

**Sistemas de Garantías de Crédito:
Experiencias Internacionales y
Lecciones para América Latina y el Caribe**

Juan José Llisterri
Jacob Levitsky
Editores

**Documentos de la Mesa Redonda organizada por el
Banco Interamericano de Desarrollo**

Washington, D.C.
1996

La información contenida en esta publicación ha sido preparada a partir de los documentos elaborados por cada uno de sus autores. La exactitud de los datos e informaciones contenidos en los documentos son responsabilidad de los autores. Estos informes no constituyen documentos oficiales del Banco Interamericano de Desarrollo. El Banco declina cualquier responsabilidad derivada de opiniones expresadas o imprecisión de información contenida en los documentos de esta publicación. **Los documentos no deben de ser citados sin la autorización de sus autores.**

**Sistemas de Garantías de Crédito:
Experiencias Internacionales y Lecciones para América Latina y El Caribe**

Diseño de la portada:

Jaime Caravaca

BID

Diseño y levantado de texto:

Gabriela García, SDS/IFM

BID

Inter-American Development Bank
Departamento de Programas Sociales y Desarrollo Sostenible
División de Infraestructura y Mercados Financieros
1300 New York Avenue, N.W.
Washington, D.C. 20577

PRESENTACION

La organización y celebración de una Mesa Redonda sobre los sistemas de garantía de crédito ha sido un trabajo que hemos realizado con entusiasmo por tres motivos principales: porque es un tema controvertido en el que podíamos aprender de otras experiencias; porque nos parece de la mayor trascendencia, particularmente afectando a las pequeñas y medianas empresas; y porque despierta un gran interés en los países de la región, lo que se traduce en una demanda de ayuda al Banco en búsqueda de apoyo técnico y financiero.

En primer lugar queríamos aprender de las mejores experiencias para afrontar un problema que entendemos que no está resuelto. El problema de las pequeñas y medianas empresas para acceder al crédito y su falta de colaterales no es un problema nuevo. De hecho hace ya décadas que se discute y que se intenta aplicar medidas para resolverlo. Sin embargo, las experiencias que hemos conocido en América Latina y el Caribe no han sido muy buenas, o no han tenido el impacto deseado. Por otra parte, en otras regiones del mundo no han dejado de surgir nuevas y viejas iniciativas que llaman la atención y que merecen ser conocidas en profundidad para ver si pueden ser replicadas.

En segundo lugar el Banco otorga una gran importancia al papel de las PYME en el desarrollo de las economías de la región. Por eso este esfuerzo se enmarca en la voluntad de profundizar en los instrumentos y mecanismos de apoyo a las PYME, entre los que el acceso al crédito es uno de los principales junto con la capacitación gerencial, la innovación tecnológica y el acceso a la información y a los mercados.

En tercer lugar sigue existiendo una fuerte demanda de apoyo por parte de los países plasmada en solicitudes de ayuda a través de distintos tipos de operaciones del Banco y del FOMIN. De hecho, Argentina, Brasil y Paraguay han aprobado recientemente respectivas leyes que regulan las sociedades de garantía. Otros países, como Colombia o Perú, por citar solo dos, estaban en aquel momento buscando la forma de afrontar este tema. El Banco puede y debe por lo tanto escuchar las preocupaciones de los países, ayudarles a clarificar posiciones, a establecer prioridades, y a elaborar alternativas realistas y eficaces.

El método de trabajo que hemos utilizado ha sido bastante efectivo. Hemos contado con la colaboración de los

Presentación

mejores profesionales en el tema que han preparado los documentos que se recogen en esta publicación. También hemos tenido la participación activa de más de veinte panelistas que han contribuido con sus aportaciones al enriquecimiento del debate, y la presencia de 170 personas directamente involucradas en el diseño, regulación, supervisión, administración, uso y estudio de los sistemas de garantía de crédito, cuyas intervenciones en el debate han sido igualmente clarificadoras. El debate franco y claro ha incluido el encuentro de posiciones y puntos de vista diferentes, incluso refiriéndose a una misma realidad nacional.

Los resultados que obtuvimos de la Mesa Redonda creo que cubrieron los objetivos propuestos. Para los asistentes al evento pretendíamos que tuvieran una visión completa de las experiencias internacionales, sus resultados tanto positivos como negativos, y regresaran a sus países con muchos más elementos de juicio para afrontar sus problemas a nivel nacional. Si no lograron saber qué es lo que tenían que hacer (eso casi nunca se logra en un seminario) por lo menos lograron estar en condiciones de saber mejor por qué pueden hacer unas cosas y no pueden hacer otras.

Para el Banco el resultado fue muy positivo porque nos permitió intercambiar experiencias prácticas y puntos de vista diferentes, así como encontrar los puntos comunes de todos ellos.

Ello nos va a permitir fijar posiciones para el Banco respecto a este tema controvertido, aunando los criterios de nuestros profesionales a nivel operativo y a nivel de elaboración de políticas.

La presente publicación es a su vez un intento de hacer llegar el debate más allá de la Mesa Redonda. Sin duda las discusiones continuarán mientras siga habiendo una diversidad de experiencias y de percepciones de las mismas experiencias, y estamos seguros de que esta colección de artículos podrá jugar un papel útil en alimentar el sano debate.

Antonio Vives

División de Infraestructura y Mercados Financieros

Noviembre, 1996

AGRADECIMIENTOS

Los organizadores de la Mesa Redonda y editores de esta publicación quieren hacer pública expresión de agradecimiento a todas las personas que participaron en el diseño del temario, los paneles de discusión, la organización del evento, y la preparación de este documento. En particular queremos hacer extensivo el agradecimiento, además de a los autores que aparecen en esta publicación, a las siguientes personas:

Heywood Fleisig
Jacques Cook
Mike Lubrano
Marguerite Berger
Kim Staking
Jorge Roldán
William Armstrong
José Luis Curbelo
Sonia Saltzman
Milton L. De Melo Santos
Carlos Cuevas
Carlos Leyba
Waldo Vergara
Guillermo Collich
Alison Schulz
Maria Helena Melasecca
Gabriela García
Carlos Viel

INDICE

Estudio sobre las Garantías: Introducción y Resumen	
“Garantías Ineficaces: Algunas causas y Efectos del Subdesarrollo financiero en América Latina” por Paul Holden	1
“Costo y Beneficios de los Progrmas de Garantías de Crédito” por Robert C. Vogel y Dale W. Adams	29
“Las Garantías de Crédito en Perspectiva”. Comentarios del Estudio de Robert Vogel por Glenn Westley.....	47
“Costos y Beneficios de los Sistemas de Garantía de Crédito”. Justificación para las Garantías de Crédito más allá del enfoque de Vogel y Adams por Alan Riding	55
“Sustentabilidad de los Sistemas de Garantías de Crédito” por Michael Gudger	67
“Criterios para la Evaluación de los Programas de Garantías de Crédito” por Richard Meyer y Geetha Nagarajan	77
“La Supervisión Financiera de los Garantes de Créditos” por Jorge Castellanos	93
“Comentarios sobre el documento presentado por Jorge Castellanos” por Hans Shultz	119
“Evaluación del Programa CUBOS-PYME- de Corfo: 1991-1995” por Patricio Arrau	123
“Fondo Nacional de Garantías de Colombia” por Beatriz Marulanda de García	149
“FUNDES: Modelo, Resultados y Perspectivas” por Eckart Oehring	183
“Sistemas de Garantías de Crédito para la Pequeña y Mediana Empresa en Asia” por Michiko Hatakeyama	199
“Los Sistemas de Garantías de Crédito para las PYME en Europa” por Juan Luis Lloréns	225
“Mejores Prácticas de Programas de Garantía de Crédito” por Jacob Levitsky	257
“Sistemas de Garantía de Crédito: Conclusiones Preliminares: por Juan José Llisterri	275
Autores, datos biográficos	287

ESTUDIO SOBRE LAS GARANTIAS: INTRODUCCION Y RESUMEN

Por Jacob Levitsky

En los últimos años ha surgido un interés renovado en los programas de garantías de crédito como en mecanismos para ampliar el acceso de las PYME a los préstamos de instituciones financieras. Casi no hay conferencia o reunión sobre las PYME, en cualquier país en desarrollo, en la que no se escuche una letanía de quejas de los representantes de la pequeña empresa o de los funcionarios públicos condenando la renuencia de la mayoría de los bancos comerciales a otorgar préstamos a las PYME.

Se sigue debatiendo si el colateral, o la ausencia de una forma adecuada del mismo, es el obstáculo que impide el acceso de las PYME al financiamiento de los bancos. Algunos argumentos dicen que la baja rentabilidad que se deriva de los altos costos de transacción--como sugiere el estudio de Levitsky en la presente publicación--son la principal causa de la escasez de crédito bancarios a la PYME. No cabe duda, sin embargo, de que el temor a la siniestralidad y la insuficiencia de garantías en los préstamos a las PYME aparecen, justificadamente, como elementos importantes de las decisiones de los bancos de no otorgar préstamos a las PYME.

El resultado, como señala **Holden** en su estudio, es que en ningún país de América Latina el crédito al sector privado supera el 50% del PIB, a pesar de que en los últimos años se ha producido un rápido crecimiento del volumen de crédito concedido por el sector bancario. Según Holden, esto contrasta con lo que sucede en Estados Unidos y Alemania, donde los créditos vivos igualan o superan al PIB. Incluso en Singapur y Tailandia, los dos países asiáticos con las economías de más rápido crecimiento, la ampliación del crédito acompaña al crecimiento de la economía.

No sorprende entonces que la Mesa Redonda sobre sistemas de garantías de crédito, organizada por el Banco Interamericano de Desarrollo, haya generado bastante interés tanto entre los representantes de los países de América Latina como entre aquellos que han trabajado en el funcionamiento del sector financiero de los países en desarrollo. Aunque estos sistemas, o programas, de garantías de crédito (CGS, del inglés Credit Guarantee Schemes) han funcionado en distintas formas en Europa y Japón durante más de treinta años, todavía hay opiniones divididas sobre si efectivamente pueden ayudar a resolver los verdaderos problemas causados por el subdesarrollo de los sistemas financieros. Tanto el estudio de Vogel y Adams como el de Gudger en esta publicación, corroboran la opinión de Holden en el sentido de que los CGS no son substitutos eficaces de la reforma financiera. El estudio de **Vogel y Adams** sostiene que la "asimetría de información" (es decir, que las PYME prestarías siempre conocerán más que el prestamista sobre su capacidad y voluntad para pagar un préstamo) y los altos costos de transacción son los verdaderos problemas, añadiendo que los CGS tienden a incrementar estos costos en lugar de reducirlos. Vogel y Adams, claramente opuestos a cualquier tipo de subsidio para las PYME, creen que los CGS deben contar con algún subsidio. Sin embargo, también reconocen, a regañadientes, que cualesquiera que sean los costos y los beneficios de las garantías de crédito, éstas causan menos daño que el suministro de fondos baratos y subsidiados a los prestamistas.

En general, **Gudger** coincide con Vogel y Adams, pero analiza las garantías desde la perspectiva de su sostenibilidad. Para estimar los costos del riesgo y de la administración del préstamo, Gudger examina la información financiera de la Caja Social de Colombia, una institución en la que el monto promedio de los préstamos es bastante bajo (cerca de US\$2.000), a lo largo de un período de diez años, concluyendo que el costo del riesgo puede ser tan bajo como un 2% del valor de la cartera. La gestión de la cartera de préstamos pequeños, en el caso de Caja Social, es de aproximadamente 12%. Gudger sostiene que la introducción de un programa de garantías podría ayudar a ahorrar algo de ese 2% vinculado al riesgo, pero que probablemente se produciría un aumento equivalente sobre el 12% de gestión de la cartera. Su conclusión, tras dar una serie de ejemplos de programas en Asia y Europa que han generado pérdidas, es que un programa de garantías no sería sostenible.

Westley comenta sobre el estudio de Vogel y Adams y coincide con ellos en que los programas públicos de garantías de crédito no cuentan con una justificación conceptual suficiente. Además cuestiona la posibilidad de que un programa de garantías pueda ser parte de una segunda mejor opción para orientar el crédito hacia el grupo de pequeñas empresas. Westley sostiene que sería aconsejable examinar el marco legal a fin de cambiar regulaciones bancarias de manera que se reduzcan los costos de transacción y que los préstamos a las PYME se hagan más atractivos para los bancos. También afirma que las opciones de arrendamiento financiero, la reducción del tamaño de los créditos (*downscaling*) de los bancos hacia las pequeñas empresas, y el aumento de

categoría (*upgrading*) de las ONG de éxito podrían ayudar a proporcionar financiamiento a las microempresas y a las PYME. Estas y otras posibilidades podrían eliminar la necesidad de las garantías de crédito.

Los estudios mencionados son los principales de esta publicación que cuestionan los beneficios a largo plazo de los programas de garantías. **Castellanos** aborda el tema del diseño de la organización de garantías de crédito y si el funcionamiento de este instrumento financiero debe estar sujeto a las mismas normas que se aplican a otros intermediarios financieros. Además se examina el hecho de que la mayoría de programas de garantías han recibido en el pasado subsidios gubernamentales considerables, y sin embargo han sufrido desequilibrios crónicos que han hecho necesaria una supervisión financiera formal para proteger los recursos públicos. Castellanos asegura que es posible, y a la vez aconsejable, crear un régimen especial de supervisión financiera de los programas de garantías que podría incluir medidas que establecieran una proporción mínima entre capital y garantías, una adecuada evaluación de la cartera de préstamos, un sistema de información de los deudores y una política para la administración de reservas. Este marco de supervisión ayudaría a mejorar la estabilidad financiera de los garantes de los préstamos.

El estudio de **Meyer** sostiene que las evaluaciones de programas de garantías de crédito realizadas hasta la fecha no han permitido sacar conclusiones sobre su eficacia para alcanzar la sostenibilidad o para lograr adicionalidad en los préstamos de los bancos a las PYME. Los pocos estudios realizados en Colombia y México indican que los programas enfrentan dificultades para alcanzar la sostenibilidad. En lo que se refiere a la adicionalidad, Meyer concuerda con los otros expertos en programas de garantías respecto a las dificultades para medir la adicionalidad en los préstamos a las PYME. Meyer además argumenta que los préstamos adicionales deben ser préstamos que se amortizan y que producen resultados positivos para los beneficiarios. Como ejemplo de la determinación de la sostenibilidad, Meyer se refiere al estudio de Gudger sobre la Caja Social de Colombia, concluyendo que, según las cifras proporcionadas, la Caja debe ser autosuficiente.

En sus conclusiones Meyer se refiere a los beneficios también mencionados por otros participantes de la reunión. Meyer considera a los programas de garantías como métodos para estimular a los prestamistas a que incrementen sus préstamos a las PYME. Una vez que estos se den cuenta de que dichos préstamos no son tan arriesgados como pensaban, en el futuro los otorgaran sin necesidad del programa de garantías. Meyer también distingue otros posibles beneficios de los programas de garantías, tales como mejoras en las condiciones de los préstamos, plazos más largos, menores requisitos de colateral e inclusive, en algunos casos, tasas de interés más bajas. Por último, el estudio sugiere que se realicen más evaluaciones sobre el efecto de los programas de garantías en la conducta del prestamista.

Los estudios a los que se ha hecho referencia han tratado los antecedentes del acceso al crédito, el marco regulatorio, las bases de los programas de garantías, la sostenibilidad de dichos programas y la relación entre los éstos y el sistema financiero formal. Los estudios siguientes describen los programas que han estado en funcionamiento y sus experiencias. El primero de estos es el programa que probablemente ha operado durante más tiempo en América Latina, el Fondo Nacional de Garantías (FNG) de Colombia.

El documento de **Marulanda** describe la historia, el desarrollo y los problemas del FNG desde su fundación en 1982. El FNG fue uno de los primeros intentos de formar un fondo de garantía en base a contribuciones de tres instituciones públicas y una serie de accionistas minoritarios del sector privado, cuya participación era pequeña pero ponía representantes del sector privado en el directorio del Fondo. El FNG se consideraba específicamente una entidad al amparo de la Superintendencia de Compañías y no una institución financiera supervisada por la Superintendencia de Bancos.

Hasta 1992--es decir, durante los primeros diez años--el FNG garantizó el 80% del principal de cada préstamo. Sólo en proyectos específicos de exportaciones se garantizaba el 100% del préstamo. Las comisiones comenzaron en el 2% y llegaron al 4,5% en 1992. Una de las características especiales de los diez primeros años del FNG era que en el caso de un préstamo en mora y el consiguiente cobro de la garantía, los pagos iniciales se imputaban a la parte del riesgo correspondiente al intermediario financiero. Esto debía haber sido atractivo y favorable para los bancos y debía haber generado una gran demanda de garantías, pero no sucedió así. Los "dilatados procedimientos de cobro de la garantía" fueron el factor más disuasorio.

El nivel de las operaciones era muy bajo a mediados de 1994, aunque a partir de 1990 el FNG había ampliado su cobertura a las microempresas y en 1992 las garantías aprobadas alcanzaron un máximo de 894, de las cuales 675 (o el 76%) eran para microempresas. Las garantías aprobadas tanto para las PYME como para las exportaciones disminuyeron en términos absolutos en 1992. La disminución continuó hasta 1994 cuando se produjo una recuperación gracias a que se decidió apoyar a las microempresas mediante garantías institucionales para las ONG y las cooperativas de crédito. El resultado fue un crecimiento global

considerable en 1995-1996 (principalmente de las microempresas) acompañado de un aumento importante de la morosidad y los cobros de las garantías.

Otra de las características de la historia del FNG es que hasta 1994 todas las garantías correspondían a préstamos de una sola institución financiera: la Corporación Financiera de Desarrollo (anteriormente Corporación Financiera Popular). Esta entidad era el principal intermediario público establecido para proporcionar financiamiento para las PYME. Entre 1988 y 1992 la CFD tramitó el 58% de las garantías del FNG para las PYME, el 95,6% de las destinadas a la microempresa y el 41% de compañías exportadoras. Marulanda explica que esta distribución se debe en parte al hecho de que la CFD estaba comprometida a otorgar créditos a programas de riesgo del gobierno y este riesgo se trasladaba al FNG. En 1993 el riesgo vivo de las garantías de la CFD (más de US\$6 millones) representaba el 84% del monto de los créditos otorgados por el FNG hasta esa fecha y era 1,74 veces el volumen del capital del fondo. Las operaciones del FNG han tenido un bajo apalancamiento; el nivel más alto se alcanzó en 1992 y era equivalente a 3,74 veces el volumen del capital.

El capital del FNG se desgastó a lo largo de los años hasta que se repuso con un importante aumento de capital en 1993. Los ingresos de la FNG por concepto de comisiones y garantías recuperadas no han sido suficientes para cubrir los gastos administrativos, excepto en 1991. Se han producido varios incrementos de las primas, el más importante en 1992. Sería necesario incrementar cinco veces el volumen actual de garantías para que con un 2% de las garantías vivas se cubran los costos administrativos. En 1995 se registró el nivel más alto de garantías pagadas, 13,4%. Es interesante notar que las garantías otorgadas para proyectos de exportaciones de empresas fueron las que provocaron las mayores pérdidas, y no los préstamos a la microempresa. El Fondo cada vez depende más de los ingresos derivados de inversiones, que han disminuido recientemente del 30% del promedio de garantías vivas a apenas el 12%.

Un nuevo equipo administrativo del FNG introdujo cambios radicales en abril de 1995. A fin de incentivar a los prestamistas a que compartan un mayor porcentaje de los riesgos, el FNG ofreció una nueva estructura de las comisiones, reduciendo la comisión a un 3% para una cobertura del 40% del préstamo y a un 4% para una cobertura del 70% del préstamo, el nivel de garantía más alto para cualquier préstamo del fondo. Además, el FNG firmó un acuerdo con cuatro bancos importantes--tres estatales y Caja Social de Colombia. Otros dos acuerdos con dos grandes bancos privados estaban en negociación. Estos acuerdos permitieron a los bancos participantes aprobar garantías mediante un procedimiento automático y con un límite del 50%. El FNG también ayudó a establecer algunos fondos regionales y a reasegurar hasta dos tercios de sus operaciones. En adelante el FNG no operará directamente en operaciones de primer nivel en las áreas cubiertas por los fondos regionales.

El estudio concluye que todavía no se puede medir a cabalidad el efecto de las reformas introducidas en abril de 1995. Una de las conclusiones es que la Superintendencia de Bancos necesita realizar una supervisión adecuada. Las experiencias ha demostrado, especialmente en lo que se refiere al establecimiento de fondos regionales, que es necesario fortalecer los fondos de garantías contra las típicas presiones políticas que afectan a las instituciones financieras estatales.

El estudio de **Oehring** corrobora varios de los aspectos considerados por Marulanda. Hace hincapié en el hecho de que aunque se han desarrollado nuevos modelos para el área del microfinanciamiento en los últimos diez años, el acceso de las pequeñas empresas (5 a 50 empleados) al crédito, en la mayoría de los casos y a diferencia de las microempresas, no ha mejorado para préstamos de entre US\$5.000 y US\$50.000. Según Oehring, la mayoría de los bancos comerciales todavía consideran a los préstamos pequeños como "de alto riesgo y no rentables". Los bancos estatales de desarrollo han sido desplazados en buena medida del mercado de créditos para las PYME y consecuentemente hay un interés renovado en los programas de garantías de crédito.

Oehring recuerda que FUNDES, el fondo internacional con base en Suiza que ofrece garantías a los bancos para préstamos a las PYME en países de América Latina, ha tratado de determinar si el capital estaría mejor invertido en un banco especializado en préstamos a las PYME o en fondos de garantías. Tras aproximadamente diez años de experiencia, FUNDES llegó a la conclusión de que es muy difícil que un programa de garantías alcance el equilibrio financiero. Sin embargo, Oehring señala que hay algunos ejemplos de bancos que empezaron como prestamistas a las PYME, pero que después de unos años se dedican a atender a los prestatarios más grandes. Por consiguiente, Oehring se muestra a favor de los programas de garantías y piensa que en América Latina éstas generarían préstamos adicionales para las PYME y tendrían un efecto importante en el crecimiento de la economía y el nivel de ocupación. Oehring distingue cuatro tipos diferentes de programas de garantías: (i) cobertura del fondo de garantía: costoso pero con mayores efectos; (ii) garantía de cartera: arriesgado; (iii) captación de seguros: instrumento bancario; y (iv) garantía mutua: auto ayuda.

En 1995 FUNDES llevó a cabo una evaluación de sus operaciones correspondientes a diez años de funcionamiento. A lo largo de este período FUNDES ha garantizado 2.400 préstamos a 1.400 clientes en seis países y por un monto total de US\$54 millones. En 1995 las pérdidas alcanzaron su nivel más alto, 4,1%. El estudio estimó que la adicionalidad era del 90%, es decir, nueve de cada diez préstamos garantizados no se habrían aprobado sin las garantías.

Tras analizar cada tipo de garantía, Oehring llega a la conclusión de que hay seis condiciones que pueden ayudar al éxito de cualquier programa de garantías: un mercado en el que los bancos no satisfacen la demanda de crédito de las PYME; una ley de garantías que regule las provisiones, capitalización y los incentivos tributarios; reconocimiento por parte de la superintendencia de bancos de que la garantía es suficiente y que en su presencia no se requieren provisiones adicionales; disponibilidad de recursos para créditos; reaseguro, o seguros de segundo nivel, para absorber parte de los riesgos; los préstamos bancarios a las PYME deben ser suficientemente rentables con la reducción del riesgo.

Otros estudios incluidos en este volumen analizaron los programas de Chile, Asia oriental y Europa occidental.

El documento de Arrau estudia la experiencia de Chile con el programa de cupones de descuento lanzado en Chile en 1991 con el nombre CUBOS (Cupones de Bonificación). Este programa era una innovación interesante y sustancialmente diferente de los otros programas de garantías. De hecho, se trataba de un programa de seguro de créditos en el que CORFO--la Corporación Chilena de Fomento--subsidiaba las primas que se pagaban. Los intermediarios financieros otorgan préstamos a las pequeñas empresas que amortizan el principal y los intereses. Al mismo tiempo adquieren CUBOS (cupones de descuento) de CORFO a un 28% de su valor nominal y obtienen un seguro de crédito de una compañía de seguros o de un fondo de garantía para cubrir el riesgo de morosidad. Los CUBOS son derechos de giro que CORFO acepta a su valor nominal después de verificar que la operación y el beneficiario reúnan los requisitos necesarios. La compañía de seguros paga las garantías redimidas (80% del saldo no amortizado), remite los CUBOS a CORFO y recibe una Unidad de Fomento (UF), equivalente a aproximadamente US\$30, por cada cupón. La prima del seguro es de aproximadamente el 2,5% anual del saldo cubierto no amortizado y se paga en el momento de obtener el seguro.

Los resultados del programa no fueron los esperados porque no se logró una amplia cobertura de los créditos a la micro y pequeña empresa. El programa sólo cubría a unas 900 compañías. En otras palabras, los CUBOS no tuvieron el efecto que se esperaba en el acceso al financiamiento.

En una serie de entrevistas a los participantes del programa, las instituciones financieras--con una sola excepción--consideraban que los beneficios del subsidio no justificaban los costos de usar el programa. Las entrevistas subsiguientes revelaron las razones de la falta de interés de estas instituciones. Los altos costos administrativos de las transacciones entre las instituciones financieras y la compañía de seguros son la principal razón de la disminución del interés. La mayoría de las instituciones financieras se retiraron del programa tras sufrir desacuerdos con la compañía de seguros respecto del pago de las garantías. El programa CUBOS tuvo su apogeo en 1993, cuando participaban cuatro compañías de arrendamiento financiero y dos bancos. A mediados de 1996 el programa CUBOS desapareció por falta de demanda. En los dos últimos años del programa, 1994 a 1996, el interés en el programa disminuyó. La demanda era de tan sólo el 15% del presupuesto de US\$1 millón asignado al programa.

El estudio de Arrau presenta dos conclusiones interesantes. Una es que en Chile, de manera peculiar, el arrendamiento financiero ha tenido un crecimiento explosivo que ha sustituido a la demanda de créditos para las PYME y, por lo tanto, de garantías. Una ley promulgada en 1986 permitió a los bancos establecer subsidiarias de arrendamiento financiero y, como resultado, los contratos de arrendamiento financiero se multiplicaron de US\$40 millones en 1986 a US\$1.614 millones en 1995. Cuatro compañías de arrendamiento financiero se incorporaron al programa CUBOS pero desistieron pronto a causa de los altos costos administrativos. El segundo aspecto, y quizás el importante, es el despegue de la economía chilena con su marcado crecimiento del mercado nacional de capitales. Gracias a esto los bancos lograron la solidez financiera suficiente para atender la demanda de préstamos a las PYME sin necesidad de garantías o a través de contratos de arrendamiento financiero.

Entre los otros programas de garantías de crédito examinados en la Mesa Redonda del BID se encontraban el programa canadiense presentado por Riding, los de países de Asia oriental por Hatakayama y los fondos europeos de garantías por Lloréns. El último documento, de Levitsky, analizaba las “mejores prácticas en la operación de programas de garantías”, y las conclusiones preliminares son presentadas en este documento por Llisterri

La contribución de **Riding** consiste en un comentario sobre el estudio de Vogel y Adams a raíz del éxito en la ejecución del programa de garantías Canadian Small Business Act (SBLA). En su análisis de la experiencia del SBLA con base en los cuatro criterios de Vogel y Adams para la evaluación de programas de garantías, Riding primero asevera que en ninguno de los programas de los países de altos ingresos (Estado Unidos, Canadá, Reino Unido) se mencionan las imperfecciones del mercado como justificación de las garantías de crédito. Señala que el objetivo declarado de los programas en los tres países de habla inglesa y en Japón es fomentar el acceso de las PYME al crédito. Riding subraya que las PYME en todos los países enfrentan los mismos costos relativamente más altos del trámite de préstamos pequeños y la ausencia de colateral.

El estudio declara que el programa SBLA de Canadá opera actualmente en las siguientes condiciones: sin costo para el gobierno; beneficiando a los prestamistas; y con una comisión más alta que le permite generar mayor adicionalidad sin incurrir en una selección adversa. Riding termina aceptando el argumento de Vogel y Adams en el sentido de que las evaluaciones de los programas de garantías no han considerado de manera global los beneficios y costos para los bancos, y que probablemente el mayor obstáculo en la evaluación es la cuantificación de la adicionalidad de los préstamos. Concluye declarando que el SBLA en Canadá, el SBA en Estados Unidos y el LGS en el Reino Unido son programas de garantías establecidos que operan, en algunos casos, en el punto de equilibrio financiero. A pesar de estas condiciones, las garantías comerciales, privadas y e incentivadas por el lucro no son muy probables.

El documento de **Hatekayama** hace una reseña de la historia de los principales programas de garantías en Asia oriental: Japón, Corea, Indonesia y Malasia. Todos estos programas han estado en funcionamiento por más de veinte años--desde 1947 en Japón, 1971 en Corea, 1972 en Indonesia y 1971 en Malasia. Estos programas de garantías que han existido durante períodos largos dejan lecciones muy útiles. Todos estos programas de Asia eran administrados por corporaciones fundadas a partir de iniciativas gubernamentales. Las corporaciones de garantías de crédito y seguros en Indonesia y Malasia tenían además la misión especial de proporcionar mayores oportunidades de negocios a los empresarios nativos. En Japón, 52 Corporaciones de Garantías de Crédito (CGC) distribuidas por todo el país aprueban y tramitan las solicitudes de las PYME, mientras que la Corporación de Seguro de Crédito (CIC - en inglés Small Business Credit Insurance Corporation), completamente financiada por el gobierno, reasegura a las CGC el 70% de cada préstamo garantizado. Cada CGC por lo general está dotada de un personal de 100 personas y opera con dos o tres sucursales. En Corea, el Fondo de Garantía de Crédito (KCGF - del inglés Korea Credit Guarantee Fund) trabaja a través de 77 sucursales, y desde 1985 no exige garantes para otorgar préstamos a las PYME. En Indonesia, la entidad estatal ASKRINDO aseguraba los créditos ofrecidos a través de un programa nacional de préstamos subsidiados para empresarios nativos que se llevó a cabo entre 1973 y 1990. Durante este período, ASKRINDO sufrió un índice alto de morosidad del 27% según el estudio. Después de 1990 el procedimiento de garantizar automáticamente todos los préstamos a las PYME se abandonó a causa de fuertes pérdidas, y se dejó que cada prestamista estableciera acuerdos de garantía según el contrato. En Malasia el gobierno creó la CGC, con un 19% de las acciones perteneciendo al Nagara (Banco Central) y el resto a 37 bancos comerciales, siendo estos últimos los que operan el servicio de garantías para las pequeñas empresas. En 1981 un nuevo Programa Especial de Préstamos (SLS - del inglés Special Loan Scheme) reemplazó al anterior Programa General de Préstamos. El SLS fue sustituido a su vez por el Programa Principal de Garantías (PGS - del inglés Principal Guarantee Scheme) en 1989. El PGS en la actualidad garantiza el 70% del monto del préstamo (previamente se garantizaba el 60%) hasta un máximo de US\$19.000. La garantía no es automática.

Los programas de Japón y Corea son bastante grandes. En Japón, 7,5% de todas las PYME utilizan las garantías de crédito, 13,1% en Corea. En los dos países el volumen de las garantías ha crecido anualmente. Entre 1989 y 1992 hubo un aumento del 60% en Corea y del 20% en Japón, pero en Indonesia y Malasia los volúmenes han disminuido en el mismo período en un 60% y 20% respectivamente. Hatekayama proporciona información importante sobre las pérdidas y los cobros de las garantías. En 1994 el índice de subrogación (garantías pagadas) fue de 1,4% en Japón, 6,8% en Corea, 50,34% en Indonesia y 0,21% en Malasia. Sin embargo, en Japón se recuperó 53,8% de los montos subrogados, 22,7% en Corea y 70,6% en Indonesia, según el estudio. Los programas asiáticos subrayan la importancia de la recuperación de los préstamos por parte de la CGC después de que los bancos hayan recibido el pago de las garantías.

Hay grandes diferencias en los costos de operación de los programas. En Japón, un préstamo de US\$1.000 tiene un costo operativo de US\$28,17, pero en Corea (donde el personal es más numeroso) el mismo costo es de US\$71,23, y en Indonesia es de US\$75,30.

El programa japonés, comparado con los otros programas asiáticos, ha mantenido un índice de morosidad bajo y una tasa alta de recuperación de préstamos. Hatekayama atribuye esto a la larga trayectoria del programa y al moderno sistema de base de datos que suministra información sobre todos los clientes y transacciones. Muchos de los préstamos se otorgan a clientes que ya han

utilizado el programa y eso significa que se cuenta con información completa de la mayoría de estos prestatarios, y de ahí el bajo índice de morosidad.

El estudio de **Lloréns** describe los programas de garantías en Europa. Primero señala que desde 1991 la Comisión Europea ha venido promoviendo los Sistemas Mutuos de Garantías (MGS - del inglés Mutual Guarantee Systems) y ayudó a establecer la Asociación Europea de Garantías en noviembre de 1992 para fomentar aún más los MGS. Lloréns divide los programas europeos en dos categorías: los MGS y los Programas de Garantías Públicas (PGS - del inglés Public Guarantee Schemes). En los MGS, una sociedad de garantías otorga un aval a favor de una PYME que sea miembro de la sociedad de garantías juntamente con otras PYME y otros socios promotores, por lo general bancos. Los MGS se basan en la filosofía de la "auto-ayuda". Existen variaciones de estos programas en Alemania, Austria y Dinamarca, donde las PYME pertenecen a gremios especiales o asociaciones profesionales que son socios de las sociedades de garantías en lugar de las compañías individuales.

En los PGS, una institución pública u organismo administrativo otorga la garantía, generalmente a través de un fondo de garantía en relación al prestamista. El fondo de garantía se compromete a pagarle, en caso de morosidad del prestatario, el principal del préstamo (total o parcialmente) más un interés pactado.

En 1994 los MGS funcionaban en los siguientes países de la CE: Alemania, Bélgica, España, Francia e Italia. Los mayores números de PYME asociadas estaban en Italia y Francia, donde había 5.000 y 15.000 garantías vivas respectivamente en ese año. En el período de 1992 a 1994 el número de PYME asociadas creció en un 10% (se pueden sumar ahora las de Dinamarca y, desde la ampliación de la CE en 1995, las de Austria, donde existe un MGS). La mayoría de los programas europeos de garantías cobran una comisión de apertura de 0,5% (1% en Alemania) y comisiones anuales de 0,5% a 1% en Austria, España, Italia y Portugal (sólo de 0,25% en Bélgica y Francia).

Holanda, Reino Unido e Irlanda cuentan con PGS, al igual que Portugal hasta 1994, cuando se cambió a un MGS. En el Reino Unido, el Programa de Garantías de Préstamos (LGS - del inglés Loan Guarantee Scheme) ha funcionado desde 1981 y ha sido sometido a reformas importantes en 1989 y 1993. El programa se encuentra disponible para préstamos a siete años de hasta £250.000, aunque el monto promedio de los préstamos garantizados (hasta un 75%) era de £40.000 en 1994. En la actualidad se ha delegado a los bancos la aprobación de garantías de hasta £30.000. Las comisiones de las garantías han fluctuado de 4% (1985) a 2,5% (1986). El número promedio de operaciones del LGS en la actualidad es de aproximadamente 3.000 al año. Un PGS parecido opera en Holanda, con la característica adicional de que el programa también garantiza hasta el 50% del capital de riesgo hasta diez años después de la inversión. De ahí en adelante el porcentaje disminuye anualmente y se agota en el décimoquinto año.

Lloréns concluye comentando que la supervivencia y la consolidación del MGS en particular no es fácil, ya que es necesario seguir aumentando la participación para fortalecer la capacidad financiera de la compañía para asumir riesgos. Lloréns opina que los programas de garantías serán sólidos solamente si los beneficios superan los costos para los bancos, garantes y prestatarios.

Levitsky analiza las mejores prácticas en la administración de programas de garantías. La opinión del autor es que el riesgo aparente no es la única ni la mayor razón del acceso limitado de las PYME al crédito. Los altos costos de transacción son seguramente el principal disuasivo, y todos los programas de garantías tienen que buscar maneras de reducirlos y no de lo contrario. Las organizaciones garantes tienen que estar debidamente dotadas de personal para tramitar con rapidez las solicitudes de pago de las garantías--sin repetir los procedimientos realizados por el banco--y procesarlas sin demoras ni disputas. El tamaño del fondo de garantía debe ser suficiente. Levitsky considera que es una buena práctica que el fondo alcance un nivel de apalancamiento de entre cinco y diez (es decir, se garantiza volúmenes entre cinco y diez veces volumen del fondo) en cinco años de funcionamiento. Un nivel más bajo daría lugar a dudas sobre el índice de morosidad anticipado, incrementaría el peligro de riesgo moral y menoscabaría la justificación de la existencia del programa. El autor considera que una morosidad del 5% sería la señal que marcaría el momento en que se debieran tomar medidas para corregir la situación. Cuando un programa haya funcionado durante algunos años una morosidad del 2% al 3% sería más aceptable.

En lo que se refiere a la distribución del riesgo, Levitsky dice que todos los programas de garantías deben obtener de los beneficiarios cualquier tipo de contragarantía que estos puedan ofrecer, independientemente de su suficiencia. Los mejores programas deben hacer más por cubrir la insuficiencia de colateral. La recuperación de los préstamos tiene que llevarse a cabo enérgicamente, incluso si ya se ha cobrado la garantía, como sucede en los programas de Asia oriental. El prestamista debe asumir parte del riesgo. La distribución del riesgo dependerá de la trayectoria de la cartera de préstamos de la institución financiera a las

PYME, de la suficiencia del fondo de garantía y de los hábitos generales para la amortización de préstamos en el país. La mejor práctica indica que los prestamistas deberían asumir por lo menos del 30% al 40% del riesgo y nunca menos del 20%. Una distribución del riesgo del 50% podría disminuir el interés de los bancos de participar en el programa y reducir la adicionalidad generada. El artículo se refiere a la innovación en el FNG de Colombia de fijar la comisión de garantía de acuerdo con los niveles de cobertura de entre el 40% y el 70%, pero existen dudas sobre si la evaluación del riesgo es lo necesariamente confiable y si una diferencia de 1% en la comisión compensaría los posibles mayores riesgos. Levitsky opina que los programas de garantías deben ser revisados y analizados periódicamente conforme se va adquiriendo experiencia, como sucede con los programas de más éxito. Concluye recalcando la experiencia de aprendizaje que pueden ser los programas de garantías de crédito para los bancos sobre cómo administrar el crédito a las PYME y cómo hacerlo más rentable.

Por último **Llisterri** extrae una serie de conclusiones preliminares de la Mesa Redonda en las que, tras constatar las distintas opiniones expresadas en la misma, diferencia las condiciones previas al lanzamiento de nuevos programas de garantía de crédito, resalta los riesgos que deben evitarse en el diseño de nuevos programas, y revisa las cuestiones en que no es fácil encontrar una respuesta válida universalmente sino que deben de analizarse en función de contextos específicos. De todo ello concluye que mientras se estudia con mayor evidencia empírica la adicionalidad y beneficios de los sistemas de garantía conviene adoptar posiciones de prudencia respecto a nuevos programas y orientar las actuaciones preferentemente a las condiciones de entorno regulatorio y de modernización de los sistemas financieros.

Algunos participantes de la mesa redonda que cuestionaron la eficacia de los programas de garantías consideraban necesarias reformas financieras más de fondo. Sin embargo, un grupo mayoritario pensaba que un programa de garantías podría constituirse en un instrumento que ampliase el acceso de las PYME al crédito bancario, siempre y cuando su diseño y aplicación tenga en cuenta el peligro de riesgo moral por parte de los prestamistas y prestatarios desde el momento que el garante esté cubriendo pérdidas. Este último grupo pensaba que se debe realizar un seguimiento constante de los programas de garantías y que se debe intervenir inmediatamente cuando empiezan a surgir problemas. En general se reconoció que los programas de garantías atenderían a un segmento minoritario de las PYME y que los bancos no estarían dispuestos a participar en tales programas por temor a un incremento de los procedimientos administrativos y demoras en el cobro de las garantías. Una tarea importante es convencer a los bancos de que los programas tramitarán tanto las aprobaciones de las garantías como las solicitudes de pago de manera expedita y sin disputas prolongadas.

Aparentemente hubo un apoyo general a la supervisión formal de las instituciones garantes. Varios participantes coincidieron en que la experiencia adquirida por los bancos respecto del crédito a las PYME era sumamente importante. Aunque fue difícil lograr acuerdo generalizado sobre la sostenibilidad de los CGS sin subsidios hubo indicaciones de que en algunos países desarrollados se había llegado cerca de esta meta. Otros pensaron que subsidios como los que se otorga a los programas de garantías eran menos costosos y dañinos que otros tipos de ayudas a las PYME, tales como los préstamos subvencionados.

Por lo que se refiere a la adicionalidad, se coincidió en que siendo objetivo primordial de los programas de garantías es difícil de medir aunque haya algunos indicadores acerca del aumento del acceso de las PYME a los préstamos. Algunos participantes pensaron que se precisaba evaluaciones más completas de los programas, en particular respecto de los beneficios y los costos reales, así como de la adicionalidad y la sostenibilidad.

GARANTIAS INEFICACES: ALGUNAS CAUSAS Y EFECTOS DEL SUBDESARROLLO FINANCIERO EN AMERICA LATINA

Por Paul Holden

1. INTRODUCCION

El crédito es el alma de los negocios. Sin él el crecimiento de las empresas estaría limitado a sus utilidades no distribuidas y al capital que puedan obtener de los inversionistas. Por lo general, los negocios con más éxito y de mayor crecimiento son aquellos que requieren un mayor financiamiento ya que el crecimiento conlleva una fuerte demanda de capital. Sin embargo, en la mayoría de los países de América Latina el acceso al financiamiento se limita a las compañías más grandes y más establecidas que tienen una larga trayectoria o a los propietarios de bienes raíces. Las oportunidades para las pequeñas empresas que cuentan con poco capital, pero que tienen buenas ideas de negocios y encarnan el espíritu empresarial, son prácticamente inexistentes.

El fracaso de los mercados financieros para suministrar financiamiento inicial a pequeñas empresas surge de una compleja cadena de fallas institucionales que están profundamente arraigadas en prácticamente todos los países de América Latina¹. Estas fallas hasta ahora han resultado ser difíciles de reformar y enmendar. En muchos aspectos, los problemas de los mercados financieros para proporcionar acceso al financiamiento reflejan las dificultades de llevar a cabo reformas de segunda generación en América Latina². Una combinación de inercia, fallas institucionales, mentalidad, e intereses creados se combinan para que los problemas que enfrentan los reformistas sean mayores y el progreso más lento.

Sin embargo, las consecuencias del subdesarrollo financiero para el crecimiento a largo plazo son bastante serias. Incluyen ineficiencias en la distribución de los beneficios de las reformas, desperdicio de recursos empresariales, menores inversiones de capital, y una disminución en la tasa de crecimiento. Este documento explorará, en primer lugar, el alcance del problema, delineando más detalladamente algunas de las consecuencias de la debilidad de los mercados financieros, discutiendo las causas principales y, por último, ofreciendo algunas sugerencias de cómo se podrían remediar. Aún cuando muchos de los puntos tratados se pueden aplicar a empresas de cualquier tamaño, este documento se centrará en las pequeñas y medianas empresas, las cuales cuentan con una débil representación en la mayoría de los países de América Latina por razones que se explicarán en detalle más adelante. Este documento se concentrará en las consecuencias de la falta de acceso de las PYME a los mercados financieros y en los temas más generales del respaldo legal del tráfico mercantil (transacciones aseguradas). Los detalles solo pueden ser identificados por expertos en el área tomando en cuenta las particularidades de cada país.

Acceso al financiamiento

El grado de represión financiera existente en América Latina se puede observar en el Cuadro 1, que muestra la relación del crédito otorgado por el sistema financiero al sector privado en varios países. En las dos economías industriales reflejadas en el cuadro - las de Alemania y Estados Unidos - el crédito vivo al sector privado iguala o excede al PIB; es decir, el crédito al sector privado es equivalente, como mínimo, al rendimiento de la economía en un año. Existe un panorama similar en las dos economías asiáticas representadas - Singapur y Tailandia - donde el crecimiento muy rápido del crédito se ha reflejado en las altas tasas de crecimiento registradas en ambos países.

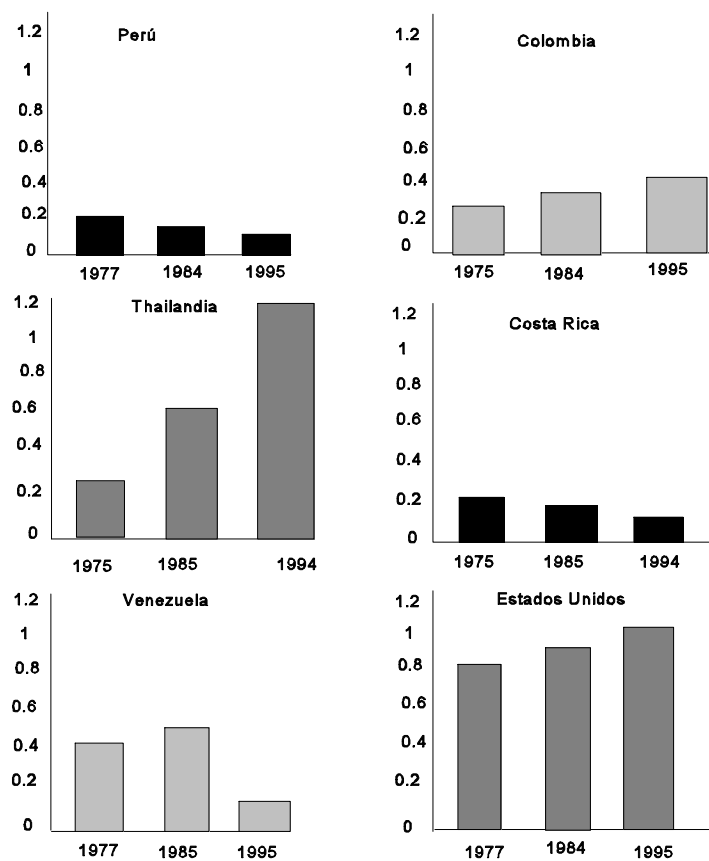
Los países de América Latina contrastan drásticamente con lo anterior. Aún después de varios años de crecimiento acelerado del crédito otorgado por el sistema bancario, en ningún país el crédito al sector privado excedió el 50% del PIB al final de 1994. En muchos países de la región el índice fue mucho menor. En Perú y Argentina, los dos países que llevaron a cabo las reformas más rápidas y radicales, el índice de crédito es alrededor de 20 por ciento del PIB, aún después de varios años de rápido crecimiento. Resulta difícil creer que estas altas tasas de crecimiento puedan continuar sin que exista una ampliación sustancial de

¹ Es poco lo que se sabe de la estructura financiera de las grandes empresas existentes en América Latina y no se conoce prácticamente nada de la estructura financiera de las pequeñas empresas. Esta es un área importante que debería investigarse con más profundidad.

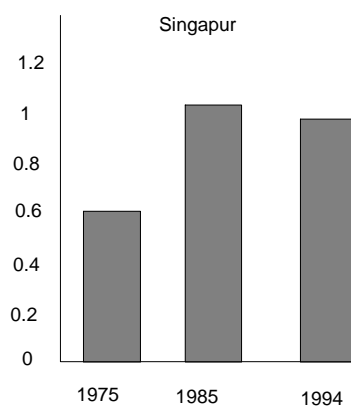
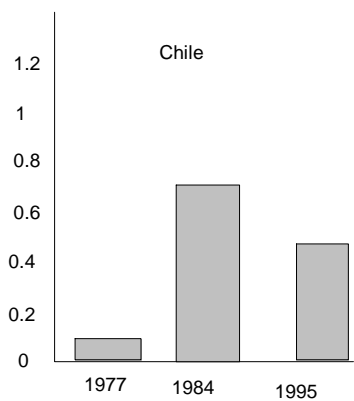
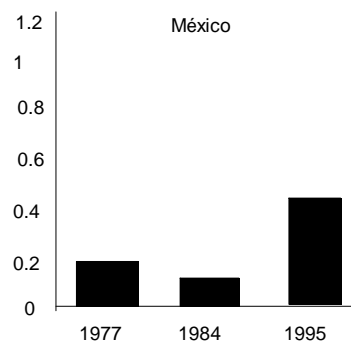
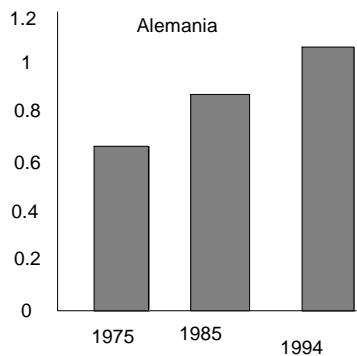
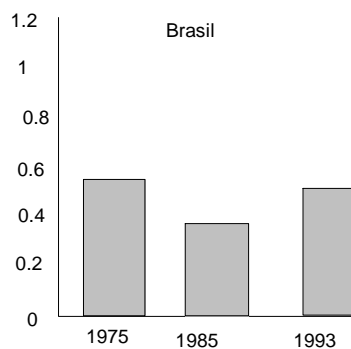
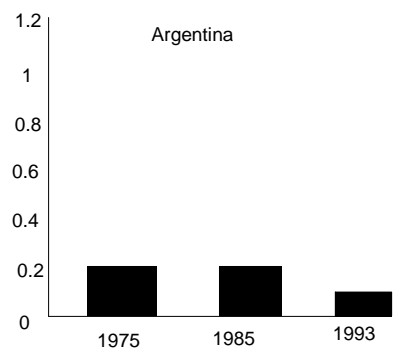
² Ver Holden y Rajapatirana [1995].

financiamiento al sector privado. El panorama es similar en Colombia, Venezuela, Costa Rica y, en un menor grado, en México, Chile y Brasil. Esta situación refleja un sorprendente grado de retraso en el desarrollo del sector financiero.

Cuadro 1: Relación entre el crédito al sector privado y el PIB en los países seleccionados



Relación entre el crédito al sector privado y el PIB en los países seleccionados (continuación)



Las consecuencias de los sistemas financieros ineficientes

Algunos de los efectos del fracaso de los sistemas financieros en el financiamiento de actividades económicas privadas pueden observarse al analizar de qué manera se usa el capital en la estructura financiera de una empresa. Una herramienta útil para hacerlo es una combinación del balance general y el estado de flujo de fondos. El balance general representa la estructura financiera de una empresa mientras que el estado de flujo de fondos muestra cómo los cambios en rubros del balance general son distribuidos entre los activos y los pasivos. El lado de los pasivos en el balance general indica las fuentes de financiamiento - capital, créditos contratados y el crédito comercial. El lado de los activos muestra los usos que se les dan a los fondos derivados de los pasivos. Se puede observar un ejemplo en la Tabla 1.

Tabla 1: Balance General Típico

<i>Pasivos (fuentes de los fondos)</i>	<i>Activos (usos de los fondos)</i>
(a) Capital inicial	(h) Bienes de capital
(b) Ganancias retenidas	(i) Inventario de materia prima
(c) Financiamiento a largo plazo (bonos, etc.)	(j) Inventario de productos en elaboración
(d) Arrendamientos financieros	(k) Inventario de productos terminados
(e) Acreedores comerciales	(l) Deudores comerciales
(f) Líneas de crédito de instituciones financieras	(m) Efectivo y otros activos líquidos
(g) Otros préstamos	

El uso de capital está dividido en activos fijos (h) - edificios, maquinarias, equipos electrónicos y otros activos fijos - y capital de trabajo - inventario de materia prima (i), productos en elaboración (j), inventario de productos terminados (k) y el crédito a clientes (l) (deudores comerciales). Como regla general simple, que casi siempre se cumple, los activos fijos deben financiarse mediante fondos de largo plazo - patrimonio neto, arrendamientos y otros préstamos a largo plazo [del punto (a) al (d)], mientras que el capital de trabajo debería financiarse a través de fondos de corto plazo como líneas de crédito renovables de instituciones financieras (f) y créditos comerciales de los proveedores (e).

En la medida en que una empresa crece, crecen los activos necesarios para que el negocio funcione. No necesita de más activos fijos sino que la tenencia de bienes muebles también debe aumentar. Por ejemplo, en una empresa manufacturera los grandes inventarios de materia prima permiten cumplir los pedidos con más rapidez. Un mayor trabajo en curso permite mayores series de producción que dan lugar a la eficiencia del trabajo a mayor escala. Los inventarios grandes de productos terminados permite cumplir con los pedidos de venta de manera más rápida. Los bienes de capital utilizados dependerán de las tecnologías alternas en el proceso productivo y el costo de mano de obra. Si los mercados de capitales se estructuran de manera eficiente, la composición del balance general de una empresa dependerá en las tasas de rendimiento de distintos tipos de activos con respecto al costo de oportunidad del capital. La manera como se estructuran los activos de una compañía es una decisión gerencial que recae en los dueños o gerentes, quienes se basan en los retornos estimados de acuerdo a distintas estrategias. La composición del pasivo de una empresa, incluyendo financiación de bienes de capital/equipos y mantenimiento de inventarios, también es una decisión puramente de gestión, siempre y cuando los mercados de capitales funcionen correctamente. Los méritos relativos del financiamiento bancario, recurso de varios tipos de financiamiento especializado que buscan inversiones adicionales de capital o posibilidades de reinversión de las ganancias retenidas, se evaluarán de acuerdo al criterio de cada empresario.

El mismo razonamiento se aplicaría a las decisiones relacionadas con la ampliación de la empresa. Normalmente la estructura del pasivo de una empresa en un país industrializado cambia a medida que cambia el tamaño de la empresa. Por lo general, cuando se establece una empresa el capital inicial es la fuente primaria de fondos. Las grandes operaciones con frecuencia logran conseguir financiamiento proveniente de capital de riesgo o del mercado de valores. La puesta en marcha de las empresas más pequeñas se financia a través de los activos del dueño - es poco común el financiamiento bancario para iniciar empresas pequeñas. Con frecuencia las maquinarias y los equipos se compran utilizando el arrendamiento financiero, siendo el equipo mismo la garantía para la operación.

En los primeros años de una compañía, las ganancias retenidas se suman al capital y en la medida en que la compañía va adquiriendo una trayectoria y reputación, los proveedores comienzan a extender el crédito comercial. Esto permite aumentar los activos del balance general a través de la acumulación de inventario. Adicionalmente, si un negocio quiere crecer, necesita dar crédito comercial a sus clientes, lo que añade un peso adicional a su estructura de capital. Tanto el otorgamiento de crédito a los clientes como el acceso al crédito de los proveedores se facilita gracias a la disponibilidad de información crediticia de las compañías que se especializan en tales servicios.

En la medida en que crecen los activos de la empresa, ésta puede obtener financiamiento de bancos u otras instituciones financieras utilizando su inventario de materia prima y productos terminados y deudores comerciales como garantía para los préstamos. Además de los bancos comerciales que se encargan de dar préstamos en general, en los Estados Unidos y otros países industrializados existe un gran número de instituciones financieras especializadas que se enfocan en préstamos especializados, con frecuencia a industrias específicas; por ejemplo:

- 1 Las compañías de factoraje, prestan contra las cuentas por cobrar del comercio y a menudo se encargan de la labor de recolección de deuda de aquellas compañías que contratan sus servicios. Las cuentas por cobrar constituyen una garantía para el préstamo - en el supuesto caso que la compañía no cumpla, las cuentas por cobrar pasan a la empresa de factoraje.
- 2 Los proveedores de créditos comerciales que financian compras de materias primas y que utilizan los inventarios de materia prima como garantía.
- 3 Los bancos agrícolas que financian la compra de insumos agrícolas y utilizan las cosechas como garantías contra los préstamos.
- 4 Las instituciones financieras que se especializan en préstamos a sectores específicos. En la ciudad de Nueva York, por ejemplo, hay instituciones financieras que solo financian operaciones con los taxis y con las tintorerías³.

Estas instituciones juegan un papel importante que les permite a los negocios crecer, dado que muchos de ellos, por más éxito que tengan, no generan suficientes utilidades para financiar su crecimiento. De hecho, los negocios más exitosos y de crecimiento más rápido son los que por lo general requieren mayor financiamiento.

Al comparar los sistemas financieros de los países industrializados con los de América Latina, resulta obvio que en la mayoría de los países de la región no existe un gran número de intermediarios financieros especializados. Segundo, los bancos comerciales que predominan en los sectores financieros⁴ de todos los países de Latinoamérica hacen préstamos solo a empresas grandes y bien establecidas. Las consecuencias para las empresas pequeñas son obvias pero vale la pena mencionarlas. Las fuentes de fondos, a excepción del patrimonio neto, las utilidades acumuladas y el crédito comercial, no están disponibles para las pequeñas empresas en ampliación, y por lo tanto no pueden crecer tan rápido como lo harían si los mercados financieros estuviesen más desarrollados. Por otra parte, es probable que tengan que restringir el inventario general y la inversión en maquinaria en un grado mayor al recomendable. Por esta razón, la decisión de qué tecnología se debe adoptar en la producción o cuánto inventario se debe tener, no depende de la trayectoria de la persona a cargo del negocio o de su habilidad para convencer a los prestamistas, sino de las circunstancias personales y, más específicamente, de las propiedades de bienes raíces del dueño. Las opciones disponibles para

³ Al igual que en muchos otros tipos de actividades económicas, la especialización da frutos. Conociendo la industria a la cual se financia, la institución financiera puede evaluar los planes financieros y de inversión. Adicionalmente, en el supuesto de una quiebra, la institución financiera estará en una mejor posición para disponer de los activos de la compañía en quiebra.

⁴ En los Estados Unidos, los préstamos de los intermediarios financieros no bancarios al sector privado equivalen a casi el 70% del PIB. En la mayoría de los países de América Latina equivale a menos del 1% del PIB.

los empresarios cuyos bienes muebles personales no son grandes son limitadas, y tienen un efecto profundo en el rendimiento de sus negocios y en la asignación de los recursos en general. Las ineficiencias pueden surgir de:

- 1 Tandas de producción más cortas mediante niveles no ideales de inventarios de materia prima, productos en elaboración y productos terminados.
- 1 Calendarios de entregas consecuentemente más largos, poniendo en desventaja a las compañías nacionales pequeñas e n comparación con las grandes y con los importadores que cuentan con buen financiamiento.
- 1 Efectos negativos en la productividad - aquellos productores menos eficientes con acceso a capital pueden sacar del juego a productores más eficientes que no tienen acceso al financiamiento. En concreto, la mano de obra es relativamente menos costosa que el capital. La relación capital-mano de obra de las compañías en países en desarrollo seguramente es menor que la de los países desarrollados. Por ende, la necesidad de capital de trabajo es relativamente mayor en los países en desarrollo que en las economías industrializadas. Si los mercados financieros discriminan contra el suministro de capital de trabajo, el mal funcionamiento de los mercados financieros tiene, por consiguiente, un efecto mayor en los índices de crecimiento.
- 1 Desaliento a la capacidad empresarial y desarrollo más lento de las oportunidades de negocios que en otras circunstancias.

Muchos de estos factores afectan la productividad y tienen consecuencias en el crecimiento⁵. Además, mientras sea menor la eficiencia de los mercados financieros mayor influencia tendrán las preferencias personales en las decisiones de consumo de los empresarios potenciales, ya que mientras mejor funcionen los mercados financieros, menos importante será la relación entre el momento en que se producen ingresos por inversiones y la decisión del empresario de renunciar al consumo en favor de la inversión⁶.

Un ex presidente de la Comisión Nacional de Valores de los Estados Unidos explicó recientemente cómo el sistema financiero de los Estados Unidos permitió encontrar financiamiento a los nuevos negocios más rápidamente que en cualquier otro país. En aquellos países donde el mercado financiero no es tan eficiente como en los Estados Unidos, “la toma de decisiones sobre inversión se concentra solamente en las manos de unas docenas de “guardianes” de los bancos y compañías de inversión. Como resultado, el financiamiento tiende a fluir hacia un cuadro de empresas establecidas que tienen relaciones sólidas con los grupos tradicionales. En cambio, en el mercado de capital cada vez más descentralizado de los Estados Unidos existen literalmente miles de “guardianes”, muchos de ellos con una tendencia mayor hacia el riesgo... No es porque nuestros científicos son más inteligentes que los científicos de los demás. Es porque estamos creando un sistema de suministro rápido de capital a personas dispuestas a asumir riesgos altos ... y nuestra economía está cosechando los frutos”⁷. Como consecuencia de este desarrollo, en los Estados Unidos los bancos comerciales se están volviendo menos importantes en el suministro de fondos a empresas y está emergiendo una amplia gama de instituciones financieras especializadas. La participación de los bancos comerciales en el mercado de crédito ha disminuido un 15% del total y en la actualidad es menor que el de los fondos pensiones y los fondos comunes de inversión.

Además, la estructura del tamaño de las empresas en la región parece estar distorsionada. En proporción, el número de empresas de tamaño mediano es menor de lo que éstas representan en los países industrializados. El Cuadro 2 nos muestra la distribución de las empresas por tamaño y por empleo en Brasil, Perú y Estados Unidos. En los tres países existen muchas más empresas pequeñas que grandes. En cada país el número de empresas que emplean a cuatro personas o menos representan más de la mitad de todas las empresas registradas. No obstante, en los Estados Unidos el empleo por tamaño de empresa está distribuido

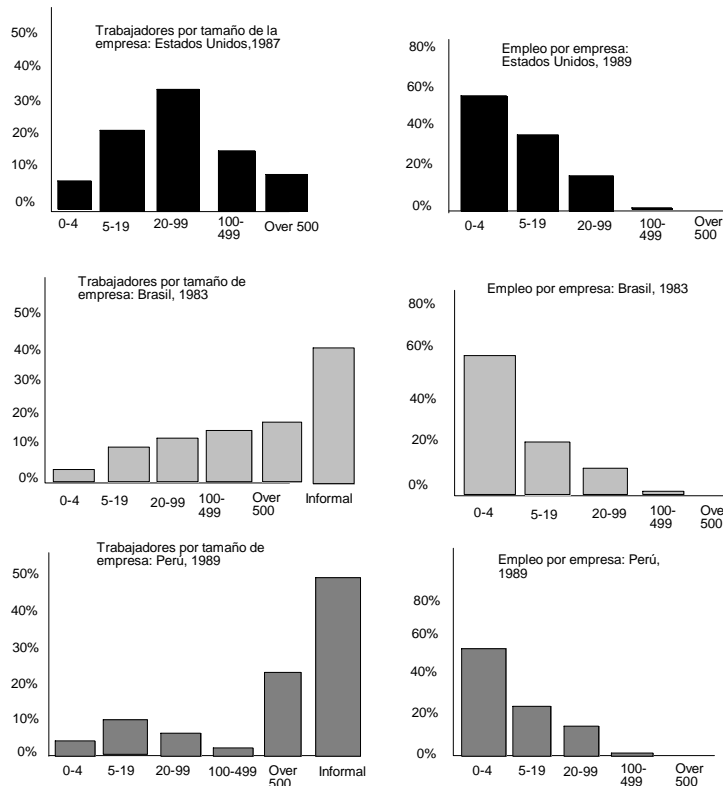
⁵ Según los cálculos del Banco Mundial [1994], la incapacidad de utilizar las garantías para financiar negocios reduce casi en dos puntos porcentuales el PIB. Esto sólo toma en cuenta las pérdidas inactivas. Barro y Sala-i-Martin [1995] estiman que un aumento del 26% en el índice de crédito sobre el PIB aumentaría el índice de crecimiento per cápita del PIB en 0,4 puntos porcentuales por año.

⁶ Esta conclusión surge del *Fisher Separation Theorem* (Teorema de separación de Fisher). Irving Fisher señaló en los años veinte que cuando los mercados financieros funcionan a la perfección, las decisiones de inversión están *separadas* de las decisiones de consumo. La preferencia de los inversionistas se vuelve intrascendente porque al poder obtener préstamos no tienen que sacrificar el consumo para poder invertir. Por supuesto, aún en los países industrializados esto sólo sirve como una aproximación hasta para las compañías grandes - mientras más grande sea la diferencia entre las tasas de obtención y otorgamiento de préstamos, se vuelve más importante la preferencia sobre el momento propicio para invertir. Las consecuencias del Teorema de Separación que surgen del enorme margen que existe entre las tasas de obtención y otorgamiento de préstamos en los países en desarrollo parece haber pasado por alto.

⁷ Richard Brenden, ex Presidente de la SEC, citado en el Wall Street Journal, 10 de junio de 1996.

de la siguiente manera: casi el 7% de la fuerza laboral está contratada por empresas con cuatro trabajadores o menos; el 13% está empleados por empresas compuestas de cinco a diecinueve trabajadores, y así sucesivamente. A diferencia, en América Latina la mayor parte de la fuerza laboral trabaja en el sector informal o en las empresas grandes. Hay un vacío de pequeñas empresas que emplean hasta 100 trabajadores.

Cuadro 2: La distribución por tamaño de las empresas



Otra consecuencia de los mercados financieros ineficientes en América Latina es que las empresas son viejas. Por ejemplo, en México las compañías tienen en promedio 30 años y en Uruguay 35. Las consecuencias son obvias. Cuando las empresas existentes no sienten la presión de competir, los incentivos para la innovación y la eficiencia son débiles. Además, una economía constituida en su mayor parte por empresas grandes y un gran sector informal tendrá como consecuencia una distribución desigual de ingresos. La baja productividad y pobreza son características típicas de este tipo de economías. El fracaso de los mercados para financiar el crecimiento de pequeños negocios, implica que el sector informal dispone de pocas oportunidades de superación.

Las causas de los sistemas financieros ineficientes

Existen varias razones que explican la ineficiencia de los sistemas financieros en América Latina para otorgar financiamiento a pequeñas y medianas empresas. La primera de ellas, que no se analizará en este documento, es el subdesarrollo debido al tamaño limitado de las economías en cuestión y bajos ingresos que causan rendimientos bajos en comparación con la especialización financiera que se aprecia en las economías industrializadas. Sin embargo, no hay razón para creer que las economías latinoamericanas no puedan mantener instituciones financieras especializadas como las que existen en las economías de rápido

desarrollo del este asiático o en Sudáfrica⁸. Todas ellas tienen una amplia gama de servicios financieros que les permite canalizar los fondos hacia los prestatarios.

Hasta cierto punto es comprensible el fracaso de los mercados financieros en el otorgamiento de créditos a las empresas en el pasado. Muchas economías latinoamericanas han tenido períodos de inestabilidad macroeconómica que aumentaron enormemente los riesgos de los empréstitos. Los entornos de alta inflación tienen un efecto corrosivo en la eficacia de los sistemas financieros para canalizar fondos de los ahorradores hacia los inversionistas. Inclusive en Brasil, país que ha sobresalido en adaptarse a niveles de inflación que hubiesen llevado a cualquier otro país al colapso, a penas se realizaron préstamos de bancos comerciales a negocios. A pesar de la indexación, los riesgos asociados con los pagos y cobros y la incertidumbre respecto de los precios, aumentan rápidamente conforme se acelera la inflación. Además, la inflación destruye el contenido de la información de los balances generales, aumentando enormemente el riesgo para los prestamistas. La estabilidad macroeconómica es una condición necesaria para el funcionamiento eficiente de los mercados financieros.

Si se considera que el tamaño del mercado, la estabilidad macroeconómica y los ingresos son una explicación del bajo nivel de desarrollo de los mercados financieros en América Latina, es difícil no llegar a la conclusión de que las deficiencias institucionales son la causa principal del fracaso del sistema financiero en movilización eficiente de fondos, sobre todo a las pequeñas y medianas empresas. Estas deficiencias reflejan los problemas que en general enfrentan los empresarios al operar en el entorno gerencial de América Latina.

En los sistemas financieros eficientes, las instituciones financieras otorgan préstamos a las empresas⁹, no a los accionistas de las empresas. Por lo tanto, un negocio debe estar constituido jurídicamente - un negocio debe ser una entidad legal propiamente dicha. Los procedimientos de registro en América Latina son costosos (ver Holden y Rajapatirana [1995]) y complicados. Los negocios recién constituidos deben decidir si continúan hasta el final con las labores de registro o si prefieren seguir de manera informal. Si toman el segundo camino, puede ser difícil cambiarse más adelante al sistema formal - los registros con frecuencia son defectuosos y existen repercusiones impositivas y regulaciones que acompañan al cambio al sector formal. Muchos empresarios que comenzaron en el sector informal nunca son capaces de hacer la transición al sector formal, y por ende permanecen en un sector donde, por lo general, la productividad y los ingresos son bajos. Esto también les impide acceder al sistema financiero formal.

Sin embargo, aún cuando las empresas pertenecen al sector formal, tienen sus registros en orden y existe una estabilidad macroeconómica, se les niega a muchas de ellas el acceso al crédito del sistema financiero. Ya que no existe una razón para suponer que los banqueros en América Latina son diferentes de los banqueros de cualquier otro lugar que sí otorgan préstamos a pequeños negocios, ¿por qué existe esta falla? Una respuesta breve sería que los bancos perciben un gran riesgo al otorgar préstamos a negocios en América Latina, y este riesgo surge de la dificultad de utilizar bienes muebles como garantía contra préstamos e n prácticamente todos los países en América Latina.

En primer término hay que considerar la diferencia entre los préstamos garantizados y aquellos no garantizados para poder comprender por qué estas circunstancias han conducido a los sistemas financieros latinoamericanos hacia una seria deficiencia. Cualquier préstamo presupone una promesa de un pago en el futuro. Si el préstamo no está garantizado, es decir, no está respaldado por la facultad del prestamista de apoderarse y liquidar los activos del negocio en el caso de incumplimiento, la cantidad de información necesaria para otorgar y respaldar un préstamo es mucho mayor que si el préstamo está garantizado. Primero, el prestamista necesita información detallada acerca del negocio y del prestatario. Segundo, el préstamo tiene que estar estructurado de manera tal que cubra las necesidades del negocio pero que no se convierta en un peso para el posible flujo de caja. Tercero, el negocio tiene que estar supervisado continuamente, tanto para calcular la necesidad de fondos futuros como para asegurar que marcha lo suficientemente bien como para amortizar el préstamo. Estas medidas, que cualquier prestamista prudente debería tomar, aumentan enormemente el costo de tramitar y mantener un préstamo. Una parte de este costo se le transferirá al prestatario, lo cual convierte al crédito en algo inaccesible. Por otro lado, si el negocio fracasa, el prestamista no garantizado no tiene otro recurso que el de esperar hasta que la corte declare la quiebra y disponga de los activos del negocio, un proceso que en América Latina toma años en vez de meses. Aun cuando la quiebra como tal está fuera del ámbito de discusión de este documento, su importancia no debería subestimarse. La quiebra es uno de los procesos por medio de los cuales los recursos que están siendo utilizados

⁸ Ver Holden [1996].

⁹ A pesar de la frase típica de los banqueros de que ellos le prestan a las personas y no a los negocios, los créditos comerciales siempre se otorgan a negocios, aunque estos estén respaldados con garantías personales de los accionistas.

ineficientemente son transferidos a usos más eficientes. Mientras más altos sean los costos de los procedimientos de quiebra, menos eficiente será el recurso del traspaso. En muchos países por lo general las declaraciones de bancarrota recuperan solo una pequeña fracción del valor de los activos del negocio quebrado.

Ya que tanto el costo de otorgar un préstamo¹⁰ como el riesgo asociado al hacerlo es alto, no sorprende el hecho de que los bancos no otorguen préstamos a pequeñas y medianas empresas con todas las consecuencias que fueron señaladas en los párrafos anteriores de este documento.

Para poder entender mejor este proceso resulta útil examinar varios puntos importantes que caracterizan el concesión y la obtención de un crédito¹¹. La relación entre los prestatarios y los prestamistas no asegurados está expuesta a “riesgo moral”. “Los problemas del riesgo moral pueden surgir en cualquier situación en la cual alguien..... está tentado a realizar una acción ineficiente o de suministrar información distorsionada porque [los intereses de las partes no son los mismos] y porque no se puede verificar fácilmente el informe o supervisar de cerca las acciones”¹². Para que el riesgo moral esté presente se deben dar tres condiciones. Primero, las partes comprometidas en la transacción tienen que tener intereses divergentes. Segundo, tiene que haber oportunidades de negociación que conduzcan a una situación donde los intereses divergentes entren en juego. Y tercero, tiene que haber información asimétrica - una de las partes tiene que tener un mejor conocimiento de los hechos relacionados que la otra. En un préstamo no garantizado todos estos factores están presentes.

Los prestatarios y los prestamistas tienen información asimétrica de los créditos - es imposible que un prestamista conozca el negocio tan bien como el prestatario. Por esta razón, el prestatario tiene una mejor idea que el prestamista sobre si el préstamo se puede amortizar en la realidad,¹³ y las probabilidades del incumplimiento aumentan en aquellas circunstancias en las que no existe ningún costo asociado con la morosidad. Aunque los prestamistas podrían cobrar intereses más altos para compensar el riesgo, esto haría surgir problemas de “selección adversa”. Dado que las tasas de interés más altas requieren de una tasa de rendimiento mayor asociado a un mayor riesgo, habría una tendencia a que personas propensas al riesgo predominen entre los prestatarios. La estructura de riesgo de la cartera de crédito de los bancos favorecería a los prestatarios de alto riesgo.

En vista de que los bancos en América Latina se comportan de manera racional y no es posible asegurar un crédito excepto a través de bienes raíces, no se conceden préstamos a empresas cuyos dueños no tengan propiedades importantes de bienes raíces¹⁴. Negocios que tendrían acceso a financiamiento en países industrializados son incapaces de encontrar financiamiento en América Latina.

Procedimientos en las transacciones aseguradas

Los temas relacionados con las transacciones aseguradas son complicados aun en circunstancias ideales. Para entenderlos mejor se presenta a continuación un breve análisis de los pasos conceptuales necesarios para usar propiedades de bienes muebles como garantías de un préstamo. Se trata de un análisis muy simplificado que no aborda en detalle los asuntos relacionados con las transacciones aseguradas; trata más bien de dar una idea de los problemas surgidos en América Latina y de donde se debe concentrar las actividades de reforma¹⁵.

¹⁰ Los costos de transacción de otorgar y realizar el servicio de un préstamo a pequeñas empresas son proporcionalmente mayores por el alto costo fijo que conlleva el otorgar el préstamo.

¹¹ Para una discusión más completa de los requisitos de información y los problemas en el otorgamiento de un préstamo, ver H. Fleisig [1996].

¹² Ver Milgrom y Roberts [1992].

¹³ Es por esta razón que muchos prestamistas exigen a prestatarios de pequeñas y medianas empresas que presenten garantías personales. Esto presupone que los prestamistas pueden fácilmente apoderarse de las propiedades personales del prestatario.

¹⁴ Además, el valor de las bienes raíces por lo general debería superar de manera considerable el monto de préstamos otorgados por el banco. Esto se hace para compensar la ineficiencia y los procedimientos complicados asociados con la ejecución de las garantías de bienes raíces.

¹⁵ Para más detalles ver Banco Mundial [1994] y H. Fleisig y N. de la Peña, [1996a] y [1996b].

Para poder utilizar una propiedad como garantía de un préstamo tienen que cumplirse una serie de requisitos formales. En cada fase los requisitos de la ley deben seguirse a cabalidad ya que la desviación más pequeña puede resultar en la invalidación de la garantía. Para dar en prenda una propiedad el prestatario debe dar al prestamista un derecho de garantía real sobre los bienes que se están ofreciendo como prenda. El prestamista de este modo adquiere el derecho de embargar los bienes en el supuesto caso de mora. Los prestamistas deben poder registrar la prenda sin ninguna dificultad - tiene que existir posibilidad de asegurar que los activos pertenecen al prestatario y que no han sido dados en prenda para ninguna otra transacción. Esto se logra dejando constancia de la prenda en un registro de tal manera que los prestamistas puedan asegurarse de que no existe la posibilidad que otras garantías tengan precedencia sobre la de ellos. En el caso de que el deudor incurra en mora los prestamistas deben ser capaces de recuperar la garantía de manera rápida y venderla sin tener que seguir los costosos procedimientos jurídicos. Aunque estos pasos parecen simples conllevan un sin número de tropiezos legales que imposibilitan el uso de las propiedades de bienes muebles como garantías de préstamo en cualquier parte de América Latina.

Primero, la definición de propiedad dificulta el establecimiento de un derecho de garantía real. Por ejemplo, una característica del inventario de las empresas es su continua reposición. El inventario original cambia porque los bienes existentes se utilizan o se venden y se reponen por bienes recién manufacturados o comprados. En muchos países industrializados este problema se supera al permitirle al prestatario ofrecer una garantía flotante de un valor determinado, lo que significa que en el caso de mora, el prestamista tiene el derecho a embargar y vender el valor del inventario que le permitirá recuperar el valor prendado. En muchos países de América Latina esto no es posible. Las prendas tienen que identificar todas y cada una de las propiedades prendadas. Los prestamistas sólo pueden embargar y vender los bienes originales de la prenda - obviamente no estarán disponibles los que ya no forman parte del inventario y los bienes recién adquiridos que no están incluidos en la prenda original. Las cuentas por cobrar se pueden utilizar como garantía si estas se transfieren al prestamista y si están acompañadas de una nota escrita al deudor que indique que la transferencia se ha llevado a cabo. Este es un procedimiento complicado y costoso.

Existen otros problemas que surgen al pignorar propiedades de bienes muebles porque en muchos países latinoamericanos la ley no tiene disposiciones para la prenda de propiedades que no existen en el momento en que se establece la garantía real. Esto impide a los campesinos comprometer sus cultivos como garantía contra las semillas y los fertilizantes porque el producto de las semillas sólo empieza a existir en una fecha posterior. Además, en muchos países, si un prestatario vende la garantía, el prestamista no tiene derecho a embargar lo recaudado de las ventas porque la ley no dispone la continuidad de los recaudos que permita a la garantía real mantenerse cuando el activo se convierte en efectivo.

También es difícil lograr el aseguramiento de transacciones comerciales en la mayor parte de América Latina ya que los registros son ineficientes, incompletos y tienen con frecuencia duplicación de funciones que permiten registrar un bien concreto en uno de varios registros. Por ejemplo, en Bolivia el aseguramiento de intereses sobre bienes que no requieren licencia para hoteles, agricultores y pequeños negocios, se registran según el código civil en el registro de la propiedad de bienes raíces. A su vez, el aseguramiento de intereses para las grandes empresas y comerciantes se inscriben en el registro mercantil. Es difícil saber dónde buscar para averiguar si una propiedad ha sido ya registrada o no. En el caso de las empresas que producen varios artículos es casi imposible, en especial porque muchos registros están descentralizados y tienen muchas oficinas donde se puede realizar los trámites. Ya que los procedimientos de registro por lo general no son centralizados, para establecer un derecho de garantía real habría que buscar en muchos registros.

El tercer paso fundamental para que los prestamistas puedan asegurar el cobro de sus créditos para casos de incumplimiento es su capacidad de apoderarse y vender las propiedades prendadas. Lo primero es obtener una sentencia judicial de declaración de mora, algo que en América Latina es difícil. Las reglas relacionadas con la obtención de dicho fallo son complicadas, en especial si el deudor se opone a la recuperación. En Bolivia, un deudor puede demorar el proceso hasta por seis meses simplemente alegando que la firma en el documento de crédito no es suya, aunque el documento haya sido notariado. Si el deudor alega esto, los procedimientos se interrumpen hasta que un perito en caligrafía valide la firma. Aun cuando se considere que el deudor ha tergiversado los hechos y la firma es válida, no existe ninguna sanción. Existen muchas otras tácticas dilatorias que pueden variar de país en país pero que tienen el efecto final de demorar la emisión del fallo judicial. Además, inclusive si se obtiene el fallo, es difícil asegurar su cumplimiento. En algunos países, aquellos que intenten hacer cumplir un fallo mediante el embargo de los bienes de los deudores pueden ser enjuiciados por intrusión en propiedad ajena a menos de que tengan el permiso del dueño de la propiedad antes de iniciar la recuperación de la deuda.

Por lo general, cuando la propiedad que se ha utilizado como garantía no se recupera y vende en poco tiempo, su valor disminuye precipitadamente - "el ganado muere; los equipos se deprecian; el inventario se deteriora; las cuentas por cobrar se pagan

a la persona equivocada Las empresas son conscientes de esta situación, al igual que los bancos y los superintendentes bancarios. Como consecuencia, los bienes muebles no se aceptan como garantía de aquellos prestatarios que no tengan bienes raíces para respaldar sus préstamos. La estructura de crédito permanece ligada a los bienes raíces". (Banco Mundial [1994] p.31). Las consecuencias de esta situación son los sistemas financieros subdesarrollados y las oportunidades desaprovechadas que se discutieron en los párrafos anteriores.

Las reformas institucionales y legales

Hay que tomar varias medidas para cambiar el funcionamiento del sistema y de ese modo mejorar el acceso de una amplia gama de prestatarios al financiamiento. Los problemas que existen con las transacciones aseguradas tienen que abordarse de una manera global. Es poco probable que un enfoque parcial funcione. Todo el sistema necesita reformarse de tal manera que permita la mayor flexibilidad para que los prestatarios den en prenda sus propiedades, para que los prestamistas puedan registrar las prendas y para que se lleve a cabo la recuperación en caso de mora. El sistema no va a funcionar eficientemente hasta que todos los eslabones de esta cadena se conecten de manera eficaz.

La lógica de la reforma se deriva de las características del problema. Primero, se tienen que definir las propiedades de bienes muebles de manera tal que se eliminen las restricciones en el tipo de propiedades pignoradas. Segundo, mientras no se permitan las garantías flotantes los bienes muebles raramente se podrán usar como garantía, ya que, por definición, estos se transforman conforme se usan. Tercero, el registro de las garantías se debe mejorar a través de la unificación de registros, logrando una centralización de información para que se puedan realizar las búsquedas y crear reglas precisas que indiquen qué propiedad debe registrarse dónde. Finalmente, se tiene que simplificar y agilizar los procesos de recuperación y venta de los activos en el caso de mora. La obtención del fallo judicial debe convertirse en una formalidad si se cumplen todos los demás pasos. La venta de los activos debe llevarse a cabo sin obstáculos.

En vista de que estos pasos varían de país en país, y a fin de ser breves, no daremos más detalles. Sin embargo, se está empezando a acumular una gran cantidad de material sobre los pasos necesarios para reformar el marco de las transacciones aseguradas en varios países de América Latina¹⁶. La información se encuentra disponible, pero los obstáculos institucionales que se tienen que superar aparentemente son muy difíciles porque hasta ahora en América Latina no se ha producido una sola reforma a las transacciones aseguradas, a pesar de que el costo no es tan alto. A pesar de que las razones son difíciles de identificar, hay una serie de posibilidades.

- 1 El impulso a las reformas apenas ha comenzado. Es sólo en los últimos años que las instituciones financieras internacionales han comenzado a concentrarse en el fracaso del marco de las transacciones aseguradas como una explicación del subdesarrollo de los mercados financieros en América Latina.
- 2 Los defensores de la reforma están dispersos y no muy bien organizados. Los beneficiarios inmediatos de la reforma serían las pequeñas y medianas empresas de las cuales no hay un gran número en la región, en cierto modo por la falta de acceso a financiamiento. No existe un *lobby* para la reforma¹⁷. Incluso ahora, los sistemas bancarios en muchos países latinoamericanos no tienen mucha competencia y no están necesitados de otorgar más créditos para mantener sus márgenes de utilidad, existiendo poco incentivo para que los bancos propicien la reforma. De hecho, es posible que los bancos existentes estén en contra de la reforma porque temen que si los préstamos se pueden garantizar, las perspectivas atraerán a bancos extranjeros más emprendedores y eficientes. La comunidad bancaria peruana puede dar fe de esto. Después de reformas importantes de la forma de registrar títulos de propiedad de tierras y casas, ocho bancos extranjeros entraron al mercado de hipotecas en Perú. Las tasas de los préstamos hipotecarios cayeron cinco puntos porcentuales en un mes.¹⁸ En gran parte de América Latina, la corte y los sistemas legales han demostrado su renuencia a la reforma por razones que son difíciles de entender. Quizás la profesión legal es conservadora y se demora en reconocer la necesidad del cambio. No acepta la participación de agentes

¹⁶ Por ejemplo, ver Banco Mundial [1994], H. Fleisig y N. de la Peña [1996]

¹⁷ Es sorprendente que la reforma comercial, la cual afecta a muchos más intereses personales, ha tenido lugar en la mayoría de los países en América Latina, mientras que la reforma de las transacciones aseguradas no ha sucedido en ninguno de ellos.

¹⁸ Ver CARETAS, 14 de marzo de 1996.

externos. Sólo un esfuerzo sostenido y considerable de parte de los mismos países de la región, acompañado de un fuerte estímulo de instituciones como el BID y el Banco Mundial generara el impulso necesario para la reforma.

El papel de las garantías

En vista de que la reforma no es inminente, ¿son las garantías una alternativa para garantizar que el marco de las transacciones funcione bien? Esta pregunta se basa en que las garantías facilitan el acceso al crédito y modifican la conducta tanto de prestatarios como de prestamistas. Si los bancos no prestan porque los riesgos son muy altos, entonces cualquier garante estaría asumiendo el riesgo que los bancos no están dispuestos a asumir. Si los préstamos se avalan en su totalidad y no pueden garantizarse con una garantía colateral, entonces los bancos no tienen ningún incentivo para examinar cuidadosamente los préstamos y los prestatarios carecen de un incentivo para amortizar el préstamo. Todos los problemas tratados anteriormente sobre el riesgo moral y la selección adversa se harán presentes.

Algunos partidarios de las garantías sostienen que si se garantiza un porcentaje de un préstamo bancario, se puede inducir a que los bancos otorguen préstamos no asegurados. Los estudios realizados sobre el éxito de los programas de garantías han revelado que el monto garantizado del préstamo debe estar entre el 70% y el 80%. Cuando se ha garantizado más del 80%, los bancos han prestado indiscriminadamente, mientras que si han garantizado menos del 70%, los bancos perciben riesgos muy altos. No obstante, a excepción de un pequeño número de casos, inclusive cuando se han seguido estas reglas, los programas de garantías no han tenido éxito. Las pérdidas han sido altas y el interés de los bancos en los créditos garantizados parece ser fuerte sólo cuando existe condiciones económicas firmes. No nos sorprende. Cuando la economía se desacele ra, el riesgo de mora aumenta, y aunque el riesgo de los bancos son un porcentaje relativamente pequeño del monto del crédito sus pérdidas aumentan.

Cuando se ha garantizado un porcentaje del préstamo o el problema de cómo dividir la prima por concepto de riesgo es bastante importante. Por lo general, aunque una porción importante del préstamo está cubierta por una garantía, los bancos han insistido en una prima sustancial por encima de las tasas de interés preferencial. De este modo, la cantidad que el garante puede cobrar a los prestatarios por la garantía debe ser limitada si se quieren evitar los problemas de selección adversa. Si el garante cobrara una gran cantidad además de la de los bancos, sólo los prestatarios de más riesgo solicitaría créditos. Por lo tanto, es poco probable que el garante pueda cobrar una prima suficiente para cubrir el riesgo de una porción mayor del préstamo. Por lo tanto, en términos prácticos, las garantías no son un sustituto de los préstamos asegurados. Todos los problemas de los préstamos no asegurados existen también con las garantías. Todo lo que la garantía hace es trasladar el riesgo de los prestamistas primarios, es decir los bancos, a los garantes. Ninguno de los problemas que existen con los sistemas financieros en América Latina se soluciona con las garantías. Si los mercados financieros tienen que financiar a las pequeñas y medianas empresas, es imperativo que se introduzcan reformas a los sistemas de transacciones aseguradas. Los partidarios de la reforma y las instituciones financieras internacionales deberían apoyar firmemente la campaña para la reforma.

¿Cumplen entonces las garantías algún papel? En algunas circunstancias es posible que sí. Inclusive después de la reforma, no sería muy realista suponer que los bancos comenzarán inmediatamente a otorgar créditos a pequeñas y medianas empresas. Los bancos son instituciones conservadoras y es bueno que lo sean. La historia de los fracasos de los intermediarios financieros está repleta de casos de búsquedas demasiado agresivas de oportunidades de préstamo. Por lo tanto, en el período inicial que sigue a la reforma del marco de las transacciones aseguradas, el otorgamiento de garantías podría alentar a los bancos a aprender rápidamente sobre las oportunidades que pueden encontrar en el mercado de las pequeñas empresas, algo que no harían en otras circunstancias. Sin embargo, la estructura de las garantías y la fijación de precios de los préstamos y de las garantías tendrían que diseñarse cuidadosamente para asegurar que tanto los prestatarios como los prestamistas reciban los incentivos apropiados.

Otras reformas

a) El crédito comercial y la información crediticia

Aunque el crédito de las instituciones financieras es un elemento esencial de la cadena de crédito, el crédito comercial es otro vínculo esencial en los países industrializados.¹⁹ El porcentaje de los activos y pasivos que constituyen el crédito de los proveedores

¹⁹ El crédito comercial es el crédito de los proveedores a los clientes y no debe confundirse con el crédito para las exportaciones.

y el crédito a los clientes es un rubro importante del balance general de la empresa típica. Este no es el caso en muchos países de América Latina; sin embargo, en algunos lugares el crédito comercial es mejor fuente de fondos que el sistema financiero formal. Esto se debe a la naturaleza de mutua dependencia del crédito comercial que limita los incentivos a favor de conductas oportunistas. Los deudores saben que si entran en mora su acceso al crédito se agotará, mientras los acreedores necesitan extender el crédito para asegurar una continuidad en las ventas. Para poder limitar la posibilidad de los clientes morosos se cambien a otro proveedor, debe existir un sistema eficaz de información que difunda el historial crediticio.

Este historial existe en algunos países de América Latina. En un estudio de la industria de prendas de vestir en Chile y Brasil se encontró que “en ambos países existe la percepción de que el comercio de prendas de vestir se detendrá sin el crédito. Lo s comerciantes minoristas no pueden pagar a los fabricantes hasta que la ropa se venda; los fabricantes no pueden pagar a los proveedores textiles hasta que les paguen por su producto.” [Stone, Levy y Paredes, 1992, p. 19]. En Sao Paulo, aunque el sistema judicial sea ineficiente y costoso, las empresas de prendas de vestir otorgan crédito. Sin embargo, existe un sistema de información eficiente sobre la reputación crediticia de las empresas de la industria. Esta información se puede obtener fácilmente a un bajo costo. En Chile, el sistema es similar, aunque parece funcionar mejor porque existen menos pagos atrasados. En ambos sistemas, existen dos métodos fundamentales de otorgamiento de crédito: a través de una “factura conformada” acusando recibo de la mercancía, y mediante cheques pos-fechaos. En ambos países las pequeñas empresas utilizan los cheques pos-fechaos, mientras las empresas más grandes recurren a las facturas firmadas. En ambos países hay oficinas que publican la información sobre pagadores morosos, y en Chile aquellos que emiten cheques pos-fechaos y no cancelan con rapidez pueden ir a la cárcel. Aunque indudablemente esta situación tiene consecuencias sociales serias, al mismo tiempo reduce el número de casos de morosidad.

En contraste, en muchos otros países de la región el crédito comercial no se otorga fácilmente. En Perú, por ejemplo, el otorgamiento de créditos es menor²⁰. No hay un sistema centralizado para divulgar el historial crediticio, ni hay una manera rápida de hacer uso del sistema judicial para recuperar las deudas no amortizadas. Los bancos son poco propensos a compartir su s historiales de crédito con los demás. No se sabe si esto es porque se quiso obtener historiales de crédito completos en lugar de una lista de morosos. Valdría la pena investigar este asunto más a fondo. Aun que la información crediticia no es un bien público, si tiene algunos elementos comunes, su consumo no disminuye la cantidad disponible para otros. Además, en aquellos países donde ta l información crediticia no se encuentra disponible, los costos de transacción de una agencia de información crediticia pueden ser altos y complicados. Los bancos estarían poco dispuestos a compartir sus experiencias por temor a divulgar información valiosa sobre sus clientes sin recibir otra información a cambio. Se puede justificar algún tipo de acción que incentive a los bancos a dar información garantizándoles que no será mal empleada y asegurándoles que otros participantes harán lo mismo.

b) Títulos, derechos de propiedad y crédito

Si bien los préstamos bancarios están garantizados por activos fijos en gran parte de América Latina, la mayoría de lo s prestamistas exigen que el valor en que la propiedad excede el valor del préstamo debe ser un múltiplo del valor del préstamo . Desarrollar el mercado hipotecario sería una alternativa que permitiría utilizar de manera más eficiente el valor de los bienes raíces que sirven de garantía. Además, lograría otra forma de financiamiento disponible para financiar operaciones de puesta en marcha de pequeñas y medianas empresas. En los países industrializados esta es una de las fuentes más comunes de capital inicial para las pequeñas empresas. En la mayoría de los países de América Latina, el nivel de mercado de viviendas equivale a casi tres veces el PIB. Por lo tanto, si sólo una pequeña parte de esta cantidad fuera financiada con deuda, una cantidad sustancial de fondos podría liberarse para la inversión. La barreras que impiden esto no son diferentes de aquellas que afectan a las propiedades de bienes muebles. Primero, con frecuencia los derechos de propiedad no están bien definidos y los títulos pueden no estar seguros. El proceso de otorgar títulos de propiedad, que es una condición necesaria para poder utilizarlos como garantía es costoso y toma tiempo . Segundo, la recuperación puede ser difícil y en algunos países puede estar prohibida por la ley. Sin embargo, a pesar de esto s problemas, las posibilidades de expandir los mercados crediticios y las oportunidades de negocios la convierten en una meta que merece atención a la hora de reformar las políticas.

²⁰ En Perú, algunos acreedores perjudicados han empezado a utilizar un método inusual para informar a otros acerca de los malos riesgos crediticios. Una compañía proporciona hombres vestidos de amarillo que los acreedores pueden contratar por veinticuatro horas. Los “hombrecitos amarillos” siguen al deudor moroso donde quiera que este vaya, alertando a los demás que esa persona no ha cumplido con una obligación financiera.

Conclusión

La importancia que recientemente han recibido las garantías y las transacciones aseguradas como promotoras del desarrollo económico llega con retraso. Aunque parezca sorprendente, las obras pioneras e influyentes escritas en la década de los setenta sobre la represión financiera y la importancia de los mercados financieros en los países en desarrollo, ignoraron el problema del colateral como uno de los factores principales que frenó la evolución de los sistemas financieros en los países en vías de desarrollo (ver McKinnon, [1973] y Shaw, [1973]). Incluso ahora, no se reconocen ampliamente los problemas inherentes al fracaso de los sistemas institucionales de América Latina para permitir que la propiedad sea ofrecida como garantía. Es difícil saber si esto se debe a que no se reconocieron los problemas o si es más bien un rechazo de esta explicación por el pequeño volumen de préstamos otorgados a las pequeñas empresas. Desde luego, la atención que las instituciones financieras internacionales le han prestado recientemente a este asunto tienen que ser bienvenida, aunque es difícil ignorar su incapacidad de haber identificado esos problemas antes. Si lo hubieran hecho, los fondos asignados a los créditos para las PYME, que tuvieron índices de pérdida de hasta un 40%, se hubiesen podido utilizar más productivamente en el proceso de reforma.

Sin embargo, reconocer los problemas y reformarlos son dos asuntos muy diferentes. Por distintas razones hasta ahora las prácticas existentes y las instituciones se han mostrado reacias al cambio. Este documento ha presentado algunas de las consecuencias y costos de los sistemas financieros subdesarrollados de América Latina. A pesar de los beneficios evidentes de mejorar las leyes de transacciones aseguradas, en muchos países la reforma no está ni siquiera en marcha. Además, una reforma eficaz requiere que se ponga énfasis en los incentivos y en las prácticas que se derivan de los cambios que se están llevando a cabo. Si no se presta mucha atención a los detalles existe el riesgo enorme de que la reforma se haga efectiva y deje el sistema en las mismas condiciones.

Este documento también trató algunos de los asuntos relacionados con la reforma de las transacciones aseguradas que pueden promover un mejor financiamiento de las PYME. Se mostró que los programas de las garantías no son un sustituto de la reforma pero que tienen potencial durante el período que sigue a una reforma eficaz que permitía acelerar la transición. Las agencias de información crediticia son instituciones necesarias para que los mercados financieros funcionen más eficientemente y es necesario promover su desarrollo. Finalmente, el mercado hipotecario es una fuente de financiamiento todavía no explotada. En muchos de los países de América Latina este mercado también precisa cambios fundamentales que se pueden convertir en un complemento útil de la revisión a fondo del sistema de transacciones aseguradas. Al igual que en muchas otras áreas, la mejor manera de llevar a cabo la reforma es mediante un paquete de medidas complementarias, y no atendiendo problemas de manera individual.

Bibliografía

Banco Mundial, *How Legal Restrictions on Collateral Limit Access to Credit in Bolivia*, Washington, DC, 1994.

Barro R.J., y Sala-I Martin, X., *Economic Growth* (New York: Mcgraw Hill, 1995).

Fleisig H. W., “Economic Functions of Security in a market Economy” en Joseph J. Norton, Mads Adenas, y Jan-Hendrik Rover, editores, *Emerging Economies: Devising Secured Transactions Laws for Security in Movable and Intangibles* (Londres: Kluwer International Press, 1996a (por salir).

Fleisig, H. Y de la Peña N., *Argentina: How its Legal Framework for Secured Transactions Limits Access to Credit*, (Washington, DC: Center for the Economic Analysis of Law, 1996b).

Fleisig, H. y de la Peña N., “Argentina: How Legal Restrictions on collateral Limit Access to Credit in Agriculture,” (procesado, Banco Mundial, Diciembre 1995).

Holden P., y Rajapatirana S.: *Unshackling the Private Sector; A Latin American Story*, (Washington, DC, Banco Mundial , Directions in Development Series, 1995).

Holden, P.: The Firm and the Business environment; Lessons from Latin America for South Africa, in G. Maasdorp (ed.) *Can South and Southern Africa Become Globally Competitive Economies?* (Londres, Macmillan, 1996).

McKinnon, R., *Money and Capital in Economic Development*, (Washington DC, The Brooking Institution, 1973).

Milgrom, P. y Roberts J.: *Economics, Organization and Management*, (Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice Hall, 1992).

Shaw, E.S., *Financial Deepening in Economic Development*, (New York, Informe de Prensa de la Universidad de Oxford, 1973).

Stone, A., Levy, B., Parades, R., *Public Institutions and Private Transactions*, (Washington DC, *Documentos de Trabajo 891*, Public Sector Management and Private Sector Development, Banco Mundial, 1992).

COSTOS Y BENEFICIOS DE LOS PROGRAMAS DE GARANTIA DE CREDITO

Por Robert C. Vogel y Dale W. Adams¹

Los programas de garantías de crédito son populares tanto en los países de altos como de bajos ingresos. Su objetivo es persuadir a los prestamistas que gozan de la cobertura de estos programas de garantías a que otorguen préstamos a individuos y empresas que de otra manera no aceptarían como clientes. A pesar de la popularidad de estos programas, se está debatiendo su eficacia para superar dos problemas interrelacionados: supuestas distorsiones o imperfecciones del mercado de créditos, y la falta de créditos formales a grupos del interés de las autoridades encargadas, tales como las pequeñas empresas. Comenzaremos este análisis revisando los antecedentes de los programas de garantías de crédito, para luego discutir las imperfecciones del mercado financiero y hasta que punto las garantías de crédito pueden ser una solución a estos problemas. Luego nos concentraremos en los beneficios y costos de los programas de garantías de crédito, y concluiremos con algunas lecciones y sugerencias relacionadas con ellas.

Antecedentes

Los programas de garantías de crédito tienen una historia relativamente larga. Han sido usados en los países de más altos ingresos con el fin de estimular los préstamos para una variedad de propósitos, pero principalmente para ayudar a los pequeños empresarios (Levitsky y Prasad). Los gobiernos y donantes también han promovido cientos, a lo mejor, miles, de estos programas en países de bajos ingresos. El primer supuesto detrás de esta labor es que los grupos en desventaja no pueden tener acceso a préstamos institucionales debido a las imperfecciones de los mercados crediticios. Se cree que los programas de garantías de crédito superan algunas de estas imperfecciones al permitir a los prestamistas trasladar una parte del riesgo de recuperación del préstamo a los programas de garantías-riesgos que generalmente no se pueden mitigar con el colateral de los pequeños y nuevos prestatarios. En gran medida, las autoridades ven a los programas de garantías como sustitutos del colateral de los prestatarios en desventaja.

Los programas de garantías de crédito son a menudo parte de un paquete de actividades subsidiadas que anteriormente operaban de acuerdo con el Paradigma de Créditos Dirigidos². En lugar de adjuntar un subsidio directamente al préstamo -como en los créditos dirigidos- el enfoque de los programas de garantías de crédito es alterar la conducta del prestamista subvencionando los riesgos de recuperación de créditos. La garantía de préstamos cubre parte del riesgo del prestamista al no poder recuperar préstamos otorgados a grupos-objetivo. A menudo se discute que una vez que los prestamistas han experimentado con nuevos clientes cubiertos por la garantía de préstamo, estos en el futuro podrán gradualmente obtener créditos sin garantías subsidiadas: parcialmente debido a que los prestatarios aprenden a obtener préstamos institucionales, y a que los prestamistas reúnen suficiente información acerca de estos nuevos prestatarios para en el futuro otorgarles créditos sin garantías especiales.

En contraste con otras formas de seguros, tales como los de vida y accidentes, hay pocos casos en los que organizaciones con fines de lucro hayan creado voluntariamente programas de seguros para préstamos. En casi todos los casos estos programas dependen de subsidios para comenzar y también para permanecer (ej.: Ryne; Riding). Parecería también que la consolidación de riesgos -una ventaja importante de la mayoría de los seguros institucionales- no se reconoce ampliamente como beneficiario de los programas de garantías de crédito en países de bajos ingresos. Más bien, la naturaleza específica de la mayoría de los programas de garantías de crédito está esencialmente en desacuerdo con la consolidación de riesgos, hasta el punto en que las clientelas específicas son realmente un grupo con importantes elementos en común.

Aunque las justificaciones del programa de garantías de crédito típicamente comienzan haciendo referencia a una o más imperfecciones o distorsiones en el mercado financiero, escasamente hay más análisis sobre este punto (Meyer y Nagarajan). Más bien, la discusión generalmente toma otro rumbo, incluyendo el supuesto de que las pequeñas empresas se enfrentan a una falta sistemática de acceso a crédito, y además, que la economía en general y las pequeñas empresas en particular se

¹ Han colaborado con sugerencias y comentarios: Robert Christen, Sandra Goshgarin, Mike Gudger, Elisabeth Rhyne, Kim Staking, Glenn Westley, and Jacob Yaron.

² Se entiende por "crédito dirigido" a préstamos ejecutados que han tenido subsidios directamente ligados a ellos.

beneficiarían de un aumento en el acceso al crédito. Dada la incidencia de esta forma de razonamiento, parece esencial abordar el tema de la eficiencia y eficacia de los programas de garantías de crédito para proporcionar acceso adicional al crédito a las pequeñas empresas, independientemente de su justificación.

Garantías de créditos e imperfecciones del mercado crediticio

Al considerar el uso de los programas de garantías de crédito para superar las imperfecciones del mercado, generalmente lo primero que se nota es que existe una variedad de imperfecciones que se dice afectan los mercados crediticios. Si embargo, esto por sí solo no es una justificación para establecer un programa de garantía de crédito ya que debe haber otras medidas que son más apropiadas. Por otra parte, podría haber medidas que puedan vencer las fallas observadas de manera que pudieran incrementar el bienestar. Uno de los problemas clave es el costo de crear y mantener las instituciones que proveen garantías de crédito, y un aspecto que a menudo se pasa por alto es la posible importancia de los costos adicionales de transacción que se puede imponer a los grupos de prestamistas y prestatarios al introducir una institución adicional en la relación crediticia.

Al examinar las justificaciones de los programas de garantías de crédito como remedio a las posibles imperfecciones de los mercados crediticios, sería práctico comenzar a revisar brevemente tres reglas generales sobre las medidas para aumentar sus beneficios. Primero que nada tiene que haber una verdadera imperfección o distorsión del mercado. El hecho de que por cada dólar que se invierta en pequeños préstamos otorgados a pequeñas empresas se incurra en gastos debido a la variedad de costos fijos del procesamiento del crédito no es una imperfección sino más bien una realidad poco favorable. Sería una imperfección si existieran externalidades o asimetrías de información, pero estos problemas de información deberían estar impidiendo que los pequeños prestatarios obtengan acceso al crédito, si se quiere justificar un programa de garantías de crédito como una herramienta para ayudar a dichos prestatarios.

En segundo lugar, la medida elegida debe dirigirse directamente a resolver la imperfección que se percibe. Si la imperfección se encuentra en otro mercado, una intervención en el mercado crediticio no sería una medida eficaz. Si el problema es que el transporte público es inadecuado y los pequeños prestatarios no poseen vehículos, un programa de garantía de crédito es una intervención indirecta e ineficaz, y sería definitivamente más apropiado ocuparse directamente de los problemas del transporte público. Si el problema es que los pequeños prestatarios no poseen colateral aceptable para los prestamistas, un programa de garantía de préstamos sería una medida apropiada, pero sigue siendo necesario demostrar que este problema es una imperfección (por ejemplo, el sistema legal sistemáticamente impide las garantías sobre los activos de que se dispone, o los bancos, inapropiadamente, sobrevaloran el colateral en relación con otras alternativas que reduzcan los riesgos), y que un programa de garantías de crédito es el recurso más efectivo y eficiente (por ejemplo, en comparación con la reforma del sistema legal o la capacitación de empleados de los bancos).

En tercer lugar, podrían haber argumentos de “segunda mejor opción” a favor de la intervención, incluyendo los programas de garantías de crédito, pero son difíciles de sostener. Es necesario demostrar que hay una imperfección, pero también es necesario demostrar que la primera opción de solución no es factible. Después es necesario demostrar que un programa de garantías de crédito propuesto es la segunda mejor opción en comparación a otras posibles alternativas. Además, es necesario demostrar que la segunda opción mejora la situación, ya que siendo sólo una segunda alternativa introducirá también otras imperfecciones que podrían empeorar la situación. Por ejemplo, un programa de garantías de crédito que compense las imperfecciones legales que impiden el uso de hipotecas podría encerrar costos adicionales de transacción para prestatarios y prestamistas, más los costos para financiar el subsidio necesario, lo cual se evitaría ocupándose directamente de las fallas legales que impiden el uso de hipotecas.

Con estas tres reglas en mente, se pueden revisar de forma más eficaz los argumentos acerca de los programas de garantía de crédito. El argumento con que nos encontramos más a menudo es simplemente que las pequeñas empresas no reciben suficiente crédito formal, ya sea en relación a sus oportunidades económicas, o a lo que reciben las grandes empresas. Rara vez se discuten las razones fundamentales de esto, de manera que es difícil ofrecer cualquier justificación de eficiencia económica que se fundamente en el incremento del bienestar general. En este caso, simplemente aceptamos las preferencias de las autoridades de política económica y nos preguntamos si de hecho los programas de garantías aumentan el número de créditos a los pequeños prestatarios. La próxima sección de este documento se refiere a esto.

Como se ha señalado, el tamaño mismo de la pequeña empresa puede ser un obstáculo para el acceso al crédito formal debido a los costos fijos del procesamiento de los préstamos. Sin embargo, como también se ha notado, esto en sí mismo no es una imperfección, por lo que otorgar más créditos a pequeños prestatarios, y como consecuencia menos al resto, tendería a reducir el bienestar económico en general debido a los altos costos incurridos. Se podrá argumentar, sin embargo, que no se emprenderán cambios innovadores para reducir los costos de los préstamos a la pequeña empresa ya que otros pueden copiar estas innovaciones rápidamente e impedir que el prestamista capte todos los beneficios relacionados con el desarrollo e introducción de las mismas. Argumentos de este tipo se encuentran algunas veces al intentar justificar las medidas para promover préstamos a las microempresas (por ejemplo, donaciones y fondos de créditos económicos para las ONG que se dedican a estos clientes). Sin embargo, estos argumentos son poco convincentes, dado que las instituciones crediticias con fines de lucro no se han introducido en el mercado de los préstamos a la microempresa, a pesar de las innovaciones de éxito en los micropréstamos otorgados por las ONG y los bancos estatales.

Entre las imperfecciones del mercado crediticio más mencionadas y usadas para justificar las intervenciones están las externalidades y asimetrías de información (Stiglitz y Weiss). El argumento de las externalidades es simple: éstas se originan porque generar información valiosa es costoso, pero diseminarla tiene muy bajo costo, de manera que no se produce suficiente información porque el que la genera no puede captar todos los beneficios. Obviamente la información es un componente importante en las decisiones de otorgar préstamos, por lo que es potencialmente un problema. Sin embargo, en el sector privado han surgido oficinas de créditos y otro tipo de organismos con fines de lucro dedicados a la clasificación crediticia, en un intento por internalizar esas externalidades. Si han tenido éxito y bajo qué condiciones son preguntas que están fuera del ámbito de este documento. Sin embargo cabe señalar que existen programas de garantía de préstamos basados en la idea de subsidiar la tramitación de primeros créditos para cada prestatario (por ejemplo el seguro de crédito de Chile), a fin de estimular la generación de información (pero no su difusión) acerca de los prestatarios a quienes de otra manera no se les prestaría servicios. Esto, sin embargo, parecería ser enfoque secundario si lo comparamos con un subsidio directo para la producción y diseminación de información acerca de prestatarios (por ejemplo a través de subsidios a oficinas de calificación de crédito con incentivos para subvencionar la producción de información a ser divulgada). Además, se necesitaría demostrar que las externalidades de información afectan a los pequeños prestatarios en forma desproporcionada, y que de hecho las garantías de crédito atraen a un mayor número de pequeños prestatarios.

La información asimétrica -básicamente que los prestatarios siempre sabrán más que los prestamistas acerca de su capacidad y voluntad para amortizar el préstamo- ha sido popularizada por Stiglitz y Weiss para demostrar que los aumentos en las tasas de interés pueden dar lugar a una selección adversa (los prestatarios confiables se podrían retractar), y riesgos morales (se elegirían proyectos con mayor riesgo), de manera que los prestamistas pueden encontrar que es óptimo racionar los créditos en lugar de aumentar las tasas de interés a sus niveles de "equilibrio". Si se limitan los créditos en gran medida, se necesitaría demostrar nuevamente que esto afecta en forma desproporcionada a los pequeños prestatarios. Además, se plantea la pregunta sobre la crucial importancia de la supuesta "transacción única" del modelo Stiglitz-Weiss (ver Vogel y Adams). En la práctica, los prestamistas y prestatarios descubren que participar en una serie continua de transacciones tiene sus ventajas. Los banqueros comerciales, por ejemplo, generalmente hablan de relaciones de crédito en lugar de préstamos, y casi todos los micro-prestamistas exitosos comienzan otorgando préstamos pequeños y de corto plazo, aumentando luego su tamaño y plazo si es que han sido amortizados.

El establecimiento de relaciones crediticias y el uso de pequeños préstamos para adquirir información acerca de las amortizaciones son ejemplos adicionales de como las instituciones con fines de lucro se ocupan de externalidades potenciales que se desprenden de la información propia, sin la necesidad de intervenciones externas subvencionadas. Por otra parte, lo que se ha escrito sobre el racionamiento de créditos debido a información asimétrica a menudo se refiere al tema de la garantía subsidiaria como sustituto de la información -lo cual a su vez nos lleva a la imperfección del mercado mencionada más frecuentemente como la base de los programas de garantías de crédito para los pequeños prestatarios.

Se dice que las garantías subsidiarias son la principal barrera que enfrentan los pequeños prestatarios para obtener créditos institucionales. Existen dos argumentos diferentes y quizás incongruentes con respecto a la garantía subsidiaria. El primero es que los bancos comerciales y otras instituciones de créditos dependen excesivamente de las garantías subsidiarias. En el análisis de las tasas de retorno y, más importante aún, las proyecciones de los flujos de caja que pueden usarse para amortizar un préstamo, constituyen una base para las decisiones crediticias más apropiadas que las garantías subsidiarias. Parecería que la medida más apropiada sería entonces entrenar a banqueros en lugar de crear programas de garantías de crédito. Si

embargo, no queda claro donde está la imperfección, es decir, por qué los mismos banqueros no hacen estos cambios para aumentar sus ganancias. Esto deja a un lado el problema de que las agencias supervisoras podrían exigir una garantía subsidiaria para clasificar los créditos como productivos, pero esto se asemeja a la reforma del sistema legal que se analiza más adelante.

Existen dos consideraciones adicionales que sugieren que el problema es más complejo: primero, las garantías subsidiarias son vistas como un sustituto de la deficiencia en la obtención de información, pero el análisis de las tasas de retorno y los flujos de fondos nos conduce nuevamente a una fuerte dependencia en la información; segundo, las garantías subsidiarias son costosas y difíciles de ejecutar, de manera que depender de ellas para recuperar los préstamos a menudo no sería efectivo³. La voluntad de presentar una garantía subsidiaria puede ser ante todo un indicador importante en lugar de un anzuelo para recuperar préstamos morosos.

La base del segundo argumento sobre los programas de garantías de crédito son las dificultades para establecer y ejecutar las garantías subsidiarias. Por un lado, puede ser que los pequeños prestatarios simplemente no tengan activos y por lo tanto no puedan proveer garantías tangibles, o puede ser que tengan activos que podrían usarse como colateral, pero que imperfecciones en el sistema legal hacen que sea demasiado costoso, riesgoso, o incluso imposible, usar estos activos como garantías. Corregir estas fallas, en el caso del sistema legal, es sin duda la mejor opción. Sin embargo, podría ser un argumento para una institución de garantías de crédito, en este caso basada en externalidades, el que los prestamistas individualmente tienen poco incentivo para gastar sus propios recursos para tratar de mejorar el sistema legal en lo que se relaciona a la garantía colateral, beneficiando a todos los prestamistas. En tal caso se podría justificar un programa de garantías de créditos que estuviese estructurado de manera que se consideren en una sola institución todos los costos y beneficios relacionados con las mejoras del sistema legal con respecto al uso de garantías.

Si los pequeños prestatarios simplemente no tienen activos que puedan usarse como garantías subsidiarias bajo ninguna circunstancia, y al mismo tiempo si el uso de estas garantías es un método eficaz y eficiente para la toma de decisiones crediticias, esto no representa una imperfección. Sin embargo, aquí podrían tener cabida los programas de garantías de crédito, pero solamente en la medida que sean sustitutos eficientes y efectivos de las garantías subsidiarias. Esto implica que deben ser rentable sin subsidios y, dada la oportunidad de obtener ganancias, encontrarse en el sector privado de varios países. De hecho son pocos los ejemplos que existen de estos casos. En los Estados Unidos, por ejemplo, hay instituciones privadas que ofrecen garantías para préstamos hipotecarios, y también hay compañías privadas que otorgan garantías para las deudas de los gobiernos locales y de los estados. Cuando existen casos de riesgos que se pueden consolidar para obtener ganancias, se espera que las entidades con fines de lucro procedan a hacer esto. Los análisis de las posibles intervenciones del gobierno para crear fondos de garantías de crédito bien se podrían enfocar más en determinar si hay riesgos que consolidar, y de ser así, qué impide al sector privado de hacerlo. Por otra parte, como se menciona más arriba, mientras más orientados están los programas de garantías hacia grupos sujetos al mismo riesgo, menos probable es que hayan riesgos que se puedan unificar.

Como ya se mencionó, el aprendizaje sobre la marcha es una justificación a favor de los programas de garantías que se han usado en algunas ocasiones y, de hecho, se le utiliza con frecuencia para intervenciones de todo tipo. Un ejemplo que recientemente ha adquirido importancia es la garantía de préstamos de instituciones de crédito comerciales (ej. bancos) a prestamistas como las ONG, las cuales se especializan en créditos a pequeños prestatarios que las autoridades quieren promover. Obtener un préstamo a través de bancos comerciales podría permitir a estos prestamistas especializados aumentar su alcance, pero podría ser difícil convencer a los bancos de que los préstamos a las ONG son medios seguros, dado que la mayoría de estos ya han descartado tales préstamos a pequeña escala por ser poco rentables. Sin embargo, si se va a justificar mediante este tipo de argumentos las garantías de crédito que los bancos otorgan a prestamistas especializados en pequeños prestatarios, tendrían que haber pruebas de que se puede persuadir a los bancos de que en un momento determinado se encarguen de dichos préstamos ellos mismos -o al menos que otorguen préstamos a prestamistas especializados sin garantías. No se conoce ninguna evaluación que demuestre esto, pero es sin lugar a dudas un área que merece mayor atención.

³ En muchos países de bajos ingresos es extremadamente costoso y/o virtualmente imposible para un prestamista institucional tomar posesión de las garantías comprometidas por un prestamista moroso. Las principales explicaciones de esto son las debilidades del sistema legal y las presiones sociales en contra de la posesión de activos de personas de bajos recursos que incumplen el pago de préstamos formales que tienen un aura altruista.

Los costos de transacción es el último tema que se tratará en esta sección, aunque en breve, ya que estos se analizarán en más detalle posteriormente. La importancia de estos costos para la intermediación financiera es un tema al que sólo recientemente se le ha dado mayor atención. Esto se debe a que estos se ocultan en las acciones de los prestamistas y prestatarios -al igual que en las instituciones de depósitos y ahorros- en lugar de ser partes explícitas de contratos financieros como lo son los intereses y otros cargos⁴. No obstante, se considera que los costos de transacción son una parte importante del costo total de las operaciones financieras, especialmente cuando se trata de préstamos pequeños a corto plazo.

En vista de que las garantías de préstamos se han convertido en instrumentos de ayuda a los pequeños prestatarios, es de prever que los costos de transacción aumenten en comparación con los intereses y otros cargos. En lo que se refiere a los programas de garantías de crédito, el hecho es que la introducción de otra institución acarrea costos de transacción adicionales. El prestamista ahora debe tratar tanto con el prestatario como con el garante. Se debería prestar especial atención al nivel general de estos costos de transacción y a su distribución entre las diferentes entidades dedicadas a la introducción de los programas de préstamos de garantía a fin de evaluar apropiadamente los costos totales de estos, tema que veremos a continuación.

Costos y beneficios de los programas de Garantías de Créditos

Para evaluar la efectividad y eficiencia de los programas de garantía de crédito se deberían formular al menos tres importantes preguntas:

- 1. ¿Modifican estos programas de manera apropiada y considerable el comportamiento de los prestamistas?
- 2. ¿Son los costos de estos programas menores que sus beneficios?
- 3. ¿Podrían los recursos comprometidos para los programas de garantía de crédito ayudar más eficazmente a los grupos en desventaja si se les destinara a otros programas?

Costos de los programas de garantías de créditos

Existen tres categorías de costos vinculados a los programas de garantías de créditos: los costos de establecimiento del programa, los costos para financiar los subsidios que se necesitan para activar y mantener el programa, y el costo adicional en que incurre el sistema financiero para operar y participar en este programa de garantías.

1. **Costos de instalación:** En muchos casos, constituir un programa de garantía de créditos implica establecer una nueva organización, o una nueva oficina dentro una organización ya existente, para administrar el programa. Generalmente los gobiernos o donantes cubren la mayoría o la totalidad de los costos de instalación necesarios. Las partes principales de estos costos de instalación son: oficinas, equipos, sueldo de los empleados, beneficios y los gastos de publicidad del programa para los potenciales participantes.
2. **Financiamiento de subsidios.** La mayoría de los programas de garantía de crédito implican grandes subsidios, ya sea para instalación o para la mantener sus operaciones. Los subsidios pueden ser donaciones o fondos a precios de concesionarios para el establecimiento del fondo inicial de garantías, o repeticiones posteriores del fondo mediante donaciones o transferencias adicionales del gobierno.
3. **Costos de transacción.** Además de los costos fijos en que incurre la institución garantizadora para operar su programa, los prestamistas y prestatarios generalmente incurren en costos de transacción adicionales para participar en el programa. En casos extremos, la institución garantizadora puede solicitar copias de los documentos de préstamo sobre los créditos asegurados y luego, esencialmente, duplicar la investigación inicial de los préstamos. En algunos casos se puede solicitar a estos prestatarios que suministren información adicional a los prestamistas, más allá de lo que se exige para préstamos no asegurados, y los prestamistas generalmente tienen que preparar informes sobre la porción de su cartera de crédito cubierta

⁴ Los costos de transacción a menudo explican porqué los pequeños prestatarios prefieren los créditos no institucionales con altas tasas de interés, a pesar de tener acceso a bancos comerciales y otros prestamistas institucionales que cobran tasas mucho más bajas.

por las garantías de crédito. Si los prestamistas participan en varios programas de garantía, los requisitos de información se multiplican.

Los prestamistas también incurren en costos adicionales de transacción cuando se producen solicitudes de pago de garantías por incumplimiento de préstamos garantizados. Estos costos pueden ser sustanciales en casos de disputas con la institución garantizadora, y cuando el prestamista participa en varios programas de garantía y procesa la información manualmente. En algunos casos el prestatario paga parte de estos costos a través de sobrecargos en la tasa de interés de los préstamos garantizados. En otros casos, la institución garantizadora puede eventualmente optar por no cumplir con su garantía a menos que el prestamista haya usado todos los recursos legales contra el prestatario moroso- pero los costos que esto implica pueden ser la principal razón por la cual no se usó la garantía subsidiaria en primer lugar.

Desafortunadamente, no se pudo encontrar ninguna evaluación de los programas de garantía de crédito en países de bajos ingresos que documentara cuidadosamente los costos de instalación, subsidio y participación en estos programas.

Beneficios

Los beneficios generados por un programa de garantía de préstamos se concentran en los *préstamos adicionales* que se producen al transferir parte del riesgo de recuperación del crédito del prestamista a la organización garantizadora. Tanto los prestatarios como la sociedad se benefician de los aumentos en los ingresos netos logrados por los prestatarios a quienes supuestamente se les negaba el crédito en forma drástica antes de que reciban la ayuda de los programas de garantías de crédito⁵. Desafortunadamente, estos aumentos en los ingresos netos sólo pueden ser sustituidos por la recuperación del préstamo. Es más probable que los prestatarios amorticen los préstamos que les ayudan a aumentar sus ingresos de manera importante. Los ingresos netos adicionales se producen solamente si un mayor número de prestatarios reciben préstamos gracias debido a los incentivos provistos a la entidad crediticia por los programas de garantías de crédito.

1. Adicionalidad. Los programas de garantías de crédito se justifican en base a alterar las decisiones de los prestamistas de acuerdo a lo que los diseñadores de las mismas desean en la medida en que las garantías dan lugar a crédito adicional para los grupos específicos. La palabra adicional se refiere al aumento en el número de préstamos, los cuales no se hubiesen otorgado sin la garantía. Si el programa genera adicionalidad, los aspectos subsidiarios son las comparaciones de los costos del programa con los beneficios estimados, y si se podrían o no haber logrado beneficios similares con métodos menos exitosos. En la ausencia de adicionalidad los beneficios subsidiarios son nulos.

Al evaluarse los programas de garantías de crédito, la adicionalidad a menudo no se toma en cuenta o se evalúa mal. El número de prestatarios cubiertos por las garantías y el valor total de sus préstamos garantizados se usan en la mayoría de los casos como una estimación de los beneficios del programa. Es probable que estas cifras, sin embargo, exageren el efecto de estas garantías sobre los prestamistas. Al evaluar los méritos de las garantías de crédito desde esta perspectiva, la primera pregunta sería práctica, no teórica: En qué medida indujo la garantía a los prestamistas a aumentar sus préstamos a grupos específicos? La adicionalidad se podría expresar ya sea en términos de número de clientes, número de préstamos, o en volumen de fondos prestados para propósitos específicos.

Algunos ejemplos simples puedan servir para aclarar el concepto de adicionalidad. Supongamos que el propósito de un programa de garantías de crédito estimular el crédito a los microempresarios. Supongamos además que antes de que las garantías fueran accesibles, un prestamista "X" otorgaba préstamos a diez microempresarios por un total de US\$1,000. Si después de participar en el programa de garantías el prestamista presta a veinte microempresarios un total de \$2,000, se podría concluir que la garantía de préstamos estaba relacionada con adicionalidad tanto en el número como en el valor de los préstamos otorgados al grupo objetivo. También se podría producir adicionalidad cuando un prestamista "Y", quien inicialmente no otorgaba préstamos a pequeñas empresas, en el futuro preste un total de \$1,000 a diez pequeñas empresas bajo un programa de garantía de préstamos. Medir la adicionalidad y atribuirla al programa de garantía de préstamos es difícil, sin embargo, debido a problemas del caso hipotético y de sustitución.

⁵ También pueden surgir algunos beneficios sociales secundarios tales como impuestos adicionales pagados por los prestatarios, empleo adicional, y algunos subsidios del gobierno pagados a los prestatarios más exitosos. Algunos de estos beneficios sociales, sin embargo, equiparan los costos sociales secundarios. La producción de una empresa beneficiaria de un programa de garantías puede sustituir a la producción de empresas fuera de los programas de garantía. Como resultado, estas empresas pueden pagar menos impuestos, emplear menos personal, y verse forzada a depender fuertemente en otros subsidios del gobierno.

1. Caso hipotético. Es imposible saber con precisión lo que los prestamistas hubieran hecho en ausencia de los programas de garantía de préstamos. Se trata de algo que no ocurrió y por lo tanto es imposible de medir. Algunas personas podrían sostener que tanto el prestamista X como el Y mencionados en el ejemplo anterior habrían aumentado sus préstamos a los microempresarios en las mismas cantidades sin la garantía del préstamo. Ciertas reformas que acompañaron a las garantías de crédito, por ejemplo, y crearon un ambiente económico más receptivo, podrían haber inducido a ambos tipos de prestamistas a aumentar los préstamos a la microempresa sin garantías adicionales. Se debe ser cauteloso al atribuir todos los cambios en el otorgamiento de un crédito a los programas de garantías de crédito cuando el programa de garantías está rodeado de otros programas que buscan mejorar el entorno para un determinado grupo o actividad.

Existen dos maneras subjetivas de enfrentar el caso hipotético: la primera es preguntar previamente a los prestamistas que es lo que harían respecto a los préstamos específicos con o sin garantía de crédito. La alternativa es hacer la misma pregunta a los prestamistas participantes a posteriori. Ambas opciones son vulnerables al efecto Hawthorne: la respuesta de los prestamistas puede estar influenciada por lo que piensan que el entrevistador quiere oír. Es probable que la respuesta de los prestamistas sobreestime la adicionalidad, especialmente cuando el acceso a los futuros subsidios ligados a los programas de garantías de crédito depende de las respuestas positivas y optimistas de parte de los prestamistas.

3. Sustitución. Medir el efecto de las garantías de crédito en la conducta de los prestamistas se complica además por dos tipos de sustitución: aquella que ocurre dentro de la institución crediticia, y la que ocurre entre los prestamistas. Un programa de garantía de préstamos, por ejemplo, puede hacer que un Banco transfiera el total o parte de la porción calificada de su cartera actual de préstamos a los programas de garantías y que luego expanda sus préstamos a áreas no específicas, la cual conoce con el nombre de sustitución interna de la cartera. Esto podría incluir préstamos múltiples a individuos con el fin de encajarlos dentro de un límite de préstamos detallados en el programa de garantía de crédito, o una redefinición del propósito de los préstamos existentes a fin de calificar a prestatarios para las garantías de crédito. El uso extensivo de este tipo de sustituciones puede disminuir en gran medida la adicionalidad, y esto es más probable que ocurra cuando los prestamistas perciben los objetivos de las garantías de crédito como actividades poco rentables. Si los prestamistas se encuentran bajo presión política para expandir los préstamos de los programas de garantías de crédito, es probable que accedan a esto más fácilmente si algunos de sus actuales prestatarios -- especialmente aquellos que son percibidos como de mayor riesgo -- se trasladan a los programas de garantías de crédito, y si se agrega a algunos nuevos prestatarios como fachada para demostrar que están reaccionando a prioridades políticas. Si el prestamista mantiene o no a estos prestatarios simbólicos después de que la situación política cambie algo problemático.

La segunda forma de sustitución que ocurre es entre prestamistas. Por ejemplo, una organización no gubernamental (ONG) puede tener acceso a los programas de garantía de préstamos que le permitan otorgar créditos a los prestatarios en una base con condiciones más favorables que las de otros prestamistas, incluyendo a los no institucionales y otras ONG. Las ONG subsidiadas a través de las garantías de crédito pueden, como resultado, captar prestatarios de estos otros prestamistas. Si todos los prestatarios cubiertos por un programa de garantía de préstamos fueron la adicionalidad generada por la garantía en número de clientes sería muy reducida si se toman en cuenta los cambios netos en todo el sector financiero. Se espera que se produzca una importante cantidad de ambos tipos de sustitución, de manera que el número de prestatarios que está cubierto por una garantía de préstamo pueda sobrestimar considerablemente la adicionalidad debida a los programas de garantías.

El problema de la sustitución y el caso hipotético pueden llevar a los observadores ocasionales a concluir que un programa de garantía de créditos tuvo un mayor efecto en la conducta de los prestamistas cuando, de hecho, la garantía produjo mucho menos adicionalidad de créditos con propósitos específicos. Varios estudios efectuados en Canadá y el Reino Unido sugieren que los programas de garantías de crédito generaron una adicionalidad de solamente un cuarto a un tercio de los clientes cubiertos por la garantía.

Dada las dificultades para medir la adicionalidad, no es sorprendente que pocas evaluaciones de los programas de garantías de crédito presenten información sobre este importante parámetro de los resultados. No se ha podido encontrar ninguna evaluación de los programas de garantía de préstamos que en nuestra opinión documente correctamente la adicionalidad. Algunas explicaciones son el que no haya habido adicionalidad o que haya habido en forma muy reducida, o que no pudo ser medida. Ambas explicaciones debilitan las afirmaciones hechas por los defensores de las garantías de crédito. Debido a la falta de pruebas que demuestran que los programas de garantía de préstamos provocan adicionalidad,

es imposible determinar los beneficios de este programa. Los escépticos podrían seguir argumentando que solamente los costos de estos programas pueden determinarse con cierta precisión.

Lecciones y Sugerencias

En nuestro análisis de los programas de garantías de crédito sobresalen cuatro importantes características. La primera es que los supuestos acerca de las imperfecciones de los mercados crediticios, en los cuales se basan los programas de garantías de crédito, y el diseño de estos programas, rara vez están lógicamente relacionados. La segunda es que virtualmente todos estos programas, al menos en los países de escasos recursos, incluyen subsidios. La tercera es que la mayoría de las evaluaciones de estos programas informan sólo una parte de los costos implicados, incluyendo el componente del subsidio. La cuarta es que los beneficios de estos programas son muy pocas veces documentados meticulosamente y nunca se mide la adicionalidad con exactitud. Las aseveraciones sobre varios tipos de estos beneficios secundarios no son convincentes sin este tipo de información fundamental. Con sólo fragmentos de información disponibles acerca de los costos e información confiable aún más escasa sobre los beneficios, es imposible emitir juicios acerca de la relación entre los beneficios y los costos de estas actividades.

En comparación con los subsidios ligados a créditos baratos, los subsidios de los programas de garantía de préstamos no disminuyen los incentivos de los participantes intermediarios para movilizar depósitos voluntarios. En este aspecto, los programas de garantías de crédito tienen una influencia más favorable en el desempeño de los mercados financieros que los créditos subsidiados, los cuales son la esencia del "Paradigma de Crédito Dirigido". Cualesquiera que sean los beneficios y costos de las garantías de crédito, obviamente estas ocasionan menos perjuicio que el suministro de fondos de bajo costo a los prestamistas. Al mismo tiempo, no obstante, los programas de garantías de crédito imponen costos adicionales de transacción a los mercados financieros similares a aquellos relacionados con los créditos dirigidos de bajo costo (Cuevas y Graham).

¿Hacia dónde vamos?

Es imposible llegar a conclusiones definitivas acerca de la eficacia de los programas de garantía de créditos hasta que no se hayan realizado evaluaciones completas y cuidadosas. Existe muy poca información disponible sobre estos programas como para determinar sus costos y especialmente sus beneficios. Quizás la manera más eficiente de hacerlo sería evaluando minuciosamente los resultados de un grupo de programas actuales considerados exitosos por sus diseñadores y ejecutores (por ejemplo ver Stearn). Los resultados de tal estudio posiblemente arrojarían un límite máximo para el desempeño de todos los programas de garantías de crédito. Si los costos y beneficios de los proyectos que se pensaba iban a tener mayor éxito resultan ser desfavorables o imposibles de documentar, es probable que los programas sobre los cuales los diseñadores e implementadores no han hecho mayor alarde sean aún menos convincentes.

Se pueden sugerir las siguientes preguntas para dichas evaluaciones:

1 ¿Cuáles son las imperfecciones específicas del mercado crediticio que las garantías de crédito abarcan? ¿Cómo superó estas imperfecciones el programa de garantías de crédito?

2 ¿Cuáles fueron los costos del programa, incluyendo los costos del establecimiento de un tercero para administrar las garantías, los subsidios relacionados con la instalación y mantenimiento de la operación del programa, y los costos de transacción adicionales impuestos a los prestatarios y prestamistas que participaron en el programa? ¿Hasta qué grado depende el programa de subsidios, y si esta dependencia aumenta o disminuye? ¿Quién paga el subsidio y cómo está distribuido?

3 ¿Hubo alguna relación entre el programa de garantías y la adicionalidad de los préstamos a la clientela específica? Esto debería incluir el número de prestatarios, montos prestados y cambios en la estructura de las condiciones del préstamo. Las estimaciones de adicionalidad deberían ser netas de las sustituciones dentro de la cartera por cada prestamista participante, así como de las sustituciones entre prestamistas.

4 Si el programa está relacionado con la adicionalidad, se podrían hacer preguntas sobre la eficacia de los programas de garantías de crédito con opciones que podrían usarse para ayudar a los grupos específicos.

¿ Si el esquema se asocia con muy poca adicionalidad, se pueden hacer preguntas acerca de posibles cambios en el diseño que podrían mejorar los resultados del programa. La ausencia de adicionalidad podría llevar a las autoridades a abandonar los programas de garantías si las modificaciones del diseño no parecen prometedoras.

Como dijo una vez un sabio: “Cuando algo no se puede medir, cuando no se puede expresar en números, el conocimiento es insuficiente e insatisfactorio (Lord William Thomson Kelvin). Esta insatisfactoria situación predomina en los debates acerca de los programas de garantías de crédito, cuya defensa está mucho más avanzada que los resultados documentados. Ha llegado la hora de realizar una documentación más a conciencia. Este seminario es un paso sumamente útil para llevar a cabo este objetivo.

Bibliografía

- Cuevas, Carlos y Douglas H. Graham. 1984. "Agricultural Lending Costs in Honduras. In *Undermining Rural Development with Cheap Credit*," editado por Dale W Adams y otros, Boulder, Colorado: Westview Press, pp. 96-103.
- Levitsky, Jacob, y Ranga Prasad. 1987. "Credit Guarantee Schemes for Small and Medium Enterprises." Informe Técnico No. 58, Series de Industria y Finanzas, Banco Mundial, Washington, D.C.
- Meyer, Richard L., y Geetha Nagarajan. 1995. "Evaluating Credit Guarantee Programs in Developing Countries," Documento no publicado, Department of Agricultural Economics, Universidad del Estado de Ohio, Columbus, Ohio.
- Riding, Allan L. 1996. "On The Care and Nurture of Loan Guarantee Programs." Documento no publicado, School of Business, Universidad de Carleton, Ottawa, Canada.
- Rhyne, Elisabeth Holmes. 1989. *Small Business, Banks, y SBA Loan Guarantees: Subsidizing the Weak or Bridging a Credit Gap.* Westport, Conn.: Quorum Books.
- Stearns, Katherine. 1993. *Leverage or Loss? Guarantee Funds and Microenterprise.* Washington, D.C.: Accion International.
- Stiglitz, Joseph y Andrew Weiss. 1981. "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information." *American Economic Review* 71: 393-410.
- Vogel, Robert C., y Dale W Adams. 1996. "Old and New Paradigms in Development Finance: Should Directed Credit Be Resurrected?" Documento no publicado, preparado para USAID bajo CAER. Mayo.

LAS GARANTIAS DE CREDITO EN PERSPECTIVA

COMENTARIOS DEL ESTUDIO DE ROBERT VOGEL

Por Glenn Westley

Desde que se inició la organización de esta Mesa Redonda me ha parecido importante plantear las siguientes inquietudes: ¿si garantizar créditos es una actividad que económicamente vale la pena, porqué tenemos que promocionarla? ¿por qué los mercados privados no ofrecen suficientes garantías de crédito? Dicho de otra manera, ¿qué falla del mercado (externalidades) es tan poderosa como para obligarnos a intervenir en la decisión del libre mercado de no ofrecer por sí solo este servicio? Además, ¿podrían ser tan poderosas tales fallas del mercado como para justificar sistemas de garantías de envergadura, con participación del estado al estilo europeo? ¿se podrá al menos justificar una participación estatal mucho más moderada? Aún cuando se pudieran justificar dichos sistemas, ¿serían los programas de garantía la solución?

Aunque no existe una solución definitiva, el estudio de Robert Vogel ofrece un análisis bien pensado que señala que no hay ninguna razón especial que llame a un sistema público de garantía de crédito como un remedio eficiente para algunas fallas de los mercados privados.

Parece que no hay una justificación conceptual de los sistemas de garantía de crédito con respaldo del sector público. Existen serias dudas sobre si los sistemas de garantía de crédito pueden ser siquiera parte de una segunda mejor opción para lograr que el crédito llegue al grupo-objetivo de empresas pequeñas y economías domésticas de bajos ingresos. Al considerar este último punto debemos preguntarnos ¿qué posible ventaja comparativa podría tener un garante de crédito sobre una institución financiera en obtener información sobre la solvencia de un prestatario potencial? El problema de justificar las garantías de crédito se agrava por la duplicación de costos que Vogel menciona y por el hecho de que ni los bancos ni el garante sufran todas las consecuencias del incumplimiento de pago. Por consiguiente, el sistema bancario no cuenta con el incentivo suficiente para hacer una investigación de los antecedentes crediticios del prestatario. Además, los fallos de gobierno que se presentan con frecuencia en los países en desarrollo y especialmente en América Latina oscurecen aún más las perspectivas para sistemas con participación pública que tengan éxito.

Así es que todavía tenemos el problema de cómo lograr que el crédito llegue al grupo-objetivo de empresas pequeñas y familias de bajos ingresos; y de cómo responder a la pregunta más general (que Mike O'Donnell siempre nos pide que hagamos) de cómo podemos ofrecer servicios financieros a este grupo, cuando muchos carecen también de acceso a servicios de ahorro, especialmente en las áreas rurales. Y esto es algo que las garantías de crédito no solucionan.

Para hacer frente a este problema con espíritu constructivo me gustaría presentar algunas intervenciones alternativas para lograr que el crédito y los servicios de depósito alcancen a este grupo-objetivo (empresas pequeñas y economías domésticas de bajos ingresos), y mencionar también cuáles son las fallas de mercado que deben dirigir estas intervenciones. La lista de intervenciones alternativas ilustrará que si por una serie de razones la pequeñas empresas y economías domésticas de bajos ingresos a menudo no tienen acceso a crédito, la solución no parece estar en un sistema de garantías de crédito sino un número de intervenciones diferentes. Al mismo tiempo, la discusión de estos puntos ilustrará de forma positiva el tipo de razonamiento que debería de seguirse para argumentar a favor de un programa de garantías de crédito.

1. LA MEJORA DEL MARCO JURÍDICO Y DE LAS INSTITUCIONES DE APOYO

En el panel anterior ya se hizo referencia a las leyes deficientemente formuladas, a los registro legales inadecuados o inexistentes, y a otros impedimentos que obstaculizan el uso de bienes muebles para garantizar préstamos. Estos problemas pueden tener un impacto en el uso de bienes raíces como garantía (préstamos hipotecarios) y es posible que afecten a las empresas de pequeña escala mucho más que a la microempresa ya que los préstamos a la microempresa están más basados en garantías personales o colectivas. Las empresas pequeñas pueden tener garantías pero, por el elevado costo fijo que resulta del registro de dichas garantías (reiterados viajes y largas esperas en la oficina de registro) y la ejecución de la garantía en caso de incumplimiento (2 años de procedimiento judicial en vez de una rápida audiencia y recuperación), estas empresas no son los clientes más atractivos para los bancos. La reducción de estos gastos fijos estimula la eficiencia de los préstamos

COSTOS Y BENEFICIOS DE LOS SISTEMAS DE GARANTIA DE CREDITO

Justificación para las Garantías de Crédito más allá del enfoque de Vogel y Adams

Por Alan Riding

INTRODUCCION

En la búsqueda del desarrollo económico, el crecimiento de la pequeña y mediana empresa (PYME) es un recurso importante para la generación de empleo. Aunque los estudios de Birch (1979) están siendo cuestionados, es un hecho que la pequeña empresa contribuye a la prosperidad económica. Con frecuencia se asegura que la falta de acceso al capital es un obstáculo difícil para el crecimiento de la PYME. Por lo tanto, la mayoría de los países están en la búsqueda de recursos para mejorar el acceso al financiamiento de la pequeña empresa. En la mayoría de los países desarrollados, la medida más común para fomentar el acceso de la PYME al mercado de capitales son los sistemas de garantía de crédito. Hasta la fecha, la experiencia de algunos de estos sistemas ha sido alentadora en unos casos y no muy satisfactoria en otros.

Vogel y Adams (1996) han presentado un estado muy útil de las posibles justificaciones de los esquemas de las garantías de crédito. Su análisis logró tres cometidos que anteriormente no se habían publicado. Primero, presenta un análisis crítico de las razones que respaldan los sistemas de garantías de crédito, encontrando que la justificación no reside en las deficiencias del mercado de capitales. Segundo, ofrece un examen conceptual conciso y muy bien estructurado de los costos y beneficios relacionados con los sistemas de garantía de crédito. Por último, el estudio define preguntas que son esenciales para la evaluación exhaustiva y rigurosa de los sistemas de garantía de crédito. Estos tres cometidos son un complemento de gran utilidad para la bibliografía existente.

El presente estudio tiene tres objetivos. Primero, propone una justificación de los sistemas de garantías de crédito que no se basa en las deficiencias del mercado de capitales. Segundo, el estudio hace referencia al caso de la Ley de Crédito de la Pequeña Empresa de Canadá (*Canadian Small Business Loans Act*), el cual ha demostrado ser un sistema de garantías de crédito ejecutado con éxito. Por último, intenta ofrecer una revisión razonada del trabajo de Vogel y Adams.

Los “cuatro aspectos críticos de los sistemas de garantías de crédito” de Vogel y Adams servirán de marco para lograr los estos tres objetivos de este estudio. Estos cuatro aspectos críticos son:

- 1 el diseño de los sistemas de garantía de crédito rara vez se asocia de manera lógica con las hipótesis sobre las deficiencias del mercado de crédito en las que los sistemas de garantía de crédito se basan con frecuencia;
- 1 todos los sistemas de garantía de crédito implican subsidios;
- 1 la mayoría de las evaluaciones ofrecen información sólo sobre una parte de los costos del programa;
- 1 las investigaciones no miden con precisión el concepto de adicionalidad; por lo tanto los beneficios de los sistemas no están debidamente documentados.

En este estudio, cada uno de estos cuatro aspectos críticos se analizarán dentro del marco de trabajo de Vogel y Adams, y se hará una referencia especial a la experiencia de los sistemas de garantía de crédito de Canadá.

DEFICIENCIAS DEL MERCADO DE CREDITO

En los países de altos ingresos los sistemas de garantías de crédito constituyen la principal medida correctiva que los gobiernos aplican a los mercados financieros de la pequeña y mediana empresa (PYME). Riding (1996) analiza los sistemas de garantía de crédito de Canadá (*Small Business Loans Acts-SBLA*), Estados Unidos (*Small Business Administration-SBA*), y Reino Unido (Department for Industry's Loan Guarantee Scheme,- *LGS*). En los documentos de constitución de los diferentes sistemas no se distingue a las imperfecciones de los mercados de crédito como el fundamento de los programas de garantías de préstamos. En cada caso, la justificación del sistema fue una aseveración mucho más simple: facilitar (por las razones que fuesen) el acceso de la pequeña empresa al capital de empréstitos (ver cuadro 1). Tal vez, como lo señalan Vogel

y Adams, esto explica la razón por la cual las metas trazadas y el diseño de los sistemas no concuerdan con las deficiencias del mercado de crédito expuestas por otros (i.e. Piedad 1992).

Cuadro 1	
Objetivos de los sistemas de garantías de crédito	
País	Objetivo
Canadá	"...estimular a los prestadores del sector privado para que aumenten la disponibilidad de préstamos con la finalidad de crear, modernizar y mejorar la pequeña empresa." 1992, SBLA, pág.2
Japón	"...facilitar créditos de las instituciones financieras a las empresas pequeñas para cubrir las necesidades de sus actividades comerciales a través de cobertura de seguro para garantizar las obligaciones de préstamos a pequeñas empresas otorgados por instituciones financieras."
Reino Unido	"...proporcionar las garantías respaldadas por el gobierno para apoyar propuestas factibles de los dueños de la pequeñas empresas que tienen recursos escasos (debido a la falta de garantías o trayectoria) para obtener préstamos tradicionales". (Piedad, 1992. pág. 6
Estados Unidos	"...intentar aumentar el acceso de la pequeña y mediana empresa al crédito, estimulando así el crecimiento de ese sector". Rhyne, (1988, pág. 11)

En efecto, todos estos sistemas existían antes del argumento teórico de Stiglitz y Weiss (1982) sobre el racionamiento de crédito. Como Vogel y Adams señalan, las imperfecciones del mercado de crédito no son una justificación de los sistemas de garantías de crédito. Sin embargo, la pequeña empresa puede enfrentar dificultades desproporcionadas para obtener capital de empréstitos. Como resultado, una garantía de crédito puede ser un mecanismo apropiado para hacer frente a este problema. Vogel y Adams señalan las situaciones en las cuales esto puede suceder.

La primera situación se produce cuando el costo de los préstamos a las PYME es tan elevado que las instituciones financieras los encuentran poco económicos. El alto costo proviene de dos fuentes. La primera fuente es el riesgo elevado que los prestamistas esperan y la segunda corresponde a los gastos fijos de evaluación y seguimiento. Estas no son imperfecciones del mercado de crédito, sino más bien, situaciones que forman parte del funcionamiento típico de estos mercados. Sin embargo, el resultado es que las PYME se enfrentan a dificultades desproporcionadas en el acceso al capital de empréstitos.

La segunda situación se produce cuando cumplen dos condiciones. La primera es que los prestamistas le dan demasiada importancia a la disponibilidad de colateral. La segunda es que las pequeñas empresas no tienen garantías colaterales suficientes en lo que se refiere a la cantidad y calidad necesaria para satisfacer a los prestamistas. De nuevo, esto no es una deficiencia del mercado de crédito, sino más bien una característica del funcionamiento normal de los mismos. La experiencia indica que esta situación, en la que el prestamista necesita garantías subsidiarias que las PYME no poseen es común. Vogel y Adams (pág. 6) sostienen que un programa de garantías de crédito puede justificarse bajo estas condiciones.

El análisis de los resultados en los países desarrollados demuestra que es natural que las PYME se enfrenten a ambas situaciones (gastos fijos para la evaluación de operaciones pequeñas relativamente elevados y escasez de garantías colaterales entre las PYME) (Wynant y Hatch, 1990; Canadian Labour Market and Productivity Center, 1995 NFIB, 1988; Ennwy y Binks, 1995). En vista de que es natural que estas situaciones se presenten, la interrogante fundamental sería si los sistemas de garantía de crédito son la medida correctiva apropiada. Riding (1996), señala que una garantía externa de crédito fiable reduce los requisitos de colateral de los prestamistas. Por otra parte, se puede argumentar que la garantía de crédito reduce el problema del riesgo moral en lo que se refiere a la desviación de la garantía colateral. Esto reduce el costo fijo de las debidas diligencias que realiza el prestamista cuando se hacen las diligencias correspondientes. Por lo tanto, la manera en

que las garantías de crédito abordan las dos situaciones características de los préstamos a la pequeña empresa incrementa la disponibilidad de crédito.

SISTEMAS DE GARANTIA DE CREDITO Y SUBSIDIOS

Vogel y Adams afirman, aparentemente como un hecho empírico, que los sistemas de garantía de crédito implican subsidios, particularmente en los países de menores ingresos. Probablemente es cierto que la ejecución de muchos de los sistemas de garantía de crédito incluyen subsidios.

Aún más importante es la pregunta de si los subsidios son requisitos esenciales de sistemas de garantías de crédito. Riding (1996) indica que, teóricamente, los parámetros de un sistema de garantías de crédito pueden manipularse para que los subsidios no sean necesarios. Para esto hay que lograr los puntos de equilibrio en dos áreas. El primero tiene que ver con el nivel de la garantía, el segundo con el nivel de comisiones de garantía que cobran los prestamistas.

El nivel de la garantía tiene dos finalidades. Primero, es el parámetro que determina la distribución del riesgo entre el garante y el prestamista. Si se fija muy alto, la garantía induce al prestamista a tomar las decisiones de otorgamiento de préstamos sin discernimiento. Para corregir esta situación, el garante debe hacerse cargo del costoso procedimiento de revisar la decisión del prestamista. En cambio, si se fija muy baja el prestamista pierde el incentivo de participar en el sistema de garantía de crédito.

El segundo punto de equilibrio está relacionado con el nivel de comisión. Por un lado, los niveles de las comisiones (idealmente) deben ser lo suficientemente altos como para: (a) facilitar los fondos necesarios para cumplir con las garantías y (b) desalentar la obtención de préstamos que no son "adicionales". Por otra parte, las comisiones no deben ser tan elevadas como para crear un problema de selección desfavorable. Una selección desfavorable sólo puede ocurrir si los prestatarios de riesgo están dispuestos a pagar una "prima". Para obtener la garantía, la participación de suficientes prestatarios dispuestos a pagar una prima en previsión de vicisitudes es lo que mantiene al fondo de garantía de crédito.

En análisis de las experiencias internacionales resulta propicio describir el sistema de garantías de Canadá, *SBLA*, como caso ilustrativo en términos de diseño de un programa. Como sucede con casi todos los sistemas de garantías, el *SBLA* consta de tres partes: el prestatario, el garante y el prestamista.

Los Prestatarios. Los prestatarios son las PYME en busca de préstamos a largo plazo para la adquisición de activos fijos de menos de US\$25,000 (no para investigaciones y desarrollo de productos o para capital de trabajo). Los prestatarios que reúnen las condiciones deben declarar ventas anuales de menos US\$5 millones. Los prestatarios potenciales se dirigen al prestamista para obtener préstamos a mediano o largo plazo y si los dos llegan a un acuerdo, el prestamista notifica el crédito a la administración de la *SBLA*. La *SBLA* garantiza el crédito una vez que el prestatario cancela la comisión establecida. No existe supervisión o intervención del gobierno. El prestamista simplemente notifica el crédito a la administración de la *SBLA*.

El Garante: Para la *SBLA*, el garante es el gobierno. El garante maneja dos parámetros en el proceso del sistema de garantías de crédito: el nivel de la garantía y la comisión que el prestamista paga por la garantía. En Canadá, el papel de la gerencia de la *SBLA* es prácticamente pasivo. La *SBLA* reconoció la ventaja que los prestamistas institucionales tienen en la evaluación de crédito y delegó al prestamista la toma de decisiones sobre el préstamo y la garantía. La *SBLA* simplemente conserva la hoja del documento de registro presentada por el prestamista y reconoce las garantías si fuese necesario.

El Prestamista: El sistema bancario canadiense está dominado por seis grandes bancos con varias sucursales. Estos representan el 85 % de los préstamos de las PYME. Los prestamistas, como grupo, actúan como los agentes distribuidores del programa de la *SBLA*. La *SBLA* controla la calidad de la cartera de los préstamos garantizados.

Se hace referencia a este programa ya que opera bajo un costo mínimo para el contribuyente (si es que lo hay) y al mismo tiempo mejora el acceso de las PYME al crédito. Para un estudio más formal del desempeño de la *SBLA*, esta sección formula una serie de preguntas para la evaluación de los sistemas de garantía de crédito propuestas por Vogel y Adams.

Justificación del Programa

Facilitar el acceso de la pequeña empresa al capital de deuda. Las leyes del programa no especifican ni reconocen las imperfecciones del mercado. Sin embargo, se sobrentiende que las PYME tienen un acceso mucho más limitado al crédito que las empresas grandes.

Costos del Programa

Costo de terceros (gerencia de la *SBLA*). El presupuesto anual es de US\$3 millones aproximadamente. Este se compensa, prácticamente en su totalidad, con las recuperaciones de préstamos en mora.

- **Costo de subsidio.** El índice histórico de morosidad de los préstamos está entre 4,5% y 5%. Son pocos los préstamos que entran en mora en los dos primeros años; de ahí que sólo la porción garantizada del saldo del principal se reembolsa los prestamistas. Esto se compensa en gran medida con los ingresos por omisiones a un fondo común. La comisión equivale a un 2% del monto del principal y se cobra al momento de desembolsar el préstamo. En enero de 1995 el garante aumentó la comisión para que el ingreso por comisiones por lo menos compensara los incumplimientos.

- **Costos de transacción.** Los prestatarios pagan una comisión de garantía, dando al programa una modalidad de “pago por uso”. Al reducir las diligencias necesarias al envío de un documento de registro de una página, el costo para los prestamistas queda más que compensado. Se puede decir que el gasto de transacción es casi nulo.

NIVEL DE ADICIONALIDAD

Como bien lo presentan Vogel y Adams, la adicionalidad es difícil de medir. En vista de que el objetivo del programa está relacionado con la facilitación del acceso de las pequeñas empresas al crédito, la adicionalidad debería tener una dimensión que se pueda medir. Al comparar las distintas dimensiones de los prestatarios de bancos al amparo de la *SBLA* con las de aquellos prestatarios ajenos a este programa, se nota que aproximadamente de un cuarto a un tercio de los prestatarios de la *SLBA* son producto de la adicionalidad.

En resumen, la *SBLA* puede operar actualmente :

- sin costo alguno para el gobierno;
- en beneficio de los agentes distribuidores de crédito;
- a un nivel de comisión (ahora más alto) que, idealmente, es suficiente para fomentar aún más adicionalidad sin incurrir en selecciones adversas.

EVALUACION DE LOS SISTEMAS DE GARANTIA DE CREDITO

Vogel y Adams concluyen acertadamente que la mayoría de las evaluaciones de los sistemas de garantías de crédito no han sido exhaustivos con relación al costo y los beneficios.

IDENTIFICACION DE COSTOS

Vogel y Adams identifican tres categorías de costos: (a) *el costo de la infraestructura*, (b) *el continuo subsidio de los préstamos en mora y las operaciones*, y (c) *los costos crecientes para cumplir con los prestatarios y prestamistas*. La mayoría de estos costos se estiman con relativa facilidad, si es que no se les calcula con exactitud en el largo plazo. No está claro porque las evaluaciones no han hecho esto hasta la fecha.

MEDICION DE ADICIONALIDAD

Vogel y Adams también están en lo cierto cuando afirman que el mayor obstáculo en la evaluación de los sistemas es la medición de la adicionalidad. Simplemente no sabemos cuántos préstamos no se habrían otorgado si no existiesen los sistemas de garantías de crédito. Sin embargo, el obstáculo no es simplemente un problema de medición. También existe la posibilidad de un problema de definición. La adicionalidad se debe definir en términos de los objetivos de los sistemas. Por ejemplo, si el objetivo del sistema de garantías de crédito es facilitar crédito a empresas de más riesgo, entonces la adicionalidad se definiría como el porcentaje de beneficiarios cuyo nivel de riesgo de otra forma les hubiese impedido obtener préstamos.

Como lo señala Meyer (1996) el concepto de adicionalidad puede tomar formas distintas a un mayor volumen de préstamos para las PYME. Los prestatarios pueden beneficiarse de la adicionalidad cuando consiguen préstamos con tasas de interés más bajas, con plazos más largos cuando obtienen préstamos por montos mayores de las que hubiesen obtenido de otra manera.

Esto hace que se presente una dificultad práctica adicional en la evaluación de los programas. Con bastante frecuencia, las autoridades encargados de formular las políticas, pierden de vista los verdaderos objetivos planteados para los sistemas de garantía de crédito. A menudo ven el sistema como una herramienta de la política económica de turno y van detrás de las evaluaciones en base a objetivos que con frecuencia no se han declarado, o sobre las cuales no hay una coincidencia de opiniones. Por lo tanto, es necesario revisar periódicamente los objetivos del sistema, diseñar los parámetros que apunten a estos objetivos, y llevar a cabo evaluaciones de los verdaderos objetivos.

El problema del diseño, su justificación, y consideraciones políticas reside en el objetivo de la iniciativa. Las metas de los sistemas de garantías de crédito en los países de altos ingresos se expresan siempre en función de la primera de estas tres categorías: considerar la condición en virtud de la cual la pequeña empresa no puede obtener crédito en la misma medida que las empresas grandes. Si el tamaño de la empresa es el punto clave, no debería haber subsidios y las únicas empresas que deberían recibir garantías de crédito son las empresas de bajo riesgo dentro del universo de pequeñas empresas.

RESUMEN

El aporte de Vogel y Adams a esta bibliografía es valioso. Expone de una manera clara y lógica la razón fundamental en las que se asienta la justificación de los sistemas. Establece con claridad la importancia de adicionalidad en el diseño y evaluación del sistema. Sin embargo, existen condiciones que no forman parte de las imperfecciones del mercado de crédito que causan un desequilibrio en el acceso de las PYME al crédito. No obstante, estas condiciones son propias del mercado de crédito para las PYME. Los prestamistas exigen más colateral de lo que las PYME tienen disponible, y los costos fijos que se derivan de la evaluación y del seguimiento hacen que los préstamos a las PYME sean demasiado costosos. Los sistemas de garantía de crédito son una solución parcial para ambas situaciones.

Como caso ilustrativo se estudió el funcionamiento de la *SBLA* canadiense. Podría decirse, que este sistema ofrece acceso adicional al crédito para las PYME a un costo insignificante para los contribuyentes. Los costos de este sistema recaen en gran parte sobre en los usuarios que voluntariamente deciden adquirir una garantía. Los prestamistas se benefician del sistema gracias a la calidad aceptable de la cartera de préstamos de la *SBLA*, la cual se mantiene a través de la distribución del riesgo de la garantía.

En este contexto es necesario considerar con detenimiento dos situaciones adicionales. La primera es porque no han habido entidades externas que intentan ofrecer sistemas de garantía de crédito con miras a obtener ganancias. La segunda,

como lo señalaron Vogel y Adams, es la posibilidad de que en el mercado de capitales se produzca una distorsión si las garantías de crédito desvían el capital del alcance de las grandes empresas que necesitan crédito.

Con relación a la primera de estas situaciones, son dos los problemas que enfrentan los posibles garantes privados. Primero, el éxito del sistema de garantías de crédito se basa en la credibilidad que el prestamista le reconoce al garante. En este aspecto, los garantes privados no pueden competir con el gobierno. Segundo, el gobierno ya ocupa una mejor posición en el mercado de garantía de crédito. La *SBLA* (la *SBA* en los Estados Unidos y la *LGS* en el Reino Unido, etc) son garantes reconocidos que, en algunos casos, funcionan en base a un punto de equilibrio financiero. Es poco probable que se produzca una participación comercial bajo tales condiciones.

En la segunda situación, la desviación de capital de empresas grandes solventes supone un límite máximo del monto disponible de capital de deuda. Primero, el monto del capital generalmente no está en función de la disponibilidad en el mercado. Los préstamos a las PYME por lo general son pequeños y las garantías de crédito lo son aún más. Serían necesarios muchos de estos créditos para lograr una verdadera desviación de capital de otros sectores. Por otra parte, los prestamistas sólo arriesgan la porción de los préstamos que no está sujeta a la garantía de crédito. En algunos países, sólo las porciones garantizadas de los préstamos forman parte de la cartera pendiente del prestamista.

En este estudio se analizó el trabajo de Vogel y Adams para exponer que las justificaciones de los sistemas de garantía de crédito se pueden presentar sin que sea necesario corregir alguna deficiencia del mercado de capitales. La experiencia canadiense demuestra que tales sistemas pueden diseñarse para que funcionen en base a un punto de equilibrio financiero.

Bibliografía

- Birch, D. (1979). The Job Generation Process, MIT Programme on Neighborhood and Regional Change, Cambridge, Mass.
- Canadian Labour Market and Productivity Centre, (1995). Small Business Speaks Out on Access to Capital, CLMPC, Ottawa.
- Ennew, C. y M. Binks, (1995) "The Provision of Finance to Small Businesses: Does the Banking Relationship Constrain Performance?", The Journal of Small Business Finance, 4 (1): 47-73.
- Meyer, D., (1996). Comentarios sobre la Mesa Redonda, "Sistemas de Garantía de Crédito", Junio, 1996, Washington, DC.
- NFIB, (1988). Pequeñas Empresas y Banco: Estados Unidos, Fundación NFIB, Washington, DC.
- Pieda plc, (1992). Evaluación del programa de Garantías de Crédito, Departamento de Trabajo, Gobierno del Reino Unido, Londres.
- Riding, A., (1996). "On the Care and Nurture of Loan Guarantees", Lineamientos, Temas de Mercados de Capital, Conferencia patrocinada por Industry Canada, Toronto.
- Rhyne, E. H., (1988). Small Business, Banks, and SBA Loan Guarantees: Subsidizing the Weak or Bridging a Credit Gap. Quorum Books, Westport, CT.
- SBLA, (1992). Small Business Loans Act, Reporte Anual de las Operaciones por el año terminado en Marzo 31, 1991, Industry Canada, Ottawa.
- Stiglitz, J. y A. Weiss (1981). "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information", American Economic Review, 81: 393-410.
- R. Vogel y C. Adams, (1996). "Costos y Beneficios de los Programas de Garantías de Crédito", este informe.
- Wynant, L., y J. Hatch, (1990). Banks and Small Business Borrowers. Londres. Ontario: The Western Business School, Universidad de Western, Ontario.

en general y, en particular, puede beneficiar a las pequeñas empresas para las que estos costos son muy elevados e n comparación con el costo total del préstamo.

Otra institución con potencial para mejorar el acceso al crédito de este grupo-objetivo son las centrales de riesgo. Estas han sido introducidas recientemente en Perú para facilitar la obtención del historial de crédito de los prestatarios. Esta función informativa encuentra una obvia justificación en su carácter de “bien público” ya que deber reducir el costo del trámite y la incertidumbre que supone el otorgamiento de créditos repetidos. Ya que el alto costo y alto riesgo son los dos obstáculos clave para la concesión de crédito al grupo-objetivo, este servicio público será beneficioso si da seguimiento a préstamos suficientemente pequeños. A tal fin debe de reducirse el monto mínimo de los préstamos cubiertos por el sistema peruano desde US\$5.000 a US\$1,000, con la ayuda de sistemas de computación y otro tipo de asistencia técnica del préstamo global de microempresa vigente que otorgó el BID en Perú.

2. LAS REGULACIONES BANCARIAS

Las regulaciones bancarias han estado por lo general concebidas teniendo en cuenta los tamaños de préstamos que otorgan los grandes bancos comerciales. Un sistema así puede imponer elevados costos fijos a los préstamos pequeños reduciendo la oferta y demanda de los mismos. Algunos países han puesto en marcha prácticas más progresistas. Un ejemplo es la regulación uruguaya de “otorgamiento y seguimiento”. Los bancos en Uruguay pueden conceder créditos pequeños (alrededor de US\$15.000) con una pequeña parte de sus activos sin tener que pasar por muchos de los trámites regulados como necesarios para establecer la calidad del préstamo. Más bien la morosidad del préstamo se utiliza para clasificar cada operación individual. Este sistema reduce el costo del servicio al grupo-objetivo sin exponer a los bancos a ningún riesgo importante. En febrero de 1994 Bolivia adoptó un sistema parecido al permitir que la calidad de los préstamos se fijara para todos los préstamos menores a US\$5.000 en base al número de vencimientos incumplidos y con una evaluación de la capacidad de repago mucho más superficial que la habitual.

3. EL ARRENDAMIENTO FINANCIERO

El arrendamiento financiero o *leasing* es una buena alternativa para los prestatarios de este grupo-objetivo que no tienen muchas garantías o que les puede ser difícil y costoso de embargar y vender cualquier garantía que posean. Esto sucede porque el equipo arrendado es en sí mismo una parte, si no la totalidad, de la garantía y, dependiendo del régimen jurídico de cada país, puede ser recuperada fácilmente ya que mientras el arrendatario no se convierta en el dueño las compañías arrendadoras conservan la propiedad del bien arrendado.

¿Porqué se ha puesto de moda el arrendamiento financiero en países como Chile convirtiéndose en un vehículo importante para que las empresas pequeñas obtengan crédito en este país, mientras que en otros países de América Latina, como en Argentina y otros, no ha sucedido lo mismo? Por supuesto que la respuesta depende de los países que se comparen, pero algunas posibles explicaciones incluyen: (a) obstáculos reglamentarios; la autorización a los bancos de Chile en la década de los 80 a participar en el negocio del *leasing*, como propietarios parciales o únicos de las compañías de arrendamiento, tuvo como resultado un importante incremento de la actividad arrendataria en ese país; (b) los obstáculos impositivos; si el pago de los intereses de los créditos bancarios son deducibles pero los pagos de arrendamiento no lo son, el negocio de arrendamiento financiero no prosperará. En Argentina, existía un problema de doble tributación. Una compañía arrendadora pagaba un impuesto al valor agregado del 21% cuando adquiría un equipo, y luego el arrendatario cuando lo arrendaba pagaba de nuevo el impuesto. Hace sólo un mes entró en vigencia una nueva ley que se espera facilite enormemente la actividad de arrendamiento en Argentina. Entre otras cosas, la nueva ley elimina la doble tributación ya que estipula que sólo el arrendatario debe cancelar el impuesto al valor agregado.

Resumir estos tres primeros puntos, si se eliminan los obstáculos impositivos, legales y regulatorios y si se mejoran las instituciones con obvio carácter de “bien público”, como los registros legales y las centrales de riesgo, se facilita el acceso de servicios de financiamiento al grupo-objetivo.

4. AUMENTO DE LA PARTICIPACION DE LOS BANCOS COMERCIALES (*DOWNSCALING*)

¿Porqué los bancos comerciales por voluntad propia con frecuencia no ofrecen crédito a este grupo-objetivo? Esta pregunta es particularmente desconcertante en los países en que se han eliminado los límites para que los prestamistas puedan cobrar una tasa de interés lucrativa en base a sus pequeños préstamos. Y es aún más sorprendente después de que el *Grameen Bank*, de Indonesia, los afiliados de más éxito de Acción Internacional en América Latina como Banco Sol, los Proyectos IPC como la Caja de los Andes y otros, demostraron que los índices de repago pueden mantenerse altas y los costos de administrar los préstamos pueden mantenerse en márgenes controlables utilizando nuevas tecnologías de evaluación de préstamos individuales. Las nuevas tecnologías permiten fijar plazos más frecuentes de pagos, créditos que aumentan progresivamente en volumen y duración - como incentivo por los pagos -, aplican estrictos control de los pagos, y utilizan programas de computación sofisticados que hacen un rápido seguimiento a los problemas que vayan surgiendo. Sin lugar a dudas, parecería que algunos banqueros estarían dispuestos a superar las barreras culturales y ofrecer servicios financieros al grupo-objetivo utilizando estas tecnologías si de esta actividad se produjese alguna ganancia.

Así, en el intento de contestar esta pregunta, consulté publicaciones sobre difusión de la innovación. Según esas publicaciones, la probabilidad de que una empresa que no usa una innovación la adopte en un futuro cercano aumenta en la proporción en que las empresas que se dedican a la misma actividad ya la hayan adoptado. Esto sucede por que los riesgos de su introducción disminuyen, la presión de la competencia aumenta, y los efectos de demostración aumentan a medida que se acumula experiencia e información relacionada con la innovación. Sin embargo una proporción muy limitada de bancos ha otorgado financiamiento al grupo-objetivo en cantidades importantes, por lo que no nos debería sorprender que aún sean pocos los que se sienten atraídos por el efecto de demostración.

Otros factores que influyen en la adopción de la innovaciones son la rentabilidad y el monto necesario para la inversión inicial. En cuanto a la rentabilidad, son pocos los prestatarios a microempresas que han podido cubrir todos los gastos, y menos los que han logrado utilidades positivas sostenidas en el tiempo. Evidentemente, a medida que esto mejora, otros prestamistas estarán interesados en incorporarse a este segmento de mercado. Un estudio reciente de Christopher Beshouri y Dennis Glennon (1996) para el *U.S. Comptroller of the Currency* revela que las cooperativas de crédito que trabaja principalmente con la población de bajos ingresos en los Estados Unidos, que a pesar de los altos índices de morosidad, tienen niveles mas altos de ganancia (calculada en base al rendimiento de los activos y del capital) comparadas con el resto de las cooperativas de crédito. Este comportamiento se mantuvo constante desde el año 1989 hasta 1994, y estuvo causado por los más altos márgenes de tasas de interés registrados por las cooperativas de crédito que atienden al sector de bajos ingresos.

El *downscaling*, o el intento deliberado por parte de los donantes y los gobiernos para hacer que los bancos comerciales presten servicios al grupo-objetivo, está orientado a acelerar este proceso de difusión. Esto lo logran reduciendo el costo y el esfuerzo que significa para los bancos realizar la inversión inicial, instalar la tecnología de crédito apropiada, y capacitar a todos los oficiales de crédito y personal involucrado en los nuevos programas. Nótese que, contrariamente a la continúa participación del gobierno en los sistemas públicos de garantías, en este tipo de intervención la participación pública es temporal y por una sola vez.

5. AUMENTO DE CATEGORIA (*UPGRADING*)

Tiene casi el mismo fundamento que el *downscaling*, sólo que al contrario. Con el aumento de categoría se pretende seleccionar a organizaciones no gubernamentales que están ya prestando servicios al grupo-objetivo, y proporcionarles los conocimientos y tecnología bancaria necesaria para que se transformen en instituciones financieras reguladas capaces tanto de captar depósitos como de dar crédito. El Banco Sol y la Caja de los Andes en Bolivia y la Financiera Calpia en El Salvador son ejemplos de algunos de los ascensos de categoría con más éxito llevados a cabo en América Latina. De nuevo, con la reducción puntual de costos iniciales se espera acelerar lo que pudo haber tomado mucho más tiempo por sí sólo, o simplemente pudo no haber sucedido: crear instituciones bancarias independientes y sostenibles que presten servicios al grupo-objetivo.

6. BANCOS DE BAJA CAPITALIZACIÓN

Para aquellos que se desaniman por la lentitud con la que los bancos comerciales incorporan innovaciones disponibles y prestan servicios al grupo-objetivo, y para los que se encuentran igualmente desanimados por lo difícil que es lograr que las ONGs de orientación social se conviertan en instituciones financieras hechas y derechas, los bancos de baja capitalización pueden ser una solución apropiada. Así lo señalan Meliza Agabin y Jorge Daly (1996) en un estudio sobre los mercados financieros rurales filipinos. Señalan que en Filipinas hay unos 745 bancos de baja capitalización que prestan servicios al 75% de las ciudades secundarias y pueblos del país, facilitando préstamos pequeños a una gran parte de las áreas rurales de Filipinas. La capitalización mínima exigida va desde US\$77.000 hasta US\$770.000, dependiendo de la ubicación.

La idea se basa en que en las áreas rurales en Filipinas existen empresarios locales que conocen muy bien la agricultura, a los prestatarios potenciales y la cultura local. Algunos de estos empresarios podrían ser excelentes banqueros pero muchos de ellos no tienen acceso al capital de muchos millones de dólares que normalmente se necesitan para poner en marcha un banco. Pero, y es aquí donde la regulación irracional entra en juego, no debería ser un requisito tener varios millones de dólares para poner en marcha un banco rural pequeño. Por lo general ésta es una ley que se ha escrito teniendo en mente a los bancos comerciales urbanos grandes. La razón por la que se exige a los bancos varios millones de dólares de capital es primero, para la saneada puesta en marcha de sus operaciones (sin dificultades para ubicarse en un local apropiado, comprar equipos, poder pagar la nómina inicial, otorgar préstamos iniciales con este capital, y demás). Segundo, para evitar los problemas de “riesgo moral” cuando se coloca una cantidad importante del capital de los propietarios en riesgo de forma que no otorgue préstamos excesivamente arriesgados y no se vea tan tentado por esquemas fraudulentos y comisiones irregulares de préstamos, etc., y por lo tanto estén motivados a seguir actividades bancarias legales, y no apuestas o fraudes. Mientras se necesitan varios millones de dólares para crear bancos en áreas urbanas costosas y relativamente ricas, con frecuencia se necesita una cantidad mucho menor para las crearlos en áreas rurales, donde la gente tiene menos riqueza y el costo para la puesta en marcha de un pequeño banco es mucho menor.

Para concluir, existen muchas maneras para facilitar servicios financieros al grupo-objetivo aparte de con garantías de crédito. Lo que estoy sugiriendo es que debemos de entender qué es lo que falta o no funciona en el sistema de mercado privado. Sólo entonces deberemos tratar de corregir el problema, y lo haremos utilizando medidas que estén enfocadas a solucionar el problema mismo. Como dice Robert Vogel: no arregles el carburador si lo que falla es la bomba de gasolina. Además, dada la historia de los programas financieros de los gobiernos de América Latina, que con frecuencia se han ido de las manos, deberíamos tratar de utilizar medidas muy limitadas en términos de duración y costo.

Bibliografía

- Agabin, Meliza y Jorge L. Daly (1996), "An Alternative Approach to Rural Financial Intermediation: The Philippine Experience," Chemonics International Inc., Washington, D.C.
- Beshouri, Christopher P. y Dennis C. Glennon (1996), "CRA as 'Market Development' or 'Tax': An Analysis of Lending Decisions and Economic Development," Comptroller of the Currency, Washington, D.C.