

No. 1644

Febrero 24 de 2025

ISSN 1794-2616

ANIF

Calle 70A No. 7-86
PBX: 601 744 6700
Bogotá D.C.

José Ignacio López G.
Presidente

Luz Magdalena Salas B.
Vicepresidente

Andrea Ríos S.
Jefe de estudios
macroeconómicos

Fabián Suárez N.
Jefe de estudios sectoriales

Investigadores

Laura Llano C.
María Camila Carvajal P.
María Camila Oliveros M.
María Carolina Gutiérrez.
María Paula Campos.
Thomas Martínez R.
Daniel Aguilar F.
Luis Felipe González R.

www.anif.com.co

E-mail: anif@anif.com.co



@ANIFCO



AnifOficial



ANIF



@ANIFCO—



@AnifOficial



@ANIFCO—

MODELOS INTERNACIONALES DE TASAS MÁXIMAS: EXPERIENCIAS PARA UNA REGULACIÓN EQUILIBRADA

- La tasa de usura en Colombia busca proteger a los consumidores de cobros excesivos, fijando un interés máximo legal, pero su rigidez ha limitado el acceso al crédito formal para hogares y microempresas de alto riesgo, empujándolos hacia financiamiento informal con tasas exorbitantes.
- En cuanto al análisis regional, Chile, Perú, Brasil y México también regulan las tasas de interés, adoptando enfoques diferentes, y el consenso indica que reducciones en la tasa máxima de interés del mercado han limitado el acceso al crédito formal.
- Modelos más flexibles, como los de Brasil y México, han ampliado el acceso al crédito formal, aunque con riesgos de sobreendeudamiento y altos costos financieros.
- Las experiencias internacionales subrayan la necesidad de encontrar un equilibrio entre regulación y acceso al financiamiento.

La tasa de usura en Colombia es un mecanismo de protección al consumidor financiero que busca evitar que los hogares y empresas sean objeto de cobros excesivos por parte de las entidades prestamistas. Esta tasa se define como el interés máximo que puede cobrarse legalmente por un crédito y es calculada mensualmente por la Superintendencia Financiera de Colombia. La metodología estipulada se basa en multiplicar por 1.5 la Tasa de Interés Bancario Corriente (TIBC), que a su vez corresponde al promedio ponderado de las tasas de interés cobradas por las entidades financieras en las operaciones de crédito de consumo y ordinario durante el mes anterior, en el caso de la tasa máxima más conocida. Recientemente, la metodología de la TIBC ha sido objeto de modificaciones. En un escenario de política monetaria contraccionista, eso ha generado una acelerada reducción de la tasa de usura.

Si bien el propósito inicial de esta regulación es proteger a los consumidores frente a intereses abusivos, en la práctica la tasa de usura se ha convertido en una barrera que restringe el acceso al crédito formal para los hogares y empresas de mayor riesgo, como microempresas y personas de menores ingresos. Estos

Febrero 24 de 2025

segmentos, al verse excluidos del sistema financiero formal, se ven obligados a recurrir a mecanismos informales de financiamiento como el “gota a gota”, caracterizados por tasas de interés exorbitantes que pueden superar el 600% anual, como demostramos en el Informe Semanal 1640 publicado el 27 de enero.

En ese sentido, vale la pena repensar la tasa de usura como mecanismo de protección, pues también debe tener en cuenta consideraciones en el frente de inclusión financiera. Con el ánimo de explorar alternativas, resulta pertinente analizar algunos modelos internacionales de protección al consumidor de nuestros pares regionales, que permitan evaluar otras opciones aplicables al caso colombiano. Siendo así, en este informe se recopilan los modelos de protección al consumidor financiero aplicados en Latinoamérica, con el fin de identificar sus características, comparar sus diferencias y similitudes y evaluar sus potenciales beneficios. Para ello, se realiza un benchmarking que incluye los casos de Argentina, Chile, Colombia, Ecuador, Perú y Uruguay. Posteriormente, se profundiza en los modelos de Chile, Perú, Brasil y México.

En ese sentido, se establecen cinco criterios de evaluación del benchmark para los modelos de tope de tasas presentes en Suramérica. En primer lugar, se considera si existe una autoridad responsable de fijar el límite máximo de tasas de interés. Luego, se analiza cuál es el instrumento legal que respalda esa regulación. También se indaga sobre el tipo específico de tasa de interés que está sujeta a dicho tope. Adicionalmente, se revisa la referencia que utilizan los países como base para establecer la restricción. Finalmente, se examina el coeficiente aplica-

do sobre dicha referencia (que cumple las veces de TIBC en Colombia) para definir el techo de la tasa.

En primer lugar, vale resaltar que, aunque todos los países evaluados cuentan con algún mecanismo que limita las tasas de interés, existen diferencias en su aplicación. En Argentina y Uruguay, la autoridad monetaria es responsable de definir los límites, mientras que en Ecuador este rol lo ejerce la Junta de Política y Regulación Monetaria. En Chile, Perú y Colombia, la supervisión recae sobre los reguladores financieros. En cuanto a los instrumentos legales, prevalecen leyes específicas sobre usura y disposiciones del sistema financiero.

Respecto al tipo de tasa limitada, la mayoría de los países imponen techos sobre tasas nominales, usualmente de la cartera de consumo. En lo que concierne a la referencia utilizada, Colombia y Chile emplean tasas promedio del mercado; Argentina y Uruguay recurren a tasas de política monetaria; mientras que Ecuador fija topes absolutos por tipo de crédito. Finalmente, el coeficiente aplicado sobre la referencia varía: en Colombia y Chile es de 1.5 veces, mientras que en otros casos se utilizan valores más altos o esquemas fijos, ver Tabla 1.

Los modelos más disímiles corren por cuenta de Perú, Brasil y México que cuentan con esquemas más flexibles. Puntualmente, Brasil y México han optado por dos escenarios regulatorios muy diferentes a los límites impuestos sobre las tasas. En estos dos casos, los modelos están guiados para mantener la flexibilidad en las tasas de crédito, adoptando mecanismos de supervisión para proteger el bienestar de los consumidores.

Febrero 24 de 2025

Tabla 1. Comparación de los criterios de los modelos de control de tasa de interés en países de Suramérica

	Fuente de autoridad	Instrumento legal	Criterio	Tasa de referencia
 Argentina	Límite de usura	Leyes de crédito	Nominal	Relativa
 Chile	Límite de usura	Ley de usura	Nominal	Relativa
 Colombia	Límite de usura	Ley de usura	Nominal	Relativa
 Ecuador	Límite de usura	Resolución	Efectiva	Relativa
 Perú	Límite de usura	Ley de usura	Nominal	Relativa
 Uruguay	Límite de usura	Ley de usura	Nominal	Relativa

Nota: En el cuadro: Multiplicativo (1) Se aplica una o dos desviaciones estándar de la tasa de equilibrio sobre la tasa de interés activa efectiva referencial estimada. Fijo (2) Porcentaje fijo establecido por la Ley respecto a las tasas medias de interés publicadas por el Banco Central del Uruguay.
Fuente: ANIF con base en la regulación de cada país.

Perú

En ese sentido, el caso de Perú plantea una aproximación distinta a la protección del consumidor, aunque emplea topes máximos como control. Su sistema ha evolucionado desde la Ley de Agio y Usura de 1918 hasta la Ley No. 31143 de 2021, que otorga al Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) la facultad de fijar límites a las tasas de interés. Actualmente, la tasa máxima equivale al doble del promedio del sistema financiero y se ajusta semestralmente. Esta medida aplica tanto a créditos de consumo como a micro y pequeñas empresas.

A diferencia de Chile y Colombia, donde ciertos costos asociados al crédito pueden deducirse del cálculo de la tasa de usura, Perú adopta un control más estricto. Tanto Colombia como Perú utilizan

coeficientes sobre tasas de referencia del mercado, mientras que Chile segmenta por tipo de crédito. La regulación peruana ha excluido del crédito bancario a un 24.7% de los prestatarios, afectando especialmente a créditos de bajo monto y microempresas. En 2022, 226 mil clientes perdieron acceso a financiamiento formal, lo que ha incrementado el riesgo de recurrir a mecanismos informales. Este fenómeno ha sido especialmente perjudicial para los sectores más vulnerables de la población, que dependen de créditos de bajo monto para financiar actividades productivas y consumo básico.

Brasil y México

En contraste, Brasil y México han optado por la flexibilidad en la regulación de tasas. Desde 2002, Brasil

Febrero 24 de 2025

liberalizó las tasas de préstamos comerciales y estableció un programa de microcrédito con una tasa máxima del 8% para montos menores a R\$15.000. Paralelamente, introdujo innovaciones como el sistema de pagos PIX y el Plan de “Open Data”, que han impulsado la inclusión financiera. La proporción de adultos con cuentas financieras pasó del 56% en 2011 al 84% en la actualidad. Estas medidas han permitido a más personas acceder al sistema financiero formal y reducir su dependencia del crédito informal.

Sin embargo, la flexibilidad llevó a tasas de tarjetas de crédito superiores al 400%, aumentando la morosidad y generando la Ley 14.690 de 2024, que fijó un límite del 100% sobre la deuda original. Luego, la Ley 14.905 de 2024 levantó ciertas restricciones en instituciones no bancarias. Brasil ha mantenido un modelo basado en competencia y transparencia, pero ha debido corregir excesos para proteger a los consumidores. La falta de un tope generalizado permitió expandir el crédito, pero también trajo consigo problemas de sobreendeudamiento y deterioro de la cartera de crédito, lo que ha llevado a la necesidad de una mayor regulación en ciertos segmentos.

México, por su parte, carece de un tope regulatorio, aunque el cobro excesivo puede considerarse delito. La supervisión está a cargo de Banxico y de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF), y los bancos usan la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) como referencia. La falta de regulación ha generado bajos niveles de inclusión financiera, con solo el 32.7% de la población accediendo a crédito formal en 2021 y tasas frecuentemente superiores al 30% E.A. Esto afecta especialmente a

mujeres, jóvenes y habitantes de zonas rurales. A pesar de la ausencia de un límite formal, el sistema financiero mexicano ha experimentado una expansión significativa gracias al crecimiento del sector fintech, que ha permitido la diversificación de productos y el acceso a crédito para sectores tradicionalmente desatendidos.

A diferencia de Chile y Colombia, donde existen regulaciones explícitas, México se basa en la supervisión del mercado y medidas de transparencia. La ausencia de un tope ha facilitado la oferta de productos financieros, pero las altas tasas han limitado el acceso al crédito en segmentos vulnerables. La disparidad entre zonas urbanas y rurales evidencia la necesidad de equilibrar regulación y flexibilidad, ofreciendo protección sin restringir la inclusión financiera. Mientras que en países como Colombia y Perú el acceso al crédito se ha visto limitado por techos regulatorios estrictos, en México la falta de un límite ha permitido mayor acceso, aunque a costos elevados. Este contraste pone en perspectiva la importancia de diseñar regulaciones equilibradas que garanticen la protección del consumidor sin restringir el acceso al financiamiento formal.

Chile

El modelo chileno resulta ser el más similar al colombiano. Por lo anterior, es de particular interés examinar los efectos que la regulación de la tasa de usura ha tenido sobre el acceso al crédito en el país austral. El modelo chileno comparte con Colombia la existencia de un límite máximo denominado Tasa de Interés Máxima Convencional (TMC) calculado con base en el promedio del mercado y un coefi-

Febrero 24 de 2025

cienta multiplicador de 1.5. A pesar de los puntos en común de ambas regulaciones, la imposición de las tasas máximas en Colombia recae sobre los créditos de consumo y los productivos, que son homólogos al microcrédito. En contraparte, Chile aplica el tope por rangos del monto desembolsado medido en Unidades de Fomento (UF), un indicador que actualiza el valor de la moneda según la inflación, comparable a la UVR en Colombia.

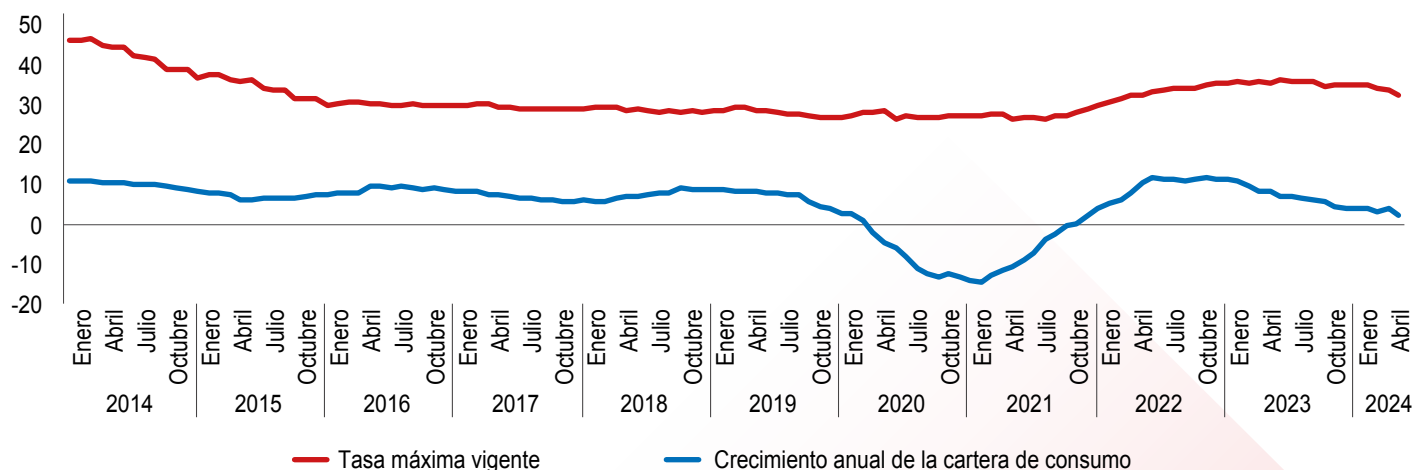
Teniendo en cuenta la similitud entre los dos modelos, así como en los datos disponibles, estimamos un modelo econométrico para evaluar el impacto de cambios normativos que contraen las tasas máximas sobre el comportamiento de la cartera de crédito de consumo. Este ejercicio permite obtener una perspectiva más amplia sobre los efectos de la metodología y los cambios regulatorios en el mercado de crédito en dos contextos distintos. De hecho, la literatura estima que a partir de los cambios

normativos que tuvieron lugar en 2013 en el país austral, la tasa TMC se contrajo 18 pp y con esto el 9,7% de los prestatarios probablemente quedaron excluidos del sistema formal (Madeira, 2016).

Con el objetivo de contrastar esos resultados, se estimó el efecto de la TMC sobre el crecimiento de la cartera de consumo en Chile entre 2010 y 2024. La variable dependiente fue el crecimiento anual de la cartera, mientras que la independiente clave fue la tasa máxima, controlando por factores macroeconómicos como la inflación, el crecimiento de la economía y el desempleo.

Para garantizar la comparabilidad, se tomó en cuenta la TMC correspondiente a operaciones entre 50 y 200 UF, ya que estos montos reflejan los desembolsos habituales en la cartera de consumo. Como se muestra en el Gráfico 1, en el período posterior al ajuste regulatorio y antes de la pandemia, la evo-

Gráfico 1. Comportamiento crédito de consumo, Tasa de Interés Máxima Convencional y diferencia - Chile (% , enero 2014 - abril 2024)



Fuente: elaboración ANIF con base en comisión para el mercado financiero de Chile y Banco Central de Chile.

Febrero 24 de 2025

lución de la cartera de consumo estuvo estrechamente vinculada a la TMC: cuando esta disminuía, también se reducía el dinamismo de la cartera. Sin embargo, con la llegada de la pandemia, esta relación se modificó. A pesar de que la cartera de consumo se contrajo rápidamente, la TMC permaneció estable. Luego, desde ese punto hasta mediados de 2024, la tendencia parece haberse invertido, pues, aunque la cartera ha mostrado un comportamiento positivo, los incrementos en la TMC no han implicado un crecimiento proporcional.

Teniendo en cuenta la intuición descrita, los resultados indican que una reducción de un punto porcentual en la tasa máxima se asocia con una disminución de 0.22 puntos porcentuales en el crecimiento de la cartera de consumo en el periodo pre pandemia. Estos resultados cambian cuando se analiza el periodo de pandemia y post pandemia lo que resulta ser un comportamiento atípico si se tiene en cuenta los hallazgos de Madeira (2016) y Cuesta y Sepúlveda (2019), cambio que podría estar asociado con factores específicos del contexto económico y social chileno luego de la emergencia sanitaria.

Consideraciones finales

Los diferentes enfoques adoptados por Perú, Brasil y México muestran que no existe una única solución óptima para la regulación de las tasas de in-

terés. Mientras que un control excesivo puede generar exclusión financiera, una liberalización total puede llevar a problemas de sobreendeudamiento. El desafío radica en encontrar un punto intermedio que permita garantizar acceso al crédito en condiciones justas, sin generar incentivos perversos que afecten la estabilidad del sistema financiero. Así, el caso de Brasil destaca como un modelo híbrido que ha logrado expandir la inclusión financiera mediante innovaciones tecnológicas, aunque ha debido implementar correcciones para mitigar los riesgos asociados a la falta de regulación en ciertos segmentos del mercado.

En ese sentido, los modelos regulatorios de esos países presentan ventajas y desafíos distintos. Perú ha optado por un esquema restrictivo que, aunque protege a los consumidores, ha limitado el acceso al crédito formal. Brasil ha fomentado la competencia y la transparencia, logrando una mayor inclusión, pero enfrentando problemas de sobreendeudamiento en algunos sectores. México, en cambio, ha dejado que el mercado fije las tasas sin intervención directa, lo que ha permitido una mayor disponibilidad de crédito, aunque con costos elevados que afectan especialmente a los sectores más vulnerables. Estos casos ofrecen valiosas lecciones para el diseño de políticas en Colombia, donde es necesario encontrar un equilibrio entre protección y acceso al financiamiento, evitando los extremos de regulación excesiva o ausencia de control.

Febrero 24 de 2025

INDICADORES ECONÓMICOS					
\$MM(1) CAMBIO PORCENTUAL ANUAL					
	7 febrero 2025	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)	201.474	9,9	12,2	12,0	2,7
2. Base monetaria (B)	167.659	13,1	15,0	8,2	1,5
3. Efectivo	132.121	20,1	20,9	15,7	1,5
4. Cuentas corrientes	69.354	-5,5	-1,4	6,2	4,4
5. Cuasidineros	619.389	6,1	7,4	7,7	9,6
6. Total ahorro bancos comerciales	302.340	6,4	9,8	10,0	0,5
7. CDTs	317.049	5,8	5,1	5,6	19,8
8. Bonos	21.845	-24,1	-22,9	-22,7	-10,8
9. M3	867.141	6,1	7,0	6,7	6,7
10. Cartera total	640.410	3,1	2,0	1,7	1,3
11. Cartera moneda legal	623.448	2,8	1,6	1,5	2,5
12. Cartera moneda extranjera	16.962	13,4	19,5	9,2	-30,9
13. TES(2)	14-Feb-25 573.058	13,1	10,5	15,2	9,9
14. I.P.C.	Ene	5,22	5,20	5,41	8,35
15. IPC sin alimentos	Ene	5,39	5,65	6,29	9,69
16. IPC de alimentos	Ene	3,57	3,31	1,75	2,96
17. TRM (\$/US\$)	Feb24 4.073,56	3,15	7,10	7,97	-18,64

VALORES ABSOLUTOS					
18. Reservas internacionales(3)		62.953	62.221	62.798	59.345
19. Saldo de TES (\$MM)		573.058	554.571	572.009	508.527
20. Unidad de Valor Real (UVR)	Feb24	\$ 380,1451	377,77	376,60	\$ 361,2842
21. DTF efectiva anual	24-feb/2-mar	9,20	9,21	9,22	11,12
22. Tasa interbancaria efectiva	Feb20	9,49	9,51	9,75	12,75

(1) Miles de millones de pesos. (2) Saldo TES del sector público. (3) Millones de dólares.
Nota: Las reservas internacionales y el saldo de TES están con corte al 14 de Febrero, último corte disponible.
La tasa interbancaria está con corte al último resultado disponible.
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.

FECHAS CLAVE
Febrero 24 a 28 de 2025
LUNES 24
Brasil: Confianza del Consumidor, febrero.
MARTES 25
EE.UU: Confianza del Consumidor, febrero.
MIÉRCOLES 26
EE.UU: Declaraciones de Bostic, miembro de la Fed.
JUEVES 27
Zona Euro: Confianza del consumidor, febrero.
EE.UU: PIB IV 2024.
Japón: Inflación, febrero.
México: Tasa de desempleo, enero.
Brasil: Tasa de desempleo, enero.
VIERNES 28
Colombia: Tasa de desempleo, enero.
EE.UU: Inflación PCE, enero.
China: PMI Compuesto, febrero.
Alemania: Inflación, febrero.
Perú: Inflación, febrero.