

Mauricio Villena

Decano Facultad de
Administración y
Economía UDP



El costo oculto de proteger mal

La fijación de precios máximos es uno de los instrumentos más anti-gueros de la política económica, y también uno de los más difíciles de calibrar. La Tasa Máxima Convencional (TMC) no es una excepción. Cuando el techo se fija por encima del equilibrio de mercado, resulta irrelevante. Cuando se fija por debajo, el crédito simplemente deja de ofrecerse a quienes más lo necesitan.

Eso es lo que ha ocurrido en Chile tras la implementación de la reforma de 2013. La Ley 20.715 redujo el factor multiplicativo sobre la tasa de interés corriente desde 1,5 a valores implícitos de 1,07 y 1,15 para créditos de hasta 50 y 200 UF respectivamente.

El diagnóstico que anticipa esta dinámica estaba disponible antes de que la ley se aprobara: un estudio del Banco Central de 2012 (Alfaro, Sagner y Vio) advertía que reducir el factor por debajo de 1,3 podría contraer la oferta de crédito en más de 20%. Con un factor de 1,2, la contracción estimada superaba el 50%. La evidencia posterior confirma esa predicción. La ex Super de Bancos estimó que entre 150 mil y 275 mil personas quedaron excluidas del crédito formal entre 2015 y 2017. Un estudio reciente encargado por la Asociación del Retail Financiero estima que distintas fórmulas de flexibilización podrían incorporar a más de 200 mil personas al crédito formal. En paralelo, divisiones bancarias especializadas en segmentos de menores ingresos desaparecieron completamente.

El punto no es si la TMC protege a quienes acceden al crédito formal. El problema es que una regulación de precio máximo que excluye a un segmento del mercado formal no elimina su demanda: la desplaza. Una fracción creciente de esa demanda ha migrado hacia el crédito informal, incluyendo esquemas de tipo "gota a gota" vinculados al crimen organizado, donde las tasas superan el 100% anual y no existe protección regulatoria de ningún tipo.

¿Hay que eliminar la TMC entonces? No necesariamente. Pero la calibración actual está desalineada con los costos reales de originación y riesgo en los segmentos de menor monto. El Registro de Deuda Consolidada, cuya vigencia comienza en abril de 2026, ofrece una herramienta concreta para mejorar esa calibración. La discusión pendiente no es ideológica, es técnica: cómo fijar un techo que proteja sin excluir, que desincentive el abuso sin alimentar la informalidad.