



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO



Efectos del alza en la tasa de interés

Humphreys Clasificadora de Riesgo
ratings@humphreys.cl

Los esfuerzos por contener las presiones inflacionarias, tanto en Chile como en el mundo, han llevado a un alza importante en la tasa de interés que ha afectado tanto a personas naturales como jurídicas, encareciendo el acceso a los préstamos. A continuación, sobre la base de información del Banco Central¹, se muestra el impacto del aumento en el costo financiero sobre personas y empresas.

Créditos de Consumo

El incremento en las tasas interés de los préstamos de consumo -sea créditos en cuotas, sobregiros o uso de tarjetas de créditos (en cuotas y rotativos)-, junto con encarecer el costo de financiamiento, ha llevado a un cambio en el *mix* de productos utilizado por los consumidores, aumentando la importancia relativa de aquellas posibilidades de financiamiento más onerosa. Este último, podría explicarse por política de los mismos oferentes que al percibir mayor riesgo privilegian los productos con mayor retorno y/o porque las necesidades de liquidez de los demandantes llevan a utilizar los mecanismos de financiamiento de más rápida accesibilidad.

Con todo, la situación ha conllevado que la carga financiera equivalente entre 2014 y 2023 (asume igualdad en el nivel de deuda²) se ha incrementado en casi 11% y dicho aumento se explica, aproximadamente, en un 80% por alza en la tasa de interés y en un 20% por el cambio en la composición de los tipos de créditos. Sin embargo, si la carga financiera actual se contrasta con la que se hubiese tenido con una tasa de interés equivalente al promedio 2014-2023 (ya que se reduce después de 2014), el incremento sería del 23%.

Los datos también muestran que si las personas, manteniendo constante los montos adeudados, pudiesen traspasar el 25% de los créditos rotativos a operaciones en cuotas de las tarjetas bancarias, e igual porcentaje de sobregiros³ a préstamos de consumo en cuotas, sería factible disminuir en casi un 12% el costo financiero. Los hechos evidencian que los consumidores no pueden o no saben cómo tener un comportamiento financieramente más racional. Entre otros aspectos a destacar, se tienen:

¹ Base de Datos Estadísticos (BDE) (bcentral.cl).

² Los créditos de consumo se han incrementado en 35% entre 2014 y 2023; sin embargo, a la fecha han caído en 2,26%% respecto a fines de 2019.

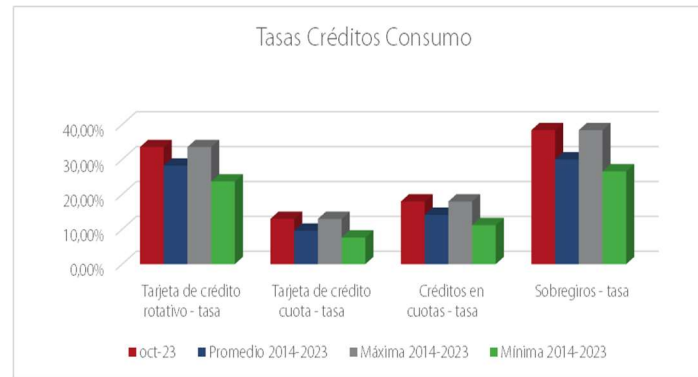
³ Los sobregiros debiesen ser extraordinarios (por tanto, aplicarse la tasa de interés sólo a pocos días), pero la experiencia muestra que un porcentaje tiende a mantenerse estable. En este ejemplo, en forma teórica, se usó arbitrariamente un 25%.



- i) Los créditos de consumo, en sus distintas modalidades, han experimentado una importante alza en su tasa de interés; en lo que respecta a su flujo mensual, han recuperado los niveles prepandemia.
- ii) Existe una diferencia significativa en la tasa de interés de los distintos productos de créditos de consumo, la cual ha llegado a 2.542 puntos base (pb) entre sobregiros y créditos en cuotas con tarjetas (en los últimos 10 años el diferencial promedio ha sido de 2.044 pb).
- iii) Como era de esperar, la tasa de interés de los créditos rotativos de las tarjetas bancarias es muy superior a los créditos en cuotas de las mismas tarjetas, con un diferencial que ha llegado a 2.150 puntos base (1.866 pb en promedio últimos 10 años).
- iv) Lo que parece menos esperable es que los préstamos de consumo en cuotas presenten un costo financiero superior al crédito en cuota de tarjetas, con un diferencial que en los últimos 10 años ha oscilado entre 355 y 622 pb.
- v) Pese a la mayor tasa de interés de los sobregiros y de los créditos rotativos, estos productos han ido aumentando su importancia relativa. Si en 2014 representaban el 60% del flujo de colocación total, a octubre de 2023 ese porcentaje se incrementa a casi 66%. En los hechos, los consumidores están expuestos a un mayor costo financiero porque la tasa de interés se ha incrementado y porque han hecho uso de productos más onerosos.

vi)

Ilustración 1

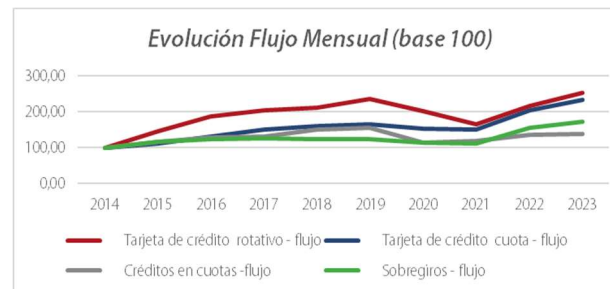


Como se observa en la Ilustración 1, las tasas de interés han alcanzado su máximo a octubre de 2023 y se distancian de la tasa promedio de los últimos 10 años.

El mayor aumento de tasa (Ilustración 2) se da en los sobregiros, que supera en 84 pb el promedio de los últimos 10 años y en 1.180 pb el mínimo. Por el contrario, la menor variación se aprecia en créditos en cuotas, con un diferencial de 34 pb con el promedio y de 536 pb con la mínima.

Tipos de Créditos	Ilustración 2			
	oct-23	Promedio 2014-2023	Máxima 2014-2023	Mínima 2014-2023
Tarjeta de crédito rotativo - tasa	33,54%	28,23%	33,54%	23,70%
Tarjeta de crédito cuota - tasa	12,97%	9,57%	12,97%	7,61%
Créditos en cuotas - tasa	17,94%	14,14%	17,94%	11,16%
Sobregiros - tasa	38,39%	30,00%	38,39%	26,58%

Ilustración 3



La Ilustración 3 refleja que el flujo de colocaciones de todos los productos experimenta una baja en la crisis sanitaria, pero posteriormente se recuperan a niveles iguales o superiores al período prepandemia.

El mayor crecimiento se da en créditos con tarjetas de crédito, en particular en rotativos, de mayor tasa de interés. El sobregiro aumenta en los últimos dos años.

Al medir la importancia relativa de los distintos productos financieros, queda de manifiesto (Ilustraciones 4 y 5⁴) la mayor importancia relativa que adquieren los préstamos rotativos de tarjetas de créditos, que pasan de un 33% en 2014 a 42% en 2023; préstamos de elevado costo financiero. Los créditos en cuotas, más baratos, pasan de 27% en 2014 a 19%. En parte, pudiere explicar que, en período de menor acceso al crédito, las personas comienzan a dar mayor uso a la tarjeta de crédito.

Ilustración 4



Ilustración 5



Créditos Comerciales

Se puede observar que la carga financiera se ha incrementado significativamente para las empresas, en un 96%, aproximadamente, para iguales niveles de deuda y composición de los tipos de préstamos (en cuotas, sobregiros y tarjetas de créditos). Con todo, el uso más racional de las diferentes modalidades de préstamos (con una mayor propensión de productos con menor tasa de interés) ha permitido atenuar el impacto del alza en la carga financiera (se estima del orden del 2%).

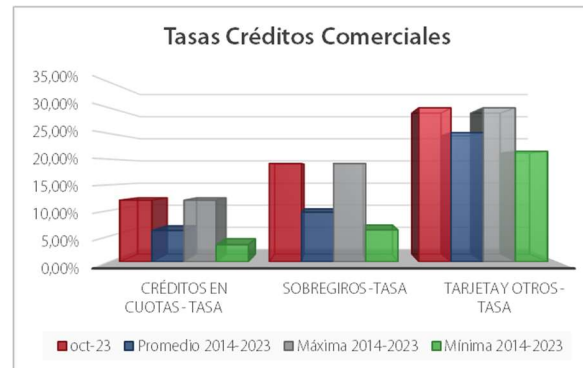
Junto con las mayores tasas de interés, se observa una caída en el nivel de las colocaciones a octubre de 2023 con niveles inferiores a los observados en 2019 y sólo un 1,5% superior en términos nominales respecto a 2018.

⁴ Muestran la distribución sobre la base del flujo mensual de los créditos.

Los datos muestran que, si las empresas pudieran reforzar el uso racional de las distintas modalidades de crédito, por ejemplo, traspasar el 25% de los sobregiros⁵ a créditos en cuotas, la carga financiera podría reducirse en cerca de 5%. Otros aspectos que se deducen del estudio son:

- i) Los distintos tipos de créditos comerciales están con la máxima tasa de interés de los últimos 10 años; en algunos tipos de préstamos duplicando la tasa de interés promedio y más que triplicando la más baja para dicho período. Esta situación refleja el fuerte encarecimiento de los préstamos para las empresas.
- ii) Se ha incrementado el uso relativo de los préstamos en cuotas, en general, de menor costo financiero, en desmedro de la importancia relativa del sobregiro.
- iii) Lo anterior repercute favorablemente en las empresas, ya que la tasa de interés del crédito en cuota, en promedio, ha estado 358 pb bajo la tasa de sobregiros (llegando en algunos meses a 716 pb).
- iv) El uso de créditos con tarjeta de crédito (y otros) presenta una baja importancia relativa en los préstamos comerciales, aun así, entre 2014 y 2023 se ha incrementado desde 0,3% a un 1,7%.

Ilustración 6



La Ilustración 6 muestra que las tasas de interés han alcanzado su máximo a octubre de 2023, distanciándose fuertemente de la tasa promedio de los últimos 10 años.

De la Ilustración 7 se desprende que la tasa de interés de los créditos en cuotas ha experimentado la mayor variación porcentual y, por otra parte, sobregiros el mayor aumento en puntos base (créditos en cuotas 108% y 62 pb; sobregiros 96% y 94 pb).

⁵ Como se dijo, los sobregiros debiesen ser circunstanciales; sin embargo, un porcentaje de ello tiende a mantenerse. Acá, sólo con fines teóricos, se aplicó un porcentaje de 25%.

Tipos de Créditos	Ilustración 7			
	oct-23	Promedio 2014-2023	Máxima 2014-2023	Mínima 2014-2023
Créditos en cuotas - tasa	12,01%	6,07%	12,01%	3,34%
Sobregiros -tasa	19,17%	9,66%	19,17%	6,22%
Tarjeta y otros - tasa	30,01%	25,18%	30,01%	21,54%

En la Ilustración 8 se observa que el uso de la línea de sobregiros, como era de esperar, presenta una mayor volatilidad que los créditos en cuotas y su flujo mensual ha crecido en torno a un 60% nominal en relación con 2014 (y que su crecimiento más relevante comienza en 2022). Por su parte, si bien con una mucho menor base, la utilización de la tarjeta de crédito tuvo un alza explosiva a fines de 2019, para decaer en 2020 y 2021 (probablemente por la liquidez del mercado) y volver a crecer en 2022.

Ilustración 8

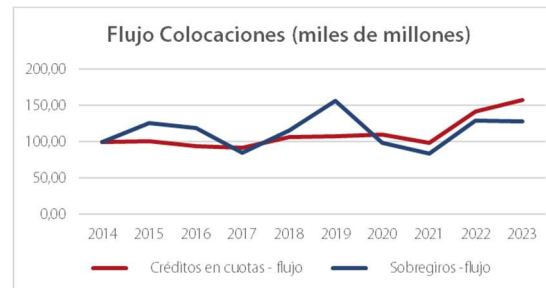
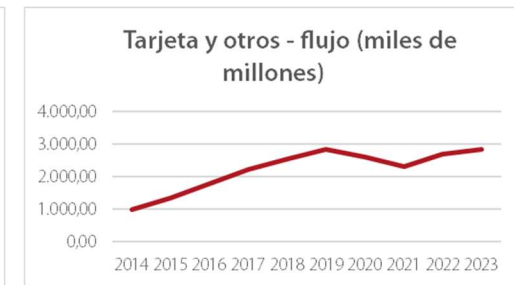


Ilustración 9



Como ya se mencionó, a octubre de 2023 se aprecia una caída en la importancia relativa del uso del sobregiro en las empresas, en beneficio de los créditos en cuotas y, en menor medida, de la utilización de tarjeta de crédito, tal como se refleja en las Ilustraciones 10 y 11.

Ilustración 10

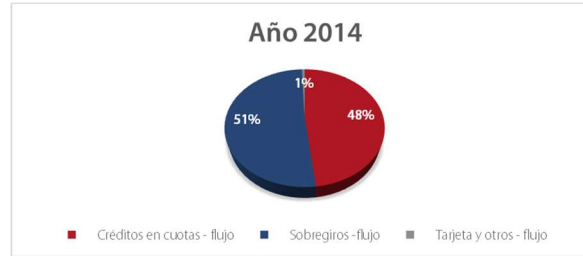


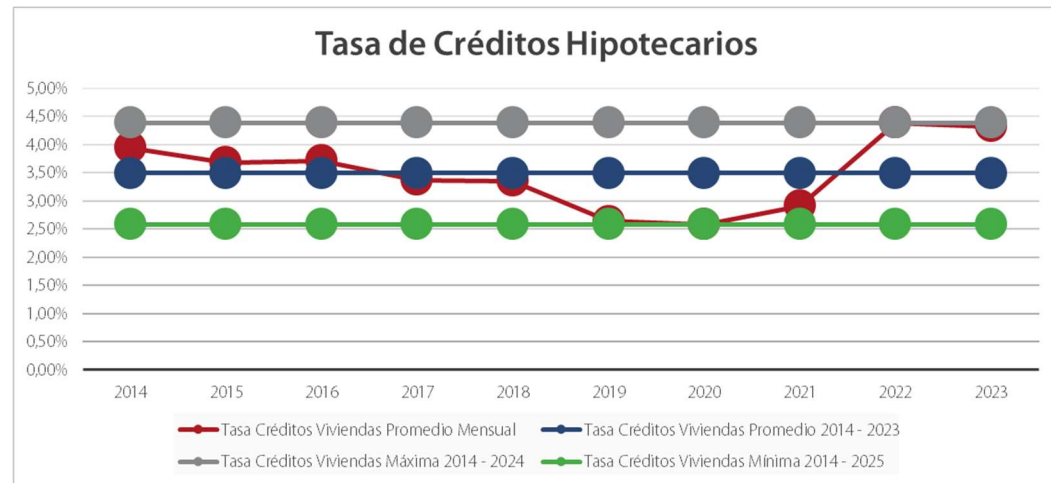
Ilustración 11



Créditos Hipotecarios

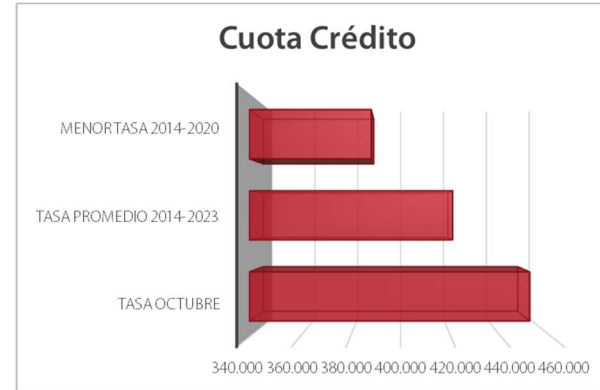
Los créditos hipotecarios han alcanzado su mayor valor en los últimos 10 años, posicionándose en 83 pb por sobre el promedio del período y 179 pb por sobre el mínimo del año 2019. En la Ilustración 11 se muestra la evolución de la tasa de interés de los créditos hipotecarios.

Ilustración 11



El alza en la tasa de interés de los créditos hipotecarios ha llevado, sin considerar seguros y otros gastos asociados, que el valor de los dividendos, por conceptos de intereses y amortización de capital, se incrementen en 7,3% en relación a un préstamo con una tasa equivalente al promedio de los últimos 10 años y un 16,2% comparada con la más baja en dicho período.

Ilustración 12



Humphreys queda a disposición de los inversionistas y del público en general para aclarar o profundizar los términos vertidos en este documento; también para mostrar y explicar su metodología de clasificación de bonos securitizados.

La metodología de *Humphreys* destaca entre sus pares por la aplicación de un método de evaluación basado en el método de Monte Carlos, lo cual permite reflejar fehacientemente el comportamiento real de las carteras de créditos (sobre la base de distribución de pérdidas) y entregar información útil a los inversionistas (probabilidad de default y pérdida esperada, entre otras variables).