

# INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

PRIMER SEMESTRE 2026

Alberto Naudon D.

Vicepresidente Banco Central de Chile



CÓNDOR

Cordillera de los Andes

# 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 2026



- El principal riesgo para la estabilidad financiera global y local proviene de un estrechamiento abrupto de las condiciones de financiamiento. Ello podría ser consecuencia de una intensificación del conflicto en el Medio Oriente o de sus efectos sobre la inflación y crecimiento mundial.
- Las vulnerabilidades globales, asociadas al elevado endeudamiento fiscal, las altas valoraciones de activos riesgosos, y la mayor interconexión entre la banca y otros agentes financieros se mantienen altas, pudiendo exacerbar y propagar las consecuencias de diversos eventos de riesgo.
- Los mercados financieros locales han mostrado movimientos en línea con las tendencias globales.
- La situación financiera de hogares y empresas no registra cambios significativos. Los ejercicios de tensión sugieren que, la materialización de un shock severo, tendría impactos acotados sobre su capacidad de pago.
- En el caso de los bancos, sus niveles de rentabilidad, capital y liquidez de los bancos les permitiría mantenerse solventes en un escenario de tensión severo.

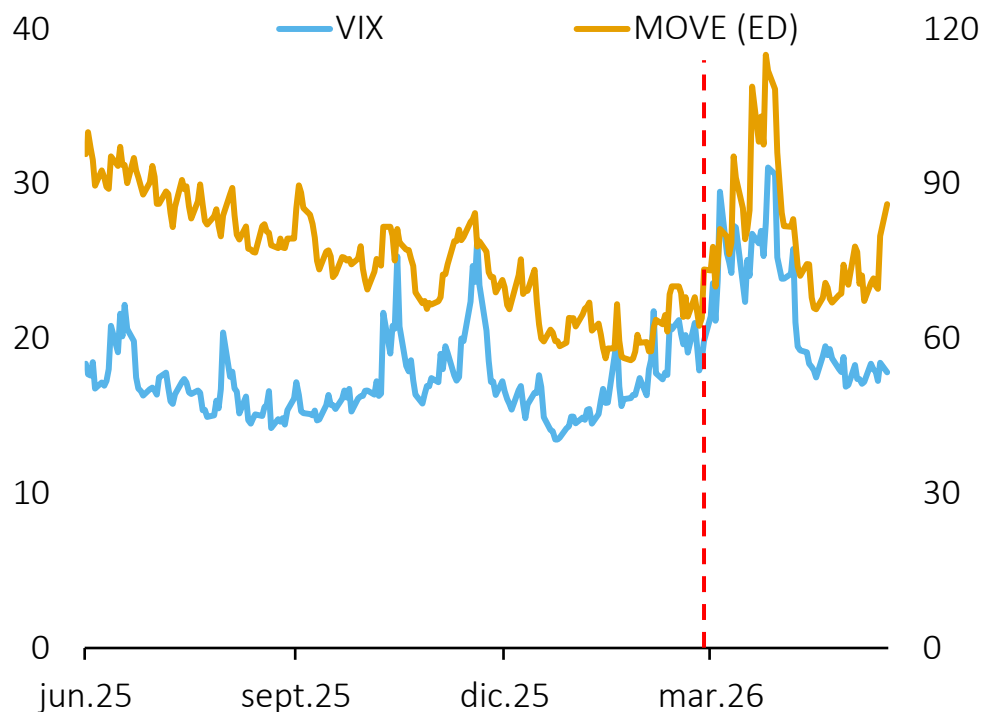
Las vulnerabilidades globales se mantienen altas, pudiendo exacerbar y propagar las consecuencias de diversos eventos de riesgo

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



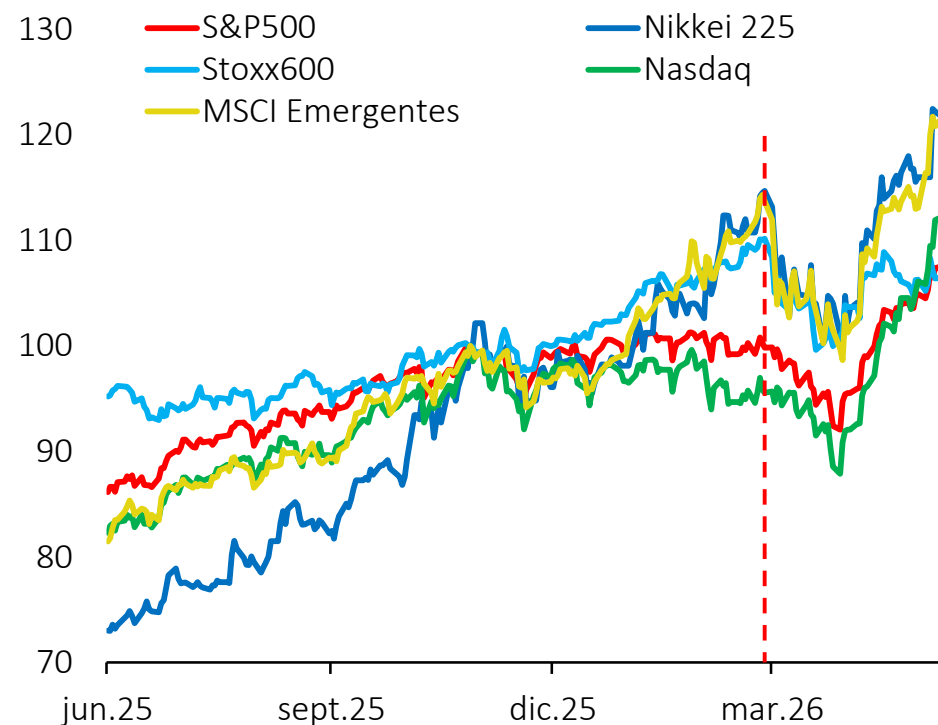
### Indicadores de volatilidad (1)(2)

(índices)



### Mercados bursátiles (1)

(índice base 100 = 29-10-2025)



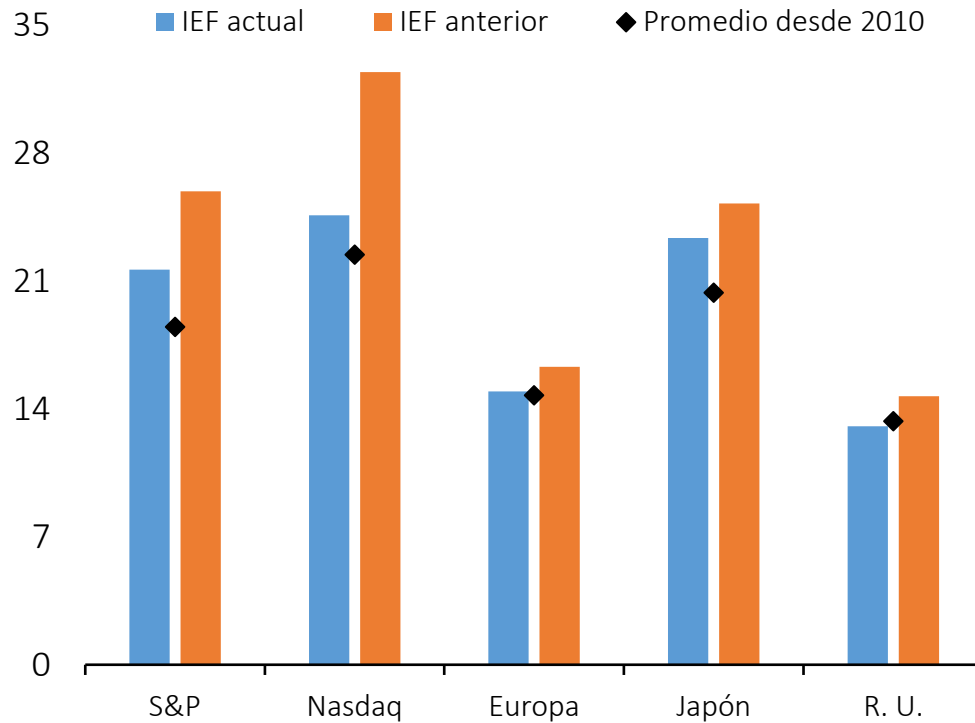
(1) La línea vertical roja corresponde al inicio de la guerra en Medio Oriente. (2) VIX: volatilidad implícita en opciones a un mes sobre el S&P500. MOVE: índice de volatilidad implícita en opciones a un mes sobre bonos del Tesoro de EE. UU. a 2, 5, 10 y 30 años. Fuente: Banco Central de Chile en base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



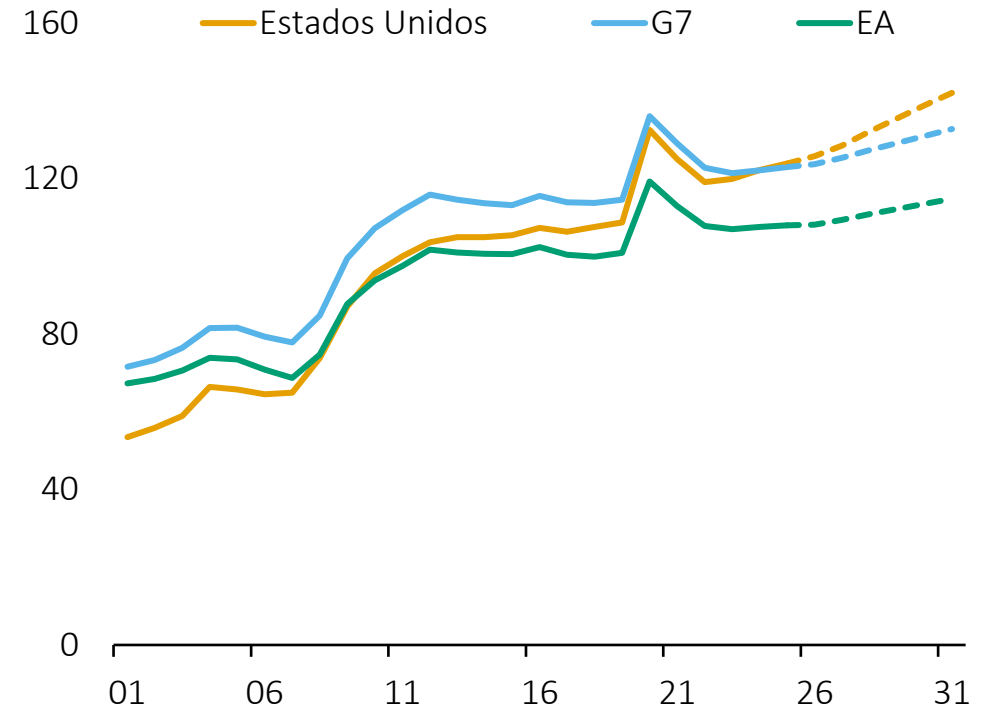
### Relación precio y utilidad esperada a 1 año

(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.

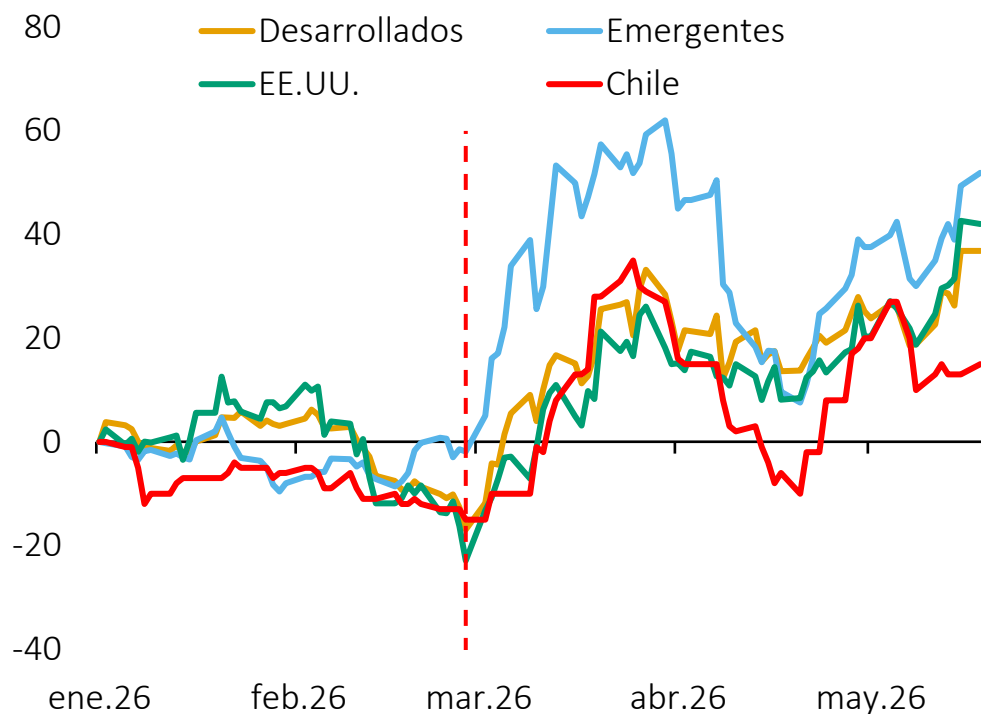
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg, WEO de abril del 2026 del FMI y Bloomberg.

Los mercados financieros locales han mostrado movimientos en línea con las tendencias globales

# El mercado financiero local ha mostrado movimientos acordes con las tendencias globales sin que se observen anomalías en los mecanismos de formación de precios

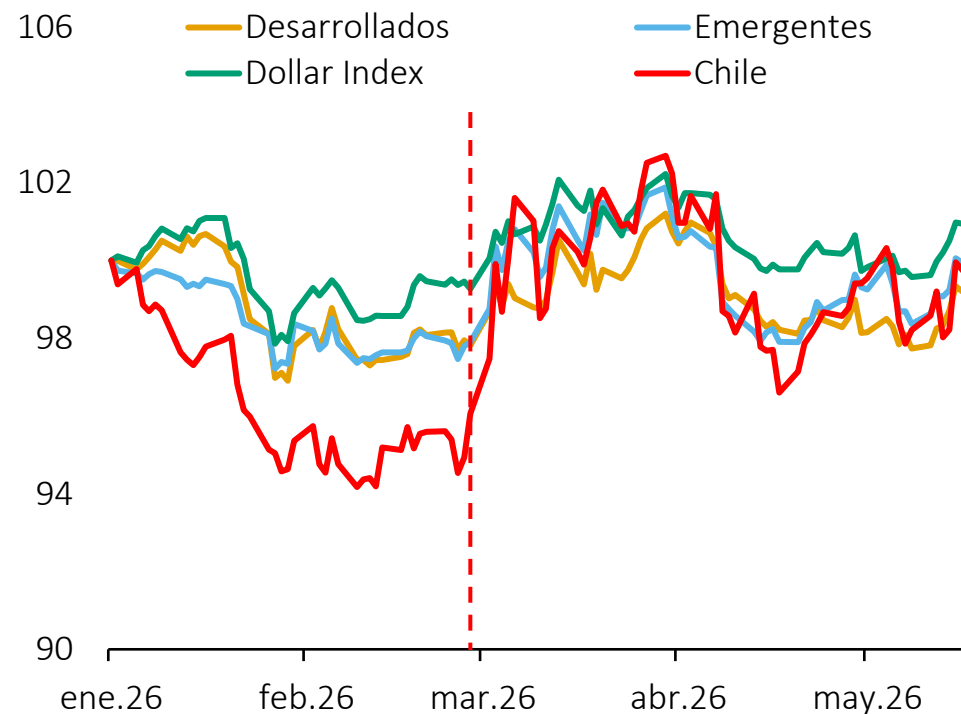
## Evolución de tasas soberanas a 10 años (1)(2)

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



## Evolución de paridades (1)(3)(4)

(índice base 01.ene.26=100)

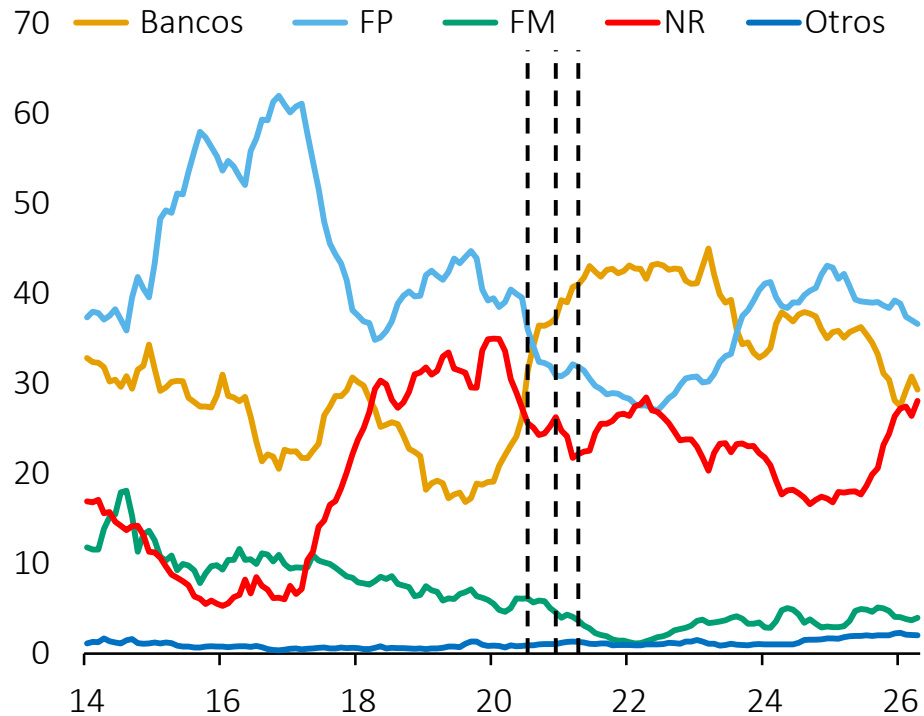


(1) Línea vertical roja corresponde al inicio de la guerra en Medio Oriente. (2) Emergentes considera el promedio de los siguientes países: Brasil, Chile, Colombia, Hungría, India, Indonesia, México, Perú, Polonia y Sudáfrica. Desarrollados considera el promedio de los siguientes países: Estados Unidos, 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.

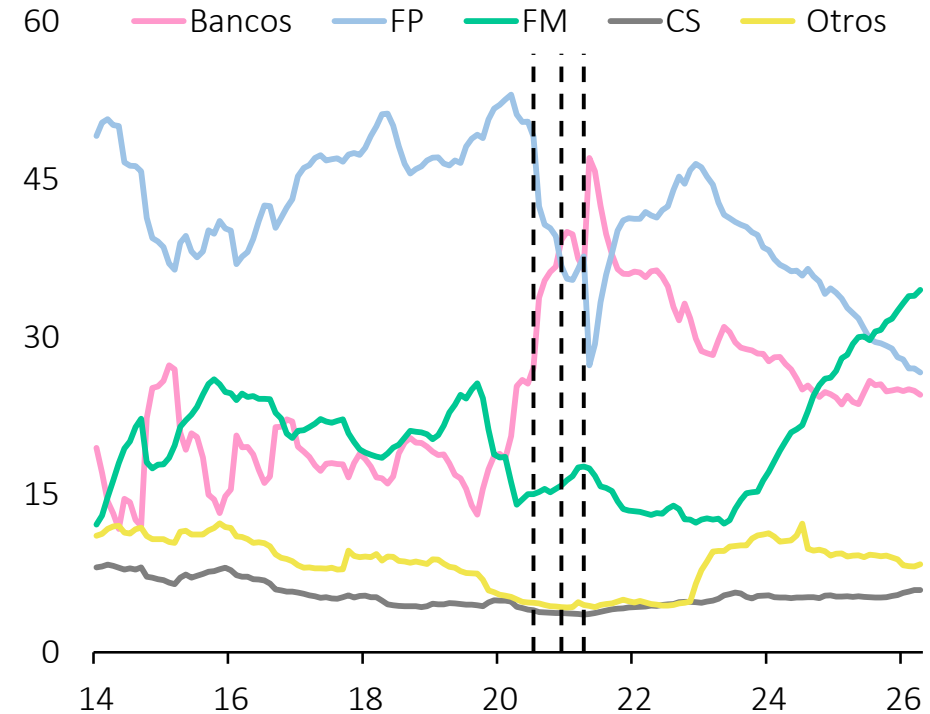
En el mercado de renta fija local, se ha observado un cambio en la importancia relativa de los agentes participantes y en sus respectivos portafolios.



Participación de institucionales en renta fija soberana en pesos (1)  
(porcentaje del total)



Participación de institucionales en renta fija bancaria (1)(2)  
(porcentaje del total)



(1) Las líneas verticales muestran los retiros de los fondos de pensión. FP: Fondos de pensión; FM: Fondos mutuos; NR: No residentes (estimado); Otros: Corredores de bolsa y Compañías de Seguros. Se consideran bonos emitidos en pesos chilenos en el mercado local por parte del Banco Central de Chile y de la Tesorería General de la República. (2) FP: Fondos de pensión; FM: Fondos mutuos; CS: Compañías de Seguros; Otros: Corredores de bolsa, mandantes y no residentes (estimado).

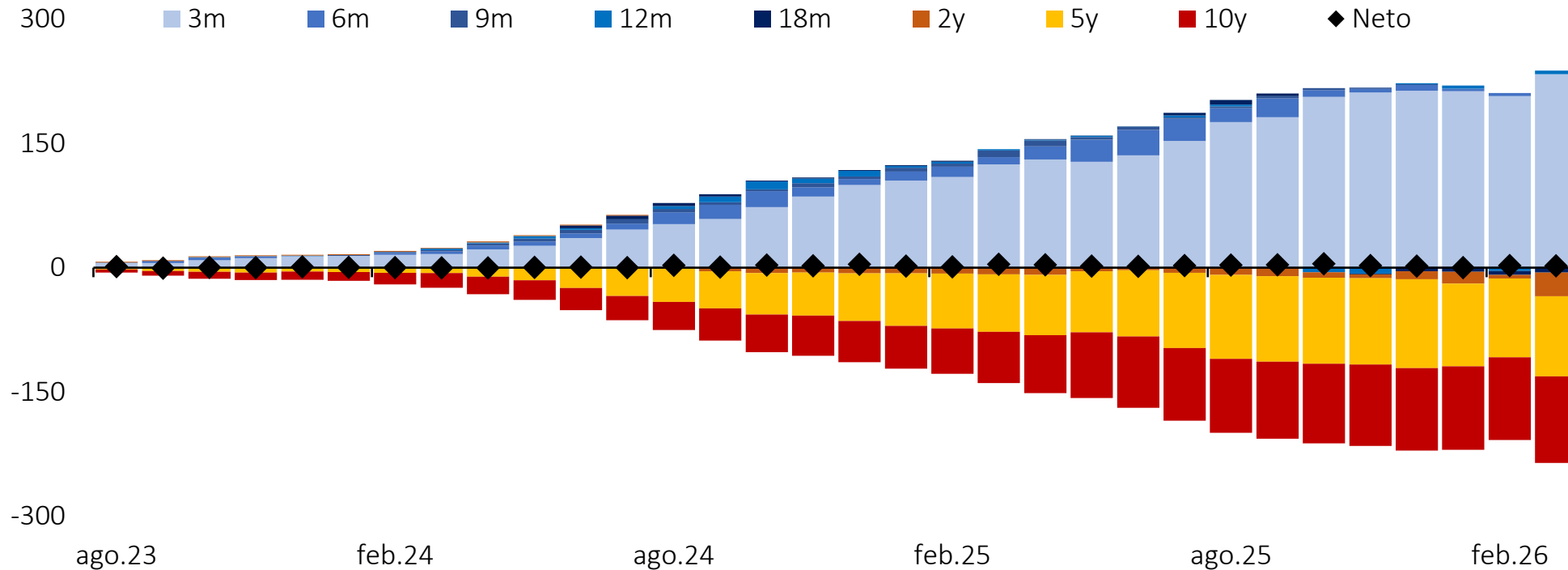
Fuente: Banco Central de Chile en base a información del DCV.

# La capacidad estabilizadora de los fondos de pensiones podría verse acotada si enfrentan llamados a margen asociados a su exposición a derivados de tasas



## Monto vigente neto total por plazo en swaps de tasas de interés extranjera (\*)

(miles de millones de dólares)



(\*) Valores positivos indican una posición neta de compra de tasa de interés variable de los fondos de pensiones (reciben tasa variable y entregan tasa fija), mientras que valores negativos indican una posición neta vendedora de tasa de interés variable (reciben tasa fija y entregan tasa variable).

Fuente: Banco Central de Chile.

Los riesgos para la estabilidad financiera global son elevados, en un entorno macroeconómico e internacional altamente incierto

El principal riesgo para la estabilidad financiera local proviene de un deterioro abrupto de las condiciones financieras globales.



- Un episodio como el planteado puede tener varios detonantes. El más relevante se relaciona con el conflicto en Medio Oriente, ya sea por una posible profundización o prolongación del conflicto, o por su impacto sobre el crecimiento y la inflación mundial.
- Estos deterioros también podría provenir de cambios abruptos en la percepción de los beneficios de la IA o una evaluación más negativa sobre la sostenibilidad fiscal en economías avanzadas.
- En el escenario actual, los shocks a las variables financieras podrían verse amplificados y transmitidos a través de las interconexiones entre bancos e intermediarios financieros no bancarios.
- A nivel local, la materialización de estos escenarios de riesgo podría desencadenar salidas de capitales, aumentos de las tasas de interés o movimientos del tipo de cambio.

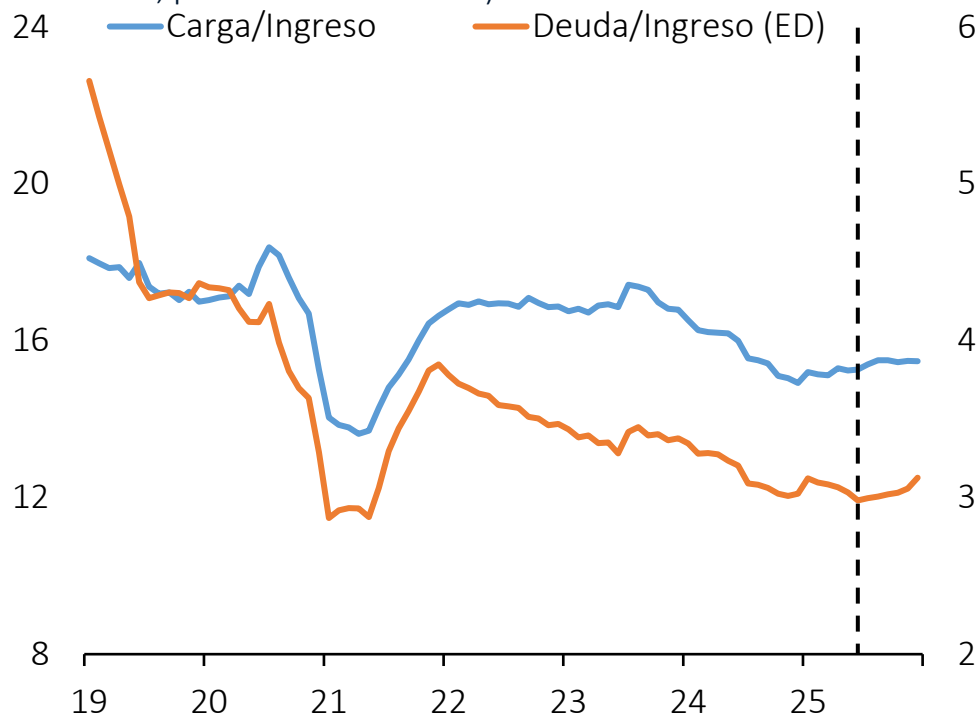
Las vulnerabilidades financieras de los hogares y empresas se mantienen acotadas. De materializarse un shock externo, el sistema financiero podría operar sin grandes interrupciones.

Las vulnerabilidades financieras de los hogares se han mantenido en niveles similares a lo descrito en el Informe anterior.



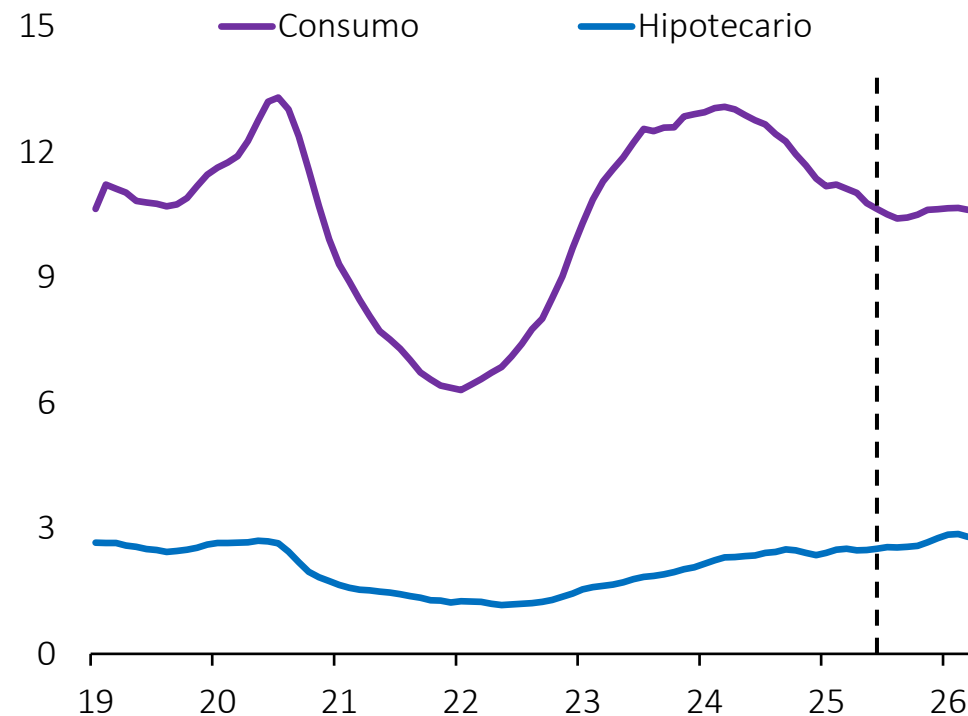
### Carga financiera y endeudamiento (\*)

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



### Índice de deuda impaga (\*)

(porcentaje de deuda de cada grupo)



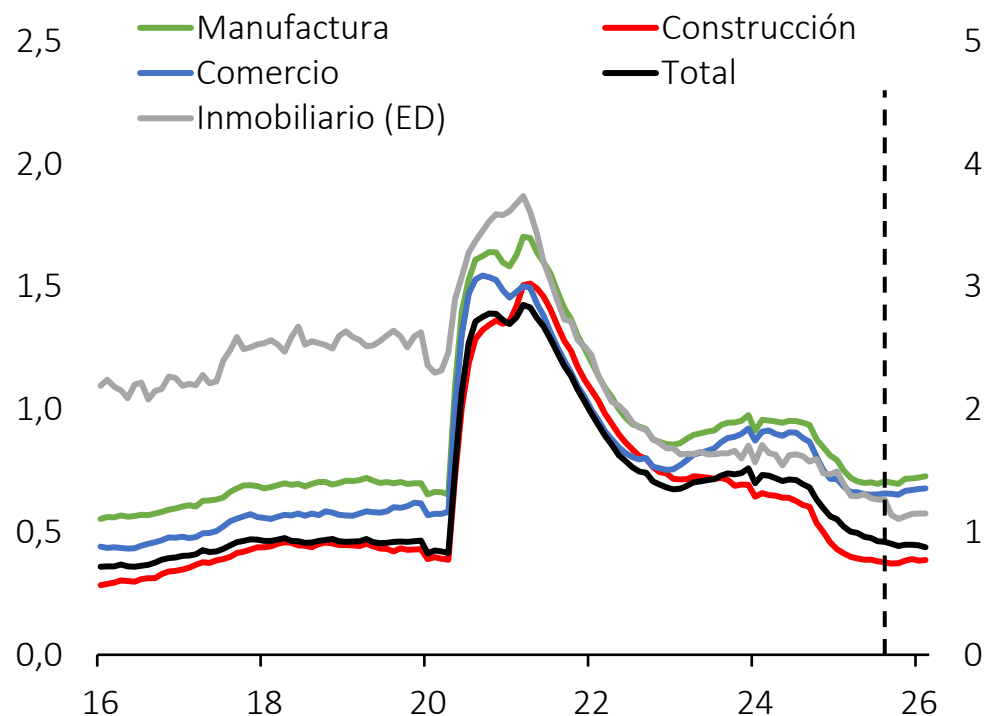
(\*) Línea vertical corresponde al cierre estadístico del IEF anterior.

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

# Las vulnerabilidades financieras de las empresas permanecen sin cambios significativos respecto del IEF anterior, ubicándose en niveles normales.

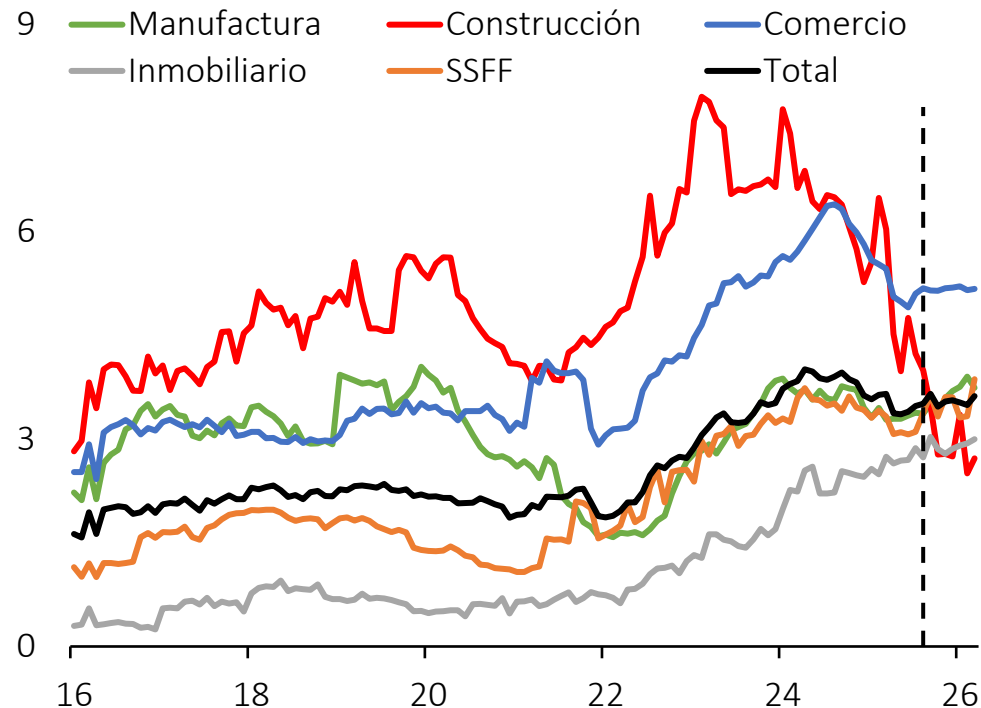
## Razón deuda sobre ventas (1)

(veces ventas mensuales, promedio móvil trimestral, mediana)



## Impago individual (1)(2)

(porcentaje de la deuda)



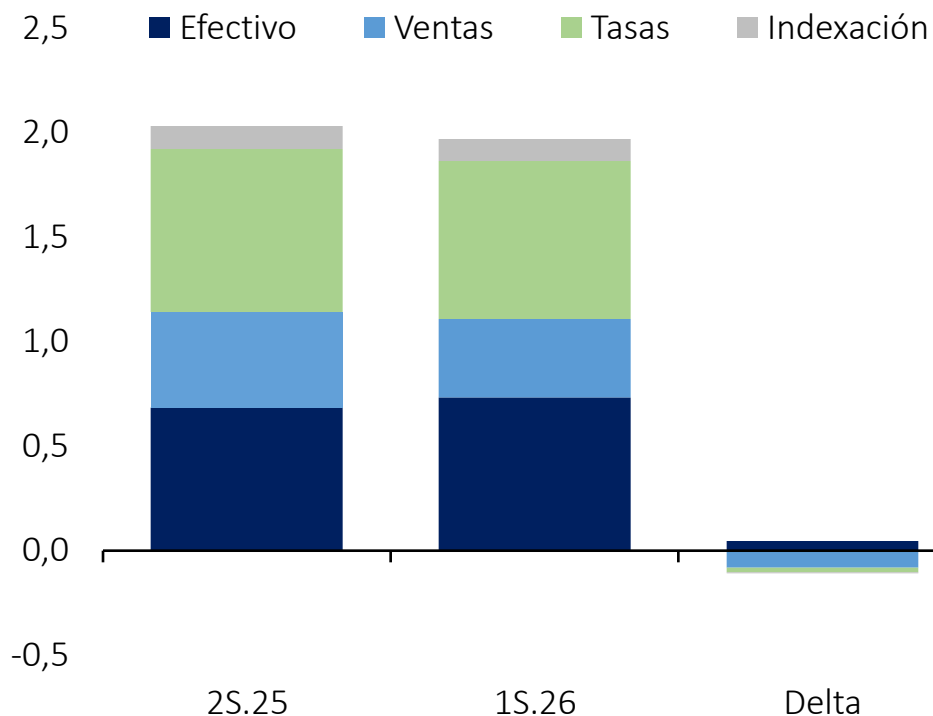
(1) Líneas verticales corresponden al cierre del IEF del segundo semestre de 2025. Empresas con financiamiento bancario local. No considera personas. (2) El Impago Individual aproxima la mora comercial utilizando datos administrativos contables. Considera la deuda comercial con atraso sobre 90 días por 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.

# La situación de hogares y empresas les permitiría enfrentar un shock severo sin generar grandes disrupciones en el mercado financiero.



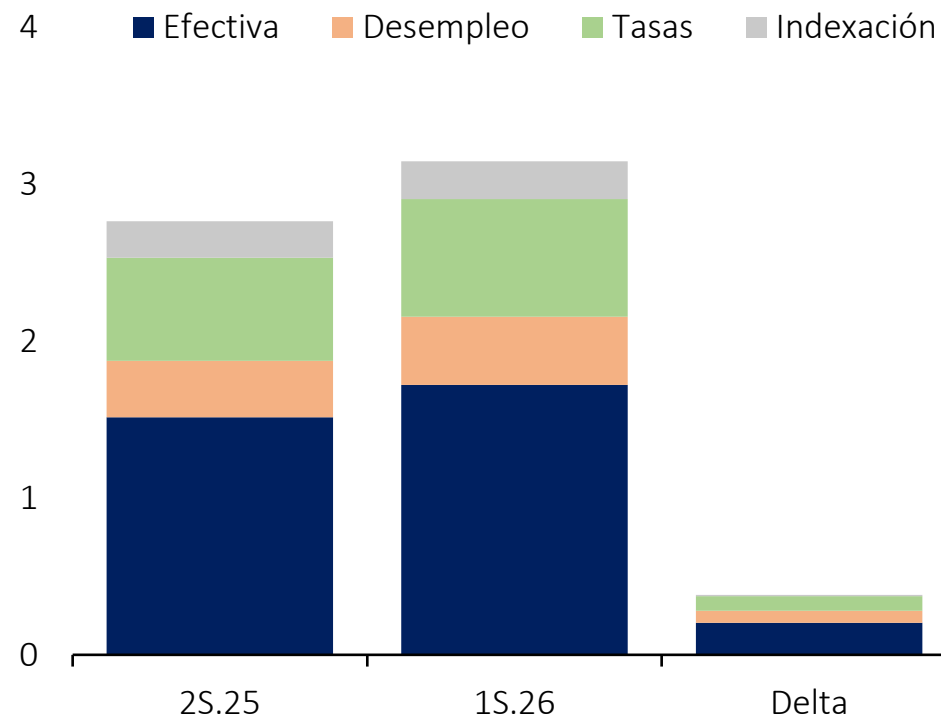
## Deuda comercial en riesgo (1)

(porcentaje del PIB, 2025)



## Deuda en riesgo de hogares (2)

(porcentaje del PIB, 2024)



(1) 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. A diciembre 2025 la participación en la deuda comercial de cada sector es: Comercio (18%); Construcción (14%); Inmobiliario (18%); Manufactura (7%); SS. FF. (15%); y Resto (29%). (2) Deuda en riesgo corresponde a la deuda individual multiplicada por la probabilidad de impago de cada deudor por cartera.

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

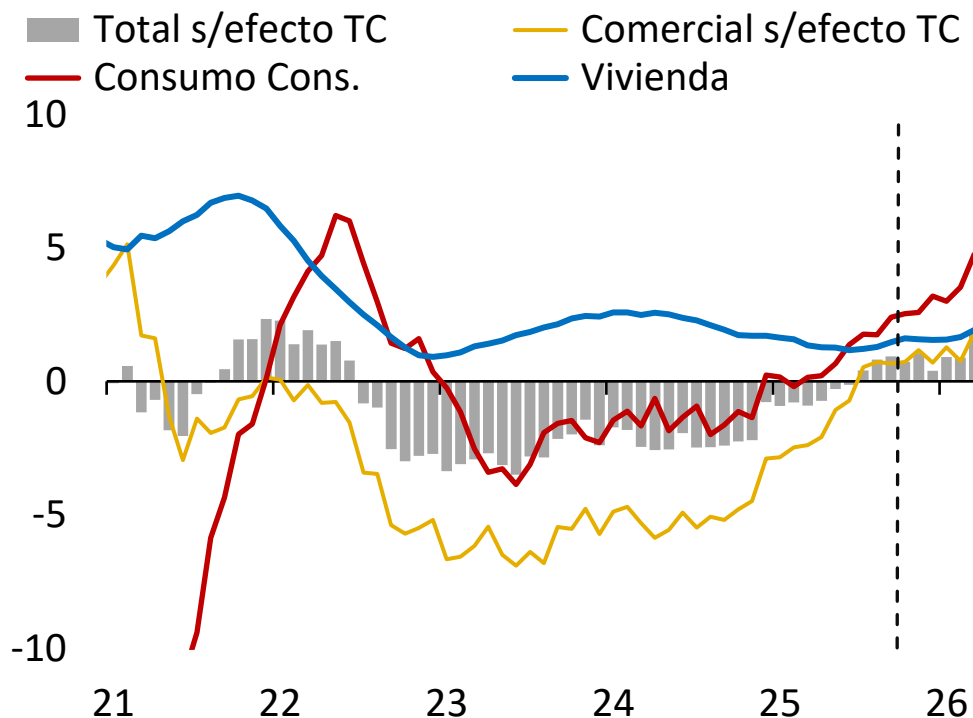
Los bancos tienen niveles de rentabilidad, capital y liquidez que les permitiría mantenerse solventes en un escenario de tensión severo

El crédito bancario ha continuado mostrando signos de recuperación, con tasas de expansión positivas en las distintas carteras. La debilidad de la demanda ha sido un factor determinante en su evolución.



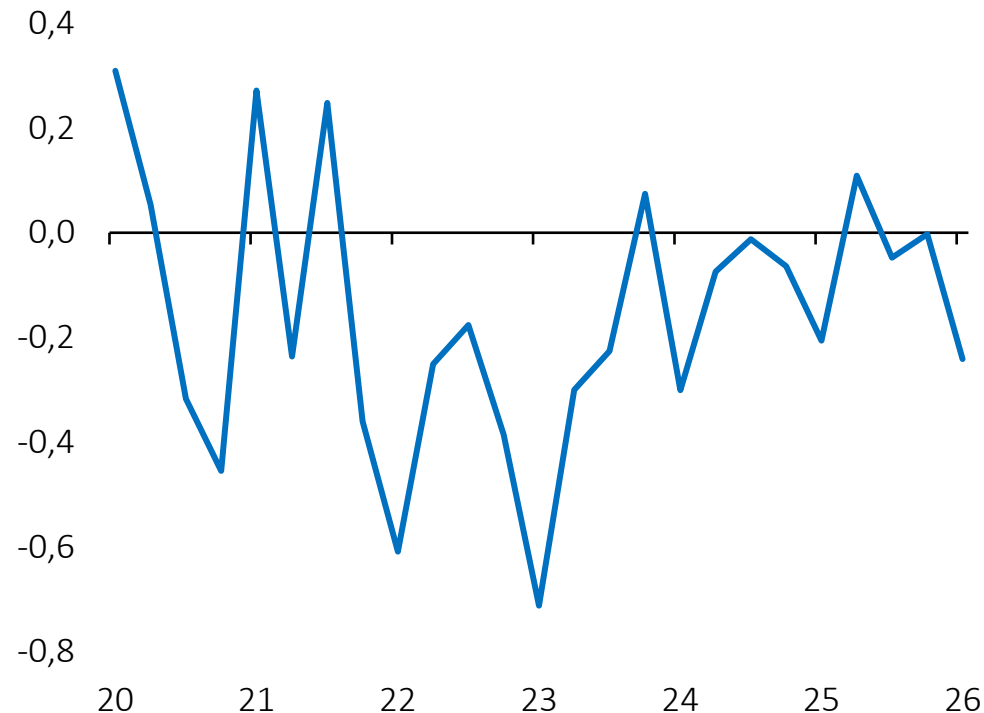
### Crecimiento de las colocaciones bancarias (1)(2)

(variación real anual, porcentaje)



### Percepción de la demanda de crédito de las empresas(3)

(índice)



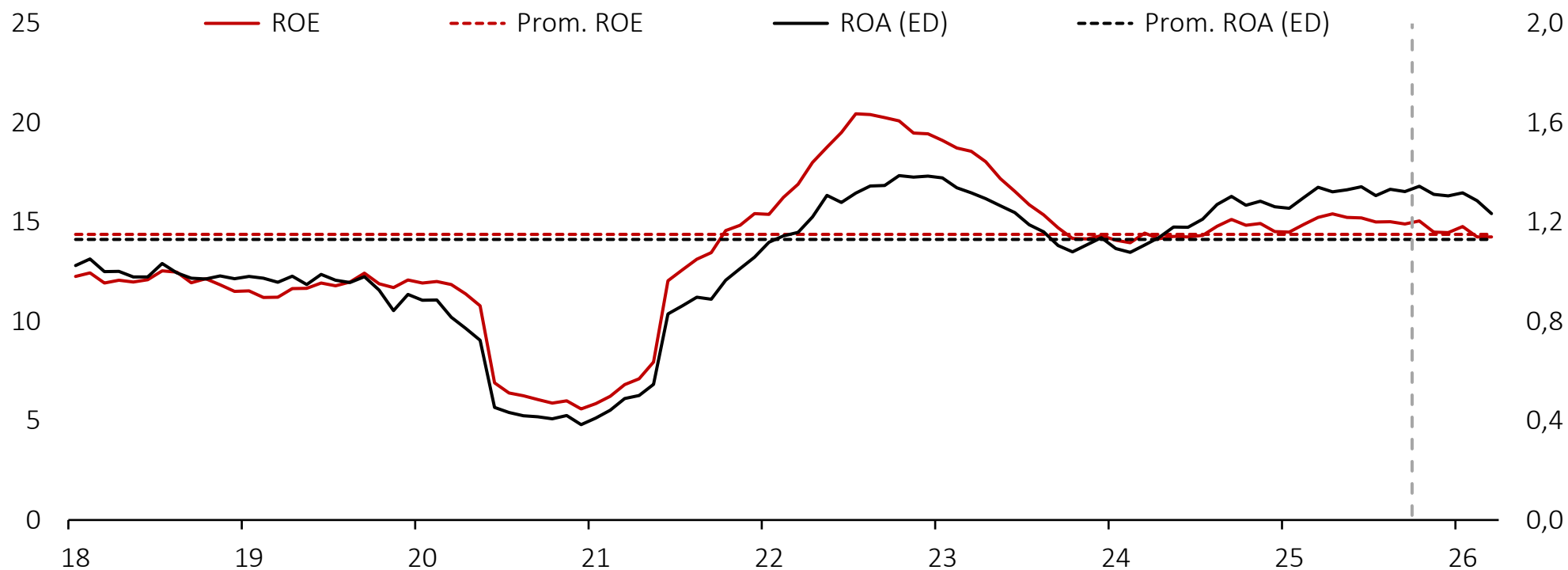
(1) Basado en estados financieros individuales, excepto el total y consumo consolidado local que incluye colocaciones de Sociedades de Apoyo al Giro. Línea vertical corresponde a cierre estadístico del IEF anterior. (2) La definición de la cartera comercial por parte de la ABIF incluye los créditos de comercio exterior y estudiantiles y la información es a nivel de consolidación local, por lo que no considera las filiales y sucursales en el exterior. La definición por parte del Banco Central incluye créditos contingentes (como las boletas de garantía), pero no considera los créditos de comercio exterior ni estudiantiles y la información es a nivel individual. (3) 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. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

# Los bancos cuentan con niveles de rentabilidad y liquidez que les permitiría mantenerse solventes en un escenario de tensión severo.



## Rentabilidad del sistema (\*)

(porcentaje)



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

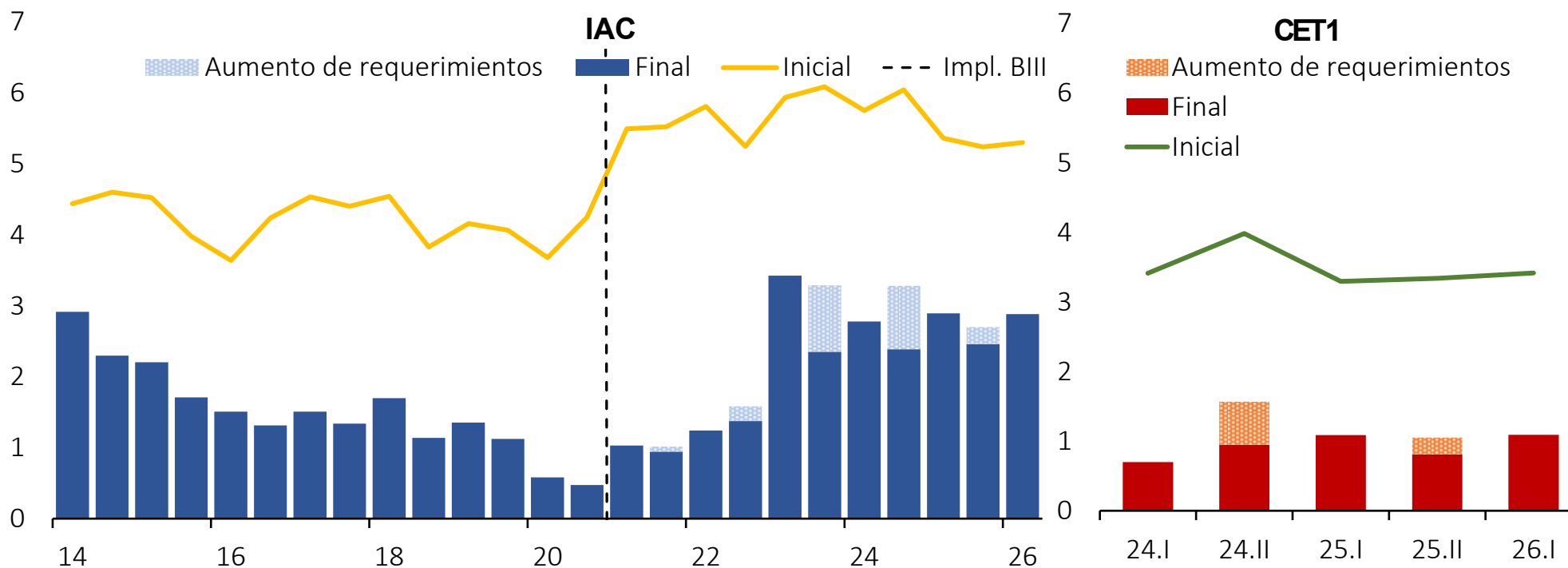
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

# Las pruebas de tensión muestran que los bancos mantienen niveles de capital por sobre los requerimientos regulatorios bajo la métrica del capital ordinario de nivel 1 (CET1).



## Holguras de capital bajo escenario de estrés (\*)

(porcentaje de activos ponderados por riesgo)



(\*) Exceso de patrimonio efectivo (IAC) y de capital básico (CET1) sobre el mínimo regulatorio y los colchones, respectivamente. No incluye el RCC en el escenario de tensión. Considera los límites particulares de cada banco. La línea vertical discontinua señala el inicio del calendario de implementación de Basilea III. Para los ejercicios de los IEF del segundo semestre de 2021, 2022, 2023, 2024 y 2025, la barra sólida muestra la holgura final con los límites vigentes a diciembre de cada año, conforme a calendario de implementación gradual de Basilea III, mientras que la barra texturizada utiliza los límites vigentes a junio. Los resultados a partir de 2026 incluyen la implementación completa de la última etapa de las nuevas exigencias de capital de Basilea III.

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

El Consejo del Banco decidió continuar la convergencia del Requerimiento del Capital Contracíclico a 1% de los APR, el que será exigible en un plazo de 24 meses.

El RCC es una herramienta preventiva cuyo objetivo es aumentar la resiliencia del sistema bancario.

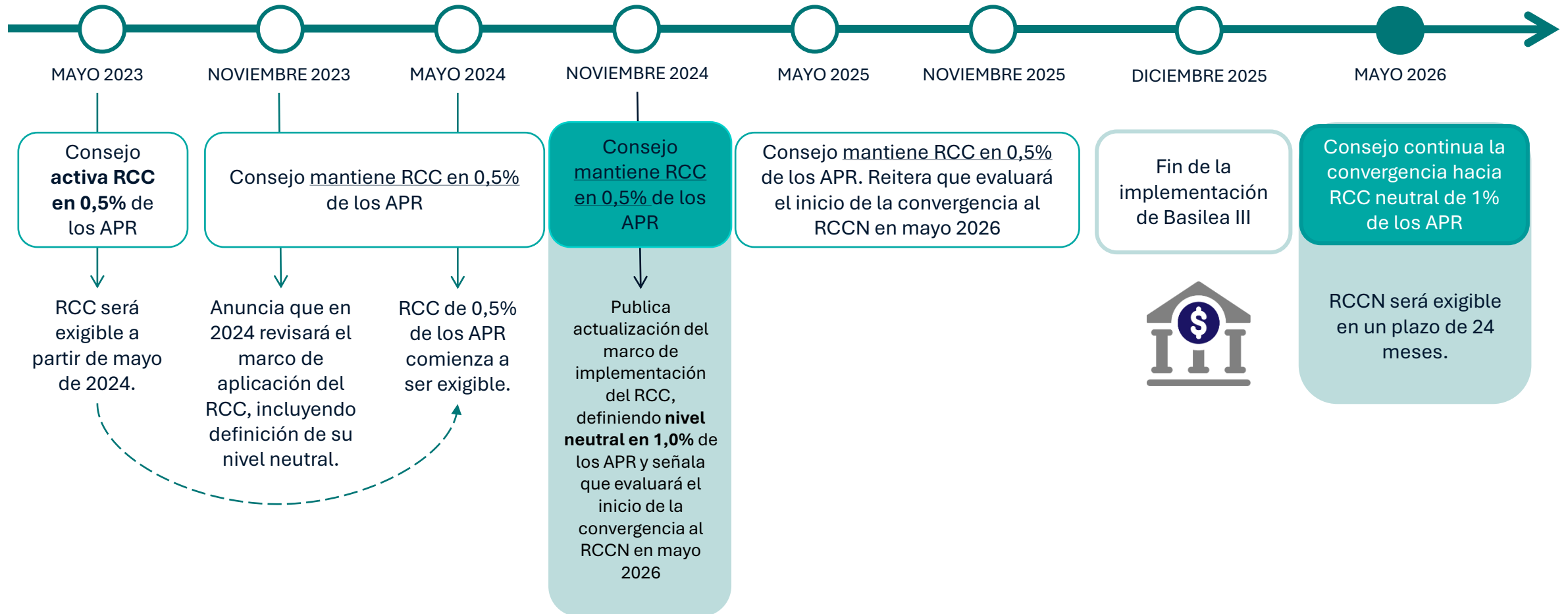


- El RCC es un colchón de capital de carácter preventivo.
- Se aplica de manera uniforme a todos los bancos.
- Es el único requerimiento del capital que puede ser liberado, total o parcialmente, ante la materialización de riesgos de carácter sistémico.
- Liberarlo ayuda a mitigar los impactos de crisis severas en la provisión de crédito a hogares y empresas.
- El Consejo estima que el RCC debe mantenerse en su nivel neutral —1% de los APR— la mayor parte del tiempo.

En línea con la comunicación previa, el Consejo decidió en esta RPF continuar el proceso de convergencia al nivel neutral de 1%



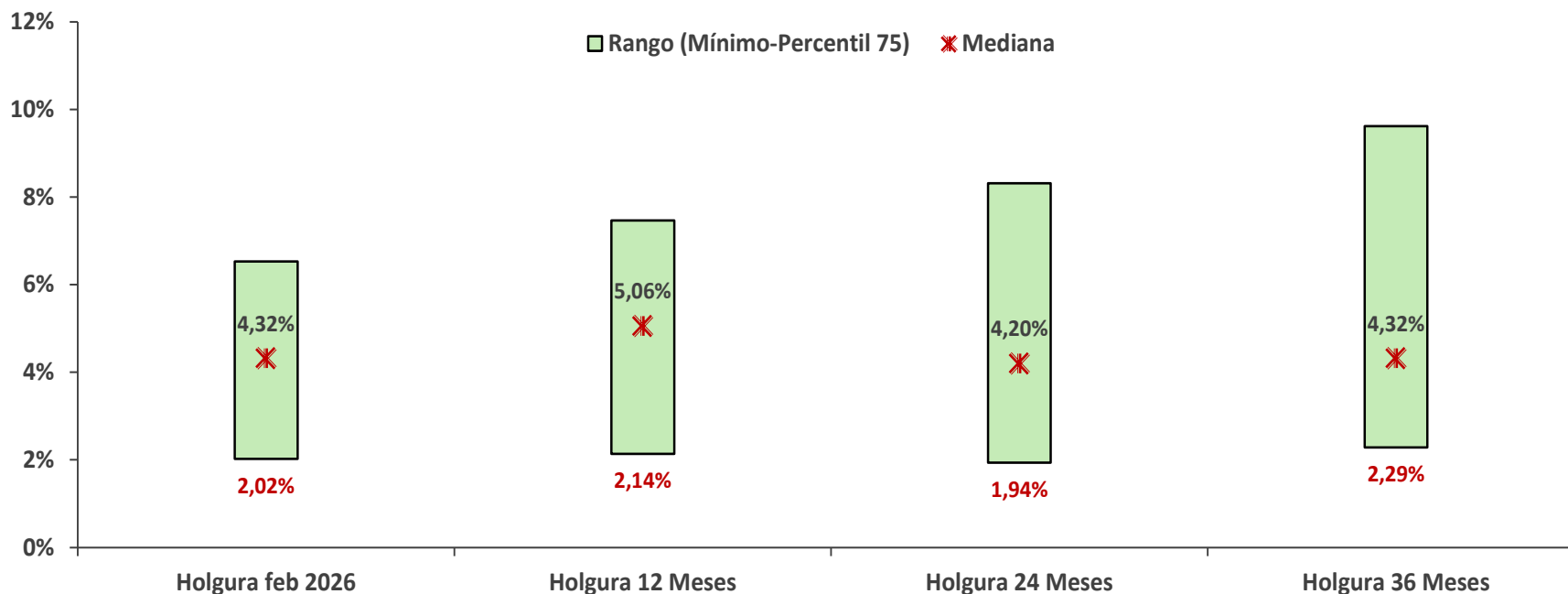
## REQUERIMIENTO DE CAPITAL CONTRACÍCLICO (RCC)



# La banca muestra holguras de capital que le permitirían no solo enfrentar un escenario de tensión, sino que también acomodar la convergencia del RCC manteniendo un flujo de crédito acorde con la evolución de la economía

## Evolución Holguras de Capital Básico sistema (mínimo a percentil 75) - RCCN 1% en 24 meses (\*)

(porcentaje de activos ponderados por riesgo)



- Crecimiento de las colocaciones de 5% (común para todos los bancos)
- Crecimiento de los activos de 4% (común para todos los bancos)
- Reparto de dividendos de 50% (común para todos los bancos)
- ROA promedio 2022-2025 para cada banco

(\*) La barra representa el rango de holgura en capital básico entre el banco con menor holgura del sistema (cifra en rojo) y el banco ubicado en el percentil 75. El punto intermedio (cifra en gris) corresponde a la holgura del banco ubicado en la mediana.

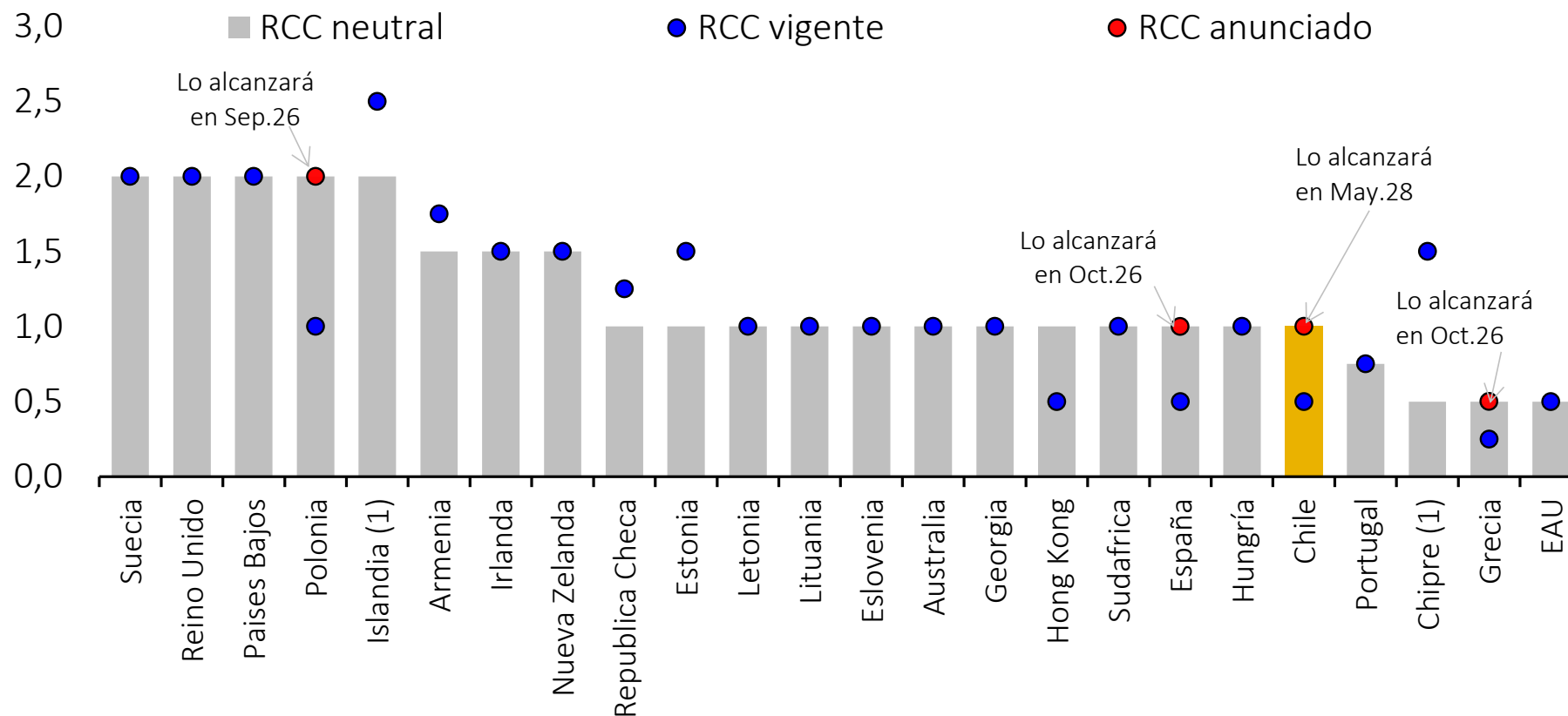
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

En la actualidad, la mayoría de las jurisdicciones con RCC neutral positivo está cerca de ese valor.



### Jurisdicciones con nivel neutral positivo definido y cargo actual de RCC

(porcentaje de los APR)



(1) Islandia y Chipre establecen una tasa mínima de RCC neutral de 2 % y 0,5%, respectivamente.

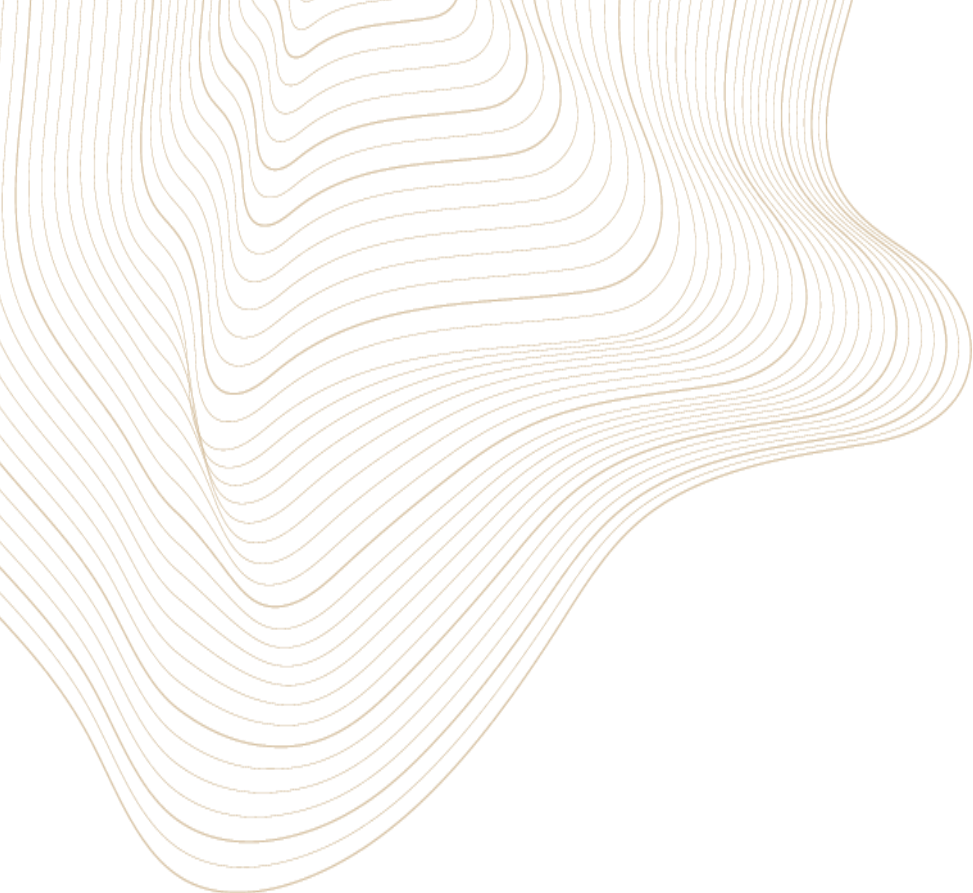
Fuente: Banco Central de Chile en base a información del BIS, ESRB y páginas web de autoridades de RCC en cada jurisdicción.

# La decisión de continuar con la convergencia del RCC a su nivel neutral se basa en la evaluación de las condiciones macrofinancieras



- Los mercados financieros locales han operado normalmente, acoplándose a la dinámica observada en los mercados externos.
- Los indicadores locales de vulnerabilidades financieras para hogares y empresas se mantienen bajos en perspectiva histórica.
- La actividad crediticia ha dado señales de mayor dinamismo y su perspectiva futura sigue determinada por factores de demanda.
- La banca muestra indicadores de rentabilidad en torno a sus promedios históricos, fuentes de financiamiento estables y holguras de capital que le permitirían no solo enfrentar un escenario de tensión, sino que también acomodar el RCC, manteniendo un flujo de crédito acorde con la evolución de la economía.

- 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 frente a shocks severos, reduciendo así su impacto adverso en actividad y empleo.



# INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

PRIMER SEMESTRE 2026

