

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

PRIMER SEMESTRE 2026

Kevin Cowan L.

Consejero 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, procurando contribuir, desde su ámbito de competencia, a la **estabilidad del sistema financiero**.

El Banco implementa su política financiera a través de **acciones conjuntas y coordinadas con el supervisor y regulador**, con quien comparte el objetivo de estabilidad financiera.

El Informe de Estabilidad Financiera (IEF) es el principal medio a través del cual el BCCh comunica su evaluación sobre los **riesgos para la estabilidad financiera** del país y explica sus decisiones regulatorias.

A diferencia del Informe de Política Monetaria, este informe analiza **eventos de menor probabilidad** de ocurrencia, pero plausibles, que puedan afectar la estabilidad del sistema financiero.

Desde 2022 el BCCh realiza reuniones de política financiera con cada IEF, en las cuales analiza y adopta decisiones respecto del **Requerimiento de Capital Contracíclico** como instrumento de política macro-prudencial.

Las condiciones financieras internacionales se deterioraron durante marzo, pero han retornado a niveles que son coherentes con una visión benigna de la economía.

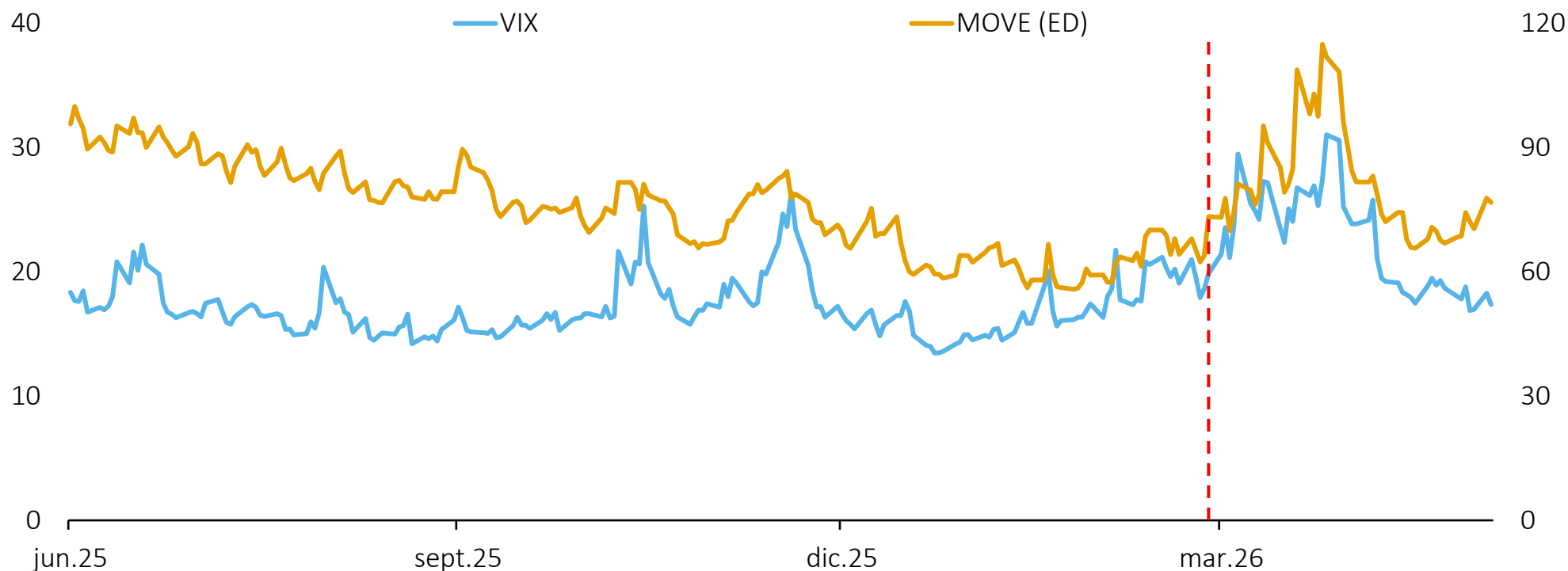
Esto contrasta con los riesgos asociados con el conflicto en el Medio Oriente y otras fuentes de incertidumbre.

Los mercados financieros globales mostraron fuertes fluctuaciones con el inicio del conflicto en el Medio Oriente.



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.

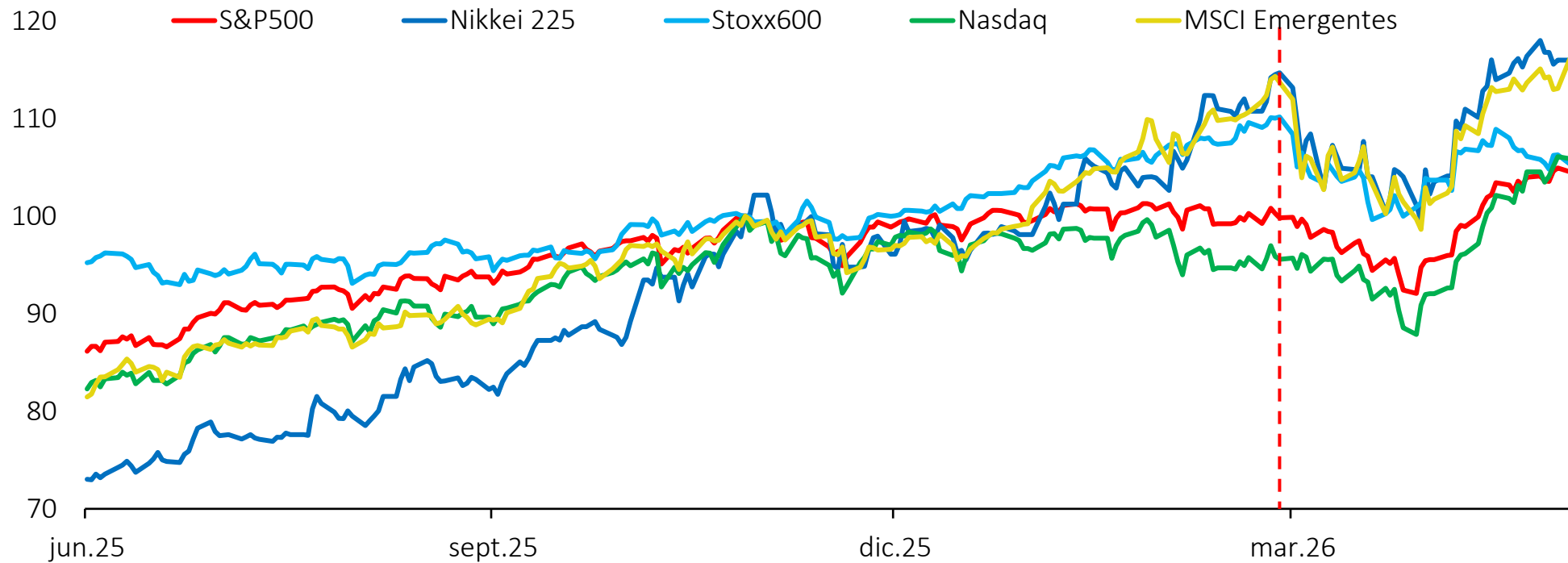
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg.

Sin embargo, han retornado a niveles que son coherentes con una visión benigna de la economía.



Mercados bursátiles (*)

(índice base 100 = 29-10-2025)



(*) La línea vertical roja corresponde al inicio de la guerra en Medio Oriente.

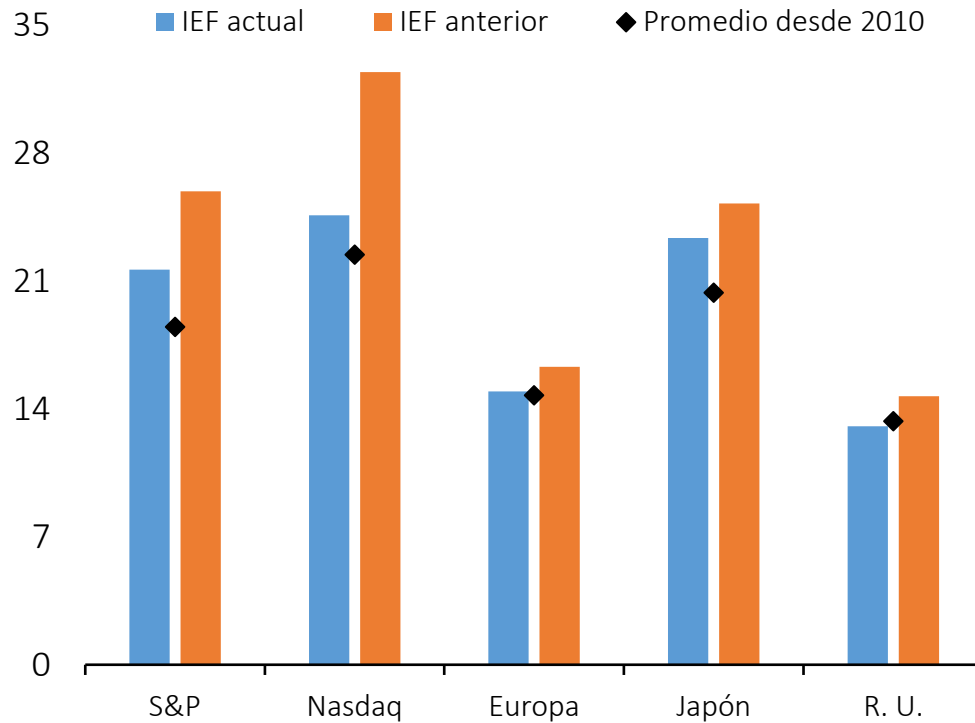
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bloomberg.

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.



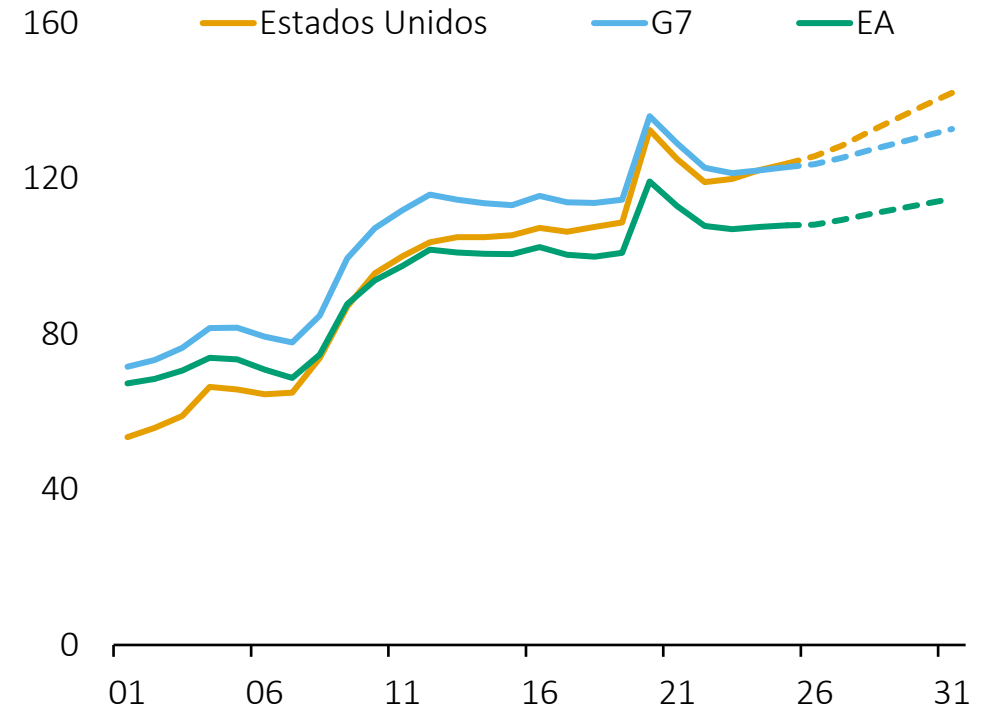
Relación precio y utilidad esperada a 1 año

(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 operado con normalidad, y mostrado movimientos en línea con las tendencias globales.

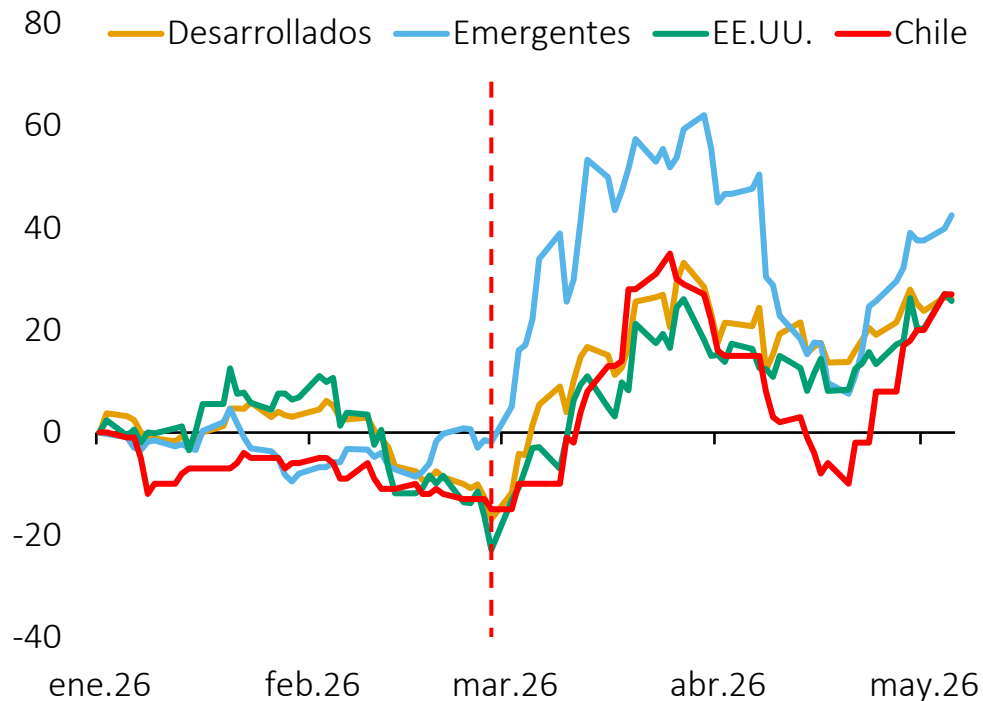
Cambios recientes en la participación de no residentes y en los portafolios de inversionistas institucionales locales podrían incrementar la transmisión de eventos de volatilidad externa a los mercados locales.

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



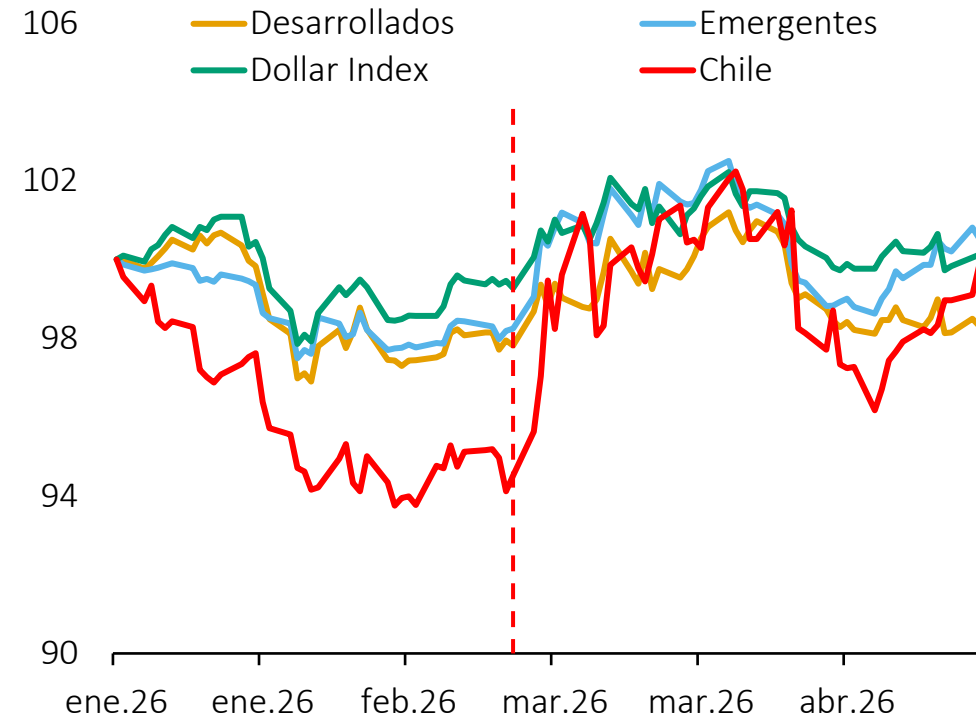
Evolución de tasas soberanas a 10 años (1)(2)

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



Evolución de paridades (1)(2)(3)

(índice base 01.ene.26=100)



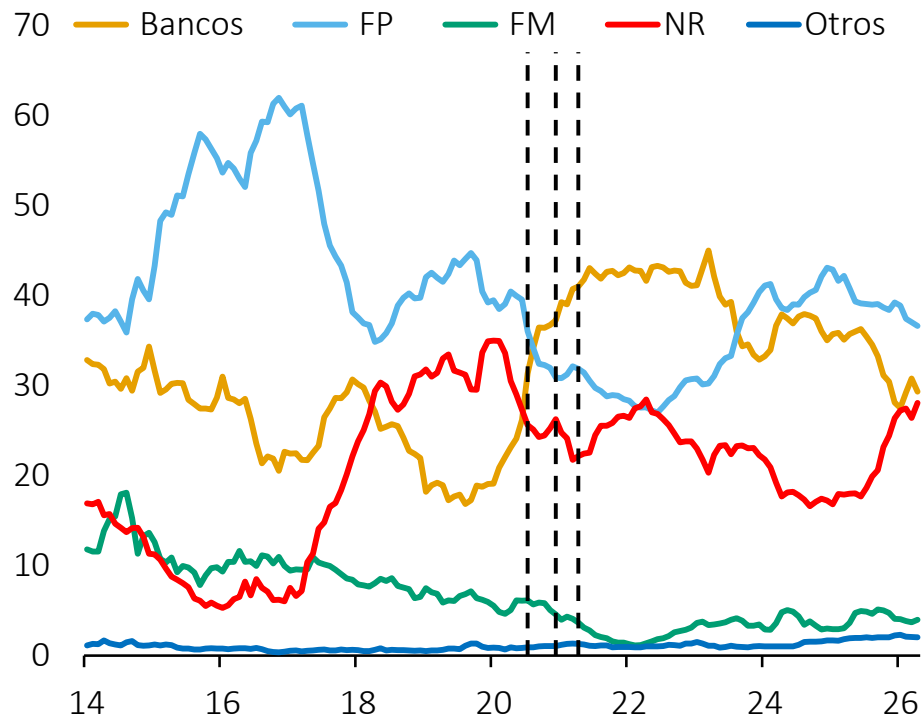
(1) Línea vertical roja corresponde al inicio de la guerra en Medio Oriente. (2) Emergentes considera el promedio de los siguientes países: Brasil, Chile, Colombia, Hungría, India, Indonesia, México, Perú, Polonia y Sudáfrica. Desarrollados considera el promedio de los siguientes países: Estados Unidos, Alemania, Corea del Sur, Singapur, España, Italia, Canadá, Nueva Zelanda, Australia, Reino Unido, Suecia y Noruega. (3) 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

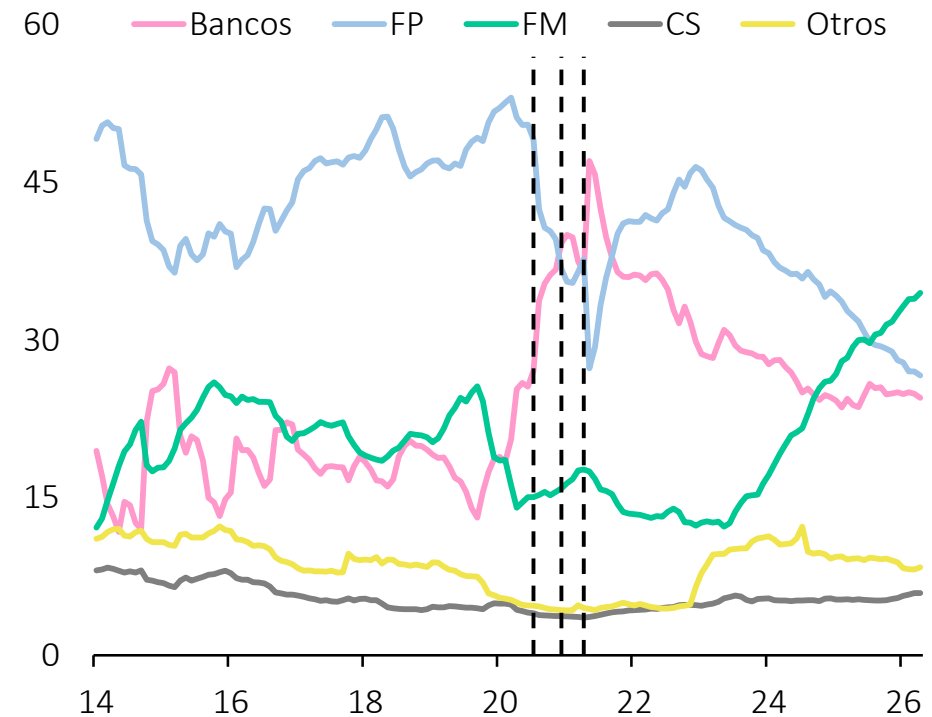
En el mercado de renta fija local se ha observado un cambio en la importancia relativa de los agentes participantes, así como en sus respectivos portafolios. La interacción de estos elementos podría potenciar los impactos de shocks de mayor magnitud



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).

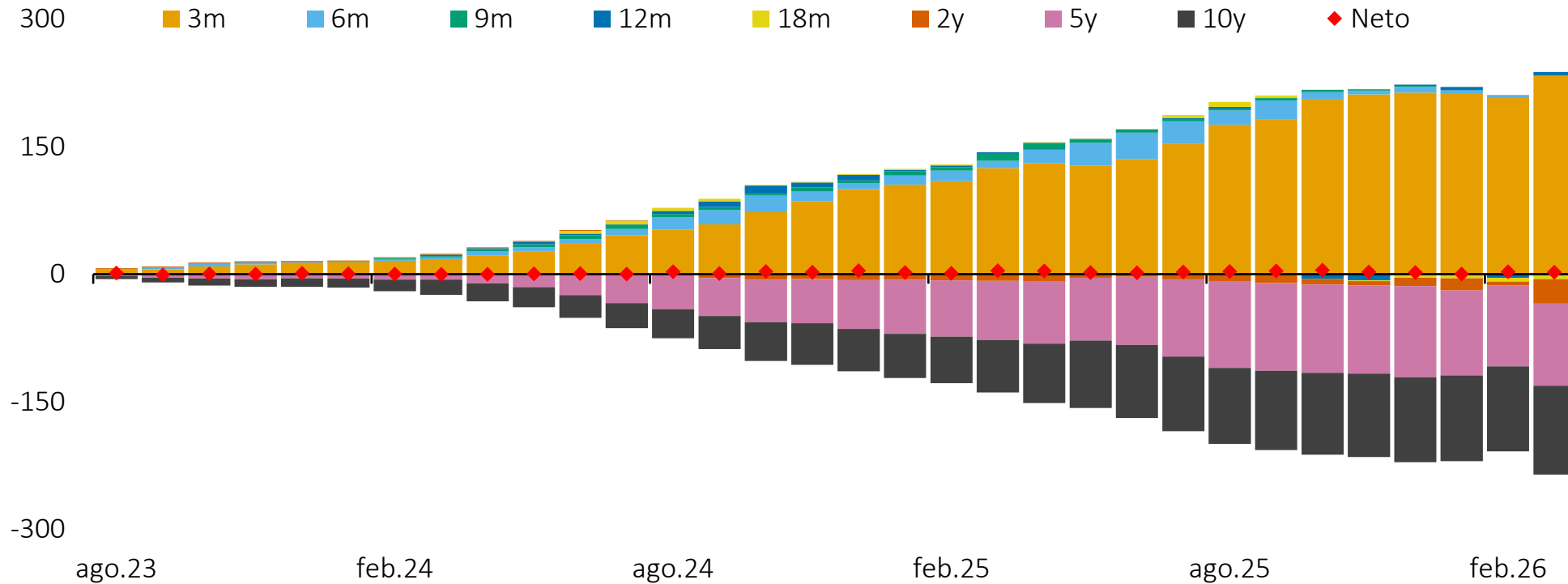
Fuente: Banco Central de Chile en base a información del DCV.

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



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.

Las vulnerabilidades globales se mantienen altas.

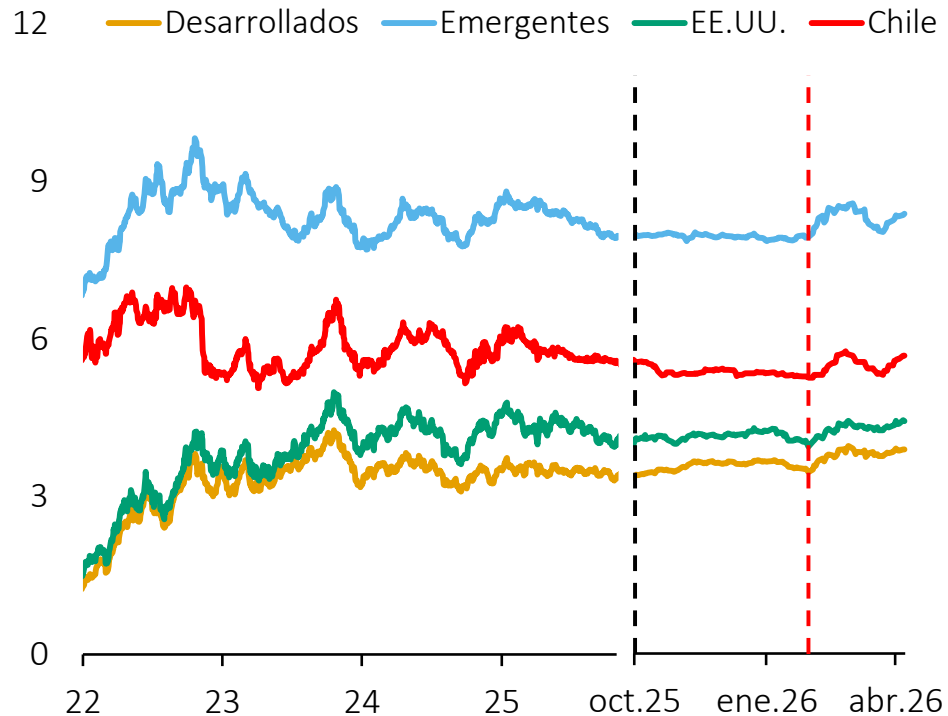
Estas se asocian al elevado endeudamiento fiscal, las altas valoraciones de activos riesgosos, y la mayor interconexión entre la banca y otros agentes financieros.

El principal riesgo para la estabilidad financiera local proviene de un deterioro abrupto de las condiciones financieras globales, el cual puede tener origen en diversas combinaciones de desarrollos adversos en la economía mundial.



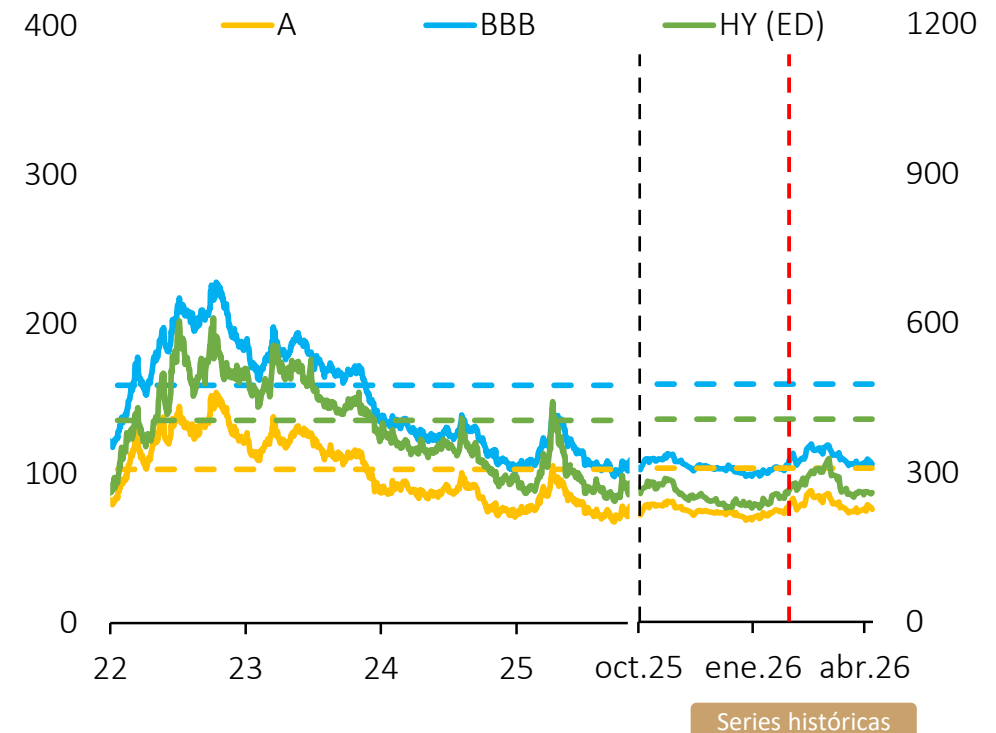
Tasas soberanas a 10 años (1)

(porcentaje)



Spreads corporativos EE. UU. (2)

(puntos base)



(1) Línea vertical negra indica cierre estadístico del IEF anterior y la línea vertical roja corresponde al inicio de la guerra en Medio Oriente. 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. (2) HY: High yield. Líneas punteadas horizontales corresponden al promedio entre los años 2013 y 2023. Línea vertical negra indica cierre estadístico del IEF anterior.

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

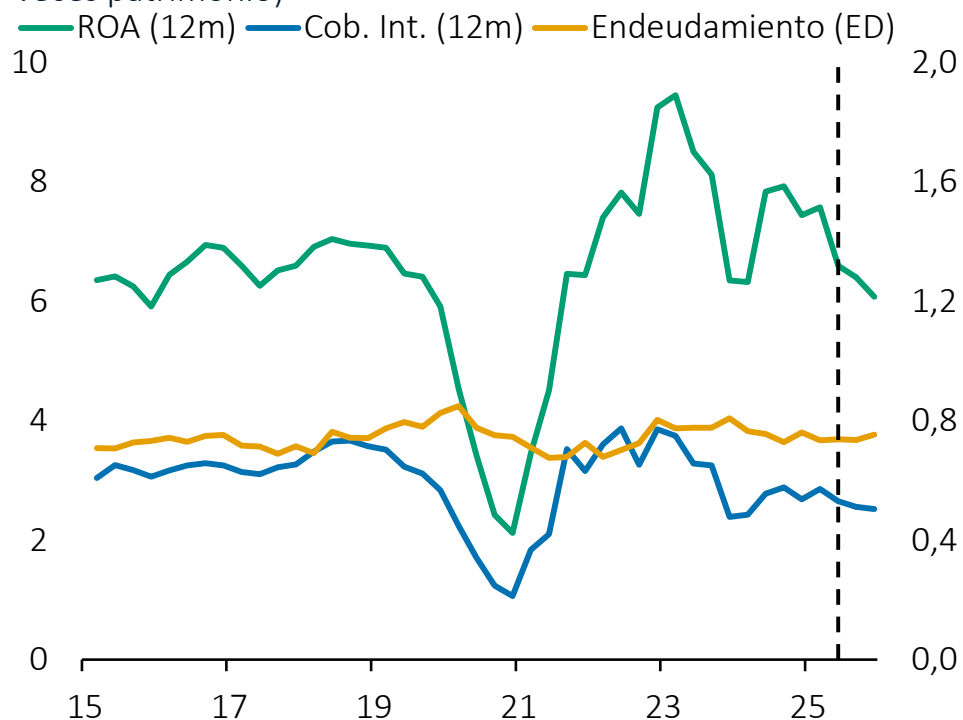
La situación financiera de hogares y empresas no registra cambios significativos desde el último IEF. Ejercicios de tensión sugieren que, la materialización de un shock severo, tendría impactos acotados sobre su capacidad de pago.

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



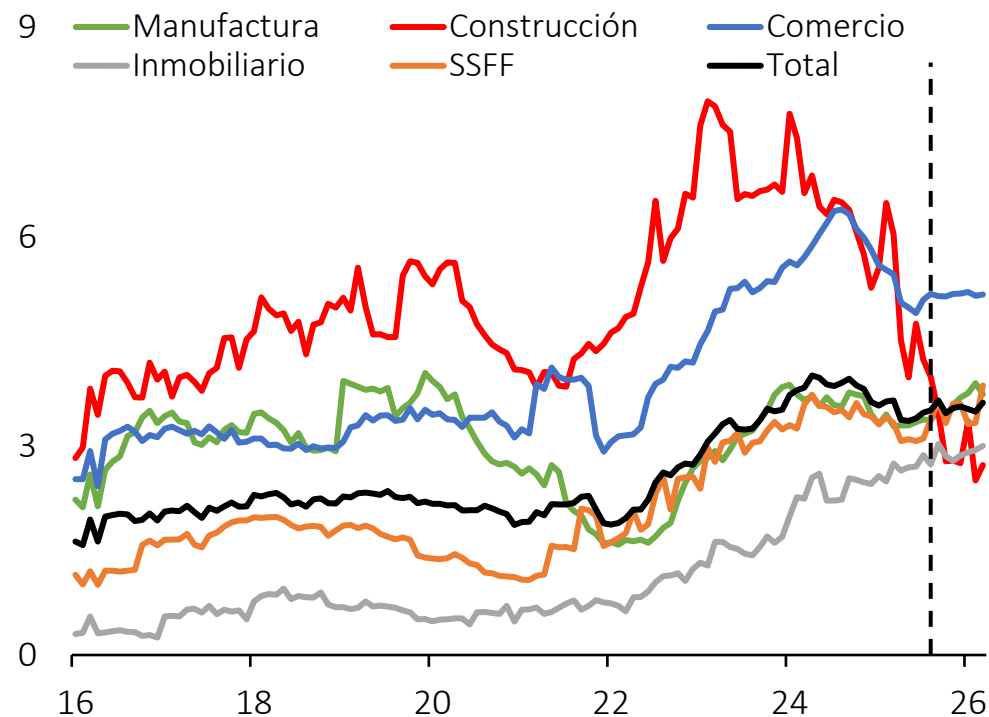
Indicadores financieros (1)(2)

(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.

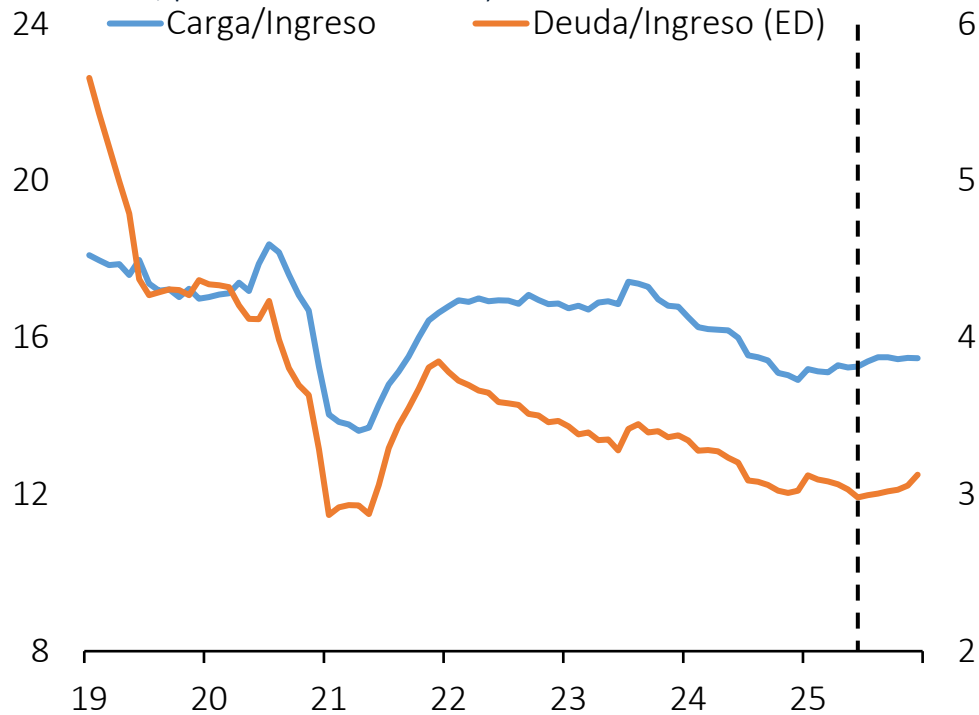
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF y SII.

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



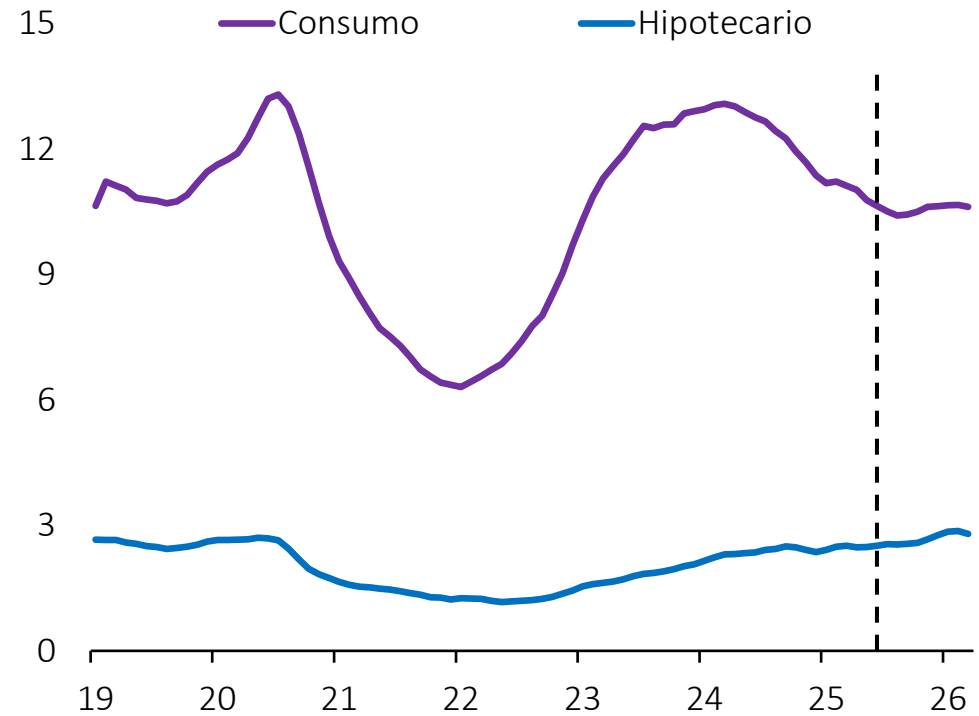
Carga financiera y endeudamiento (*)

(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.

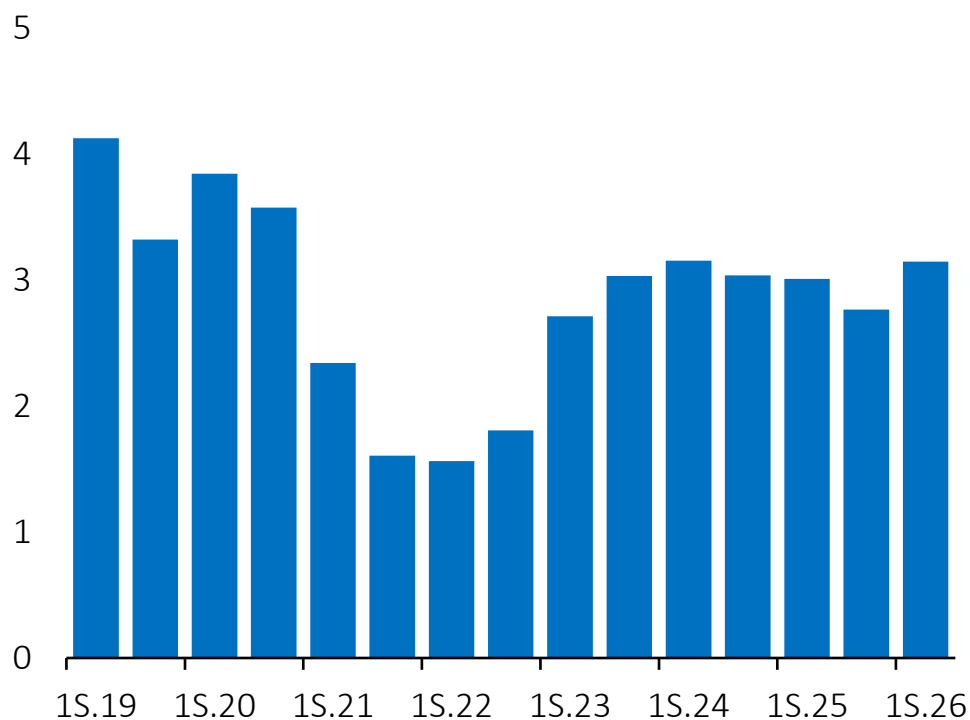
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de AFC, CMF y SUSESO.

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



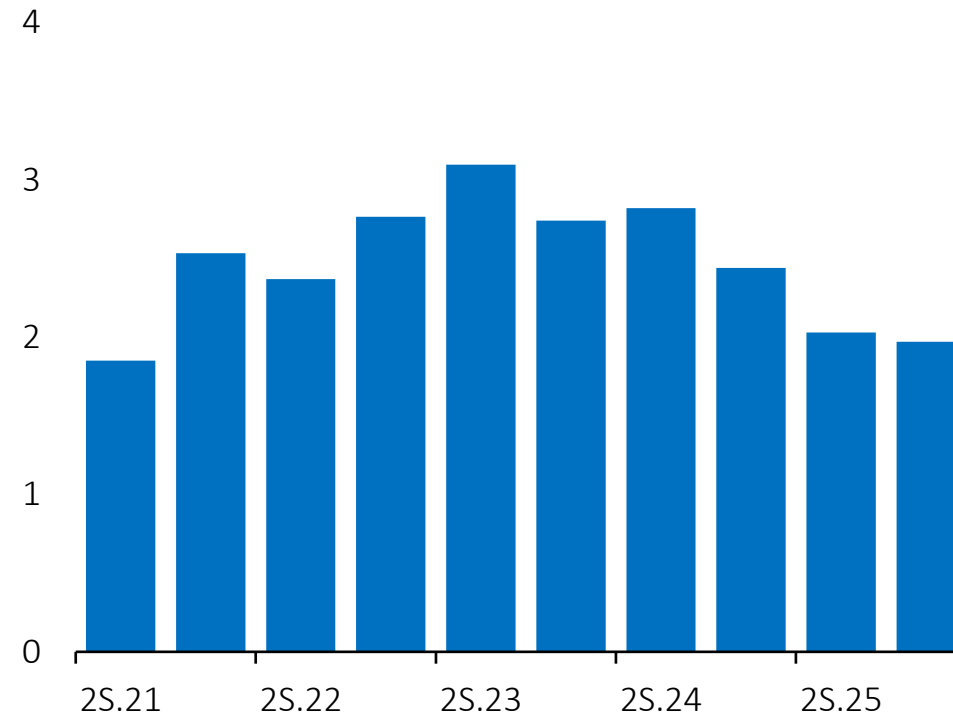
Deuda en Riesgo Hogares (1)

(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 de 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 SUSESIO.

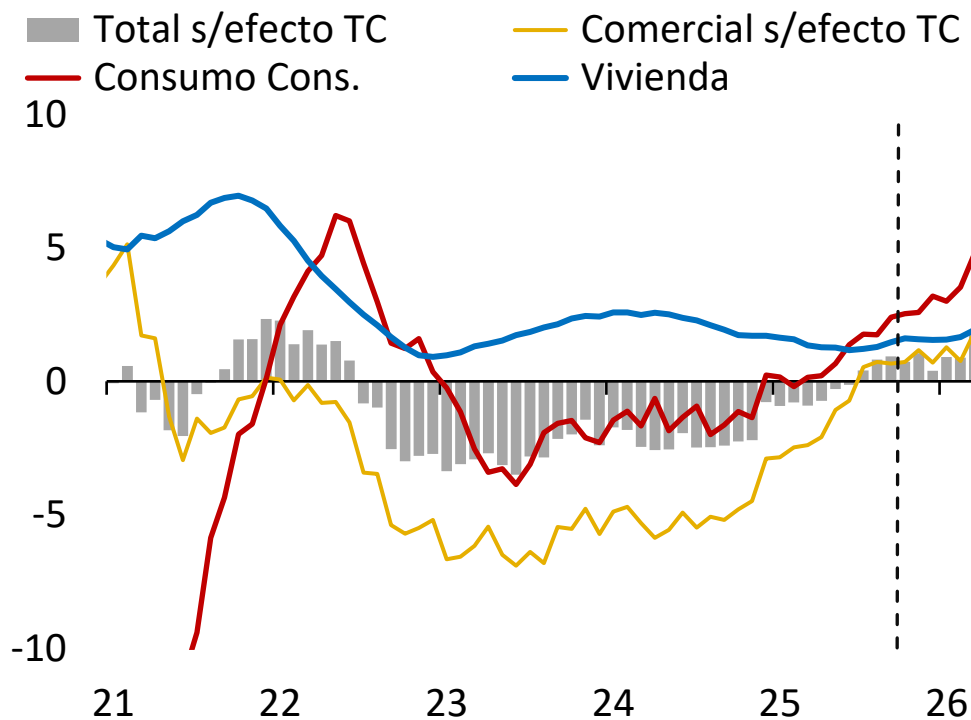
Los niveles de rentabilidad, capital y liquidez de los bancos les permitiría mantenerse solventes, incluso en un escenario de tensión severo.

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.



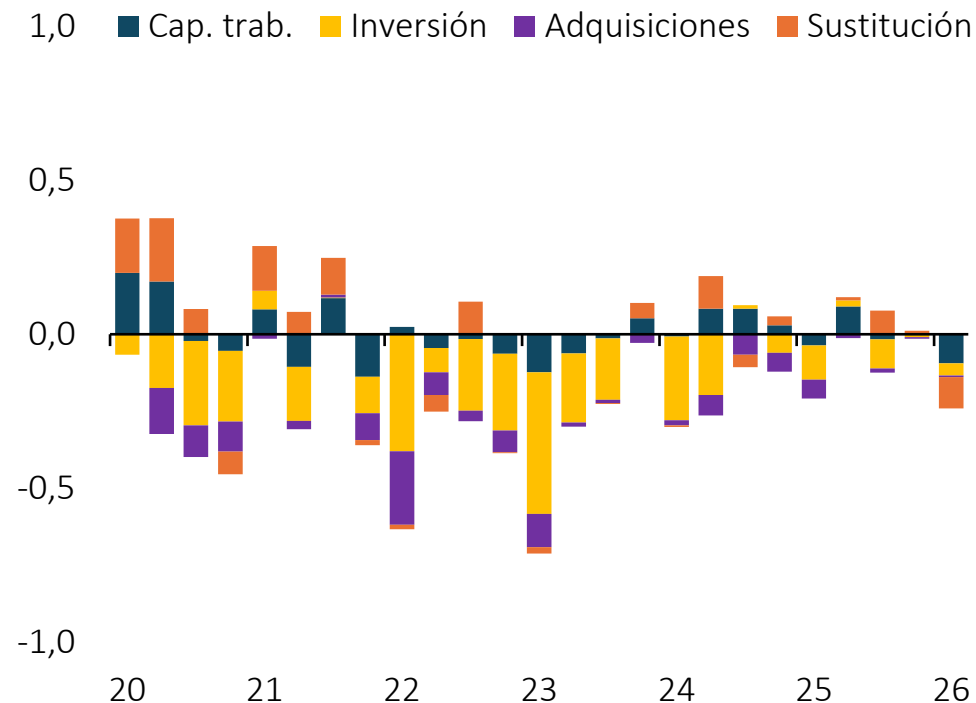
Crecimiento de las colocaciones bancarias (1)

(variación real anual, porcentaje)



Causas de la demanda de crédito de las empresas (2)

(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) 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).

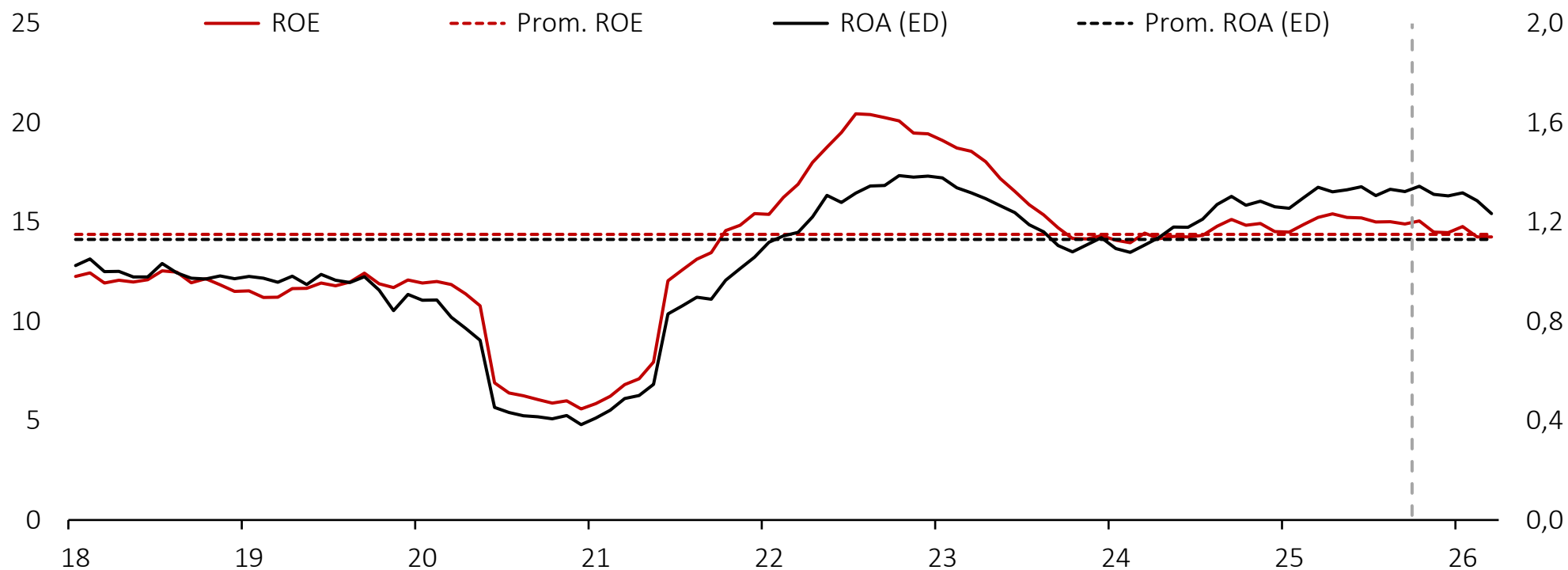
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

Los bancos cuentan con niveles de rentabilidad 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.

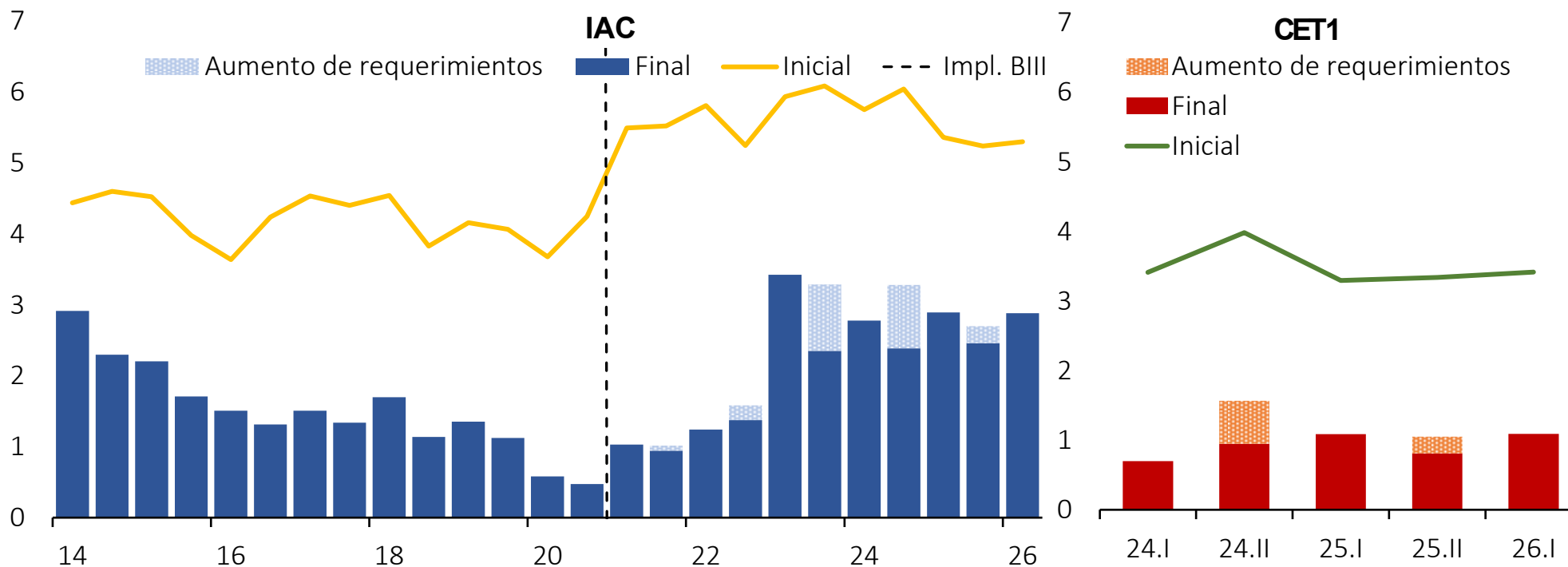
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

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.

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

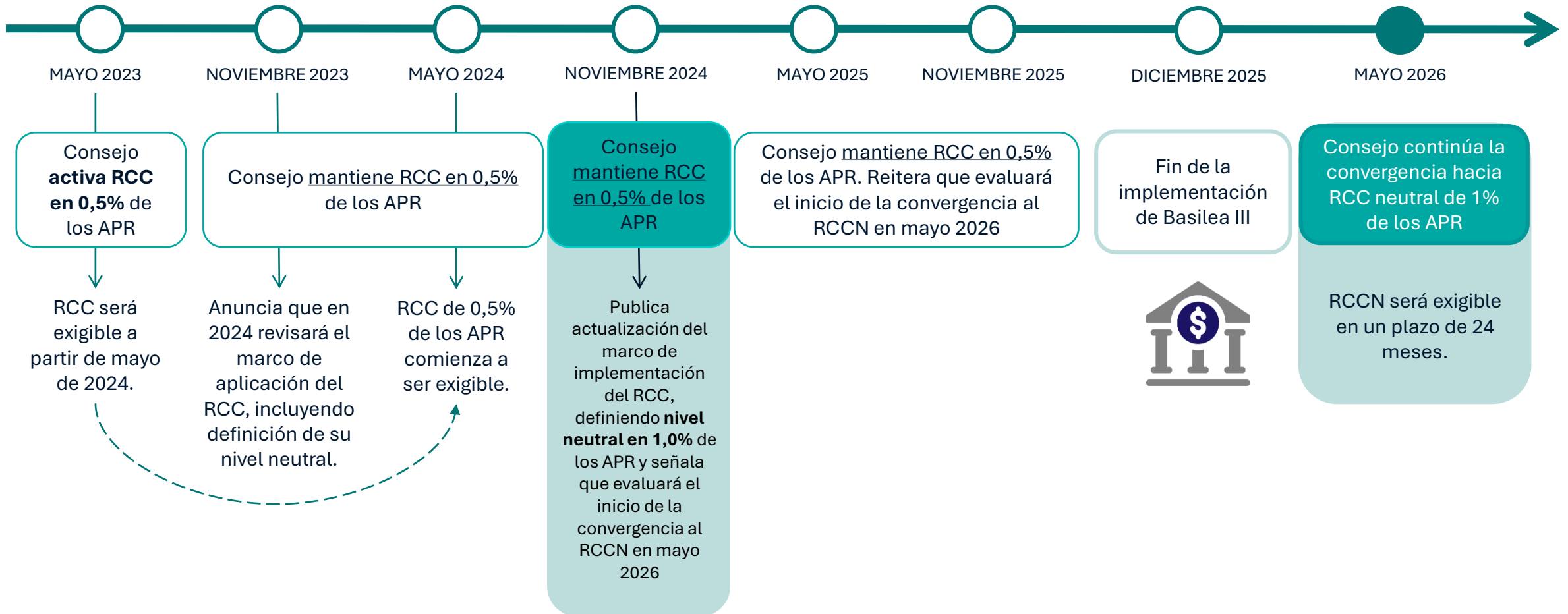


- El RCC es un colchón de capital de carácter preventivo. Es parte del marco de capital bancario conocido como Basilea III.
- Se aplica de manera uniforme a todos los bancos.
- Es el único requerimiento del capital que puede ser liberado, total o parcialmente, ante la materialización de riesgos de carácter 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)

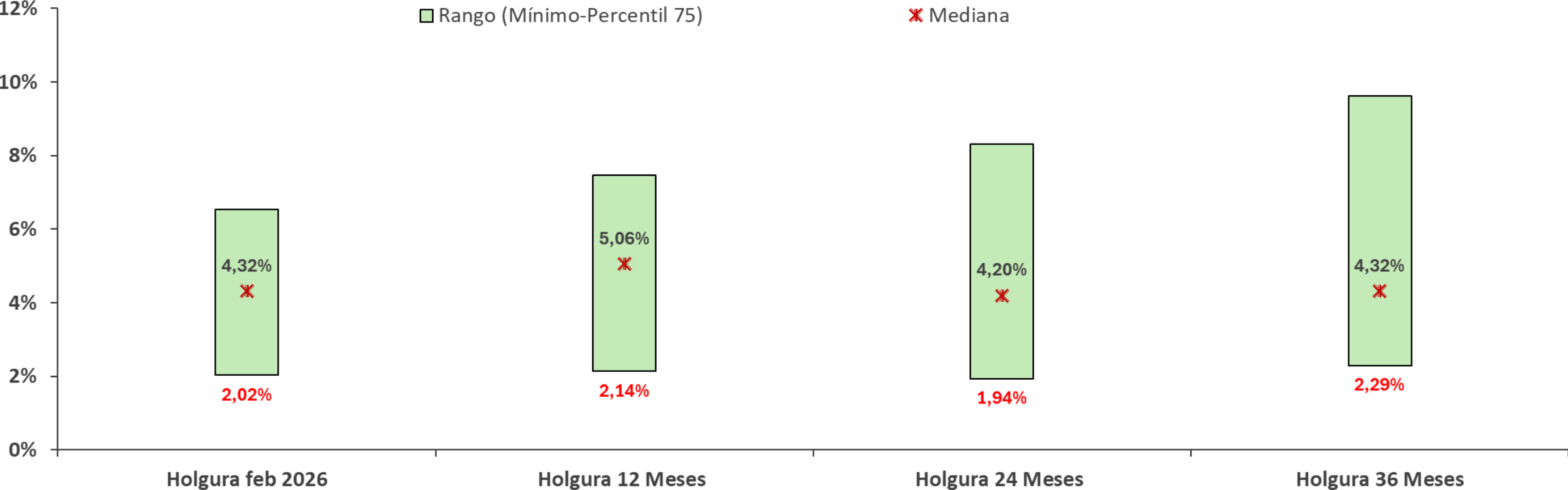


La banca muestra holguras de capital que le permitirían no sólo enfrentar un escenario de tensión, sino que también acomodar la convergencia del RCC manteniendo un flujo de crédito acorde con la evolución de la economía



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

(porcentaje de activos ponderados por riesgo)



(*) 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.

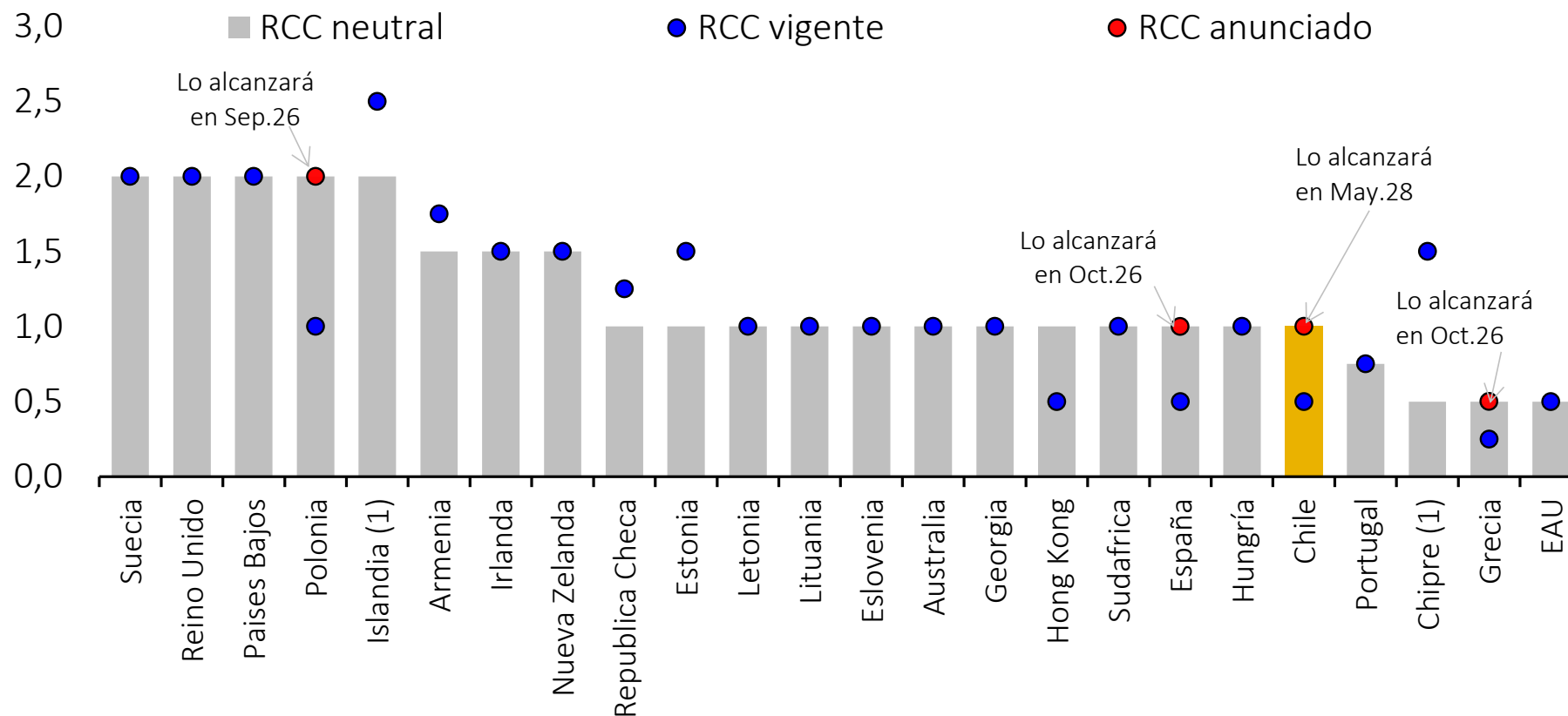
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

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 seguirá **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.

La agenda de regulación del Banco se orientó al fortalecimiento del mercado monetario y gestión de liquidez sistémica, y al Desarrollo del Sistema de Pagos e Infraestructuras del Mercado financiero.

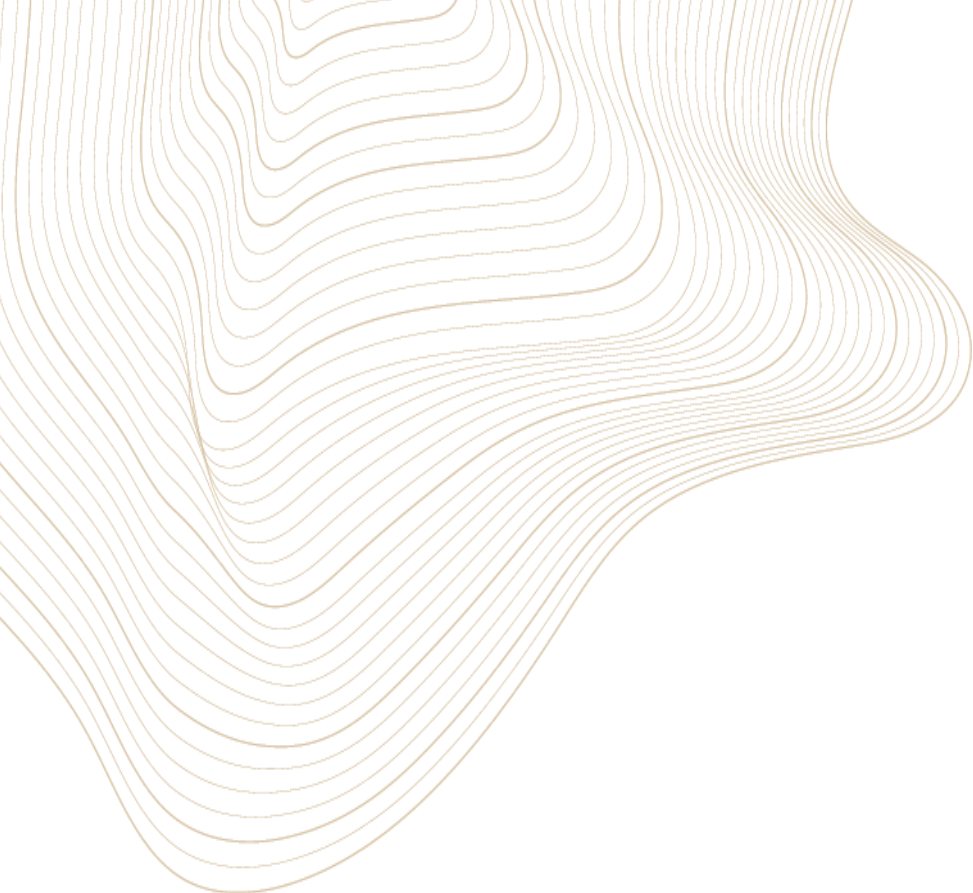
Las iniciativas de regulación financiera del BCCh han avanzado conforme al calendario establecido, cumpliendo los hitos establecidos en cada etapa del proceso.



Esta agenda contribuye a profundizar y aumentar la resiliencia de nuestro mercado.
 El desarrollo de la agenda de regulación financiera del BCCh se lleva cabo mediante un proceso transparente

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 **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.



INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

PRIMER SEMESTRE 2026

