

Rebaja en la Tasa de Interés Máxima:
Efectos en el Acceso al Crédito

JORGE QUIROZ C
CONSULTORES ASOCIADOS

2 de septiembre de 2011

Informe elaborado por Jorge Quiroz, Felipe Givovich y Jorge Fernández con la colaboración de Claudio Silva y Salvador Andino a solicitud del Comité del Retail Financiero. Las opiniones expresadas en el presente informe son de exclusiva responsabilidad de los autores y no reflejan necesariamente la opinión del Comité del Retail Financiero o sus entidades relacionadas.

Resumen ejecutivo

El aumento de bienestar asociado al consumo de bienes durables que se aprecia en Chile difícilmente podría haberse obtenido sin mediar un mayor acceso al crédito, especialmente por parte de los sectores de menores ingresos de la población. Ello porque la capacidad de ahorro de esos hogares es mínima y en consecuencia sólo por la vía del crédito les es posible pagar bienes cuyo costo representa una proporción mayor de los ingresos corrientes.

El crédito en Chile se rige por la Ley N°18.010 que establece límites máximos a las tasas de interés (tasas máximas convencionales) y define que ellas no pueden exceder del 50% del promedio observado para operaciones del mismo tipo. Para operaciones inferiores a UF 200 y de plazo mayor a 90 días, el interés máximo convencional actual es del orden del 50% anual.

En semanas recientes, y aparentemente como consecuencia del caso La Polar, han surgido diversas iniciativas tendientes a reducir el interés máximo que permite la ley. Se ha planteado que la tasa máxima se fije en niveles sustancialmente más bajos que los actuales e incluso con total prescindencia de lo que sea el promedio del mercado. Ahora bien, una rebaja en la tasa máxima convencional reduce el acceso al crédito, por la vía de excluir de éste a los sectores cuyo riesgo de no pago no pueda ser cubierto con la tasa de interés.

Este documento calcula cuánta gente quedaría excluida del mercado del crédito como consecuencia de una legislación que redujera la tasa máxima convencional para créditos de menos de UF 200 y más de 90 días, del nivel actual de 50% a 25%, 30%, 35% y 40%. Para ello, se procede de la siguiente manera:

- (i) Se define una relación entre tasa de interés y riesgo de no pago (“probabilidad de default”), de donde surge una relación entre el máximo interés permitido y el riesgo de no pago compatible con cada tope.*
- (ii) Se calcula el riesgo de no pago promedio para cada decil de ingresos, con información de la encuesta Casen sobre los ingresos de los hogares chilenos.*
- (iii) Con (i) y (ii), se simula el efecto de la rebaja en la tasa de interés máxima calculando cuántas personas de cada decil deberían quedar excluidas del crédito para compatibilizar el riesgo de no pago promedio de cada decil con el nuevo interés máximo.*

*El resultado es que si el interés máximo se fija en 25% anual, quedarán sin acceso al crédito cerca de 946 mil personas. De ellas, **176 mil corresponden a personas del primer decil y representan el 71% de las personas que en dicho decil acceden actualmente a crédito.** Cuando se evalúa el efecto de recortes de menor magnitud, el **impacto total** se reduce un forma sustancial, pero **se concentra en los deciles de menores ingresos** con lo que el impacto al interior de estos últimos sigue siendo de magnitud elevada. A modo de referencia, cuando la tasa máxima convencional se reduce a un 40% se tiene que 81 mil personas del primer decil dejarían de acceder a crédito; estas personas representan un 33% de las que en dicho decil acceden actualmente.*

Puesto que son las Casas Comerciales y no los bancos quienes mayoritariamente atienden a los sectores medios y bajos, una rebaja en la tasa máxima convencional impactaría especialmente a ese segmento de la industria del crédito, y dentro de aquel, a las Casas Comerciales donde compran preferentemente las familias de menores ingresos. Con una demanda reducida, previsiblemente el mercado se equilibrará en un menor número de actores, aumentando la concentración de la industria y los riesgos que ello conlleva en términos de menor competencia.

1. Antecedentes

La existencia de límites máximos a la tasa de interés en Chile se rige por la ley N°18.010 del año 1981, que establece que todas las operaciones de crédito están afectas a una tasa máxima, la que no puede exceder del 50% del promedio observado para operaciones del mismo tipo. Dicha tasa máxima recibe el nombre de “interés máximo convencional”.

Si bien no existe pleno consenso respecto de las ventajas de contar con una tasa máxima, la mayoría de los países cuenta con algún límite para el tipo de interés. De hecho, el establecimiento de estos límites en operaciones comerciales y financieras es de muy antigua data, existiendo registro de ello desde el origen mismo de nuestra civilización (Homer S. y Sylla R., 2005).

Desde el punto de vista económico, son dos los temas que usualmente se aducen como justificativos para la aplicación de algún límite superior a la tasa de interés. Primero, el mercado del crédito puede ser sujeto de asimetrías de información que podrían hacer aconsejable resguardar a los usuarios más vulnerables del sistema financiero con el fin de prevenir abusos. Segundo, puede ser inconveniente desde un punto de vista sistémico permitir que se financien proyectos con tasas excesivas, ya que los mismos tienen mayor probabilidad de no pago y podrían contribuir a incrementar el riesgo agregado del sistema financiero, especialmente tratándose de operaciones bancarias (Stiglitz y Weiss, 1981).

La ley No 18.010 se hace cargo de los justificativos usuales para el establecimiento de tasas máximas, toda vez que establece el límite superior en función de lo que se observa en el propio mercado. En efecto, dado lo que el mercado arroja como equilibrio promedio de interés, la Ley limita la tasa a un 50% por sobre dicho nivel. En semanas recientes sin embargo, y aparentemente como resultado de los eventos acaecidos con motivo del caso La Polar, han surgido diversas iniciativas tendientes a reducir esta tasa máxima. De acuerdo a opiniones recogidas por observadores diversos, se ha planteado que esa tasa máxima se fije en niveles sustancialmente más bajos que los actuales e incluso con total prescindencia de lo que sea el promedio de mercado. A nivel político al menos, parece haberse suscitado un inédito consenso en torno a rebajar dicha tasa, y de modo materialmente relevante.

Las opiniones que han circulado tienden a ver en esta rebaja un beneficio para los sectores más modestos de la población. Según dicha línea de pensamiento, una rebaja en la tasa incidiría directamente en el costo del crédito, y como el crédito es una condición necesaria para acceder a variados bienes de consumo, la medida tendría un efecto supuestamente beneficioso.

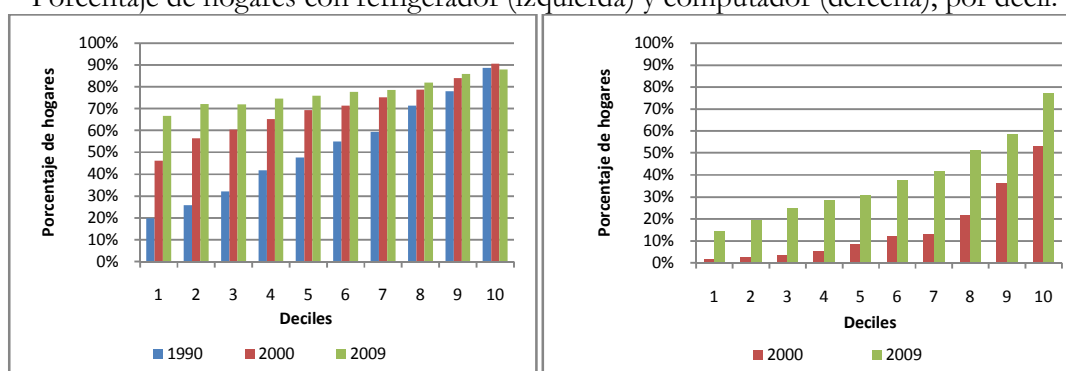
Dicha opinión descansa sin embargo sobre un supuesto, el “*ceteris paribus*”, esto es, que es posible rebajar la tasa máxima y “dejar todo lo demás constante”. Así las cosas, la rebaja en el costo del crédito no traería aparejado consigo efecto colateral alguno. Sin embargo, eso no es así. En efecto, conforme se desciende en la escala de ingresos de los hogares, éstos presentan mayores vulnerabilidades en términos de estabilidad de empleo, de ingreso y de protección frente a eventualidades. Consiguientemente, es de esperar que a menores niveles de ingreso los riesgos de no pago de un crédito sean mayores. Como cuando se otorga un crédito, ni quien lo otorga ni quien lo recibe sabe con certeza si ocurrirá o no un evento de no pago, el riesgo de no pago debe quedar cubierto, ex ante, por una tasa de interés, que debe ser mayor cuanto mayor el riesgo: si el riesgo no se cubre, producto de limitaciones al nivel que puede tomar la tasa, el crédito simplemente no se extiende. En este orden de ideas, la rebaja en la tasa de interés máxima sí trae efectos colaterales, a saber, la reducción en el acceso al crédito de los sectores más vulnerables, pues éstos son precisamente los más riesgosos. De ahí se sigue que las propuestas de rebajar la tasa de interés máxima no son neutrales: **una rebaja en la tasa de interés máxima disminuirá el acceso al crédito. La pregunta relevante entonces es a cuánto alcanzaría esa disminución. Tal es la pregunta que se formula y se busca responder en este informe.**

2. El Crédito: Insumo Esencial Para Lograr Mayores Niveles de Bienestar

Resulta pertinente iniciar este análisis destacando el rol que ha jugado el crédito, y en particular el crédito de las Casas Comerciales, para facilitar un mayor acceso a bienes por parte de la población. Es bien sabido que el ingreso per cápita en Chile, con los vaivenes propios de los ciclos económicos, ha seguido una tendencia claramente ascendente en los últimos veinticinco años. En efecto, mientras el año 1987 el ingreso per cápita y el porcentaje de la población viviendo bajo la línea de pobreza alcanzaban USD 3.690 (a PPP) y 45,1% respectivamente, hacia el año 2009 estos dos indicadores alcanzaron las cifras de USD 14.315 y 15,1%¹. A su turno, este crecimiento de la economía ha traído aparejado un mayor acceso a un amplio conjunto de bienes, particularmente de durables, y ello ha ocurrido con particular dinamismo en los sectores más pobres de la población. Así, mientras en 1990 sólo un 33% de la población de los cinco menores deciles de ingreso contaba con refrigerador, el año 2009 la disposición de este bien en esa misma categoría de hogares alcanzaba a un 72% (encuesta Casen). El acceso a bienes relacionados con la Tecnología de la Información muestra similar desempeño: mientras el año 2000 solo el 4% de los hogares de los cinco primeros deciles tenía un computador, el año 2009 este indicador había subido a 24%. Así, en 9 años se registró un incremento de 600% (ver Gráfico 1).

Gráfico 1

Disposición de Bienes Durables en los Cinco Deciles de más Bajos Ingresos.
Porcentaje de hogares con refrigerador (izquierda) y computador (derecha), por decil.

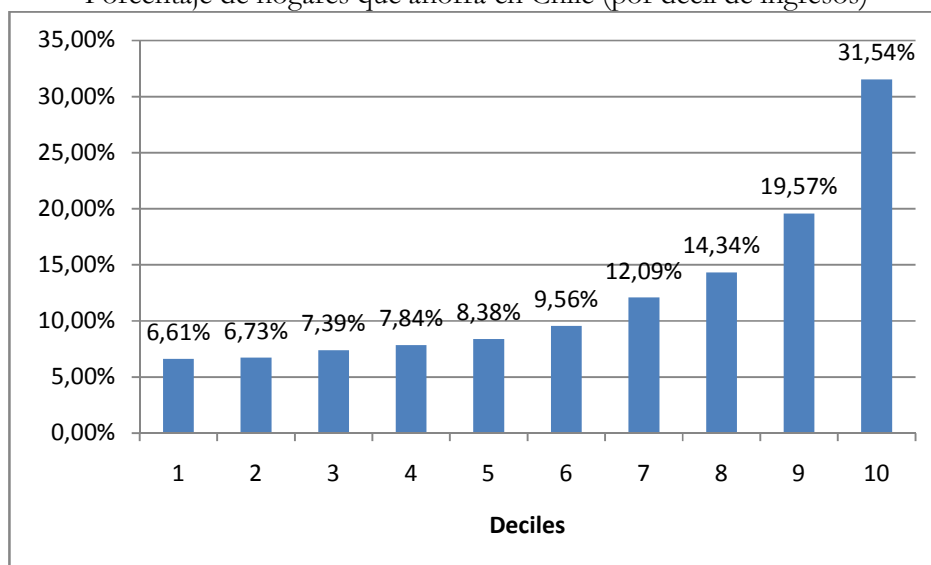


(Fuente: CASEN, varios años).

¹ La fuente para la cifra de ingreso per cápita y porcentaje de pobreza es CIA Factbook y CASEN, varios años, respectivamente.

Si bien **la causa** última del mayor acceso a durables es un mayor ingreso de los hogares, pues aunque suene obvio, para consumir se precisa de ingreso, **el medio** a través del cual una secuencia de ingresos esperados se traduce en definitiva en acceso a consumo es **el crédito**. Sin ingresos no hay crédito, pero sin crédito difícilmente podría haberse logrado el incremento de consumo de durables a que se ha hecho referencia: el ingreso es condición necesaria para el consumo, pero el crédito es la condición realmente suficiente. En efecto, la información de que se dispone es que el patrimonio líquido de los hogares, una vez descontada la casa propia y el ahorro previsional obligatorio, es extremadamente bajo, especialmente en los hogares de menores ingreso, de donde se sigue que el crédito resulta fundamental para el acceso al consumo de bienes durables en dichos sectores. Tal como muestra el Gráfico 2, **la proporción de hogares que ahorra en los deciles más bajos no supera el 7%**, de donde puede inferirse que la disposición de patrimonio líquido es baja en extremo. Ello no debiera sorprender: incluso en economías desarrolladas como las de Estados Unidos, Australia, Francia o Canadá los hogares en general, no sólo los de menores ingresos, presentan tasas de ahorro muy marginales e incluso negativas en algunos casos, si se descuenta el ahorro previsional (Bosworth B. Burtless G., 2004)

Gráfico 2
Porcentaje de hogares que ahorra en Chile (por decil de ingresos)



Fuente: CASEN 2009

Con un bajo patrimonio líquido, la única forma de acceder a bienes de consumo, y particularmente a bienes durables, es el crédito. De ahí la importancia de estimar el impacto de una rebaja en la tasa de interés máxima sobre el acceso al crédito: no se trata de un mero ejercicio de interés académico sino de un efecto que debe sopesarse cuidadosamente si no se desea revertir o frenar un proceso sostenido de mayor acceso al consumo que se observa en los hogares de Chile.

3. El Crédito y las Casas Comerciales

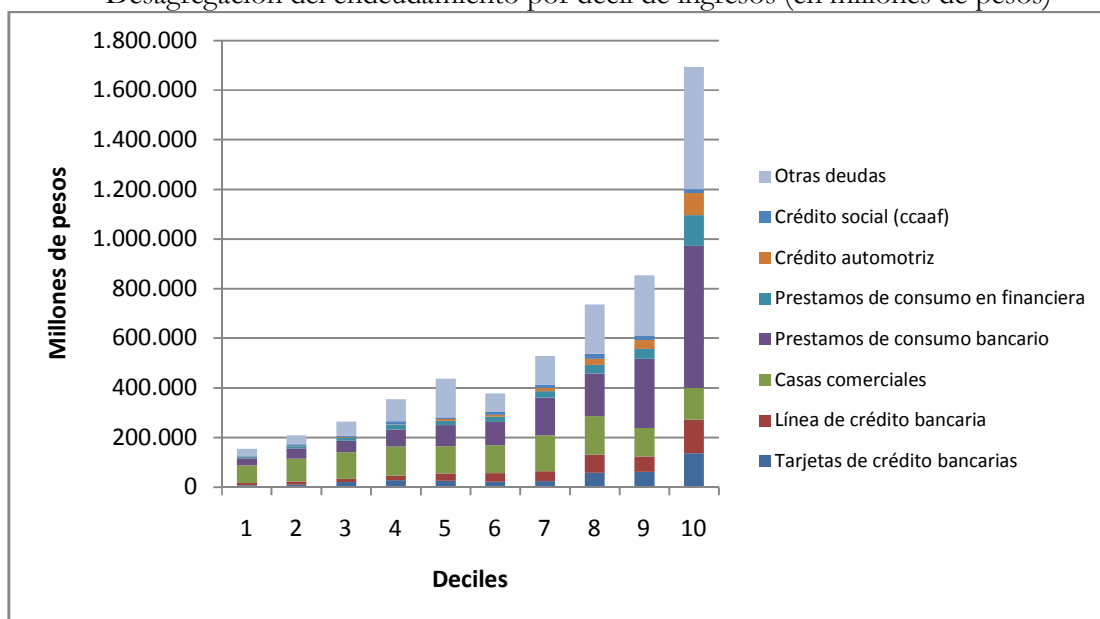
El tema del acceso al crédito, especialmente de los hogares de menores ingresos, está íntimamente ligado al mercado del crédito en que participan las **Casas Comerciales**. En efecto, toda la evidencia de que se dispone indica que la bancarización en Chile continúa siendo un fenómeno propio de los sectores más elevados de ingresos, quedando excluidos de este proceso amplios segmentos de la población. A nivel macroeconómico, se estima que acceden a cuenta corriente bancaria unas 2,6 millones de personas, cifra que revela que **quedarían otras 11 millones de personas adultas sin cuenta corriente.**²

De esta forma, son las Casas Comerciales las que llenan el espacio que los bancos no ocupan; son las Casas Comerciales las que en definitiva otorgan crédito a los segmentos de menores ingresos, muchas veces siguiendo modelos de negocios que en otras latitudes serían lisa y llanamente calificados como **“micro créditos”**.

El Gráfico 3 permite constatar lo anterior; tal como se aprecia, las casas comerciales tienden a concentrar una proporción mayor del acceso a deuda en los deciles de menores ingresos. En los cuatro primeros deciles, las casas comerciales proveen más del 50% del acceso al crédito, alcanzando dicho porcentaje niveles cercanos al 80%-90% en los dos primeros deciles.

² El dato de número de personas con cuenta corriente proviene de la SBIF; el dato de la población total estimada proviene del INE.

Gráfico 3
Desagregación del endeudamiento por decil de ingresos (en millones de pesos)



Fuente: CASEN 2009

Por lo mismo, se debe tener especial cuidado en la discusión sobre reducciones en la tasa máxima convencional. Bien podría ser que los bancos no vean esta reducción como especialmente problemática: sencillamente, dados los segmentos de la población que éstos atienden, la tasa máxima convencional podría no ser una restricción activa, dentro de ciertos rangos. A su turno, la tasa máxima convencional sí podría ser una restricción activa para las Casas Comerciales que, como se ha visto, incluyen dentro de sus clientes a vastos sectores no bancarizados de la población. Así las cosas, una reducción en la tasa máxima convencional bien podría no afectar mayormente “el acceso” al crédito bancario: sencillamente, por el modelo de negocio seguido, los bancos ya excluyeron del acceso a amplios segmentos de la población. Pero una situación muy distinta podría ocurrir con las Casas Comerciales y especialmente con las que atienden con énfasis primordial a los segmentos de menores ingresos. En suma, el tema del menor o mayor acceso al crédito como resultado de modificaciones en la tasa máxima convencional es un asunto microeconómico por excelencia y no puede extrapolarse la realidad bancaria a la economía toda.

4. Estimando el Impacto en el Acceso

Cuando una Casa Comercial decide otorgar un crédito a un individuo “ i ”, debe tomar en cuenta los costos, que podemos simplificar como el costo de prestar -- un costo fijo “ c ” en que incurre en la operación -- más el monto prestado, “ M ”, reajustado por la tasa de costo de fondos de la compañía, que denotamos por “ r ”. Dichos costos deben ser comparados con el retorno del crédito, que se hace a una tasa que denotaremos por “ R ”, multiplicado por 1 menos la probabilidad de que el individuo en cuestión entre en “default”, pues en valor esperado, la Casa Comercial sólo recuperará los préstamos de aquellos que efectivamente cumplen. La decisión de otorgar un crédito entonces sólo se toma cuando los costos son inferiores a los ingresos esperados, lo que resumimos en la desigualdad:

$$M(1+r)+c < (1-p_i)M(1+R) \quad (1)$$

Donde “ p_i ” es la probabilidad de “default” del individuo “ i ”.

Como “ R ” está limitado por la tasa legal máxima de interés, a partir de (1) podemos inferir una relación entre tasa máxima y la máxima probabilidad de default aceptable “ p_i ” . Concretamente, mientras más baja R , para que se cumpla (1), la probabilidad de default máxima aceptable “ p_i ” debe bajar correspondientemente³.

Usando $c = \$10.000$ como parámetro referencial para el costo fijo de otorgar un crédito, tomando $M = \$600.000$ (el crédito promedio por tarjeta, reporte de SBIF), $r =$ a una tasa WACC estimada en 12% anual nominal, también de naturaleza referencial, obtenemos, para cada posible tasa máxima “ R ”, la máxima probabilidad de default aceptable para otorgar el crédito. Dicha relación para distintas tasas máximas se muestra en el Cuadro 1.

³ La fórmula (1) es una simplificación de la realidad que no reconoce, por ejemplo, que los créditos suelen pagarse en varias cuotas o que existen escenarios intermedios donde los deudores pagan algunas cuotas o pagan con retraso. Los resultados que se obtienen a partir de ella deben ser tenidos como una aproximación de primer orden. Agregar mayor sofisticación al análisis, en todo caso, no alteraría mayormente los resultados.

Cuadro 1
Relación entre Tasa Máxima Legal y Máxima Probabilidad de Default Aceptable

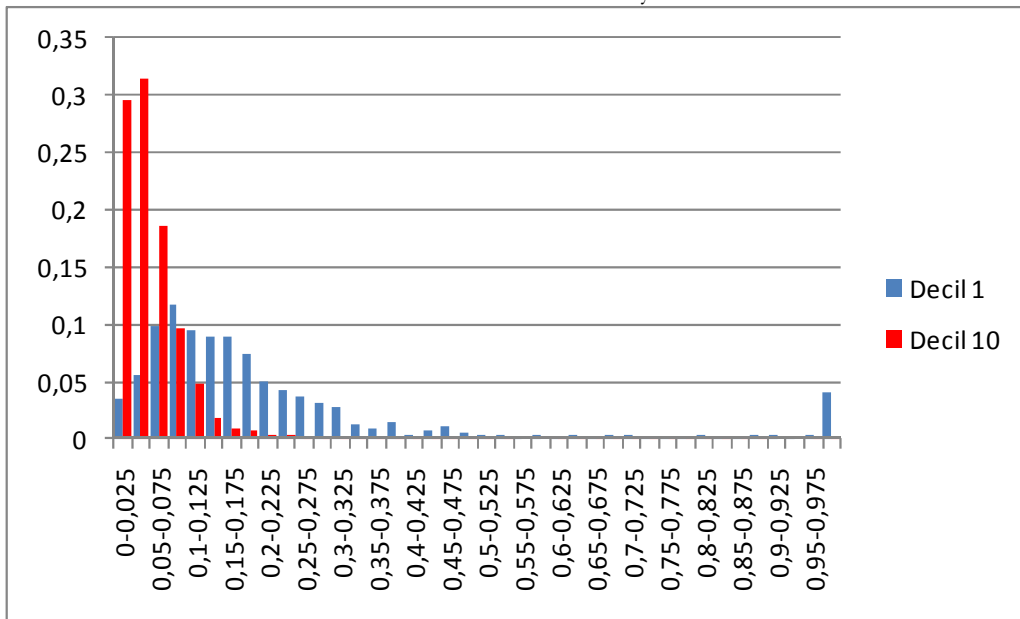
Interés máximo	Máxima probabilidad de Default
50%	24,0%
45%	21,3%
40%	18,5%
35%	15,5%
30%	12,3%
25%	8,8%

Fuente: Elaboración propia

Corresponde ahora estimar cómo varía “ p_i ”, la probabilidad de default, entre los distintos estratos de la población. El tema de cómo varía esta probabilidad ha sido objeto de amplio estudio, tanto en Chile como en otros países. Un resultado estándar de la literatura es que la probabilidad de default varía inversamente con el ingreso de las personas – a menor ingreso mayor es la probabilidad de default – así como con otras características de las personas (género, estado civil, edad, tiempo en el empleo, etc.). Para efectos de los cálculos que siguen, tomamos como referencia el estudio de Alfaro, Gallardo y Stein (2010) quienes, usando los datos de la Encuesta Financiera de los Hogares (EFH) de 2007, estimaron una ecuación que define la probabilidad de default en créditos de consumo como función del ingreso y otras características de los individuos.⁴ Usando dicha ecuación, pero aplicando la misma a los datos de la encuesta CASEN 2009, estimamos los valores predichos por ésta al interior de cada decil, estimando la misma individualmente para cada encuestado, y usando los factores de expansión que corresponden. De esta manera obtenemos una distribución de la probabilidad de default al interior de cada decil. A modo de ilustración, en el Gráfico 4 se muestra esta distribución para los deciles 1 y 10.

⁴ Específicamente, usamos el Modelo 1 de la Tabla 7, modelo probit, con corrección de sesgo de selección.

Gráfico 4
Probabilidad de Default Para el Primer y Último Decil



Fuente: Elaboración propia

El Gráfico 4 muestra en el eje horizontal la probabilidad de default y en el vertical la frecuencia de observación de individuos que exhiben esa probabilidad, y se usa el color azul y rojo para distinguir al primer y al décimo decil respectivamente. Como puede apreciarse, mientras en el décimo decil (el 10% más rico de la población) las probabilidades de default están concentradas en torno a niveles del 5%, en el decil más pobre de la población las probabilidades de no pago cubren un espectro mucho mayor. Usando probabilidades acumuladas, podemos decir que mientras en el decil más rico de la población un 89% tiene probabilidades default inferiores al 10%, en el decil más pobre este porcentaje es del orden del 31%; adicionalmente, un 10% del decil más pobre tiene probabilidades de default superiores al 95%.

Con esta distribución de probabilidades, podemos construir entonces el Cuadro 2, que muestra, para cada decil de ingreso, cuál es la probabilidad promedio de default, todo ello sobre información del año 2009. Así las cosas, la probabilidad promedio de default del decil más pobre asciende a 22%, la del decil siguiente a 16%, y así sucesivamente, en un patrón que decrece conforme aumenta el nivel de ingreso, y todo ello para llegar a una probabilidad promedio de default del decil más rico de sólo 5%.

Cuadro 2
Probabilidad de default por decil de ingreso

Decil	Probabilidad de default
1	22%
2	16%
3	14%
4	13%
5	12%
6	11%
7	10%
8	9%
9	8%
10	5%

Fuente: Elaboración propia

Contando entonces con el Cuadro 1, que da la máxima probabilidad de default aceptable dadas distintas tasas máximas legales, y el Cuadro 2, que da la probabilidad promedio de default de cada decil de ingreso, estamos ahora en condiciones de estimar el impacto de una rebaja en la tasa máxima de interés sobre el acceso al crédito, obteniendo además dicho impacto según el nivel de ingreso de que se trata.

Para ello simulamos una baja de la tasa máxima legal para créditos menores a UF 200 y de plazo mayor a 90 días, desde el actual 50%, a cuatro escenarios distintos: 25%, 30% 35% y 40%. Para cada uno de estos escenarios se identifica la probabilidad de default aceptable conforme lo que se reporta en el Cuadro 1. Así, por ejemplo, la rebaja del actual 50% hasta un 30% tiene como correlato una disminución en la probabilidad aceptable de default desde un 24% a un 12,3%. Viendo luego el Cuadro 2, observamos que estas rebajas afectarían principalmente a los créditos otorgados en los primeros 4 deciles de ingreso y con particular fuerza a los dos primeros. Para estimar cuántas de las personas de esos deciles se quedarían sin acceso al crédito como resultado de la rebaja en la tasa máxima, usamos nuevamente la ecuación de default, y excluimos, desde los niveles de riesgo más altos a los más bajos, a tanta población sea necesaria excluir para hacer finalmente coincidir la probabilidad promedio de default en cada uno de esos deciles con la máxima probabilidad de default aceptable dada la restricción de que la tasa de interés no puede superar cada uno de los límites. El Cuadro 3 muestra los resultados de este ejercicio. Tal como se aprecia en el cuadro el resultado de la rebaja en la tasa de interés depende del nivel en que ésta se sitúe. Suponiendo un límite

máximo de 25%, los resultados indican que **770 mil personas (segunda columna) dejarían de tener acceso al crédito y éstas se concentran en los sectores de menor ingreso del país.** En efecto, de las 770 mil personas que pierden el acceso al crédito, 150 mil pertenecen al decil más pobre de la población (tercera columna) y dan cuenta del 61%(cuarta columna) de los que en dicho decil actualmente acceden al crédito. Naturalmente, cuando la rebaja es de menor magnitud las restricciones en el acceso al crédito son también menores. Así las cosas, con una rebaja en la tasa de interés al 35% el número total de personas afectadas se reduce a 141 mil. Cabe señalar sin embargo que el impacto tiende a concentrarse en los deciles más pobres. En efecto, de los 141 mil que se ven afectados cuando la tasa máxima convencional baja a un 35%, 81 mil corresponden a personas del decil más pobre, las que dan cuenta de un 33% de las personas que en dicho decil acceden a crédito.

Cuadro 3
Impacto de Rebaja a la Tasa Máxima Convencional en Escenario de Selección Perfecta

Tasa máxima convencional	Nº total de personas	Nº personas del primer decil	% del Decil
25%	770,480	150,477	61.18%
30%	305,944	109,371	44.46%
35%	141,447	81,937	33.31%
40%	71,662	71,662	29.13%

Fuente: Elaboración propia

Cabe señalar sin embargo que la aproximación antes presentada corresponde a una **cota inferior** del verdadero impacto. Ello, por cuanto el proceso de reducción de cartera supone que las entidades financieras pueden hacer “cherry picking” o selección perfecta en la exclusión de los riesgos más altos, cuestión que no es necesariamente cierta ya que existen problemas de asimetrías de información y selección adversa que impiden la predicción perfecta de los riesgos.

El Cuadro 4 presenta una segunda aproximación que de manera más realista simula algunos errores en el proceso de selección que tendrían que realizar las entidades financieras.

Concretamente, la estimación supone que las entidades financieras no pueden identificar con precisión la cuota total mensual que tiene que pagar cada uno de los deudores, y por ello, para calcular el *scoring* de cada individuo utilizan el monto promedio de cada decil en vez del valor efectivo reportado en la encuesta. Como el proceso de selección que resulta es imperfecto, la estimación supone que las entidades financieras elevan recursivamente los estándares de exigencia hasta que el riesgo de la cartera que finalmente obtiene es el que en promedio le permite soportar la tasa máxima convencional. **Los resultados indican que una reducción en la tasa máxima convencional al 25% se traduce en que 946 mil personas dejan de tener acceso al crédito. De estas, 176 mil corresponden a personas del primer decil y representan a su vez un 71% de las personas que en dicho decil acceden a crédito.** Cuando la tasa se reduce al 35% el número total de personas afectadas se reduce a 163 mil, de las cuales 102 mil pertenecen al primer decil y representan a su vez un 41,8% de las personas que en dicho decil acceden a crédito. Nótese que si bien las disminuciones totales son de magnitud elevada, los alcances de la reducción en el primer decil son bastante menos volátiles, cuestión que resulta natural si se tiene en cuenta que es precisamente el primer decil el que concentra los riesgos más altos del sistema.

Cuadro 4
Impacto de Rebaja a la Tasa Máxima Convencional con Selección Imperfecta

Tasa máxima convencional	Nº total de personas	Nº personas del primer decil	% del Decil
25%	946,013	176,154	71.61%
30%	355,876	137,234	55.79%
35%	163,611	102,947	41.85%
40%	81,617	81,617	33.18%

Fuente: Elaboración propia

5. Otros Efectos

La ecuación (1) muestra las condiciones marginales para decidir otorgar o no un crédito por parte de una Casa Comercial. Ciertamente, la Casa Comercial que se supone descrita por esa desigualdad no puede discriminar por tasa entre sus clientes: condiciones comerciales impiden determinar una “cuota” distinta por cliente, aún cuando la Casa Comercial disponga de información adicional sobre riesgos de carácter idiosincrático de cada uno de sus clientes. Ello, a diferencia de los bancos, que en el margen sí tienen alguna capacidad de discriminación de precios en los préstamos, otorgando rebajas en el margen sobre la tasa de pizarra a clientes particulares. Por ende, la Casa Comercial que se supone descrita en su decisión marginal de otorgar un crédito por una desigualdad como (1) obtiene, en principio, rentas intramarginales en los deciles superiores al nivel “*i*” que es el marginal. Esas rentas, a su turno, son las que contribuyen a pagar el capital instalado en la red comercial. Desde luego sin embargo, esas rentas no pueden ser ilimitadas pues conforme se sube en el nivel de ingreso, los consumidores que enfrenten “*R*” optarán por medios alternativos de financiamiento, dado su menor nivel de riesgo. Ello configura una organización industrial bien específica: a nivel de Casas Comerciales, la discriminación de precios no se hace cliente a cliente sino más bien por medio de selección endógena, coexistiendo algunas Casas Comerciales orientadas a segmentos de menor riesgo (y por ende, de más ingreso) con otras de mayor riesgo. Así, mientras en algunas Casas Comerciales las provisiones por cartera ascienden a 14%, en otras esas provisiones son del orden del 5%; correspondientemente, se observa que las tasas de interés en las primeras son más altas que en las segundas.

Así las cosas, una reducción en la tasa máxima convencional para créditos de menos de UF 200 y de más de 90 días afectará de mayor modo a Casas Comerciales que están concentradas en segmentos de menor ingreso. **El efecto previsible sobre la organización industrial entonces será una contracción del comercio, pero más intensamente en Casas Comerciales que han montado su negocio para atender sectores de menores ingresos.** Consecuentemente, un efecto adicional de una rebaja en la tasa máxima convencional, será un aumento en la concentración de mercado, particularmente en el segmento donde compran los

sectores de menores ingresos: sencillamente, ese segmento se contraerá y el número de actores que sobrevivan, en equilibrio, será forzosamente menor. Si bien no puede inferirse sin más, a partir de un aumento en la concentración un subsecuente aumento en los precios, resulta evidente que mayores niveles de concentración podrían ser conducentes a ello. La consecuencia entonces sobre los sectores de menores ingresos sería no sólo de menor acceso al crédito sino también de menor competencia, y, posiblemente a causa de ello, mayores precios.

6. Conclusiones

El crédito es un medio esencial para el otorgamiento de acceso a los más variados bienes de consumo. Los aumentos de bienestar que se aprecian en Chile en términos de acceso a durables difícilmente habrían podido lograrse sin acceso al crédito. A su turno, el acceso al crédito en los segmentos de ingreso más bajo queda principalmente bajo el ámbito de acción de las Casas Comerciales.

Una reducción en la tasa de interés máxima para créditos por bajo las UF 200 afectará principalmente a los hogares de menores recursos. Concretamente, en este estudio hemos estimado que una reducción en la tasa de interés máxima desde el actual 50% a un 25% dejará sin acceso al crédito a cerca de 946 mil personas. De ellas, **176 mil corresponden a personas del primer decil y representan a su vez un 71% de las personas que en dicho decil acceden a crédito.** Cuando se evalúa el impacto de un recorte de menor magnitud en la tasa máxima convencional se obtiene que el **impacto total** se reduce en forma sustancial. Sin embargo, éste **se concentra en los deciles de menores ingresos** con lo que el impacto al interior de los mismos sigue siendo de magnitud elevada. A modo de referencia, cuando la tasa máxima convencional se reduce a un 40% se tiene que 81 mil personas del primer decil dejarían de acceder a crédito, personas que representan el 33% de las que en dicho decil acceden a crédito.

Adicionalmente, es muy plausible que dicha reducción contribuya a aumentar la concentración de mercado en el comercio minorista, y particularmente en el que atiende a los sectores de ingresos más bajos. Así las cosas, las recomendaciones para reducir la tasa máxima convencional ameritan ser repensadas detenidamente.

Referencias

Hommer, S. y Sylla, R. (2005) "*A History of Interest Rates*" cuarta edición.

Alfaro, R. Gallardo, N. y Stein, R (2010) the determinants of household debt default, Banco Central de Chile, Documentos de Trabajo N° 574

Fuenzalida, M. y Ruiz-Tagle, J. (2009). "*Households' Financial Vulnerability*" Banco Central de Chile, Documentos de Trabajo N° 540.