



RECUADRO I.3:

Condiciones crediticias para empresas: evolución y heterogeneidad

El Consejo comenzó a reducir la Tasa de Política Monetaria (TPM) en julio pasado. A la fecha, se ha acumulado un descenso de 100 puntos base (pb). Una pregunta que surge de forma natural es cómo será el proceso de traspaso de esta menor TPM a las tasas de interés de mercado. Este recuadro contrasta las rebajas de tasas observadas con sus patrones históricos y, además, utiliza microdatos de créditos comerciales para entender con mayor detalle cómo ha sido la evolución de las condiciones crediticias en los últimos años para distintos grupos de empresas. Con la información disponible hasta el momento, los resultados muestran que las tasas de mercado han caído de acuerdo con lo esperado desde que se decidió el primer recorte de la TPM, dando cuenta de que los mecanismos de transmisión de la política monetaria están funcionando adecuadamente.

Evolución agregada del costo del crédito comercial

El gráfico I.21 muestra la evolución efectiva de la tasa comercial para créditos en cuotas y su proyección en base a un modelo que considera como variables clave la TPM y la tasa swap promedio de cámara (SPC) a dos años^{1/}. Se observa que la tasa ajustada por el modelo sigue de cerca a la tasa efectiva, lo que da cuenta de que la transmisión de la política monetaria está ocurriendo de acuerdo con patrones históricos.

Análisis a partir de microdatos

Además de poder describir la evolución agregada del costo del crédito comercial, los microdatos con que dispone el Banco Central hacen posible caracterizar las operaciones de crédito que cada empresa ha realizado en los últimos años^{2/}. Dicha información permite diferenciar si el cambio observado en el promedio de tasas de interés está siendo conducido por variaciones efectivas en el costo promedio del crédito que enfrentan las empresas, dado su nivel de riesgo u otras características —margen intensivo—, o, alternativamente, por cambios en la composición de las empresas que reciben los créditos —margen extensivo. Por ejemplo, si sube la proporción de empresas de categorías más riesgosas en la cartera total (margen extensivo), las tasas promedio subirán, aunque se hayan mantenido inalteradas las tasas que se le cobran a cada empresa, dado su nivel de riesgo (margen intensivo).

El análisis de microdatos se realiza utilizando dos agregaciones. En la primera, se agrupan a las empresas en base a su tamaño, definido según estratos de ventas. En la segunda, en base a la clasificación de riesgo que le otorga cada banco a su cartera, conforme a la normativa vigente. En ambos casos, se observa que el margen intensivo es el principal factor detrás de los cambios en el costo promedio del crédito durante los últimos dos años, período que comprende tanto el ciclo de alza de tasas de 2021-2022 como el recorte que el Consejo decidió en julio de 2023 (gráfico I.22a y I.22b). Es decir, cambios de composición en la cartera de crédito han jugado un rol menor en comparación al cambio de tasas promedio cobradas a distintos grupos de crédito.

Los microdatos también permiten realizar un seguimiento del costo del crédito enfrentado para cada subgrupo. Como es de esperar, las empresas de menor riesgo se endeudan a tasas de interés menores (gráfico I.23a). El análisis, además, revela que los diferenciales de tasas a las cuales se endeudan empresas de distinta categoría de riesgo se han estrechado desde inicios de la pandemia (gráfico I.23b).

Conclusiones

El análisis de las tasas de interés de los créditos comerciales a nivel de empresas muestra que su evolución responde mayormente a cambios en el costo del crédito a nivel general —margen intensivo. En lo más reciente, se observan caídas de las tasas cobradas en línea con los patrones usuales, lo que es indicativo de que el sector bancario está traspasando los cambios efectivos y esperados en la TPM.

^{1/} La tasa swap promedio de cámara (SPC) captura el costo de fondeo de los bancos.

^{2/} La información presentada en este Recuadro solo considera créditos en cuotas. Toda la información usada en el análisis se encuentra anonimizada, lo que garantiza su confidencialidad.



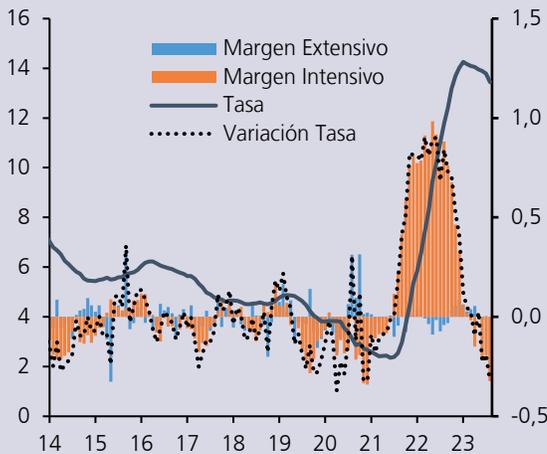
GRÁFICO I.21 TASA COMERCIAL PARA CRÉDITOS EN CUOTAS (1) (2) (3)
(porcentaje)



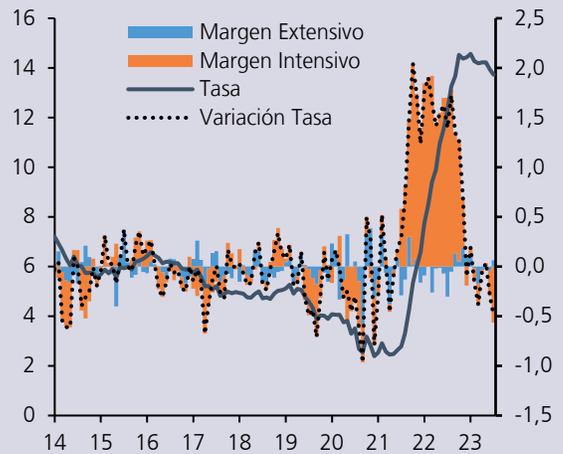
(1) Datos mensuales. (2) La línea roja describe la tasa de interés promedio efectiva por los créditos nuevos en cuotas que perciben las empresas. La línea azul corresponde a la proyección de dicha tasa efectiva sobre la tasa de política monetaria (TPM) y la swap promedio de cámara (SPC) a dos años. (3) Datos desde enero del 2013 a julio del 2023.
Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO I.22 DESCOMPOSICIÓN DE TASAS EN MÁRGENES (1) (2) (3)

(a) Agrupación según estrato de ventas
(porcentaje)



(b) Agrupación según calificación de riesgo
(porcentaje)

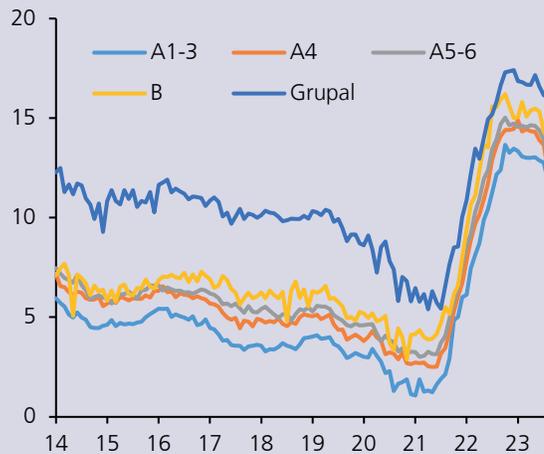


(1) Para plazos menores a 12 meses. (2) Datos desde enero del 2014 al 8 de agosto del 2023. (3) En ambos gráficos las columnas anaranjadas (intensivo) representan los cambios de las tasas que se deben a ajustes de la tasa dentro de cada subgrupo, manteniendo las participaciones en el crédito de cada subgrupo constantes. Las columnas azules (extensivo) representan los cambios de las tasas que se deben a ajustes de las participaciones de cada subgrupo en el crédito total, fijando una tasa cobrada a cada grupo. La suma de las dos columnas corresponde al cambio exacto en la tasa de interés ponderada, el cual queda representado por la línea punteada. La línea negra sólida corresponde al nivel de la tasa promedio, tras aplicársele una media móvil de 3 meses. Se excluyen créditos por un plazo inferior a 0,1 meses. Se eliminaron operaciones con tasas inusualmente bajas.
Fuentes: CMF, SII y Banco Central de Chile.

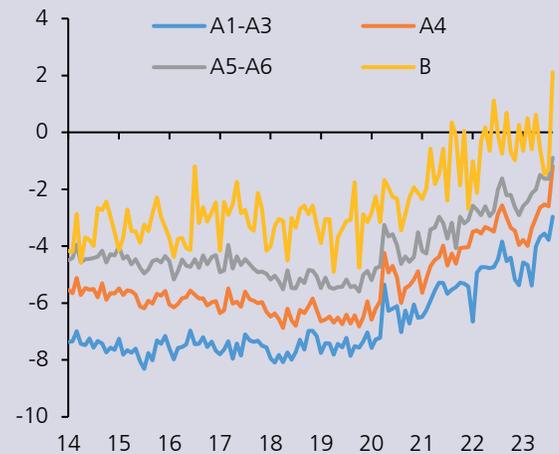


GRÁFICO I.23 COMPORTAMIENTO DE TASAS DE INTERÉS SEGÚN CLASIFICACIÓN DE RIESGO (1) (2)

(a) Tasas de interés por clasificación de riesgo (porcentaje)



(b) Diferencial de tasas promedio entre firmas de acuerdo con clasificación de riesgo (diferencial respecto a cartera grupal, porcentaje)



(1) Para plazos menores a 12 meses. (2) En el gráfico de la izquierda se describe la tasa de interés promedio percibida por las firmas por los créditos nuevos que toman dentro de cada clasificación de riesgo, ponderada por la participación de las firmas pertenecientes a una categoría de riesgo en el crédito total. Se eliminaron operaciones con tasas inusualmente bajas. En el gráfico de la derecha se describe el diferencial promedio de acuerdo a una estimación econométrica entre las tasas cobradas por un mismo banco, por un mismo plazo crediticio y en un mismo mes a firmas con una clasificación de riesgo determinada respecto a las tasas cobradas a las firmas pertenecientes a la cartera grupal. Se excluyen créditos por un plazo inferior a 0,1 meses y firmas con menos de 5 trabajadores. Los resultados correspondientes a agosto sólo consideran los primeros días del mes. Para los últimos meses se utilizan datos preliminares de clasificación de riesgo que están sujetos a revisión.
Fuentes: CMF, SII y Banco Central de Chile.