

ASOCIACIÓN DE BANCOS COMERCIALES DE LA REP. DOMINICANA (ABA)

Dirección de Estudios Económicos

AE 08-2013



**CONTROLES DE PRECIOS Y TASAS DE INTERÉS: CONSECUENCIAS SOBRE
LOS MERCADOS DE BIENES Y DEL CRÉDITO A NIVEL INTERNACIONAL Y
EN REPÚBLICA DOMINICANA¹**

Santo Domingo, D.N.

Noviembre 2013

¹Documento elaborado por Julio Lozano, Director Área Económica y Víctor Baldera, Economista de la Asociación de Bancos de República Dominicana

Resumen Ejecutivo

El objetivo del presente trabajo es estudiar el rol de los precios en una economía de mercado y cuáles son las consecuencias que se derivan de las intervenciones estatales para fijarlos. Para el logro de lo anterior, se hace un recorrido histórico de los diferentes experimentos que han intentado controlar los precios. Asimismo, en forma particular se estudiaron las consecuencias de controlar las tasas de interés en el mercado financiero de República Dominicana.

La evidencia empírica recolectada permite concluir que, independientemente del país, de la época o del mercado en que se aplican, los controles de precios resultan ser un remedio inadecuado para la inflación. Lejos de reducirla estos generan siempre resultados adversos: escasez, rebotes inflacionarios, mayor pobreza, desmejoramiento de la distribución de la riqueza y desaliento a la producción nacional.

Para el caso particular del mercado financiero en República Dominicana, los controles en las tasas de interés, contribuyeron, junto a otros factores, con la quiebra de algunas Entidades de Intermediación Financiera (EIF). Así, se redujo la oferta de crédito en el mercado formal y se crearon las condiciones para el desarrollo de un mercado informal, no regulado, en donde el acceso al crédito se daba a tasas muy por encima de aquellas prevalecientes en el mercado formal, perjudicando a los grupos de menores ingresos con lo que se produjo un proceso de desintermediación financiera o desbancarización.

A partir de la liberalización de las tasas de interés, a principios de los años noventa, y de la promulgación de la Ley Monetaria y Financiera en el año 2002, el sector financiero en República Dominicana ha logrado aumentar su contribución a la economía, financiando el proceso de crecimiento económico que ha experimentado el país a lo largo de las últimas dos décadas. En ese sentido, su participación en el PIB pasó de un 2.1% en 1991 a un 7.4% en 2012. De la misma forma, el crédito otorgado como proporción del PIB pasó de un 7.8% en 1991 a un 17.2% en 2012. El desarrollo financiero también se ha visto reflejado en mayores niveles de inclusión financiera, alcanzando el país las primeras posiciones en los rankings mundiales que miden la disponibilidad de servicios financieros.

El objetivo válido de procurar tasas bajas de interés y un mayor acceso al crédito debe perseguirse siempre a través de políticas dentro del mismo mercado, que promuevan un entorno más competitivo. En ese contexto, la Ley Monetaria y Financiera ha servido para promover dicha competencia. De hecho, los beneficios de dicha legislación ya se aprecian en el mercado dominicano en donde la tasa de interés de todos los créditos se ha reducido en aproximadamente 20 puntos porcentuales a partir de 2004.

República Dominicana debe evitar caer en la tentación de volver a la época de los controles de tasas de interés en el sistema financiero. En su lugar, para que el sector financiero continúe aportando beneficios a la sociedad las autoridades deberían centrarse en políticas como: a) estabilidad macroeconómica; b) profundizar las mejoras en la regulación y el marco jurídico sectorial (derechos de los acreedores, sistema de administración de justicia ágil, regulación flexible que permita un aumento de la bancarización, entre otras). Evidentemente, los controles de tasas van en la dirección opuesta a estos objetivos.

Índice de Contenido

I. INTRODUCCIÓN	4
II. ROL DE LOS PRECIOS EN UNA ECONOMÍA DE MERCADO	5
<i>a) Precios libres: resultados socialmente óptimos</i>	5
<i>b) Precios “Máximos” fijados por el Gobierno fuera del equilibrio: pérdida de bienestar social.</i>	6
<i>c) Gobierno debe fijar precios solo en contadas excepciones: cuando hay “fallas de mercado”.</i>	8
III. EXPERIENCIAS CON CONTROLES DE PRECIOS: 40 SIGLOS DE FRACASOS.	10
IV. CONTROLES DE PRECIOS EN EL MERCADO FINANCIERO EN REPÚBLICA DOMINICANA Y EXPERIENCIAS EN OTROS PAÍSES	21
V. CONCLUSIONES	39
VI. BIBLIOGRAFÍA	42

I. INTRODUCCIÓN

Desde sus orígenes, la humanidad ha tenido que enfrentar el mismo problema: cómo asignar recursos que son siempre escasos en un contexto de múltiples necesidades. Así, a lo largo de la historia las sociedades han tenido que diseñar sistemas de organización económica que les permitan dar solución a dicho problema.

En el siglo XX, coexistieron dos métodos de organización económica para resolver el problema de escasez: a) la economía de mercado y, b) el sistema de planificación central. En el libre mercado, las respuestas a las preguntas inherentes al problema de escasez de recursos; es decir, ¿qué producir?, ¿cuánto producir?, ¿para quién producir? y ¿cómo producir? se dejan en manos de los ciudadanos, quienes en un marco de libertad de elección, libre competencia y motivados por la posibilidad de obtener recompensa por sus esfuerzos se dan a la tarea de ofrecer sus bienes y servicios en un mercado libre, en donde los consumidores acuden en busca de ellos para satisfacer sus necesidades.

En un sistema centralmente planificado, la solución al problema de producción y asignación de los bienes y servicios se deja en manos del Estado. En este sistema, el Estado posee la propiedad de todos los medios de producción y decide qué producir, quién lo produce, cómo lo produce y para quien lo produce. El sistema funciona bajo el principio de que cada miembro de la sociedad debe producir según su capacidad y recibir según su necesidad.

En la actualidad, las economías de mercado se han impuesto en casi todo el mundo, siendo la razón principal que, a diferencia de las economías centralizadas, estas cuentan con un sistema de precios libremente determinados por las interacciones entre la oferta y demanda de cada bien o servicio que, funciona como un mecanismo efectivo de procesamiento y transmisión de información para coordinar las actividades productivas de la sociedad.

Los precios libres reflejan en forma rápida las escaseces relativas en la sociedad y permiten una rápida reacción de la oferta para suplir estas necesidades. Por ejemplo: si aumenta el precio del arroz, los consumidores economizan su uso y los proveedores aumentan la oferta lo más rápido posible. Las economías centralizadas no cuentan con información suficiente y oportuna para reaccionar prontamente y satisfacer las necesidades de la sociedad y generalmente la escasez fue un problema recurrente en este tipo de sistemas.

No obstante la evidente superioridad del libre mercado, la historia está llena de casos en que los Gobiernos de turno, buscando controlar inflaciones altas o persiguiendo objetivos sociales, han intentado fijar los precios de diversos bienes y servicios en niveles distintos a aquellos del equilibrio de mercado.

En ese contexto, el objetivo del presente trabajo es explicar cuál es el rol de los precios en una economía de mercado y cuáles son las consecuencias que se derivan de las intervenciones estatales para fijarlo. Se hace un recorrido histórico de los diferentes experimentos que han intentado controlar los precios y cómo estos han resultado siempre en escasez, inflación y el surgimiento de mercados negros.

Luego, se hace un repaso de las diferentes experiencias de controles de precios en los mercados financieros de República Dominicana y de otros países en desarrollo, presentando evidencia que demuestra que los intentos de las autoridades por fijar la tasa de interés han resultado invariablemente en procesos de desintermediación financiera y en un surgimiento de mercados financieros informales que ofrecen créditos a un costo mayor que el de las entidades formales, perjudicando en la mayor parte de las veces a las personas de menores ingresos.

Así, se concluye que la mejor forma de promover reducciones sostenidas y significativas de las tasas de interés consiste en promover marcos regulatorios que promuevan la libre competencia, la eficiencia de los participantes del mercado, que sean estables en el tiempo y que protejan la libertad de precios y contribuyan a fortalecer los derechos de los acreedores. De esta forma se asegura que los servicios financieros en República Dominicana continúen expandiéndose hacia cada vez un mayor número de personas en todo el territorio nacional.

II. ROL DE LOS PRECIOS EN UNA ECONOMÍA DE MERCADO

a) Precios libres: resultados socialmente óptimos

Como se dijo en la sección introductoria, los precios son el vehículo que transmite información a los agentes económicos acerca de los bienes y servicios en donde existe escasez relativa y por lo tanto reflejan más o menos fielmente en donde existen necesidades insatisfechas; de esta forma, se convierten en un mecanismo eficiente para movilizar recursos y coordinar la actividad productiva.

Cuando los precios se determinan en forma libre, dicho de otra forma, cuando son el producto de la interacción dinámica entre los consumidores y los oferentes en un entorno de libre competencia y, la intervención del Gobierno es lo más mínima posible, el mercado es capaz de lograr un resultado (equilibrio) socialmente óptimo, que ningún otro sistema de organización económica ha demostrado ser capaz de superar.

Es decir, bajo el precio libre que produce el equilibrio de mercado, tanto las firmas como los consumidores tienen la posibilidad de satisfacer sus necesidades: las firmas logran vender las cantidades que maximizan sus beneficios y los consumidores adquirir las cantidades que maximizan su nivel de bienestar sujetos a la restricción de su presupuesto.

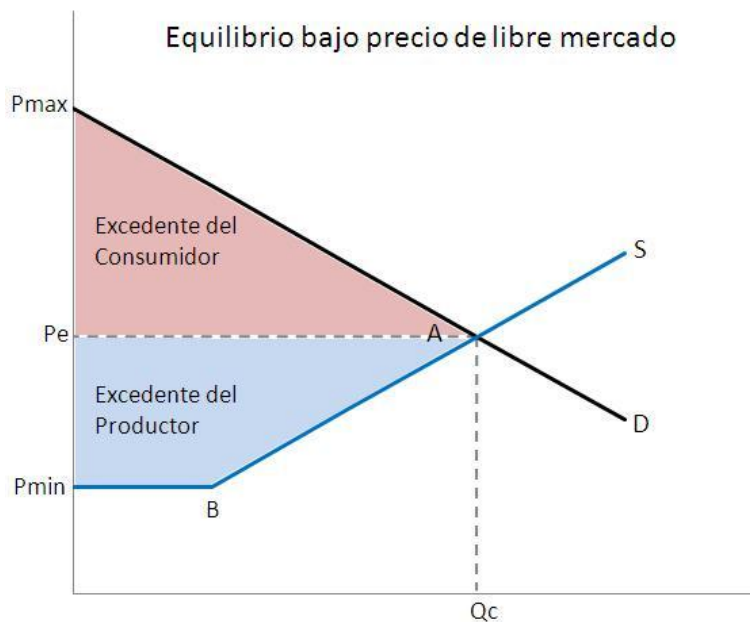
La cantidad que se produce en el equilibrio de mercado es socialmente óptima, en el sentido que se produce optimizando los recursos disponibles, al mínimo costo y esta es distribuida a aquellos consumidores que le asignan un mayor valor monetario. El beneficio para la sociedad derivado de este proceso de libre intercambio es máximo y está determinado por la suma de los excedentes o beneficios de los productores y consumidores (gráfico 1).

En el gráfico, el área bajo el triángulo $P_{max}-P_e-A$ representa el beneficio que obtienen los consumidores por sus compras al precio de libre mercado: es la diferencia entre el precio que estarían dispuestos a pagar por una unidad adicional y lo que realmente se paga. Mientras el precio de mercado sea inferior a

la “disposición” a pagar de los consumidores, estos obtendrán beneficios y continuarán aumentando su cantidad demandada hasta llegar a la cantidad de equilibrio (Q_c) que satisface sus necesidades.

Asimismo, el área bajo el trapezoide P_{min} - P_e - B - A representa el beneficio que los productores derivan del intercambio al precio de libre mercado: es la diferencia entre lo que recibe como ingreso por producir una unidad adicional y lo que le cuesta producir esa unidad. Mientras el precio de mercado sea superior al costo de producción existirán oportunidades de beneficios para los oferentes y estos continuarán aumentando la cantidad ofrecida hasta alcanzar la cantidad de equilibrio (Q_c) que maximiza sus beneficios.

-Gráfico 1. Ganancias sociales del intercambio bajo el precio del libre mercado-



b) Precios “Máximos” fijados por el Gobierno fuera del equilibrio: pérdida de bienestar social.

No obstante las bondades del libre mercado, algunas veces los Gobiernos, como parte de sus políticas sociales o de redistribución de la riqueza, intervienen fijando un precio máximo cuando consideran que el precio del mercado es “injusto” para los consumidores. Utilizando el análisis gráfico se demuestra que esta medida, a pesar de ser bien intencionada tiene consecuencias negativas que se describen a continuación (gráfico 2).

Por el lado de la demanda, un precio fijado por debajo de aquel que prevalecería bajo libre mercado trae como consecuencia un aumento de la cantidad demandada que pasa de Q_e a Q_d . Por el lado de la oferta, un precio más bajo desincentiva la producción, importación o prestación de ese bien o servicio, el precio fijado no refleja los verdaderos costos y el resultado es una reducción de la cantidad ofrecida desde Q_e hasta Q_o .

c) Gobierno debe fijar precios solo en contadas excepciones: cuando hay “fallas de mercado”.

No obstante sus bondades, existen circunstancias en las que el libre mercado presenta limitaciones para llegar al resultado socialmente óptimo. Estos casos son conocidos como “fallas de mercado” y, cuando existen, la regulación de los precios y otras condiciones de operación de las firmas por parte del Gobierno, puede justificarse como socialmente deseable.

Afortunadamente las “fallas del mercado” son la excepción a la regla y están bien identificadas en la teoría económica. La regulación de precios se justifica en los siguientes casos: 1) monopolios naturales y, 2) cuando existen grandes inversiones específicas y costos hundidos.

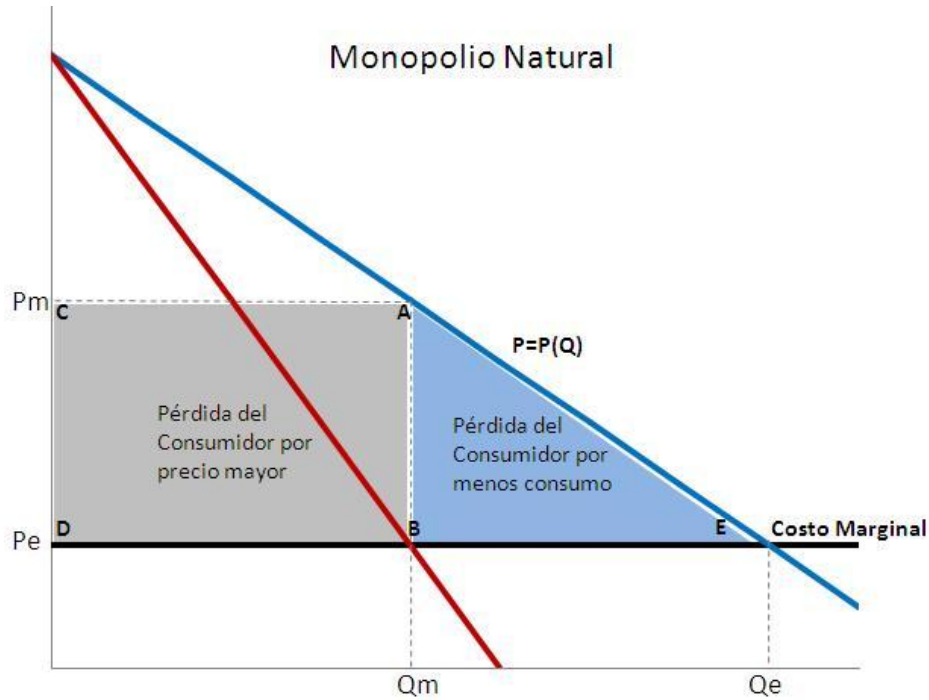
Monopolios Naturales

El caso del Monopolio natural se refiere a aquellas industrias en donde la producción a una escala eficiente de costos se alcanza solamente con una sola firma y, por lo tanto, no es posible alcanzar los resultados que normalmente se observan bajo una industria en donde las firmas compiten entre sí. En el gráfico 3 se aprecia que, en una industria con estas características, si no hay una regulación, la firma monopólica fijará el precio en un nivel por encima del precio competitivo (P_m) y por lo tanto la cantidad que se produce y se consume no es la que maximiza el nivel de bienestar de la sociedad (Q_m).

La teoría de la firma nos dice que la empresa, para maximizar sus ganancias, produce la cantidad en donde su costo por aumentar la producción en una unidad adicional (costo marginal) sea igual a la ganancia adicional por producir esa unidad adicional (ingreso marginal). En el gráfico 3 se observa que este punto que maximiza las ganancias monopólicas se da en A, correspondiente a la cantidad Q_m , cantidad que es inferior a la que se hubiese producido bajo libre mercado (Q_e).

Así, la firma maximiza beneficios, pero los consumidores pierden el excedente que era suyo y pasa a manos del monopolio (rectángulo ABCD) y pierden por las unidades que dejan de consumir (triángulo ABE). En estos casos se justifica una regulación del precio que acerque más el resultado a lo que sería una situación de libre mercado (P_e , Q_e).

-Gráfico 3. Nivel de Precios y Cantidad Producidas en un Monopolio Natural-



Industrias con grandes inversiones específicas y costos hundidos

La otra situación en la que se justifica una intervención del Gobierno para regular el precio se da en aquellas industrias que, por sus características particulares, requieren de altas inversiones iniciales en activos de producción muy específicos, las cuales, una vez realizadas, se convierten en costos hundidos para la firma.

Estas inversiones debido a que son significativas se convierten en una importante barrera de entrada que hace improbable la participación de muchas firmas en este mercado, pero además, debido a su alto grado de especificidad para esa industria particular son también una barrera de salida para las firmas participantes, esto en tanto los activos utilizados en esta actividad económica no tienen un uso alternativo en otros mercados y por esta razón se transforman en costos hundidos o irre recuperables para la firma.

Debido a las razones mencionadas anteriormente, antes de decidir su entrada, las firmas requieren que la rentabilidad de sus inversiones sea garantizada a través de un marco regulatorio, no solo que asegure un precio lo suficientemente alto para la firma que invierte, sino también que determine las condiciones de competencia que prevalecerán en el mercado. Ejemplos de estas industrias son: electricidad, telecomunicaciones, agua, transporte público, industrias que requieren de altas inversiones en investigación y desarrollo, entre otras.

Por ejemplo en la industria de telecomunicaciones, existe un proceso de privatización bajo el cual el Estado desea transferir esta actividad a una firma privada. La firma que está evaluando ingresar a ese mercado deberá realizar cuantiosas inversiones en las redes de transmisión, maquinarias y equipos, y por lo tanto el Estado deberá garantizar a esta compañía un precio suficientemente rentable y también es probable que le conceda el derecho de ser el único proveedor del servicio por cierto período de tiempo determinado de forma tal que pueda recuperar su inversión.

Una vez finalizado ese plazo se abre el mercado para permitir el ingreso de más compañías. Las empresas compiten pero los participantes en esta industria son pocos y, por lo tanto, siempre existe el riesgo de abuso de poder de mercado por dos o tres compañías y por esa razón, el precio máximo de venta al consumidor siempre queda establecido por el regulador.

Otro ejemplo en donde se justifica la fijación del precio por parte del Estado lo constituyen las industrias en donde se requieren altas inversiones en investigación y desarrollo (I&D), como puede ser la industria de los medicamentos o la industria tecnológica, entre otras. Las firmas necesitan recuperar las inversiones en I&D y por lo tanto a través de la legislación de patentes el Estado les permite cobrar precios por encima del equilibrio por cierto período de tiempo. De no ser por el sistema de patentes se destruirían los incentivos para la innovación.

En resumen, las “fallas del mercado” y en forma particular las industrias en donde se justifica una intervención del Estado para fijar algún precio están bien identificadas y por lo tanto, cualquier intento de fijar precios en mercados que funcionan bien bajo un esquema de libre competencia, que son la mayoría, traen consecuencias negativas: escasez, informalidad e inflación.

III. EXPERIENCIAS CON CONTROLES DE PRECIOS: 40 SIGLOS DE FRACASOS.

La historia está llena de episodios en los cuales las distintas autoridades han intentado ejercer controles sobre los precios de distintos bienes y servicios de la economía. Invariablemente, desde la antigua Grecia hasta nuestros días, el resultado ha sido siempre el mismo: rebotes de la inflación, escasez y el surgimiento de mercados paralelos o informales.

En vista de lo anterior, es válido preguntarse acerca de las razones que han motivado y al parecer siguen motivando a algunos Gobiernos a aplicar los controles de precios. En ese sentido, la literatura económica que ha estudiado este tema sugiere que la razón principal es de carácter político, es decir, cuando las “ganancias” en términos de popularidad, consolidación de poder o rédito electoral de cara a una futura elección son percibidas como grandes, los funcionarios tienen incentivos suficientemente poderosos como para intervenir en los mercados fijando precios².

²Véase los trabajos realizados por Nordhaus (1975), Rogoff (1990) y Stein-Streb (1994) citados en el Anexo bibliográfico de este documento.

Así, el presente capítulo hace un breve repaso de los distintos episodios en los cuales han existido controles de precios. El objetivo es proveer evidencia que demuestre que este tipo de medidas no producen los resultados deseados y son perjudiciales para las economías que las aplican.

La Antigua Grecia³

En la antigüedad Atenas era una ciudad populosa que constantemente sufría escasez de granos básicos. De esta forma, los precios de los alimentos tendían a subir cuando la oferta era insuficiente y a bajar en épocas de abundancia. En ese contexto, los políticos atenienses intentaron culpar a los comerciantes acusándolos de “especuladores” y de obtener ganancias “injustas”, y, en un intento de ganarse el favor de las masas decidieron enviar a las calles un equipo enorme de inspectores para que fijaran el precio de los granos a niveles considerados “justos” para la población.

El resultado no fue el esperado. Los comerciantes retiraron el producto de los mercados regulados y continuaron vendiéndolo en los mercados informales a un precio por encima del nivel máximo fijado por las autoridades. Las Leyes de control de precios fueron totalmente inaplicables al punto que el Gobierno llegó a ejecutar a sus propios inspectores que no lograban frenar las subidas de precios. El precio de los granos siguió subiendo cada vez que la demanda superaba a la oferta.

El Imperio Romano⁴

El más famoso de los intentos de controlar los precios ocurrió bajo el Gobierno del emperador Diocleciano. La época de este gobernante estuvo marcada por un excesivo gasto público; fundamentalmente motivado por la necesidad de mantener un enorme ejército. En ese sentido, se acuñaron cantidades enormes de denarios⁵ para satisfacer los requerimientos del Estado.

Evidentemente el descontrol en la política monetaria y fiscal trajo como consecuencia una elevada inflación. En unos cuantos años el precio del oro con relación al denario había aumentado 250%. En ese contexto, en forma similar al caso de la antigua Grecia, las autoridades tratan de culpar a los comerciantes acusándolos de “poseer fortunas inmensas, codiciosos y amantes del pillaje” y en un intento por frenar la inflación se emitió en el año 301 el Edicto sobre precios y salarios.

El Edicto contenía disposiciones que fijaban los valores en denarios de 900 bienes y varios tipos de servicios. El castigo para quien vendiera por encima del precio máximo era la muerte. La medida generó graves escaseces, los agricultores y comerciantes ya no acudían a los mercados oficiales a vender sus mercancías porque no podía obtener un precio que les permitiera cubrir sus costos y preferían vender en los mercados “negros”. El nuevo intento de controlar los precios ocasionó un aumento del precio del oro de 2,000% con relación al denario. Luego de derramarse mucha sangre Diocleciano se vio obligado a abdicar.

³Schuettinger, Robert; Butler, Eamonn (2002); *Forty Centuries of Wage and Price Controls: How not to Fight Inflation*. The Heritage Foundation, Washington, D.C.

⁴Schuettinger, Robert; Butler, Eamonn (2002); *Op. Cit.*

⁵Antigua moneda romana de plata. Acuñada aproximadamente entre el año 268 A.C. y el 360 D.C.

La Revolución Francesa⁶

Entre mayo de 1793 y diciembre de 1794, la nueva República Francesa se encontraba sitiada por todas las potencias de Europa y bloqueada por la flota británica, los gastos militares del nuevo Gobierno se disparaban y la moneda francesa perdía valor aceleradamente. En ese contexto, las autoridades revolucionarias promulgaron la Ley del Máximo, la cual se intentó aplicar en cuatro fases fracasando en cada una de ellas.

La fase 1 inició fijando un precio máximo para el trigo, como era de esperarse, muchos agricultores al no recibir un precio razonable dejaron de llevar su producto al mercado. En la fase 2 se estableció un precio máximo para una larga lista de bienes en todo el país, la escasez ahora se extendía a varios bienes de la canasta de consumo del pueblo francés.

En septiembre de 1793 se implementó la fase 3, la cual establecía que los precios máximos serían aquellos que estaban vigentes en 1790 más un tercio de ese valor. En octubre, ante el fracaso de las primeras tres fases de la Ley se intentó una cuarta fase que fijaba los precios a niveles de 1790 más un tercio, más una tasa de transporte por legua transportada, más 5% para el mayorista y 10% para el detallista.

Al poco tiempo era claro que ninguno de los intentos de controlar los precios iba a funcionar y surgió en toda Francia una enorme escasez y un gran mercado negro. De todo el país surgían las demandas para la derogación inmediata de esa Ley. En ese sentido, las autoridades de Nord escribieron al Gobierno de París: “Antes de ese tiempo (control de precios), nuestros mercados estaban bien abastecidos, pero en cuanto fijamos el precio del trigo y el centeno estos granos desaparecieron. Los únicos productos que no desaparecieron fueron aquellos no sujetos al máximo. Los diputados de la Convención nos obligaron a fijar el precio para todos los granos. Obedecimos y de inmediato se esfumaron de los mercados todas las clases de alimentos. ¿Qué debemos inferir? Que el establecimiento del máximo genera el hambre en medio de abundancia, ¿Cuál es el remedio?: Abolir el Máximo”.

En diciembre de 1794 la Convención fue arrojada del poder y la Ley del Máximo fue oficialmente derogada. Cuando Robespierre y sus colegas eran conducidos por las calles de París hacia la ejecución, el pueblo los insultaba: “Ahí va el cochino Máximo”.

Alemania 1919-1948⁷

En Europa, el período comprendido entre el final de las primeras dos guerras mundiales se caracterizó por ser uno de grandes turbulencias e inestabilidad en el orden político y severas carencias en el plano económico. En ese sentido, durante casi tres décadas varios países europeos, entre ellos, Alemania, Austria, Hungría, Grecia, Polonia y la Unión Soviética tuvieron que lidiar en forma recurrente con varios

⁶ Schuettinger, Robert; Butler, Eamonn (2002); *Op. Cit.*

⁷ CEPAL (1986); “*Las Grandes Inflaciones: Características y Estabilización*”. Estudios e Informes de la CEPAL, Oficina de Buenos Aires, Argentina.

Schuettinger, Robert; Butler, Eamonn (2002); *Op. Cit.*

episodios de “explosiones” de precios que llegaron a ser conocidos en la literatura económica como *hiperinflaciones*⁸.

De las experiencias arriba citadas, el caso más documentado es el de Alemania. Por esta razón y con fines ilustrativos a continuación se hace un breve repaso de los fenómenos inflacionarios en este país durante el período que comprende las dos guerras mundiales. En particular, se presta atención a las causas que dan origen a la inflación, como el régimen nazi fracasó en la implementación de los controles de precios y finalmente cuáles fueron las características de los programas de estabilización que finalmente lograron controlarla.

La primera *Gran Inflación* alemana ocurrió después de la Primera Guerra Mundial y fue uno de los eventos más significativos de la historia mundial en tanto culminó con la llegada del Partido Nazi al poder. Entre 1913 y 1923 la circulación del marco alemán aumentó de 6 billones a 92,000,000,000,000,000.00. En su punto máximo, en noviembre de 1923, la inflación alcanzó una tasa de 9,062% mensual. En esos días el precio de una taza de café aumentaba de 5,000 a 8,000 marcos ¡mientras esta era consumida!⁹

Las grandes explosiones de precios en Alemania fueron un problema recurrente durante este período. Por momentos parecía que el problema se controlaba y que el Gobierno alcanzaba acuerdos fiscales que le permitían sanear sus finanzas y, por ende, reducir las emisiones monetarias. Sin embargo, estos acuerdos no eran sostenibles y en poco tiempo la inflación volvía a dispararse.

El problema no se controló, sino hasta que se logró implementar un Programa de Estabilización “integral” cuyos fundamentos principales fueron los siguientes: 1) la definición de un nuevo régimen monetario, 2) reformas en las finanzas públicas y, 3) mantenimiento del tipo de cambio.

Cuando parecía que el problema de la inflación había desaparecido el Partido Nacional Socialista Obrero Alemán llegó al poder en 1933 y, a partir de allí, se dio a la tarea de transformar a Alemania en una economía de “guerra”. Así, el Gobierno necesitaba de más recursos para financiar sus cada vez mayores necesidades. En ese contexto, no pasó mucho tiempo antes que el Gobierno recurriera nuevamente a la emisión de moneda para financiarse.

Bajo ese panorama, la inflación reapareció en Alemania y con ella los controles de precios. Se formó la Oficina del Comisionado para el control de precios del Reich la cual sería la encargada de definir si un precio era “justo”. A partir de 1936, se emitieron miles de decretos estableciendo precios máximos y mínimos para la mayor parte de bienes de la economía. Para algunos artículos considerados “esenciales” por parte del régimen como alimentos, textiles y metales los precios se controlaron con mayor rigidez.

Como era de esperarse, los bienes comenzaron a escasear en los mercados oficiales, aparecieron los mercados negros y la inflación recrudesció. Para el final de la guerra la moneda en circulación era 10 veces mayor al nivel de 1936 y los precios de todos los bienes habían aumentado el doble de lo que reflejaban las cifras oficiales. La inflación no se controló sino hasta que se retomaron los programas de

⁸ El término *hiperinflación* se refiere a tasas de inflación que superan el 50% mensual.

⁹ Guttman, William (1975); “*The Great Inflation, Germany 1919-1923*”. Editorial Scribner, Septiembre 1975.

estabilización integrales y, cuando finalmente en 1948 se liberalizaron los precios, comenzó el “milagro” económico alemán.

Estados Unidos 1971-1972¹⁰

Aún en Estados Unidos, país que defiende los principios de una economía de libre mercado y que propicia la menor injerencia posible del Estado en la actividad económica, han existido períodos en los cuales los Gobiernos han intentado aplicar políticas de control de precios con los resultados ya previstos. Un ejemplo de estos episodios se dio en los años 1971 y 1972 bajo la administración del Presidente Nixon y significó para su Gobierno un retroceso en materia de política económica.

A principios de la década de los setenta, Estados Unidos luego de casi tres décadas de continua prosperidad a partir del fin de la Segunda Guerra Mundial enfrentaba un inusual período de alta inflación y alto desempleo. La inflación durante los últimos meses de 1970 rebasó el 5.1% mientras que el desempleo se ubicaba cercano al 6% en el medio de un creciente descontento social.

En ese contexto, el Presidente Nixon decidió implementar un paquete de políticas dirigidas a proteger el poder de compra de la población y a estimular el empleo, entre estas, la más controversial el control de precios.

El Programa de Controles tuvo una duración total de 16 meses, desde septiembre de 1971 hasta diciembre de 1972. Al evaluar la efectividad de la política, puede concluirse que esta únicamente fue efectiva durante los primeros cuatro meses de implementación (septiembre-diciembre 1971), a partir de allí se observó un período de “explosión” en los precios que terminó provocando una inflación mayor que la que hubiese existido en ausencia de controles de precios. La tabla 1 refleja esta situación.

-Tabla 1. Efectividad de los Controles de Precios en Estados Unidos 1971-1972-

	Septiembre-Diciembre 1971 (Variación %)	Enero-Diciembre 1972 (Variación %)
Precios al Consumidor Final		
Precios Efectivos (controlados)	1.70	3.49
Pronóstico en Ausencia de Controles	3.65	3.07
Efecto de la Política sobre los Precios	-1.95	0.42
Precios Mayoristas		
Precios Efectivos (controlados)	-1.29	6.94
Pronóstico en Ausencia de Controles	3.95	3.95
Efecto de la Política sobre los Precios	-5.24	2.99

¹⁰ Feige, Edgar and Pearce, Douglas (1973). “The Wage- Price Control Experiment-Did It Work?”. Challenge Magazine, Vol. 16, No. 3 (July/August 1973), pp. 40-44.

En la tabla 1 se aprecia que los controles de precios solamente fueron efectivos en su fase inicial. En ese sentido, durante los primeros cuatro meses de implementación los precios a nivel del consumidor final y de los mayoristas lograron reducirse en 1.95 y 5.24 puntos porcentuales respectivamente. A partir de allí, la política es incapaz de frenar las presiones inflacionarias y de hecho termina por acrecentarlas. Estimaciones hechas por economistas en Estados Unidos sugieren que, producto de los controles, la inflación en exceso a nivel del consumidor final y de los mayoristas fue 0.42 y 2.99 respectivamente.

Al analizar este período los expertos concluyen que el “éxito” inicial de la medida se debe al factor sorpresa, es decir, los agentes económicos no tuvieron tiempo de reaccionar a los anuncios y por lo tanto no fueron capaces de subir los precios en forma anticipada. En la segunda fase, en la medida que las expectativas de los productores y consumidores se modificaron los precios comenzaron a subir, aún en la presencia de los controles.

Otro factor a destacar es el mayor efecto de los controles sobre los precios mayoristas. En ese sentido, la explicación subyace en el hecho que los controles se aplicaron con mayor dureza en los precios al consumidor final, lo cual significó que los incrementos en los precios mayoristas no necesariamente se reflejaron con facilidad en los precios de la canasta de consumo final. En la segunda fase, las presiones a los precios mayoristas (insumos) se volvieron más importantes y el índice de precios al consumidor final comenzó a experimentar alzas.

Finalmente, se suponía que, la política de control de precios al mantener la inflación bajo control generaría las condiciones propicias para implementar una política monetaria más expansiva que contribuiría a reducir el desempleo. No obstante lo anterior, la reducción del desempleo durante el período de los controles fue de apenas -0.16 puntos porcentuales, por lo tanto, tampoco en materia de empleo la política produjo los resultados esperados.

Al evaluar el período completo, los economistas concluyen que los controles de precios dejaron a la economía estadounidense con lo peor de dos mundos: 1) Por un lado, distorsionaron los precios relativos de la economía y de esta forma probablemente resultaron en una mala asignación de los recursos que afectó la capacidad de crecimiento y de generar empleo de la economía y, 2) Por otro lado al fallar también en el control de la inflación hará más difícil el combate futuro de esta, reduciendo así el espacio para aplicar políticas monetarias y fiscales expansivas que permitan luchar con el desempleo. En resumen, los controles de precios ni resolvieron el problema de la inflación ni contribuyeron a reducir el desempleo.

En palabras del economista Feige (1973, *Op. Cit.*): “Mientras los controles de precios se continúen considerando como la panacea para luchar contra la inflación nuestra atención continuará desviándose de los verdaderos problemas que hay que atender”.

América Latina (1980-1990)

Las hiperinflaciones que sufrieron las economías europeas en el período comprendido entre las dos guerras mundiales no fueron las únicas del siglo XX; en la década de los ochenta, varios países latinoamericanos experimentaron también sus propios episodios de explosiones en los precios. Al igual que en el caso europeo, en varias oportunidades y en la mayoría de países se intentaron programas heterodoxos basados en el control de precios para intentar frenar la inflación, nuevamente el resultado fue el mismo: evasión de los controles, escasez, informalidad y mayor inflación.

Las hiperinflaciones latinoamericanas comparten varias características comunes:

- 1) En la mayoría de los casos se trataba de países que seguían una tradición de alta inflación, es decir, el componente inercial de la inflación fue importante en todos ellos, lo que dificultó su combate en la medida que la sociedad se acostumbró a convivir con ella a través de la práctica de indización de los salarios, precios del sector público y tasas de cambio.
- 2) Al igual que en los países europeos de los años veinte, los gobiernos latinoamericanos operaban con elevados déficits fiscales; sin embargo y a diferencia de sus pares en Europa, estos recurrieron en menor medida a las emisiones monetarias para financiarlos. Las inflaciones por tanto, no tenían un origen monetario sino más bien eran causadas por devaluaciones recurrentes y por la misma práctica de indización.
- 3) La mayoría de países, en particular en Suramérica Perú, Bolivia, Brasil y Argentina trataron de combatir la inflación a través de Programas de estabilización “heterodoxos”¹¹ los cuales se fundamentaban principalmente en los controles de precios, del tipo de cambio y los salarios.
- 4) Los planes heterodoxos solamente daban resultados a corto plazo, y generalmente los políticos los aplicaban con mayor dureza en los períodos previos a una elección con fines electorales populistas, lo anterior teniendo en cuenta que para esa época la inflación era el principal problema que aquejaba a las sociedades latinoamericanas y aquellos políticos que mostraban capacidad de frenarla eran vistos como los más aptos para gobernar. Al final, se generaba un escenario de inestabilidad en los cuales se producían continuamente ciclos de aparente estabilidad de precios interrumpidos abruptamente por explosiones inflacionarias.
- 5) Los planes basados en controles de precios, fracasaban por la misma razón que han fracasado a lo largo de la historia económica: los precios artificiales generaban un exceso de demanda que al mismo tiempo producía una disminución en la oferta, en la medida que el precio establecido a un nivel más bajo que el del equilibrio de mercado desincentivaba a los oferentes a seguir produciendo las cantidades que el mercado necesitaba, produciéndose escasez y el apareamiento de mercados negros en donde los productos se transaban a precios mucho mayores que el pretendido por las autoridades y por ende el resultado final era una nueva explosión en los precios.

¹¹De estos Planes, los más estudiados en la literatura económica han sido el Plan Cruzado en Brasil (1985) y el Plan Austral en Argentina (1985).

- 6) Al igual que sus pares europeos de principios del siglo XX, los países latinoamericanos no lograron controlar la inflación en forma permanente sino hasta que se decidieron a romper con el populismo e implementar programas de estabilización “ortodoxos” basados en los siguientes elementos: 1) el compromiso de las autoridades por mantener un tipo de cambio creíble respaldado por suficientes reservas; 2) disciplina fiscal a través de la reducción del gasto público y de los permanentes déficits fiscales; 3) la liberalización comercial para alinear los precios internos y externos y; 4) el elemento central de los programas: prohibición a los bancos centrales para financiar el gasto público lo que se tradujo en credibilidad y confianza que a la larga fue el elemento que permitió estabilizar el tipo de cambio y los precios.

La tabla 2 sirve como evidencia del fracaso de los planes heterodoxos para controlar la inflación. En la tabla se aprecia que mientras Argentina, Brasil y Perú aplicaron los programas heterodoxos de controles de precios (1985-1995) las tasas de inflación fueron de 161.3, 380.3 y 1,130.9 por ciento respectivamente. A partir de allí, los resultados son evidentes, a medida que los programas ortodoxos de reformas estructurales entraron en vigor (1996-2000) la inflación finalmente se controló a tasas de -0.1, 7.6 y 6.9 por ciento respectivamente. Ya en la última década (2001-2010) el problema parece haberse superado en forma definitiva, alcanzando dichos países tasas de crecimiento en los precios de un dígito.

-Tabla 2. Tasa de inflación promedio anual-

	1985-1995	1996-2000	2001-2010
ARG	161.3	(0.1)	9.7
BRA	380.3	7.6	6.6
PER	1,130.9	6.9	2.5

Fuente: CEPAL.

En resumen, podemos concluir que no fue sino hasta mediados de los años noventa, cuando los países latinoamericanos adoptaron una mayor disciplina fiscal y monetaria que el problema inflacionario pudo ser superado en forma permanente. Previo a eso los controles de precios se utilizaron en forma populista y con fines electorales para controlar la inflación en forma pasajera, al final, estos siempre producían rebrotes inflacionarios de mayor severidad que empeoraban el problema. Los exitosos programas ortodoxos dejaron de lado los controles de precios.

Argentina y Venezuela en la actualidad

No obstante la abrumadora evidencia en contra de los controles de precios, y cuando se pensaba que en América Latina el tema había sido superado, los Gobiernos de Venezuela y Argentina han sucumbido nuevamente a la tentación de obtener réditos políticos a través de este tipo de medidas de corte populista y electoreras.

Así, no es de extrañar que a partir de febrero de 2012, año electoral en Venezuela, la Superintendencia Nacional de Costos y Precios de ese país decretara la regulación de los precios para una serie de bienes y servicios. A partir de entonces, varias empresas productoras, sobre todo de alimentos y otros artículos de primera necesidad han tenido que reducir su producción o, en el peor de los casos, salir del mercado ante la imposibilidad de cubrir sus costos.

Desde esa fecha, los venezolanos sufren escasez periódica de harina, pollo, desodorante, aceites de cocina, azúcar, queso y papel higiénico entre otros. Al respecto, las declaraciones emitidas desde el mismo Gobierno y el sector empresarial confirman los postulados básicos de la teoría económica de la oferta y demanda. En ese sentido, el Gobierno culpa de la escasez a la “sobredemanda”, mientras que el sector privado acusa “deficiencias en su capacidad de producción”, situaciones típicas observadas cuando existen precios máximos (ver gráfico 4).

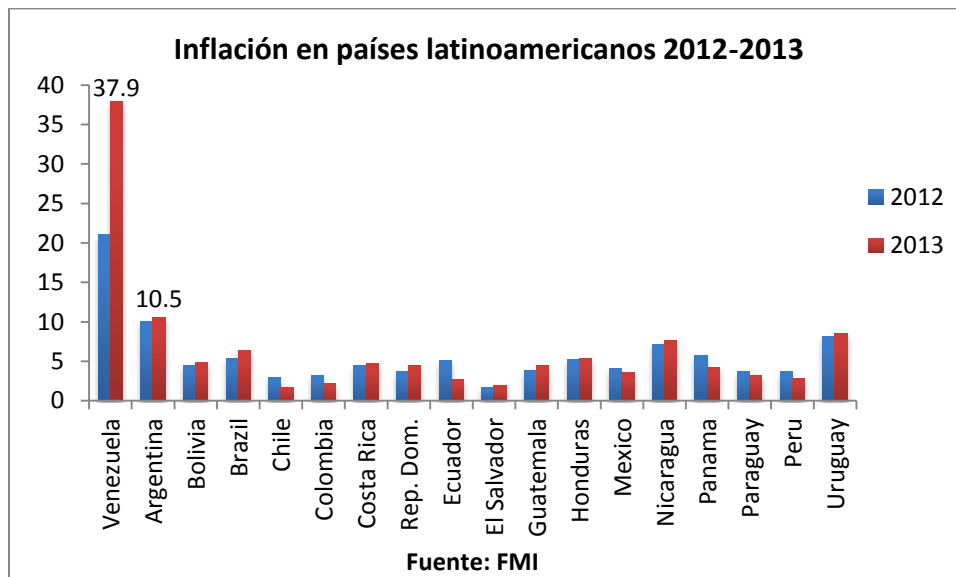
De forma similar, el Gobierno de Argentina, en un año electoral decretó en febrero de 2013 el congelamiento de precios para unos 10,000 productos, lista que finalmente se redujo en mayo a 500. Como es usual en este tipo de medidas, el congelamiento solamente fue efectivo en el corto plazo, durante los primeros meses de su aplicación.

Luego, a partir de junio, según informaciones de la prensa de ese país, la inflación se comenzó a acelerar impulsada por la escasez de productos básicos, sobre todo alimenticios destacándose las harinas, las pastas, el pan, las verduras, los lácteos y los huevos; todos ellos productos de alta incidencia en la canasta de consumo de los grupos más pobres. Lo anterior pone en evidencia no solamente la ineffectividad de los controles para controlar la inflación, sino también su alto componente regresivo en la medida que estos tienen un mayor impacto sobre los sectores más pobres de la población que son los que destinan una mayor proporción de sus ingresos para comprar alimentos.

En el gráfico 5 se observa cómo estos dos países, no obstante sus medidas de congelamiento de precios tomadas durante los dos últimos años, continúan mostrando las mayores tasas de inflación de la región. Para 2013, el FMI pronostica que la inflación cierre en 37% en Venezuela y en 10.5% en Argentina. Sin embargo, las últimas proyecciones realizadas por el Banco Central de Venezuela y por consultoras privadas en Argentina ubican la inflación para el cierre de este año mucho más arriba: 54% y 27% respectivamente¹²

¹² http://internacional.elpais.com/internacional/2013/11/11/actualidad/1384195098_374867.html
http://www.clarin.com/politica/inflacion-piso-mensual-cierra-ano_0_1027097342.html

-Gráfico 4. Tasas de Inflación Venezuela y Argentina vs. el resto de Latinoamérica-



República Dominicana: Controles de Precios en los años 80

La *crisis de la deuda* que comenzó en México en 1982 y que afectó a la región latinoamericana a lo largo de toda la década de los ochenta, encontró a República Dominicana en una situación de vulnerabilidad reflejada en importantes desequilibrios fiscales y de la balanza de pagos¹³. En ese contexto, cuando las tasas de interés internacionales subieron y los términos de intercambio desmejoraron, el país se vio en dificultades para cumplir con sus obligaciones en el exterior, ocasionando una inmediata suspensión del crédito externo hacia el país, agotamiento de las reservas, escasez de divisas y de algunos bienes importados, aumento de la tasa de cambio y de la inflación.

En ese contexto, las autoridades implementaron una serie de medidas con el objetivo de controlar la inflación y la devaluación de la moneda, entre estas, la restricción de algunos bienes importados, control de la tasa de cambio, de la tasa de interés y de los precios de algunos bienes, principalmente de los alimentos. Así, al igual que en los episodios vividos en otros países, estas medidas solamente fueron efectivas en el corto plazo, en el mediano plazo el congelamiento de los precios desincentivó la producción nacional y propicio el surgimiento de múltiples mercados informales, en especial para los alimentos, las divisas y el crédito.

En 1985, en el marco de un Acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI), el país implementa una serie de medidas que buscaban estabilizar la economía. Entre los elementos centrales del Programa se encontraba el fin de los controles de precios, la eliminación de los tipos de cambio múltiples, el saneamiento de las cuentas fiscales y reducción del crédito interno. En un principio, las medidas

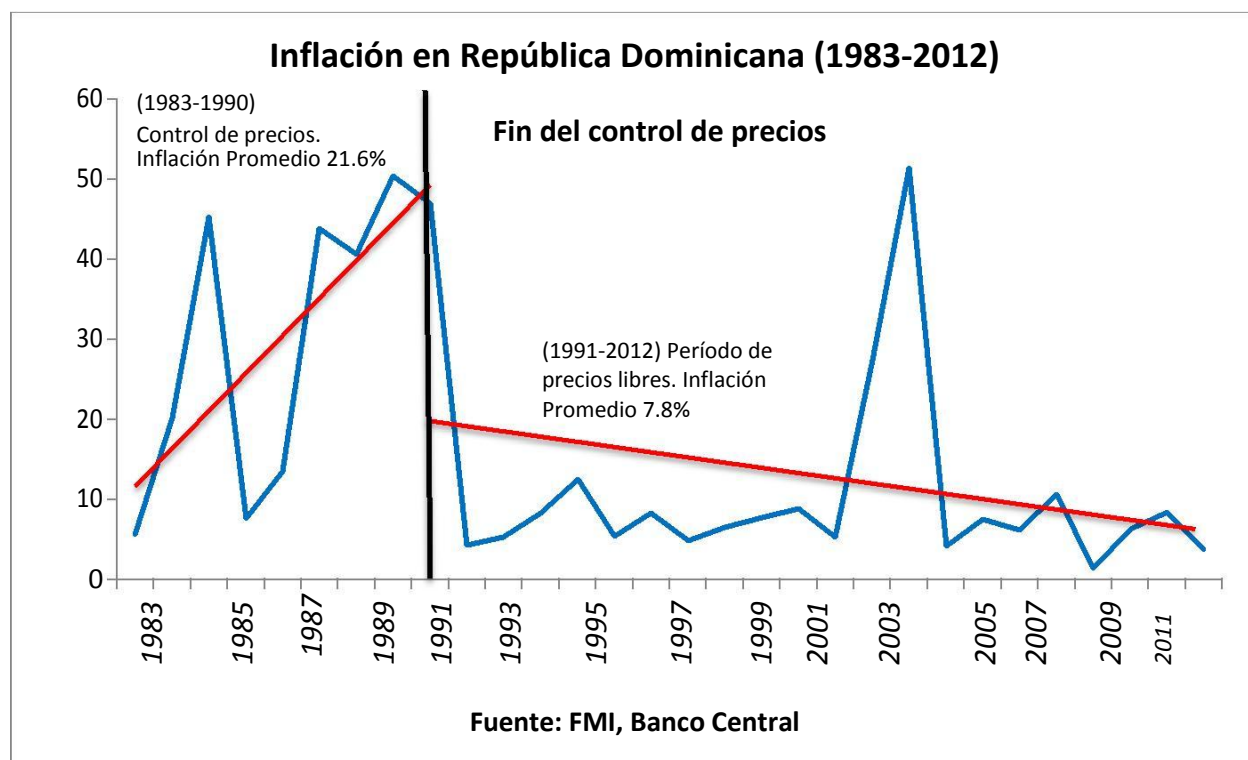
¹³ A finales de 1982 los déficit en cuenta corriente y del sector público en República Dominicana fueron de 7.5% y 6.0% del PIB respectivamente.

tuvieron éxito, la inflación cayó en un año de 45% en 1985 a 7% en 1986 (ver gráfico 5). Sin embargo, cuando la economía cayó en recesión en 1985, registrando un crecimiento negativo de -2.1% las autoridades abandonaron el Programa.

De esa forma, el Gobierno abandonó la disciplina impuesta por el FMI y nuevamente la política fiscal tomó una orientación claramente expansionista, esto, unido a una pérdida de confianza de los agentes económicos reflejada en un aumento de las expectativas de devaluación ocasionó un nuevo rebrote inflacionario (ver gráfico 5).

Bajo ese escenario, los controles de precios, el control del tipo de cambio y las restricciones a las importaciones de algunas mercancías no tardaron en reaparecer. En ese sentido, muchos alimentos, medicinas, materias primas y los combustibles fueron sometidos a duros controles lo que como era de esperar agudizó el problema de escasez, aceleró la inflación y generó los incentivos para la aparición de los mercados informales. No fue hasta 1991 cuando en el marco de un nuevo Acuerdo con el FMI que, entre otras cosas incluyó el compromiso con la liberalización de precios y la disciplina fiscal que República Dominicana logró controlar la inflación en forma permanente. La era de los controles de precios había terminado.

-Gráfico 5. Inflación en República Dominicana (1983-2012)²-



¹⁴ La inflación de 2003 se dispara atípicamente como resultado de una crisis macroeconómica que el país vivió ese año. La crisis trajo consigo una fuerte devaluación de la moneda.

IV. CONTROLES DE PRECIOS EN EL MERCADO FINANCIERO EN REPÚBLICA DOMINICANA Y EXPERIENCIAS EN OTROS PAÍSES

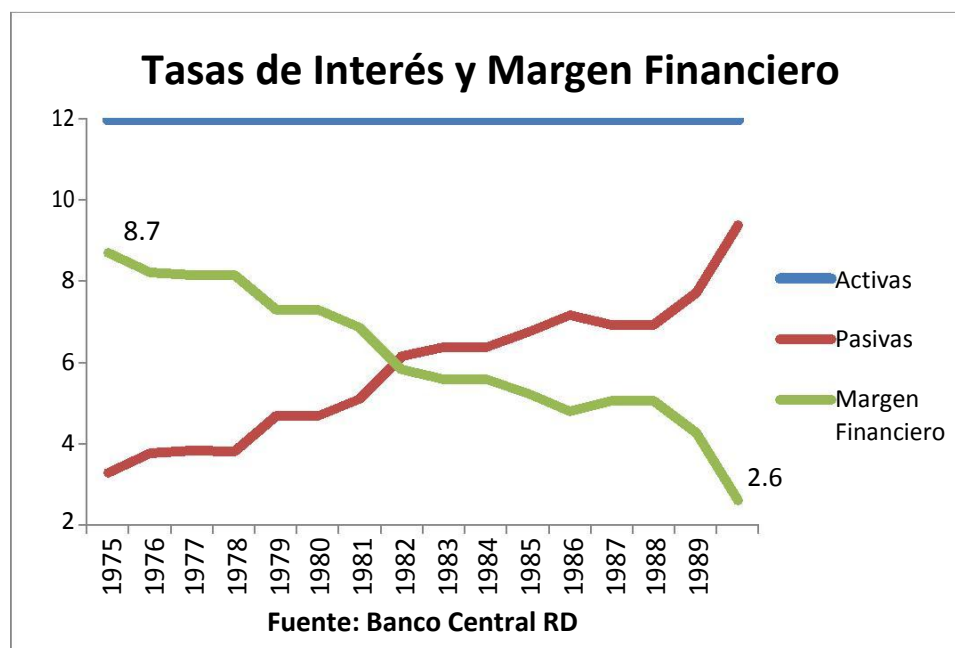
Antecedentes en República Dominicana

El crédito es como cualquier otro bien en la economía, la cantidad que se transa en el mercado responde a las condiciones de oferta y demanda prevalecientes en un momento determinado. Así, su precio (tasa de interés activa), refleja la escasez relativa de dinero circulando en la economía, es decir, cuando hay mucha liquidez su precio baja y, viceversa, cuando hay relativamente poca disponibilidad de dinero su precio tiende a subir.

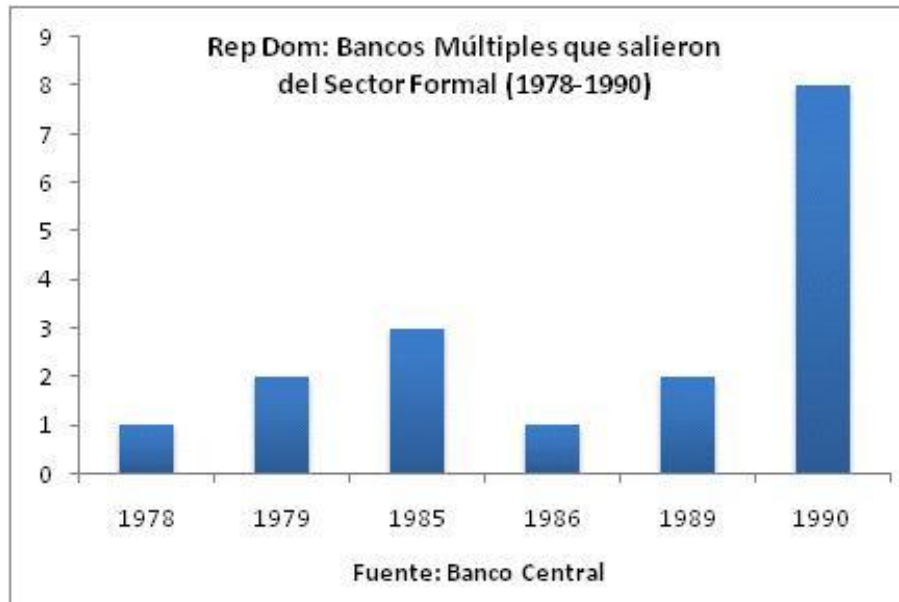
Ahora bien, dada la importancia que tiene este mercado para el buen funcionamiento de la economía las autoridades en muchas ocasiones intervienen fijando o regulando su precio, la mayoría de las veces, como se da también en otros mercados motivados por objetivos sociales, políticos o electoreros como por ejemplo, “evitar la usura”, lograr la “democratización” del crédito o lograr una asignación más “justa” del dinero.

De esta forma, en República Dominicana el control de las tasas de interés tiene una larga tradición que data desde 1919. En ese sentido, para finales de la década de 1970 y durante gran parte de los años ochenta, el sistema financiero dominicano operaba en un entorno de tasas activas fijas, controladas por la Autoridad Monetaria, y costos financieros crecientes derivados del aumento en la tasa que los bancos pagaban a sus ahorrantes (tasa pasiva). Esta situación significaba una disminución en los márgenes de intermediación financiera lo que ciertamente fue uno de los factores que, durante estos años, estuvo detrás de la quiebra de múltiples Entidades de Intermediación Financiera (EIF) (ver gráficos 6 y 7).

-Gráfico 6. Tasas de Interés Activa, Pasiva y Margen de Intermediación Financiera-

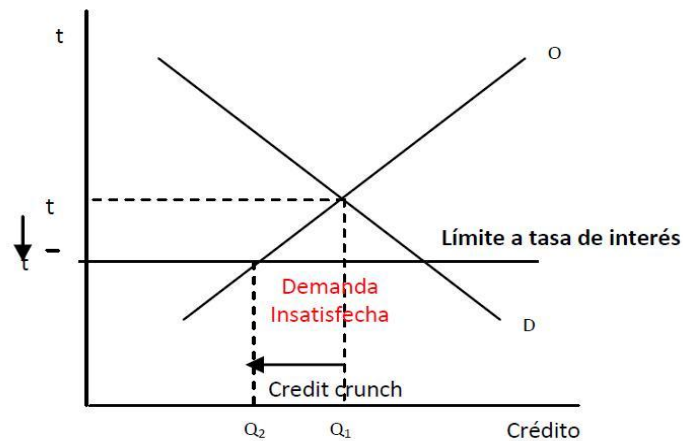


-Gráfico 7. Número de quiebras bancarias en el sector formal regulado (1978-1990)-



La quiebra de estas EIF significaba una reducción en la oferta de crédito en el mercado financiero regulado, y por lo tanto, los agentes económicos ahora debían acudir a un mercado informal, no regulado para satisfacer sus necesidades crediticias. En el gráfico 8 se observa la reducción en la oferta de crédito disponible.

-Gráfico 8. Reducción de la Oferta de Crédito en el Sistema Financiero Formal Regulado.-



Por otro lado, más allá de la escasez y encarecimiento del crédito, este tipo de medidas, cuando se aplican en el sector financiero no solamente tienen consecuencias negativas sobre los consumidores, además, ponen en peligro la estabilidad macroeconómica del país. Las quiebras de EIF en muchas ocasiones terminan generando pánico en los mercados financieros y pueden dar origen a fuga de capitales y crisis macroeconómicas de gran envergadura.

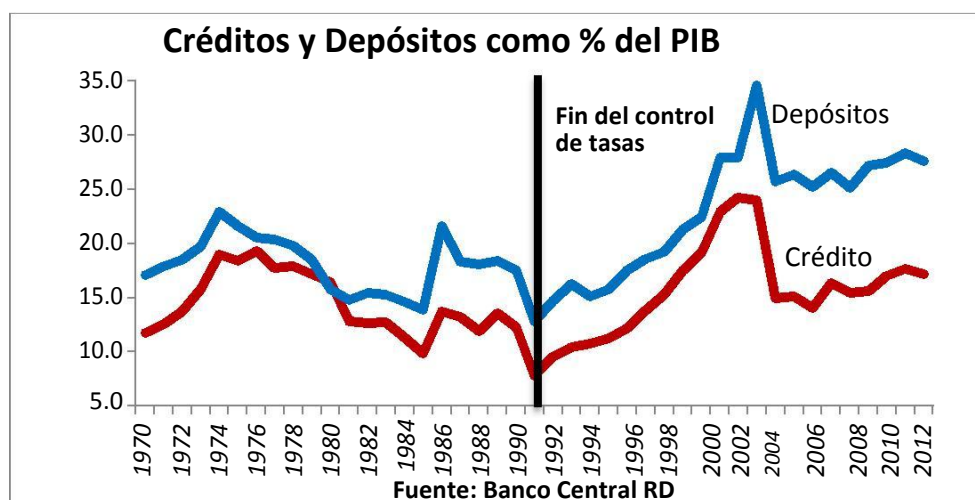
Liberalización de las Tasas de Interés; Desarrollo del Sistema Financiero y Beneficios para el País.

- **Liberalización de las Tasas de Interés y Crecimiento del Sector Financiero**

Así, luego de las turbulencias experimentadas en el sector financiero a lo largo de la década de los ochenta, a inicios de los años noventa y como parte de una serie de acuerdos con el FMI finalmente, la Junta Monetaria, mediante la Resolución No. 910124-19 de enero de 1991 liberalizó las tasas de interés, política que se consolidó en el año 2002 con la promulgación de la Ley Monetaria y Financiera que establece que las tasas de interés para transacciones denominadas en moneda nacional y extranjera serán determinadas libremente entre los agentes del mercado.

A partir de allí, se propiciaron las condiciones para el desarrollo del sector financiero dominicano, el cual, exceptuando los años de la crisis macroeconómica (2003-2004), ha logrado aumentar su profundidad¹⁵ o tamaño relativo dentro de la economía. (gráfico 9).

-Gráfico 9. Créditos y Depósitos del Sector Financiero en relación al PIB-



- **Desarrollo del Sector Financiero y Beneficios Macroeconómicos**

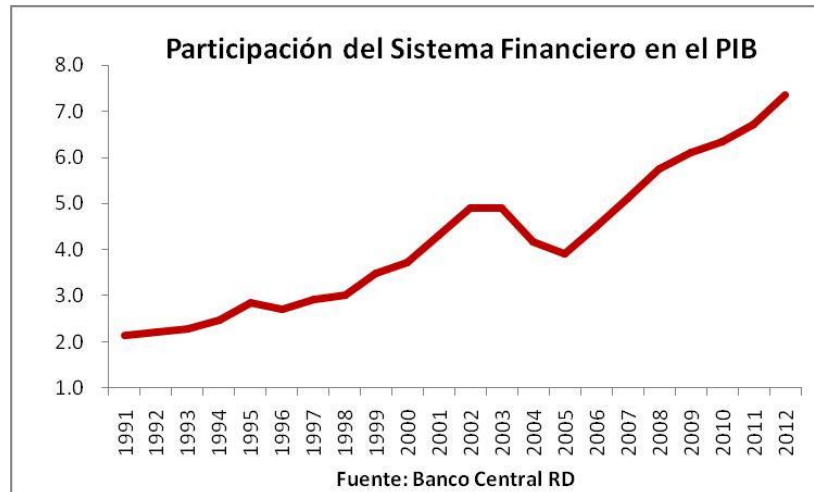
El crecimiento del sector financiero es beneficioso para República Dominicana por varias razones. A nivel macroeconómico, un sistema financiero cada vez más profundo y con una solvencia adecuada, es considerado por la literatura económica como uno de los factores claves para lograr un crecimiento económico sostenido y desencadenar las fuerzas productivas de un país¹⁶.

¹⁵El nivel de profundización financiera mide el grado de desarrollo del sistema financiero. Es una medida importante porque aporta indicios sobre el nivel de desarrollo económico de los países dado el vínculo positivo entre el ingreso nacional y el indicador de profundización. Se mide de dos maneras: 1) relación entre el crédito total y el PIB y 2) relación entre los depósitos y el PIB.

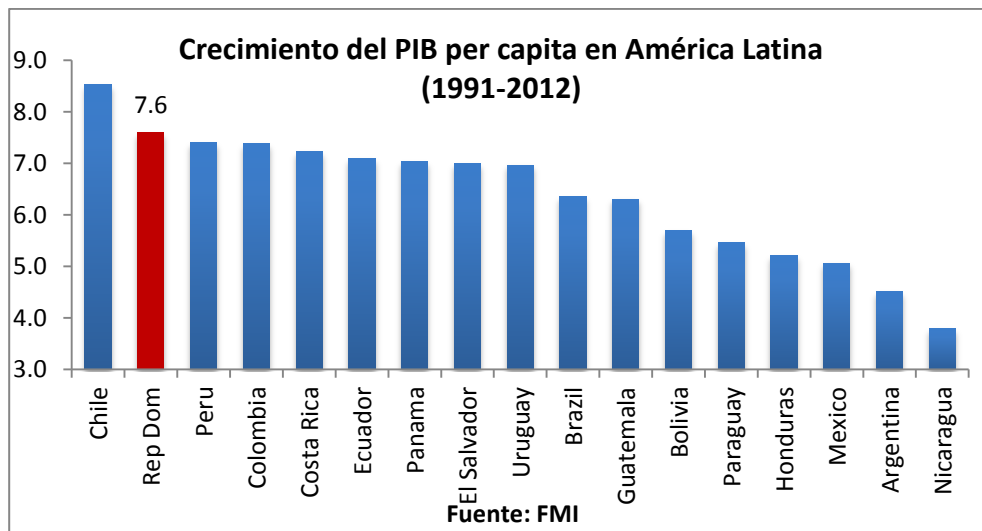
¹⁶ Khan, Mohsin; Senhadji, Abdelhak (2000). "Financial Development and Economic Growth: An Overview". International Monetary Fund (IMF), Working Paper WP/00/209.

Lo anterior en vista del rol que cumple el sistema financiero para canalizar los ahorros de los ciudadanos nacionales y extranjeros hacia las actividades productivas que producen mayores tasas de retorno. De esta forma, el sistema financiero dominicano ha crecido de la mano de la economía nacional, aumentando su participación dentro del Producto Interno Bruto (Gráfico 10) y, así ha contribuido en forma directa para que República Dominicana haya registrado uno de los crecimientos económicos más altos de Latinoamérica durante las últimas dos décadas (gráfico 11).

-Gráfico 10. Participación del Sector Financiero en el PIB (1991-2012)-



-Gráfico 11. Tasa de Crecimiento del PIB per cápita en Latinoamérica (1992-2012)-



- **Desarrollo del Sector Financiero y Beneficios Microeconómicos.**

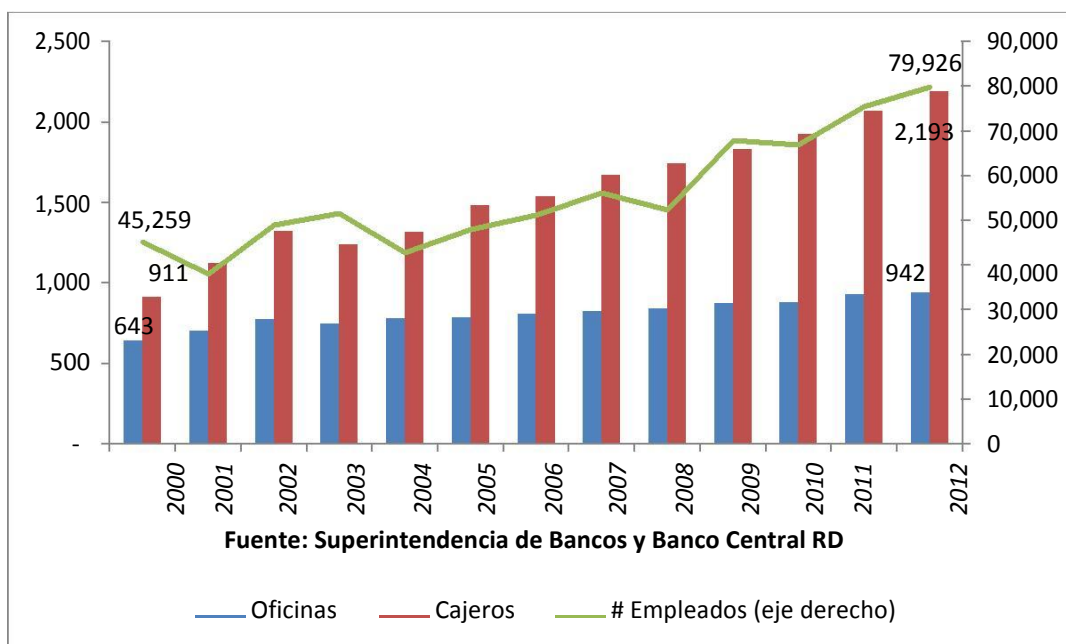
A nivel microeconómico, el crecimiento del sector financiero contribuye directamente a aumentar los niveles de inclusión financiera. El concepto de inclusión financiera, hace referencia al grado de acceso y utilización de servicios financieros formales por parte de las empresas y las personas.

En este sentido, la importancia de la inclusión financiera radica en el hecho que los ciudadanos de aquellos países con elevados niveles de esta variable, disponen de mayores herramientas financieras que les permiten aumentar sus posibilidades de inversión, consumo y de acumulación de bienes de capital. Por lo tanto, existe suficiente evidencia empírica que respalda el vínculo positivo entre la utilización de servicios financieros y la superación de la pobreza¹⁷.

En República Dominicana, el crecimiento del sector financiero también se ha visto reflejado en un aumento sostenido de los indicadores que miden el acceso a los servicios financieros por parte de la población. Así, los números de sucursales, cajeros automáticos y empleados disponibles para atender a los usuarios del sistema financiero han aumentado en forma sostenida a lo largo de la última década (gráfico 12).

Con estos avances, el sector financiero dominicano, y en concreto sus bancos múltiples se han logrado posicionar como uno de los líderes a nivel mundial en materia de la Oferta y Disponibilidad de Servicios Financieros, ubicándose en el último informe de Competitividad del Foro Económico Mundial en la posición 35 de 148 países¹⁸.

-Gráfico 12. Indicadores de Cobertura del Sistema Financiero Dominicano-



¹⁷ Claessens, Stijn (2005). "Access to Financial Services: A review of the Issues and Public Policy Objectives". World Bank Policy Research Paper 3589, Banco Mundial, Washington, D.C.

¹⁸ <http://www.weforum.org/reports/global-competitiveness-report-2013-2014>

Para un análisis detallado de la banca dominicana y su competitividad ver http://aba.org.do/images/documentos/estudios_aba/labancadominicanacompetitividad.pdf

No obstante los logros arriba descritos, para seguir avanzando en materia de Inclusión Financiera, República Dominicana tiene que incrementar los niveles de demanda de la población por servicios financieros. En este sentido, el porcentaje de adultos que utilizan servicios financieros todavía no supera el 40%¹⁹, ubicándose dentro del grupo de países latinoamericanos con mayor rezago en este indicador.

En vista de lo anterior, las autoridades responsables del desarrollo económico-financiero en República Dominicana están actualmente enfocando sus esfuerzos en una serie de Programas y Regulaciones con el objetivo principal de incrementar el acceso a los servicios financieros por parte de la población. Así, recientemente ha entrado en vigor el Reglamento de Subagente Bancario y se han hecho modificaciones al Reglamento de Evaluación de Activos que permitirían mayores facilidades crediticias para los menores deudores. Asimismo, las autoridades junto al sector financiero se encuentran discutiendo un Reglamento de Microcrédito que se espera contribuya a un mayor acceso al crédito, sobre todo por parte de los pequeños empresarios.

República Dominicana: Controles a las Tasas de Interés en la Actualidad y Perspectivas Futuras

- **Libertad de Tasas y Expansión de los Servicios Financieros**

Como se ha evidenciado en las secciones anteriores, el crecimiento del sistema financiero ha traído beneficios para el país en términos macroeconómicos, apuntalando un mayor crecimiento económico, y también en términos microeconómicos aumentando la cobertura y la inclusión financiera.

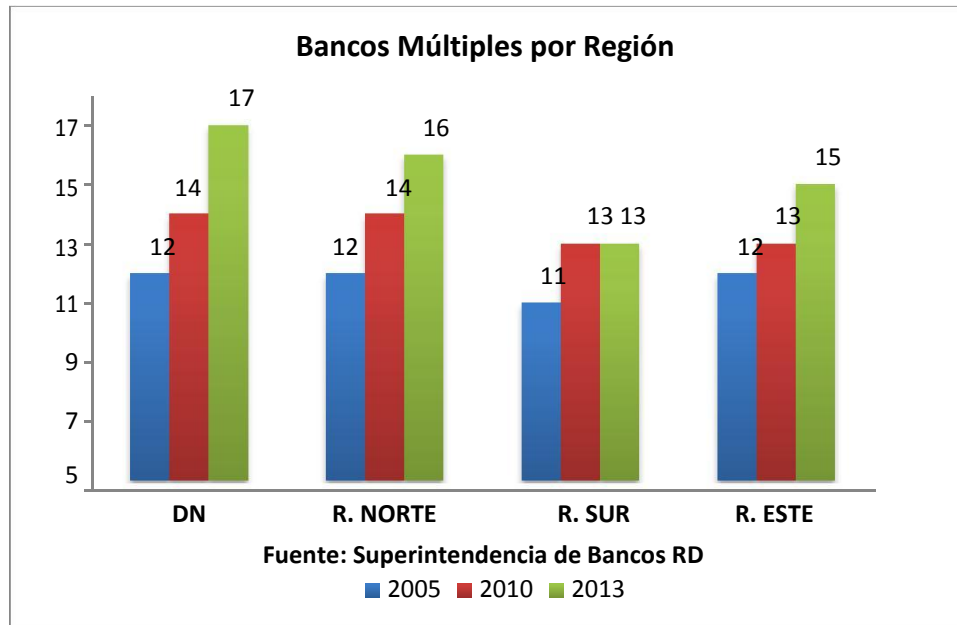
Ahora bien, para que el sector financiero pueda continuar con sus contribuciones a la economía y la sociedad dominicana, es de suma importancia que, como ha sido hasta ahora, los Gobiernos continúen garantizando un entorno que permita que los mercados financieros sigan siendo competitivos. Lo anterior implica el mantener una situación macroeconómica estable pero igualmente importante, un marco jurídico, normativo e institucional que continúe fomentando la entrada al mercado de nuevas EIF y asegure la sostenibilidad de las ya existentes.

Hasta el día de hoy, y a partir de la promulgación en 2002 de la Ley Monetaria y Financiera y sus Reglamentos, el entorno regulatorio ha sido estable, transparente y ciertamente ha incidido en el ingreso de un mayor número de participantes, aumentando así la oferta de servicios financieros disponible para los ciudadanos dominicanos en todo el país (Gráfico 13).

¹⁹ Rojas-Suárez, Liliana (2007). *“Promoviendo el Acceso a los Servicios Financieros: ¿Qué nos dicen los Datos sobre Bancarización en América Latina?”*. Federación Latinoamericana de Bancos (FELABAN), Bogotá, Colombia.

Trujillo, Verónica (2013). *“Microfinanzas en América Latina y el Caribe: el Sector en Cifras 2013”*. Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN), miembro del Grupo BID, Washington, D.C.

-Gráfico 13. Número de Bancos Múltiples en RD por Región (2005-2013)-



Uno de los aspectos claves contenidos en la Ley Monetaria y Financiera y que, sin duda alguna, ha contribuido en forma directa a la expansión de los servicios financieros en República Dominicana ha sido la libertad para que la tasa de interés, es decir, el precio del dinero sea determinado libremente por las condiciones del mercado. De esta forma, se garantiza que las EIF sean capaces de cubrir adecuadamente los costos y estén en la capacidad de crecer sostenidamente, proporcionando acceso permanente a servicios financieros a un mayor número de personas que los necesitan en todo el país.

- **Panorama Legislativo Actual: ¿Retorno a los controles de tasas de interés? Consecuencias negativas para la sostenibilidad de las EIF y el acceso al crédito de los más pobres.**

No obstante el buen funcionamiento que ha venido mostrando el sistema financiero en los últimos años, e ignorando por completo la vasta evidencia empírica en contra de los controles de precios en cualquier mercado de bienes o servicios, en la actualidad existen algunas propuestas de políticas y legislaciones que, si bien es cierto tienen buenas intenciones en el sentido que pretenden ayudar a la población de menores ingresos, a la larga terminarán perjudicándolos al impedirles o reducirles el acceso a los mercados formales de crédito.

En particular, las autoridades han centrado su atención en dos tipos de productos financieros: 1) las tarjetas de crédito y; 2) los “microcréditos”. En ese sentido, la preocupación principal de las autoridades está en lo que se consideran tasas de interés “demasiado altas” y que limitan el acceso al crédito. Como respuesta, algunos miembros del poder legislativo proponen un Proyecto de Ley que establecería un techo a las tasas de interés para las tarjetas de crédito y, por otro lado, el Gobierno a través del Ministerio de Industria y Comercio ha puesto en marcha una serie de Programas para otorgar créditos a bajas tasas de interés.

En la práctica, las dos medidas arriba mencionadas funcionan como un techo al precio del dinero. En el caso del Anteproyecto de *Ley de Tarjetas de Crédito y Débito* se trata de un tope máximo formal, explícito, que establece el nivel máximo de la tasa de interés. Por el lado de los Programas de Crédito subvencionados, estos constituyen un tope máximo de facto, que obliga a las EIF a mantener las tasas de interés artificialmente bajas de forma tal de poder competir con los Programas del sector público.

- **Topes máximos legales a las tasas de interés: efectos negativos y evidencia internacional**

En la última década, el *Grupo Consultivo de Ayuda a la Población Pobre (CGA²⁰)*, consorcio de 33 organismos internacionales de desarrollo, Gobiernos Nacionales y Fundaciones Privadas comprometidos con mejorar la vida de los pobres a través de mayores niveles de Inclusión Financiera ha llevado a cabo numerosas investigaciones que brindan suficiente evidencia en contra de los controles a las tasas de interés, formales o de facto.

En sus estudios²¹, CGAP presenta evidencia de más de 40 países en vías de desarrollo que han intentado reducir el costo del dinero a través de controles legales a las tasas de interés. Su principal conclusión es la siguiente: Los topes máximos o techos a las tasas de interés, en lugar de proteger a los grupos más vulnerables, suelen perjudicarlos al restringirles su acceso a servicios financieros obligándoles a recurrir a prestamistas informales que son aún más caros y emplean técnicas abusivas de cobranza.

En ese sentido, *Helmes y Reille (op. cit.)* muestran el diferencial de tasas que existe en varios países asiáticos entre un microcrédito concedido en el sistema formal y uno concedido de fuentes informales.

-Tabla 3. Tasas de Interés para un Microcrédito (promedio año 2004)-

País	Tasa Microcrédito Formal	Tasa Microcrédito Informal
Indonesia	28%-63%	120%-720%
Camboya	45%	120%-180%
Nepal	18%-24%	60%-120%
India	20%-40%	24%-120%
Filipinas	60%-80%	120% o +
Bangladesh	20%-35%	180%-240%

Fuente: *Helmes y Reille (op. cit.)*

²⁰En inglés *Consultative Group to Assist the Poor (CGAP)*, Organismo comprometido con la Inclusión Financiera, fundado en 1995 y con sede en el Banco Mundial. Dentro de sus miembros más destacados figuran el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo (IDB), el Banco de Desarrollo Asiático (ADB), el Banco de Desarrollo Africano (AFDB), la Comisión Europea, Naciones Unidas y las Agencias de Cooperación Internacional más importantes: Alemania, Francia, España, Estados Unidos, entre otras. También cuenta con algunas entidades del sector privado como la Fundación del Grupo CITI y MASTERCARD.

²¹Helmes, Brigit; Reille, Xavier (2004); *“Los Topes Máximos para las Tasas de Interés y las Microfinanzas: su Evolución hasta el Presente”*; Septiembre, 2004, CGAP, Washington D.C.

Porteous, David (2006); *“La Competencia y Tasas de Interés para Microcréditos”*; Febrero, 2006, CGAP, Washington D.C.

La tabla 3 muestra que existe una diferencia importante entre un crédito formal y uno informal, siendo éstos últimos en algunos casos hasta 25 veces más caros. Por otro lado, los daños para los usuarios de crédito que recurren a los mercados informales no se limitan únicamente al costo financiero, en muchas ocasiones, los prestamistas informales explotan a los prestatarios, obligándolos a asumir deudas que quizás no entiendan bien o no sean capaces de pagar y empleando técnicas abusivas para cobrar. El abuso puede terminar en la pérdida de gran parte de la riqueza del prestatario además de daños sociales y psicológicos.

El estudio también indica que con toda probabilidad los hallazgos relativos a las condiciones imperantes en los mercados informales de crédito en Asia se replican en muchos otros países en vías de desarrollo, incluyendo los de América Latina. Para ejemplificar la difícil situación humana que experimentan muchas familias que caen en manos de prestamistas informales, se muestra un extracto del periódico *La Página* en El Salvador que cuenta la historia de una mujer que murió perdiéndolo todo y sin poder pagar sus deudas²².

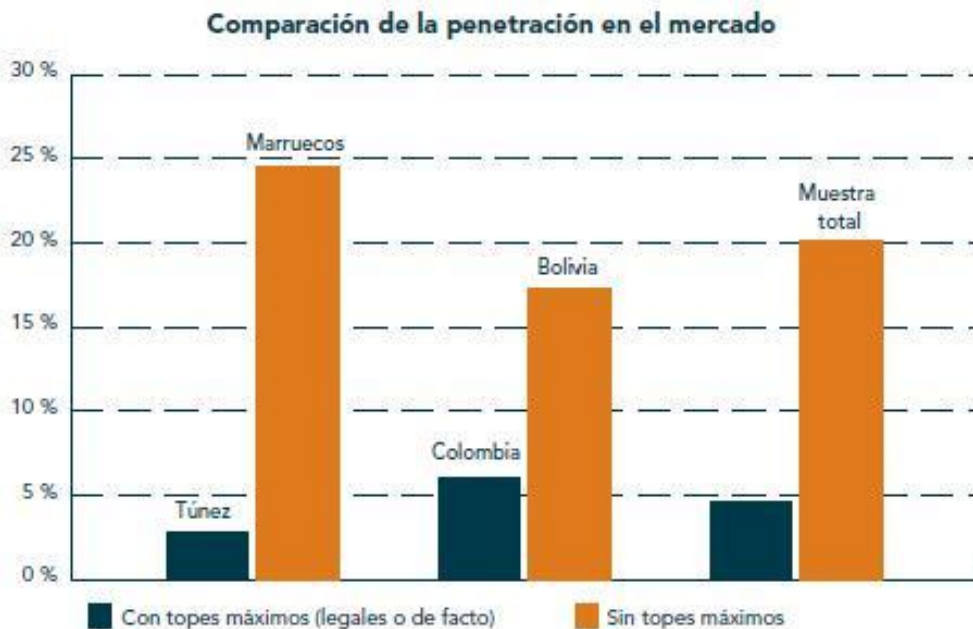
“Acusan de estafa a usurero que prestó \$3 mil y cobró \$45 mil a mujer que no sabía leer, bajo el riesgo de perder su casa. La mujer firmó un contrato a un prestamista y murió sin poderle pagar y tras una larga enfermedad agravada por el estrés, la mujer falleció”. En este caso la tasa de interés ascendía a ¡1,500%!

De la misma forma, *Helmes y Reille (op. cit)*, brindan evidencia que relaciona los topes máximos en las tasas de interés con un menor acceso de las poblaciones de menores ingresos a un crédito en el sector formal. El gráfico 14 muestra que las tasas de penetración²³ entre las poblaciones pobres son mayores en los países sin controles a las tasas que en aquellos que sí los implementan. En promedio, los países con controles exhibieron un nivel de penetración de 4.6% mientras que sus pares con libertad de tasas alcanzaron un 20.2%, resultado 5 veces superior. El estudio incluyó 23 países de similares niveles de desarrollo.

²²Para ver la nota completa [http://www.lapagina.com.sv/nacionales/84678/Acusan-de-estafa-a-usurero-que-presto-\\$3-mil-y-cobro-\\$45-mil-a-mujer-que-no-sabia-leer](http://www.lapagina.com.sv/nacionales/84678/Acusan-de-estafa-a-usurero-que-presto-$3-mil-y-cobro-$45-mil-a-mujer-que-no-sabia-leer)

²³La tasa de penetración se refiere al coeficiente entre el número de clientes con microcréditos y el número total de personas con ingresos menores a US\$2.00 diarios.

-Gráfico 14. Tasa de Acceso al Crédito de la Población Pobre: Países con máximos vs. sin máximos-



Cuando se excluye a las poblaciones de menores ingresos del mercado de crédito formal, el daño es mayor porque se limita su capacidad de superar la pobreza. En ese sentido, varios estudios para países en desarrollo muestran que, dado que los montos son pequeños, el costo financiero de un microcrédito representa un bajo porcentaje dentro de la estructura total de costos de un microempresario (entre 0.4% y 3.4%). En cambio, su rentabilidad por cada unidad de capital adquirido oscilaba entre 117% y 847%²⁴.

Lo anterior significa que, más allá del nivel de la tasa de interés, el acceso al crédito es lo más importante para los prestamistas de bajos recursos. *Porteous (op. cit)*, presenta evidencia al respecto:

“el precio no ocupa un lugar destacado entre las prioridades de los clientes (prestatarios de bajos ingresos), en comparación con otros factores relacionados con el producto (tamaño del préstamos, acceso, entre otros)...”. Los topes máximos a las tasas de interés, lejos de permitir a estas personas el acceso al crédito, lo perjudican.

Al respecto, la tabla 4 muestra que, independientemente del país en donde estos se aplican, los topes máximos a las tasas de interés ocasionan la salida del mercado de muchas EIF que ya no pueden cubrir sus costos, afectando generalmente a las poblaciones de menores ingresos. Además, las EIF que se mantienen en el mercado reducen sus inversiones y crecen a un ritmo más lento.

²⁴ Ver Castello, C.; Stearns, K.; y Christen, R. ; “*Exposing Interest Rates: Their true significance to Microentrepreneurs and Credit Programs*”. Cambridge, Massachusetts: ACCIÓN International, 1991. Harper, Malcom; “*Profit for the Poor: Cases in Microfinance*”; London: Intermediate Technology Publications, 1998.

-Tabla 4. Efectos de los techos a las tasas de interés en varios países del mundo-

PAIS	MEDIDA	RESULTADO
Nicaragua	Topes máximos a las tasas de interés	El crecimiento de la cartera de microcrédito disminuyó de un 30% anual a menos del 2%.
Colombia	Topes máximos a las tasas de interés	Detuvo el ingreso de nuevas intermediarias financieras al mercado formal.
Kenya	Topes máximos de la tasa de interés	Se paralizaron grandes proyectos de expansión en el mercado de las microfinanzas.
África Occidental	Topes máximos de la tasa de interés	Instituciones de microfinanciamiento se están retirando de las comunidades más pobres y necesitadas para concentrarse en zonas urbanas donde el costo del microcrédito es menor.
Sudáfrica	Topes máximos de la tasa de interés	Se creó una distorsión en la asignación del crédito en detrimento de los clientes con ingresos más bajos. Las instituciones que otorgan microcréditos se han vuelto menos transparentes.
India	Se crearon programas de financiamiento al microcrédito subvencionado para personas de bajos recursos	1. Clientelismo Político. 2. EIF no sostenibles dependientes de subsidios. 3. Costo Fiscal para el Gobierno. 4. Bajo porcentaje de recuperación de los créditos.
Brasil	Programa de crédito de segundo piso a una tasa máxima del 2% vía los bancos federales.	1. Financieras de primer piso no demandaron los fondos. 2. Microcrédito estancado.
Vietnam	Topes máximos de la tasa de interés	1. Salida del mercado de muchas EIF. 2. Disminuye la competencia. 3. Estancamiento del Microcrédito.

Fuente: CGAP_Helmes y Reille (2004)

En resumen, la evidencia empírica recopilada en todo el mundo indica que los topes máximos a las tasas de interés causan aún más exclusión y pobreza, limitando las oportunidades de los ciudadanos más pobres dentro del mercado crediticio formal, obligándolos a acudir a los prestamistas informales a quienes deben pagar hasta 25 veces más por un crédito.

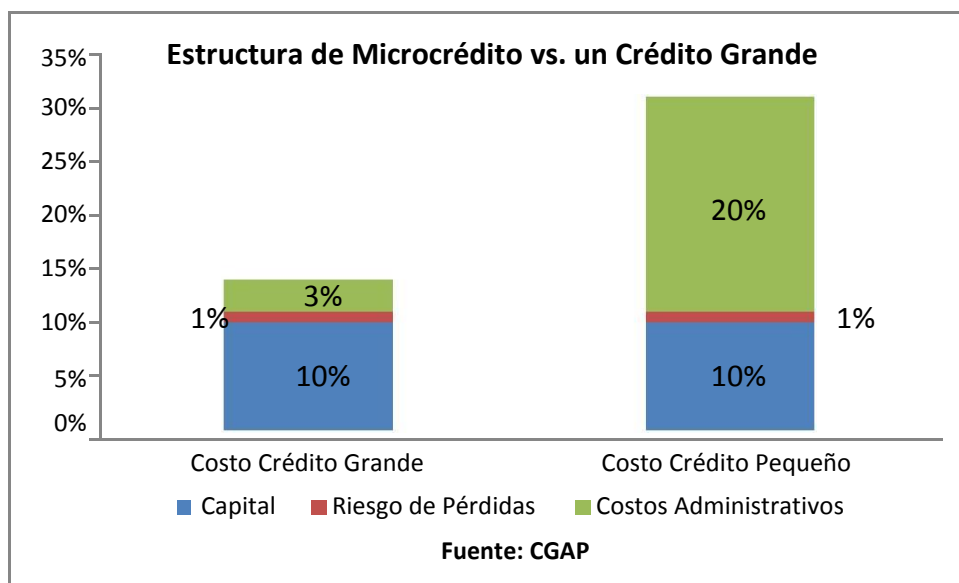
- **¿Por qué fracasan los topes a las tasas de interés en su intención de beneficiar a la población?**

Generalmente, los topes máximos son medidas que suelen tomarse a instancias de políticos y no de las instituciones con conocimientos especializados sobre regulación financiera. Los políticos, buscan réditos ante la opinión pública posicionándose en defensa de las causas de las “grandes mayorías”. Al final, como ya se demostró, el resultado es una reducción y encarecimiento del crédito.

El problema principal con estas regulaciones, y de allí el motivo de su fracaso, es que cuando fijan el precio máximo ignoran por completo la estructura de costos de los diferentes tipos de productos crediticios y de las diferentes EIF que los ofrecen. Lo normal es establecer referencias erróneas para las tasas máximas.

Goodwin-Groen (2002)²⁵ utiliza un ejemplo para comparar la estructura de costos de un microcrédito con la de un crédito de mayor monto. En el gráfico 15 se aprecia que en el caso de un microcrédito, la EIF debe cobrar como mínimo un 31% para cubrir todos sus costos, mientras que el crédito de mayor alcanza el equilibrio a una tasa menor (14%).

-Gráfico 15. Costos de un Microcrédito vs un Crédito de Mayor Monto-

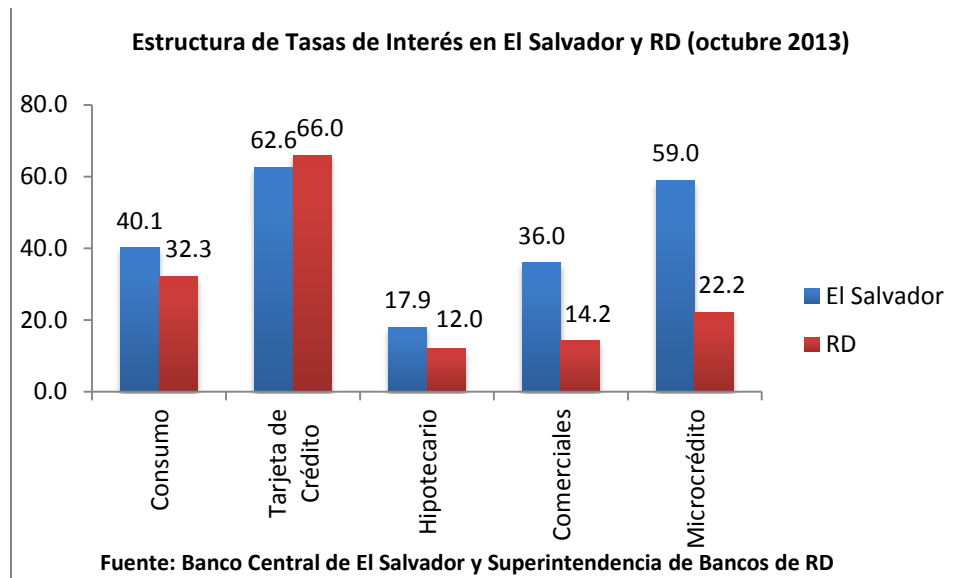


Así, del ejemplo anterior se desprende que las tasas de interés para un crédito pequeño no pueden ser las mismas que para los créditos de un mayor monto, la diferencia principal está en los costos administrativos. En ese sentido, suponga que la cartera de microcréditos es de 10,000 préstamos de US\$100, eso significa que la gerencia de la EIF debe lidiar con 10,000 clientes diferentes, muchos de los cuales no tienen garantía o estados financieros, lo cual eleva el costo de las gestiones de otorgamiento, cobranza, seguimiento, y del recurso humano y tiempo que debe destinarse a realizar estas transacciones.

Goodwin-Groen (op. cit) utiliza el ejemplo de los microcréditos, pero una estructura de costos de este tipo, es decir, con altos costos de administración también está presente en otro tipo de productos crediticios como por ejemplo las tarjetas de crédito. Lo anterior puede observarse cuando comparamos la estructura de tasas de interés prevalecientes para distintos tipos de crédito en dos países de América Latina con economía similares: El Salvador y República Dominicana.

²⁵ Goodwin-Groen, Ruth; "Making Sense of Microcredit Interest Rates"; Contribution to CGAP; Washington, D.C., September 2002.

-Gráfico 16. Estructura de Tasas de Interés en El Salvador y República Dominicana-



En el gráfico 16 se aprecia que en ambos países, los créditos con una mayor tasa son las Tarjetas de Crédito, los Microcréditos y los de Consumo, lo anterior no es una coincidencia, como se dijo antes, refleja el mayor costo administrativo que tienen estos créditos. Cuando los legisladores no toman en cuenta esta realidad e imponen techos a las tasas que están por debajo del punto que permite cubrir los costos el resultado es que las EIF reducen su oferta de estos productos que, en gran medida benefician a personas de bajos recursos.

- **¿Cómo se puede procurar una reducción sostenible del precio del dinero? Evidencia Internacional y Recomendaciones de Política Pública.**

Como se ha visto anteriormente, y debido a sus diferentes estructuras de costos las tasas de interés de algunos productos como los microcréditos y las tarjetas de crédito son por naturaleza más altas. No obstante lo anterior no quiere decir que no hay nada que se pueda hacer para procurar reducciones sostenidas en los costos administrativos y en los tipos de interés. De hecho, la evidencia internacional muestra que en aquellos mercados en donde existen condiciones adecuadas para que se desarrolle una competencia sana, las tasas han experimentado reducciones de largo plazo (gráfico 17).

-Gráfico 17. Rentabilidad y Gastos Operativos en Cartera de Microcréditos en Países²⁶ con Libertad de Tasas y Mercados Competitivos-

Gráfico 2 Rendimiento decreciente de la cartera en cuatro países, 1997–2002



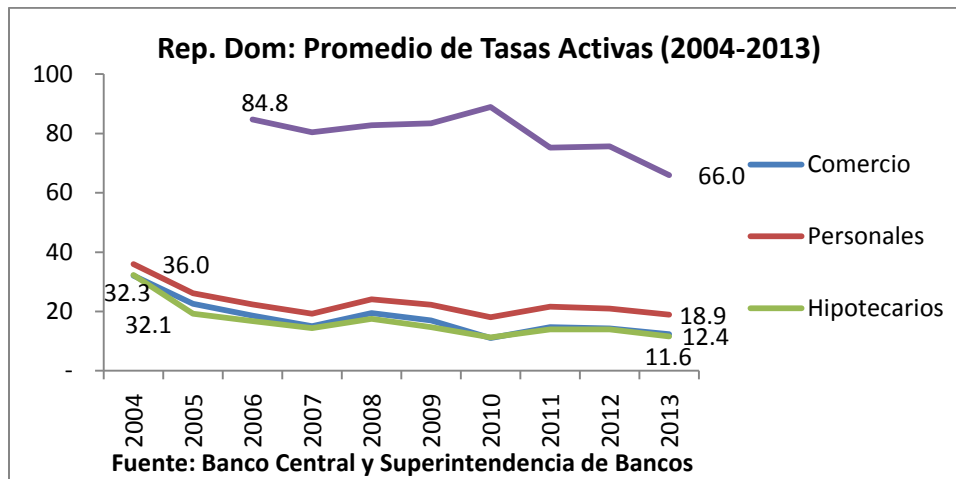
Fuente: Helmes-Reille (op. cit)

El gráfico muestra que durante los cinco años bajo análisis, tanto el rendimiento de la cartera de microcréditos como el promedio de sus gastos operativos han mostrado reducciones sostenidas. Del 57% al 31% en el primer caso y del 38% al 24% en el segundo. Las disminuciones significan que la competencia ha incidido en reducciones de las tasas de interés, las cuales han tenido un impacto en el rendimiento de la cartera que sin embargo las EIF han sabido soportar gracias a mejoras en eficiencia.

En República Dominicana, país en donde la Ley Monetaria y Financiera garantiza las condiciones para que las EIF compitan en un marco de libertad de tasas, los beneficios de la libre competencia también se han traducido en una reducción generalizada de las tasas de interés de todos los tipos de créditos (gráfico 18). Así, desde 2004 hasta 2013 las reducciones en las tasas de los créditos al Comercio, Consumo e Hipotecarios han sido de 19.7, 17.1 y 20.7 puntos porcentuales respectivamente. Mientras que, por el lado de las tarjetas de crédito, a partir de 2006 y hasta la fecha la reducción en el interés ha sido de similar magnitud (18.8 puntos porcentuales).

²⁶ Nicaragua, Bolivia, Camboya y Bosnia.

-Gráfico 18. Rep. Dom.: Tasas Activas Promedio (2004-2013)-



Con las reducciones en las tasas de interés se benefician los consumidores, sin embargo, con los aumentos en la eficiencia se beneficia la economía como un todo. Así, empresas más eficientes son empresas más productivas y la productividad es uno de los determinantes más importantes del desarrollo a largo plazo. En ese sentido, empresas más eficientes y productivas únicamente pueden desarrollarse en un ambiente competitivo, sin controles de precios que ponen en riesgo su viabilidad.

En ese sentido, el logro de mercados crediticios competitivos y eficientes requiere del cumplimiento de ciertas condiciones. En primer lugar de una macroeconomía estable, pero igualmente importante, requiere establecer un marco jurídico y normativo estable en el tiempo y que cree las condiciones equitativas para el ingreso al mercado de EIFs que puedan desempeñarse rentablemente.

Las normativas y regulaciones que busquen beneficios al consumidor y la eficiencia de las empresas, más allá de apuntar a controles de precios, deberían concentrarse en aspectos como:

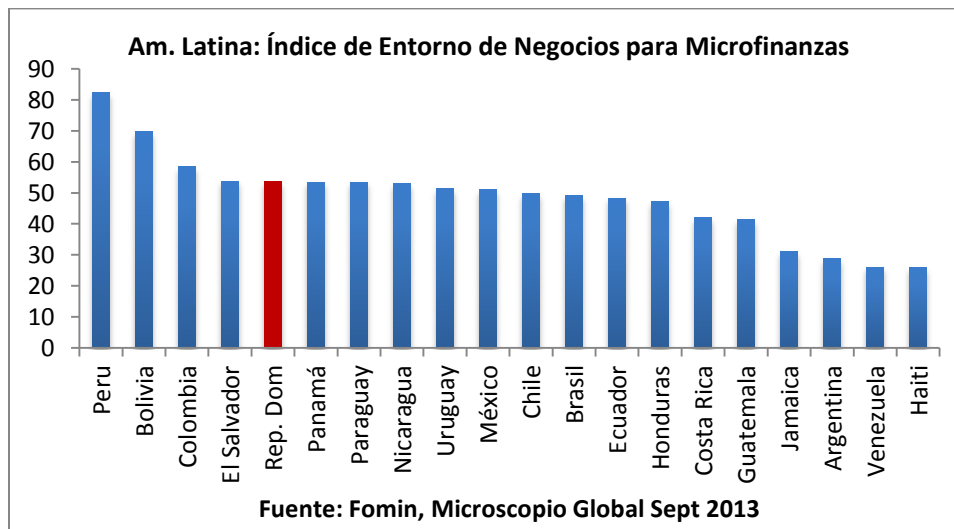
- Motivar a los proveedores a ofrecer precios (tasas efectivas) transparentes y comparables.
- Promover la educación financiera de los consumidores. Un mejor conocimiento financiero de los consumidores allana el terreno para la competencia de precios.
- Recopilar, evaluar y poner a disposición del mercado información clave como: # de clientes, tasas de interés, cobertura del mercado, entre otras que faciliten a los oferentes y demandantes a tomar decisiones.
- Adoptar y promover medidas encaminadas a disminuir los costos estructurales de las EIF, en especial, aquellos costos relacionados con el riesgo que estas enfrentan, entre estas:
- Crear mecanismos ágiles de verificación de antecedentes crediticios y ponerlos a disposición de los proveedores y del público (buros de crédito).
- Crear mecanismo ágiles y efectivos para solucionar conflictos entre las partes. Esto incluye medidas para fortalecer el derecho de los acreedores, sobre todo en los mercados de tarjetas de crédito y microcréditos donde judicialmente es difícil ejecutar garantías lo cual eleva el costo de los créditos.

En República Dominicana, se ha avanzado mucho en regulación financiera, la Ley Monetaria y Financiera y sus Reglamentos cubren en gran medida los aspectos arriba mencionados. De hecho, las mejoras en el ámbito de la Regulación sirvieron para que República Dominicana se metiera por primera vez entre los primeros 10 países del Ranking del *Microscopio Global de las Microfinanzas*.

Dicho Ranking, que se realiza entre 55 países en desarrollo en todo el mundo, evalúa el marco regulatorio, el entorno institucional y la estabilidad política bajo el cual se desempeñan las instituciones financieras. El estudio es elaborado por *el Economist Intelligence Unit* con el apoyo del BID-FOMIN y la Corporación Andina de Fomento (CAF).

A nivel de América Latina y el Caribe, República Dominicana ocupa la posición número 5, superando a países con sectores financieros más desarrollados como Panamá, Chile, México o Brasil (gráfico 19).

-Gráfico 19. Ranking de entorno de negocios para las Microfinanzas-



En relación a los controles de tasas, las evaluaciones restan puntos a aquellos países que toman medidas en esa dirección. Así por ejemplo, Perú ha ocupado el primer lugar de esta lista por seis años consecutivos, esto en gran medida, gracias a la libertad que tienen las EIF de ese país para operar en un entorno de libertad de tasas y libre competencia.

Por otro lado Bolivia, país que hasta este año ha sido un líder mundial en la expansión de los microcréditos, redujo su puntaje en virtud de la entrada en vigor de una Ley de Servicios Financieros que incluye topes a las tasas de interés. A su vez, el informe alerta que en El Salvador, los topes recientemente establecidos pondrían en riesgo de quiebra a muchas EIF.

De hecho, en este último país, a partir de 2010, fecha en que entró en vigor una Ley de Tarjetas de Crédito que estableció topes máximos a las tasas de interés de esos instrumentos en ese país, las EIF comenzaron a retirar del mercado el financiamiento de créditos pequeños con lo que mucha gente de bajos recursos perdió su acceso a este instrumento.

En la tabla 5 se observa que para 2013, el financiamiento promedio en El Salvador para una tarjeta de crédito ya supera los US\$2,000.00, el más alto de la región. Caso contrario República Dominicana cuenta con un marco regulatorio con libertad de tasas que le permite financiar créditos de bajo monto, en promedio un poco menos de US\$600.00 el más bajo de la región, aumentando así el número de personas con acceso al crédito y los niveles de inclusión financiera en el país.

-Tabla 5. Créditos Promedio de una Tarjeta de Crédito (2013)-

País	Cartera Por Cuenta
El Salvador	\$2,336
Panamá	\$1,878
Ecuador	\$1,791
Guatemala	\$1,453
Costa Rica	\$1,312
Cons	\$1,310
Honduras	\$1,233
Nicaragua	\$722
Rep. Dom .	\$587

Fuente: Información obtenida por ABA de un Grupo Financiero con operaciones en todos estos países

En El Salvador, en el contexto del debate sobre las Leyes de topes máximos a las tasas de interés, Carlos Acevedo, en ese entonces Presidente del Banco Central de ese país opinaba al respecto³.

- “...Probablemente, los que están por arriba del interés fijado (tasa máxima) ya no lo tengan y los que están abajo (de la tasa máxima) tendrán intereses más altos porque las financieras intentarán mantenerse cerca de la tasa fijada”.
- “...Con esta medida se estima que cerca de 560,000 personas ya no podrán acceder al crédito en el mercado formal”.

Por otro lado, sobre el mismo tema el economista salvadoreño Luis Membreño externó en la prensa nacional.

- “...Como puede ser que los diputados, que han visto los casos desastrosos de Venezuela y Uruguay en los que las Leyes de Usura han generado el crecimiento de los usureros y el lavado de dinero, sigan promoviendo una Ley que se aplicaría a los que NO son usureros y que por el contrario favorecerá a los verdaderos agiotistas...”
- “...¿quiénes son los usureros? Son los que conocemos como agiotistas, montepíos o prestamistas informales que cobran tasas que superan los 3,600% anual, que no pagan impuestos, que no declaran el origen de sus fondos, que no son supervisados por la

²⁷ Fuente: <http://www.lapagina.com.sv/nacionales/69332/Ley-de-Usura-impondra-candado-a-prestamos-bancarios>

Superintendencia del Sistema Financiero ni por la Defensoría del Consumidor, que no están sujetos a la Ley de lavado de dinero y que no se interesan porque sus clientes se vuelvan formales y accedan al sistema financiero formal y tengan acceso al crédito barato (bancarización)...”.

Para concluir y en base a la evidencia presentada en este capítulo, se puede afirmar que los topes máximos a la tasa de interés no han sido instrumentos efectivos para aumentar el acceso al crédito de los más pobres, por el contrario, lo reducen y fomentan la actividad de los usureros en el mercado informal, en donde el prestatario no tiene certeza de acceder al crédito y, de hacerlo, tiene un costo mayor y también es sometido a todo tipo de abusos en las gestiones de cobranza.

Hasta el día de hoy, República Dominicana ha sido exitosa en evitar este tipo de medidas y cuenta con un entorno regulatorio e institucional que se ha ido consolidando y ha permitido al sector financiero aumentar sus contribuciones a la economía y a la sociedad dominicana, que se ha visto beneficiada en los últimos años de una mayor acceso al crédito.

Debido a lo anterior, iniciativas que vayan en la dirección de establecer topes máximos a las tasas de interés deben descartarse por ser contrarias al buen desempeño del sistema financiero y, también, contrarias a los objetivos del propio Gobierno de aumentar los niveles de Inclusión Financiera.

En su lugar, las Autoridades deberían avocarse a continuar fortaleciendo el marco regulatorio vigente, promoviendo la competencia y asegurando las condiciones que permitan a las EIF operar en un entorno lo suficientemente rentable de forma tal de incentivar, como ha sido hasta ahora, el ingreso de nuevos competidores al mercado y la expansión de los existentes y así continuar incrementando la oferta de servicios financieros para cada vez más un mayor número de dominicanos.

V.CONCLUSIONES

Controles de Precios y las Economías de Libre Mercado

- El sistema de libre mercado ha demostrado ser el sistema de organización económica más eficiente para resolver el problema de la asignación de recursos escasos en una sociedad. En este sistema, los precios juegan un rol fundamental: transmiten información a los agentes económicos acerca de los bienes y servicios en donde existe escasez relativa, reflejando las necesidades insatisfechas. De esta forma funcionan como un mecanismo eficiente para movilizar recursos y coordinar la actividad productiva.
- Cuando los Gobiernos actuando con fines políticos, electoreros o de redistribución de la riqueza, intervienen fijando un precio máximo por debajo del precio libre de mercado, generan distorsiones que traen múltiples consecuencias negativas para la economía, entre ellas las más importantes:
 - Escasez del bien regulado. Se produce como resultado de un aumento en la demanda y una reducción en la oferta que se dan en forma simultánea. Ambos fenómenos motivados por un precio por debajo del equilibrio: los consumidores aumentan su demanda al mismo tiempo que los oferentes reducen la oferta.
 - Aparición de mercados informales. El precio regulado no ofrece una rentabilidad adecuada para los oferentes, por lo tanto, estos se ven obligados a retirar sus productos de los mercados formales, apareciendo así los mercados informales, subterráneos y al margen de la Ley.
 - Inflación. En un contexto de escasez el consumidor debe acudir a los mercados informales en donde los costos de transacción son más elevados y el producto solo se consigue a precios más elevados que aquellos que se obtendrían en el libre mercado, produciéndose así aceleraciones en la tasa de inflación.
 - Empeora la Distribución de la Riqueza. Una mayor inflación producto de la escasez termina afectando en mayor medida a la población de menores ingresos en la medida que estos tienen menos formas para protegerse de la inflación y dedican una mayor proporción de sus ingresos al gasto en alimentos y otros bienes básicos que son los que generalmente son afectados por los controles de precios.
 - Menor crecimiento potencial de la economía. Los precios, cuando son libres, transmiten información a los agentes económicos acerca de las rentabilidades relativas por producir un determinado bien o servicio. Cuando estos están distorsionados, los recursos se asignan en forma ineficiente, en sectores que no producen un máximo rendimiento. Cuando esto sucede se limita el crecimiento potencial de corto y largo plazo de la economía.
 - Desequilibrios fiscales. Los controles de precios fomentan el surgimiento de la economía informal. Con esto, las recaudaciones del Gobierno se ven disminuidas y las finanzas públicas se vuelven más vulnerables.
 - Inestabilidad macroeconómica. Cuando los controles de precios se dan en mercados que son de gran importancia para el buen funcionamiento de la economía, como por ejemplo, los mercados de intermediación financiera, estos pueden producir desequilibrios macroeconómicos que eventualmente podrían conducir a una crisis macroeconómica de gran envergadura.

Topes Máximos a las Tasas de Interés: Evidencia Internacional y de República Dominicana.

- Por el lado del mercado financiero, en República Dominicana los controles en las tasas de interés, principalmente en la activa, ocasionaron en la década de los ochenta una reducción en los márgenes de intermediación financiera que incidió en forma directa en la quiebra de algunas EIF, reduciendo de esta forma la oferta de crédito en el mercado formal y paralelamente creando las condiciones para el desarrollo de un mercado informal, no regulado, en donde el acceso al crédito se daba a tasas muy por encima de aquellas prevalecientes en el mercado formal, perjudicando a los grupos de menores ingresos con lo que se produjo un proceso de desintermediación financiera o desbancarización.
- A partir de la liberalización de las tasas de interés, a principios de los años noventa, y de la promulgación de la Ley Monetaria y Financiera en el año 2002, el sector financiero en República Dominicana ha logrado aumentar su contribución a la economía, consolidándose en su rol de intermediación entre los recursos de aquellos que quieren ahorrar y aquellos que quieren consumir o invertir, siendo este sector fundamental para financiar el proceso de crecimiento económico que ha experimentado el país a lo largo de las últimas dos décadas.
- Lo anterior se refleja en las cifras del sector. En ese sentido, y a partir de la liberalización de las tasas de interés el sector financiera aumentó su participación en el PIB; pasando de un 2.1% en 1991 a un 7.4% en 2012. De la misma forma, el crédito otorgado como proporción del PIB pasó de un 7.8% en 1991 a un 17.2% en 2012.
- La liberalización de tasas de interés también ha incidido en beneficios de tipo microeconómico. En ese sentido, el país ha visto un incremento sostenido del número de entidades de intermediación financiera operando en todas las regiones del país, ubicándose según el Foro Económico Mundial en la posición número 35 de 148 países en materia de Disponibilidad de Servicios Financieros, contribuyendo así con los objetivos nacionales de aumentar los niveles de inclusión financiera del país.
- El progreso alcanzado por el sector financiero dominicano corre el peligro de frenarse si son aprobadas iniciativas dirigidas a poner topes máximos legales o *de facto* en las tasas de interés; como por ejemplo el anteriormente referido Proyecto de Ley de Tarjetas de Crédito y de Débito. La evidencia a nivel mundial en contra de estos mecanismos es abundante.
- En los países asiáticos con topes a las tasas de interés como Indonesia, Camboya, Nepal, India, Filipinas y Bangladesh, la diferencia entre la tasa de interés del mercado informal y un crédito en el sector bancario formal puede llegar a ser hasta 25 veces superior. Además, el deudor es sometido a todo tipo de abusos por parte de estos prestamistas, que utilizan todo tipo de prácticas abusivas en el cobro de la deuda.

- La evidencia mostrada para Latinoamérica muestra que, por ejemplo en Nicaragua, Colombia y Brasil los topes máximos a las tasas de interés ocasionaron un estancamiento en el crecimiento de la cartera de dichos créditos, forzando a muchas entidades financieras a retirarse de las comunidades más pobres en donde los costos de operación son mayores. Ante tal situación Nicaragua eliminó los controles a las tasas de interés. Similares resultados se observan en los países de África Occidental, Kenya y Sudáfrica así como en algunos países de Asia destacándose India y Vietnam. Por el contrario los países con libertad de precios mostraron en promedio una tasa de penetración en el mercado de créditos a los más pobres 5 veces superior.
- El problema con los topes máximos es que no toman en cuenta que la estructura de costos de cada tipo de crédito es distinta. *Goodwin-Groen (op. cit.)* muestra como los costos de un microcrédito de US\$100.00 no pueden ser comparados con un crédito de mayor tamaño que además goza de garantías de mayor valor. La diferencia fundamental está en los costos administrativos los cuales son mucho mayores para los créditos pequeños, así estos pueden explicar hasta una diferencia de 20 o 30 puntos porcentuales en las tasas de un microcrédito y un crédito más grande.
- Los legisladores, cuando intentan establecer topes máximos, erróneamente toman como referencia los créditos con estructuras de costos más bajos. Lo anterior sería un error pues ocasionaría que las EIF dejen de ofrecer créditos de bajo monto orientados a los segmentos más pobres tales como los microcréditos y/o tarjetas de crédito de bajo límite. La libertad de tasas ha permitido hasta ahora a República Dominicana ser el país de la región con mayor capacidad de ofrecer instrumentos de crédito como las tarjetas a segmentos de menor capacidad de consumo (en promedio US\$500.00).
- La evidencia internacional muestra que para procurar reducciones sostenidas en las tasas de interés, es necesario el desarrollo de mercados financieros competitivos con estabilidad macroeconómica y un marco jurídico estable en el tiempo y que incentiva el ingreso de más EIF al mercado. En ese sentido, República Dominicana cuenta con un entorno regulatorio e institucional con esas características y que ha permitido en los últimos años el ingreso de nuevas EIF al mercado beneficiándose la economía y la sociedad dominicana de un mayor acceso al crédito a tasas que han venido reduciéndose durante los últimos años.
- Debido a lo anterior, iniciativas que vayan en la dirección que establecer topes máximos a las tasas de interés deben descartarse por ser contrarias al buen desempeño del sistema financiero y, también, contrarias a los objetivos de aumentar los niveles de Inclusión Financiera. En su lugar, las Autoridades deberían avocarse a fortalecer el marco regulatorio vigente, promoviendo la competencia, la eficiencia de las EIF y fortaleciendo sus derechos como acreedores. De esta forma se aseguran las condiciones que permitirán al país continuar incrementando su oferta de servicios financieros para cada vez más un mayor número de dominicanos.

VI. BIBLIOGRAFÍA

Antelo, Eduardo; Crespo, Carmen; Cupe, Ernesto; Ramírez, Juan Ramón (1998); *“Determinantes del Spread en las Tasas de Interés Bancarias en Bolivia”*. Documento de Trabajo, Banco Interamericano de Desarrollo; Washington, D.C.

Antelo, Eduardo (2000); *“Políticas de Estabilización y de Reformas Estructurales en Bolivia a partir de 1985”*. Serie Reformas Económicas, 62, Proyecto “Crecimiento, Empleo y Equidad: América Latina en los años noventa”, Gobierno de Holanda.

Banco Central de la República Dominicana (2008); *“60 años de Política Monetaria (1947-2007)”* Volumen II (1966-1981) y Volumen III (1982-2007).

Banco Central de la República Dominicana (1986); Departamento de Estudios Económicos, Departamento Financiero; *“Algunas Consideraciones sobre la Situación de las Tasas de Interés”*; Santo Domingo, D.N.

Banco Central de la República Dominicana (2004); *“Estadísticas del Banco Central de la República Dominicana (1947-2003)”*. Publicaciones Estadísticas, Biblioteca Juan Pablo Duarte; Santo Domingo, D.N.

Butler, Eamonn; Schuettinger, Robert (2002); *“Forty Centuries of Wage and Price Controls: How not to Fight Inflation”*. The Heritage Foundation; Washington, D.C.

Castello, C.; Stearns, K.; y Christen, R. ; *“Exposing Interest Rates: Their true significance to Microentrepreneurs and Credit Programs”*. Cambridge, Massachusetts: ACCIÓN International, 1991.

Church, Jeffrey; Ware, Roger; *Industrial Organization. A Strategic Approach*. Editorial Irwin y McGraw Hill.

Claessens, Stijn (2005). *“Access to Financial Services: A review of the Issues and Public Policy Objectives”*. World Bank Policy Research Paper 3589, Banco Mundial, Washington, D.C.

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL); Base de Estadísticas Económicas. http://estadisticas.cepal.org/cepalstat/WEB_CEPALSTAT/estadisticasIndicadores.asp?idioma=

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) (2000); *“Desarrollo Económico y Social en la República Dominicana: los Últimos 20 Años y Perspectivas para el Siglo XXI”*. Agosto 2000.

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) (1986); *“Tres Ensayos sobre Inflación y Políticas de Estabilización”*. Estudios e Informes de la CEPAL; Santiago de Chile.

Feige, Edgar; Pearce, Douglas (1973); *“The Wage-Price Control Experiment...Did It work?”*. Challenge Journal; Vol. 16, No. 3; July-August 1973; pp. 40-44.

Fondo Monetario Internacional (FMI); Base de Estadísticas Económicas del Panorama Económico Mundial (WEO siglas en inglés). <http://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=28>

Goodwin-Groen, Ruth; *"Making Sense of Microcredit Interest Rates"*; Contribution to CGAP; Washington, D.C., September 2002

[Gravelle, Hugh; Rees, Ray \(2006\); *Microeconomía.Tercera Edición*. Editorial Pearson Prentice Hall.](#)

Guttman, William (1975); *"The Great Inflation, Germany 1919-1923"*. Editorial Scribner, Septiembre 1975.

Harper, Malcom; *"Profit for the Poor: Cases in Microfinance"*; London: Intermediate Technology Publications, 1998

Helmes, Brigit; Reille, Xavier (2004); *"Los Topes Máximos para las Tasas de Interés y las Microfinanzas: su Evolución hasta el Presente"*; Septiembre, 2004, CGAP, Washington D.C.

Hidalgo, Arturo (2013); *"Los Topes a las Tasas de Interés"*. Asociación de Bancos del Perú (ASBANC). Julio 2013.

Khan, Mohsin; Senhadji, Abdelhak (2000). *"Financial Development and Economic Growth: An Overview"*. International Monetary Fund (IMF), Working Paper WP/00/209

Nordhaus, William (1975); *"The Political Business Cycle"*. Review of Economic Studies, vol. 42, april 1975, pp. 169-90.

Pasco-Font, Alberto (2000); *"Políticas de Estabilización y Reformas Estructurales: Perú"*. Serie Reformas Económicas, 66, Proyecto "Crecimiento, Empleo y Equidad: América Latina en los años noventa", Gobierno de Holanda.

Porteous, David (2006); *"La Competencia y Tasas de Interés para Microcréditos"*; Febrero, 2006, CGAP, Washington D.C.

Rogoff, Kenneth (1990); *"Equilibrium Political Budget Cycles"*. American Economic Review, vol. 80, march 1990, no. 1, pp. 21-36.

Rojas-Suárez, Liliana (2007). *"Promoviendo el Acceso a los Servicios Financieros: ¿Qué nos dicen los Datos sobre Bancarización en América Latina?"*. Federación Latinoamericana de Bancos (FELABAN), Bogotá, Colombia.

Ruiz, Isabel (2000); *"La Hiperinflación en América Latina"*. Universidad EAFIT, Medellín, Colombia.

Stein, Ernesto; Streb, Jorge (1995); *"Political Stabilization Cycles in High Inflation Economies"*. Documento de Trabajo, Banco Interamericano de Desarrollo; Washington, D.C.

Thomsen, Esteban; (1989); *"Precios e Información"*. Revista Libertas VI, Instituto Universitario ESEADE, octubre 1989.

Trujillo, Verónica (2013). *“Microfinanzas en América Latina y el Caribe: el Sector en Cifras 2013”*. Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN), miembro del Grupo BID, Washington, D.C.

Valdez Albizu, Héctor; Medrano, Mirtha (1980); *“El Manejo de la Tasa de Interés en la República Dominicana”*. Seminario sobre Políticas de Tasas de Interés, Banco Central de la República Dominicana; Santo Domingo, D.N.

<http://www.weforum.org/reports/global-competitiveness-report-2013-2014>