

BOLSAS DE VALORES			UF		MONEDAS			MATERIAS PRIMAS		
Índice	Valor	Var. (%)	Día	Valor (\$)	Valor	Var. (%)		Valor	Var. (%)	
SP IPSA	9.893,86	1,88	Miércoles 12	39.643,59	Dólar observado	932,37	-0,48	Cobre (US\$/Libra)	4,91	0,52
SPCLXIGPA	49.647,83	1,81	Jueves 13	39.643,59	Dólar interbancario	930,80	-0,52	Petróleo Brent (US\$/Barril)	62,62	-3,90
Dow Jones	48.254,82	0,68	Viernes 14	39.643,59	Euro	1.080,88	-0,51	Oro (US\$/Onza)	4.200,44	1,78
Nasdaq	23.406,46	-0,26	Sábado 15	39.643,59	Peso argentino (US\$)	1.408,96	0,27	Celulosa NBSK (US\$/Ton.)	1.497,77	-0,02
Bovespa	157.632,90	-0,07	Domingo 16	39.643,59	Bitcoin (US\$)	101.809,95	-0,78	Hierro 62% (US\$/Ton.)	101,00	0,50



La marca de vestuario de Kim Kardashian supera los US\$ 5 mil millones

VALOR DE MERCADO | B 4

Informe de Estabilidad Financiera destaca relevancia sistémica de consolidación fiscal:

## Banco Central se suma a alertas fiscales y pide “cautela” ante “shocks que puedan venir en el futuro”

JOAQUÍN AGUILERA Y LINA CASTAÑEDA

En la antelada de una elección presidencial marcada por el debate en torno a la sostenibilidad fiscal, el Banco Central salió a entregar un mensaje de “cautela” respecto del deterioro de las cuentas públicas como factor de riesgo, ante la posibilidad latente de recibir shocks externos que impacten en las condiciones del sistema financiero.

En su Informe de Estabilidad Financiera (IEF), la entidad reconoce que, pese a un deterioro fiscal prolongado, las clasificadas de riesgo han ratificado la nota crediticia chilena con una perspectiva estable que respalda la expectativa de una consolidación. Sin embargo, más allá de las proyecciones oficiales, “existen escenarios de riesgo, como ha señalado el Consejo Fiscal Autónomo (CFA)”, que hacen imprescindible mantener la “cautela” para “preservar adecuadas condiciones de financiamiento de hogares y empresas, y también para la capacidad de la economía de mitigar el impacto de futuros shocks”.

En el Senado, la presidenta del Banco Central, Rosanna Costa, precisó que “es una tarea muy importante, porque permite mantener una condición adecuada del acceso al financiamiento tanto para los hogares como para las empresas, y también porque le entrega capacidad a la economía para absorber y enfrentar situaciones y shocks que puedan venir en el futuro”.

### Riesgo latente

La alerta del Banco Central se enmarca en un análisis de riesgos que identifica en el escenario externo los principales focos de preocupación. En concreto, el IEF alude a la posibilidad de una corrección bursátil abrupta en el mercado global, derivada de lo que algunos analistas han planteado como una “burbuja” financiera ligada, por ejemplo, a la elevada valoración de empresas tecnológicas.

Costa lo describe de la siguiente manera: “Hemos observado una mayor preferencia por riesgos, que ha elevado el precio de los activos financieros globales. Este es un desarrollo que contrasta con un ambiente que

El instituto emisor apuntó a la “elevada valoración” de ciertos activos como foco de riesgo en el escenario externo, y su presidenta, Rosanna Costa, remarcó que el orden en las cuentas públicas es fundamental para absorber este tipo de impactos.

### El efecto de los activos riesgosos en las tasas locales

Las elevadas valoraciones de activos más riesgosos en economías avanzadas estarían señalando un alto apetito por estos instrumentos que podría revertirse ante diversos shocks. En este contexto, el Banco Central remarca que varios organismos internacionales han alertado sobre la posibilidad de que diversos shocks pudiesen gatillar una reducción del apetito por riesgo de los inversionistas globales, correcciones en las valoraciones de activos y descompresión de premios por riesgo, incluyendo el premio por plazo de la deuda soberana estadounidense.

Aumentos abruptos de este premio por plazo pueden afectar la tasa de interés soberana chilena, que es la tasa de interés de referencia para el resto de las tasas de interés domésticas de mayores plazos”, advierte la entidad. Profundiza: la transmisión a tasas domésticas puede ser más pronunciada en situaciones en que la valoración de precios de activos riesgosos externos —sobre todo en EE.UU.— es particularmente alta. Describe que un ejercicio empírico muestra que un shock al premio por plazo de la tasa de interés soberana a 10 años de EE.UU. se traslapa más fuertemente a tasas de interés soberanas locales cuando la valoración de activos riesgosos externos es alta.

### Una “desafiante” regulación previsional

El IEF profundizó en el reto que significa implementar la recién aprobada reforma de pensiones, donde el instituto emisor mantiene funciones directas de regulación, en lo relacionado con los límites de inversión que tendrán los nuevos fondos generacionales. Indica que más allá del rol específico del Central, “la implementación de la reforma de pensiones no está exenta de desafíos importantes”.

Destacan entre estos retos —que recaen en la Superintendencia de Pensiones— definir las carteras de referencia y el mecanismo de premios y castigos para la evaluación de perfor-

mance de los nuevos fondos, y el régimen de inversión. Por eso, dice el documento, “otra área desafiante será compatibilizar las definiciones anteriores con la introducción de la licitación de afiliados y la presencia de activos ilíquidos en los portafolios de inversión”.

Además, se requiere “revisar su aproximación a la definición de límites de inversión y ejercicio de otras facultades, de manera de cumplir apropiadamente con su mandato legal”. Rosanna Costa, presidenta del Banco Central, también destacó que la ley “tiene elementos de temporalidad e instrumentos para mitigar” esos desafíos.



Rosanna Costa expuso el IEF ante la comisión de Hacienda del Senado.

de consolidación fiscal. Cecilia Cifuentes, de la ESE Business School de la U. de los Andes, sostiene que el efecto más preocupante es sobre las tasas soberanas, que luego se traslapa a toda la economía: “El mecanismo de traspaso de un evento externo complejo es a través de un aumento en el spread que se le exige a los bonos soberanos, y ese aumento es mayor en la medida que mayor es la fragilidad fiscal chilena”.

Por otro lado, el gerente de inversiones de Aurea Group, Hernán Campos, opina que “las consecuencias más severas para la economía chilena se producirían si este fenómeno de corrección también impacta la renta fija (...)”. La magnitud del impacto en la economía chilena dependerá, en gran medida, de la percepción que tengan los inversionistas internacionales sobre la estabilidad y la seriedad económico-financiera del país.

“Cuando el Estado mantiene déficit por demasiado tiempo y aumenta su deuda, toda la economía lo siente. Los inversionistas

“Es una tarea muy importante (...), entrega capacidad a la economía para absorber y enfrentar situaciones y shocks que puedan venir en el futuro”.

ROSANNA COSTA  
PRESIDENTA DEL BANCO CENTRAL

“El mecanismo de traspaso de un evento externo complejo (...), es mayor en la medida que mayor es la fragilidad fiscal chilena”.

CECILIA CIFUENTES  
ESE BUSINESS SCHOOL U. DE LOS ANDES

“Cuando el Estado mantiene déficit por demasiado tiempo y aumenta su deuda, toda la economía lo siente”.

GUSTAVO DÍAZ  
INSTITUTO LIBERTAD

“La magnitud del impacto en la economía chilena dependerá (...), (de) la seriedad económico-financiera del país”.

HERNÁN CAMPOS  
AUREA GROUP

tas perciben más riesgo y exigen mayores tasas para financiar al gobierno, lo que encarece también el crédito para hogares y empresas”, añade Gustavo Díaz, del Instituto Libertad.

En todo caso, el propio Banco Central precisa en el IEF otros elementos de la política fiscal que quedan expuestos ante un deterioro de las condiciones externas. Por ejemplo, el hecho de que el 39% de la deuda del Gobierno central, que vence en los próximos 10 años, se concentra entre 2028-2030, lo que arriesga dichos compromisos a un escenario donde las “tasas de interés de largo plazo a nivel internacional se incrementen, empeorando las condiciones de renovación de esta deuda y aumentando el gasto en intereses”.

### OTRAS AEROLÍNEAS REACCIONAN:

## Los problemas de Latam afectarían a 20 mil pasajeros

PLANES DE CONTINGENCIA | B 6

### SOBRE US\$ 1.500 MILLONES:

## Los recortes que buscan bancadas de la oposición en el Presupuesto 2026

HACIENDA DICE QUE NEGOCIA | B 2

### EL 82% SON RECURSOS PRIVADOS:

## Casi US\$ 21 mil millones en inversiones se activarían durante el próximo año

SE INICIARÍA CICLO PROMERCAO | B 3

Informe de Estabilidad Financiera del 2° semestre:

## BC: Pese a algunas mejoras, el sector inmobiliario residencial continúa “débil”

Los bancos cuentan con niveles de capital y liquidez que les permitirían mantenerse solventes en un escenario de tensión severa.

En el Informe de Estabilidad Financiera (IEF), el Banco Central destacó que una de las áreas de la economía chilena que se encuentran más rezagadas es el sector “inmobiliario residencial”.

En el reporte, la presidenta del organismo rector, Rosanna Costa, destacó que la situación del sector continúa siendo “débil”, aunque se han observado algunas mejoras.

De acuerdo con el informe, los indicadores de impago se mantienen elevados y el stock de viviendas terminadas permanece cercano a máximos históricos.

“En la coyuntura en la cual hay un stock importante que se ha ido acumulando, que sigue allí presente y que es parte de los desafíos del sector inmobiliario, los precios de la vivienda han continuado creciendo”, apuntó Costa.

Sin embargo, reparó en que las tasas de interés de los créditos co-

merciales para las empresas del sector han disminuido y las ventas muestran algunas mejoras, dando cuenta estas últimas del impulso del programa de garantías y subsidio estatal. En este contexto, el valor bursátil de las principales empresas inmobiliarias y constructoras ha acumulado ganancias en lo que va de 2025.

### “Hay que seguir monitoreando”

“Hay algunas señales que son auspiciosas o más positivas hacia adelante, que hay que seguir monitoreando. (El informe) señala en particular cómo las ventas han ido aumentando en un período en que también se ven favorecidas por la política que ha implementado el Gobierno de subsidios, tasa de interés y de garantías para las viviendas”, agregó Costa.

A diferencia del débil panorama que aún evidencia el sector inmobiliario residencial, el informe destaca una leve mejoría en las condiciones financieras internas en el transcurso del año, con un descenso en las tasas de interés de largo plazo; alzas en los precios de las acciones e incrementos en los flujos de capitales hacia el país en los últimos meses, y una menor volatilidad del tipo de cambio.

A nivel local, el informe da cuenta de una disminución de las vulnerabilidades de los usuarios de crédito en los últimos años, con algunas divergencias.

En los hogares las vulnerabilidades se mantienen en niveles bajos. El endeudamiento mostró una leve reducción, mientras la carga financiera sobre ingresos, así como el impago bancario, permanecieron sin cambios significativos.

Desde el informe anterior del

IEF, las empresas disminuyeron sus indicadores de endeudamiento, carga financiera e impago, reflejando una menor vulnerabilidad financiera. La reducción del endeudamiento fue más marcada en los sectores de comercio y manufactura, producto de mayores ventas. Las empresas más pequeñas y una fracción de las que obtuvieron créditos Fogape durante la pandemia continúan con incumplimientos elevados.

En el caso de los bancos, el informe constata que estos cuentan con niveles de capital y liquidez que les permitirían mantenerse solventes en un escenario de tensión severa. Al evaluar cómo se comportaría el capital de la banca frente a una abrupta contracción de la actividad y aumento significativo del costo de fondeo, los bancos mantienen la capacidad de absorber shocks bajo la métrica más exigente del capital ordinario. En ese caso, algunas instituciones harían uso de parte de los colchones de capital regulatorio.