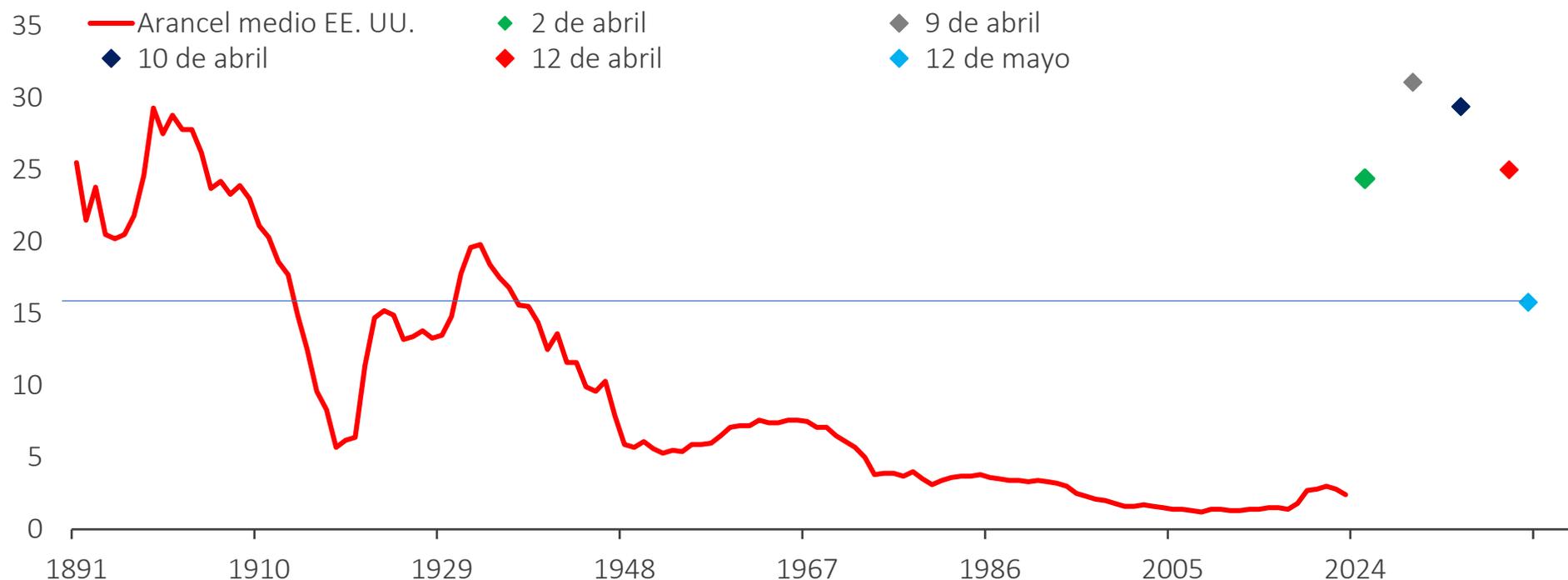
# Principales Riesgos

El principal riesgo para la estabilidad financiera local proviene del escenario externo, en particular, un recrudecimiento de las tensiones geopolíticas y comerciales.



## Arancel promedio EE.UU.

(porcentaje)

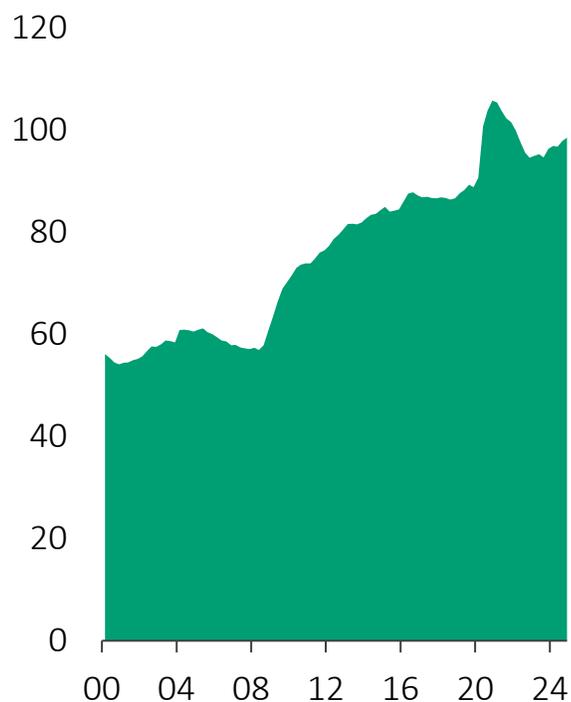


Fuente: Banco Central de Chile, Comisión de Comercio Internacional de Estados Unidos y Tax Foundation.

# Esto se da en un contexto donde persisten otros riesgos.

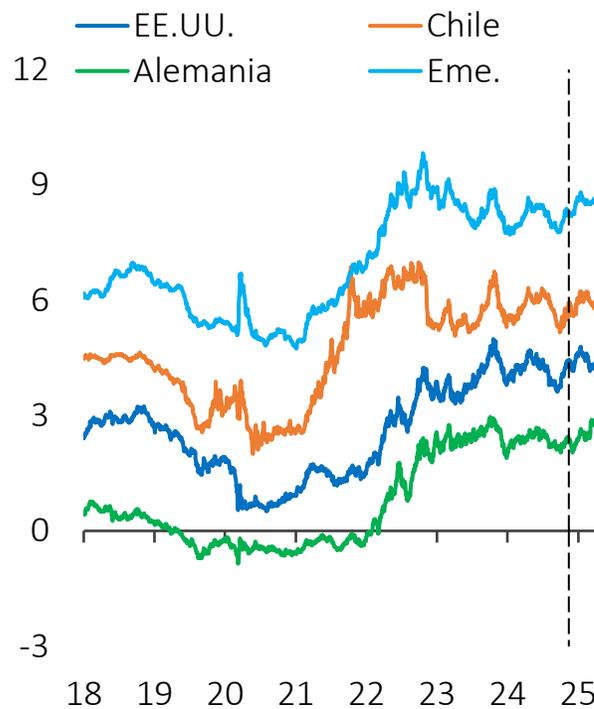
## Deuda fiscal global (1)

(porcentaje del PIB)



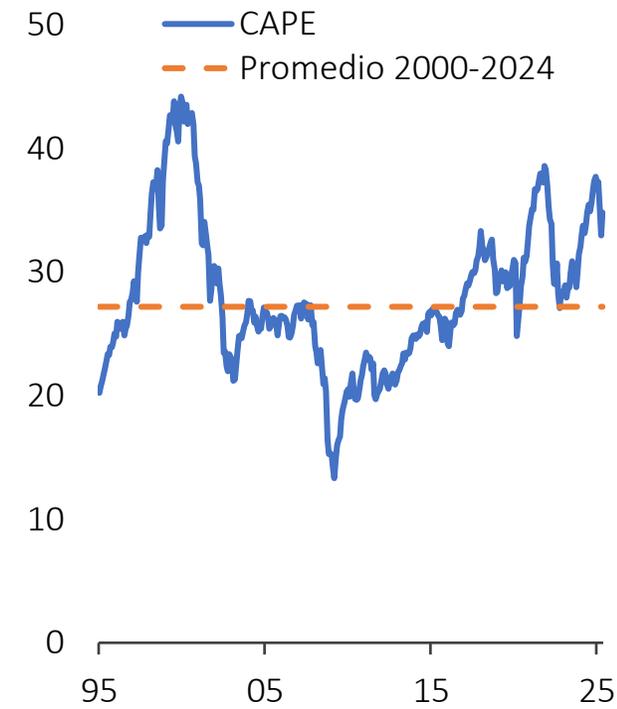
## Tasas soberanas a 10 años (2)

(porcentaje)



## CAPE Shiller: EE. UU. (3)

(ratio P/U cíclicamente ajustado)



(1) Datos al cuarto trimestre de 2024. (2) Datos al 13 de mayo de 2025. Línea vertical corresponde al último IEF. Emergentes considera el promedio de los siguientes países: Brasil, Chile, Colombia, Hungría, India, Indonesia, México, Perú, Polonia y Sudáfrica. (3) Datos al 13 de mayo de 2025. Línea vertical corresponde al último IEF. Emergentes considera el promedio de los siguientes países: Brasil, Chile, Colombia, Hungría, India, Indonesia, México, Perú, Polonia y Sudáfrica. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg, Institute of International Finance y Shillerdata.com.

# Ejercicios de Tensión

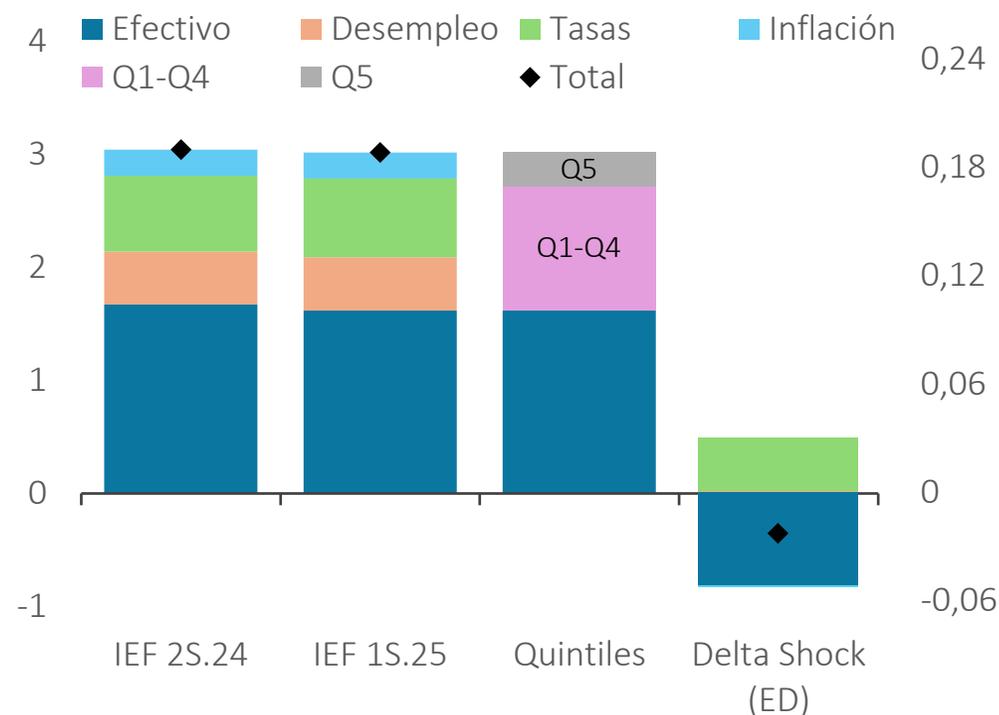
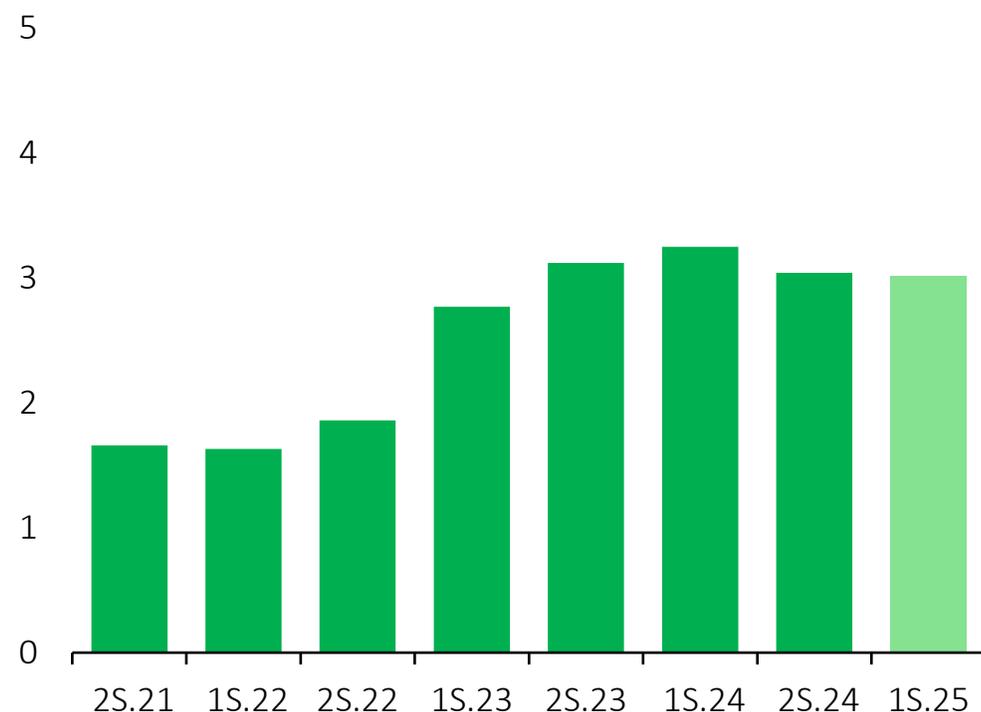
1. En el IEF, realizamos ejercicios de tensión que nos permiten evaluar la capacidad de la economía de resistir escenarios negativos.
2. En estos, se somete a la economía a un **shock muy significativo** sobre distintas variables macroeconómicas y financieras, entre otras la actividad, la inflación, el empleo, las tasas de interés y el tipo de cambio.
3. Para este ejercicio, realizado con datos hasta fines de 2024, los resultados de los escenarios de tensión para los usuarios de crédito (hogares y empresas) muestran una situación estable o mejor respecto del IEF previo.
4. Si se considera la evolución que han tenido algunas de las variables en los primeros meses de 2025, por ejemplo, el impago y el crecimiento de los ingresos, la situación sería algo mejor tanto en empresas como hogares.

# Para los hogares, la deuda en riesgo no tiene mayores cambios respecto del ejercicio anterior.



## Deuda en riesgo de hogares (\*)

(porcentaje del PIB)



(\*) Promedio móvil de tres meses. Q1-Q4 hasta \$1.365.000, Q5 hasta \$5.200.000. Quintil 5 truncado en tope imponible. Deuda en riesgo corresponde a la deuda individual multiplicada por la probabilidad de impago de cada deudor por cartera. Variaciones respecto a versiones anteriores del Informe se deben a modificaciones en los modelos de estimación utilizados.

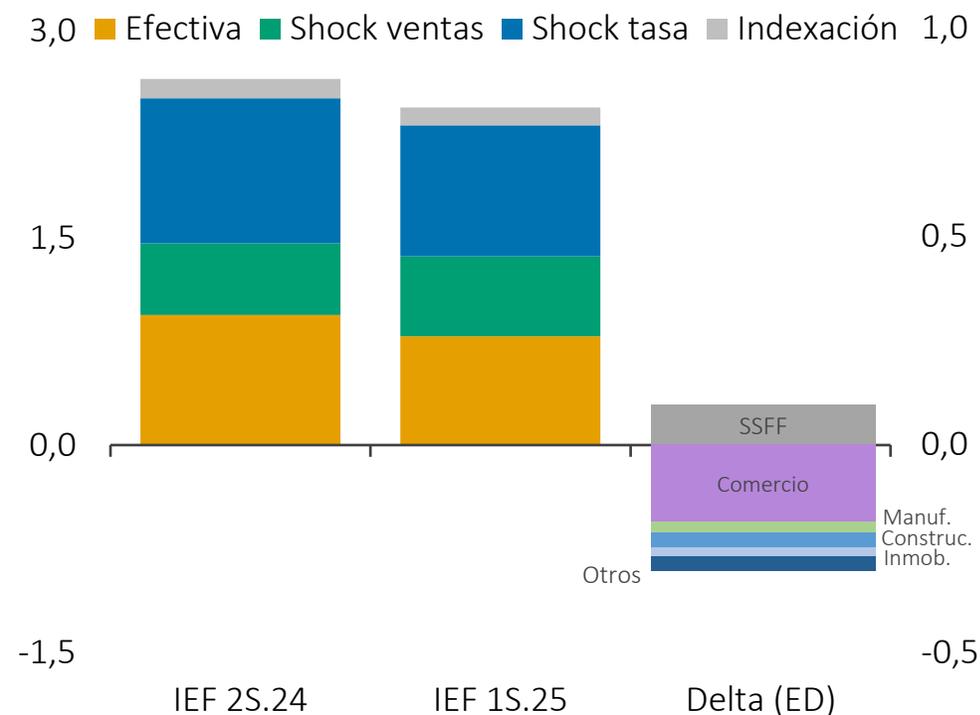
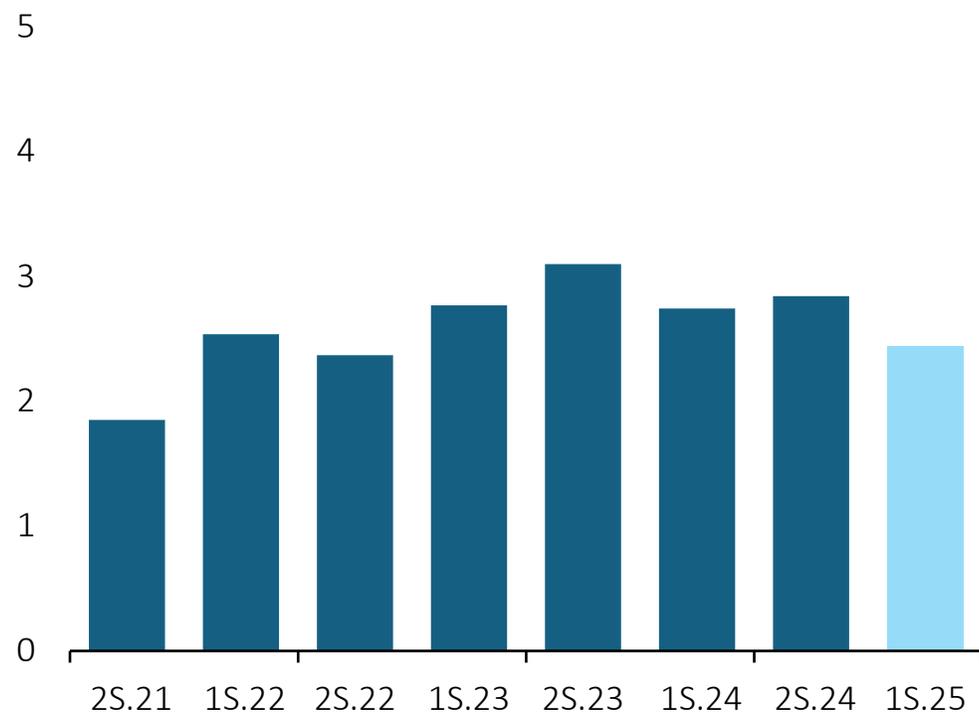
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de CMF, SUSESO y AFC.

# En empresas, la deuda en riesgo disminuye, principalmente por la mejor situación inicial de impago del sector Comercio dada su relevancia en el crédito.



## Deuda en riesgo de empresas con financiamiento bancario local (\*)

(porcentaje del PIB)



(\*) 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 dentro del próximo año. Última columna corresponde al gasto adicional en provisiones que se desprende del ejercicio de estrés bancario (Capítulo III).

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

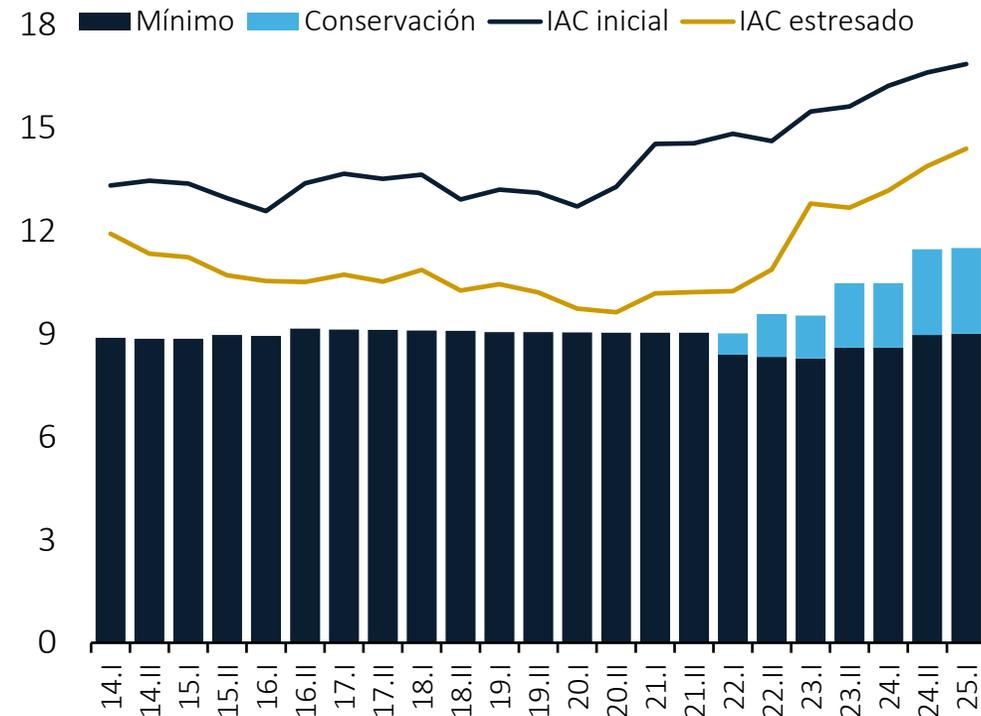
# Los ejercicios de tensión para la banca muestran que se mantiene solvente ante un shock severo.



## Resultados del sistema bajo escenario severo (\*)

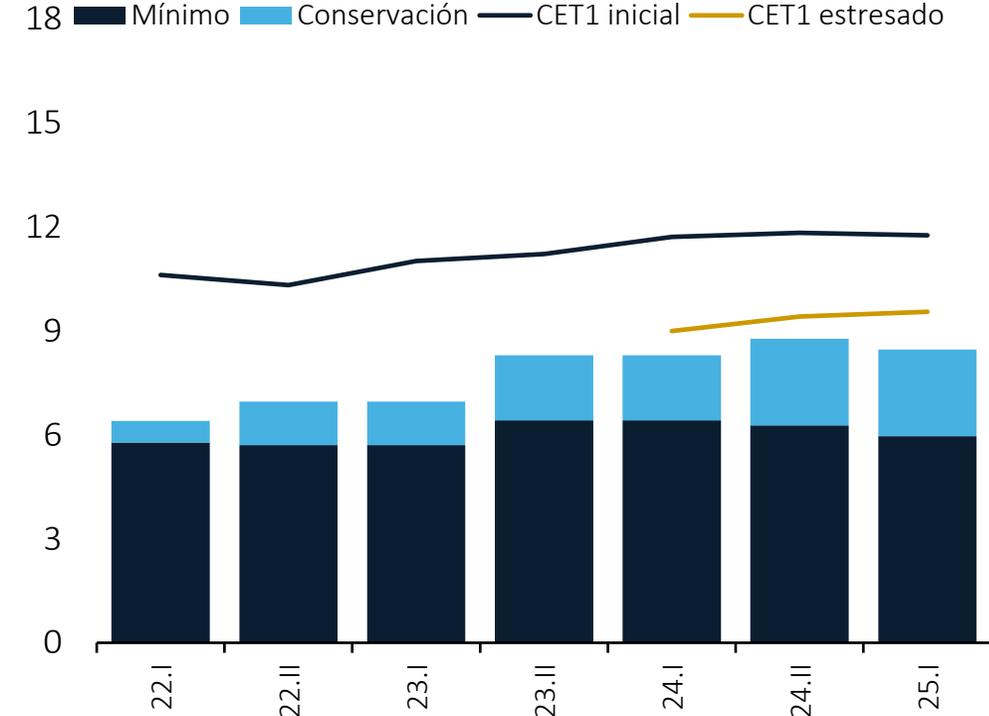
### Requerimientos de IAC

(porcentaje de los APR)



### Requerimientos de CET1

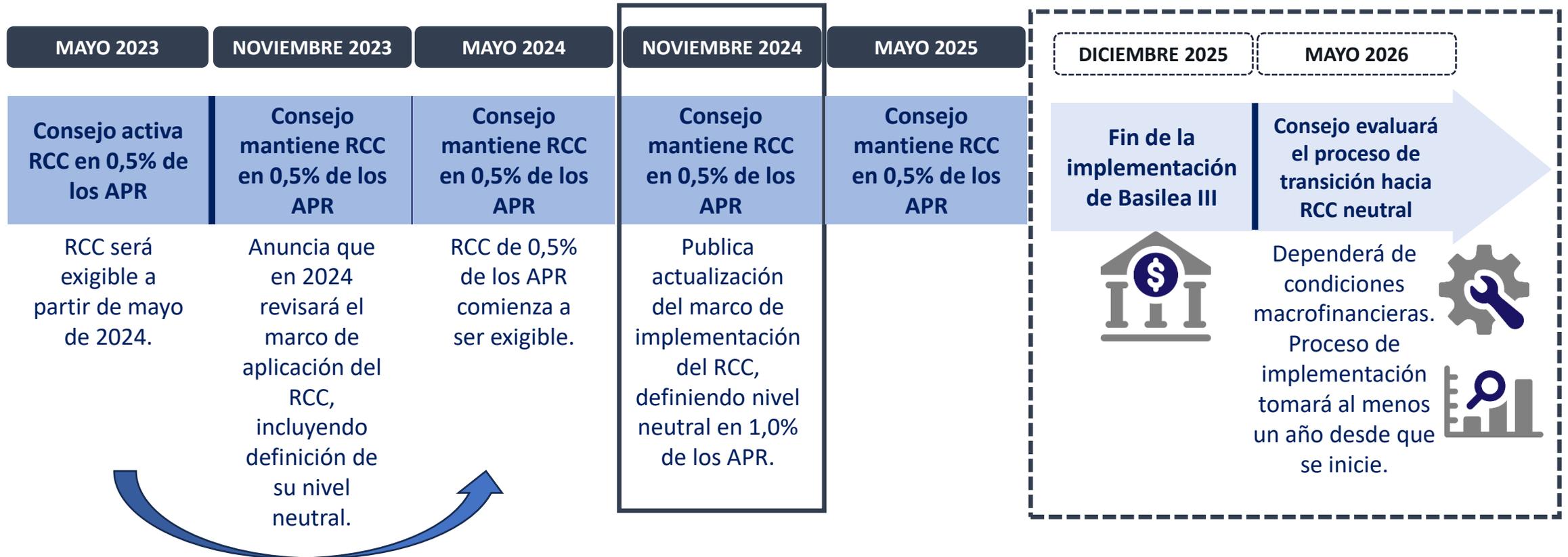
(porcentaje de los APR)



(\*) Los requerimientos de capital se calculan como el promedio ponderado de los límites particulares de cada banco. Ejercicios del segundo semestre consideran límites a diciembre de cada año. Bajo escenario de tensión se asume liberación del RCC vigente en cada momento. Fuente: Banco Central de Chile en base a información propia y de la CMF.

En la Reunión de Política Financiera del primer semestre, el Consejo mantuvo el RCC en 0,5% de los APR. La transición al nivel neutral será gradual acorde con lo anunciado en noviembre del año pasado.

## REQUERIMIENTO DE CAPITAL CONTRACÍCLICO (RCC)



# La economía chilena frente al escenario externo

La economía chilena ha ido mejorando y cuenta con herramientas, pero no es inmune. Por esto, debemos trabajar en recuperar nuestras fortalezas.



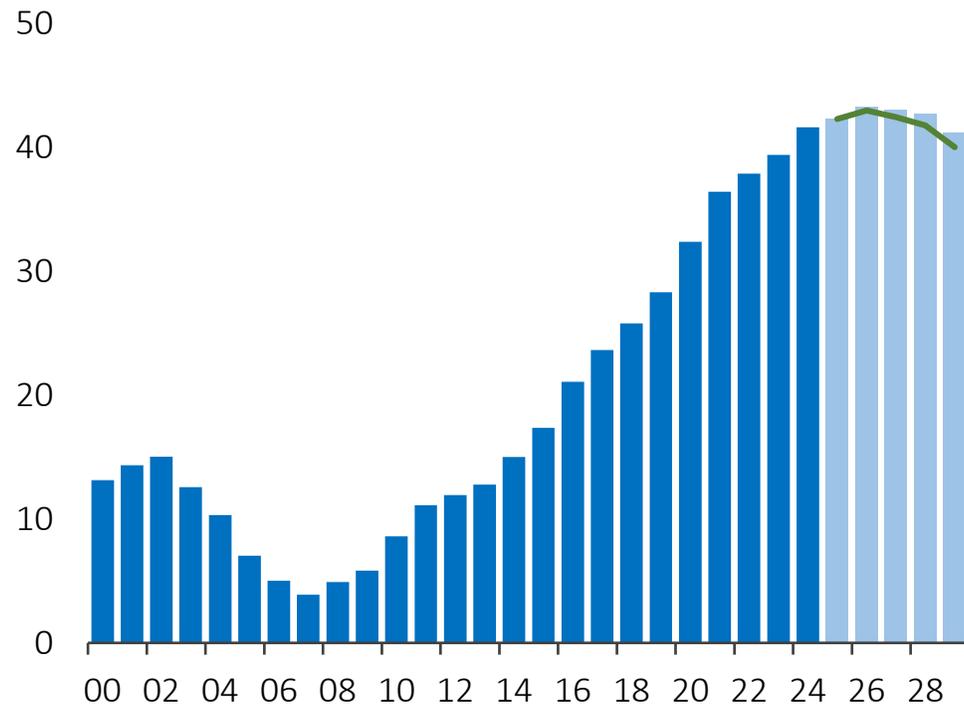
1. Las tensiones comerciales por las que estamos atravesando son un evento inusual, gatillado por un fenómeno inédito y, por tanto, su análisis es más difícil de aquilatar.
2. Además, se insertan en un panorama global que ya traía dosis de incertidumbre importantes.
3. Un escenario de riesgos como el actual es relevante para una economía pequeña y abierta como la nuestra.
4. Sin embargo, Chile enfrenta esta situación en mejor pie, en la medida que hemos resuelto los grandes desequilibrios macroeconómicos de años previos y el sistema financiero local cuenta con capacidades y mitigadores provistos por un marco regulatorio y supervisión financiera robusta.
5. No obstante, no estamos inmunes a los efectos de un shock global y debemos trabajar en recuperar nuestras fortalezas.

Mantener la prudencia en las cuentas fiscales, a través de un endeudamiento soberano sostenible, resulta fundamental para la capacidad de la economía de mitigar el impacto de futuros shocks y mejorar las condiciones de financiamiento para hogares y empresas.



## Deuda bruta – Gobierno Central (1)(2)

(porcentaje del PIB)



(1) Barras celestes corresponden a proyección de IFP 1T.25 (Dipres). (2) Línea verde indica trayectoria esperada de la deuda bruta considerando acciones correctivas. Fuente: Banco Central de Chile en base a Informe de las Finanzas Públicas 1T.25.

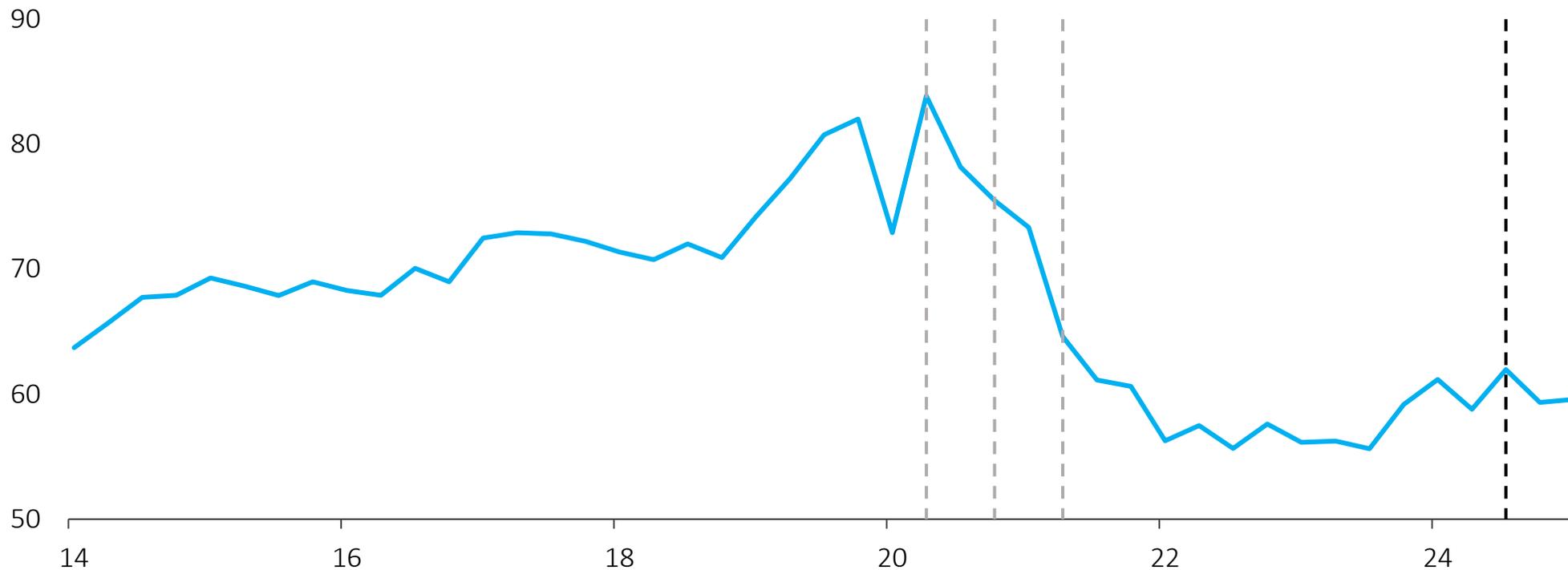
- La persistencia de déficits estructurales por varios años ha ido mermando las holguras fiscales y ha aumentado la deuda pública.
- Las proyecciones oficiales indican que en el corto plazo la deuda pública se ubicaría algo por debajo del límite de 45% del PIB definido como prudente por la autoridad.
- Pero, tal como ha sido señalado en informes anteriores, existen riesgos que podrían llevar a que la deuda supere este nivel en los próximos años.
- Sostener la deuda bajo el umbral definido requiere de un exigente conjunto de medidas y acuerdos.
- Este es un desafío relevante en el que deben concursar todos los actores.

# La reforma previsional contribuirá a incrementar el ahorro de los hogares y darle más profundidad al mercado de capitales. Aunque se requerirá de tiempo.



## Activos de los fondos de pensiones (\*)

(porcentaje del PIB)



(\*) Se utilizan datos de PIB trimestral a precios corrientes, acumulando 4 trimestres móviles y datos mensuales de activos totales del sistema de fondos de pensiones, considerando el último mes de cada trimestre. Líneas verticales grises indican retiros de fondos de pensiones. Línea vertical negra indica trimestre de cierre estadístico del último IEF. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la Superintendencia de Pensiones.

## El Banco Central también trabaja en fortalecer sus herramientas.



- La activación del RCC permite contar hoy con una herramienta adicional que contribuye a mitigar el efecto procíclico del crédito en momentos de crisis, particularmente cuando, como consecuencia de ésta, el capital pasa a ser restrictivo.
- Hemos estado avanzando en la generación de instrumentos que permitan perfeccionar la gestión de liquidez en el mercado financiero nacional.
- El objetivo de esta agenda apunta a fortalecer los mecanismos a través de los cuales puede fluir la liquidez entre los propios agentes de mercado, reduciendo así el grado de dependencia de herramientas de liquidez del Banco Central.
- Se está trabajando en el desarrollo del mercado de repos y la habilitación de bonos autosecuritizados para ser utilizados como colaterales en operaciones con el Banco Central.
- Además, la agenda de internacionalización del peso sigue avanzando.

# Reflexiones finales



El escenario externo continúa siendo la principal fuente de riesgos para la estabilidad financiera. Los riesgos para la estabilidad financiera se han incrementado de forma relevante. Un recrudecimiento de las tensiones geopolíticas y comerciales podría tener impacto relevante por menor crecimiento económico y deterioro de condiciones financieras globales.



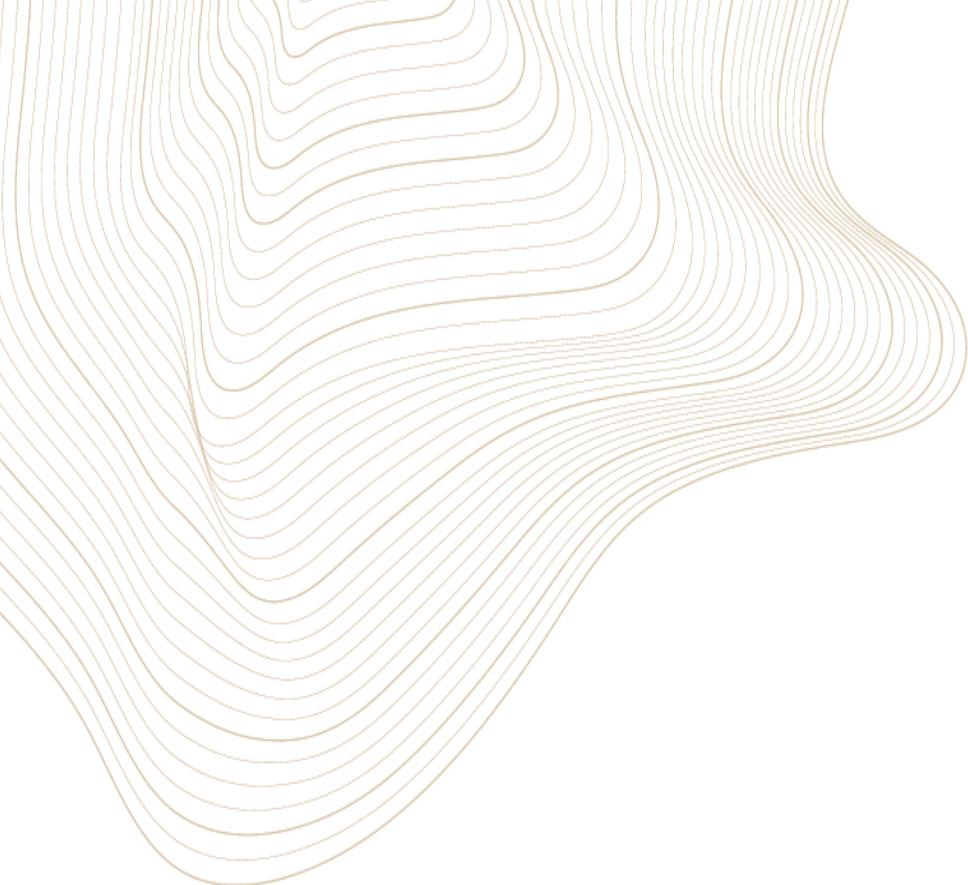
A nivel local se han corregido los desbalances macroeconómicos de años previos. La situación financiera de hogares y empresas mejora respecto del Informe anterior. Aunque persisten vulnerabilidades en grupos específicos.



Si bien la economía chilena no es inmune a estos desafíos, cuenta con mecanismos de ajuste y holguras para mitigar los efectos de shocks adversos. A la solidez macroeconómica se suman estándares de regulación y supervisión financiera robustos. El sistema bancario ha fortalecido su base de capital y continúa adaptándose para la implementación plena de Basilea III.



Resulta necesario mantener los esfuerzos orientados a profundizar el mercado financiero local y recomponer holguras que contribuyan a mitigar los efectos de shocks globales. El Banco Central también trabaja en fortalecer sus herramientas.



# INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

PRIMER SEMESTRE 2025

