



**Universidad de Chile**  
**Facultad de Economía y Negocios**  
**Departamento de Economía**

**ANÁLISIS DEL MERCADO DE TARJETAS DE CRÉDITO BANCARIAS:  
EVIDENCIA EN CHILE**

Seminario Para Optar al Título de Ingeniero Comercial, Mención Economía

AUTOR

María Francisca Nahmías Navarro

PROFESOR GUÍA

Marcelo M. González Araya

Santiago, Chile.  
2008

## ÍNDICE

<b>1. INTRODUCCIÓN.</b>	1
<b>2. REVISIÓN DE LA LITERATURA.</b>	3
a. Evidencia empírica.	3
b. Naturaleza del mercado de tarjetas de crédito.	6
<b>3. MERCADO NACIONAL.</b>	9
a. Descripción del mercado.	9
b. Sobre las tasas de interés.	15
<b>4. DATOS Y METODOLOGÍA.</b>	18
a. Datos.	18
b. Metodología.	19
<b>5. RESULTADOS.</b>	21
<b>6. DISCUSIÓN Y CONCLUSIONES.</b>	24
<b>7. REFERENCIAS.</b>	26
<b>8. ANEXOS.</b>	i
A. Instituciones que emiten tarjetas de crédito en el mercado nacional.	i
B. Encuesta Bancaria Trimestral realizada por el Banco Central.	ii

# **ANÁLISIS DEL MERCADO DE TARJETAS DE CRÉDITO BANCARIAS: EVIDENCIA EN CHILE**

María Francisca Nahmías Navarro

Profesor Guía

Marcelo M. González Araya

## *Resumen*

*El objetivo de este documento es proporcionar antecedentes para ampliar la discusión en torno al mercado de las tarjetas de crédito, aportando argumentos tanto teóricos como empíricos. Además de presentar una descripción del mercado nacional, se realiza un ejercicio que permite comparar el comportamiento que muestra la tasa de interés nacional cobrada, sobre los créditos otorgados por medio de las tarjetas de crédito frente a estudios internacionales. Los resultados encontrados para créditos cuyo valor no supera las 200 UF, no difieren en gran medida de la evidencia internacional consultada. Sin embargo, no es así para aquellos créditos otorgados bajo este concepto que exceden las 200 UF.*

## 1. INTRODUCCIÓN.

Una tarjeta de crédito es un instrumento que se le entrega a un cliente por un banco u otra institución financiera. La institución que emite este instrumento otorga al titular acceso al crédito de manera directa, permitiendo al cliente realizar transacciones sin contar con dinero en efectivo. Los costos asociados a la tarjeta de crédito son la tasa de interés cuando los saldos no son cancelados dentro del periodo de gracia y la comisión anual por mantención. Por otro lado, cuando bienes y servicios se compran con este instrumento el comercio busca incrementar sus ventas, a cambio de cancelar una tasa de transacción al emisor.

A la fecha, en nuestro país circulan activamente más de 5 millones de tarjetas crédito emitidas por instituciones bancarias y el crédito otorgado por este instrumento, en las últimas dos décadas, ha tenido un crecimiento anual promedio del 14%. Además, se debe considerar la importancia de las tarjetas de créditos emitidas por el comercio, las cuales actualmente suman más de 22 millones y se estima que los montos transados por estas duplican lo realizado por el sector bancario.

La tasa de interés asociada a las tarjetas de crédito tiene como principal determinante el costo de los fondos asociados al financiamiento de los créditos otorgados por esta vía. En un mercado competitivo se espera que la tasa de interés responda a la tendencia de las variaciones de los costos de fondos. Sin embargo, Ausubel, L. M. (1991) en un estudio realizado en Estados Unidos y Ahmet y Nusret (2006) en Turquía, observaron que a pesar de las variaciones de estos costos la tasa de interés se mantuvo elevada y relativamente constante en el tiempo.

Este comportamiento ha generado una gran discusión entorno al grado de competencia que existe en la industria. Algunos autores concluyen que el mercado de tarjetas de créditos no se comporta de manera competitiva, aludiendo a los altos beneficios que los bancos obtienen por este concepto. Según estos autores, el comportamiento que muestran las tasas de interés y las altas utilidades observadas se deben a la existencia de los costos de cambio y búsqueda, la selección adversa y la asimetría de información entre los emisores bancarios y los titulares de

tarjeta. La tasa de interés sería entonces un instrumento por el cual los bancos no estarían dispuestos a competir lo que justificaría el comportamiento observado.

El mercado chileno no está ajeno a las altas tasas de interés cobradas sobre las tarjetas de crédito, es así que al compararlas con las tasas de interés que afectan a los créditos de consumo vemos que la tasa de interés de las tarjetas de crédito es en promedio 1,5 veces mayor. Este trabajo tiene como objetivo comparar el comportamiento de las tasa de interés de tarjetas en el mercado chileno frente al costo de fondos que enfrentan los bancos emisores. Las tasas de interés utilizadas corresponden a las aplicables a créditos por montos inferiores a las 200 UF y por montos superiores a dicho monto.

Este documento está organizado de la siguiente manera, en la siguiente sección se exponen estudios realizados con anterioridad en esta materia. En la sección 3 se realiza una descripción sobre el mercado nacional de las tarjetas de crédito. La sección 4 expone los datos y la metodología que se utilizará en el ejercicio a realizar con datos chilenos. La sección 5 muestra los resultados y finalmente la sección 6, las conclusiones.

## 2. REVISIÓN DE LA LITERATURA.

### a. Evidencia empírica.

Esta sección genera una discusión en torno al grado de competencia que existe en el mercado de las tarjetas de crédito, además de explorar en el comportamiento observado en la industria. Para esto se exponen estudios empíricos realizados principalmente en los Estados Unidos, además de proporcionar argumentos teóricos provenientes del desarrollo de modelos para explicar el comportamiento que presenta el mercado de las tarjetas de crédito.

Ausubel, L. M. (1991) y Ahmet y Nusret (2006) analizan la competitividad de las tarjetas de crédito en los mercados de Estados Unidos y de Turquía respectivamente. Los mercados estudiados cuentan con un número suficiente de instituciones que ofrecen un servicio relativamente homogéneo, sin embargo, los autores concluyen que este mercado no es competitivo a pesar de la característica recién mencionada. Ausubel, L. M. (1991) busca probar empíricamente que el mercado de las tarjetas de crédito no se comporta de manera competitiva, también, proporciona evidencia empírica sobre la pequeña variabilidad de las altas tasas de interés cobrada a los consumidores y el comportamiento asimétrico que muestra frente al costo de los fondos que enfrentan los bancos. Por otra parte analiza los beneficios extraordinarios que obtienen estas instituciones por este concepto, lo que se contrapone a la idea de un mercado competitivo, además de proporcionar una explicación teórica de este fenómeno<sup>1</sup>.

Una de las explicaciones del porqué las tasas de interés asociadas a las tarjetas de crédito se mantienen altas a través del tiempo, corresponde a los costos de cambio y búsqueda que enfrentan los clientes, haciendo referencia a la dificultad de encontrar y optar por las condiciones más favorables para el uso de las tarjetas de crédito. De esta manera existe un costo de información asociado a descubrir cuál es el banco que ofrece las mejores condiciones, adicional

---

<sup>1</sup> Los temas tratados y algunos autores que posteriormente desarrollan estos argumentos: Selección adversa, Ayadi, F. O. (1997), Ausubel, L. M. (1999) Costos de búsqueda y de cambio, Klemperer, P (1987), Ayadi, F. O. (1997), Lucia Dunn y Sougata Kerr.(2002), Paul S. Calem, Michael B. Gordy y Loretta J. Mester, (2005).

a un costo emocional ante un eventual rechazo, además de considerar el costo de traslado y tiempo en materializar la postulación a la nueva tarjeta de crédito, el tiempo en recibir la nueva tarjeta y los costos implicados en el cierre de la tarjeta anterior. Sin embargo, estudios empíricos encuentran que los costos de cambio no afectan a quienes tienen una baja probabilidad de rechazo<sup>2</sup>. Pero de manera contraria, un consumidor con una deuda importante será considerado riesgoso, lo que interferiría ante un posible cambio de institución a otra con mejores condiciones<sup>3</sup>.

Ausubel, L. M. (1991) para tratar el tema de selección adversa divide a los clientes en tres tipos, según el uso que le dan a sus tarjetas de crédito, el primer grupo es aquel consumidor que no tiene intención de utilizar la línea de crédito, sin embargo terminan esporádicamente solicitando crédito a elevadas tasas de interés y cancelando completamente sus saldos. El segundo tipo de cliente corresponde a aquellos que tienen la intención de utilizar las líneas de crédito que el banco les ofrece, estos son clientes riesgosos que no tienen acceso a otras alternativas de crédito y en consecuencia acceder a un menor costo, este grupo se endeuda en grandes sumas y frecuentemente entran en *default*. El tercer tipo de clientes son aquellos que quedan fuera de este análisis, pues cancelan sus saldos dentro de los periodos de gracia establecidos, este grupo no se ve afectado por el valor de la tasa de interés sobre las tarjetas de crédito y por ende no tiene la motivación de buscar el banco que le ofrezca una mejor tasa de interés.

Con lo anterior, una caída en la tasa de interés, aumentaría lo utilizado del cupo en las líneas de crédito por el segundo tipo de cliente, en este contexto, la tasa de *default* se incrementaría. Por esta razón, los bancos no estarían motivados a reducir la tasa de interés producto del comportamiento mostrado por este tipo de clientes. De esta manera, lo anterior proporcionaría una explicación del porqué se observan altas tasas de interés, pues sería un instrumento por el cual las instituciones no estarían dispuestas a competir, ya que no quieren atraer a potenciales

---

<sup>2</sup> Investigaciones en esta materia ha realizado Lucia Dunn y Sougata Kerr, (2002) donde buscan evidencia si los costos de cambio inhiben la búsqueda de tasas de interés de tarjetas de crédito más bajas por parte de los consumidores, los resultados que obtienen dan cuenta de que los costos de búsqueda ya no son un tema de gran relevancia, además de encontrar evidencia de un comportamiento más racional y sensible a la tasa de interés.

<sup>3</sup> Evidencia en esta materia ha sido proporcionado por Calem, Gordy y Mester. (2005).

clientes de alto riesgo además de aquellos que ya se encuentran en la cartera de clientes del banco que aumentarían su deuda.

Con anterioridad Stiglitz, J. E. y Weiss, A. (1981) analiza de manera teórica el comportamiento de los créditos en general, bajo mercados con información imperfecta utilizando herramientas de selección adversa e información asimétrica. Posteriormente Ayadi, F. O. (1997)<sup>4</sup> explica el mercado de las tarjetas de crédito desde el punto de vista de la asimetría de información entre las instituciones que emiten tarjetas de crédito respecto a la probabilidad de *default* por parte de sus usuarios. Los bancos se basan en los ingresos futuros que puede obtener un individuo para otorgarle o no un crédito con colateral, sin embargo, aquellos clientes de alto riesgo preferirán solicitar créditos por medio de las tarjetas de crédito que con la garantía de un colateral, y de manera similar, aquellos consumidores de riesgo bajo preferirán pedir un préstamo con colateral a un menor costo, entonces, una baja de las tasas de interés incentivará a los consumidores de bajo riesgo a remplazar su deuda de tarjeta de crédito por un crédito con colateral. Dado lo anterior, Ayadi, F. O. (1997) plantea que el mercado de las tarjetas de crédito está dominado por aquellos consumidores de alto riesgo. Este es el supuesto que daría origen a la explicación del porqué las tasas de interés aplicables a las tarjetas de crédito son tan altas y además, las instituciones financieras no estarían motivadas a bajar la tasa de interés cuando el costo de los fondos cae. Finalmente el autor plantea que el *spread* entre la tasa de interés cobrada a los créditos bajo tarjeta de crédito y los costos que los bancos enfrentan por los fondos estaría positivamente correlacionado con la tasa de *default*. Para el autor esta sería la razón del escaso efecto que tiene una caída en los costos de los fondos sobre la tasa de interés de las tarjetas de crédito, ya que al bajar la tasa de interés cuando los costos caen aumenta el riesgo de *default*.

Sangkyun Park, (1997) proporciona una explicación teórica sobre las altas tasas de interés y altos ingresos obtenidos por la industria bajo el concepto de las tarjetas de crédito, explorando el valor de las líneas de crédito cuando las probabilidades de *default* de sus clientes cambian. El autor encuentra que las instituciones financieras mantienen elevadas tasas de interés que no reflejan completamente el riesgo de sus clientes en los períodos en que el titular de tarjeta

---

<sup>4</sup> Ayadi, F. O. (1997) encuentra evidencia de que en el largo plazo la tasa de interés cobrada y los costos de los fondos están relacionados uno con otro y que la tasa de interés aplicada a las tarjetas de crédito se ajustaría a los costos de los fondos.



disminuye su probabilidad de entrar en *default*. Lo anterior se reflejaría en los beneficios sobre los normales por parte de las instituciones que emiten este instrumento.

Lucia Dunn y TaeHyung Kim (1999), estudia las variables que influyen en la tasa de *default*. Las variables analizadas corresponden a: la razón entre el pago mínimo requerido y el ingreso, el porcentaje sobre el total de la línea de crédito que ha utilizado el cliente y por último, el número de tarjetas de crédito que presentan cargos por límite de crédito. Los autores encuentran que estas variables son significativas y afectan positivamente a la probabilidad de entrar en *default*.

#### **b. Naturaleza del mercado de tarjetas de crédito.**

A continuación se exponen argumentos teóricos<sup>5</sup> que explican los incentivos que envuelven a los agentes que participan en el mercado de las tarjetas de crédito, estos son el comercio, los consumidores, los emisores y los administradores de las tarjetas de crédito. Para simplificar los emisores y administradores serán tratados como un solo agente.

Si el comercio obtiene rentas positivas, solo aceptará las tarjetas de crédito si este instrumento incrementa su volumen de ventas. Por otra parte se asume que el emisor ofrece tarjetas de crédito a todos los consumidores con un cupo máximo en función de su ingreso, entonces si hay consumidores que tienen menores ingresos sería consecuente con un mayor riesgo de *default* en la industria. Por ende, los emisores de tarjeta de crédito elegirán el ingreso mínimo requerido para sus clientes, sobre el cual se le ofrece crédito por medio de este instrumento, de manera que maximice sus beneficios y reduzca el riesgo de *default*<sup>6</sup>, así quienes no presenten tal nivel de ingreso no se les ofrecerá crédito por parte de la institución financiera.

Por otra parte, el comercio deberá decidir si acepta las tarjetas de crédito como medio de pago para las compras que realicen los consumidores. En este caso, el emisor impone una tasa de

---

<sup>5</sup> Los argumentos son extraídos del modelo desarrollado por Sujit Chakravorti y Ted To (2006).

<sup>6</sup> Lucia Dunn y TaeHyung Kim (1999), empíricamente encuentran que las líneas de crédito son una variable de control por parte de los emisores y presentan una gran relevancia en la probabilidad de que un consumidor entre en *default*.

transacción para cada venta que se realice por medio de las tarjetas de crédito, el emisor cancelará al vendedor la diferencia correspondiente al valor de la adquisición y el descuento por concepto de la tasa de transacción. Para el comercio resulta costoso aceptar ventas por este medio de pago, este debe estimar su actual y futura demanda de los bienes o servicios que ofrece al momento de tomar la decisión.

La maximización de beneficios del emisor dependerá de la elección de la tasa de transacción y el ingreso mínimo requerido, que permita la aceptación de este medio de pago por parte del comercio. En este contexto, la tasa de transacción es una fracción de los ingresos adicionales, producto del aumento del volumen de ventas que se produce por el uso de las tarjetas de crédito por parte de los consumidores. El valor de dicha tasa se incrementará cuando los consumidores tengan un mayor acceso al crédito y decrecerá cuando el crédito sea más restrictivo.

El objetivo de la tasa de transacción es extraer rentas, además, el emisor puede elegirla de tal manera de poder generar que el comercio obtenga menos beneficios en comparación al mercado sin tarjetas de crédito. Lo anterior se explica porque el comercio enfrenta un problema similar al dilema del prisionero. Lo recién mencionado se resuelve si el comercio en su conjunto logra la coordinación y no acepta las tarjetas de crédito, sin embargo, los incentivos están orientados a aceptar este medio de pago, pues existe la posibilidad de aumentar el volumen de ventas y por ende sus ingresos, atrayendo clientes de otras tiendas que no aceptan este medio de pago, en consecuencia aquellas que optaron por no aceptar las tarjetas de crédito verán reducidas sus rentas.

Luego, el equilibrio es aceptar las tarjetas de crédito con beneficios inferiores a los que se obtendrían bajo un acuerdo conjunto de no aceptar este medio de pago. Por otra parte, los emisores pueden elegir el valor de la tasa de transacción, de manera que todos los individuos que participan en el comercio acepten las tarjetas de crédito, entonces, los vendedores se verán perjudicados ya que los ingresos de las ventas adicionales generadas por aceptar el pago por esta vía pueden ser extraídas.

Finalmente, en el equilibrio del mercado de tarjetas de crédito, para que el comercio vea incrementadas sus ventas , se debe cumplir con un ingreso mínimo para acceder a compras a crédito, que permitan a los consumidores obtener adquisiciones por un valor mayor a las que se realizarían sin la disponibilidad de este instrumento. Así, en cada equilibrio habrá un número positivo de consumidores que realicen sus compras cancelando con tarjetas de crédito y también, un número positivo de consumidores entraran en *default*. El desarrollo anterior se cumple siempre y cuando, existan suficientes rentas y el costo de los fondos no sea demasiado alto.

### 3. MERCADO NACIONAL.

#### a. Descripción del mercado.

La tarjeta de crédito es un importante medio de pago en nuestro país, cada vez se suman más adherentes a esta forma de financiamiento, sustituto del efectivo. Es así que para el año 2007 la emisión de este instrumento superaba los 7 millones<sup>7</sup> de unidades, sin considerar los emisores no bancarios asociados al sector *retail*. Lo anterior es consecuente con las ventajas que proporcionan el uso de tarjetas de crédito. Así es posible adquirir bienes y servicios<sup>8</sup> sin contar con todo el efectivo que se requiere, además de solicitar créditos por pequeñas cantidades, sin la necesidad de concurrir a alguna institución financiera para ello.

Es el Banco Central quien dicta la normativa para la emisión u operación de las tarjetas de crédito, pues este organismo tiene dentro de sus objetivos velar por los sistemas de pago internos y externos. Así la definición que la institución hace a este medio de pago corresponde a, “*cualquier instrumento que permita a su Titular o Usuario disponer de un crédito otorgado por un Emisor y que sea utilizado por dicho Titular o Usuari, en la adquisición de bienes o en el pago de servicios vendidos o prestado por entidades afiliadas con el correspondiente Emisor u Operador...* ”<sup>9</sup>. Por otra parte es la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras quien tiene la responsabilidad de supervisar y fiscalizar el cumplimiento de esta normativa.

La primera tarjeta de crédito que ingresa al país corresponde a Diners Club, esta inicia operación en 1978, casi treinta años más tarde que la utilización de este instrumento de manera masiva en

---

<sup>7</sup> Valores obtenidos a partir de las publicaciones realizadas por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, [www.sbif.cl](http://www.sbif.cl).

<sup>8</sup> Para fines del 2007 el monto que representa las transacciones realizadas bajo el concepto de tarjeta de crédito supera los \$ 2.695 mil millones en donde los avances en efectivo representan el 14% del valor señalado, el pago de cuentas por este medio equivale un 18% y la realización de compras un 68%.

<sup>9</sup> Normas Financieras, Capítulo III.J.1, Emisión u Operación de las Tarjetas de Crédito, Banco Central de Chile.

Estados Unidos. Actualmente son 15 las instituciones bancarias que emiten tarjetas de crédito en Chile, sin considerar las cadenas comerciales que en los últimos años se han sumado a la emisión de este medio de pago con una gran cantidad de tarjetas en el mercado del crédito.

Actualmente las tarjetas de que participan de manera activa<sup>10</sup> en el sistema financiero son Visa, MasterCard, Magna, American Express y Diners Club. Estas son administradas<sup>11</sup> por Transbank<sup>12</sup> que tiene su origen en el año 1990 y que cobra a los locales comerciales una tasa por comisión por aceptación de la tarjeta de crédito de 2,95%, la cual antes de 1 de abril del presente año alcanzaba hasta un 3,5%.

Las tarjetas de crédito del sistema financiero que participan activamente en el mercado superan los 5 millones, estas representan cerca del 60% sobre las tarjetas emitidas. El crecimiento mostrado en la emisión de las tarjetas de crédito es en promedio un 14% por año, a partir de principios de la década del 90, el promedio considera períodos en donde la emisión de este instrumento alcanzo un máximo de un 31%, a mediados de los 90, y otros donde casi se congeló, los cuales coinciden con las dos últimas recesiones económicas sufridas por nuestro país<sup>13</sup>. Por otra parte y a modo de comparación las tarjetas de crédito vigentes por instituciones no bancarias, muestran cifras que superan con creces lo mostrado por las instituciones bancarias, así, en el mercado las tarjetas de crédito no bancarias superan los 22 millones de las cuales, en el trimestre Octubre-Diciembre, 8,5 millones realizaron casi 53 millones de operaciones, lo que equivale a casi \$1.400 mil millones, solo en el último trimestre del 2007, casi el doble del monto realizado por el sistema bancario en igual período equivalente a 20 millones de transacciones.

---

<sup>10</sup> Enjoy Card, sus operaciones apenas superan el 0,01% del las operaciones bajo tarjetas de crédito y Divesa casi no presentó operaciones en el último trimestre del 2007.

<sup>11</sup> La administración comprende funciones de operador, las cuales proveen servicios informáticos y tecnológicos para la captura y autorización de transacciones, y de adquirente, que corresponden a la afiliación de los locales comerciales.

<sup>12</sup> Entidad que enfrenta acusaciones en la fiscalía antimonopolio, donde además, se solicita al tribunal de libre competencia que Transbank ponga fin al modelo de integración vertical en la que opera actualmente, lo anterior como requisito para terminar con el monopolio que mantiene la entidad, como único operador y adquirente del mercado de tarjetas de crédito y debito.

<sup>13</sup> La emisión de tarjetas de crédito por parte de las instituciones financieras tuvo un promedio de 1% en el período que comprende la crisis asiática, cifra similar para el período 2003-2004.

Lo anterior, está en línea con los variados usos que pueden obtener los consumidores, de las tarjetas de crédito emitidas por entidades no bancarias, que cada vez cuentan con más convenios con locales de diferentes rubros al cual tuvo su origen. De esta forma el servicio ofrecido por las tarjetas de crédito de las casas comerciales, cada vez se asemeja más a las emitidas por el sector bancario. Dando origen a una discusión sobre las diferencias en regulación que reciben ambos sectores, la diferencia radica en que las casas comerciales otorgan crédito en base a sus propios recursos, sin provocar un aumento en la masa monetaria, como es el caso de las instituciones bancarias. Finalmente, en Febrero del 2006 el Concejo del Banco Central modifica la normativa vigente con el objetivo de dar la misma protección a los titulares de tarjeta que reciben los mismos servicios de ambos emisores.

Para el año 2007, las Marcas Visa y MasterCard concentran el 93% del mercado de las tarjetas de crédito que circulan activamente en sistema, es importante destacar que el control de estas ha aumentado durante los últimos 15 años, de este modo, en esa fecha estas marcas concentraban un 76% mostrando así su dominio en el mercado. De estas dos marcas es Visa quien lidera el mercado: cerca de la mitad de lo transado por las tarjetas de crédito es realizado bajo esta marca, donde solo en el último año esta tarjeta de crédito ha transado cerca de \$ 1.300 mil millones, MasterCard por su parte no esta muy lejos de esta cifra. Finalmente, en conjunto MasterCard y Visa concentran el 95% de los créditos otorgados por este instrumento.

**Tabla 1: Participación (%) y número de tarjetas vigentes por marca.**

	2007		2006		2005	
<b>Visa</b>	54,44	2.911.147	56,7	2.308.474	53,10	1.797.418
<b>MasterCard</b>	38,48	2.057.544	38,1	1.550.821	42,23	1.429.235
<b>Otras</b>	5,81	310.838	3,0	122.141	1,81	61.146
<b>Diners</b>	1,10	59.081	1,9	79.149	2,47	83.562
<b>Magna</b>	0,17	9.039	0,2	8.966	0,39	13.322
<b>TOTAL VIGENTE</b>	<b>100,00</b>	<b>5.347.649</b>	<b>100,0</b>	<b>4.069.551</b>	<b>100,00</b>	<b>3.384.683</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de publicaciones en la página web de la SBIF

**Tabla 2: Participación (%) y número de tarjetas vigentes de los bancos con mayor cuota en el mercado.**

	2007		2006		2005	
<b>BANCO SANTANDER-CHILE</b>	26,97	1.442.441	28,04	1.141.279	31,20	1.055.923
<b>BANCO DE CHILE</b>	22,42	1.199.069	22,76	926.237	21,51	728.212
<b>BCI</b>	14,30	764.931	13,90	565.862	9,67	327.248
<b>CORPBANCA</b>	10,84	579.708	5,31	216.129	4,15	140.401
<b>CITIBANK N.A.</b>	0,45	24.318	5,69	231.677	6,22	210.457
<b>TOTAL 5</b>	75,03	4.012.474	75,76	3.083.190	72,81	2.464.246
<b>TOTAL</b>	<b>100,00</b>	<b>5.347.649</b>	<b>100,00</b>	<b>4.069.551</b>	<b>100,00</b>	<b>3.384.683</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de publicaciones en la página web de la SBIF

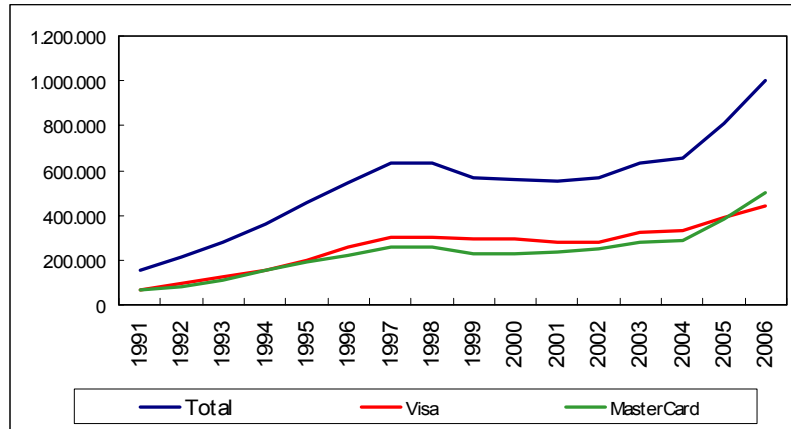
**Tabla 3: Participación de los 5 bancos con mayores montos transados (%).**

	2007	2006	2005
<b>BANCO SANTANDER-CHILE</b>	36,1	28,9	39,6
<b>BANCO DE CHILE</b>	24,8	29,0	33,1
<b>BANCO DE CREDITO E INVERSIONES</b>	8,7	8,1	7,7
<b>CITIBANK N.A.</b>	4,7	4,5	5,6
<b>CORPBANCA</b>	4,3	2,3	3,2
<b>TOTAL 5</b>	78,7	72,8	89,3

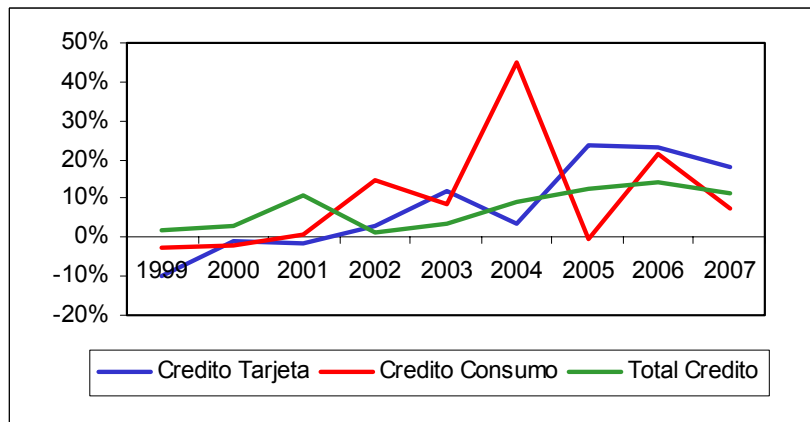
Fuente: Elaboración propia a partir de publicaciones en la página web de la SBIF

En el año 2007, las transacciones que se realizaron por medio de las tarjetas de crédito superan los 70 millones, el monto que representa a estas transacciones se aproxima a los \$ 2.700 mil millones. Por otra parte, el crédito pedido por esta vía supera los \$ 1.180 mil millones, de esta manera, el 44% del monto transado debe cancelar la tasa de interés de las tarjetas de crédito, esto equivale al 15% sobre las colocaciones del sistema bancario, destinadas al consumo y el 2% sobre el total de las colocaciones del sistema bancario.

**Gráfico 1: Montos de la línea de créditos utilizadas mediante tarjetas, Millones de pesos.**



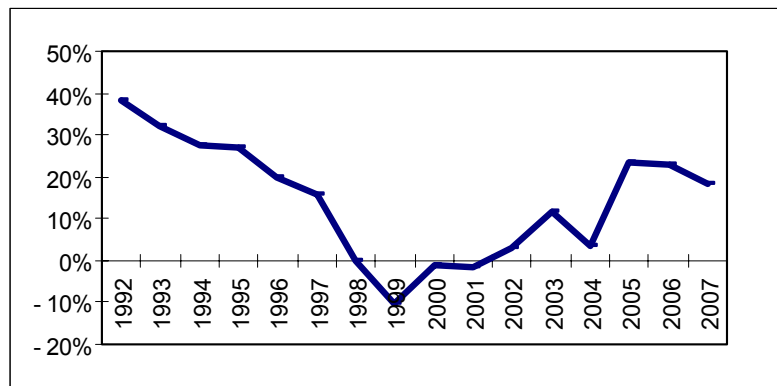
**Gráfico 2: Crecimiento de créditos.**





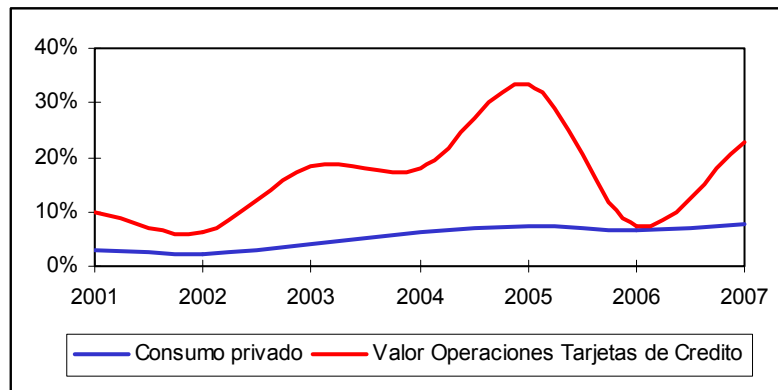
Al comparar la tendencia que muestran los créditos por medio de tarjetas de crédito y las colocaciones hacia el sector consumo, vemos que el primero sigue un comportamiento similar a los créditos de consumo pero con un año un de rezago. En este contexto, los créditos otorgados por medio de las tarjetas de crédito han mostrado un crecimiento promedio del orden del 14%<sup>14</sup> en los últimos quince años. Desde inicios de la década del 90 muestran una desaceleración sostenida en el crecimiento hasta 1999, donde alcanzan el mínimo valor del período en cuestión, el cual corresponde a una cifra del orden del -10%, este coincide con la época en que la economía chilena siente los efectos de la crisis asiática, posterior a esta fecha el crédito crece en un 5% promedio durante los próximos 5 años, pero ya en el 2005 remonta fuertemente alcanzando un valor del 24%. Por otra parte podemos observar (Gráfico 4) una sobre reacción del comportamiento que presenta el monto que transado en el mercado por medio de las tarjetas de crédito en comparación con lo mostrado por el consumo privado, mostrando una gran sensibilidad a los ciclos económicos.

**Gráfico 3: Crecimiento crédito vía tarjeta de crédito.**



<sup>14</sup> Valores calculados a partir del reajuste por la variación de índice de precios al consumidor.

**Gráfico 4: Comparación entre el crecimiento del valor de las operaciones y el consumo privado.**

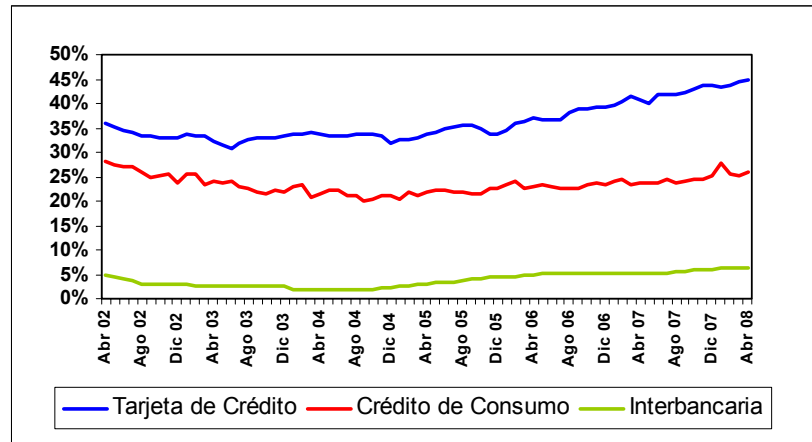


**b. Sobre las tasas de interés.**

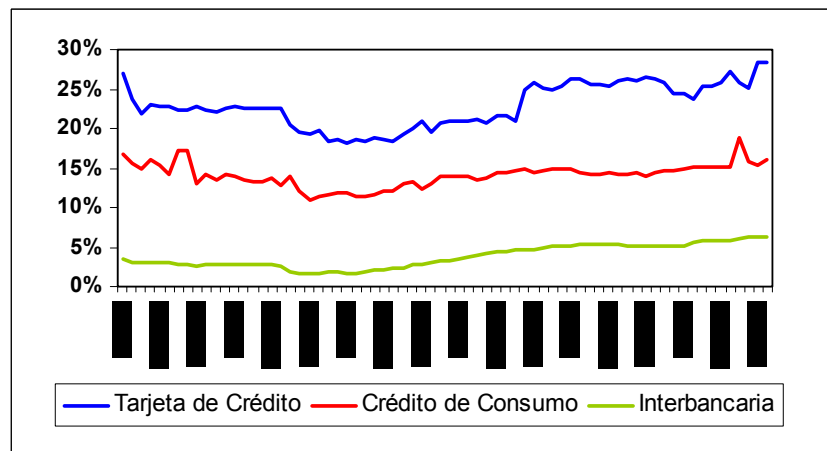
El comportamiento mostrado por las tasas de interés cobradas a los créditos por medio de las tarjetas de crédito es ilustrado en los Gráficos 5 y 6, las tasa de interés efectivas por este medio de pago son en promedio 7 y 11 veces superior al costo de los fondos, para montos inferiores a las 200 UF y superiores a este monto respectivamente, por otra parte, al comparar con el período estudiado por Ausubel, L. M. (1991) y Ahmet y Nusret (2006), el comportamiento que muestran las tasas nacionales entre los años 2002 y 2008 dan cuenta de una mayor variabilidad frente a una tasa de costos de fondos más estables. En particular para la tasa de interés de las tarjetas para montos que superan las 200 UF.

La tendencia que ha exhibido la tasa de interés para créditos por montos inferiores a las 200 UF, ha mostrado un constante aumento frente a un costo de los fondos relativamente estable durante los últimos dos años, lo recién mencionado no es observado para la tasa de interés para créditos por medio de tarjeta por montos superiores a las 200 UF, así como tampoco para las tasas de interés aplicables a los créditos de consumo, lo anterior ocurre para montos con un valor inferior a las 200 UF, y de igual manera para aquellos créditos por montos superiores a dicho valor.

**Gráfico 5: Tasas de Interés, 2002 – 2008  
Para Montos Hasta 200 U.F.**



**Gráfico 6: Tasas de Interés, 2002 – 2008  
Para Montos Desde 200 U.F. Hasta 5000 U.F.**

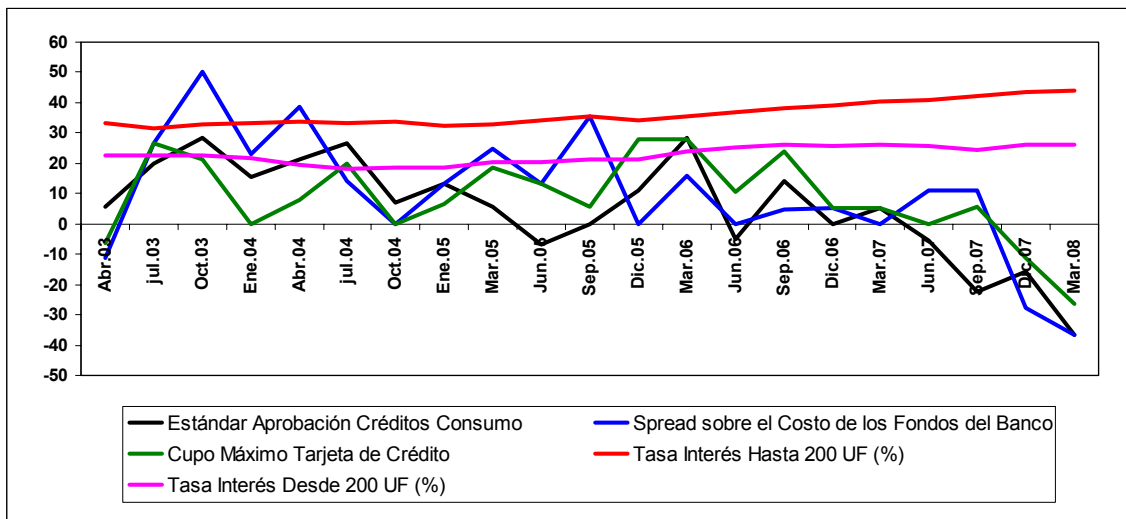


En el Gráfico 7 comparamos las tasas de interés aplicables a las tarjetas de crédito con índices calculados por el Banco Central a partir de la encuesta trimestral sobre crédito bancario, esta es una encuesta que busca capturar las condiciones y los estándares en el mercado del crédito bancario. Esta tiene como objetivo recoger información sobre la percepción y causas que explican el cambio en los estándares de aprobación a créditos bancarios. En nuestro análisis nos concentraremos en aquellas respuestas enfocada exclusivamente en los créditos de consumo.

La construcción de los índices consiste en la diferencia entre el porcentaje de los bancos que tuvieron un comportamiento menos restrictivo, y aquellos que tuvieron un comportamiento más restrictivo. De esta forma, un mayor valor del índice refleja un comportamiento menos restrictivo, y de manera contraria un menor valor (negativo) refleja las condiciones más restrictivas por parte de los bancos.

Se observa en los últimos dos años un leve aumento, pero constante de la tasa de interés sobre las tarjetas de crédito para créditos por montos inferiores a las 200 UF, coincidente con una tendencia más restrictiva en las condiciones de créditos de consumo, de igual manera coincide cuando el cupo máximo de la tarjeta de crédito ofrecido por las instituciones bancarias es más restrictivo. Sin embargo, esto no ocurre para los créditos por montos superiores a las 200 UF por medio de las tarjetas de crédito, esta tasa muestra un comportamiento más estable frente a cambios en condiciones de aprobación de los créditos bancarios. Con anterioridad a este período observamos una tendencia relativamente estable para ambas tasas frente a variaciones de la percepción de los bancos, sin embargo, en este período no se observan condiciones tan restrictivas como en los últimos dos años.

**Gráfico 7: Comparación índices encuesta bancaria y tasas de interés.**



## 4. DATOS Y METODOLOGÍA.

### a. Datos.

Los datos a utilizar corresponden a la tasa de interés cobrada por las tarjetas de crédito del sistema financiero y la tasa interbancaria.

Tanto la tasa de interés cobrada por las tarjetas de crédito aplicables a créditos por montos inferiores a las 200 UF, como las aplicables a montos superiores a dicho valor, son publicadas por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, estas corresponden al promedio mensual, y están disponibles a partir de Abril del 2002 y Julio del 2002 respectivamente, hasta Abril del presente año.

Dado el plazo de los créditos que los bancos otorgan, estas instituciones tienen la posibilidad de financiar sus créditos por medio de instrumentos con un costo mas bajo y con mayores plazos, sin embargo, Ahmet y Nusret (2006) utilizan como costo de fondos la tasa *overnight* para el caso de los créditos otorgados mediante las tarjetas de crédito, por reflejar de buena manera, los costos que enfrentan las instituciones bancarias por fondos que financian créditos bajo este concepto. Bajo tal argumento, este trabajo utilizará la tasa interbancaria publicada por el Banco Central, para representar los costos por fondos que enfrentan los bancos para créditos por medio de este instrumento, esta tasa corresponde al interés de mercado por el cual los bancos se prestan dinero entre si por un día. Se utilizará el promedio mensual a partir de Julio 2002 hasta Abril 2008. Por otra parte, esta tasa es utilizada para el cálculo del índice de cámara promedio (ICP)<sup>15</sup>, por la Asociación de Bancos e Instituciones Financieras<sup>16</sup>, instrumento para representar los costos de fondos que resultan de financiar una posición a la tasa *overnight*, lo cual respalda nuestra elección.

---

<sup>15</sup> La metodología para el cálculo del índice de cámara promedio corresponde a:  
 $ICP(i) = \text{Round} [ICP(i-1) \times (1 + \text{Tasa Interbancaria base anual}(i-1) \times N \text{ días}/36.000), 2]$

<sup>16</sup> <http://www.abif.cl>

## b. Metodología.

La metodología a utilizar corresponde a la empleada por Ausubel, L. M. (1991), la cual tiene el objetivo de testear si las tasas de interés sobre las tarjetas de crédito del mercado nacional presentan un comportamiento similar al evidenciado por el mercado estadounidense durante el período en estudio, es decir, altas tasas y relativamente insensible a las variaciones que presentan los costos de fondos que financian este tipo de créditos.

Por otro lado, para resolver el problema de endogeneidad se utilizará la variable instrumental costo de fondos con un rezago adicional, siguiendo el procedimiento realizado por Ahmet y Nusret (2006). La misma regresión es utilizada para estimar los parámetros para las tasas de interés cobradas para créditos menores y superiores a las 200 UF. Así el modelo a estimar corresponde a:

$$TasaInteres_t = \alpha + \beta TasaInteres_{t-1} + \varphi CostoFondo_{t-1} + \varepsilon_t \quad (1)$$

Donde  $TasaInteres_t$  corresponde a la tasa de interés cobrada por las instituciones que emiten este instrumento,  $\alpha$  es la constante del modelo, la variable  $TasaInteres_{t-1}$  corresponde a la tasa de interés para créditos por medio de tarjeta de crédito con un rezago, la variable  $CostoFondo_{t-1}$  corresponde al rezago del costo que enfrentan las instituciones emisoras por los fondos usados para financiar el cupo utilizado por sus clientes disponibles en sus tarjetas de crédito, se utiliza el rezago ya que la tasa de interés es anunciada al principio de cada período, lo anterior está en línea con lo realizado por los autores mencionados. Finalmente  $\varepsilon_t$  es el error del modelo. De este modo, se busca explicar el comportamiento mostrado por las tasas de interés en el mercado nacional de tarjetas de crédito.

Tal como ocurre en Ausubel (1991) y Ahmet y Nusret (2006), la tasa de *default* no es incluida en la regresión, a diferencia de lo que se podría pensar, la razón de lo anterior es el supuesto sobre la endogeneidad de esta variable por parte de las instituciones que emiten las tarjetas de crédito, lo cual está acorde con lo expuesto por Lucia Dunn y TaeHyung Kim, (1999), quien encuentra

que la línea de crédito y el pago mínimo requerido, tienen implicancia sobre la probabilidad de que el titular de tarjeta de crédito se encuentre en *default*, además, bajo el modelo desarrollado por Chakravorti, S. y T. To (2006), encontramos los argumentos teóricos de lo postulado con anterioridad, en donde la línea de crédito ofrecida y el criterio para otorgarla provienen del proceso de maximización de beneficios de quienes emiten este instrumento. Finalmente, ambas variables son decisiones tomadas por las instituciones financieras que emiten esta forma de pago. En consecuencia, la tasa de *default*, es una variable de control por parte de los bancos al momento de otorgar las líneas de crédito que ofrecen a sus clientes.

Por último, siguiendo el razonamiento de ambos autores se espera que en un mercado competitivo la tasa de interés cobrada sobre las tarjetas de crédito, muestre una tendencia similar al comportamiento que presenta el costo de fondos para las instituciones que emiten este medio de pago, de esta manera, el parámetro que acompaña la variable *CostoFondo*,  $\varphi$ , sea de un valor cercano a la unidad, ya que se trabaja bajo el supuesto de que este es el principal determinante de los costos marginales de los créditos otorgados por este instrumento.

## 5. RESULTADOS.

Para el caso Chileno las Tablas 4 y 5 muestran los resultados obtenidos de la regresión, estos son similares a los expuestos por Ausubel, L. M. (1991) y Ahmet y Nusret (2006) en relación a la inercia que presenta la tasa de interés con respecto a su rezago para los créditos que representan un monto inferior a las 200 UF, sin embargo, para créditos por un monto superior a dicho valor vemos que el costo de los fondos y el rezago de su tasa de interés tienen una implicancia similar.

Lo anterior viene dado por el valor mostrado por el parámetro de la variable *CostoFondo*, la cual presenta una mayor implicancia sobre la tasa de interés cobrada a las tarjetas de crédito para los créditos con un monto superior a las 200 UF, tanto estadística como económica<sup>17</sup>. De esta manera y a modo de ejemplificar los resultados, si observamos una caída en los costos de los fondos de un 10%, observaríamos una reducción en la tasa de interés cobrada a las tarjetas de crédito de solo un 1,7% para los créditos menores a las 200 UF, y para el caso de créditos por montos con un valor mayor a las 200 UF, esta disminución sería de un 6,6% de la tasa de interés cobrada a las tarjetas de crédito.

**Tabla 4: Resultados Regresión tasa de interés, Mínimos Cuadrados Ordinarios.**

Variable	Crédito hasta 200UF		Crédito desde 200UF	
	Coficiente	Des. Estándar	Coficiente	Des. Estándar
Constante	0,006 (0,55)	0,011	0,053 (4,58)	0,012
TasaInteres _1	0,968 (24,6)	0,039	0,659 (10,06)	0,655
CostoFondo -1	0,171 (1,63)	0,105	0,660 (5,34)	0,123
R2	0,975		0,901	
R2-adj	0,975		0,898	
N° de Observaciones	72		68	

<sup>17</sup> La variable *CostoFondo* para créditos inferiores a las 200 UF es estadísticamente significativa para un nivel de confianza del 90%, y para créditos superiores a este valor, es estadísticamente significativa para un nivel de confianza del 95%.



**Tabla 5: Resultados Regresión tasa de interés, Variable Instrumental (2 períodos de rezago).**

Variable	Crédito hasta 200UF		Crédito desde 200UF	
	Coefficiente	Des. Estándar	Coefficiente	Des. Estándar
Constante	0,009 (0,8)	0,109	0,053 (4,58)	0,012
TasaInteres <sub>-1</sub>	0,958 (24,37)	0,393	0,659 (10,06)	0,655
CostoFondo <sub>-1</sub>	0,202 (1,92)	0,105	0,660 (5,34)	0,123
R2	0,976		0,901	
R2-adj	0,976		0,898	
N° de Observaciones	71		68	

Dado lo anterior y siguiendo la línea planteada por Ausubel, L. M. (1991) y Ahmet y Nusret (2006), encontramos que el mercado para los créditos otorgados por medio de tarjetas de crédito para montos superiores a las 200 UF, es bastante más competitivo que para aquellos créditos por montos inferiores al valor mencionado, la opción de obtener un crédito para montos superiores a las 200 UF es más variada, de esta manera se puede recurrir directamente a una institución financiera y conseguir una tasa de interés más baja por la existencia de un colateral<sup>18</sup>, dando origen a una mayor competencia en la tasa de interés cobrada por estos créditos, en promedio la tasa aplicada a los créditos mayores a las 200 UF equivale al 60% de la tasa de interés cobrada para créditos mediante este instrumento por montos inferiores a las 200 UF.

Si seguimos el razonamiento de Ayadi, F. O. (1997), los resultados se explican por el hecho de que los créditos otorgados por montos mayores a las 200 UF, representa clientes menos riesgosos. Aquellos que tienen aprobada una línea de crédito que supere las 200 UF, poseen un poder adquisitivo mayor y pueden enfrentar de mejor manera las deudas adquiridas, por ende, disminuye la probabilidad de *default*<sup>19</sup> aplicable a este grupo de clientes.

<sup>18</sup> Stiglitz, J. E. y Weiss, A. (1981).

<sup>19</sup> Chakravorti, S. y T. To (2006).

Sin embargo, el mismo autor argumenta que el costo de fondos puede no ser el más importante de los determinantes de la tasa de interés cobrada a los créditos por medio de este instrumento, lo que explicaría el pequeño impacto que tiene esta variable para los créditos por valores inferiores a las 200 UF, además, de que el mercado de las tarjetas de crédito puede ser caracterizado como competitivo, ya que la tasa de interés responde al riesgo que presentan los titulares de tarjetas de crédito que se endeudan por este medio, lo que resulta consecuente con una respuesta mayor de la tasa de interés frente a los costos de fondos para aquellos créditos superiores a las 200 UF, donde estos clientes presentan una menor probabilidad de encontrarse en una situación de impago. Además, la tasa de interés cobrada correspondería a la de equilibrio, Stiglitz, J. E. y Weiss, A. (1981), la cual sería consistente con el riesgo de *default* que presentan sus clientes.

## 6. DISCUSIÓN Y CONCLUSIONES.

En los resultados obtenidos a partir de datos del mercado chileno, encontramos que la tasa de interés para créditos por montos con un valor inferior a 200 UF, tiene un comportamiento que se asemeja más a lo documentado por Ahmet y Nusret (2006). Sin embargo, las tasas de interés de las tarjetas de crédito del mercado turco responden en mayor grado a las variaciones de los costos de fondos.

En contraste con la evidencia proporcionada por Ausubel, L. M. (1991), el mercado chileno muestra una respuesta mayor a las variaciones de los costos de fondos que enfrentan los bancos. Es importante considerar, sin embargo, que el estudio de Ausubel, L. M. (1991) fue realizado en la década de los 80. De igual forma, este no registra la evolución que ha tenido el mercado en los Estados Unidos.

Para los créditos otorgados por medio de las tarjetas de crédito superiores a las 200 UF, encontramos que la tasa de interés responde en mayor medida a las variaciones en el costo de fondos de las instituciones financieras (Tabla 4). Una de las razones que explican esta diferencia en el comportamiento de esta tasa de interés, con respecto a los créditos menores a las 200 UF, es la mayor solvencia que presentan los titulares de tarjetas dentro de este tramo. Los bancos no extenderán una línea de crédito que supere las 200 UF si el cliente no tiene un ingreso elevado para poder repagar la deuda en el futuro. Esta situación es consecuente con el menor riesgo de *default* que presentan los titulares de tarjetas de crédito de este grupo. Por último, el tipo de consumidores al que nos referimos tiene más posibilidades de obtener alguna otra forma de financiamiento menos costosa, generando así un mayor grado de competencia en el mercado.

Por otra parte, el comportamiento de la tasa de interés sobre montos inferiores a las 200 UF coincide con un comportamiento más restrictivo por parte de los bancos. Esto resulta lógico puesto que las instituciones financieras responden al cambio de condiciones del mercado que conlleva a un aumento del riesgo de sus clientes y por consecuencia, a un aumento de las probabilidades de *default* de su cartera de clientes. Este mismo razonamiento es aplicable a la tasa de interés de aquellos créditos por montos superiores a las 200 UF. Si partimos de la base de

la mayor solvencia que presentan los clientes que hacen efectivos los créditos por sobre este monto, las condiciones más restrictivas no tienen mayor impacto sobre la tasa de interés, sin embargo, las variaciones en los costos de fondos tendrán un impacto en dicha tasa.

En conclusión, en el mercado Chileno observamos una diferencia del comportamiento entre los créditos que representan un valor inferior a las 200 UF y superior a este monto. Bajo las 200 UF la tasa de interés responde al riesgo que representan sus clientes. Superior a las 200 UF la tasa de interés responde al costo de fondos que enfrenta el banco.

## 7. REFERENCIAS.

- Ahmet Faruk y Müslim, Nusret Ahmet (2006). “The Failure of Competition in the Credit Card Market in Turkey: The New Empirical Evidence”, MPRA Paper 5483, University Library of Munich, Germany.
- Ausubel, L. M. (1991) “The Failure of Competition in the Credit Card Market”, *American Economic Review*, Marzo, 50-81.
- Ausubel, L. M. (1999), “Adverse Selection in the Credit Card Market”, Working Paper, Departamento de Economía, University of Maryland, Junio.
- Ayadi, F. O. (1997) “Adverse Selection, Search Costs and Sticky Credit Card Rates”, *Financial Services Review*, 6/1, 53-67.
- Chakravorti, S. and W. R. Emmons (2001). “Who Pays for Credit Cards?” Policy Studies, Federal Reserve Bank of Chicago.
- Chakravorti, S. (2003), “Theory of Credit Card Networks: A Survey of the Literature,” *Review of Network Economics*, 2(2):50–68.
- Chakravorti, S. y T. To (2006), “A Theory of Credit Card”, Federal Reserve Bank of Chicago, Junio.
- Klemperer, P. (1987). “Markets with Consumer Switching Costs”, *Quarterly Journal of Economics*, 102, 375-394.
- Lucia Dunn y TaeHyung Kim, (1999). “Empirical Investigation of Credit Card Default”, Working Papers 99-13, Departamento de Economía, Ohio State University.
- Lucia Dunn y Sougata Kerr, (2002). “Consumer Search Behavior in the Changing Credit Card Market”, Working Papers 02-03, Departamento de Economía, Ohio State University.
- Paul S. Calem, Michael B. Gordy y Loretta J. Mester, (2005). “Switching costs and adverse selection in the market for credit cards: new evidence”, Working Papers 05-16, Federal Reserve Bank of Philadelphia.
- Sangkyun Park, (1997). “Option value of credit lines as an explanation of high credit card rates”, Research Paper 9702, Federal Reserve Bank of New York.
- Stiglitz, J. E. y Weiss, A. (1981) “Credit Rationing in Markets with Imperfect Information”, *American Economic Review*, Junio, 393-410.

## 8. ANEXOS.

### A. Instituciones que emiten tarjetas de crédito en el mercado nacional.

**Tabla 5: Instituciones Financieras.**

Diciembre 2007		
Marca	Total Monto Líneas de crédito autorizadas UF	Total Monto Líneas de crédito utilizadas UF
BANCO BICE	1.857.093	417.540
BANCO BILBAO VIZCAY A ARGENTARIA, CHILE (BBVA)	9.667.992	1.494.288
BANCO DE CHILE	45.068.744	11.254.194
BANCO DE CREDITO E INVERSIONES	22.060.615	4.624.084
BANCO DEL DESARROLLO	3.659.882	565.719
BANCO DEL ESTADO DE CHILE	7.770.082	2.408.473
BANCO FALABELLA	3.450.303	610.587
BANCO ITAÚ CHILE	8.644.269	2.293.098
BANCO RIPLEY	7.172.864	354.225
BANCO SANTANDER-CHILE	130.180.952	27.366.240
BANCO SECURITY	2.892.224	536.227
BANCO PARIS	1.219.612	223.651
CITIBANK N.A.	8.755.739	2.075.509
COOPEUCH	849.820	300.392
CORPBANCA	26.683.208	2.986.964
SCOTIABANK SUD AMERICANO	7.002.015	1.416.582
TARJETAS DE CHILE	5.226.695	1.371.760
<b>Total General</b>	<b>292.162.108</b>	<b>60.299.533</b>

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.  
Valor UF 19.622,66 Diciembre.

**Tabla 6: Instituciones no bancarias.**

Diciembre 2007		
Marca	Total Monto Líneas de crédito autorizadas UF	Total Monto Líneas de crédito utilizadas UF
Visa	307.792	46.290
PRESTO	37.884.022	14.267.652
Jumbo	17.655.246	4.389.107
Paris	64.796.516	17.928.582
Más Easy	2.104.555	467.565
Tur Bus Card	370.067	16.165
Más Paris	222.004	15.049
Tarjeta DIN	21.740.822	5.811.784
Tarjeta ABC	13.976.085	2.495.591
RIPLEY	168.216.127	29.265.535
Xtra	1.635.930	724.803
CMR Falabella	92.348.187	35.708.179
Johnson's Multiopción	47.489.364	8.732.742
Tarjeta Dorada La Polar	34.505.576	23.904.457
<b>Total General</b>	<b>503.252.292</b>	<b>143.773.501</b>

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.  
Valor UF 19.622,66 Diciembre.

## B. Encuesta Bancaria Trimestral realizada por el Banco Central.

**Tabla 6: Estándar aprobación créditos de consumo (%).**

Periodo	Menos Restrictivo	Sin Cambio	Mas Restrictivo	Indicador
Abr.03	16,7	72,2	11,1	5,6
jul.03	26,7	66,7	6,7	20,0
Oct.03	35,7	57,1	7,1	28,6
Ene.04	23,1	69,2	7,7	15,4
Abr.04	28,6	64,3	7,1	21,4
jul.04	33,3	60,0	6,7	26,7
Oct.04	14,3	78,6	7,1	7,1
Ene.05	20,0	73,3	6,7	13,3
Mar.05	11,8	82,4	5,9	5,9
Jun.05	6,7	80,0	13,3	-6,7
Sep.05	11,8	76,5	11,8	0,0
Dic.05	16,7	77,8	5,6	11,1
Mar.06	28,6	71,4	0,0	28,6
Jun.06	10,0	75,0	15,0	-5,0
Sep.06	19,0	76,2	4,8	14,3
Dic.06	5,3	89,5	5,3	0,0
Mar.07	15,0	75,0	10,0	5,0
Jun.07	5,6	83,3	11,1	-5,6
Sep.07	0,0	77,8	22,2	-22,2
Dic.07	0,0	84,2	15,8	-15,8
Mar.08	0,0	63,2	36,8	-36,8
Jun.08	0,0	55,6	44,4	-44,4

Fuente: Banco Central de Chile.

**Tabla 7: *Spread* sobre el costo de los fondos del banco (%).**

Periodo	Menos Restrictivo	Sin Cambio	Mas Restrictivo	Indicador
Abr.03	16,7	55,6	27,8	-11,1
jul.03	26,7	73,3	0,0	26,7
Oct.03	57,1	35,7	7,1	50,0
Ene.04	30,8	61,5	7,7	23,1
Abr.04	46,2	46,2	7,7	38,5
jul.04	28,6	57,1	14,3	14,3
Oct.04	7,7	84,6	7,7	0,0
Ene.05	20,0	73,3	6,7	13,3
Mar.05	31,3	62,5	6,3	25,0
Jun.05	20,0	73,3	6,7	13,3
Sep.05	35,3	64,7	0,0	35,3
Dic.05	11,1	77,8	11,1	0,0
Mar.06	21,1	73,7	5,3	15,8
Jun.06	10,0	80,0	10,0	0,0
Sep.06	4,8	95,2	0,0	4,8
Dic.06	5,3	94,7	0,0	5,3
Mar.07	10,0	80,0	10,0	0,0
Jun.07	16,7	77,8	5,6	11,1
Sep.07	16,7	77,8	5,6	11,1
Dic.07	0,0	72,2	27,8	-27,8
Mar.08	5,3	52,6	42,1	-36,8
Jun.08	0,0	38,9	61,1	-61,1

Fuente: Banco Central de Chile.

**Tabla 8: Cupo Máximo tarjeta de crédito (%).**

Periodo	Menos Restrictivo	Sin Cambio	Mas Restrictivo	Indicador
Abr.03	6,3	81,3	12,5	-6,3
jul.03	26,7	73,3	0,0	26,7
Oct.03	21,4	78,6	0,0	21,4
Ene.04	15,4	69,2	15,4	0,0
Abr.04	15,4	76,9	7,7	7,7
jul.04	26,7	66,7	6,7	20,0
Oct.04	7,7	84,6	7,7	0,0
Ene.05	13,3	80,0	6,7	6,7
Mar.05	18,8	81,3	0,0	18,8
Jun.05	20,0	73,3	6,7	13,3
Sep.05	17,6	70,6	11,8	5,9
Dic.05	27,8	72,2	0,0	27,8
Mar.06	33,3	61,1	5,6	27,8
Jun.06	15,8	78,9	5,3	10,5
Sep.06	28,6	66,7	4,8	23,8
Dic.06	10,5	84,2	5,3	5,3
Mar.07	10,0	85,0	5,0	5,0
Jun.07	11,1	77,8	11,1	0,0
Sep.07	16,7	72,2	11,1	5,6
Dic.07	0,0	88,9	11,1	-11,1
Mar.08	0,0	73,7	26,3	-26,3
Jun.08	0,0	66,7	33,3	-33,3

Fuente: Banco Central de Chile.