

6 Optimización de las tasas de interés para pymes: un enfoque inclusivo y sostenible

Luis Oswaldo Bonilla Médicis, María del Rocío Vallejo Fiallos y Diego Zambrano Chonata

INTRODUCCIÓN

La historia económica del Ecuador tiene un período marcado antes de la dolarización, la década de 1990, y después de la dolarización, la década de 2000. Antes de la dolarización, la política monetaria era inestable, con fluctuaciones en el tipo de cambio y una crisis financiera que abusaba de la emisión monetaria; aunque después de la dolarización la política monetaria se volvió más estable, la disponibilidad de crédito y la posibilidad de ahorro sin pérdida adquisitiva afectó positivamente el crecimiento económico a corto plazo, pero las altas tasas de interés de los fondos federales del Sistema de Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) y la persistente incertidumbre macroeconómica por la falta de sincronización con la economía de ese país generó un racionamiento del crédito productivo en el mediano y largo plazo (Llerena y Romero 2019).

En los países desarrollados se encontró que la política monetaria tenía un efecto positivo en la productividad y, en consecuencia, en el PIB per cápita a largo plazo; mientras que, en países en desarrollo, se recomienda ajustar primero la política fiscal y la política monetaria solo si persisten los problemas económicos (Feijoo-Criollo y Suin-Guaraca 2022). En Ecuador, la política monetaria dio un giro en 2007 y se agravó en 2014 a raíz de la expedición del Código Orgánico Monetario y Financiero (COMYF), que tiene por objeto regular los sistemas monetario y financiero, así como los

regímenes de valores y seguros del Ecuador (EC 2014). El COMYF potencia la autoridad gubernamental en el control de la actividad económica y la gestión de los actores económicos, por ejemplo, ejerce una mayor influencia en la fijación de tasas de interés y el otorgamiento de crédito de mediano y largo plazo de la banca a los sectores productivos (Macas y Zhangallimba 2019).

Dos enfoques principales del impacto de la tasa de interés en la demanda efectiva y el crecimiento económico son el que se basa en la intermediación en el mercado de capitales y la nivelación de inversión y ahorro, y el que considera la influencia activa de la banca central y los bancos comerciales en la determinación de las tasas de interés, teniendo en cuenta factores como la tasa de interés real y las brechas inflacionarias y productivas (Levy 2012). La abundante literatura existente citada en diferentes estudios nacionales e internacionales destacan un debate claro entre la protección del consumidor ante la usura (López-Rendo 2018; UNCTAD 2022) y la protección del consumidor ante la exclusión financiera dada por la limitación de crédito disponible para pymes y el cumplimiento de requisitos para demostrar su elegibilidad (Pérez Caldentey y Tittelman 2018; CEPAL 2022).

El objetivo de este trabajo es estudiar la optimización de las tasas de interés para pymes desde un enfoque inclusivo y sostenible; para ello, se plantea: 1. comprender la incidencia de las tasas federales de Estados Unidos en el costo del dinero y la disponibilidad de la masa monetaria en Ecuador; 2. describir las tasas de interés del segmento pymes de Colombia, Ecuador y Perú y su influencia en la inclusión crediticia de este segmento; y, 3. analizar la relación de la colocación de crédito y las tasas de interés del segmento productivo pymes en Ecuador.

METODOLOGÍA

Este estudio cuali-cuantitativo combina dos fuentes principales de datos. En primer lugar, se realizó una revisión exhaustiva de la literatura, bases de datos y publicaciones de organismos internacionales; además, se envió un cuestionario a expertos del sector bancario ecuatoriano para conocer su criterio profesional acerca de las tasas de interés y su influencia en la inclusión crediticia para pymes. En segundo lugar, se realizó un análisis de índices de correlaciones de los montos de los créditos y las tasas de interés del segmento productivo pymes, teniendo como fuente los datos del Banco Central del Ecuador del período comprendido desde enero de 2022 hasta septiembre de 2023. El alcance de este trabajo se dirige al sector financiero, por lo que una limitación es la falta de abordaje del tema desde la mirada de las pymes. Si bien este estudio no brinda resultados totalmente concluyentes ni generalizables, aporta significativamente al campo de estudio de la gestión financiera y administración de riesgos financieros al contribuir al debate académico de la protección del consumidor ante la usura y la protección del consumidor ante la exclusión financiera.

IMPACTO DE LAS TASAS FEDERALES DE ESTADOS UNIDOS EN LA ECONOMÍA DE ECUADOR

En un marco de política monetaria de metas de inflación, la Reserva Federal de los Estados Unidos utiliza la base monetaria para realizar ajustes en las tasas de interés, a fin de alcanzar la estabilidad de precios (Muller y Perrotini 2018). El continuo aumento de las tasas de interés impuesto por la Fed, que tradicionalmente se mantuvo en 0,25%, desde 2021 ha tenido una subida abrupta y sostenida hasta alcanzar, en 2023, un rango de 5,25-5,50% (Fernández 2024). Tanto el aumento de las tasas de interés como la reducción de las

tenencias de valores de la Fed, está motivado por alcanzar el objetivo de inflación del 2% fijado por el Gobierno de los Estados Unidos, aun sacrificando un período de crecimiento económico por debajo de la tendencia y cierta debilidad en el mercado laboral (Board of Governors of the Federal Reserve System 2023). Respecto a la importancia de alcanzar este objetivo, el examen anual de la economía de Estados Unidos realizado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) pronostica que, si la inflación se mantiene elevada durante un período prolongado, existe un creciente riesgo de que aumenten las expectativas inflacionarias, con consecuencias posteriores en los salarios y los precios, lo que podría llevar a la Fed a tomar medidas más rigurosas, como el aumento de las tasas de interés y su mantenimiento en niveles elevados durante un período prolongado, lo que, a su vez, podría restringir aún más el crecimiento económico y provocar un aumento del desempleo (Hodge 2022). Aunque en septiembre de 2023 la Fed decidió mantener sus tasas de interés estable en un rango de 5,25-5,50%, se prevé un alza de la tasa de política monetaria a un rango de 5,5-5,75% (Botero 2023; Forbes 2023).

Las tasas de interés en los Estados Unidos aumentan el costo del financiamiento para las economías emergentes como Ecuador, provocando que un aumento en las tasas de interés haga que los inversores extranjeros retiren su dinero de los mercados emergentes y lo inviertan en los Estados Unidos (Ayres y Perrupato 2022). De igual manera, la importación de dólares desde la Fed responde a las operaciones de Reserva Internacional (RI) a cargo del Banco Central del Ecuador (BCE) para satisfacer los depósitos y retiros de efectivo que realizan las entidades del sistema financiero (EC 2014). Es así que, el incremento de las tasas de interés de la Fed encarece la inversión extranjera directa y hace menos atractivas las inversiones en Ecuador, dado que el costo adicional del dinero no se puede trasladar a la tasa activa, como lo hacen otras economías, y vuelve más costoso el conseguir dinero en el extranjero, tanto para el gobierno como para las instituciones financieras locales.

INFLUENCIA DE LAS TASAS DE INTERÉS DEL SEGMENTO PYMES DE COLOMBIA, ECUADOR Y PERÚ EN SU INCLUSIÓN CREDITICIA

Según la Organización Internacional del Trabajo (2019), las microempresas y pymes son fundamentales en la economía mundial, ya que emplean a más del 70% de la fuerza laboral y generan más del 50% de los nuevos puestos de trabajo en todo el mundo, y la contribución de las pymes es de al menos el 60% del PIB en la mayoría de los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE). Pese a su indiscutible importancia en el desarrollo económico mundial, las pymes en Latinoamérica se ven afectadas por su estructura de capital, acceso a la financiación y gestión de la planeación estratégica (Laitón y López 2018). Respecto al acceso a la financiación de las pymes, su deficiente operación e indicadores inadecuados para los bancos no les permite cumplir con los requisitos del sistema financiero, lo que resulta en riesgo de crédito y tasas de interés elevadas, agravado por la falta de apoyo gubernamental debido a factores como la inflación, la asimetría de la información y los impuestos (Gamez, Morales y Ramírez 2018).

Las economías de Colombia y Perú son de alta importancia en el nivel de comparabilidad, pues son países vecinos de Ecuador y ofertan productos sustitutos de la producción nacional.

En Colombia, a julio de 2022, los créditos comerciales y al consumo alcanzaron el 80% de la cartera de crédito, donde, con relación a 2021, la cartera total en pesos colombianos (COP) creció un 15,9%, principalmente debido al aumento de 21,2% del crédito al consumo y aumentos cercanos al 15% en los otros tipos de crédito; esto dejó un panorama preocupante de endeudamiento en los hogares, aun cuando los indicadores de riesgo por mora habían mejorado (CEPAL 2022). Es así que la capacidad de ingresos de