

INFORME TÉCNICO: TASAS DE INTERÉS

VOLUMEN N°1

Publicado en Julio de 2019

Econ. Julio José Prado, PhD. - Presidente Ejecutivo

Econ. Juan Pablo Erráez .- Director Departamento Económico

Econ. Ivonne Cilio .- Analista Económico

Econ. Daniel Godoy.- Analista Económico

Econ. Nicole Granizo .- Analista Económico

www.asobanca.org.ec

<https://datalab.asobanca.org.ec>

Dirección: Av. República de El Salvador N35-204 y Suecia. Edificio Delta 890 - Piso

7 Teléfono: (593-2) 2466 700

E-mail: publicaciones@asobanca.org.ec

NOTA:

El presente estudio es de carácter descriptivo y expone el comportamiento observado en Ecuador tras cambios regulatorios al costo del crédito. Los efectos e impactos que se detallan en el documento podrían ser profundizados por otros estudios.

Bancos Miembros Asobanca:



 Banco Bolivariano



BANCO DE LOJA
SIEMPRE SEGURO Y NUESTRO



ÍNDICE

| | |
|--|----|
| Resumen ejecutivo..... | 5 |
| Informe técnico: tasas de interés | 8 |
| 1. Evidencia teórica-empírica..... | 8 |
| 1.1 Teoría sobre tasas de interés..... | 8 |
| 1.2 Controles en precios | 8 |
| 1.3 Estructura de las tasas de interés activas..... | 10 |
| 1.4 Evidencia empírica de impactos de la regulación | 12 |
| 2. Cambios regulatorios tasas activas efectivas máximas | 15 |
| 2.1 Establecimiento de tasas activas efectivas máximas | 15 |
| 2.2 Primera modificación a la segmentación de tasas activas efectivas máximas..... | 19 |
| 2.3 Tasas activas efectivas máximas tras el Código Orgánico Monetario y Financiero | 21 |
| 3. Evidencia empírica en Ecuador..... | 27 |
| 3.1 Evolución de las tasas de interés en Ecuador..... | 27 |
| 3.2 Volumen de crédito con tasas de interés máximas | 30 |
| Conclusiones..... | 37 |
| Bibliografía | 39 |
| Anexo | 41 |
| Hechos estilizados de la evidencia empírica | 41 |

ÍNDICE DE GRÁFICOS

| | |
|---|----|
| Gráfico 1: Mercado de crédito..... | 9 |
| Gráfico 2: Imposición de un techo a la tasa de interés..... | 9 |
| Gráfico 3: Tasas activas efectivas máximas – Sep 2007 – Sep 2009 | 18 |
| Gráfico 4: Tasas activas efectivas máximas – Oct 2009 – Jul 2015 | 21 |
| Gráfico 5: Tasas activas efectivas máximas – Ago 2015 – Abr 2019..... | 26 |
| Gráfico 6: Diferencia entre la tasa activa efectiva máxima y la tasa activa efectiva de los bancos privados – Ene 2008 – Sep 2009 | 28 |
| Gráfico 7: Diferencia entre la tasa activa efectiva máxima y la tasa activa efectiva de los bancos privados – Oct 2009 – Dic 2014..... | 28 |
| Gráfico 8: Diferencia entre la tasa activa efectiva máxima y la tasa activa efectiva de los bancos privados – Sep 2015 – Mar 2019..... | 29 |
| Gráfico 9: Volumen de crédito en términos reales | 31 |

| | |
|--|----|
| Gráfico 10: PIB en términos reales y Tasa máxima del Corporativo | 32 |
| Gráfico 11: Volumen de crédito real como porcentaje del PIB real..... | 33 |
| Gráfico 12: Cartera de crédito como porcentaje del PIB | 33 |
| Gráfico 13: Volumen de crédito por segmento | 34 |
| Gráfico 14: Número de operaciones de crédito | 35 |
| Gráfico 15: Monto promedio de crédito | 35 |

ÍNDICE DE ESQUEMAS

| | |
|---|----|
| Esquema 1: Descomposición de la tasa de interés activa..... | 10 |
|---|----|

ÍNDICE DE TABLAS

| | |
|---|----|
| Tabla 1: Taxonomía de los techos a las tasas de interés activas..... | 12 |
| Tabla 2: Efectos del establecimiento de tasas máximas..... | 14 |
| Tabla 3: Tasas activas efectivas máximas – Agosto 2007 | 15 |
| Tabla 4: Tasas activas efectivas máximas – Septiembre 2007..... | 18 |
| Tabla 5: Tasas activas efectivas máximas – Octubre 2009..... | 20 |
| Tabla 6: Tasas activas efectivas máximas – Agosto 2015..... | 24 |
| Tabla 7: Cambios en tasas activas efectivas máximas – Noviembre 2015..... | 24 |
| Tabla 8: Cambios en tasas activas efectivas máximas – Febrero 2018 | 24 |
| Tabla 9: Tasas activas efectivas máximas – Febrero 2018 | 25 |
| Tabla 10: Tasas activas efectivas máximas – Abril 2019 | 25 |

RESUMEN EJECUTIVO

La tasa de interés representa el costo del dinero en el tiempo. La tasa activa es aquella que se *“pacta en operaciones de crédito concedidas por las instituciones del sistema financiero privado, para todos los plazos, y en cada uno de los segmentos crediticios”*, según la definición del Banco Central del Ecuador.

La tasa activa debe cubrir varios componentes. La tasa de interés debe cubrir la prima de riesgo, los costos operativos, los costos de fondeo, impuestos, contribuciones y la ganancia.

La definición de tasas máximas es una práctica regulatoria de control en precios. Los techos a las tasas de interés son prácticas regulatorias implementadas por el gobierno para limitar prácticas consideradas como usura, o cuando a su juicio, se podrían financiar más operaciones a una tasa menor. Sin embargo, los efectos generalmente no alcanzan los objetivos planteados y la tasa máxima genera más distorsiones de las que intenta solucionar.

La existencia de techos en las tasas de interés podría promover la compensación de ingresos de las instituciones financieras mediante recargos adicionales. Cuando los techos a las tasas de interés están fijados en un nivel muy bajo, los bancos e instituciones financieras a nivel internacional intentan compensar este impacto a través de un incremento en el costo de comisiones y cargos no relacionados con intereses como lo son los seguros crediticios u otros

no necesariamente vinculados al costo de la operación.

Los efectos observados en varias economías del mundo del control a las tasas de interés son heterogéneos y mayoritariamente negativos. De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional y otros estudios internacionales, algunos de los efectos observados tras la imposición de techos a las tasas de interés son: reducción de acceso a financiamiento de pequeños prestatarios, incremento de préstamos informales, sobreendeudamiento de la población, reducción de la transparencia, reducción en inclusión financiera, reducción en la efectividad de la política monetaria.

Históricamente en el Ecuador la tasa activa de interés mantuvo un límite, éste se encontraba en el Código Penal a través de la conocida como tasa de usura, esto no obstante que la Ley de Orgánica de Régimen Monetario (Art. 22) señalaba que el sistema de tasas de interés debía ser establecido por el Banco Central del Ecuador.

La tasa máxima de interés, por sobre la cual se consideraba que se había incurrido en usura, era equivalente a la tasa activa referencial más el 50% de dicha tasa.

En julio de 2007, la Ley de Regulación del Costo Máximo Efectivo del Crédito, reforma la Ley de Régimen Monetario y Banco del Estado, determinando en su Art.12 que la tasa de interés efectiva máxima será calculada por segmentos y subsegmentos de crédito (comercial, consumo,

vivienda, microcrédito), y ésta sería equivalente a la tasa promedio ponderada del respectivo segmento más dos desviaciones estándares que brindará un 95 por ciento de confiabilidad.

Mediante la Regulación No. 146-2007, de julio de 2007, el Directorio del BCE fija las tasas de interés activas efectivas máximas para los cuatro segmentos de crédito establecidos por la Ley.

El Banco Central del Ecuador crea nuevos segmentos de crédito. Mediante Regulación 148-2007 de agosto de 2007, el Directorio del BCE crea nuevos segmentos de crédito: Crédito Comercial Corporativo, Comercial PYMES; Consumo, Consumo Minorista, Microcrédito de subsistencia, Microcrédito de acumulación simple, Microcrédito de acumulación ampliada y Vivienda.

Fallo del Tribunal Constitucional declara inconstitucional la Ley de Regulación del Costo Máximo del Crédito. El 19 de diciembre de 2007, el Tribunal Constitucional resuelve declarar la inconstitucionalidad de las reformas a la Ley Orgánica de Régimen Monetario y Banco del Estado contenidas en la Ley de Regulación del Costo Máximo del Crédito. Establece entonces que el Directorio del BCE se rija a las disposiciones de la Ley Orgánica de Régimen Monetario y Banco del Estado, hasta que el Legislativo defina parámetros constitucionales para la regulación de tasas.

El 28 de diciembre de 2007, mediante Regulación 153-2007, el BCE en aplicación al fallo del Tribunal Constitucional, establece el

nuevo sistema de tasas de interés, dejando de aplicar la disposición establecida en la ley declarada inconstitucional y estableciendo que la tasa activa efectiva máxima será equivalente a la tasa referencial más un factor calculado por el Directorio del Banco Central y mantuvo los mismos segmentos de crédito.

En mayo de 2009, se realiza la primera modificación a la segmentación de tasas activas efectivas máximas. Según la Regulación 184-2009 del BCE se realizan modificaciones a las definiciones de los segmentos de crédito y a la caracterización de estos; de esta forma, nace el crédito productivo (Productivo PYMES, Productivo Empresarial, Productivo Corporativo) y la nueva caracterización del microcrédito: Microcrédito Minorista, Microcrédito de Acumulación Simple, Microcrédito de Acumulación Ampliada.

En junio de 2009, cambia la tasa máxima del segmento de Microcrédito Minorista. En la Regulación No. 190-2009 del Directorio del Banco Central dada el 10 de junio de 2009, se establece que la tasa activa efectiva máxima que regirá para el segmento de Microcrédito Minorista será igual a la tasa activa efectiva máxima vigente en mayo 2009 para el segmento Microcrédito de Subsistencia, al tiempo que se elimina el segmento de consumo minorista.

En septiembre de 2014, se promulga el Código Orgánico Monetario y Financiero y nace la

Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera (JPRMF). El Código Orgánico Monetario y Financiero otorga la facultad de determinar la tasa de interés a la Junta de Política y Regulación, sin señalar ninguna metodología para tal cálculo, ésta mediante las resoluciones No. 043-2015 y No. 059-2015 de la JPRMF en marzo y abril de 2015 determinó la nueva segmentación de operaciones de crédito para las entidades del sistema financiero nacional (16 en total): 1. Productivo Corporativo, 2. Productivo Empresarial, 3. Productivo PYMES, 4. Comercial Ordinario, 5. Comercial Prioritario, 6. Comercial Prioritario Empresarial, 7. Comercial Prioritario PYMES, 8. Consumo Ordinario, 9. Consumo Prioritario, 10. Educativo, 11. Vivienda de interés Público, 12. Inmobiliario, 13. Microcrédito Minoritas, 14. Microcrédito de Acumulación Simple, 15. Microcrédito de Acumulación Ampliada, 16. Inversión Pública.

En enero de 2018, cambia la regulación para el microcrédito. Con resolución No. 437-2018 se establece que las tasas de interés activas efectivas máximas para el segmento de microcrédito (minorista, acumulación simple y acumulación ampliada) debían ser menores para el sector financiero público, sector financiero privado, mutualistas y entidades del segmento 1 de la economía popular

y solidaria. Las demás instituciones se acogerían a las tasas previamente existentes. Las nuevas tasas entraron en vigencia a partir de febrero de 2018.

En 2019, se crean dos nuevos subsegmentos de crédito. Conforme Resolución 496-2019 de 28 de febrero de 2019, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera se crean los segmentos de la cartera Productivo Agrícola y Ganadero; y, Microcrédito Agrícola y Ganadero, aplicable para el Sistema Financiero Nacional.

Volumen de crédito crece, aunque *a priori*, estaría concentrado en prestatarios de bajo riesgo. A pesar de que el valor del volumen de crédito que los bancos privados otorgan se mantiene en crecimiento y la profundización financiera de Ecuador en relación al resto de países de América Latina está registrando incrementos, aún muestra debilidades ya que al medir al crédito como porcentaje del PIB permanece en rezagado en comparación a sus pares mientras que el número de operaciones se ha reducido, lo que provoca el aumento en el monto promedio por operación mostrando que ahora un menor número de clientes se lleva una proporción más grande del crédito. Esto sería una posible respuesta al tope de tasas de interés impuesto de manera antitécnica a la banca ecuatoriana.

INFORME TÉCNICO: TASAS DE INTERÉS

Una de las principales críticas que gira en torno a la banca ecuatoriana es que las tasas de interés que las entidades bancarias cobran a los clientes es muy alta; sin embargo, para hacer un análisis objetivo se debe entender las causas que conllevan a tener dichas tasas de interés en los últimos años y poner en contexto la afirmación de que las tasas son altas. Por lo que es importante conocer en primera instancia qué representa la tasa de interés de manera teórica y cómo se calcula, y, por otro lado, cual es la repercusión del establecimiento de techos a las tasas en el valor y volumen de crédito que se otorga en el país; así como conocer las implicaciones de la fijación de techos en otros países del mundo.

1. EVIDENCIA TEÓRICA-EMPÍRICA

1.1 TEORÍA SOBRE TASAS DE INTERÉS

La tasa de interés representa el costo del dinero en el tiempo. Diversos académicos y financieros también se refieren a la tasa de interés como el *precio* del dinero o como el *porcentaje* del total prestado, ahorrado o invertido que tiene que pagarse o recibirse durante el periodo de maduración de la operación crediticia o de inversión.

En Ecuador existe una distinción formal entre las *tasas de interés activas* y las *tasas de interés pasivas*. De acuerdo con el Banco Central del Ecuador, la *tasa activa* es aquella que se “*pacta en operaciones de crédito concedidas por las instituciones del sistema financiero privado, para todos los plazos, y en cada uno de los segmentos crediticios.*” A su vez, la *tasa pasiva* se define como aquella “*aplicada por las instituciones del sistema financiero privado en sus*

captaciones a plazo fijo.” (Banco Central del Ecuador, 2007)

Como una práctica regulatoria, algunos países han establecido techos (tasas máximas) a las tasas de interés activas con el objetivo de “*proteger*” a los consumidores de *precios* muy altos. Un reciente estudio publicado en abril de 2018 por el Banco Mundial señala que al menos 76 países alrededor del mundo¹, han impuesto alguna restricción a las tasas activas para diversos tipos de crédito (Ferrari, Masetti, & Ren, 2018). Si bien conocemos la existencia histórica de la aplicación de techos a las tasas de interés, los efectos de dichas medidas varían entre los países puesto que las causas y el contexto bajo el cual han sido aplicadas no son necesariamente los mismos en cada uno de los casos.

La existencia de estas divergencias ha tratado de ser entendida bajo la luz de la teoría económica de los controles en precios.

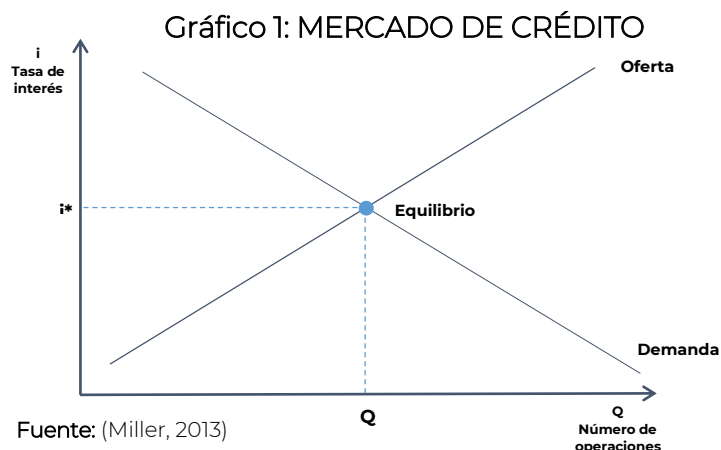
1.2 CONTROLES EN PRECIOS

Consideremos el mercado financiero de oferta y demanda de

¹ 80% del PIB mundial.

créditos: por un lado, los ofertantes (bancos, cooperativas, mutualistas - en el contexto ecuatoriano-); y, por otro, los demandantes (empresas, hogares o personas naturales). Bajo condiciones ideales, o, en otras palabras: en un entorno de

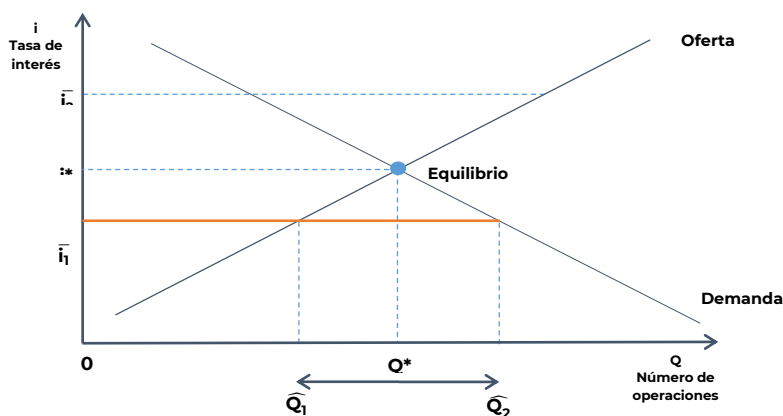
información perfecta, con libre entrada y salida de participantes, mismos que son homogéneos y numerosos, pero sobre todo racionales, decimos que el mercado se encuentra en equilibrio y se ilustra según lo muestra el Gráfico 1.



En este contexto, por el lado de los demandantes de crédito, todos acceden a financiamiento a una tasa que están dispuestos a pagar por el uso del dinero en el tiempo mientras que, por el lado de los ofertantes, la tasa que cobran cubre el riesgo crediticio y los costos asociados a la actividad financiera. Si esto es así, ¿por qué el gobierno interviene en el mercado de los créditos para fijar un techo en la tasa de interés?

Cuando el gobierno considera que un bien o servicio sería consumido en cantidades insuficientes si no se define un *precio máximo*, decide intervenir en el mercado fijando un valor que considera adecuado para incentivar su acceso o consumo. Sin embargo, estas medidas generalmente resultan en impactos no deseados como los que se describen en el Gráfico 2.

Gráfico 2: IMPOSICIÓN DE UN TECHO A LA TASA DE INTERÉS



La aplicación de un techo a la tasa de interés por debajo del nivel de equilibrio (i_i) genera un *exceso de demanda*. Esto quiere decir que, por un lado, existen más operaciones que demandan ser financiadas a la nueva tasa (\hat{Q}_2) y que, por otro, a ese nuevo “precio” los ofertantes están dispuestos a financiar un número menor de operaciones (\hat{Q}_1) al que en condiciones ideales hubiesen sido financiadas (Q^*). Es decir, existen ($\hat{Q}_1 - \hat{Q}_2$) operaciones que quedan excluidas o sin acceso a financiamiento.

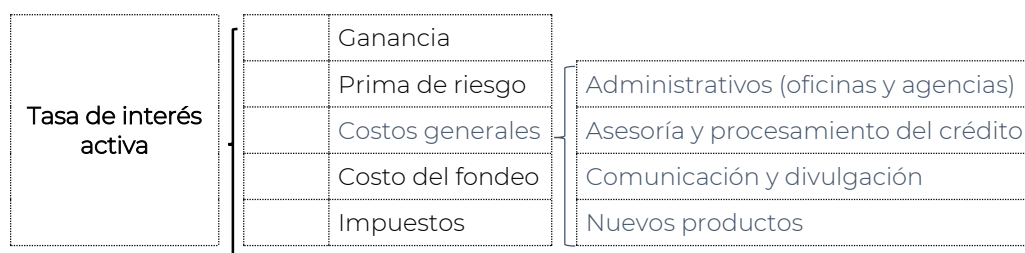
Por el contrario, si la tasa máxima se fija por encima del nivel

de equilibrio de mercado (i_2), no existe exclusión y el mercado opera bajo condiciones normales.

1.3 ESTRUCTURA DE LAS TASAS DE INTERÉS ACTIVAS

En la práctica, determinar si la tasa de interés activa es igual a la de equilibrio de mercado, es complejo y está alejado del mundo ideal de la competencia perfecta. De hecho, requiere de un costeo de la operación financiera y es heterogéneo a nivel internacional. Una aproximación al cálculo del costo real de los componentes de la tasa activa se presenta en el Esquema 1.

Esquema 1: DESCOMPOSICIÓN DE LA TASA DE INTERÉS ACTIVA



Fuente: (Miller, 2013)

Como se puede observar en el Esquema 1, la tasa de interés activa debe ser aquella que permita cubrir los costos fijos, variables y la ganancia. Estos rubros están estrechamente relacionados con la estabilidad de los costos de producción y de las características del entorno en el que operan las instituciones. Estos componentes pueden alcanzar diversos niveles de volatilidad dependiendo de la economía que se analice. Además, se debe destacar que la proporción destinada a la *ganancia* es apenas uno de los cinco componentes que Miller (2013) propone. En este

sentido, una tasa de interés alta puede responder a estructuras propias de las economías en las que operan las instituciones financieras y no únicamente al nivel de ganancia que éstas definen por su operación. En tal virtud, a continuación, se explican algunos hechos estilizados que aportan al análisis de estos componentes.

Hechos estilizados

- **Ganancia:** “(...) la habilidad de generar mayores ganancias es especialmente grande cuando estructuras monopolísticas

u oligopólicas juntamente con grandes barreras a la entrada resultan en una competencia limitada en el sistema financiero y entregan a los pocos participantes el poder de definir los precios” (Ferrari, Masetti, & Ren, 2018).

- **Percepción del riesgo:** “Los problemas de riesgo son especialmente pronunciados en sistemas financieros menos sofisticados en donde los bancos no cuentan con herramientas adecuadas para fijar el precio y manejar el riesgo adecuadamente.” (Ferrari, Masetti, & Ren, 2018).

- **Costos generales:** “Los costos de procesamiento del crédito son proporcionalmente más altos para los montos más pequeños y las operaciones de microcrédito requieren interacciones personalizadas (*face-to-face*) en las que los ofertantes usan referencias personales como un sustituto a un colateral formal o score crediticio.” (Helms & Reille, 2004) citados en (Ferrari, Masetti, & Ren, 2018).

- **Costo del fondeo:** Se refiere a la remuneración de los depósitos y “es más alto en función

del nivel de escasez de la oferta de capital en la economía.” (Ferrari, Masetti, & Ren, 2018).

- **Impuestos:**

“El nivel de la tasa de interés está influenciado por el gravamen de impuestos explícitos e implícitos. El gravamen explícito consiste en el impuesto corporativo aplicado en la jurisdicción en la que opera el banco. Adicionalmente, las tasas de interés activas se ven afectadas por el gravamen implícito, es decir, el costo de oportunidad de retener reservas requeridas en el banco central. Los requerimientos de reservas son un impuesto implícito a los bancos si, como es usual, las reservas oficiales son remuneradas por debajo de las tasas de mercado.” (Demirguc-Kunt & Huizinga, 1999) citados en (Ferrari, Masetti, & Ren, 2018).

En función de estas consideraciones, existen diversos caminos a seguir para definir el techo de la tasa de interés. A nivel internacional, Ferrati et al (2018) realizan una recopilación de metodologías que han sido usados para dicho propósito, mismo que se incluye en la Tabla 1.

Tabla 1: TAXONOMÍA DE LOS TECHOS A LAS TASAS DE INTERÉS ACTIVAS

| Por alcance | Limitado | | Amplio |
|---------------------|---|--------------------------|--|
| | | A un segmento de crédito | |
| Por número | Uno | | Varios |
| Por tipo | Relativo | | Absoluto |
| Metodología | Múltiples puntos de referencia | | Punto de referencia fijo |
| | <i>(Techo = punto de referencia x factor)</i> | | <i>Techo = (punto de referencia + "x" puntos porcentuales)</i> |
| Punto de referencia | Tasa definida por el Banco Central | | Tasa promedio del mercado |
| Límite | Bajo la tasa activa del mercado | | Sobre la tasa activa del mercado |
| Comisiones | Incluyendo otras comisiones | | Excluyendo otras comisiones |
| | Tasa Anual Efectiva | Techo a las comisiones | |

Fuente: (Ferrari, Masetti, & Ren, 2018)

1.4 EVIDENCIA EMPÍRICA DE IMPACTOS DE LA REGULACIÓN

Como se mostró en el Gráfico 2 existen operaciones que se dejan de conceder cuando se impone un techo a la tasa de interés; de hecho, diversos estudios internacionales exponen esta realidad. Uno de ellos (Staten, 2008) muestra que la cantidad de operaciones concedidas cae debido a que la oferta de crédito es muy elástica a cambios en la tasa de interés. Consecuentemente, cuando existe una tasa máxima, los ofertantes enfrentan una disminución en el precio del crédito, por lo cual la medida desencadena una reducción en la entrega de créditos.

De acuerdo con (Helms & Reille, 2004) cuando los techos a las tasas de interés están fijados en un nivel muy bajo, los bancos e instituciones financieras intentan

compensar este impacto a través de un incremento en el costo de comisiones y cargos no relacionados con intereses como lo son los seguros crediticios u otros no necesariamente vinculados al costo de la operación. Cuando existen diversos rubros “escondidos” la transparencia se reduce y se dificulta la comparación del costo real del crédito entre instituciones por parte de quien demanda un crédito.

A nivel internacional, “(...) las tasas de interés cobradas por las instituciones de las microfinanzas son generalmente más altas que aquellas cobradas por los bancos.” (Kneiding & Rosenberg, 2008). Esto se debe a la cantidad de procesos logísticos y de cuantificación del riesgo en el que tienen que incurrir las instituciones. Por esta razón, imponer una tasa máxima prioriza la concesión de crédito a los clientes menos riesgosos. En este sentido, se

sigue un proceso de *selección adversa*.

En el reporte país de Kenia elaborado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) previo a la adopción del acuerdo *stand-by* al que accedió ese país en 2017, la entidad señaló que la adopción de controles a la tasa de interés por el gobierno keniano en septiembre de 2016 enfrentaría los siguientes potenciales impactos:

- **Reducción de acceso a financiamiento de pequeños prestatarios** (personas de bajos ingresos). Según el reporte, en lugar de facilitar el financiamiento, el techo a la tasa de interés generalmente genera una reasignación de pequeños prestatarios hacia el gobierno y los grandes prestatarios privados, ya que tienden a ser más baratos de administrar. Estos impactos han sido observados en Bolivia, Colombia, República Dominicana, Ecuador, Haití, Nicaragua, Perú, Polonia, Zambia, entre otros (Fondo Monetario Internacional, 2017).

- **Incremento de préstamos informales y endeudamiento de la población.** En un entorno de exclusión y selección adversa, los pequeños prestatarios se ven obligados a buscar financiamiento en prestamistas informales que no exigen colaterales y no están regulados por entidades gubernamentales. Esto a su vez genera un incremento en los niveles de endeudamiento puesto que las tasas que cobran estos prestamistas son muy elevadas.

- **Reducción de la transparencia.**

Las entidades financieras buscan maneras de compensar la reducción de ingresos por tasa de interés. Es recurrente que busquen cobrar comisiones extra por servicios relacionados a la operación crediticia. Estos efectos han sido observados en Armenia, Nicaragua, Sudáfrica y Zambia (Fondo Monetario Internacional, 2017).

- **Reducción de la competencia e innovación.** Estas medidas afectan en mayor medida a las instituciones financieras pequeñas. Al no poder cubrir adecuadamente los costos, en muchos de los casos cierran operaciones y se produce una reducción en la competencia y provisión de servicios a la población. Este fenómeno se observó en Italia en la década de los años 70 (Fondo Monetario Internacional, 2017).

- **Reducción en inclusión financiera.** El acceso al crédito incrementa la inclusión financiera. Si las operaciones de crédito se excluyen, es esperado un efecto adverso en un entorno económico menos dinámico (Fondo Monetario Internacional, 2017).

- **Reducción en la efectividad de la política monetaria²**

Finalmente, existen medidas complementarias que se deben considerar para cuantificar adecuadamente el impacto de estas medidas, tales como: medidas de fomento de la competencia, reducción de la percepción del riesgo, protección del consumidor y educación financiera.

En la Tabla 2 se analizan los efectos del establecimiento de

² Para más información al respecto revisar el reporte país del FMI de Kenia 2017.

<https://www.imf.org/~/-/media/Files/Publications/CR/2017/cr1725.ashx>

techos a las tasas en algunas jurisdicciones internacionales. Este efecto es corroborado por Ferrari et al. (2018:4), quienes señalan que el hecho de que el monto promedio de

los créditos se incremente sugiere una reasignación de las colocaciones de pequeños a grandes prestatarios, incluso en algunos casos al gobierno.

Tabla 2: EFECTOS DEL ESTABLECIMIENTO DE TASAS MÁXIMAS³

| País | Exclusión financiera | Incremento informalidad (créditos informales) | Reducción transparencia (costos escondidos) | Reducción competencia, innovación y competitividad | Reducción en el crecimiento del crédito | Aumento en morosidad o sobreendeudamiento | Disminución en la profundización financiera |
|--------------------------------------|----------------------|---|--|--|---|---|---|
| Alemania | X | X | | | | X | |
| Armenia | | | X | | | | |
| Bolivia | X | | | | | | |
| Chile | X | | | | | | |
| Colombia | X | | | | | | |
| Ecuador | X | | | | | | |
| Estados Unidos ¹ | X | | | X | X | X | |
| Francia | | X | | | | | |
| Haití | X | | | | | | |
| Italia | | | | X | | | |
| Japón | | X | | | | | |
| Kenia | X | | | | X | | X |
| Nicaragua | X | | X | | | | |
| Perú | X | | | | | | |
| Polonia | X | | | | | | |
| República Dominicana | X | | | | | | |
| Sudáfrica | | | X | | | | |
| Zambia | X | | X | | X | X | |
| América Latina ² | | | | | | | X |
| Fondo Monetario Internacional (2017) | | | ¹ : Estudios para diversas jurisdicciones; ² : Estudio de datos de panel entre 1980 y 2008 para: Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Costa Rica, Chile, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Nicaragua, México, Honduras, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela. | | | | |
| Ellison & Forster (2008) | | | | | | | |
| Ferrari, Masetti, & Ren (2018) | | | | | | | |
| Fuentes citadas en Hurtado (2016) | | | | | | | |
| Capera, Murcia, & Estrada (2011) | | | | | | | |
| Madeira (2019) | | | | | | | |
| Alper et al. (2019) | | | | | | | |

³ Para mayor detalle de la información planteada en la Tabla 2 se recomienda revisar el anexo de este informe

2. CAMBIOS REGULATORIOS TASAS ACTIVAS EFECTIVAS MÁXIMAS

Esta sección presenta los cambios regulatorios y la fijación de tasas activas efectivas máximas en Ecuador.

2.1 ESTABLECIMIENTO DE TASAS ACTIVAS EFECTIVAS MÁXIMAS

Históricamente en el Ecuador la tasa activa de interés mantuvo un límite, éste se encontraba en el Código Penal a través de la conocida como tasa de usura, esto no obstante que la Ley de Orgánica de Régimen Monetario (Art. 22) señalaba que el sistema de tasas de interés debía ser establecido por el Banco Central del Ecuador. La tasa máxima de interés, por sobre la cual se consideraba que se había incurrido en usura, era equivalente a la tasa activa referencial más el 50% de dicha tasa.

En Ecuador en el año 2007 la Ley de Regulación del Costo Máximo Efectivo del Crédito, que reformó la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero y la Ley de Régimen Monetario y Banco del Estado, determina en su Art.12 que la tasa de interés efectiva máxima será calculada por segmentos y subsegmentos de crédito (comercial, consumo, vivienda, microcrédito), y ésta sería

equivalente a la tasa promedio ponderada del respectivo segmento más dos desviaciones estándares que brindará un 95 por ciento de confiabilidad:

“Art. ... El Banco Central del Ecuador calculará y publicará mensualmente las tasas de interés activas efectivas referenciales para cada uno de los segmentos y subsegmentos de crédito: comercial, consumo, vivienda y microcrédito, en base a la información que reciba de las tasas de interés efectivas aplicadas a las operaciones de crédito concedidas por las instituciones del sistema financiero privado. (...)

Art. (...) Las tasas de interés efectivas máximas a las que las instituciones del sistema financiero privado podrán otorgar créditos directos en los distintos segmentos determinados en el artículo que antecede, serán calculadas por el Banco Central del Ecuador de la siguiente manera: La tasa máxima efectiva por segmento crediticio será igual a la tasa promedio ponderada del respectivo segmento más dos desviaciones estándares que brindará un 95 por ciento de confiabilidad.”

De esta manera, en la Regulación No. 146-2007 del Directorio del BCE, se establecieron las tasas máximas para los cuatro segmentos de crédito establecidos en la Ley, tal como se aprecian en la Tabla 3.

Tabla 3: TASAS ACTIVAS EFECTIVAS MÁXIMAS
Agosto 2007

| SEGMENTO DE CRÉDITO | TASA MÁXIMA |
|---------------------|-------------|
| Comercial | 22,5% |
| Consumo | 32,27% |
| Vivienda | 17,23% |
| Microcrédito | 41,86% |

Fuente: Banco Central del Ecuador

Mediante Regulación 148-2007 de agosto de 2007, el Directorio del BCE crea nuevos segmentos de crédito: Crédito Comercial Corporativo, Comercial PYMES; Consumo, Consumo Minorista, Microcrédito de subsistencia, Microcrédito de acumulación simple, Microcrédito de acumulación ampliada y Vivienda.

a) Comercial Corporativo: son aquellas operaciones de crédito otorgadas a empresas cuyas ventas anuales sean iguales o superiores al nivel que conste en el Instructivo, dependiendo del sector económico al que pertenecen. Se incluye en este segmento las operaciones de crédito instrumentadas a favor de tarjetahabientes titulares de este segmento.

b) Comercial PYMES: son aquellas operaciones de crédito dirigidas a pequeñas y medianas empresas (PYMES) cuyas ventas anuales sean superiores a USD 100.000 e inferiores a los niveles de ventas anuales mínimos del segmento comercial corporativo que conste en el Instructivo, dependiendo del sector económico al que pertenecen. Se incluye en este segmento las operaciones de crédito instrumentadas a favor de tarjetahabientes titulares de este segmento.

c) Crédito de Consumo: Son crédito de consumo los otorgados por las instituciones controladas a personas naturales que tengan por destino la adquisición de bienes de consumo o pago de servicios, que generalmente se amortizan en función de un sistema de cuotas periódicas y cuya fuente de pago es el ingreso neto mensual promedio del deudor, entendiéndose por éste el promedio de los ingresos brutos mensuales del núcleo familiar menos los gastos familiares estimados mensuales.

Consumo: son aquellas operaciones de crédito directo superiores a USD 600, otorgadas a personas naturales para adquirir bienes de consumo o pago de servicios. Se incluye en este segmento las operaciones de crédito instrumentadas a favor de tarjetahabientes titulares con un cupo mayor a USD 600.

Consumo Minorista: son aquellas operaciones de crédito de consumo otorgadas a personas naturales para adquirir bienes de consumo o pago de servicios, cuyo monto por operación y saldo adeudado a la institución financiera no supere los USD 600. Se incluye en este segmento las operaciones de crédito instrumentadas a favor de tarjetahabientes titulares con un cupo menor o igual a USD 600.

d) Microcrédito: Es todo crédito concedido a un prestatario, sea persona natural o jurídica, o a un grupo de prestatarios con garantía solidaria, destinado a financiar actividades en pequeña escala, de producción, comercialización o servicios, cuya fuente principal de pago la constituye el producto de las ventas o ingresos generados por dichas actividades, adecuadamente verificados por la institución del sistema financiero.

Microcrédito de subsistencia: Son aquellas operaciones de crédito cuyo monto por operación y saldo adeudado a la institución financiera no supere los USD 600, otorgadas a microempresarios que registran un nivel de ventas anuales inferior a USD 100.000.

Microcrédito de acumulación simple: Son aquellas operaciones de crédito, cuyo monto por operación y saldo adeudado a la institución financiera sea superior a USD 600 hasta USD 8.500, otorgadas a microempresarios que registran un nivel de ventas anuales inferior a USD 100.000.

Microcrédito de acumulación ampliada: Son aquellas operaciones de crédito superiores a USD 8.500 otorgadas a microempresarios y que registran un nivel de ventas anuales inferior a USD 100.000.

e) Vivienda: Son aquellas operaciones de crédito otorgadas a personas naturales para la adquisición, construcción, reparación, remodelación y mejoramiento de vivienda propia, siempre que se encuentren caucionadas con garantía hipotecaria y hayan sido otorgadas

al usuario final del inmueble; caso contrario, se considerarán como comerciales.

El Tribunal Constitucional por unanimidad, el 19 de diciembre de 2007 emitió la Resolución No.0018-07-TC mediante la cual resuelve declarar la inconstitucionalidad de las reformas a la Ley Orgánica de Régimen Monetario y Banco del Estado contenidas en la Ley de Regulación del Costo Máximo del Crédito. Y adicionalmente establece que, mientras el Legislador no establezca de manera constitucional los parámetros para la regulación del costo máximo efectivo del crédito, el Directorio del BCE se regirá por las disposiciones de la Ley Orgánica de Régimen Monetario y Banco del Estado. La misma que en su artículo 22 establecía: “El Directorio del Banco Central del Ecuador determinará, de manera general, el sistema de tasas de interés para las operaciones activas y pasivas...”

El 28 de diciembre de 2007, mediante Regulación 153-2007, el BCE, en aplicación del fallo del Tribunal Constitucional, establece el nuevo sistema de tasas de interés, dejando de aplicar la disposición sobre la metodología de cálculo establecida en la ley declarada inconstitucional y estableciendo que la tasa activa efectiva máxima será equivalente a la tasa referencial más un factor calculado por el Directorio del Banco Central y mantuvo los mismos segmentos de crédito contenidos en la Regulación 148-2007.

En este sentido las tasas máximas que se fijaron para los distintos segmentos se detallan en la Tabla 4:

Tabla 4: TASAS ACTIVAS EFECTIVAS MÁXIMAS
Septiembre 2007

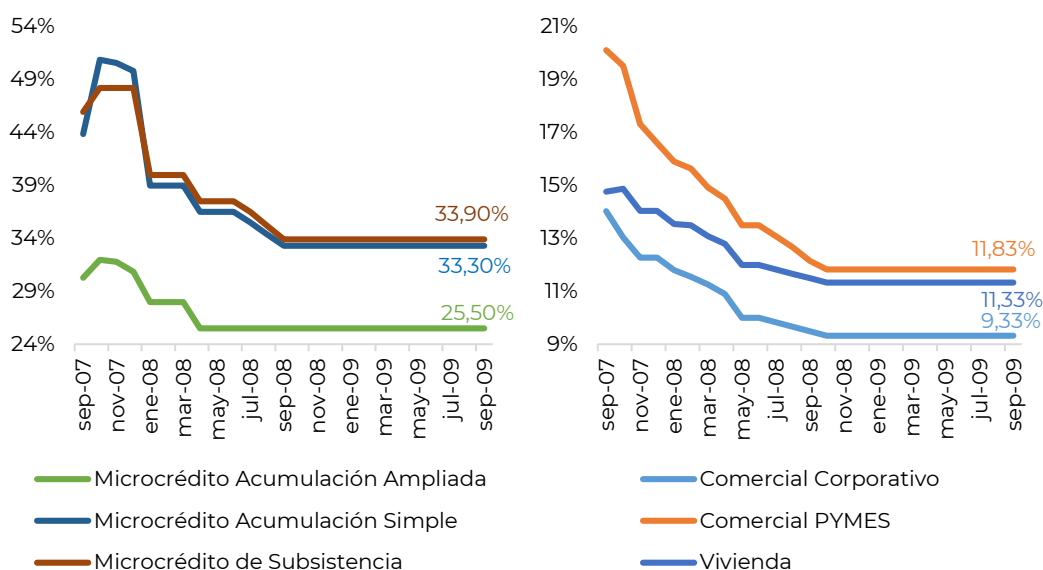
| SEGMENTO DE CRÉDITO | TASA MÁXIMA |
|-----------------------------------|-------------|
| Comercial Corporativo | 14,03% |
| Comercial PYMES | 20,11% |
| Consumo | 24,56% |
| Consumo Minorista | 37,27% |
| Vivienda | 14,77% |
| Microcrédito Acumulación Ampliada | 30,30% |
| Microcrédito Acumulación Simple | 43,85% |
| Microcrédito de Subsistencia | 45,93% |

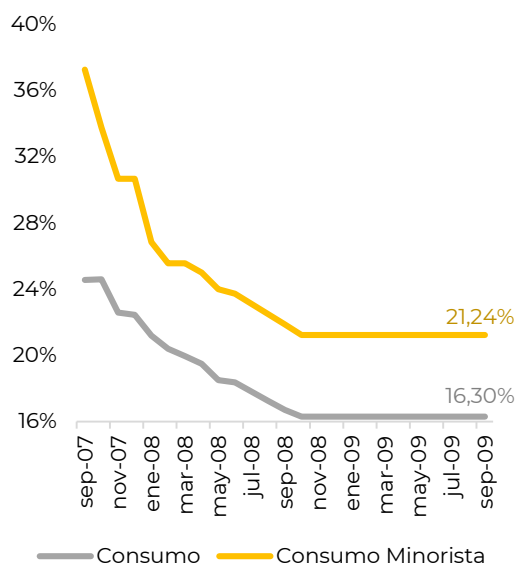
Fuente: Banco Central del Ecuador

Y de acuerdo con lo establecido en la ley, el Banco Central se debería encargar de establecer tasas activas efectivas máximas para cada uno de los

segmentos de manera mensual de acuerdo al cálculo establecido; por lo que, las tarifas máximas mientras la resolución estuvo vigente se muestran en el Gráfico 3.

Gráfico 3: TASAS ACTIVAS EFECTIVAS MÁXIMAS
Septiembre 2007 - septiembre 2009





Fuente: Banco Central del Ecuador

2.2 PRIMERA MODIFICACIÓN A LA SEGMENTACIÓN DE TASAS ACTIVAS EFECTIVAS MÁXIMAS

Sin embargo, en mayo de 2009, según la Regulación 184-2009 se realizan modificaciones a los segmentos de crédito:

a) **Productivo:** considera a todas aquellas operaciones destinadas al financiamiento de actividades productivas realizadas por sujetos que registren ventas anuales iguales o superiores a USD 100.000. Incluye operaciones de tarjetas de crédito corporativas, así como los créditos entre instituciones financieras. Para este tipo de operaciones se definen los siguientes segmentos de crédito.

Productivo PYMES: operaciones cuyo monto adeudado a la institución financiera es menor o igual a USD 200.000; incluidas las tarjetas de crédito corporativas con un saldo correspondiente al rango.

Productivo Empresarial: operaciones cuyo monto adeudado a la

institución financiera sea superior a USD 200.000 e inferior a USD 1.000.000; incluidas las tarjetas de crédito corporativas con un saldo correspondiente al rango.

Productivo Corporativo: operaciones cuyo monto adeudado a la institución financiera es superior a USD 1.000.000; incluidas las tarjetas de crédito corporativas con un saldo correspondiente al rango.

b) **Consumo:** para este segmento se mantuvo la definición realizada en la Regulación No. 153-2007 dada el 28 de diciembre de 2007; mientras que para sus subsegmentos se determinó lo siguiente.

Consumo: operaciones de crédito directo por montos superiores a USD 1.500 siempre que estas se dirijan a operaciones de consumo; asimismo se incluyen a las operaciones menores a USD 1.500 siempre y cuando el saldo adeudado por el sujeto supere este valor.

Consumo minorista: operaciones de crédito directo por montos por

debajo de USD 1.500 siempre que estas se dirijan a operaciones de consumo.

c) Microcrédito: Incluye todo crédito no superior a los USD 20.000 que se concede a una empresa que mantiene un nivel de ventas anual inferior a los USD 100.00 y que se dirige a financiar actividades a pequeña escala.

Microcrédito minorista: operaciones de crédito cuyo monto por operación y saldo adeudado en microcrédito sea menor a USD 3.000.

Microcrédito de acumulación simple: operaciones de crédito cuyo monto por operación y saldo adeudado en microcrédito sea superior a los USD 3.000 y hasta USD 10.000.

Microcrédito de acumulación ampliada: operaciones de crédito cuyo monto por operación y saldo

adeudado en microcrédito sea superior a los USD 10.000.

En la Regulación No. 190-2009 del Directorio del Banco Central dada el 10 de junio de 2009, se establece que la tasa activa efectiva máxima que regirá para el segmento de Microcrédito Minorista, será igual a la tasa activa efectiva máxima vigente en mayo 2009 para el segmento Microcrédito de Subsistencia.

Se elimina el segmento de consumo minorista y se mantiene **un solo segmento de consumo** cuya tasa será la misma establecida para el segmento Consumo vigente al 1 de junio de 2009.

De esta manera, desde octubre del 2009 se ponen en vigencia las nuevas tasas de interés máximas para estos segmentos tal como se muestran en la Tabla 5:

Tabla 5: TASAS ACTIVAS EFECTIVAS MÁXIMAS
Octubre 2009

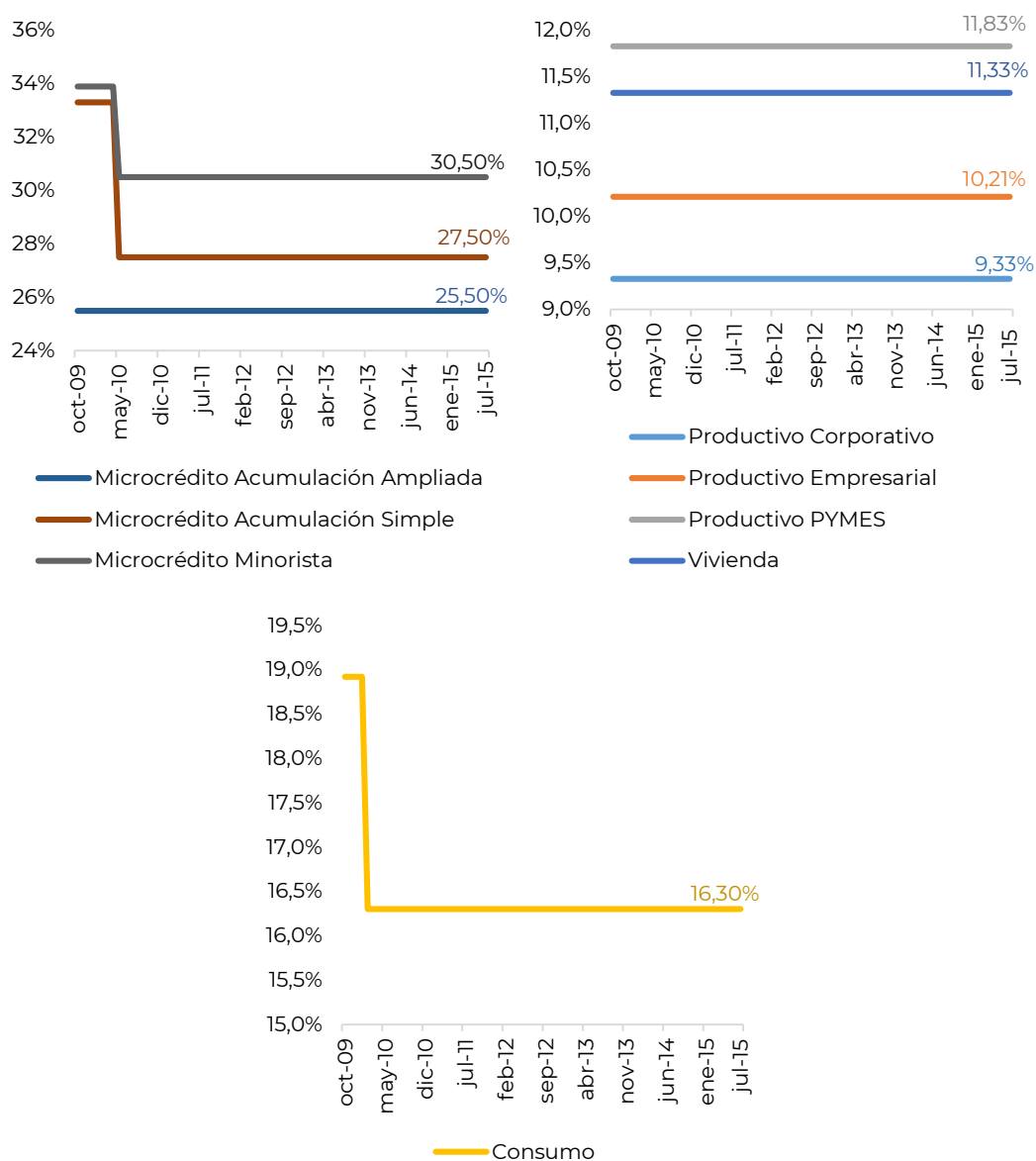
| SEGMENTO DE CRÉDITO | TASA MÁXIMA |
|-----------------------------------|-------------|
| Productivo Corporativo | 9,33% |
| Productivo Empresarial | 10,21% |
| Productivo PYMES | 11,83% |
| Consumo | 18,92% |
| Vivienda | 11,33% |
| Microcrédito Acumulación Ampliada | 25,50% |
| Microcrédito Acumulación Simple | 33,30% |
| Microcrédito Minorista | 33,90% |

Fuente: Banco Central del Ecuador

Y de acuerdo a lo establecido en la ley, el Banco Central se debe encargar de establecer tasas activas efectivas máximas para cada uno de

los segmentos de manera mensual; y los cambios que se presentaron durante el periodo se muestran en el Gráfico 4.

Gráfico 4: TASAS ACTIVAS EFECTIVAS MÁXIMAS
Octubre 2009 - julio 2015



Fuente: Banco Central del Ecuador

2.3 TASAS ACTIVAS EFECTIVAS MÁXIMAS TRAS EL CÓDIGO ORGÁNICO MONETARIO Y FINANCIERO

En septiembre de 2014, se promulga el Código Orgánico Monetario y Financiero en el mismo se crea la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera (JPRMF), entre cuyas funciones se

encuentran formular y dirigir las políticas monetaria, crediticia, cambiaria y financiera; regular mediante normas las actividades financieras que ejercen las entidades del sistema financiero nacional; establecer los niveles de crédito, **tasas de interés**, reservas de liquidez, encaje y provisiones aplicables a las operaciones crediticias, financieras, mercantiles y otras, que podrán

definirse por segmentos, actividades económicas y otros criterios; y, establecer directrices de política de crédito e inversión y, en general, sobre activos, pasivos y operaciones contingentes de las entidades del sistema financiero nacional.

El Código no establece ninguna metodología a la que deba someterse la JPRMF para el cálculo de la tasa de interés, por lo que tal facultad es enteramente discrecional de la Junta.

Es así que mediante las resoluciones No. 043-2015 y No. 059-2015 de la JPRMF en marzo y abril de 2015 se determinó la segmentación de las operaciones de crédito para las entidades del sistema financiero nacional.

a) Productivo: operaciones de crédito otorgadas para el financiamiento de al menos el 90% de la adquisición de bienes de capital, terrenos, construcción de infraestructura y compra de derechos de propiedad industrial. Se incluye en este segmento el crédito otorgado a personas jurídicas no residentes en Ecuador para la adquisición de bienes y servicios exportados por residentes.

Productivo Corporativo: operaciones de crédito productivo otorgadas a aquellos que registren ventas anuales superiores a USD 5'000.000

Productivo Empresarial: operaciones de crédito productivo otorgadas a aquellos que registren ventas anuales superiores a USD 1'000.000 y hasta USD 5'000.000.

Productivo PYMES: operaciones de crédito productivo otorgadas a aquellos que registren ventas

anuales superiores a USD 100.000 y hasta USD 1'000.000.

b) Comercial Ordinario: operaciones de crédito otorgadas a personas cuyas ventas anuales sean superiores a USD 100.000, y que se destinan a la adquisición o comercialización de vehículos livianos de combustible fósil para fines productivos y comerciales.

c) Comercial Prioritario: operaciones de crédito otorgadas a personas que registran ventas superiores a los USD 100.000 destinado a la adquisición de bienes y servicios para actividades productivas.

Comercial Prioritario Corporativo: operaciones de crédito comercial otorgadas a aquellos que registren ventas anuales superiores a USD 5'000.000

Comercial Prioritario Empresarial: operaciones de crédito comercial otorgadas a aquellos que registren ventas anuales superiores a USD 1'000.000 y hasta USD 5'000.000.

Comercial Prioritario PYMES: operaciones de crédito productivo otorgadas a aquellos que registren ventas anuales superiores a USD 100.000 y hasta USD 1'000.000.

d) Consumo Ordinario: operaciones de crédito otorgadas a personas naturales para la adquisición o comercialización de vehículos livianos de combustible fósil.

e) Consumo Prioritario: operaciones de crédito otorgadas a personas para la compra de bienes, servicios o gastos no relacionados con la actividad comercial o productiva incluidos los créditos prendarios de joyas. Se incluyen las operaciones

que por monto y saldo no sean superiores a los USD 5.000.

f) Educativo: operaciones de crédito otorgadas a personas naturales y jurídicas para el financiamiento de formación y capacitación profesional o técnica del talento humano.

g) Vivienda de interés Público: operación de crédito otorgada con garantía hipotecaria para la adquisición y construcción de vivienda única y de primer uso cuyo valor comercial sea igual o inferior a USD 70.000 y cuyo valor por metro cuadrado sea menor o igual a USD 890.

h) Inmobiliario: operaciones de crédito otorgados con garantía hipotecaria para la adquisición de bienes inmuebles o la construcción de vivienda propia no categorizados como crédito de vivienda de interés público o para la construcción, reparación, remodelación y mejora de inmuebles propios.

i) Microcrédito: operaciones de crédito destinadas a personas con un nivel de ventas inferiores a USD 100.000 para financiar actividades de producción y/o comercialización en pequeña escala.

Microcrédito Minoritas: operaciones de crédito otorgadas a solicitantes cuyo saldo adeudado en microcréditos a la entidad del sistema financiero nacional sean

menor o igual a USD 1.000 incluyendo la operación solicitada.

Microcrédito de Acumulación Simple: operaciones de crédito otorgadas a solicitantes cuyo saldo adeudado en microcréditos a la entidad del sistema financiero nacional sean menor o igual a USD 10.000 y superiores a USD 1.000 incluyendo la operación solicitada.

Microcrédito de Acumulación Ampliada: operaciones de crédito otorgadas a solicitantes cuyo saldo adeudado en microcréditos a la entidad del sistema financiero nacional sean superiores a USD 10.000 incluyendo la operación solicitada.

j) Inversión Pública: operaciones de crédito destinadas al financiamiento de programas, proyectos y obras encaminados a la provisión de servicios públicos cuya prestación es responsabilidad del Estado.

Y posterior a la definición de los segmentos, mediante la Resolución No. 044-2015 se determina que, mediante resolución, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera se encargará de determinar las tasas de interés activas efectivas máximas en la periodicidad que este Órgano determine. De esta manera las tasas máximas establecidas en la resolución de marzo de 2015 se muestran en la Tabla 6:

Tabla 6: TASAS ACTIVAS EFECTIVAS MÁXIMAS
Agosto 2015

| SEGMENTO DE CRÉDITO | TASA MÁXIMA |
|-----------------------------------|-------------|
| Productivo Corporativo | 9,33% |
| Productivo Empresarial | 10,21% |
| Productivo PYMES | 11,83% |
| Comercial Ordinario | 11,83% |
| Comercial Prioritario Corporativo | 9,33% |
| Comercial Prioritario Empresarial | 10,21% |
| Comercial Prioritario PYMES | 11,83% |
| Consumo Ordinario | 16,30% |
| Consumo Prioritario | 16,30% |
| Educativo | 9,00% |
| Vivienda de Interés Público | 4,99% |
| Inmobiliario | 11,33% |
| Microcrédito Minorista | 30,50% |
| Microcrédito Acumulación Simple | 27,50% |
| Microcrédito Acumulación Ampliada | 25,50% |
| Inversión Pública | 9,33% |

Fuente: Banco Central del Ecuador

En noviembre de 2015 se expedieron dos resoluciones: la resolución No.140-2015 establece que la tasa de interés activa efectiva máxima para el segmento de Consumo Ordinario será de 17,30%, y la resolución No.154-2015 establece que la tasa de interés activa efectiva

máxima para el segmento Consumo Prioritario será de 17,30% y para el segmento Educativo será de 9,50%; en los casos en los que la JPRMF no mencione cambios en el resto de segmentos se mantiene la última tasa máxima fijada.

Tabla 7: CAMBIOS EN TASAS ACTIVAS EFECTIVAS MÁXIMAS
Noviembre 2015

| SEGMENTO DE CRÉDITO | TASA MÁXIMA |
|---------------------|-------------|
| Consumo Ordinario | 17,30% |
| Consumo Prioritario | 17,30% |
| Educativo | 9,50% |

Fuente: Banco Central del Ecuador

Años después, en enero de 2018 se emitió la resolución No. 437-2018 en el que se estableció las tasas de interés activa efectiva máxima para el segmento de microcrédito

que se aplica para el sector financiero público, sector financiero privado, mutualistas y entidades del segmento 1 de la economía popular y solidaria.

Tabla 8: CAMBIOS EN TASAS ACTIVAS EFECTIVAS MÁXIMAS
Febrero 2018

| SEGMENTO DE CRÉDITO | TASA MÁXIMA |
|-----------------------------------|-------------|
| Microcrédito Minorista | 27,50% |
| Microcrédito Acumulación Simple | 25,50% |
| Microcrédito Acumulación Ampliada | 23,50% |

Fuente: Banco Central del Ecuador

Para las demás entidades se mantuvieron las tasas que se aprecian en la Tabla 9.

Tabla 9: TASAS ACTIVAS EFECTIVAS MÁXIMAS
Febrero 2018

| SEGMENTO DE CRÉDITO | TASA MÁXIMA |
|---|-------------|
| Microcrédito Minorista EPS desde S2 hasta S4 | 30,50% |
| Microcrédito Acumulación Simple EPS desde S2 hasta S4 | 27,50% |
| Microcrédito Acumulación Ampliada EPS desde S2 hasta S4 | 25,50% |

Fuente: Banco Central del Ecuador

Estas tasas entraron en vigencia a partir de febrero de 2018.

Conforme Resolución 496-2019 de 28 de febrero de 2019, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera se crean los segmentos de la cartera Productivo Agrícola y Ganadero; y, Microcrédito Agrícola y Ganadero, aplicable para el Sistema Financiero Nacional.

Productivo Agrícola y Ganadero: operaciones de crédito productivo otorgadas a personas cuyas ventas anuales sean superiores a USD 100.000 para

financiar actividades agrícolas y ganaderas.

Microcrédito Agrícola y Ganadero: operaciones de crédito otorgadas a solicitantes cuyo saldo adeudado en microcréditos a la entidad del sistema financiero nacional sea menor o igual a USD 100.000 incluyendo la operación solicitada, y se destine para financiar actividades agrícolas y ganaderas.

Adicionalmente, en esta resolución se establecieron las tasas de interés activas efectivas máximas para estos segmentos según lo detallado en la Tabla 10.

Tabla 10: TASAS ACTIVAS EFECTIVAS MÁXIMAS
Abril 2019

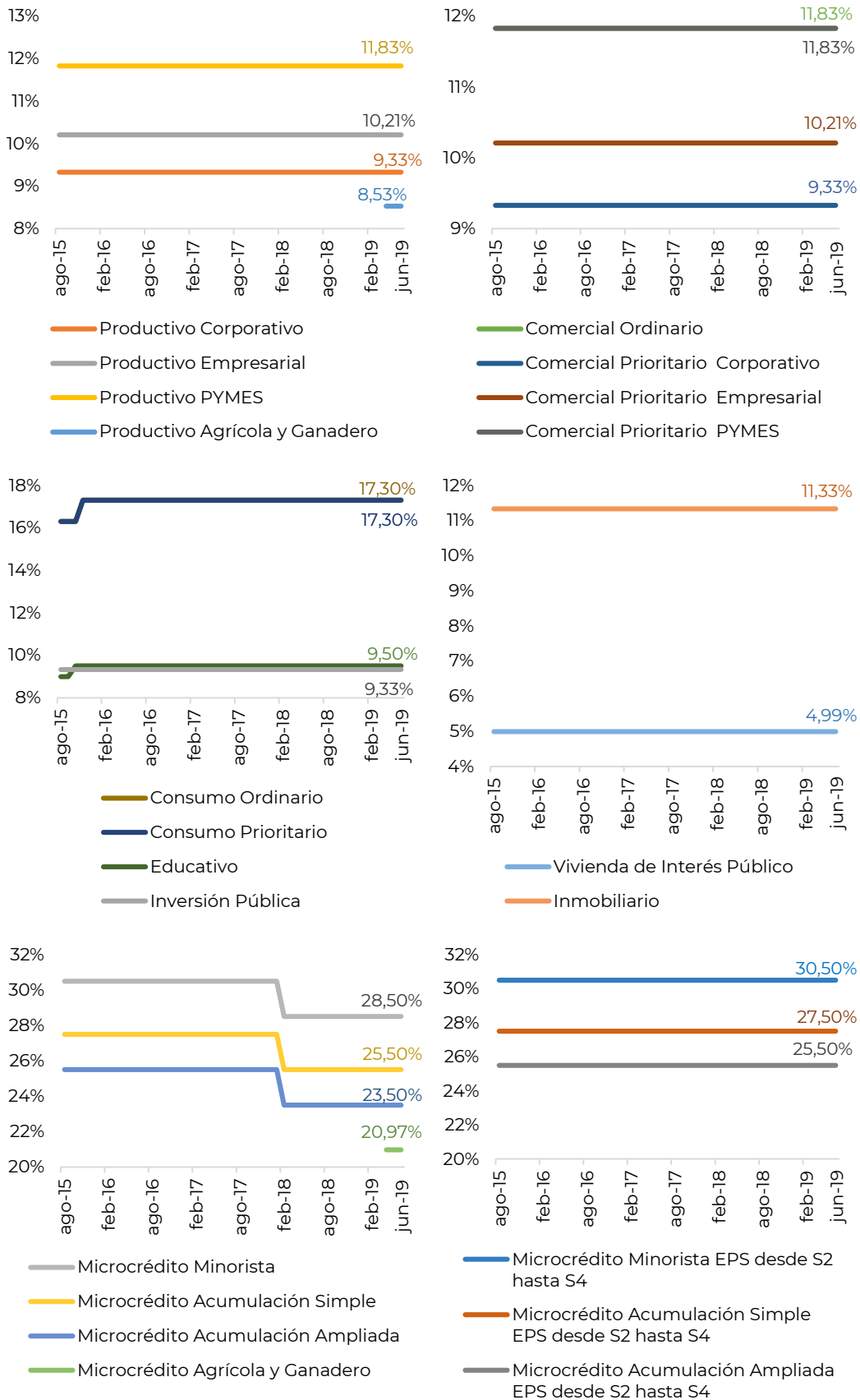
| SEGMENTO DE CRÉDITO | TASA MÁXIMA |
|----------------------------------|-------------|
| Productivo Agrícola y Ganadero | 8,53% |
| Microcrédito Agrícola y Ganadero | 20,97% |

Fuente: Banco Central del Ecuador

De esta manera, los cambios en los segmentos de crédito y sus respectivas tasas de interés activas efectivas máximas tras la promulgación del Código Orgánico

Monetario y Financiera y la consecuente creación de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera hasta junio de 2019 son los que se observan en el Gráfico 5.

Gráfico 5: TASAS ACTIVAS EFECTIVAS MÁXIMAS
Agosto 2015 - junio 2019



Fuente: Banco Central del Ecuador

3. EVIDENCIA EMPÍRICA EN ECUADOR

3.1 EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS EN ECUADOR

Dado que actualmente Ecuador mantiene techos en las tasas de interés, que los bancos y el resto de entidades financieras pueden cobrar por las operaciones de crédito que otorgan, se puede determinar la brecha que existe entre la tasa legal permitida y la tasa que de manera efectiva cobran en promedio los bancos privados.

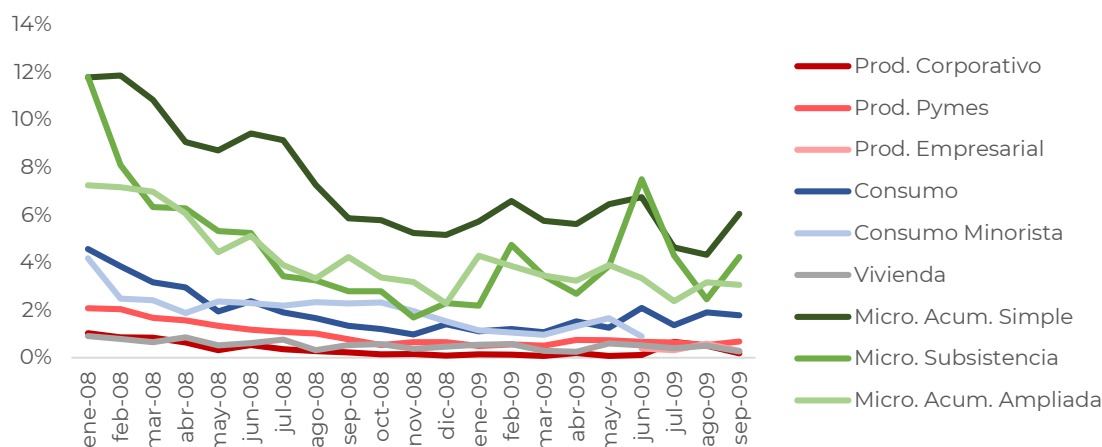
De esta manera, en esta sección se determinó la diferencia entre la tasa activa efectiva máxima y la tasa activa efectiva que cobran los bancos privados, con el objetivo de determinar el tamaño de la brecha que existe entre el techo establecido por regulación y la tasa a la que las entidades entregan sus operaciones de crédito. Es así que una diferencia que tiende a cero implica que la tasa cobrada por los

bancos se encuentra cercana a la máxima; mientras que, una brecha más amplia, implica que las entidades bancarias otorgan créditos a una tasa por debajo del techo.

De acuerdo a la información que proporciona el Banco Central a través de sus boletines de volumen de crédito y tasas de interés, el segmento de Microcrédito de Acumulación Simple era el que mantenía una mayor diferencia entre el techo máximo y el valor efectivo cobrado por los bancos privados, en el primer periodo de la regulación de tasas máximas, que comprende desde septiembre de 2007 hasta septiembre de 2009, y a este le sigue el Microcrédito de Subsistencia; mientras que, la tasa cobrada por parte de los bancos privados en los segmentos de Vivienda y Productivo Empresarial eran los que más cerca del techo se encontraban, como lo muestra el Gráfico 6.

Gráfico 6: DIFERENCIA ENTRE LA TASA ACTIVA EFECTIVA MÁXIMA Y LA TASA ACTIVA EFECTIVA DE LOS BANCOS PRIVADOS⁴

Puntos porcentuales. Enero 2008 – septiembre 2009



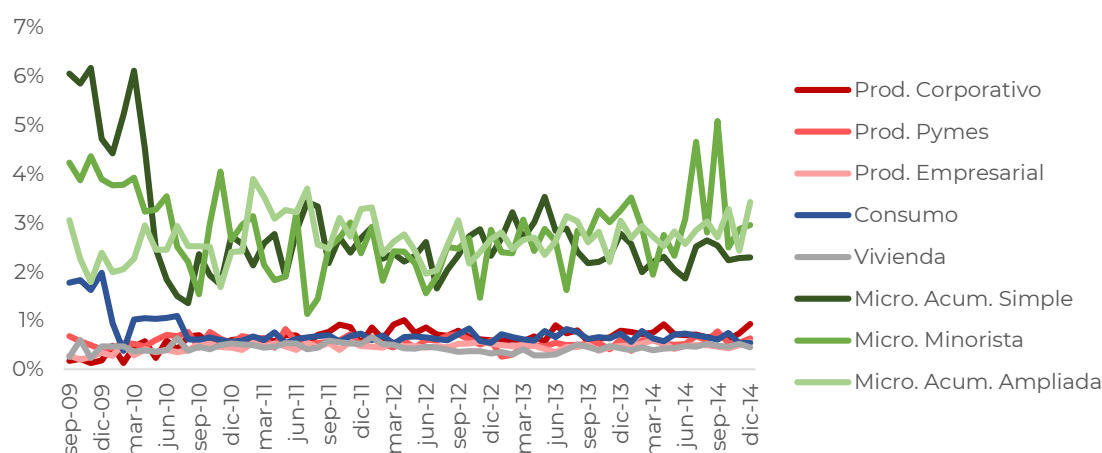
Fuente: Banco Central del Ecuador

Tras la modificación a las tasas activas efectivas máximas realizada en octubre de 2009, la brecha que mantenían las tasas activas efectivas de los bancos privados con los techos en los segmentos del microcrédito se acortaron puesto que pasaron a diferencias que iban

desde 6 puntos en octubre 2009, a brechas cercanas a 3 puntos en diciembre 2014. Mientras que, la diferencia en el resto de segmentos se mantuvo cercana a 0 (pero nunca alcanzó este valor), tal como se observa en el Gráfico 7.

Gráfico 7: DIFERENCIA ENTRE LA TASA ACTIVA EFECTIVA MÁXIMA Y LA TASA ACTIVA EFECTIVA DE LOS BANCOS PRIVADOS⁴

Puntos porcentuales. Octubre 2009 - diciembre 2014



Fuente: Banco Central del Ecuador

⁴ La diferencia se obtiene de la resta entre la tasa máxima permitida y la efectiva cobrada por los bancos privados, de tal manera que, si la brecha es más grande, implica que para

el segmento se cobra una tasa más lejana del techo; mientras que, si se acerca a cero, significa que en promedio las entidades bancarias cobran una tasa similar a la máxima.

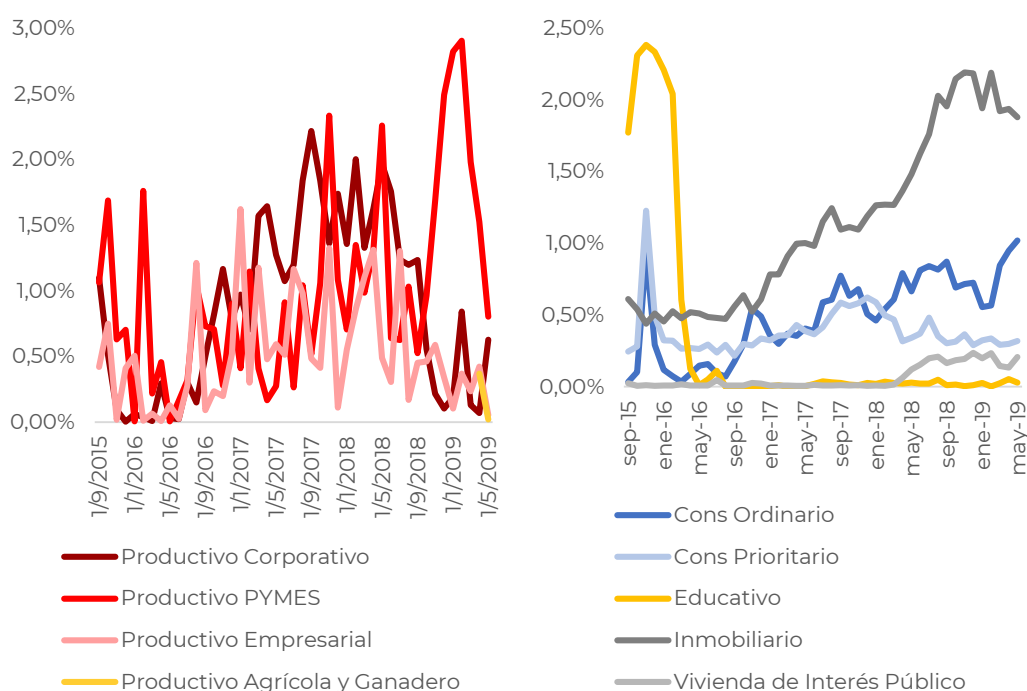
Finalmente, al considerar la información desde septiembre 2015 hasta la actualidad, a inicios del periodo el Segmento Comercial ordinario era el que mantenía la mayor brecha con una diferencia de 3,4 puntos porcentuales entre la tasa máxima permitida y la tasa activa efectiva cobrada por parte de los bancos. Sin embargo, con los cambios regulatorios realizados durante el periodo se afectó dicha diferencia y a pesar de que la brecha de este segmento sigue siendo la más alta, ahora esta se ubica en 2,3

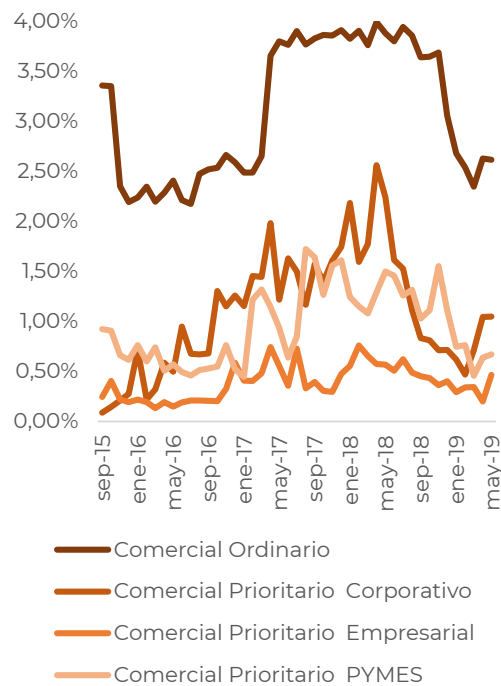
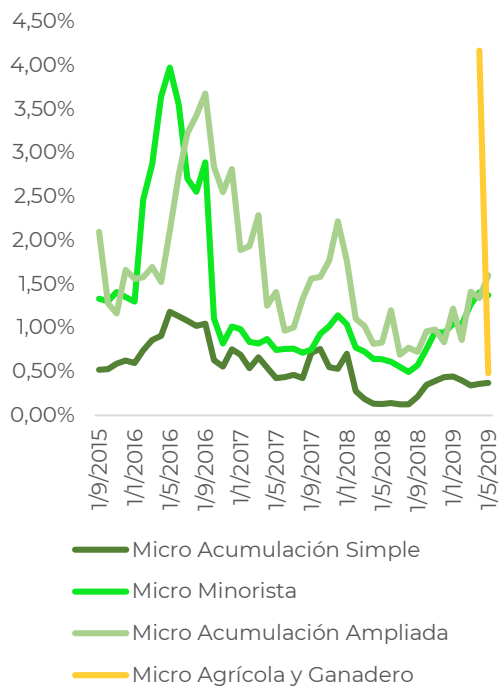
puntos porcentuales, así como se puede verificar en el Gráfico 8.

Sin embargo, el segmento que mayor disminución en su brecha sufrió fue el Educativo, puesto que el promedio de los bancos privados cobra una tasa igual a la máxima permitida por regulación, y lo mismo se replica en el segmento de Vivienda de Interés Pública. Algo que sucedió por primera vez en Ecuador, ante una regulación en tasas máximas.

Gráfico 8: DIFERENCIA ENTRE LA TASA ACTIVA EFECTIVA MÁXIMA Y LA TASA ACTIVA EFECTIVA DE LOS BANCOS PRIVADOS

Puntos porcentuales. Septiembre 2015 - mayo 2019





Fuente: Banco Central del Ecuador

Se debe recalcar que la tasa activa efectiva que cobran los bancos privados resulta de un promedio ponderado por el volumen de crédito otorgado en el periodo. Por lo que pueden existir varios bancos cuyas diferencias entre la tasa máxima permitida y la activa efectiva cobrada sea más cercana a cero que lo observado en el promedio.

En conclusión, los cambios regulatorios ocasionan que los bancos privados ajusten cada vez más sus niveles de tasas en los distintos segmentos a la tasa máxima que por ley se encuentran permitidos cobrar en las operaciones de crédito que otorgan.

3.2 VOLUMEN DE CRÉDITO CON TASAS DE INTERÉS MÁXIMAS

Al entender a la tasa de interés como el valor del dinero en el

tiempo y el precio del crédito, tal como se definió al inicio de este informe técnico, se debe observar el comportamiento del volumen total de crédito a través de los periodos en los que se realizaron cambios en la legislación que reglamenta las tasas activas efectivas máximas, los cuales se encuentran identificados por fondos de color en cada uno de los gráficos, donde el color celeste hace referencia a una período anterior al establecimiento de techos a las tasas y el resto de tonalidades verdes identifica periodos en los que se dieron cambios regulatorios en el sistema de fijación de tasas de interés.

Por lo tanto, al observar el comportamiento del volumen de crédito durante el último año⁵ en cada trimestre desde finales del 2006, y mediante la identificación de cada periodo de cambio en la segmentación y establecimiento de

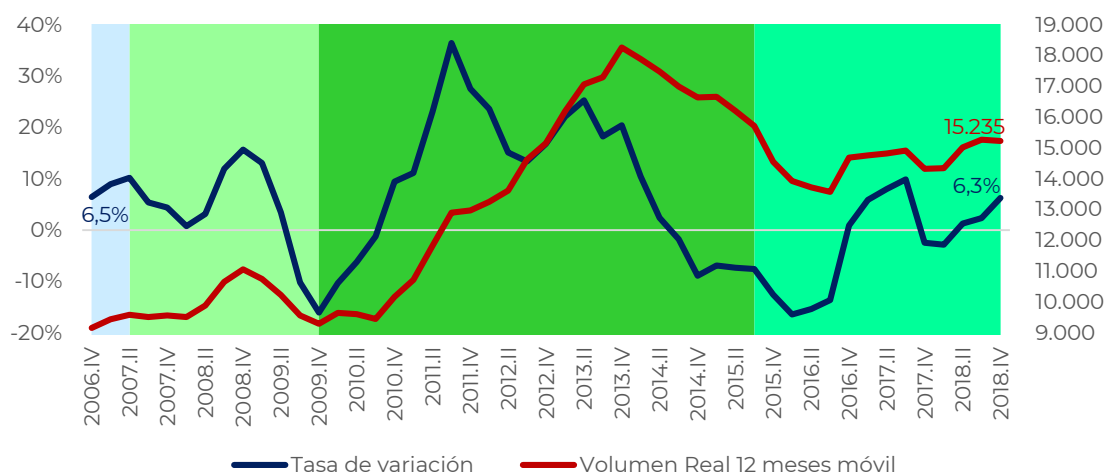
⁵ El valor del volumen de crédito al ser una variable de flujo se ha podido acumular la

información de los últimos 12 meses para cada fecha de corte.

techos a las tasas de interés (determinados por los cambios en las áreas de fondo), según muestra el Gráfico 9 en el año 2006 el volumen de crédito real⁶ crecía a 6,5% y en el

año 2018 el volumen de crédito creció en 6,3%; adicionalmente, se dieron instantes en los que el volumen de crédito creció anualmente en cerca del 40%.

Gráfico 9: VOLUMEN DE CRÉDITO EN TÉRMINOS REALES
Tasa de variación anual. 2006 IV - 2018 IV



Fuente: Banco Central del Ecuador y Superintendencia de Bancos

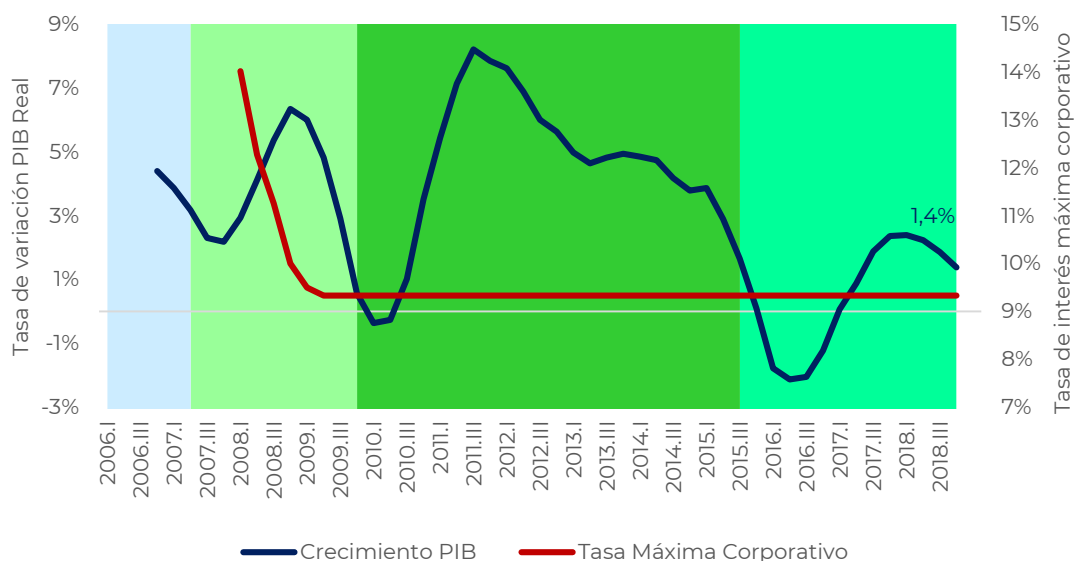
Sin embargo, el comportamiento del crédito y del sistema financiero no se encuentra aislado del funcionamiento general de la economía y es por ello que se vuelve necesario realizar un análisis del comportamiento de la economía en su totalidad durante el periodo observado. Y una de las maneras convencionales de realizarlo es a través de la medición del PIB.

En el año 2006, la economía presentó un crecimiento anual de 4,4%; mientras que, en el año 2018 el crecimiento fue de 1,4%. Sin embargo, durante el periodo de análisis las tasas de crecimiento del país llegaron a ubicarse en alrededor del 8,2%, así como se observa en el Gráfico 10, todo esto sucedió en momentos en los que los techos a las tasas permanecieron constantes.

⁶ Para transformar el volumen de crédito que se encuentra en términos nominales a términos reales, se usó el deflactor del PIB de

la Actividad de Servicios Financieros reportada por el BCE.

Gráfico 10: PIB EN TÉRMINOS REALES Y TASA MÁXIMA DEL CORPORATIVO
Tasa de variación anual. 2006 IV-2018 IV



Fuente: Banco Central del Ecuador

En el gráfico anterior se mantienen las áreas de color de los cambios regulatorios en la fijación de techos a las tasas de interés; se representó con color celeste el periodo en el que no existían tasas máximas y las tonalidades verdes indican los momentos en los que se hicieron cambios en la regulación.

De esta manera una de las formas de relacionar el comportamiento entre ambas variables (PIB y Volumen de crédito) e identificar el nivel de

profundización financiera es por medio del establecimiento de un ratio que permita cuantificar el valor del volumen del crédito como porcentaje del PIB. Como se observa en el Gráfico 11 dicho valor para el año 2018 fue del 21%; mientras que, en el año 2005 el porcentaje de profundización financiera medida como el volumen de crédito como porcentaje del PIB fue de 18%. La mayor profundización financiera coincide con el boom de los commodities que se registró entre el 2010 y 2014.

Gráfico 11: VOLUMEN DE CRÉDITO REAL COMO PORCENTAJE DEL PIB REAL
2005 IV-2018 IV

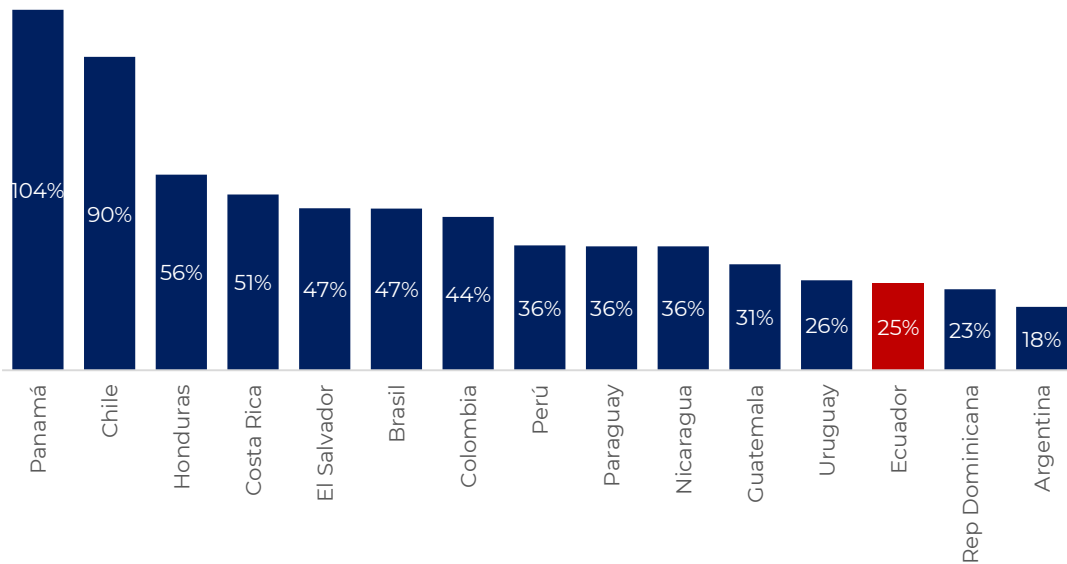


Fuente: Banco Central del Ecuador y Superintendencia de Banco

Si se realiza una comparación con el resto de países de América Latina, de acuerdo a la información presentada por FELABAN⁷, en la cual se relacionó el saldo de crédito con el PIB nominal del país. A septiembre de 2018 Ecuador se

encontraba en el final de la distribución con valores superiores a República Dominicana y Argentina; y con un panorama similar al de Uruguay, pero lejos de economías como Panamá o Chile como se aprecia en el Gráfico 12.

Gráfico 12: Cartera de crédito como porcentaje del PIB
Porcentajes. Septiembre 2018



Fuente: FELABAN

Por otro lado, al considerar la información de volumen de crédito

separada por los 4 grandes segmentos de crédito (Comercial,

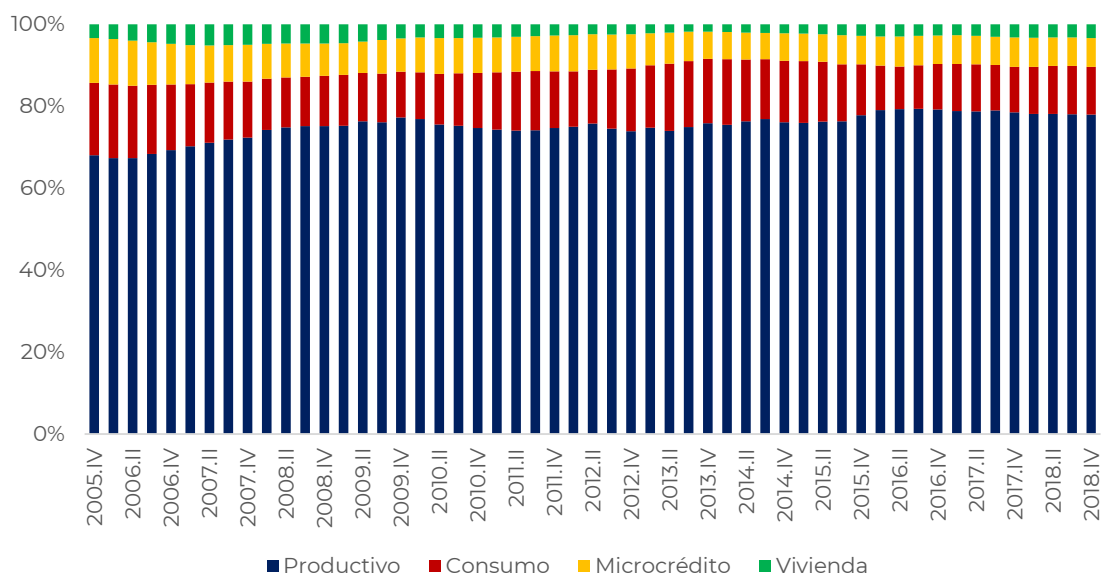
⁷ La información tomada por FELABAN considera la cartera de crédito y no el volumen de crédito como se lo había hecho

anteriormente; adicionalmente, la información se encuentra expresada en términos nominales.

Microcrédito, Vivienda y Consumo) con los cambios regulatorios ocurridos desde el último trimestre del año 2005. Tal como se aprecia en el Gráfico 13 el segmento comercial es el que mayor proporción del crédito abarcó durante el periodo, seguido por el consumo.

Por su parte, el microcrédito también presenta una disminución en su participación al pasar de 11% en instancias en los que no existían techos en las tasas máximas a representar el 7% del total del crédito al último trimestre del año 2018.

Gráfico 13: VOLUMEN DE CRÉDITO POR SEGMENTO
Porcentajes. 2006 IV - 2018 IV

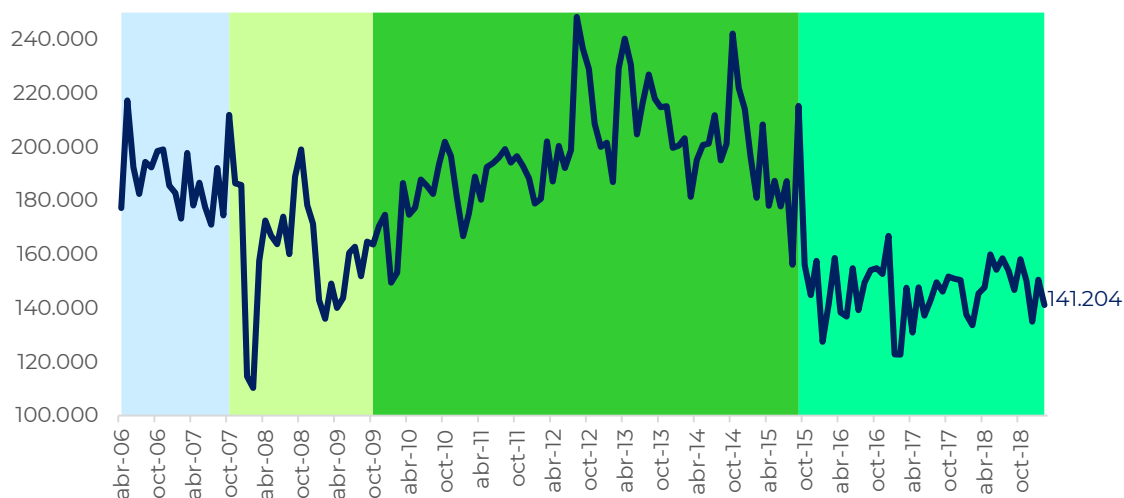


Fuente: Superintendencia de Bancos

Ahora bien, otra de las variables que permiten medir la afectación de las tasas máximas en el crédito es el número de operaciones. De esta manera, si se observa la información del número de operaciones tras la implementación de nuevos

segmentos y cambios en las tasas activas efectivas máximas (representadas mediante áreas de color) como se muestra en el Gráfico 14 se aprecian caídas en el número de créditos que se otorgaron por parte de las entidades bancarias privadas.

Gráfico 14: NÚMERO DE OPERACIONES DE CRÉDITO
Abril 2006 – diciembre 2018

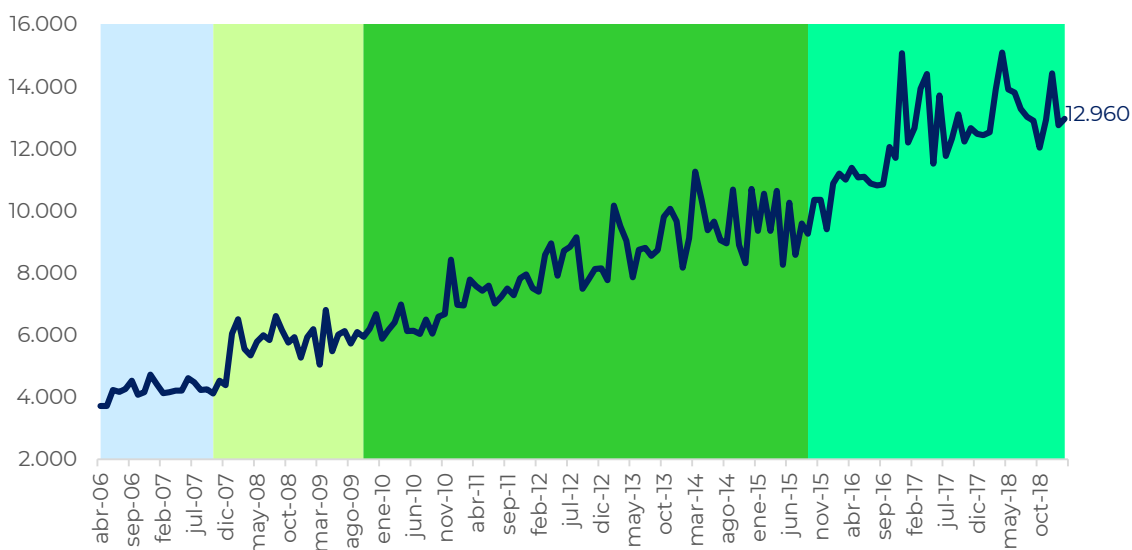


Fuente: Superintendencia de Bancos

La información anterior tiene repercusión directa en el monto promedio de crédito otorgado por parte de los bancos privados. Ya que el volumen de crédito aumentó, pero el número de operaciones, sobre todo en el último periodo, se contrae, como muestra en el Gráfico 14. Lo que conlleva a un incremento en el valor promedio. Ferrari et al (2018:4), señalan que el hecho de

que el monto promedio de los créditos incrementa sugiere una reasignación de las colocaciones de pequeños a grandes prestatarios tal como se mostró en la Tabla 2. Es así que el monto promedio otorgado durante el último periodo de análisis alcanzó un valor de USD 12.960 por crédito otorgado por parte de la banca privada (Gráfico 15).

Gráfico 15: MONTO PROMEDIO DE CRÉDITO
Abril 2006 – diciembre 2018



Fuente: Superintendencia de Bancos

En suma, a pesar de que el valor del volumen de crédito que los bancos privados otorgan se mantiene en crecimiento y la profundización financiera de Ecuador en relación al resto de países de América Latina está registrando incrementos, aún muestra debilidades ya que al medir al crédito como porcentaje del PIB permanece en la cola de la distribución.

Por otro lado, si bien es cierto que el volumen de crédito continúa en expansión, el número de operaciones se ha reducido lo que provoca el aumento en el monto promedio por operación mostrando que ahora un menor número de clientes se lleva una proporción más grande del crédito, lo cual sería una respuesta al tope de tasas de interés impuesto de manera antitécnica a la banca ecuatoriana.

CONCLUSIONES

Teoría sobre tasas de interés: se debe entender que la tasa de interés representan el valor del dinero, y que una de las razones por la que una autoridad monetaria decide establecer techos a las tasas es para supuestamente “proteger” a los consumidores e incentivar la demanda de crédito, así como para asegurar que exista un mayor acceso al financiamiento; sin embargo, este mecanismo no siempre funciona y puede ocasionar distorsiones ya que la tasa de interés activa que cobran los bancos por su colocación de créditos debe reflejar varios factores como el riesgo que la entidad financiera asume al momento de otorgar un préstamo, costos administrativos, de procesamiento del crédito, de comunicación, costeo del fondeo, impuestos, contribuciones y también una ganancia para la institución. Varios de estos componentes dependen del entorno económico en el que se desarrolla el sistema financiero y por ende son externos al manejo bancario y pueden registrar variaciones importantes, mientras que para el caso ecuatoriano los techos a las tasas de interés son prácticamente constantes sin reflejar los niveles de riesgo o fluctuaciones de los ciclos económicos.

Evidencia empírica: la evidencia empírica ha demostrado que el establecimiento de tasas máximas a lo largo de la historia y en varios países del mundo tiene impactos aumentando la informalidad, la exclusión financiera, la disminución de transparencia, la menor competencia, la innovación y competitividad, aumentos en la

morosidad, reducción del crecimiento del crédito y de la profundización financiera. Aspectos que también suceden en Ecuador, especialmente en lo referente a la exclusión de los clientes.

Tasas máximas en Ecuador: Desde el año 2007 Ecuador empezó a fijar techos a las tasas que las entidades financieras pueden cobrar por el crédito que otorgan y también se segmentaron las operaciones que se entregaban categorizándolas por destino del crédito y por el ingreso de los consumidores; sin embargo, esta normativa y segmentación no ha dado seguridad jurídica en los 12 años que lleva vigente ya que el número de segmentos de crédito pasó de ser 4 tras la promulgación de la Ley de Regulación del Costo Máximo Efectivo del Crédito (agosto 2007) a 16 con el Código Orgánico Monetario y Financiero (agosto 2015) y adicionalmente, en el año 2019 se agregaron dos segmentos adicionales para el sector agrícola y ganadero (uno para el microcrédito y uno para el productivo).

Consecuencias de las tasas máximas en Ecuador: los techos que se han establecido de manera antitécnica, ocasiona que las entidades tiendan a cobrar tasas más cercanas a la máxima o dejar de otorgar créditos en algunos sectores de mayor riesgo. Por su parte, la profundización financiera en Ecuador no ha logrado despuntar ya que hasta finales del 2018 el país presentaba uno de los ratios más bajos con respecto al resto de América Latina, y hasta finales de 2018 el país se mantenía al final de la distribución de Latinoamérica en el

ratio entre su crédito y su PIB; manteniéndose muy alejado de economías como Panamá y Chile que se han convertido en centros financieros grandes, y muy cercano a la realidad de Argentina, Uruguay y República Dominicana.

Similitudes entre Ecuador y otras jurisdicciones tras el establecimiento de tasas máximas:

Por otro lado, una de las realidades que la evidencia empírica mostró en varios países que establecieron tasas máximas en sus créditos es que el monto promedio por operaciones se incrementó puesto que para las entidades financieras resulta menos costoso otorgar mayores montos en

una sola operación que realizar varias operaciones con montos bajos que no permitan cubrir los elementos que debería reflejar la tasa de interés; y efectivamente, esta situación se replicó en el caso ecuatoriano ya que tras el establecimiento de tasas máximas los montos promedios por operación son más altos; lo que a su vez es una muestra de exclusión financiera que se evidencia ante la fijación de techos carentes de una metodología técnica que funcione y transparente el costo real de otorgar crédito en el país.

BIBLIOGRAFÍA

- Alper, E., Clements, B., Hobdari, N., & Moyà Porcel, R. (2019). *Do Interest Rate Controls Work? Evidence from Kenya*. Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Banco Central del Ecuador. (2007). *Costo del Crédito y Rendimiento de las Captaciones*. Quito: Banco Central del Ecuador.
- Benmelech, E., & Moskowitz, T. (2010). The political economy of financial regulation: Evidence from U.S. usury laws in the 19th century. *Journal of Finance*, 65(3).
- Capera, L., Murcia, A., & Estrada, D. (2011). *Efectos de los límites a las tasas de interés sobre la profundización financiera*. Bogotá: Banco de la República de Colombia.
- Demirguc-Kunt, A., & Huizinga, H. (Noviembre de 1999). Determinants of Commercial Bank Interest Margins and Profitability: Some International Evidence. *World Bank Policy Research Working Papers*.
- Ellison, A., & Forster, R. (26 de Marzo de 2008). *The impact of interest rate ceilings*. Obtenido de Policis: http://www.policis.com/pdf/Old/Australia_The_impact_of_interest_rate_ceilings_20080326.pdf
- Ferrari, A., Masetti, O., & Ren, J. (2018). Interest Rate Caps. (W. Bank, Ed.) *Policy Research Working Paper*(8398).
- Fondo Monetario Internacional. (2017). *IMF Country Report: Kenya*. Washington D.C.: FMI.
- Helms, B., & Reille, X. (2004). Interest Rate Ceilings and Microfinance: The Story So Far. (C. O. Paper, Ed.) *Consultive Group to Assist the Poor*(9).
- Hurtado, A. (2016). *Efecto de la regulación a tasas de interés en el mercado de crédito bancario* (Magíster). Universidad de Chile.
- iff/ZEW. (2010). *Study on Interest Rate Restrictions in the EU*. Project ETD/2009/IM/H3/87, Brussels/Hamburg/Mannheim.
- Kneiding, C., & Rosenberg, R. (Julio de 2008). Variation in Microcredit Interest Rates. *CGAP Brief*.
- Madeira, C. (2019). The impact of interest rate ceilings on households' credit access: Evidence from a 2013 Chilean legislation. *Journal of Banking and Finance*(106), 166-179.
- Miller, H. (February de 2013). *Interest rate caps and their impact on financial inclusion*. Obtenido de GOV.UK: https://assets.publishing.service.gov.uk/media/57a08a0de5274a31e00003d0/Interest_rate_caps_and_their_impact_on_financial_inclusion.pdf

- Staten, M. (2008). The Impact of Credit Price and Term Regulations on Credit Supply. (H. University, Ed.) *Joint Center for Housing Studies*.
- Wolken, J., & Navratil, F. (2010). The Economic Impact of the Federal Credit Union Usury Ceiling. *Journal of Finance*, 35(5).

ANEXO

HECHOS ESTILIZADOS DE LA EVIDENCIA EMPÍRICA

Dos estudios recientemente publicados por Alper et al. (2019) del Fondo Monetario Internacional (FMI) y por Carlos Madeira (2019) del Banco Central de Chile, coinciden en que el establecimiento de techos a las tasas de interés (menores a uno previamente establecido en el segundo caso), generan efectos negativos en el mercado de crédito. Alper et al. (2019) analizan Kenia, país que en septiembre de 2016 pasó una ley para controlar el costo del crédito. El FMI en su reporte país para Kenia de enero de 2017, ya se había pronunciado al respecto e indicaba los potenciales riesgos que esta política podría enfrentar (ver Tabla 2). Tras haberse cumplido dos años desde la aplicación de los techos, los objetivos iniciales de la regulación: reducir el costo del crédito, expandir el acceso al crédito, e incrementar el retorno de los depósitos, no se han cumplido de acuerdo con Alper et al. (2019). De hecho, los autores encuentran evidencia de efectos opuestos, tales como reducción del crédito a las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyMes), reducción de la cartera de los bancos pequeños y reducción en la intermediación financiera.

Por su parte, Madeira (2019) señala que la reducción del límite superior a la tasa de interés de los préstamos de consumo en Chile (pasando del 54% al 36% en 2013), ha generado una reducción en la probabilidad de acceder a créditos no solo en bancos sino también en

otras instituciones financieras, profundizándose su impacto en los usuarios más jóvenes, menos educados y más pobres.

Ferrari et al. (2018) realizan una revisión mundial de prácticas de regulación en 97 naciones. Su fuente de información para 55 de los 97 países es la base de datos (actualizada a 2016) del *Global Microscope on Financial Inclusion* de la *Economist Intelligence Unit (EIU)*.

La información de los demás países es cubierta con información proveniente de bancos centrales, reguladores de cada país, como también de otros estudios realizados por instituciones como el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial, el Banco de Desarrollo de Asia, la Comisión Europea, Bloomberg y Reuters.

Los autores concluyen que el establecimiento de límites a las tasas de interés es todavía una política usada a nivel internacional, misma que ha generado diversos efectos. Por un lado, resaltan que las prácticas de control de tasas usureras son características de países de ingreso alto y que la regulación de tasas con objetivos socioeconómicos tiende a *influir* los resultados del mercado crediticio. El estudio menciona que los efectos causales de establecer límites son heterogéneos, dentro de los que se resaltan: *límites a comportamientos predatorios por parte de los*

prestamistas formales, presión a la eficiencia de las instituciones financieras a expensas de sacrificar inclusión financiera (en algunos casos), aumento de la carga no financiera para compensar una tasa más baja, reducción en la oferta del crédito (acompañado de cambios en la distribución del crédito y menor rentabilidad).

Benmelech y Moskowitz (2010) citados en Hurtado (2016) utilizan información de prácticas de regulación a tasas de interés en 33⁸ estados de Estados Unidos observadas desde 1641 hasta finales del siglo XIX. El estudio encuentra que el establecimiento de un techo cada vez más bajo: reduce el crédito y la actividad económica y afecta principalmente a pequeños deudores. Este tipo de efectos negativos también han sido encontrados por Wolken y Navratil (1981) -también citados en Hurtado (2016)- para Estados Unidos. Estos autores utilizan información referente a tasas de interés de cooperativas de 4 estados⁹ durante los años 1978 y 1979, y encuentran que una menor tasa máxima genera reducción de préstamos de cooperativas y afecta la competitividad de éstas en el mercado de depósitos.

En lo que respecta a la región latinoamericana, resalta el estudio de Capera et al. (2011). Estos autores analizan la relación entre techos a tasas de interés y profundización financiera en América Latina (durante 1980 y 2008) y encuentran

que la presencia de un límite restrictivo a las tasas de interés está asociada con un menor nivel de profundización financiera para la región durante el periodo de estudio.

Ellison & Forster (2008) realizan una recopilación histórica de evidencia empírica sobre techos a tasas de interés en Estados Unidos, Alemania, Francia y Japón con el propósito de contextualizar potenciales efectos de la toma de esta medida en Australia. De acuerdo con los autores, el propósito de la fijación de tasas máximas varía de país a país. En Francia y Alemania, por ejemplo, los techos están fijados de tal forma que no afecten las operaciones de libre mercado, pero sí impidan las prácticas de usura. De acuerdo con Ferrari et al. (2018) para ciertos productos financieros, la tasa máxima está fijada entre un 33% (Francia) y un 100% (Alemania) por encima del promedio de mercado. Sin embargo, la existencia de los techos no ha impedido que se generen efectos de exclusión financiera y fomento a la búsqueda de financiamiento en mercados informales para ciertos segmentos de crédito iff/ZEW (2010).

Estos efectos se han observado a lo largo del tiempo, dado que de acuerdo con iff/ZEW (2010) las prácticas de control a las tasas de interés existen desde el siglo XIX en Francia (con mayor

⁸ Virginia, Delaware, Maryland, Nueva Hampshire, Vermont, Tennessee, Pensilvania, Kentucky, Carolina del Norte, Ohio, Nueva Jersey, Nueva York, Connecticut, Massachusetts, Alabama, Indiana, Distrito de Columbia, Georgia, Carolina del Sur, Rhode

Island, Michigan, Mississippi, Missouri, Illinois, Maine, Arkansas, Wisconsin, Iowa, Texas, Minnesota, Louisiana, Florida, California.

⁹ Georgia, Kansas, Michigan, Carolina del Norte.

fuerza desde 1935) y desde 1976 en Alemania, con diversas reformas desde ese entonces. Por su parte, de acuerdo con Ellison & Forster (2008), Japón es el país desarrollado con mayores restricciones a las tasas de interés. En 2006 pasó una ley que definió tanto una tasa máxima más baja a la entonces existente (pasó de 29,2% a 20%) como también una restricción adicional: la carga de servicio de deuda no debe ser mayor que un tercio del ingreso anual del prestatario o usuario que solicita el crédito.

Finalmente, según los mismos autores, los efectos observados en Estados Unidos varían entre estados y provienen de la comparación entre aquellos que han implementado techos a las tasas de interés y los que no. En otras palabras, los efectos que se señalan, principalmente aumento en morosidad en préstamos de corto plazo (*payday loans*), han sido observados a lo largo del tiempo de acuerdo con variaciones exógenas provenientes de reformas a la legislación de cada estado analizado hasta la fecha de la investigación de Ellison & Forster (2008)¹⁰.

¹⁰ A la fecha de la investigación, seis estados habían eliminado la regulación de techos máximos para usura (Delaware, Dakota del Sur, Idaho, Nevada, Nuevo Hampshire y Wisconsin), unos pocos con fuerte historial de marcos regulatorios a la usura habían implementado provisiones especiales para permitir préstamos de corto plazo bajo

condiciones específicas (Maine) pero otros no habían cambiado sus políticas (principalmente los estados del Noreste del país); mientras que, otros estados habían ajustado sus políticas regulatorias contra la usura como Georgia, Carolina del Sur y Washington D.C.

SIGUIENTE NÚMERO:

