



Tasa Máxima Convencional, tasa de interés corriente y su relación con la Tasa de Política Monetaria

Autores

Mauricio Holz
Email: mholz@bcn.cl

Nº SUP: 133.227

Resumen

La Tasa de Interés Máxima Convencional (TMC) corresponde al máximo interés legal que puede aplicar el acreedor al capital de un crédito. El cálculo de la TMC para cada tipo de operación se relaciona directamente con la tasa de interés corriente, que corresponde al promedio ponderado por montos de las tasas cobradas por los bancos establecidos en Chile. Le corresponde a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) determinar las tasas de interés corriente.

Existen dos regímenes para el cálculo de la TMC, uno general y uno específico. En el régimen general corresponde a:

- la tasa de interés corriente que rija al momento del contrato para la operación correspondiente, multiplicado por 1,5 veces ó
- la tasa de interés corriente que rija al momento de la contrato para la operación correspondiente, incrementada en 2 puntos porcentuales.

En el régimen específico, que rige para créditos entre 0 y 200 UF, la TMC corresponde a un aumento por sobre la tasa de interés de créditos entre 200 y 5000 UF de:

- 21 puntos porcentuales para montos iguales o inferiores a 50 unidades de fomento
- 14 puntos porcentuales para montos superiores a 50 unidades de fomento y menores o iguales a 200 unidades de fomento.

En cuanto a la relación entre la evolución de la Tasa de Política Monetaria (TPM) y la tasa de interés corriente, en teoría el canal de transmisión ocurre a través de un aumento de los costos de intermediación de los bancos e instituciones financieras que se traspasan a las tasas de colocación.

Al aumentar las tasas de captación de ahorro aumentaría las tasas de los créditos para mantener niveles de *spread* de tasas constantes. No obstante los estudios empíricos demuestran que el traspaso depende de condiciones propias de los bancos, argumentando que mayores niveles de competencia en el mercado del crédito mejorarían el traspaso de la política monetaria a las tasas de interés de mercado.

Dicho lo anterior, y de un análisis gráfico y descriptivo, se puede observar que las tasas de interés corriente para operaciones de más de 90 días siguen la evolución de los movimientos recientes de la tasa de política monetaria en Chile.

Introducción

El siguiente documento tiene como finalidad explicar cómo se determina el interés máximo convencional en el sistema financiero chileno, y cuál es la relación que tiene la tasa de política monetaria con la evolución de las tasa de interés de mercado y en consecuencia con las tasas de interés máximo convencional.

En la sección I se explica los conceptos de interés corriente e interés máximo convencional y la relación que existe entre ambos conceptos. Se desarrollan sus aspectos legales y muestra los valores vigentes a mayo de 2022. En la segunda sección se explica la relación que existe entre la evolución de la tasas de política monetaria y las tasas de interés corriente para créditos. Se describe de manera resumida y teórica la relación entre ambas tasas y se presenta evidencia empírica de la relación.

I. Tasas de interés de mercado y su relación con la tasa máximo convencional

En el presente capítulo se define la tasa de interés corriente, la tasa máximo convencional y la relación que existe entre ambos conceptos.

a. Concepto y cálculo de la tasa de interés corriente.

El concepto de tasa de interés corriente se encuentra normado en el artículo 6 de la Ley N° 18.010 que “establece normas para las operaciones de crédito y otras obligaciones de crédito que indica”.

En dicho artículo se señala que la tasa de interés corriente es “el promedio ponderado por montos de las tasas cobradas por los bancos establecidos en Chile”. Le corresponde a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) determinar las tasas de interés corriente. Las tasas de interés corriente se calculan y publican con una periodicidad mensual, en base a las operaciones efectuadas durante cada mes calendario.

La CMF puede distinguir entre los siguientes tipos de operaciones de crédito para el cálculo de las tasas de interés corrientes:

- Operaciones en moneda nacional, reajustables, para distintos plazos y montos,
- Operaciones en moneda nacional, no reajustables, para distintos plazos y montos,
- Operaciones reajustables en moneda extranjera, para distintos plazos y montos,
- Operaciones expresadas en monedas extranjeras, para distintos plazos y montos,

Actualmente calcula y publica once tasas de interés corriente de operaciones asociadas a las siguientes denominaciones, plazos y montos:

Tabla n°1. Interés corriente por tipo de operación
Por denominación, plazos y montos
En régimen a mayo de 2022

Denominación	Plazo	Montos	Interés Corriente anual
Moneda Nacional- no reajutable	Menos de 90 días	≤ 5000 UF	38,72%
		> 5000 UF	10,14%
	De 90 días o más	≤ 50 UF	36,84%
		50 UF < x ≤ 200 UF	28,21%
		200 UF < x < 5000 UF	19,1%
		>5000 UF	9,27%
Moneda Nacional- reajutable	Menos de 1 año	Cualquier monto	2,32%
	De 1 año y más	≤ 2000 UF	4,70%
	De 1 año y más	>2000 UF	3,65%
Moneda Extranjera	Cualquier plazo	≤ 2000 UF	5,98%
		>2000 UF	3,19%

Fuente: Certificado N°5 de 2022 de la CMF, diario oficial

Excepción a la determinación del interés corriente

Existe un caso excepcional a la determinación de la tasa de interés corriente descrita más arriba, que está normado en el artículo 7° de la Ley 18.010. La excepción aplica en el caso que una licitación de dinero hecha por el Banco Central de Chile a la que hayan tenido acceso todas las empresas bancarias y sociedades financieras, resultare el pago de una tasa de interés promedio mayor a la vigente para la respectiva operación.

Si ocurriera lo anterior, la CMF deberá determinar para las operaciones respectivas dicha tasa como interés corriente. La modificación de tasa se publicará en el Diario Oficial y regirá desde el día en que se efectuó la licitación y por lo que falte del período de vigencia de la tasa modificada. No podrá hacerse más de una variación por este concepto respecto de una tasa determinada durante un mismo período.

Lo anterior ocurrió el 19 de octubre de 2021, cuando el Banco Central emitió y licitó un bono BTP (en moneda nacional) a diez años que tuvo como resultado la adjudicación a una tasa de interés de un 6,48%. Por lo anterior, se modificó la tasa de interés corriente para operaciones no reajustables en moneda nacional de 90 días o más, superiores al

equivalente de 5.000 unidades de fomento, la que se encontraba en una tasa de interés corriente de 5,98% (CMF, 2021)

b. La Tasa de interés máxima convencional y su relación con la tasa de interés corriente

La Tasa de Interés Máxima Convencional (TMC) corresponde al máximo interés legal que puede aplicar el acreedor al capital de un crédito. La TMC, se encuentra normada en el artículo 6, 6 bis y 6 Ter de la Ley N° 18.010.

En términos simples, es una regulación que tiene como finalidad evitar la usura en la oferta de créditos. No obstante su fijación no es trivial, dado que una tasa de interés máximo convencional muy baja, podría excluir a una serie de personas, empresas o instituciones, a las cuales las instituciones financieras estarían dispuestas a otorgar créditos, a una tasa de interés por sobre el máximo fijado por ley (SBIF, 2017)

El cálculo de la TMC para cada tipo de operación, se relaciona directamente con la tasa de interés corriente explicada más arriba. Existen dos regímenes para el cálculo de la tasa de interés máximo convencional, uno general y uno específico.

El régimen general aplica para todas aquellas operaciones que no se encuentran en el marco del régimen específico (que se define a continuación). En el régimen general la tasa máximo convencional corresponde a la cifra mayor entre:

- la tasa de interés corriente que rija al momento del contrato para la operación correspondiente, ,
- la tasa de interés corriente que rija al momento del contrato para la operación correspondiente, incrementada en 2 puntos porcentuales.

Por su parte, el régimen específico aplica para aquellas operaciones de crédito de dinero, de muy bajo monto. Específicamente aquellas operaciones denominadas en moneda nacional no reajutable, por plazos mayores o iguales a noventa días, por montos iguales o inferiores a 200 unidades de fomento,

Bajo el régimen específico la tasa máxima convencional se asimila a la tasa de interés corriente de operaciones de más alto monto, específicamente a las operaciones en moneda nacional no reajutable por montos entre 200 y 5000 UF, más un aumento en puntos porcentuales.

El aumento en puntos porcentuales se encuentra diferenciado de la siguiente forma:

- 21 puntos porcentuales sobre la tasa señalada para aquellas operaciones por montos iguales o inferiores a 50 unidades de fomento
- 14 puntos porcentuales sobre la tasa señalada para aquellas operaciones superiores a 50 unidades de fomento y menores o iguales a 200 unidades de fomento.

Tabla n°2. Tasa Máxima Convencional por tipo de operación
Por denominación, plazos y montos
En régimen a Mayo de 2022

Denominación	Plazo	Montos	Régimen	Forma General	Interés Corriente anual	Tasa Máxima Convencional
Moneda Nacional- No reajutable	Menos de 90 días	≤ 5000 UF	General	$1,5 * T_{c_{t,m}}$ $2 pp + T_{c_{t,m}}$	38,72%	58,08%
		> 5000 UF			10,14%	15,21%
	De 90 días o más	≤ 50 UF	Específico	$21 p + T_{c_{200 a 5000 Uf, >90 dias}}$	36,84%	40,10%
		50 UF < x ≤ 200 UF			$14 p + T_{c_{200 a 5000 Uf, >90 dias}}$	28,21%
		200 UF < x > 5000 UF	General	$1,5 * T_{c_{t,m}}$ $2 pp + T_{c_{t,m}}$	19,1%	28,65%
>5000 UF	9,27%	14,58%				
Moneda Nacional- reajutable	Menos de 1 año	Cualquier monto	General	$1,5 * T_{c_{t,m}}$ $2 pp + T_{c_{t,m}}$	2,32%	4,32%
	De 1 año y más	≤ 2000 UF			4,70%	7,05%
	De 1 año y más	>2000 UF			3,65%	5,65%
Moneda Extranjera	Cualquier plazo	≤ 2000 UF	General	$1,5 * T_{c_{t,m}}$ $2 pp + T_{c_{t,m}}$	5,98%	8,97%
		>2000 UF			3,19%	5,19%

Fuente: Certificado N°5 de 2022 de la CMF, diario oficial

Cabe señalar que el régimen especial fue incorporado el año 2013, mediante la Ley N°20.705, y tuvo como finalidad reducir la tasa de interés máxima convencional de créditos de muy bajo monto (entre 50 y 200 UF), que tienen tasas de interés corrientes altas en el mercado financiero chileno, y están asociados principalmente a créditos de consumo (ver Anexo n°1).

El mecanismo utilizado busca anclar las tasas de interés máximo convencional de menos de 200 UF, a las tasas de interés corriente de créditos entre 200 UF y 5.000 UF, que en el mercado financiero chileno son más bajas.

De hecho si se observa la tasa máxima convencional del régimen específico en la tabla n°2, anterior, se puede observar que esta es 40,1% y 33,1%, para montos menores a 50 UF y para montos entre 50 UF y 200 UF, respectivamente. Sin la aplicación del régimen específico las tasas correspondientes serían de 55,26% y 42,32%.

II. Relación entre la tasa de política monetaria y las tasas de interés de corriente

En el siguiente capítulo se presentan aspectos generales de la implementación de la Tasa de Política Monetaria (TPM), aspectos de su transmisión a las tasas de interés de colocación y una síntesis de evidencia empírica de la transmisión de la TPM a las tasas de créditos.

a. Aspectos generales de la implementación de la política monetaria

El Banco Central ejecuta su política monetaria aumentando o disminuyendo la oferta de dinero en los mercados financieros, a través de movimientos en la tasa de interés interbancaria para operaciones de muy corto plazo (un día), con el objetivo de mantener la inflación en un rango entre un 2% y 4% a dos años plazo.

La tasa de interés interbancaria es la tasa a la que los bancos e instituciones financieras se prestan dinero entre sí para cumplir con sus obligaciones de saldos de liquidez. Las obligaciones de liquidez de los bancos son el encaje, la reserva técnica y las obligaciones diarias que deben cumplir con otros bancos¹ (Banco Central, 2021). Si el nivel de liquidez disponible en el mercado financiero genera una tasa de interés interbancaria que está por debajo de la tasa de política monetaria (TPM), el Banco Central retira liquidez del mercado mediante la licitación de bonos a las instituciones financieras con exceso de liquidez, para aumentar la tasa de interés interbancaria al nivel objetivo de la tasa de política monetaria (Banco Central, enero 2021).

Un aumento de la tasa de interés interbancaria encarece los saldos líquidos de los bancos, con lo cual los bancos tienen incentivos a reducir su liquidez disponible y a aumentar su tenencia de activos o bonos del Banco Central (Banco Central, diciembre 2021).

b. Intermediación financiera y traspaso de la tasa de política monetaria a las tasas de interés promedio del mercado. Aspectos Teóricos.

El rol fundamental de los Bancos e instituciones financieras es intermediar recursos entre ahorrantes y deudores/inversionistas. Lo anterior lo realizan captando ahorro a una tasa de interés de captación y prestando los recursos captados a una tasa de interés de colocación (tasa de créditos).

La tasa de captación (por depósitos de ahorro) depende de manera directa de la tasa de política monetaria, en cuanto los bancos, por condiciones de competencia, estarán dispuestos a ofrecer depósitos de ahorro a una tasa de interés que sea al menos equivalente al costo de financiamiento en el mercado interbancario, es decir a la tasa de política monetaria. Por sobre dicha tasa los bancos pueden aumentar la tasa de captación para ser más competitivos en el mercado. Esto tendrá que ver con la reputación de solvencia de la institución financiera: a menor reputación de solvencia mayor debería ser el aumento de la tasa de captación para ser competitivos (Martínez, 2022).

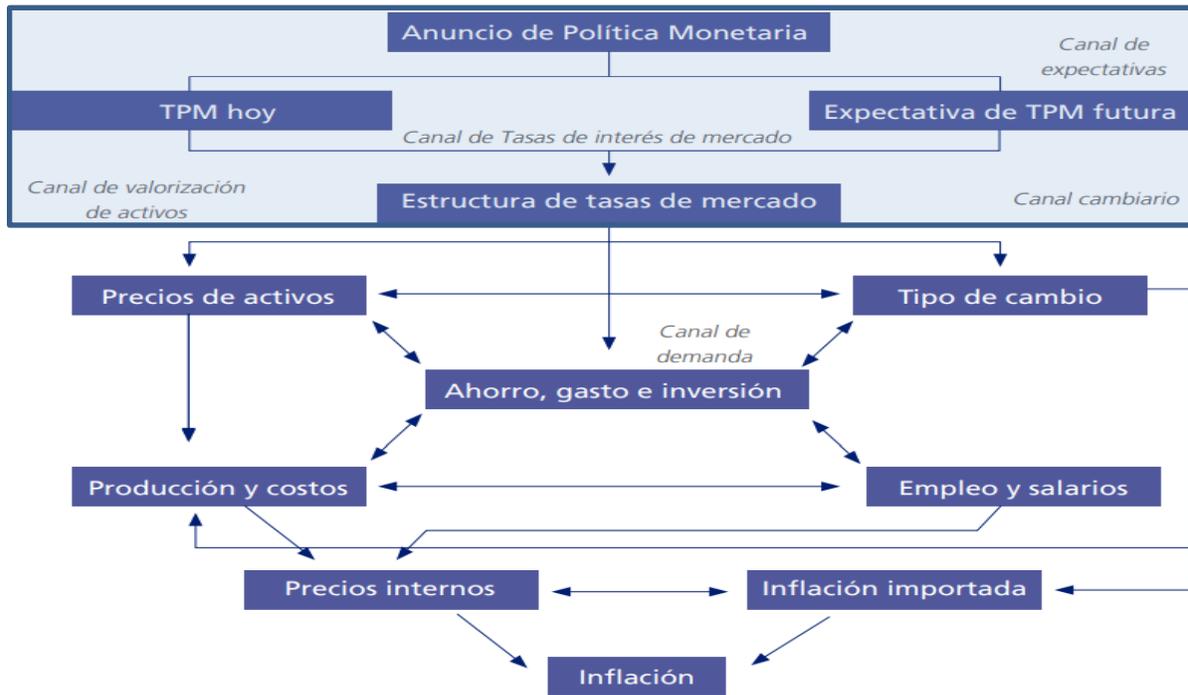
¹ El encaje es el porcentaje de los depósitos que las instituciones financieras deben guardar en efectivo en sus cajas o en sus cuentas corrientes en el BCCh. Su cálculo se realiza sobre una base promedio mensual (el período de encaje) desde el día 9 de un mes al día 8 del mes siguiente. La reserva técnica es un tipo especial de encaje que los bancos deben depositar en el BCCh o constituir, entre otras opciones, con documentos emitidos por este o la Tesorería General de la República. Corresponde a las obligaciones a la vista que tenga un banco que exceda un múltiplo de su patrimonio efectivo.

Por su parte la tasa de colocación (ó de créditos) depende de la tasa de captación, que es el costo en que incurre el banco para captar recursos para prestar a los deudores e inversionistas, más un riesgo del sistema (macroeconómico) y un riesgo de no pago, al que se le denomina premio por riesgo.

Es decir la tasa de política monetaria afecta las tasas de interés de mercado al ser considerada una tasa de interés mínima o libre de riesgo para los depósitos de ahorro. Un aumento de la tasa de política monetaria aumenta el costo de intermediación del banco, al aumentar la tasa de captación de ahorro, lo que es traspasado a las tasas de créditos.

Dicho lo anterior cabe hacer una distinción importante entre el efecto de las tasa de política monetaria sobre las tasas de interés de corto y largo plazo. Esto es que la tasa de política monetaria vigente afecta principalmente las tasas de interés de instrumentos de muy corto plazo. Las tasas de interés de largo plazo (créditos hipotecarios, principalmente) se ven afectadas por la expectativa sobre el nivel de la tasa de política monetaria en el periodo o plazo correspondiente. Es decir la tasa de política monetaria relevante sería el promedio esperado de las tasas de política monetaria en el plazo correspondiente. A este canal de transmisión de la política monetaria se le denomina el “de expectativas” y se muestra de manera esquemática en la Figura n°1, a continuación.

Figura N°1. Esquema de transmisión de la política monetaria



Fuente: Banco Central

c. Evidencia empírica de la implementación de la transmisión de la TPM a las tasas de interés corriente

Dicho lo anterior una serie de estudios muestran empíricamente las dinámicas de las tasas de colocación de créditos de consumo y comerciales de corto plazo ante variaciones importantes en la tasa de política monetaria. Becerra et. al (2010) muestran, consecuentemente con la teoría, que el traspaso de la caída de la tasa de política monetaria durante el 2009, durante la crisis *subprime*, no fue completa, dado el aumento del riesgo macroeconómico nacional e internacional, lo que tendió a aumentar las tasas de interés y a compensar el efecto de la disminución de la TPM sobre las tasas de interés.

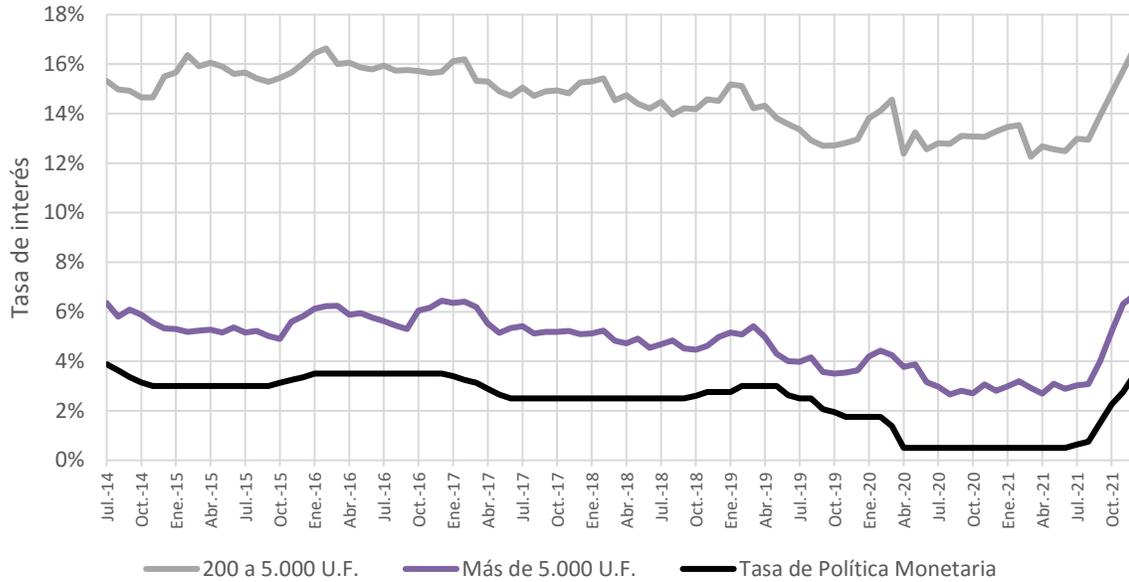
Por otro lado el estudio de Bernstein et al (2004) muestra que el traspaso de la política monetaria a las tasas de colocación de créditos depende de características de las propias instituciones financieras. Así, los bancos con una cartera de clientes riesgosos tienden a traspasar menos las variaciones de las tasas de política monetaria. Lo mismo sucede con los bancos de mayor tamaño, y con un porcentaje alto de clientes empresas. Lo anterior tendría su explicación en estrategias competitivas distintas a la competencia por el mejor precio: la cartera riesgosa de los bancos tendría pocas posibilidades de obtener créditos en bancos de la competencia. Lo mismo sucede con las empresas, las que tenderían a construir una relación de largo plazo con los bancos, al igual que los clientes de bancos con la capacidad de ofrecer más de un producto financiero (Bernstein, 2004).

Similares resultados encuentra el estudio de Luttini y Pedersen (2015). El estudio encuentra una relación negativa entre el tamaño del banco, el riesgo de la cartera de clientes, y el nivel de traspaso de la TPM a las tasas de interés de colocación de créditos. La evidencia anterior daría cuenta de la importancia de los niveles de competencia entre instituciones financieras para la efectividad del traspaso de la política monetaria a las tasas de interés de mercado (Luttini, 2015).

En el siguiente gráfico 1 se muestra la evolución de la tasa de política monetaria, y de las tasas de interés corriente para créditos de más de 90 días entre los meses de enero de 2013 y diciembre de 2021. Se distingue entre créditos entre 200 a 5.000 UF y de más de 5.000 UF.

En primer lugar, cabe notar que en todo el periodo las tasas corrientes son mayores a la TPM, lo que es consistente con la teoría: las tasas de interés de mercado incorporan a la TPM, el riesgo asociado al no pago del crédito. De la evolución es posible señalar que las tasas corrientes siguen la trayectoria de la TPM. Ambas tasas caen en el periodo 2020-2021, producto de la caída de las tasas de interés consecuente con una política monetaria de reactivación económica, y luego suben de manera significativa, ante el aumento de las tasas de interés para controlar la inflación del periodo 2021-2022.

Gráfico n°1. Evolución de las tasas de interés Corriente
 Comparación créditos a más de 90 días entre 200 y 5000 UF y más de 5000 UF
 Enero de 2013 a diciembre de 2021



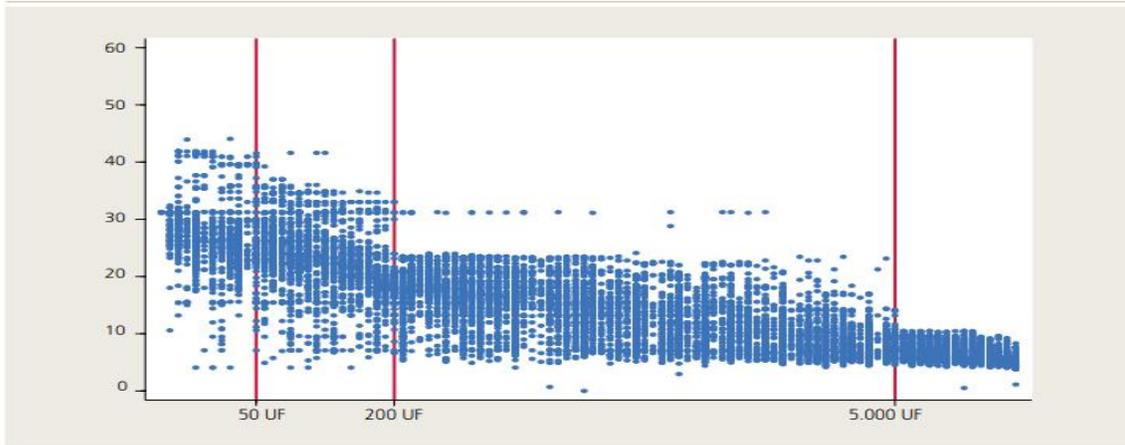
Fuente: Base de datos estadísticos del Banco Central

Dicho lo anterior, y de un análisis gráfico y descriptivo, se puede observar que las tasas de interés corriente para operaciones de más de 90 días siguen la evolución de los movimientos recientes de la tasa de política monetaria en Chile.

ANEXO I. Relación entre tasas de interés corriente y monto del crédito.

En el gráfico n°2, más abajo, que con base en micro-datos, muestra la relación inversa entre montos del crédito y tasas de interés: a medida que le monto del crédito aumenta menor es la tasa de interés. De hecho, un estudio del Banco Central concluye para créditos comerciales, “que la dispersión entre las tasas de interés está determinada principalmente por el monto del crédito otorgado”.

Gráfico n°2. Dispersión de las operaciones de crédito en base a la tasa de interés y monto del crédito
(Tasa de interés en porcentaje y monto del crédito)

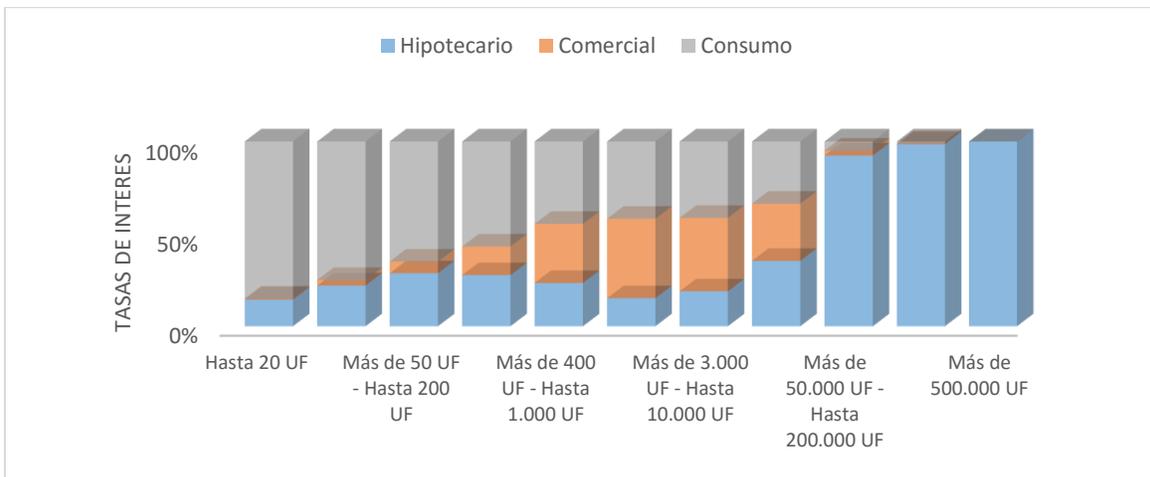


Fuente: Elaboración propia, en base a información de la SBIF y del BCCH.

Fuente: Filippo, P (et al). (2015)

Cabe señalar que el monto del crédito está fuertemente relacionado al tipo de crédito. Como muestra el gráfico n°3 más del 65% de los deudores en los rangos de créditos entre 20 y 200 UF es por créditos de consumo. En montos de créditos medios altos priman los créditos comerciales, mientras que en montos de créditos altos priman los deudores por créditos hipotecarios.

Gráfico n°3. Porcentaje de deudores. Por tipo de crédito (Hipotecario, Comercial y Consumo). A febrero de 2022



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CMF

Referencias

Banco Central (2021). La Política Monetaria del Banco Central de Chile: en el Marco de Metas de Inflación. Enero 2021 <https://www.bcentral.cl/documents/33528/133301/PoliticaMonetariaBcchMarcoMetasInflacion2020.pdf>

Banco Central (2021). Intermediación Financiera y Banca Central en Chile. Diciembre 2021 <https://www.bcentral.cl/documents/33528/133301/PoliticaMonetariaBcchMarcoMetasInflacion2020.pdf>

Banco Central (2021). Base de datos estadísticos. Tasas de interés. https://si3.bcentral.cl/Siete/ES/Siete/Cuadro/CAP_TASA_INTERES/MN_TASA_INTERES_09/TPM_C1

Becerra C., J.S., L. Ceballos S., F. Córdova F. y M. Pedersen. 2010. “Dinámica de Tasas de Interés de Mercado en Tiempos de Turbulencia Financiera”. Economía Chilena, 13(1), 5-21.

Berstein, S. y R. Fuentes. 2004. “Is There Lending Rate Stickiness in the Chilean Banking Industry?” En Banking Market Structure and Monetary Policy, editado por L.A. Ahumada y J.R. Fuentes, Banco Central de Chile.

CMF (Mayo de 2022). Certificado N°5 de 2022 de la CMF. Determina Tasas de Interés Corriente por le tiempo que indica <https://www.cmfchile.cl/portal/estadisticas/617/w3-propertyvalue-30141.html>

CMF (2022). Estadísticas de bancos e instituciones financieras. Tasas de interés Corrientes. https://www.cmfchile.cl/portal/estadisticas/617/w3-propertyvalue-43347.html#estadisticas_bancos

Martínez, J.F., D. Oda y G. Marivil. 2021. “On the Transmission of Monetary Policy in Chile: Bank rates’ asymmetric convergence estimation,” mimeo, Banco Central de Chile.

Luttini, E. y M. Pedersen. 2015. “Bank’s Price Setting and Lending Maturity: Evidence from an Inflation Targeting Economy,” Documento de Trabajo BCCh N° 762.

SBIF (2017). Tercer informe anual sobre los efectos de la aplicación de la Ley N° 20.715. <https://biblioteca.digital.gob.cl/bitstream/handle/123456789/930/Tercer%20informe%20anual%20sobre%20los%20efectos%20de%20la%20aplicacion%20de%20la%20Ley%2020.715.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Nota aclaratoria

Asesoría Técnica Parlamentaria está enfocada en apoyar preferentemente el trabajo de las Comisiones Legislativas de ambas Cámaras, con especial atención al seguimiento de los proyectos de ley. Con lo cual se pretende contribuir a la certeza legislativa y a disminuir la brecha de disponibilidad de información y análisis entre Legislativo y Ejecutivo.



Creative Commons Atribución 3.0
(CC BY 3.0 CL)