

# **REFORMA FINANCIERA Y CREDITO RURAL EN CENTROAMERICA**

## **La necesidad de instituciones e innovaciones**

**Cor J. Wattel y Arie Sanders\***

Documento presentado en el Primer Congreso Europeo de América Latina  
Salamanca, España, 26-28 de junio de 1996

---

\*Ambos autores son investigadores de la Universidad Libre de Amsterdam, Centro de Estudios para el Desarrollo Rural. Apartado 1605-1002 San José, Costa Rica. Tel. (506) 224 1990, Fax (506) 283 0719, e-mail cdrula@sol.racsaco.cr.

**Indice**

---

<b>1. Introducción .....</b>	<b>4</b>
<b>2. Reforma financiera y desarrollo económico.....</b>	<b>5</b>
<b>3. Segmentación de los mercados financieros rurales.....</b>	<b>8</b>
<b>4. La evidencia: la oferta crediticia en el nivel macro y micro .....</b>	<b>11</b>
4.1 Políticas del mercado crediticio .....	11
4.2 Oferta crediticia y el sector agrícola .....	13
4.3 Oferta crediticia rural a nivel micro .....	13
4.4 Evidencia de fragmentación de los mercados de créditos rurales.....	18
<b>5. Conclusiones e Implicaciones para la Formulación de Políticas .....</b>	<b>21</b>

Este artículo cuestiona la tesis según la cual las actuales reformas financieras resuelven los problemas del desarrollo financiero en la Centroamérica rural. Los autores recurren a la macroeconomía poskeynesiana y a la nueva economía institucional para contraargumentar el enfoque neoclásico que constituye la corriente principal de las actuales políticas de reforma financiera. Evidencia proveniente de estudios de campo demuestra que el sistema financiero rural está muy fragmentado y que, por consiguiente, no se beneficiará automáticamente de la reforma financiera. Más aún, estadísticas nacionales demuestran que los requerimientos macroeconómicos no se están cumpliendo lo que puede provocar efectos contraproducentes.

Por sí solas, las fuerzas libres del mercado no mejorarán necesariamente el desempeño del sistema financiero rural, por lo que los autores se manifiestan en favor de invertir en el desarrollo de instituciones financieras rurales y en innovaciones adaptadas a la economía rural.

## 1. Introducción

---

La reforma financiera es omnipresente en Centroamérica. Sorprendentemente las políticas de reforma financiera son muy similares en toda la región no obstante que las condiciones macroeconómicas y estructurales de los países del área son muy diversas. Todas las reformas incluyen dos componentes básicos: menos intervención directa del Estado en el negocio de la intermediación financiera y una mayor supervisión del sistema bancario mediante bancos centrales más autónomos. El argumento principal que presentan los promotores de la reforma es que la liberalización del sector financiero - si se garantiza una supervisión adecuada - conducirá a un mayor ahorro y, por consiguiente, a mayor disponibilidad de recursos para créditos y por lo general también a una distribución más eficiente de los recursos de inversión. Esto último conduciría a su vez a un mayor crecimiento económico.

En este artículo cuestionamos este argumento específicamente en lo que se refiere a las áreas rurales de Costa Rica, Honduras y El Salvador. Nuestras razones son de dos tipos. En primer lugar, la macroeconomía que es básica para la reforma financiera es muy frágil lo que podría tener efectos contraproducentes en la producción y en el crecimiento no solo en el campo. En segundo lugar, la estructura fragmentada de los mercados financieros es un problema estructural del desarrollo que no se solucionará mediante la liberalización de un mercado bancario con reconocido sesgo urbano. En tercer lugar, lo que dictan las políticas de liberalización financiera dejan poco espacio para el desarrollo de instituciones financieras semiformales que podrían ofrecer soluciones innovadoras frente a la fragmentación del mercado de crédito rural.

Desarrollaremos nuestra argumentación en cuatro secciones. La sección dos se concentra en asuntos de macroeconomía y resume la evidencia que existe en otros países sobre las condiciones necesarias para éxito de la reforma financiera. La sección tres tiene un carácter más microeconómico y analiza las causas y consecuencias de la fragmentación de los mercados financieros rurales. La sección cuatro discute la evidencia empírica tanto en el nivel macroeconómico (expansión financiera) como en el microeconómico (fragmentación de los mercados financieros rurales). Sobre este último se hace uso de recientes investigaciones sobre crédito rural realizadas por la Universidad del Estado de Ohio en los tres países mencionados.

Finalmente, la sección cinco incluye conclusiones así como posibles implicaciones para la formulación de políticas. El punto principal en lo que se refiere a la formulación de políticas es que en el contexto centroamericano resultaría muy ingenuo confiar, ya se en las fuerzas "libres" del mercado, como en la intervención supuestamente sabia y neutral de los gobiernos. Por el contrario, se sugiere que las políticas se orienten a promover el surgimiento de intermediarios financieros descentralizados y semiformales capaces de combinar una adecuada administración financiera con la oferta de servicios financieros innovadores para segmentos específicos de los mercados financieros rurales.

## 2. Reforma financiera y desarrollo económico \_\_\_\_\_

La evidencia empírica sobre los efectos que tiene la liberalización financiera sobre el ahorro, la inversión y el crecimiento está lejos de ser concluyente. Gibson y Tsakalotos (1994) señalan que buena parte de la evidencia en favor del argumento de la liberalización financiera está afectada por especificaciones sesgadas del modelo (p.ej., Fry, 1988).<sup>1</sup> La evidencia disponible en relación con países latinoamericanos demuestra, en el mejor de los casos, un efecto débil de la liberalización financiera sobre la economía real.

Varios autores han tratado de verificar mediante pruebas empíricas la cadena argumental de la tesis de la liberalización financiera. Resumidamente señalaremos sus descubrimientos para referirnos posteriormente a la riesgos que conlleva una equivocada reforma financiera.

- a. **¿Conduce la liberalización financiera a un mayor nivel de ahorro?** El argumento neoclásico indica que la liberalización de las tasas de interés, y de manera general un mejor desempeño de los bancos, inducirán a un número mayor de hogares y empresas a depositar más ahorros en el sistema financiero. Por otro lado, los poskeynesianos han afirmado que efectivamente la liberalización de las tasas de interés puede movilizar más ahorros financieros pero que ello no conduce necesariamente a elevar el ahorro total de la economía nacional. Ambas partes han producido evidencia empírica para sustentar sus tesis aunque no se han logrado hallazgos relevantes. Fry (1988) realizó su trabajo empírico en un conjunto de países asiáticos donde quedaron demostradas sus tesis, aunque otros no confirman sus resultados empíricos. La evidencia existente sobre países de América Latina hace dudar de la hipótesis que del ahorro es estimulado por la liberalización financiera.<sup>2</sup>
- b. **¿Un mayor nivel de ahorro induce a una mayor inversión?** Los economistas neoclásicos afirman que un mayor ahorro será utilizado para promover una mayor inversión y que esta inversión se realizará siguiendo criterios de rentabilidad y no objetivos políticos. Sin embargo, los poskeynesianos concuerdan en que la inversión puede verse influenciada positivamente por una mayor oferta crediticia, pero afirman, a su vez, que esta relación puede verse afectada por dos efectos contraproducentes de la liberalización financiera: un alza general en las tasas de interés y una contracción de la actividad económica con un consecuente descenso de los "espíritus animales". Nuestros datos sobre Centroamérica sugieren, además, que el efecto de un mayor ahorro sobre la oferta crediticia puede ser relativamente débil y que ella parece estar más influenciada por el sector externo que por la reforma financiera. Nuevamente, los datos empíricos se utilizan para defender ambas tesis, a veces con modelos parciales, pero no ha sido posible alcanzar la consistencia.

Además de las dudas sobre el sustento teórico de la tesis de la liberalización financiera, la literatura señala diversos riesgos asociados a la reforma financiera. Estos riesgos pueden no solo afectar los resultados en términos de desarrollo financiero que persiguen esas reformas, sino que pueden tener también resultados inesperados sobre el crecimiento económico y la distribución del ingreso.

**Riesgo 1: Colapso financiero:** Díaz-Alejandro (1985) en su análisis de la reforma chilena de finales de los 70, demostró que el crecimiento de los bancos y de las financieras que siguió a la reforma financiera de 1974-1982 sí elevó de manera significativa la intermediación financiera. No obstante, las variables totales de ahorro, inversión y crecimiento no mostraron ninguna mejoría debido, probablemente, a las altas tasas de interés y a una tasa de cambio sobrevaluada. Por el contrario, la expansión de la intermediación financiera demostró ser una burbuja especulativa que fue mal supervisada por las autoridades monetarias. La bancarrota de varias financieras y de un banco en los años 1976-77, así como la crisis de endeudamiento de varios conglomerados industriales, obligaron al gobierno a intervenir y a gastar grandes sumas de dinero público para evitar el colapso del sistema financiero.

La crisis de las financieras en Centroamérica, acaecida durante la secuela de la segunda crisis petrolera, han fortalecido la conciencia general sobre la importancia de contar con una supervisión monetaria adecuada. Por ello, en la actual reforma financiera la supervisión de la banca privada es uno de los puntos centrales de la nueva legislación. No obstante, las interrelaciones entre los bancos locales y los externos hace que la supervisión sea particularmente difícil.<sup>3 4</sup>

**Riesgo 2: Peligro de mora y efectos distributivos regresivos:** La experiencia chilena durante la década de los 70 ilustra otro riesgo de la liberalización. El crecimiento de la actividad bancaria se relacionó estrechamente con grupos empresariales existentes que establecieron sus propios bancos para financiar sus negocios. Estos bancos movilizaban recursos del público y los invirtieron preferentemente en los negocios de sus asociados. Esto condujo a una riesgosa concentración de la cartera que tuvo como consecuencia el colapso de varios bancos cuando las empresas de sus dueños quebraron. Aunque el banco central reiteró en repetidas ocasiones que no garantizaba los depósitos en bancos privados, se vio obligado a intervenir y pagar las cuentas antes de que la crisis se expandiera más. Obviamente estos hechos sugieren que grandes transferencias presupuestarias fueron utilizadas para beneficiar a un pequeño grupo de nuevos y aventurados banqueros que abusaron de la nueva legislación financiera y se aprovecharon la carencia de supervisión de parte de las autoridades financieras (véase Díaz-Alejandro, 1985).

Un fenómeno similar podría ocurrir en los países centroamericanos. Es un hecho que, por lo general, los bancos privados son propiedad de pequeños grupos de hombres de negocios que tuvieron interés en crear su propio banco como medio para financiar sus empresas a un bajo costo de transacción.<sup>5</sup> Es sabido que con frecuencia las grandes corporaciones deliberadamente promueven la quiebra de algunas de sus compañías y han podido así, en varias ocasiones, transferir a los bancos estatales algunas pérdidas indeseables.<sup>6</sup> Contar con la responsabilidad de los bancos centrales para evitar las crisis financieras podría conducir a que estas compañías puedan volver a repetir el truco en caso de deudas contraídas con (sus propios) bancos privados.

**Riesgo 3: Condiciones macroeconómicas y estabilización:** Se ha demostrado que el éxito de la reforma financiera depende en gran medida de la existencia de un medio macroeconómico favorable y de compatibles políticas económicas para el sector real (p.e. políticas comerciales). Varios autores han investigado la relación entre la liberalización financiera y la estabilización económica motivados por los efectos extremadamente contractivos que ha tenido la diada

liberalización/estabilización en muchos países. Kapur (1983) promueve, en el caso de las economías abiertas, un crecimiento simultáneo de la oferta monetaria y la coordinación entre las políticas de intercambio y el incremento en las tasas de interés. Esto con el propósito de evitar grandes flujos de capital desde el exterior. Por su parte, Mathieson (1979) se muestra a favor de una sobredepreciación de la tasa de intercambio con el fin de atraer un flujo moderado de capital extranjero para financiar un aumento en la oferta crediticia sin afectar la austeridad monetaria doméstica.

El caso de México en 1994 (efecto tequila) probó que una deficiente coordinación entre la liberalización financiera y las políticas macroeconómicas es riesgosa debido, entre otras causas, al grande e incontrolable flujo de capital. Estos riesgos ya habían sido previstos por las instituciones financieras internacionales (S. Faruqi (ed), 1994) y había conciencia de que los mismos resultan difíciles de controlar por parte de las autoridades monetarias.

En el contexto centroamericano existen riesgos similares. Los gobiernos parecen incapaces de controlar los déficits contables por lo que se ven obligados a recurrir al capital externo para financiar la balanza de pagos. La "dolarización" de ciertos sectores de la economía es apenas un síntoma de la creciente importancia del sector externo. El proceso de liberalización financiera plantea nuevos retos y amenazas a las autoridades monetarias, no obstante que en una economía abierta los grados de libertad de la política monetaria serán siempre limitados.

**Riesgo 4: Secuenciación:** Igualmente, la secuenciación del proceso de liberalización constituye un factor crucial de riesgo en la reforma financiera. A pesar de que no existen aún recomendaciones concluyentes, se coincide en que la liberalización de la cuenta de capital (liberalización financiera externa) debe ser el último paso en el proceso de liberalización y que la liberalización financiera doméstica debe estar precedida por la liberación interna del comercio. Pero esto no es lo que sucede con frecuencia en Centroamérica. En Honduras, por ejemplo, los mercados internos están muy fragmentados y tienen una estructura oligopólica lo que implica que la liberalización financiera no conducirá necesariamente a una distribución más eficiente de las inversiones privadas (véase Gibson y Tsakalotos, 1994, p. 592).

Gibson y Tsakalotos (1994) concluyen que el concepto de represión financiera se aplica por lo general de manera muy amplia censurando cualquier intervención estatal en los mercados financieros. No distingue entre intervenciones "malas" que provocan fracasos en el mercado e intervenciones "buenas" que más bien los evitan.

Sin embargo, en nuestra opinión, sería difícil sacar la conclusión que la intervención gubernamental en el sector financiero de América Central deba promoverse automáticamente. Es probable que los argumentos de las escuelas estructuralistas y poskeynesianas en el sentido de promover la intervención estatal en los mercados financieros se basen en el desempeño exitoso de algunos gobiernos del oriente asiático (Japón, Tigres de Asia). Pero en el caso de Centroamérica no se puede tener la misma confianza. En este contexto, sería igualmente ingenuo depender exageradamente del sector privado (concentración de intereses económicos) como creer en una intervención estatal neutral en el mercado.

### 3. Segmentación de los mercados financieros rurales

---

La producción teórica sobre el acceso al crédito ha estado dominada en las últimas décadas por las teorías de la nueva economía institucional. Se han desarrollado diversos análisis y conceptos para explicar por qué algunas transacciones no son organizadas por el mercado sino mediante contratos dentro de las mismas organizaciones (empresas, hogares) las cuales se clasifican en sentido amplio como *instituciones*. La incertidumbre de los mercados conduce en algunos casos a la imposibilidad de formular contratos contingentes. De esta manera, algunas transacciones que de otra manera serían realizadas por el mercado son reemplazadas por arreglos institucionales que constituyen mecanismos de asignación más apropiados ante situaciones de mercados imperfectos. En el sector agrario la existencia de cooperativas y la mediería (sharecropping) son ejemplos de este tipo de arreglos institucionales.

La existencia de diverso tipo de instituciones en los mercados crediticios ha sido explicada desde varias perspectivas. Stiglitz y Weiss (1981) desarrollaron el *paradigma de la información imperfecta* con el propósito de explicar fenómenos tales como el racionamiento equilibrado del crédito<sup>7</sup> y la consecuente fragmentación del mercado de crédito rural. Otros estudiosos, entre ellos Kotwal y Eswaran (1989); y Binswanger y Khandker (1993), refieren a la estructura agraria para explicar el acceso diferenciado de los hogares rurales al crédito.

Stiglitz basó sus estudios en la información imperfecta. El origen de las instituciones se visualiza como la solución frente a diverso tipo de problemas de información tales como los mercados incompletos, la información asimétrica, el riesgo moral (*moral hazard*), etc. En el caso de los mercados financieros rurales, los costos de transacción del principal<sup>8</sup> se deben sobre todo a información asimétrica. El problema del prestamista es el de carecer de información sobre las intenciones y comportamiento del prestatario. El primero debe hacer importantes inversiones para tratar de distinguir (costos de selección), mediante la estimación de las conductas de riesgo y las probabilidades de fracaso, entre los "buenos" y "malos" prestatarios. Los riesgos de los prestamistas están relacionados con el riesgo moral, los incentivos y la coacción (*enforcement*) (Hoff y Stiglitz 1990). Debido a que el costo unitario de obtener suficiente información aumenta cuando el monto de los créditos es menor (efecto escala), los bancos tienden a clasificar a los clientes de baja escala con criterios simplificados y estandarizados (p.e. cosechas), en vez de investigar la heterogeneidad del cliente potencial.

Es así como, para reducir el costo de producir información, la selección de clientes se basa fundamentalmente en información fácil de obtener y de bajo costo. Las instituciones utilizan en la mayoría de casos un mecanismo directo para seleccionar a sus clientes: el requisito de una garantía real (por ejemplo una garantía hipotecaria). Este requerimiento hace que el crédito se vea racionado para aquellos grupos que no puedan hacer frente al mismo a pesar de estar preparados para pagar el precio del crédito (intereses) y retribuir el capital. De esta manera, la garantía real crea una segmentación de los mercados con base en el criterio de la disponibilidad o no de ella, lo cual afecta principalmente a los hogares pobres con pocos (formales) derechos de propiedad. Así, el segmento de préstamos dirigidos a los hogares más pobres resulta costoso de organizar y operar (altos costos de información). Las ganancias potenciales que un banco puede obtener de las operaciones crediticias pueden no ser lo suficientemente grandes para justificar la presencia de este segmento. Consecuentemente, todo el grupo de prestatarios



potenciales que no cuentan con garantías reales es empujado hacia los mercados crediticios informales o semiformales.<sup>9</sup>

El paradigma de la información imperfecta presta poca atención al aspecto de cuáles hogares se verán excluidos. Otros autores han enfatizado en este último aspecto partiendo de la estructura agraria. Los hogares rurales participan de manera diferenciada en el mercado y son afectados y limitados por las particularidades institucionales. Esto produce como resultado imperfecciones en el mercado, pues se orienta más por las especificidades de los hogares que por las mercancías.<sup>10</sup>

Las características de los hogares son importantes por dos razones. Primeramente, porque influyen en la demanda de crédito de ese hogar. En segundo lugar, porque los prestamistas potenciales valoran la solvencia del prestatario con base en esas características. Esto último quiere decir que la riqueza del prestatario es un factor que influye en la oferta de crédito si el costo de recuperación de la deuda es alto en términos de tiempo, esfuerzo y dinero. Esto implica sanciones leves en caso de mora, lo que a su vez da pie al riesgo moral. Los prestamistas reaccionan frente a esta situación insistiendo en la necesidad de la garantía real. Como los agentes ricos pueden ofrecer prendas de mayor valor en la economía formal, logran tener acceso no solo a préstamos mayores que los hogares pobres, sino también a menores tasas de interés ya que se considera que estos préstamos son menos riesgosos (Moll y otros, 1996). Es por ello que autores tales como Binswanger et. al. (1993); Eswaran y Kotwall (1989); Yotopoulos y Floro (1992) concluyen que la disponibilidad del crédito está directamente relacionado con la estructura de clase agraria. "La distinción entre los agentes contractuales, esto es: entre los prestamistas y los prestatarios, es también una distinción que refleja una distribución inequitativa de la propiedad/control sobre los medios de producción" (Yotopolous y Floro, 1992:305).

Como lo señalaron Stiglitz y Weiss (1981), el mercado del crédito no se comporta como un mercado perfecto, entre otras razones por el carácter intertemporal de las transacciones crediticias que implican, a su vez, riesgos adicionales e incertidumbre en comparación con otros mercados. El mercado de crédito rural se comporta como lo hace debido a problemas relacionados con la asimetría informativa, el riesgo moral y la estructura agraria. Las fallas del mercado no provienen de la intervención estatal sino de rasgos inherentes al mercado de créditos y a los hogares rurales.

De lo anterior se concluye que se hace necesario contar con instituciones crediticias diferentes (más sofisticadas) para promover un funcionamiento más eficiente del mercado crediticio. Las implicaciones que esto tiene en términos de política difieren de la receta de la liberalización financiera ya que el crédito se racionará independientemente de que exista una política de tasas libres de interés en el mercado bancario. " Tanto los efectos de las distorsiones inherentes a los mercados crediticios como sus implicaciones distributivas justifican una intervención estatal apropiada, en contraposición con la liberalización que es la receta tradicional para hacer frente a las distorsiones" (Yotopolous y Floro, 1992).

La aplicación de medidas de liberalización financiera en un contexto de fragmentación de los mercados financieros rurales puede hacer más daño que beneficio. En primer lugar, la eliminación del control sobre las tasas de interés puede no ser efectiva para combatir el

racionamiento selectivo del crédito de los bancos. En segundo lugar, la liberalización puede tener como resultado un aumento en las tasas reales de depósitos, atrayendo fondos de inversión a los bancos y lejos de los mercados restringidos. La primera consecuencia de esta situación sería el pérdida de fondos disponibles del mercado crediticio. Por otro lado, el hecho de que los bancos tengan reservas obligadas puede reducir la oferta total de fondos destinados a los negocios. Este impacto contradictorio sobre el crédito puede limitar el crecimiento económico (Biggs en Thorbecke, 1995:160).

Según la paradigma de la información imperfecta, las garantías reales son un problema relativo que puede resolverse reduciendo la asimetría informativa. Los prestamistas pueden comprar información sobre sus clientes hasta tanto las ganancias netas sobre esta información adicional sean positivas. Desde esta perspectiva, los costos de información son simplemente sujetos de la norma marginalista que supone que el consumo es óptimo cuando los costes marginales de adquirir información son equivalentes a las ganancias marginales esperadas. No habría ninguna razón aparentemente justificada para que los prestamistas minimizaran los costes de información si los beneficios son potencialmente altos. Por tanto, sería posible incorporar los costos de información en la tasa de interés hasta un cierto nivel<sup>11</sup> o, bien, de hacer contratos solo con el segmento ganancioso del mercado.

Los costos de información podrían reducirse, por ejemplo, mediante la apertura de instituciones crediticias en las zonas rurales, más cerca de los clientes como sucede con el sector informal. No obstante, la sola existencia de una oficina bancaria no es garantía de que los pequeños productores agrícolas tendrán un mejor acceso al crédito ya que las limitaciones propias de los hogares aun permanecen.

De Janvry y otros (1991) incluyen más fenómenos estructurales en sus recomendaciones.<sup>12</sup> Se centran en cómo reducir las *limitaciones estructurales específicas asociadas a los hogares* para reducir la amplitud de las franjas de precios.<sup>13</sup> Algunas políticas orientadas a reducir la franja de precios son, por ejemplo, entregar a los hogares derechos de propiedad de la tierra, invertir en mejor infraestructura, promover la transferencia tecnológica, mejor acceso a diferentes opciones de crédito (de Janvry y otros, 1991). Agregaríamos que también el acceso a canales alternativos de comercialización podría dar a los pequeños productores agrícolas una mejor capacidad de negociación en el mercado crediticio.

#### 4. La evidencia: la oferta crediticia en el nivel macro y micro \_\_\_\_\_

##### 4.1 Políticas del mercado crediticio

Desde la década de los ochenta, los gobiernos centroamericanos han estado promoviendo importantes reformas institucionales con el fin de estimular una mayor eficiencia en la asignación de los créditos y restaurar el crecimiento económico mediante políticas de estabilización económica y ajuste estructural. Como parte de esta estrategia, se implementan reformas financieras que liberan al sector financiero de regulaciones y de la intervención directa del Estado en la intermediación. El Anexo A muestra una breve reseña de las tendencias macroeconómicas y monetarias en los tres países en los últimos 15 años.

**COSTA RICA:** A final de los años 70 e inicios de los 80 el sistema financiero costarricense colapsó. El déficit fiscal se salió de control. Simultáneamente el país perdió acceso al mercado financiero internacional. El déficit presupuestario se financió internamente obligando a los bancos del Estado a comprar bonos del gobierno y a aumentar las reservas monetarias. Ante la imposibilidad de estabilizar la tasa de intercambio, Costa Rica perdió más y más recursos de su Reserva Monetaria Internacional. Las consecuencias fueron una inflación galopante y una fuerte devaluación de la moneda local.

En la década de los ochenta, la oferta monetaria total se redujo seriamente (anexo A curva M2/PIB). El valor real de medios de pago (M2) era apenas de un 69% en comparación con el de 1978. El crédito interno para el sector privado fue el más afectado por la crisis financiera. El incremento en crédito interno total en 1982 parece importante (curva CI/PIB). No obstante, el valor del crédito interno total era de apenas un 42% en comparación al de 1980.

La política financiera del gobierno costarricense y/o del Banco Central condujeron a una contracción financiera durante los 80. Un importante cambio en el despliegue financiero realizado por los bancos desde 1992 es un aumento en la cuota del crédito al sector privado en relación con el crédito total. El crédito para el sector privado pasó de un 47% en 1991 a 63% en 1994. El cuadro en anexo A muestra una proporción decreciente en el crédito asignado al sector público desde 1983, al tiempo que el sector privado lograba más o menor mantener su valor real.

**EL SALVADOR:** En 1980, poco después de la instalación de la junta militar, fueron nacionalizados los bancos en El Salvador. La intervención del gobierno se orientó hacia un mayor control en la asignación de recursos necesarios para financiar la guerra civil y las medidas reformistas. Una de las políticas adoptadas entonces fue la de subsidiar las tasas de crédito para estimular más inversiones y la producción. Sin embargo, la crisis empeoró, las tasas de inflación y los bajos intereses condujeron a una contracción financiera. Casi todo el crédito fue utilizado por el sector público, favorecido por los bancos estatales. La ineficiencia y la mala administración tuvieron como resultado una cartera de crédito incontrolable; más del 37% era no recobable (Cuevas y otros, 1991).

A finales de los años ochenta y principios de los noventa el sistema financiero salvadoreño cambió drásticamente. El nuevo gobierno orientó sus políticas hacia la mejora del sistema financiero bajo el supuesto de que la reforma del este conduciría al crecimiento económico. Como primera medida se reprivatizaron los bancos. Varios bancos cerraron. Se restructuró la cartera de crédito transformando los préstamos morosos en bonos del gobierno, etc. Uno de los resultados del proceso de liberalización del sistema financiero fue el aumento positivo en las tasas de interés. Aumentó la confianza en el sistema financiero gracias a lo cual en los últimos años aumentaron las tasas de depósitos y hay un crecimiento en la reserva nacional de capitales.

La oferta de los medios de pago, especialmente el cuasi dinero, aumentó en los últimos 4 años. La principal causa de este incremento son los millones en remesas de los EEUU que han venido a estimular la Reservas Internacionales Netas (RIN). No obstante, en 1994 hubo un pequeño descenso de 0.6%. El aumento de la RIN implica una contracción de la cuota interna del sistema financiero. Hay menos dinero (medio circulante) disponible (M1). De hecho, El Salvador se enfrenta a un excedente monetario. El Banco Central no puede controlar la oferta de M1 ya que una parte significativa del cuasi dinero puede fácilmente verse involucrado en la circulación.<sup>14</sup>

La política financiera se centró en el sector privado. El crédito interno para este sector aumentó al tiempo que las tasas de interés se mantuvieron relativamente constantes. El incremento de M2 conduce a una contracción del crédito interno comparativamente con la década de los 80. Sin embargo, en años recientes, el M2 aumentó. La composición de la oferta crediticia interna cambio en términos reales, hay menos reservas para el sector público.

**HONDURAS:** Hasta mediados de los años ochenta, el sistema financiero de Honduras se encontraba en una situación de fuerte represión financiera evidenciada por altas tasas de inflación y tasas de intereses reales negativas en los depósitos. El banco central impuso al sector bancario fuertes demandas de reservas para poder financiar la creciente deuda interna del gobierno. Por su parte, el gobierno utilizó partes importantes de su presupuesto para subsidiar importantes grupos de negocios, por ejemplo, mediante giros de deuda por parte de banco de desarrollo agrario. Los resultados fueron una contracción de la intermediación financiera y una concentración de los créditos en pocos bancos. Esta contracción afectó primordialmente al sector agrícola. En 1983 el valor real de los créditos a este sector era de apenas 62% en comparación con 1977.

A principios de los noventa, el gobierno de Honduras varió de política para estimular la eficiencia en la asignación de recursos financieros. Una de las consecuencias de este cambio fue la baja relativa del crédito interno para el sector público. En términos nominales, el descenso entre 1990 y 1991 fue de 9.9%, mientras que el total de crédito doméstico para el mismo periodo aumento en términos nominales en 15%. La tasa de inflación en 1991 fue de aproximadamente 23.4%. Por lo que, en términos reales, la oferta de crédito interno se redujo significativamente para ambos sectores.

En términos nominales, la oferta de los medios de pago aumentó en relación directa al aumento de las Reservas Internacionales Netas. En lo fundamental fue el cuasi dinero el que aumentó significativamente, especialmente los depósitos a plazos y los depósitos en dólares. La relación

entre M2 y PIB se estabilizó en los últimos años mientras que en los ochenta existió un aumento continuo.

## **4.2 Oferta crediticia y el sector agrícola**

La tendencia global en los tres países es hacia la reducción del crédito interno para el sector público. Es el sector privado el que alcanzado un papel más importante en estas economías. Esto no significa que todas las actividades del sector privado tengan un mejor acceso al crédito que antes. El anexo B incluye una reseña sobre las asignaciones de crédito a la agricultura en relación con la oferta crediticia total en los tres países.

El sector agrícola es el que ha resultado más afectado. A principios de los 80 en Costa Rica, este sector absorbía cerca del 50% del total del crédito, mientras en los noventa esa participación se había reducido a un 15%.<sup>15</sup> El descenso afectó casi todas las actividades agrícolas, especialmente la de granos básicos. Solo aumentaron los créditos para los productos no tradicionales de exportación. En El Salvador la asignación de créditos para la agricultura también ha descendido aunque más gradualmente. Históricamente los productos tradicionales de exportación, a saber, café y caña de azúcar, han utilizado más del 75% del total de la oferta crediticia.<sup>16</sup> Es el sector agrícola el que logra mantener el porcentaje de crédito para la agricultura en un nivel relativamente estable. Solo en 1992 tuvo lugar un ligero incremento en el crédito para este sector y ello se debió al aumento en el precio del café del año anterior. Los créditos para la producción de granos básicos se redujeron a menos de 1% del total para este sector, a pesar de que la extensión de estos cultivos aumentó (particularmente de maíz).<sup>17</sup>

La oferta crediticia para el sector agrícola hondureño permaneció constante entre 1985 y 1992. En los últimos tres años la cuota de crédito para la agricultura disminuyó a un 21%, cuando a principios de los ochenta representaba aproximadamente un 26%. Una importante explicación de esta situación fueron los problemas financieros que enfrentó el banco de desarrollo agrario (BANADESA). En la década de los setenta y de los ochenta, BANADESA era una de las principales fuentes de crédito para el sector agrícola.

## **4.3 Oferta crediticia rural a nivel micro**

El acceso al crédito en el sector rural se correlaciona en parte con el desarrollo de la infraestructura financiera (derechos legales y cantidad de bancos, entre otros). Entre más pobre es la infraestructura, menos competitivos serán los sistemas de mercado, menor será la información disponible y habrá mayores riesgos en las transacciones (ver como ejemplo el estudio de Binswanger y Khandker, 1993). Como se mencionó en la sección 3, otro aspecto importante que tiene que ver con el acceso al crédito es la fuente de pago de los prestatarios (principalmente la tierra). El Cuadro 4.1 muestra algunas variables para una breve descripción de las circunstancias de los mercados financieros en estos países.

**Cuadro 4.1: Variables del contexto de los mercados financieros**

Variable	Costa Rica	El Salvador	Honduras
<b>Medio ambiente legal e institucional</b>	- Abundante legislación - Altos costos de transacción para su cumplimiento	- Legislación moderada - Débiles mecanismos de cumplimiento	- Legislación deficiente - Débiles mecanismos de cumplimiento
<b>Derechos de propiedad:</b> - <b>Distribución de la tierra</b> - <b>Hogares rurales con menos de 1 hectárea</b>	Gini Cf. 0.79 (1984) <sup>1</sup>  16.724	Gini Cf. 0.78 (1987) <sup>2</sup>  178.369 (con menos de 2 has)	Gini Cf. 0.80 (1993) <sup>3</sup>  80.088
<b>Infraestructura física</b>	Bien desarrollada	Bien desarrollada red de telecomunicaciones, autobuses y carreteras	Desarrollo moderado, área rural de difícil acceso
<b>Capital Humano<sup>4</sup></b>	Tasa de alfabetización: 92%	Tasa de alfabetización: 77%	Tasa de alfabetización: 77%
<b>Estructura financiera</b>	Bien desarrollada; suficientes entidades financieras activas en el sector rural. Con historia largamente conocida de sistema de financiamiento rural (Cajas Rurales). Total de oficinas del sector bancario 162 (incluyendo cooperativas de ahorro y crédito) <sup>5</sup>	Concentración de bancos en el área urbana; total de oficinas del sector 255 (incluyendo cooperativas de ahorro y crédito) <sup>6</sup>	La existencia de bancos en la zona rural se puede considerar importante para un país tan pequeño como Honduras. No obstante, hay una gran concentración en tres ciudades. Total de oficinas bancarias en la región 560 (incluyendo cooperativas de ahorro y crédito) <sup>7</sup>

**Fuentes:**

1. Costa Rica: Censo Agropecuario 1984;
2. Ruben (1987);
3. Honduras: Censo Agropecuario 1993;
4. NU-CEPAL (1995);
5. Andel and Sminia (1995);
6. Wenner and Umaña (1993);
7. González Vega (1995)

En todas las variables, las circunstancias de Costa Rica son las más favorables. Según De Janvry y otros, podemos esperar que los costos de transacción sean menores en Costa Rica, comparativamente con los otros dos países. O sea que más hogares tengan acceso al crédito. Podemos llegar a la misma conclusión basándonos en la incidencia del minifundio en los tres países.

**Costa Rica** tiene una larga tradición de facilitar el acceso al crédito para el sector de menor escala. González Vega (1989) señaló que más del 88% de los agricultores de su investigación tenían tuvieron acceso al crédito al menos una vez en sus vidas. mientras que el 74% tenía al menos acceso una vea a créditos formales. El Cuadro 4.2 muestra la distribución de fuentes crediticias entre los hogares rurales costarricenses.

**Cuadro 4.2 Costa Rica: distribución del la oferta crediticia entre hogares encuestados en 1987 (incluye solo prestatarios con acceso en 1987)**

Fuente de crédito	Distribución de contratos en hogares con deudas en 1987 (%)	Distribución de monto de los préstamos como porcentaje del total (%)	Porcentaje total de los préstamos en efectivo (%)
Formal	24.5	67.6	80.3
Semi-formal	38.3	23.8	14.8
Informal	58.8	8.6	4.9
		100.0	100.0

Fuente: González Vega (1987)

Del total de hogares rurales, solo un 57% tenía acceso a una de las fuentes de crédito. La banca nacionalizada apoyó exclusivamente a un 17% de estos hogares. Los resultados de la investigación sorprendieron a los investigadores que esperaban encontrar una mayor participación de los bancos estatales. Solamente una quinta parte del total de hogares tenía préstamos nuevos del sector formal en 1987 y un 25% tenía préstamos del sector semiformal e informal.

La pérdida de acceso al crédito formal se inició en 1984 cuando concluyó la crisis económica que afectó Costa Rica desde principios de los ochenta. La reestructuración de los bancos nacionales condujo a una reducción de los clientes y del volumen total de préstamos en términos reales. Fueron especialmente los productores pequeños los que perdieron el acceso a los créditos formales cuando se restringieron los recursos para el departamento preferencial de créditos rurales.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> El Banco Nacional de Costa Rica tiene un Departamento de Crédito Rural que se especializa en líneas de crédito para pequeños productores agrícolas. Durante la primera mitad del siglo XX esta fue la fuente formal de créditos más importante para este sector. No obstante, la cantidad y los préstamos se redujeron drásticamente a lo largo de las últimas décadas pasando de más de 52.000 en 1976 a menos de 11.400 en 1993. El promedio real de los montos prestados aumentó de 7500 a 9820 Colones (Colones de 1978) (La Nación, 22 de setiembre de 1994).

En las décadas de los 60 y 70, el acceso al crédito en Costa Rica se fue concentrando en pocas manos. La distribución del crédito se volvió más inequitativa que la distribución de la tierra o del ingreso (González Vega y Mesalles, 1993:31). No hay evidencia de si esta concentración ha disminuido tras las medidas de liberalización financiera adoptadas a mediados de los ochenta.

En un estudio realizado por USAID sobre el mercado financiero en **El Salvador**, se demostró que solo un 10% de total de hogares rurales encuestados tenían acceso al crédito formal (incluyendo todo tipo de productores), mientras que solo un 6% tenía acceso al crédito bancario. El acceso de los pequeños productores al banco de desarrollo agrario (Banco de Fomento Agropecuario; BFA) es limitado por dos razones. En primer lugar por la débil posición financiera del BFA (altos costos administrativos y dificultades para recuperar préstamos importantes) lo que tiene como resultado el racionamiento del crédito que afecta mayoritariamente a los pequeños agricultores. En segundo lugar, por la morosidad de los prestatarios. Según Benito (1993), la alta morosidad de los agricultores medios con el sector bancario formal es uno de los factores que explica el bajo uso de este tipo de créditos. No obstante, este es solo uno de los factores. El poco uso de los créditos de los agricultores medios es el resultado de una combinación de factores que afectan la oferta y la demanda crediticia. La baja demanda se explica, entre otras razones, por la baja rentabilidad esperada de la agricultura, la competencia del sector informal y las actitudes generadas el créditos subsidiado en el pasado (Benito, 1993). No obstante esta explicación es dudosa para los productores pequeños o campesinos: ellos no pueden optar entre los distintos sectores financieros, solo tuvieron acceso parcial al crédito subsidiado en el pasado y están obligados a cultivar siempre para sobrevivir, con resultados rentables o no. Para este grupo el acceso al crédito formal está vedado debido a la carencia de garantías reales. No pueden probar su solvencia a los bancos, ni siquiera al Banco de Fomento Agropecuario.

El acceso al crédito semiformal e informal en El Salvador representaba un 45% de total de población entrevistada. Es el informal el que tiene un rol preponderante no solo por la cantidad de contratos sino también por el monto de los préstamos. El Cuadro 4.3 muestra la distribución de contratos de aquellos hogares que tienen acceso a ellos. El número de contratos se cuenta y se divide por el total de la muestra.<sup>2</sup>

**Cuadro 4.3 El Salvador: Número de casas encuestadas con acceso, número de contratos y distribución de préstamos**

Fuente	Número de contratos	Préstamo total
formal	6.1%	17%
semi-formal	4.5%	17%
informal	47.4%	66%
fuentes/ prestamista	formal y semi-formal informal	1.15 1.05

<sup>2</sup> Cuevas y otros (1991) analizaron solo la cantidad de contratos y las relaciones de mercado, pero ignoraron los aspectos estructurales que existen detrás de los mercados. Con la información disponible no es posible analizar qué tipo de hogares tienen acceso al crédito y cómo se distribuye éste entre ellos.



Fuente: Cuevas y otros (1991).

Por otro lado, los investigadores descubrieron que cerca del 30% de los hogares rurales contaban con algún tipo de activo financiero. Las garantías reales del sector formal son las hipotecas. Resultó interesante que un 22% de los encuestados se prestó dinero entre sí, principalmente a amigos y familiares. Solo un 8% contaba con depósitos en los bancos. Cuevas y otros mencionaron que una importante explicación de la baja participación de hogares rurales en sistemas de ahorro bancario es la ausencia de este tipo de entidades en el área rural. El total de pasivos de estos hogares es superior al 16% del total de activos. En otras palabras, los hogares rurales son deudores netos del sistema financiero formal.

No solo los hogares rurales enfrentan dificultades para acceder al crédito. Igual sucede con las microempresas (urbanas y rurales) y con los hogares urbanos. Las empresas grandes y medianas juegan un importante papel en los mercados financieros. Estas empresas vinculan al sector formal con el informal. Los préstamos del sector formal se utilizan parcialmente para financiar actividades de sus clientes. El estudio demostró que más del 76% de las empresas medianas y del 84% de las grandes hacen préstamos a sus clientes.

En el área rural, la cantidad de contratos con el sector informal es dos veces mayor que con el sector formal. Las dos fuentes principales de crédito son los prestamistas privados y las empresas. El volumen de los créditos representa el 19% y 40% del total de la oferta crediticia, respectivamente. Las garantías reales en el sector semiformal son las hipotecas y las acciones, mientras que en el informal casi no se requieren estas garantías. No obstante, el sector financiero informal parece relativamente pequeño en comparación con otros países latinoamericanos como Chile, República Dominicana y Costa Rica (Cuevas y otros, 1991:81).

Como en los dos casos anteriores, el acceso al crédito para los pequeños productores hondureños es restringido. Este acceso se relaciona directamente con la propiedad de la tierra. Según el censo agrario de 1993, solo un 6.7% del total de hogares rurales incluidos en el mismo tenía acceso al crédito ese año. Por otro lado, de los hogares rurales con menos de 5 hectáreas de tierra (71.8% del total) solo un 4.6% tenía acceso al crédito formal en 1993.

La investigación de González Vega y Torrico (1995) solo incluyó productores agrícolas con menos de 50 hectáreas. La muestra total fue de 361 hogares. El cuadro siguiente muestra la distribución de fuentes de crédito entre aquellos hogares que tuvieron acceso al mismo en 1994 y entre 1990-1994.

**Cuadro 4.4 Acceso al crédito en Honduras**

	1994	1990-1994
No prestatario	128 (35.5%)	110 (30.5%)
Prestatario	233 (64.5%)	251 (69.5%)
Formal*	11.6%	18.5%
Semiformal*	12.8%	18.6%
Informal*	65.6%	84.2%

Fuente/prestatario	1.27	1.47
328 contratos	1.41 (328 contratos)	1.75 (439 contratos)

Fuente: González Vega y Torrico (1995).

El total no suma el 100 por ciento ya que varios hogares tienen más de una fuente de crédito. Los resultados son el total de contratos divididos por la población total.

En los últimos cinco años, el 70% había obtenido préstamos de diversas instituciones. La fuente más mencionada fue el sector informal. La mayoría de hogares rurales tenía contrato con más de una institución. Los 251 prestatarios utilizaron en este periodo 429 fuentes. Alrededor de un 55% de todos los préstamos equivalían a menos de 150 dólares USA. La garantía fiduciaria es alta, el 55% de los préstamos están respaldados por una garantía, una tercera parte de todos los préstamos garantizados lo estaban mediante hipotecas. La prendaria como garantía casi no existían lo que refleja la débil posición legal que ocupa este tipo de garantía.<sup>3</sup>

En los últimos años se ha presentado una restricción del crédito institucional para los productores de pequeña escala. Esto ha tenido como resultado un movimiento de las fuentes del sector formal hacia las del sector informal (véase Cuadro 4.3). Este es un cambio estructural. Su principal causa es la crisis financiera del Banco Nacional de Desarrollo Agrario (BANADESA) que condujo a una política de racionamiento del crédito.

#### 4.4 Evidencia de fragmentación de los mercados de créditos rurales

El Cuadro 4.5 muestra algunos factores macroeconómicos. Si comparamos el periodo 1990-1994 con la década anterior (1981-1985), observamos que la relación entre el crédito interno y el medio de pagos (M2) descendió en todos los países, especialmente en El Salvador (pasando de 2.69 a 1.66). Un descenso en este factor significa que hay menos crédito interno disponible en relación con la oferta monetaria total pues una proporción mayor de M2 está siendo invertida en activos externos.

El siguiente factor - crédito al sector público en relación con el crédito interno total ( $CI_{publ}/CI_{tot}$ ) - muestra que simultáneamente se presenta un viraje de la cartera de crédito interna hacia el sector privado, esto es, menos crédito interno es transferido al sector público. Este descenso y viraje en la cartera afectó principalmente al sector agrícola. Extrañamente, en Honduras, las variables financieras macro permanecieron relativamente estables, aunque no hay una explicación clara de por qué sucedió así.<sup>4</sup>

<sup>3</sup> En este momento el Gobierno Hondureño está trabajando en una nueva legislación sobre este tipo de garantías. Esto mejorará el respaldo legal a la prendaria como garantía.

<sup>4</sup> Puede significar que Honduras sea el único país donde el efecto esperado del ajuste estructural - una mejora en los términos de intercambio para el sector agrícola - esté teniendo lugar. Otra explicación podría ser, sin embargo, que las medidas de ajuste y estabilización no estén implementadas completamente.

**Cuadro 4.5 Factores macroeconómicos**

Factor		Costa Rica	El Salvador	Honduras
DCtot/M2	1981-1985	0.87	2.69	1.28
	1990-1994	0.67	1.66	1.23
Crédito al sector público como % del crédito interno total	1981-1985	47.8%	44.2%	39.8%
	1990-1994	41.5%	38.9%	39.5%
Crédito al sector agrícola como % del crédito interno total	1981-1985	47.2%	24.2%	24.7%
	1990-1994	14.6%	16.2%	23.5%

Fuentes: Anexos A y B

La tendencia global en los mercados de crédito rural en Costa Rica, El Salvador y Honduras es hacia una menor intervención de los gobiernos. Los bancos de desarrollo agrario (BANADESA en Honduras, BFA en El Salvador y el Depto. de Crédito Rural del Banco Nacional de Costa Rica) variaron sus políticas y buscan clientes más atractivos que los pequeños productores (mayores cantidades con menores costos administrativos) y están utilizando la garantía fiduciaria como principal criterio de selección.

**Cuadro 4.6: Factores microeconómicos**

Factor	Costa Rica (1987) <sup>1</sup>	El Salvador (1990) <sup>2</sup>	Honduras (1994) <sup>1</sup>
Con acceso al sector formal (bancos)	24.5%	6.0%	18.5%
Sin crédito	44.2%	45.0%	35.5%

Notas: <sup>1</sup> González Vega (1988-1995); <sup>2</sup> Cuevas y otros (1991).

Las instituciones semi-formales e informales son substitutas de las fuentes formales. Este es el caso específico de Costa Rica. No obstante, en términos generales, los datos demuestran que el papel de las instituciones semiformales e informales es más o menos el mismo que las

instituciones formales (cuadros 4.2, 4.3 y 4.4). Brindan servicios a más personas pero el monto de los préstamos es menor.

En todos los casos el sector informal es la fuente más importante. Pero, sin duda, este aspecto es relativo. Los datos se comparan con el acceso a la oferta de crédito formal y semiformal y, como se ha dicho, estas fuentes son restringidas. En comparación con países del Sur Asiático donde el sector financiero informal varía entre un 30 y un 70% de todos los oferentes de créditos (Ghate, 1992), el sector en estos países centroamericanos es pequeño y no puede sustituir a las instituciones formales y semiformales. Podemos sacar la conclusión general que los mercados de crédito rural en Centroamérica están segmentados. Los diferentes oferentes de crédito sirven a grupos diferentes de clientes y, aunque no hay suficiente información disponible, la movilidad entre los sectores parece ser reducida.

La liberalización financiera ha tenido como resultado una contracción financiera que ha afectado severamente al sector agrícola. El sistema formal selecciona a sus clientes en el sector rural con base en la garantía real por lo que su carencia empujó a importantes grupos de hogares hacia el sector semiformal e informal. Esto tuvo como consecuencia un viraje de las instituciones financieras formales a las semi-formales o informales. Aunque existe gran cantidad de instituciones semiformales, las mismas solo atienden a una parte de los hogares razón por lo cual muchos hogares solo pueden recurrir al sector informal. No obstante, para muchos de estos hogares los costos de transacción son muy elevados. Para estos casos no existe mercado de crédito alguno.

## 5. Conclusiones e Implicaciones para la Formulación de Políticas \_\_\_\_\_

En este artículo hemos repasado las bases teóricas y empíricas de la liberalización financiera y su relevancia para la discusión sobre el tema del crédito rural en Centroamérica.

Hemos visto como las reformas financieras no conducen necesariamente a una mayor ahorro, a una mayor inversión y a un mayor crecimiento. El debate internacional entre los economistas neoclásicos y poskeynesianos sobre este particular aún continua y ambas partes aportan evidencias empíricas parciales a favor de sus tesis.

La experiencia latinoamericana en relación con la reforma financiera muestra que existen importantes riesgos asociados a las estrategias de liberalización. El peligro de crisis financiera existe cuando las autoridades monetarias no ejercitan un efectivo control sobre el sector bancario. De hecho este fue lo que sucedió con las financieras en Centroamérica en la primera mitad de los ochenta. El peligro de mora y efectos regresivos sobre la distribución del ingreso en el sistema financiero se indica con más frecuencia cuando los gobiernos intervienen, pero puede suceder igualmente en el sector bancario privado. Por otro lado, para garantizar el éxito de políticas de liberalización se deben cumplir ciertas condiciones macroeconómicas difíciles de garantizar en las economías abiertas de América Central. Todos estos argumentos no significan, sin embargo, que la liberalización financiera sea inútil o dañina, sino que los gobiernos deben adoptar estrategias prudentes para canalizar el proceso.

Las reformas financieras en Costa Rica y El Salvador solo han conducido parcialmente a la consolidación financiera. La oferta de medios de pago ha aumentado pero debido principalmente al crecimiento de la cuasi dinero (depósitos en dólares) creando una sobreproducción monetaria que constituye un riesgo a mediano plazo para la política financiera. La mayor intermediación financiera no se refleja en una mayor disponibilidad de crédito interno, sino que es utilizada para mejorar la posición de los países en los mercados financieros internacionales (pago de la deuda externa o acumulación de divisas). Las reformas financieras han provocado cambios drásticos en la composición de la cartera crediticia. El crédito al sector público se ha reducido significativamente y la cuota de crédito para el sector privado ha aumentado. La cuota del sector agrícola en el total de asignación de créditos ha sufrido una gran disminución.

La cobertura del sistema bancario continua siendo bastante alto (más del 10%). En Costa Rica, las medidas parciales de reforma financiera no han reducido los márgenes de intermediación, sino que han abierto el camino para que los bancos privados se beneficien de las rentas del mercado financiero oligopólico controlado por dos o tres bancos estatales.

Aunque parezca extraño, Honduras no parece estar afectado por este fenómeno lo cual puede indicar que las medidas de estabilización financiera en este país no se han aplicado efectivamente, aunque no hay suficiente evidencia para probarlo.

Las investigaciones realizadas por la Universidad del Estado de Ohio en estos tres países proporcionan evidencia importante sobre la segmentación de los mercados financieros rurales. A pesar del relativo desarrollo de la economía costarricense, el acceso de los pequeños

productores al crédito formal no es significativamente mayor que en Honduras. El uso de crédito informal es, también, relativamente similar en ambos países.

La segmentación del crédito está determinada por dos tipos de factores: determinantes estructurales (características de los hogares) y determinantes no estructurales (medio ambiente macroeconómico, solidez del sector financiero, etc.). Las reformas del sector financiero solo afectan a estos últimos, mientras que el verdadero cuello de botella para los pequeños productores y el mercado de crédito rural se encuentra en los primeros. Por tanto, es poco probable que la liberalización financiera pueda provocar una mejoría significativa en el financiamiento de las pequeñas empresas rurales.

En otro sentido, la misma argumentación podría utilizarse para afirmar que las reformas financieras no conducen a un deterioro significativo en el acceso al crédito de los pequeños productores agrícolas. La reducción de crédito bancario para la agricultura recaerá principalmente sobre los hombros de los grupos que persiguen alta rentabilidad como los ganaderos, empresarios militares y algunos de los grupos de reforma agraria. El alza en las tasas de interés podría, sin embargo, inducir a un viraje de recursos de los intermediarios informales a los bancos, lo que podría afectar la disponibilidad de crédito informal para las pequeñas empresas rurales.

Los problemas de crédito rural deberían enfrentarse, más que con reformas financieras, atacando las causas estructurales que impiden el acceso al crédito y que se reflejan en la segmentación del mercado financiero rural. Se esperaría una mayor promoción de las redes financieras y comerciales en las cuales están insertas las pequeñas empresas y fincas. Es muy importante estimular el surgimiento de nuevas instituciones capaces de sobrepasar, con innovaciones financieras e tecnologías institucionales, las barreras que implican los costos de transacción del pequeño crédito rural. Estas nuevas tecnologías incluyen:

- Combinación del ahorro y del crédito
- Otorgamiento de préstamos a través de pequeños grupos solidarios (modelo del Banco Grameen)
- Administración profesional de la intermediación financiera, y
- Capacidad para vincular, en el mediano plazo, el crédito informal pequeño con el sistema financiero.

En Centroamérica se han desarrollado varias iniciativas interesantes que podrían servir como ejemplos de tecnologías crediticias adaptadas: bancos comunitarios, bancos campesinos, préstamos a microempresas por parte de bancos privados. La legislación financiera posterior a la reforma debería permitir y estimular el desarrollo de este tipo de alternativas ya que las mismas podrían ayudar a superar las barreras tradicionales que impiden a los pobres acceder al crédito.

1. Por ejemplo, las especificaciones del modelo utilizado por Fry (1988) con frecuencia no incluyen las principales relaciones entre las variables relevantes y, en algunos casos, algunas ecuaciones aparentemente mal especificadas conducen a interpretaciones erróneas (véase Gibson y Tsakalotos, p. 596, para más detalles).

2. Gupta (1987) encontró que el efecto de la tasa de interés es menor en los países latinoamericanos que en Asia. Warman y Thirlwall (1992) confirmaron, en un estudio realizado en México, que existe un efecto positivo de la tasa de interés sobre los ahorros financieros, pero no pudo identificar un efecto significativo ni sobre el ahorro total ni sobre el privado.
3. Por ejemplo, en Costa Rica, donde el sistema bancario fue nacionalizado en 1948, los bancos privados surgieron en 1981-82 después de la crisis económica mundial con el fin de ofrecer alternativas para los depósitos en dólares al sector privado y público. A causa de las restricciones legales, estas actividades en dólares eran canalizadas a través de sus bancos fuera del país, lejos del control de las autoridades monetarias costarricenses. El Banco Central de Costa Rica reconoce que este fenómeno puede limitar severamente la efectividad de la supervisión que realiza la Superintendencia.
4. Esta situación se ve más agravada aún por la presencia de los narcodólares que obviamente no están siendo supervisados efectivamente por las autoridades monetarias (en el mejor de los casos, alguna parte aparece en el balance de pagos como "errores y omisiones"), pero cuya magnitud parece ser lo suficientemente grande para desbalancear el sistema financiero. Todavía no se sabe si existe alguna relación entre los bancos privados y este flujo irregular de dólares.
5. Hay indicios de un proceso de concentración de la actividad bancaria en pocos bancos como resultado de la presión ocasionada por la apertura del sector bancario a nuevas empresas provenientes del exterior. Por ejemplo, el mayor banco privado de Honduras compró recientemente todas las acciones del Banco de Occidente que era el cuarto del país y el más activo en las zonas rurales. Un fenómeno similar ocurrió durante la reprivatización de los bancos salvadoreños (1992-96).
6. Hay suficientes ejemplos de esta situación: la ley FODEA en Costa Rica (1983); la actual "crisis bananera" en este mismo país; la condonación de las deudas en favor de grandes ganaderos y militares por parte de BANADESA en Honduras, para solo mencionar algunos.
7. El "racionamiento equilibrado del crédito" hace referencia a aquella situación en la cual las fuerzas libres del mercado establecen las tasas de interés no obstante persista la racionalización del crédito (véase Cosci 1991).
8. En la nueva economía institucional, las transacciones son explicadas en términos de dos partes contractuales, a saber: el principal y el agente. El principal proporciona recursos al agente y debe garantizar que este haga un uso eficiente de los mismos y que le proporcione una cuota apropiada de los beneficios.
9. Somos conscientes que explicar la segmentación del mercado con base exclusivamente en la no disponibilidad de garantías subsidiarias es un enfoque muy simplista. El racionamiento del crédito incluye muchos otros factores subjetivos, sociales y políticos.

Por ejemplo, los hogares jefeados por mujeres y las minorías étnicas tienen más dificultades de acceder al crédito que los hogares jefeados por varones blancos.

10. Stiglitz y Weiss (1981), por ejemplo, indican que el carácter intertemporal del mercado crediticio es el responsable del fenómeno del racionamiento que convertiría el racionamiento del crédito en un fracaso del mercado asociado a una mercancía específica.
11. Stiglitz y Hoff (1991) señalan en su artículo que las tasas de interés sobre préstamos tienen un cierto techo que puede ser menor que los niveles de compensación del mercado. Las altas tasas de interés atraerían a prestatarios con conductas de más alto riesgo (selección adversa y efecto de incentivo). Por tanto, hay un límite en cuanto a la posibilidad de incorporar los costos de información a la tasa de interés.
12. De Janvry y otros, aunque incluyen limitaciones estructurales en su enfoque, no explican por qué cuando la tasa de interés es más baja que el precio oculto del capital de un hogar y cuanto este hogar se convierte - por tanto - en un comprador neto de capital, el acceso al crédito es aún restringido. Esta situación no puede explicarse exclusivamente por los costos de transacción del prestatario. Tampoco indican los autores qué tipo de políticas son necesarias para aflojar las limitaciones crediticias para cierto tipo de hogares.
13. En el caso de los mercados rurales de crédito, la franja de precios es la diferencia entre la remuneración neta de los ahorros monetarios y los costes implícitos de los préstamos informales.
14. El exceso monetario puede desestabilizar la tasa de intercambio produciendo una sobrevaloración del colón salvadoreño. Esto produce efectos negativos para el sector exportador (agrícola), al tiempo que aumentan las importaciones afectando, por ejemplo el mercado interno de granos básicos.
15. Los datos solo hacen referencia al crédito directo para el sector agrícola. No hay información sobre créditos disponibles para el comercio agrícola que podría haber sido utilizado indirectamente para financiar la producción. Este flujo indirecto de créditos podría haber compensado en parte la reducción del crédito para la agricultura.
16. Durante un siglo la elite cafetalera ha sido el grupo más poderoso del El Salvador. "La industria bancaria nacional se basaba totalmente en capital cafetalero y las principales entidades del sector eran controladas por familias cafetaleras hasta que fueron nacionalizadas en 1980" (Paige, 1993:10). No obstante, aunque la influencia de esta elite ha disminuido, continua teniendo mucho poder en el ámbito político.
17. La oferta crediticia como porcentaje del valor agregado total difiere mucho entre el café y el maíz. En 1993 el valor agregado de los cereales era superior al valor agregado de los productos tradicionales de exportación. Esto es: 2454 y 1792 millones de Colones salvadoreños, respectivamente.