



Acciones bancarias tras el auge: mercado examina aumento del riesgo y menor inflación



Luego un año extraordinario, los papeles del Banco de Chile, Santander, BCI e Itaú afrontan 2026 con una nota de cautela, con el banco de la familia Yarur concentrando las apuestas positivas. Entre los factores que impulsan las perspectivas destacan los signos de repunte del sector inmobiliario.

POR FELIPE LOZANO

La pregunta se instaló en las corredoras de bolsa con fuerza en este arranque de 2026: si el ciclo de recortes de tasas del Banco Central avanza y la economía logra sostener una expansión moderada, ¿está el mercado chileno frente a una nueva ventana para subirse al carro de las acciones bancarias?

La respuesta, por ahora, está cruzada por dos fuerzas que operan en direcciones opuestas. Por un lado, las perspectivas económicas para este año han mejorado, la actividad inmobiliaria parece repuntar, lo que ayudará al crédito hipotecario, pero, por otro, el Banco Central ya instaló un escenario de inflación convergiendo a la meta y tasas más bajas, mientras el riesgo de crédito ha vuelto a subir, con la morosidad mayor a 90 días cerrando 2025 en

su nivel más alto desde 2019.

Mientras las tasas hipotecarias están en su menor nivel desde 2021 –cuando empezaron a subir por el alza de la inflación y los retiros de AFP–. Un informe del portal Toc Toc reveló que los desistimientos de compras inmobiliarias cayeron un 30% a diciembre pasado, el primer retroceso en tres años. Es decir, el mercado hipotecario da señales de vida de la mano de las menores tasas de interés.

Menor inflación y tasas más bajas suelen tener un efecto negativo casi mecánico en los balances de los bancos –que reciben menos ingresos por indexación–, lo que junto al mayor riesgo configuran un panorama preocupante para las acciones del Banco de Chile, Santander, BCI e Itaú. Sin embargo, las mejores expectativas económicas para 2026 compensan, en parte, la balanza, y

los papeles bancarios se mantienen en sus máximos históricos.

Desde BICE Inversiones explican que “tenemos una visión neutral a negativa en el sector bancario. Creemos probable que las utilidades de la banca caigan en 2026 producto de una menor inflación, menor sensibilidad a esta, un posible recorte en tarifas de intercambio, una tesorería con resultados más normalizados, mayor tasa efectiva de impuestos dada la disminución en inflación y finalmente, un posible aumento en el costo por riesgo en un contexto de reactivación en el crecimiento del crédito”.

Desde la corredora agregan que “todo esto, en un contexto de valorizaciones en los niveles más altos de la última década que, en nuestra opinión, ya reflejan casi como una certeza la eventual implementación de reformas promercado en Chile”.

En todo caso, este año empezó bien para los bancos, sobre todo para el BCI y el Santander. La institución financiera controlada por la familia Yarur encabezó el listado de utilidades llegando casi a los \$ 107.000 millones, lo que supone un aumento de 25,4%.

En tanto, las ganancias del Santander anotaron un aumento de 24%, hasta los \$ 85.380 millones en enero. Por su parte, el Banco de Chile se ubicó en tercer lugar, con utilidades por \$ 70.230 millones, una baja de 4,4% frente al mismo mes de 2025.

Itaú tuvo un inicio de año aún más lento. En enero pasado registró ganancias por \$ 23.117 millones, anotando una caída de casi 10% en doce meses.

Riesgo sube por desempleo

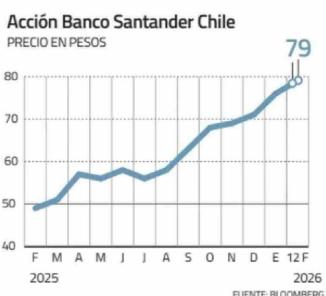
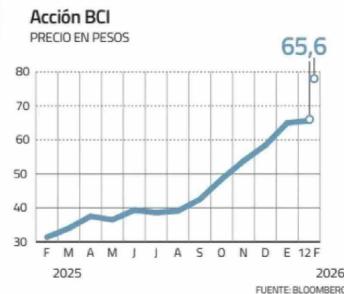
La foto macro que dibuja el Banco

Central, expresada en su última Encuesta de Expectativas Económicas, es de normalización, con una inflación convergiendo al 3% y una tasa de interés que se ubicaría en 4,25% a diciembre de 2026. En un negocio donde el margen financiero es extremadamente sensible al costo de fondos y a la velocidad de repricing de activos y pasivos, ese escenario suele operar como viento de cola. Sin embargo, no sopla igual para todos, ya que depende de la estructura de fondeo, de la mezcla de cartera, del peso de comisiones y –sobre todo– del costo de riesgo.

Según cálculos de la Asociación de Bancos, la morosidad mayor a 90 días “aumentó siete puntos base en 2025” hasta 2,45% de las colocaciones totales, prolongando una tendencia de tres años al alza, llegando a niveles no vistos desde 2019.



DIARIO FINANCIERO



Las causas, además, conectan directamente con el ciclo que vivieron los hogares y las empresas desde 2022. Según un informe de Deloitte, el "magro crecimiento" de la economía en los últimos años, junto con el desempleo en torno a 8%, la baja expansión de la masa salarial y una informalidad sobre 25% han contribuido al alza de la mora bancaria.

En las mesas de dinero esperan que la mejora en la actividad prevista para 2026 contribuya a normalizar la tasa de riesgo. Sin embargo, advierten que, si la mora ya está alta y el mercado laboral tarda en reactivarse, la banca puede seguir pagando una "prima" en provisiones, que termine afectando directamente las utilidades.

Pero también hay visiones optimistas. Desde BCI Corredor de Bolsa tienen una mirada favorable sobre el sector, anclada justamente en un mix macro que anticipa menores tasas e inflación y una "mejora

en la calidad de carteras hacia el próximo año", además de ingresos por comisiones dinámicos ante una recuperación del consumo.

Según BICE Inversiones, el Banco Santander "obtendría buenos resultados financieros en 2026", aunque en su cartera recomendada incluye a la acción del BCI, citando como catalizador la reorganización societaria y el potencial de "destubar valor" con mejor uso de capital.

Santander Chile: momento para tomar utilidades

Banco Santander Chile suele jugar el rol de acción "base" para exposición bancaria en Chile, por liquidez, cobertura y posición competitiva. Pero su reciente rally -ha subido 40% en los últimos seis meses- dejó al papel en una zona donde varias casas empiezan a ver menos recorrido alcista.

BCI Corredor de Bolsa, tiene un precio objetivo de \$68 por acción,

una recomendación Neutral y un retorno total esperado de 13,2% para el Santander. BICE Inversiones fue aún más explícito y en un informe reciente señaló que estaba "tomando utilidad" en el banco español. La lectura de mercado es que Santander Chile no queda fuera de las carteras este año, pero el inversionista que compra hoy probablemente lo hace aceptando que el upside ya no es el de "inicio de ciclo", sino el de una ejecución más madura, en un entorno donde el riesgo de crédito sigue siendo un factor.

Banco de Chile, acción defensiva

El Banco de Chile es la acción cuyas perspectivas son las más moderadas en 2026 dentro del sector bancario (8%), tras registrar una expansión de 55% en 2025. Según los cálculos de BICE Inversiones, la acción del Chile podría caer un 5% en los próximos doce meses, aun-

que el retorno total quedaría plano gracias a un *dividend yield* de 5%.

Según un análisis de Renta4 la fortaleza del banco controlado por el grupo Lukšić se encuentra en la liquidez que recibe por cuentas corrientes, además de una buena performance en créditos comerciales y de consumo.

La acción del Chile, que pesa 12,4% del IPSA y solo es superada por el papel de SQM-B, tendría poco espacio para subir tras un 2025 "espectacular", según analistas bancarios, pero destacan que el Banco de Chile es una buena acción defensiva para complementar carteras más agresivas.

Itaú Chile: la favorita de JP Morgan

JP Morgan tiene al Itaú como su banco favorito en Chile. El papel del banco de capitales brasileños se luce subiendo un 17% este año, tras saltar 106% en 2025. La corredora destaca el descuento respecto de su valor contable y el sólido respaldo del grupo Itaú Unibanco. Según cálculos de JP Morgan, "la acción del Itaú se negocia con un descuento notable, alrededor de 16% por debajo de nuestro múltiplo justo implícito". En ese contexto, el Itaú, pese al rally de su acción, se ve barato frente a sus pares.

Esa diferencia explica por qué Itaú suele reaparecer en los radares cuando el mercado busca mezcla de valor y ganancia por dividendos. Y también ayuda a entender por qué, en el desempeño reciente destacado por BICE Inversiones, Itaú Chile figuró entre los protagonistas del impulso bancario del IPSA.

El riesgo, sin embargo, es el mismo que cruza a toda la industria: el costo de riesgo puede comerase el descuento si la mora sigue escalando, explican analistas.

BCI brilla por crecimiento en EEUU

BCI inició nuevamente el año como el banco con mayores utilidades en términos absolutos —tal como ocu-

rió en enero de 2025— al registrar ganancias por \$106.942 millones durante el primer mes de 2026. La cifra representa un incremento de 25% en comparación con el mismo mes del año anterior y un alza de 57% frente a diciembre.

Según Credicorp Capital, el buen resultado se explicó por una reducción en las provisiones y en los gastos operativos. Por ejemplo, las provisiones cayeron 50% respecto del mes previo y 18% en doce meses, lo que llevó el costo de riesgo trimestral a 0,6%. La acción del BCI sube 7% en 2026, tras escalar 56% en 2025.

Desde BICE Inversiones, señalaron que están concentrando la exposición bancaria en la acción del BCI, citando la recientemente anunciada reorganización societaria como un potencial gatillador de valor por mayor eficiencia de capital.

En un mercado que viene de un rally bancario y que mira con lupa la relación entre crecimiento y múltiplos, BCI ha ido tomando espacio como una acción menos dependiente del "timing" de tasas y más ligada a ejecución y estructura de negocio.

Analistas explican que una de las claves del buen momento del BCI es su exposición al mercado estadounidense, donde ya obtiene más de un tercio de sus ingresos.

¿Bolsa cara?

En general, el mercado es razonablemente optimista para el sector bancario este año, pero recomienda ser selectivos. JP Morgan destaca que "en Chile, la nueva administración pro-mercado que asume en marzo, junto con precios históricamente altos del cobre y la recuperación del precio del litio conforman un entorno favorable".

Sin embargo, parte de ese optimismo ya estaría considerado en los precios de la bolsa: "Chile está cotizando a 14 veces precio/utilidad, por encima de su promedio histórico y de su desviación estándar", concluye JP Morgan. 