

ECONOMÍA Y MERCADOS

Colocaciones sistema bancario

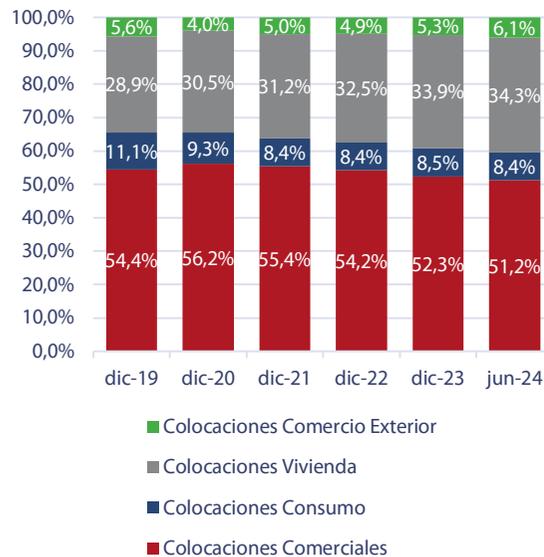


Ilustración 1: Distribución de colocaciones bancarias por tipo de producto

Según información proporcionada por el Banco Central de Chile en su informe mensual de estadísticas monetarias y financieras, las colocaciones nominales del sector bancario han mostrado un crecimiento sostenido en los últimos años. Estas pasaron de \$ 161.171 mil millones en enero de 2019 a \$ 241.325 mil millones en junio de 2024, en términos nominales.

Desde 2019, la distribución del total de las colocaciones por tipo de deudor se ha mantenido relativamente constante, en donde las colocaciones comerciales han representado en torno al 50% y 55%, las colocaciones de vivienda han representado entre el 28% y 34%, las colocaciones de consumo entre el 8% y 11% y las colocaciones de comercio exterior entre el 4% y 6%.

Al analizar la evolución del comportamiento de las colocaciones según el tipo de producto, las colocaciones de vivienda y comerciales han mostrado una tasa de crecimiento más estable. En contraste, las colocaciones de consumo, más variables, experimentaron una caída durante la pandemia, pero comenzaron a recuperarse a partir de 2022, alcanzando en 2024 niveles nominales similares a los previos a la pandemia. Del mismo modo, las colocaciones de comercio exterior han sido bastante volátiles, afectadas negativamente, primero por la pandemia y, luego, por la incertidumbre internacional.

Por otra parte, para contrastar las variaciones de las tasas de interés, es fundamental observar la evolución de la Tasa de Política Monetaria (TPM). Desde enero de 2019 hasta abril de 2020, la TPM cayó hasta alcanzar un mínimo de 0,5%, manteniéndose en ese nivel hasta julio de 2021. Posteriormente, el Banco Central de Chile, con el fin de controlar la inflación derivada de los retiros de los fondos de pensiones y la gran liquidez resultante en el mercado, aumentó la TPM hasta octubre de 2022, cuando alcanzó el 11,25%. La TPM se mantuvo en este nivel hasta julio de 2023, cuando comenzaron a realizarse recortes de tasas tras considerar que los niveles de inflación se estaban comenzando a alinear con los objetivos de la institución, llegando en junio de 2024 a posicionarse en 5,75%.

A continuación, se muestra la evolución de las colocaciones y la tasa de interés¹ promedio por tipo de producto.

¹ Tasas de Interés corresponden a tasas de interés efectivas promedio ponderadas realizadas en el mes por sistema bancario en la Región Metropolitana. Las tasas de interés nominales (\$) se expresan en base 360 días, usando la conversión de interés simple.

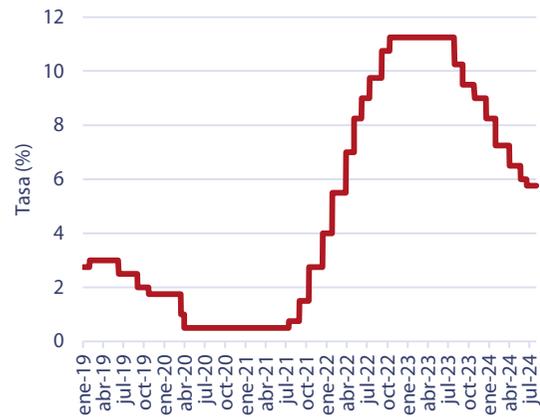


Ilustración 4: Evolución de la tasa de política monetaria

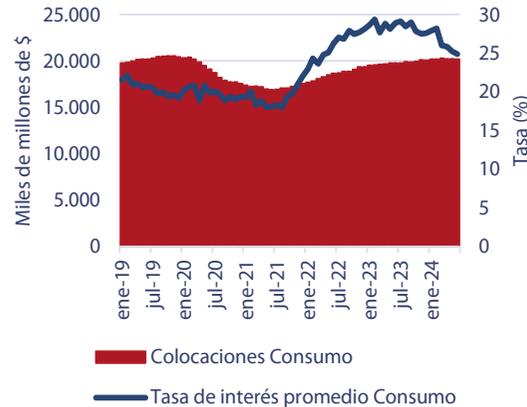


Ilustración 2: Evolución cartera de Consumo

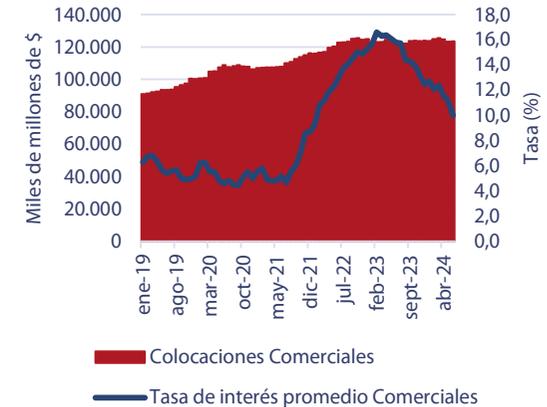


Ilustración 3: Evolución cartera Comercial

Respecto a las colocaciones comerciales, se puede observar un crecimiento sostenido, aunque con pequeños vaivenes. Estas pasaron de \$ 90.888 mil millones en enero de 2019 a \$ 123.594 mil millones, este último nivel es el valor en el que se ha mantenido desde junio de 2022. También se aprecia un aumento considerable de las tasas a partir del segundo semestre de 2021, en conjunto con el incremento de la TPM, alcanzando un máximo del 16,6% en febrero de 2023. Posteriormente, las tasas comenzaron a disminuir, llegando al 10,0% en junio de 2024, ajustándose al comportamiento de la TPM. El aumento de tasas de 2021 ha frenado, en parte, el crecimiento de estas colocaciones.

En el caso de las colocaciones de consumo, se observa un crecimiento moderado en 2019. Sin embargo, a finales de ese año y comienzos de 2020, las colocaciones comenzaron a caer sostenidamente debido, entre otros factores, a la pandemia de COVID-19 y la gran liquidez de la economía resultante de los retiros de fondos de pensiones, lo que hizo menos atractivo solicitar este tipo de créditos. En enero de 2019, las colocaciones de consumo eran de \$ 19.784 mil millones, mientras que en junio de 2024 alcanzaron los \$ 20.184 mil millones, recuperando niveles previos a la pandemia. Asimismo, la tasa de interés promedio de este tipo de colocaciones ha aumentado junto con la TPM a partir de julio de 2021, donde se posicionaba en 18,3% y alcanzó su máximo en febrero de 2023, con un promedio del 29,4%. Tras los recortes de la TPM y otros factores, en junio de 2024 la tasa promedio descendió a 24,9%.

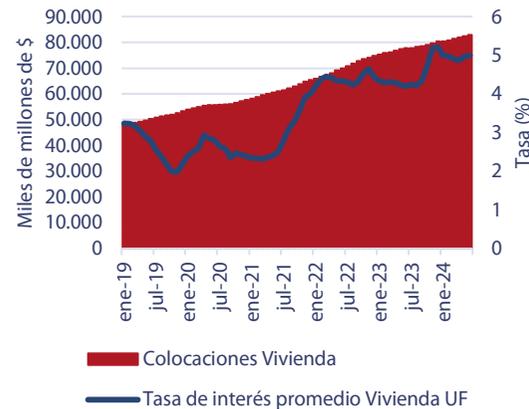


Ilustración 5: Evolución cartera de Vivienda



Ilustración 6: Evolución cartera de Comercio Exterior

En lo que respecta a las colocaciones de vivienda, se observa una mayor estabilidad y un crecimiento moderado a lo largo de todo el período analizado. En cuanto a la tasa de interés promedio, esta ha crecido sostenidamente desde octubre de 2019, pasando del 2,0% al 5,0% en junio de 2024, alcanzando su máximo en diciembre de 2023 con 5,2%.

En el caso de las colocaciones de comercio exterior, se observan vaivenes bastante pronunciados en su volumen, con cambios en la tendencia de crecimiento en diferentes periodos. Sin embargo, en general, ha habido un aumento desde diciembre de 2020, cuando se alcanzaron \$ 7.464 mil millones, hasta junio de 2024, posicionándose en torno a los \$ 14.730 mil millones. Asimismo, la tasa de interés en estas colocaciones alcanzó su mínimo en junio de 2021 con un valor de 1,5%. Luego, experimentó un crecimiento sostenido (más rápido al principio y más controlado a partir de octubre de 2022), alcanzando 7,5% en diciembre de 2023. En junio de 2024, su valor fue de 6,7%.

SECTOR / INDUSTRIA

Bonos Verdes: evolución e impacto

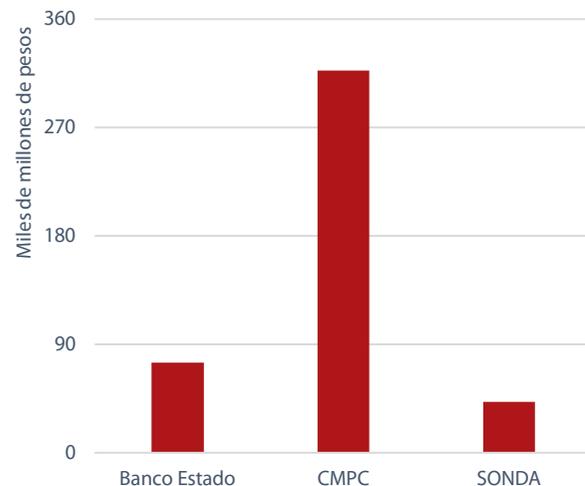


Ilustración 1: Desglose stock de bonos verdes locales

En el contexto de la creciente preocupación global por el cambio climático, los bonos verdes han emergido como una herramienta clave para financiar proyectos sostenibles. Desde su primera emisión en 2019, los bonos verdes en Chile han ido tomando relevancia, posicionando al país como un referente en la región en cuanto a financiamiento verde.

Por bonos verdes se entiende aquellos títulos de deuda en donde los recursos captados serán destinados a financiar o refinanciar, íntegra o mayoritariamente, proyectos que tienen como propósito impactar positivamente en la sostenibilidad climática y/o ambiental. Un bono verde puede ser emitido por gobiernos, corporaciones y entidades bancarias.

El desarrollo y la credibilidad del mercado de bonos verdes han sido respaldados por una serie de normas y estándares internacionales, como los Green Bond Principles (GBP) y la Climate Bonds Standard. Ambos proporcionan directrices sobre el uso de los fondos, la evaluación de proyectos, la gestión de ingresos y la presentación de informes, asegurando la transparencia y la rendición de cuentas.

La evolución a nivel mundial de estos instrumentos ha sido significativa, considerando que el flujo de bonos colocados en 2023 creció 114,2% en relación a 2019. Los principales emisores de bonos verdes son China, Estados Unidos y Alemania en base a sus grandes volúmenes de emisión. Durante los últimos cinco años, el uso de estos fondos se ha concentrado en el sector de energía seguido por el transporte, emitiendo en 2023, US\$ 205.700 millones y US\$126.800 millones, respectivamente.

En Chile, la adopción de los bonos verdes ha sido relativamente reciente. El país emitió su primer bono verde soberano en 2019. Esta emisión fue un hito importante que demostró el compromiso de Chile con la financiación de proyectos sostenibles y su liderazgo en la lucha contra el cambio climático en América Latina.

Además de los bonos soberanos emitidos a la fecha, en la Bolsa de Santiago existen tres empresas emisoras que han etiquetado sus bonos como "verdes"; CMPC, Banco Estado y SONDA (esta lista se amplía a un total de 14 firmas si se consideran los bonos etiquetados como sociales, verdes/sociales y vinculados a la sostenibilidad).

Al 31 de mayo de 2024, el *stock* de bonos corporativos vigentes alcanzó \$ 37.575 miles de millones y la importancia de este mercado radica en que, durante 2023, representó en torno a 18,1% del Producto

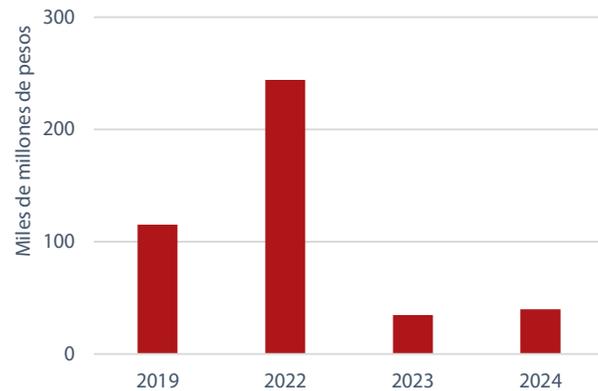


Ilustración 2: Flujo de colocaciones en Chile

Interno Bruto. Sin embargo, los bonos verdes vigentes en la Bolsa de Santiago alcanzan los \$ 434 miles de millones (complementariamente, los bonos etiquetados como sociales, verdes/sociales y vinculados a la sostenibilidad alcanzan los \$ 546 miles de millones, \$ 608 miles de millones y \$ 105 miles de millones, respectivamente), lo que representa un 0,2% del Producto Interno Bruto y un 1,2% del stock de bonos a la fecha. Lo anterior da cuenta del reducido tamaño del mercado de bonos verdes en comparación con el mercado de bonos corporativos tradicionales, reflejando el desafío que enfrentan las empresas locales para seguir creciendo en ámbitos sostenibles.

El desarrollo de este mercado representa una oportunidad invaluable para que las empresas emitan bonos verdes. Al hacerlo, pueden acceder a un mercado creciente de inversores interesados en respaldar la transición hacia una economía más sostenible y resiliente.

Por lo anterior, se hace necesario el desarrollo de una taxonomía chilena, que alinee el financiamiento verde con las necesidades ambientales del país, permitiendo aumentar la transparencia y la confianza de los inversionistas. Asimismo, la combinación de la certificación internacional como la de Climate Bond Initiative, con una calificación local (**Humphreys**), puede validar y diferenciar a los bonos verdes en el mercado, atrayendo a una base más amplia y sofisticada de inversores y potenciando la reputación de la empresa como líder en prácticas sostenibles.

CONTINGENCIA NACIONAL

Ley sobre la estabilización de tarifas eléctricas

Luego de publicada la ley en abril de 2024, desde el mes de julio comienza el descongelamiento de las tarifas eléctricas para clientes regulados, que desde el estallido social del 2019 se habían mantenido sin cambio. Este congelamiento generó una deuda en favor de las empresas eléctricas de aproximadamente US\$ 6.000 millones, incluyendo intereses, la cual se pagará con un cargo adicional transitorio² en las tarifas de distribución, desde 2024 hasta 2035, adicionalmente, las cuentas de electricidad subirán por la normalización de las tarifas.

El gobierno está implementando un subsidio, el cual beneficiaría a 1,5 millones de hogares correspondiente a 1/3 del 40% de hogares más vulnerables. Además, el gobierno ha anunciado un nuevo proyecto de ley para triplicar la cobertura del subsidio, el cual se encuentra en debate en una mesa técnica. Este, al menos en su propuesta inicial, sería financiado mediante un aumento temporal al carbono, un aumento temporal del valor adicional del Cargo por Servicio Público a consumidores industriales (superior a 5.000 kWh) y un mayor aporte fiscal por una mayor recaudación del IVA asociado al aumento de las tarifas.

Se estima que lo anterior podría llevar a que las empresas ligadas al consumo, como el sector *retail*, se viesan perjudicadas por el menor ingreso disponible de las familias, efecto que sería transversal a todos los sectores de la economía orientados a la demanda local. De esta manera, las familias sufrirán un impacto doble durante los siguientes periodos, un efecto directo por las mayores tarifas y un efecto indirecto por el traspaso de costos de las empresas.

Por otro lado, la implementación de la ley afectaría positivamente a empresas de distribución eléctrica. Esta normalización de tarifas y el pago de la deuda aumentará su flujo de caja y disminuirá sus gastos financieros por menores necesidades de financiamiento de capital de trabajo. Asimismo, podría tener un efecto positivo en el segmento bancario, el cual se vería beneficiado en sus márgenes por un eventual aumento en las expectativas de inflación.

Asimismo, se recalca el efecto en el IPC de los próximos meses, el cual no considera los efectos del subsidio y, por consecuencia, el efecto en otros costos indexados a la inflación. En el Informe de Política Monetaria de junio 2024, el Banco Central de Chile estimó una inflación adicional por el alza de las tarifas de 145 puntos

² Este cargo adicional dependerá del consumo kWh/mes de los clientes.

base durante los siguientes 12 meses, efectos que se darían principalmente por el traspaso a precio de empresas productoras de bienes y servicios y cambios en el poder adquisitivo de las personas, entre otros.

MISCELÁNEOS

ENJOY

Enjoy presentó un nuevo acuerdo de reorganización judicial, de acuerdo al hecho esencial que la compañía comunicó a la CMF: "El plan que se presentó a los acreedores, regula y especifica ciertos aspectos que se encontraban en el anterior presentado".

Fondos de pensiones

Todos los multifondos de pensiones cerraron julio con resultados positivos, en su conjunto, tuvieron un retorno promedio de 2,05%. Para el caso específico de los fondos D y E, estos fueron los que obtuvieron mejor resultado, con retornos de 2,86% y 3,45%, respectivamente.

Índice Mensual de Actividad Económica

El Banco Central de Chile dio a conocer, hace pocos días, el Imacec correspondiente al sexto mes del presente año, comunicando que dicho indicador creció un 0,1% en comparación con igual mes de 2023.

ENEL

De acuerdo a lo informado por la Superintendencia de Electricidad y Combustibles (SEC) la empresa ENEL fue sancionada, por un total de 60.000 UTM, lo que significa un poco más de \$3.954 millones; esto luego de comprobar que infringió dos aspectos de la normativa eléctrica en medio del sistema frontal que afectó a la Región Metropolitana el pasado 7 de mayo de 2024.