



Rol de la Estabilidad Financiera en el logro del Objetivo de Inflación

Econodivos

14-October-2016



1. Introducción

La crisis financiera del 2008 que comenzó en Estados Unidos y afectó una gran cantidad de países en el mundo, ha incrementado el interés en el tema de la estabilidad financiera y cuál es el papel de esta en la economía. Lograr y mantener esta estabilidad se ha convertido en un objetivo importante, principalmente por la influencia que esta tiene sobre los niveles de inflación y el crecimiento económico. Sin las repercusiones internacionales que tuvo la mencionada crisis, los años 2003 y 2004 son recordados en nuestro país por la quiebra de varios bancos que provocó serias distorsiones en los niveles de precios, en la tasa de cambio y en los niveles de crecimiento.

Este trabajo resume los conceptos básicos relativos a este tema, explicando por separado los conceptos de inflación y estabilidad financiera y posteriormente exponiendo la interrelación que existe entre ambas variables. Un capítulo aparte está dedicado a analizar la relación histórica entre ambos elementos en la República Dominicana, evaluando que tanto puede contribuir la estabilidad financiera a alcanzar los objetivos de metas de inflación pautados.

La razón principal que nos motiva a indagar sobre estos aspectos, es el interés de aprender de la historia de nuestro país de manera que podamos aportar un granito de arena en la concientización sobre la importancia de mantener un sistema financiero estable y que a través del mismo podamos mantener la tan necesitada estabilidad económica como condición para el crecimiento y la disminución de la pobreza.

2. Marco Teórico

a) La Inflación: Definición, Causas y Consecuencias

En una economía de mercado, los niveles de cambio en los precios de los bienes y servicios, medidos a través de la tasa de inflación, son determinantes para la estabilidad y el crecimiento económico. El método utilizado para determinar la tasa de inflación es a través de la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC), el cual mide el costo de una canasta básica de productos y servicios que adquiere un consumidor típico.

Diversos teóricos y escuelas han emitido explicaciones sobre los procesos inflacionarios, siendo las dos corrientes principales las siguientes: a) Los economistas clásicos, cuyos principales autores son Irving Fisher y Milton Friedman, los cuales entienden que esta se genera cuando la cantidad de dinero en circulación aumenta a un ritmo mayor que el crecimiento de la producción de bienes y servicios en una economía. Friedman plantea que la inflación es, siempre y en todo momento, un fenómeno monetario¹; b) La corriente keynesiana plantea que la inflación no es sólo un fenómeno monetario sino que se produce cuando la demanda agregada de bienes y servicios es mayor que la oferta disponible.

Entre los efectos y consecuencias de la inflación podemos citar: el desaliento de las inversiones y ahorro en el largo plazo debido a la incertidumbre económica, deterioro de la competitividad en los mercados internacionales, disminución del poder adquisitivo asumiendo que los ingresos se mantienen constantes y la disminución del crecimiento económico.

El objetivo será siempre mantener tasas de inflación moderadas que aseguren un buen clima de inversión y permitan lograr niveles adecuados de crecimiento económico. Para definir que son niveles moderados de inflación debe tomarse en cuenta el país al que nos referimos y el momento en que se encuentre su economía. En algunos países desarrollados una tasa de inflación de un 5% puede ser signo de alarma, pero en otros, como es el caso de República Dominicana, este es un nivel adecuado que se encuentra dentro de la meta deseada. En general en países en vías de

¹ Oro y Finanzas, *Definición de la inflación según las escuelas económicas*

desarrollo es normal que se hable de que la inflación es aceptable cuando se mantiene en un dígito, es decir, por debajo del 10%.

b) Estabilidad Financiera: Definición y Consecuencias

Cuando hablamos de estabilidad financiera nos referimos a una situación donde hay una ausencia de crisis actual o potencial en el sistema financiero, lo que permite a las diferentes entidades que lo componen realizar su función principal: la intermediación de recursos financieros entre ahorrantes y tomadores de préstamos. El Sistema Financiero, según la Ley Monetaria y Financiera de la República Dominicana, es el conjunto de entidades que realizan la intermediación financiera, es decir, que captan fondos del público con el objeto de cederlos a terceros, cualquiera que sea el tipo o la denominación del instrumento de captación o cesión utilizado. Entre las entidades que lo componen tenemos los Bancos Múltiples, los Bancos de Ahorro y Crédito, las Asociaciones de Ahorros y Préstamo, las Corporaciones de Crédito y las Cooperativas de Ahorros y Crédito.

La estabilidad financiera es un concepto que involucra múltiples aspectos que pueden ser de gran importancia dependiendo de las circunstancias en las que se encuentre una determinada economía. Schinasi propone que un sistema financiero está en un rango de estabilidad cuando es capaz de facilitar (en lugar de impedir) el desempeño de una economía, y de disipar desequilibrios financieros que surgen en forma endógena o como resultado de serios eventos adversos no anticipados². Adicional a esto el Banco Central de Australia plantea que un sistema financiero estable es aquel en el que los intermediarios financieros, los mercados y la infraestructura de mercado facilitan un flujo suavizado de fondos entre los ahorristas y los inversores y, haciendo esto, contribuyen a promover el crecimiento de la actividad económica³.

La estabilidad financiera debe ser un foco de atención primario para los distintos países, dado que la ausencia de la misma conlleva impactos importantes en la economía de una nación. Dentro de las consecuencias principales que se puede visualizar ante un episodio de crisis financiera podemos

² Jorge Ponce/Magdalena Tubio, Estabilidad financiera: conceptos básicos

³ Ibid

destacar una reducción en el crédito y consecuentemente una disminución en la actividad económica, una devaluación del tipo de cambio, principalmente en los países con alta dependencia de las monedas fuertes, alza en las tasas de interés y altos niveles de inflación. Al mismo tiempo la experiencia señala que el período para salir de la crisis financiera suele ser bastante largo y que las secuelas suelen aparecer.

A diferencia de la inflación, en la cual tenemos un indicador que nos permite determinar que tanto están subiendo los precios en un período determinado, la estabilidad financiera es un concepto más amplio en el cual muchas variables pueden indicar el nivel actual o potencial de los desequilibrios. La morosidad de los créditos otorgados, la rentabilidad de las instituciones financieras y la solvencia son algunos de los indicadores utilizados comúnmente para determinar riesgos en el sistema financiero.

3. Relación entre la Estabilidad Financiera y el cumplimiento de Objetivo de Inflación

Existen diferentes vías por las que podemos relacionar la estabilidad financiera y el cumplimiento de objetivo de inflación. Si el sistema financiero colapsa o se encuentra en una situación de riesgo podemos describir tres situaciones distintas que se pueden presentar y estas a su vez provocar que se eleve la tasa de inflación en una economía:

- a) Si tenemos un sistema financiero inestable, que no puede realizar su función de intermediación adecuadamente, es decir, no puede continuar otorgando préstamos y créditos a diferentes negocios y empresas se produce una disminución o estancamiento de la oferta y ante una demanda que normalmente aumenta a través del tiempo, se produce un aumento en la tasa de inflación. Este efecto se debe a que si las empresas no tienen acceso al crédito se ve afectada su capacidad de producción o expansión y por esto la misma no logra suplir las necesidades del consumidor.
- b) El sistema financiero está basado en la confianza. Si los ahorrantes pierden la confianza en el mismo, puede producirse lo que se denomina pánico bancario o corrida bancaria, en la que una gran cantidad de personas intentan retirar sus fondos de forma súbita y masiva de

los distintos bancos. Los bancos comienzan a devolver el dinero a sus ahorrantes con lo que tiene en su bóveda, y cuando este dinero no es suficiente, empiezan a tomar del encaje legal o a pedir adelantos y redescuentos al Banco Central. Este dinero entregado aumenta la cantidad de dinero en circulación de la economía y considerando que todo lo demás permanece constante, incluyendo la oferta de bienes y servicios, se produce un aumento en la tasa de inflación.

- c) En un tercer caso, si ocurre un pánico bancario y los entes económicos deciden cambiar el dinero retirado del banco a divisas más fuertes como el dólar, nuestra moneda se devaluará, considerando que la cantidad de dólares en la economía no varíe. Como la economía de nuestro país depende en gran medida de las importaciones, tanto de productos finales, como de materia prima y bienes de capital, los cuales son comprados en dólares, necesitaremos una mayor cantidad de nuestra moneda para hacer frente a la demanda de los bienes importados a nuestro país, lo que provocará que los mismos suban de precio. En el caso de los empresarios que ofrecen un producto al mercado, al aumentar los precios de materias primas y bienes de capital importados necesarios para su producción se verán obligados a aumentar los precios de los productos que comercializan para evitar incurrir en pérdidas.

4. Estabilidad Financiera y Objetivo de Inflación en la República Dominicana

Considerando los efectos negativos que provoca la inflación y los problemas que se han visualizado a través de la historia, el Banco Central de la República Dominicana decide adoptar un Esquema de Meta de Inflación (EMI) en el 2012. De este modo, el objetivo principal de la política monetaria es la tasa de inflación y su meta anunciada en el Programa Monetario del Banco Central se convierte en el ancla nominal de la economía⁴.

⁴ Banco Central de la República Dominicana, Esquema de Metas de Inflación en República Dominicana

Años	Valor Central Meta	Rango de Tolerancia
2012	5.50%	+/-1.00%
2013	5.00%	+/-1.00%
2014	4.50%	+/-1.00%
2015	4.00%	+/-1.00%
2016	4.00%	+/-1.00%

*Escala de inflación objetivo del Banco Central de la República Dominicana

En el 2012 se plantea el establecimiento de una meta de inflación para el largo plazo en un nivel de 4.00% ha sido producto de estudios que señalan que dicho porcentaje es un nivel óptimo compatible con una tasa de crecimiento del Producto Interno Bruto que es sostenible en el tiempo y acorde con su capacidad potencial ⁵.

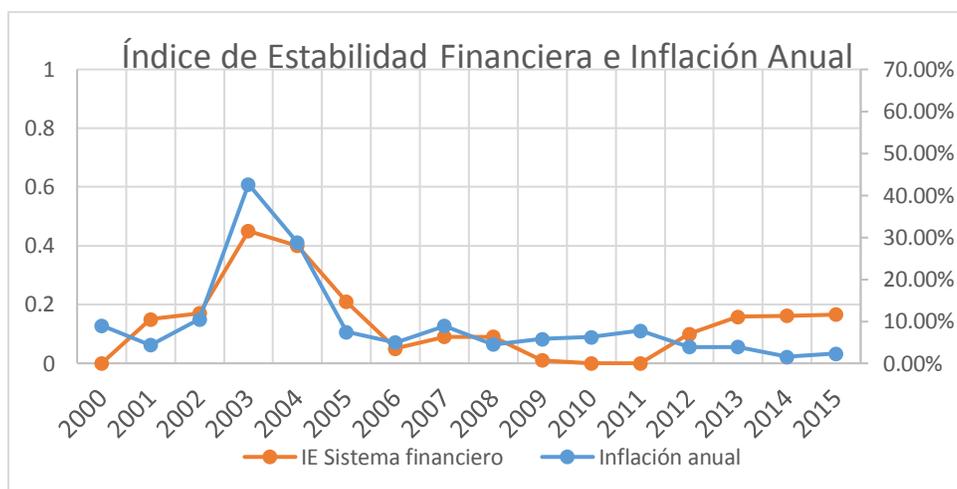
Como señalamos anteriormente, la medición de la estabilidad financiera resulta bastante compleja debido a que no existe un indicador bancario preciso que pueda arrojar el comportamiento agregado de todo el sector y dada la interdependencia e interacciones que existen entre el sistema financiero y la economía real. Con el objetivo de aportar luz en ese sentido, un grupo de economistas dominicanos han desarrollado un Índice de Estabilidad Bancaria (IEB) para la República Dominicana que entendemos es una buena aproximación para medir que tan estable o inestable se encuentra el sistema.

Para el desarrollo de este índice los mismos partieron de Indicadores de Solidez Financiera recomendados por el Fondo Monetario Internacional (FMI). Algunos de los indicadores utilizados fueron el Índice de Solvencia, el Índice de Morosidad, el Índice de Liquidez, el Spread de Tasas de Interés, la Rentabilidad sobre Activos, entre otros que permitieron determinar el nivel de estabilidad para los diferentes subsectores del sistema financiero.

Debajo podemos ver los cálculos efectuados directamente en el ensayo señalado y una actualización de parte nuestra de los años 2013 a 2015. Los resultados de dicho IEB y de la tasa de inflación están graficados a continuación.

⁵ Banco Central de la República Dominicana, Esquema de Metas de Inflación en República Dominicana

Año	Inflación anual	IE Sistema financiero
2000	9.02%	
2001	4.38%	0.15
2002	10.51%	0.17
2003	42.66%	0.45
2004	28.74%	0.4
2005	7.44%	0.21
2006	5.00%	0.05
2007	8.88%	0.09
2008	4.52%	0.09
2009	5.76%	0.01
2010	6.24%	0
2011	7.76%	0
2012	3.91%	0.1
2013	3.88%	0.16
2014	1.58%	0.16
2015	2.34%	0.17



**Gráfica construida a partir de datos tomados del Banco Central y cálculos realizados.*

Según podemos observar en el gráfico la variación más notoria en la tasa de inflación ha experimentado la República Dominicana en los últimos 15 años, fue entre el 2003 y el 2004, situación que igualmente coincide con el aumento en el índice del IEB. Esto se debe a que durante este período el país experimentó una crisis financiera producto de la quiebra de tres bancos: Banco Intercontinental (Baninter), Bancrédito y Banco Mercantil. Es importante destacar que producto de la inestabilidad financiera y un manejo poco prudente de la situación por las autoridades del momento, se produjo un proceso hiperinflacionario, una gran devaluación de la tasa de cambio y un decrecimiento en el Producto Interno Bruto. A partir de finales del 2004 vemos como la estabilidad financiera mejora, la economía empieza a ajustarse y la tasa de inflación disminuye. Esta estabilidad financiera que se ha mantenido a partir del 2005 ha permitido un mayor crecimiento económico y que la tasa de inflación se mantenga en niveles moderados, dentro del objetivo establecido.

5. Conclusión

Como resultado de este trabajo, realizado a raíz del concurso “Economistas del Futuro” del Banco Central, hemos obtenido una visión y comprensión mucho más clara sobre dos conceptos clave de la economía: la estabilidad financiera y la inflación. Se definieron sus causas y consecuencias, además de la relación que guardan estos dos términos entre sí explicando las consecuencias que tienen las crisis financieras y la consecuente pérdida de confianza en nuestra economía y en nuestra moneda sobre la inflación y el crecimiento.

Mediante las investigaciones realizadas pudimos comprender y explicar la situación financiera e inflacionaria desde el año 2000 hasta el 2015 en la República Dominicana, además de abundar sobre los diferentes sucesos que influyeron en la economía de nuestro país, siendo el caso más notable la quiebra de tres bancos del sistema en el año 2003 y el impacto que dicha fragilidad en el sistema financiero provocó sobre la inflación, la tasa de cambio y el crecimiento económico. También observamos que aparte de dicha crisis, nuestro país ha experimentado un largo período de estabilidad financiera que ha coincidido con una gran estabilidad en los niveles de precio y por lo tanto de la tasa de inflación. La estabilidad de precios ha coincidido también con un crecimiento económico notable, con tasas muy por encima de las observadas en el resto de Latinoamérica.

Por lo antes expuesto podemos concluir que al producirse una relación entre la estabilidad del sistema financiero y la Tasa de Inflación es de vital importancia mantener una supervisión continua y control adecuado de los bancos y demás entidades financieras. Es un reto, tanto para el Banco Central como para la Superintendencia de Bancos, velar porque las entidades que conforman el sistema financiero operen en un sistema prudencial, donde se equilibren la búsqueda de los beneficios con el control de los riesgos asociados.

6. Bibliografía

- Almonte Diloné, H. A. (2008). *¿Qué es la inflación?* Santo Domingo: Banco Central De La República Dominicana.
- Asien, E. R. (Mayo de 2007). *La especulación financiera y sus consecuencias*. Obtenido de Contribuciones a la Economía: <http://www.eumed.net/ce/2007b/era05a.htm>
- Banco Central de la República Dominicana. (2016). *Esquema de Metas de Inflación en República Dominicana*. Obtenido de http://www.bancentral.gov.do/documentos_varios/Esquema_de_Metas_de_Inflaci%C3%B3n.pdf
- Banco Central de la República Dominicana. (2016). *Índice de precios al consumidor (IPC)*. Obtenido de http://www.bancentral.gov.do/estadisticas_economicas/precios/
- Banco Central Europeo. (2016). *Estabilidad financiera y política macroprudencial*. Obtenido de <https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/stability/html/index.es.html>
- Cano, J. S. (15 de Febrero de 2013). *Definición de la inflación según las escuelas económicas*. Obtenido de OroyFinanzas.com: <https://www.oroynfinanzas.com/2013/02/definicion-inflacion-escuelas-economia/>
- Centro de Exportación e Inversión de la República Dominicana. (2008). *Perfil Económico de la República Dominicana*. Obtenido de http://www.cei-rd.gov.do/estudios_economicos/perfiles/america/rd.pdf
- Čihák, M., & Schaeck, K. (2007). *How do well do aggregate bank ratios identify banking problems? IMF Working Paper*. Washington: International Monetary Fund.
- ClubPlaneta. (s.f.). *La inflación*. Obtenido de Economía: <http://www.economia.com.mx/inflacion.htm>
- Cómo promueve el FMI la estabilidad económica mundial*. (Marzo de 2016). Obtenido de Fondo Monetario Internacional: <https://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/pdf/globstabs.pdf>

- Conduce tu empresa. (2011). *La inflación: Definición, Causas, Consecuencias*. Obtenido de Conduce tu empresa: <http://blog.conducetuempresa.com/2011/09/la-inflacion.html>
- Contreras, P. I. (2016). *La inflación. El Caribe*.
- Cuestiones que debemos conocer y no olvidar sobre los Fraudes Bancarios*. (2005). Santo Domingo: Participación Ciudadana .
- Ley Monetaria y Financiera*. (s.f.). Banco Central de la República Dominicana.
- Mordan, N. R. (2011). *Reseña histórica de la inflación en República Dominicana. 1984-2011*. Obtenido de betaeconomia: <http://betaeconomia.blogspot.com/2013/05/resena-historica-de-la-inflacion-en.html?m=0>
- Mundia, B. (1999). *“Las crisis macroeconómicas y la pobreza: mecanismos de transmisión y medidas de respuestas”*. Washington, D.C.
- Ponce, J., & Tubio, M. (2010). *Estabilidad financiera: conceptos*. Obtenido de Banco Central del Uruguay: <http://www.bcu.gub.uy/Estadisticas-e-Indicadores/Documentos%20de%20Trabajo/4.2010.pdf>
- Schinasi, G. J. (2006). *Preservación de la estabilidad financiera*. International Monetary Fund.
- Suárez, L., & Poveda, M. (2003). *INESTABILIDAD FINANCIERA*. Obtenido de Universidad de Buenos Aires Facultad de ciencias económicas: http://www.econ.uba.ar/www/departamentos/economia/plan97/macro_polecon/perezenrri/PDF/Material%20del%20curso/CF2.pdf
- Urbáez, C. A., & García, Y. D. (2013). *Un índice de estabilidad bancaria para la República Dominicana: una aproximación cuantitativa de estabilidad financiera*. Santo Domingo: Banco Central de la Republica Dominicana.