

PARADIGMAS DEL MERCADO FINANCIERO RURAL EN PAÍSES EN DESARROLLO¹

Luis Alberto Fuentes Méndez²
Alejandro Gutiérrez³

Recibido: 21-07-2006 Revisado: 12-12-2006 Aceptado: 15-12-2006

RESUMEN

Este artículo tiene como objetivos i) analizar los paradigmas que explican el funcionamiento del mercado financiero rural en los países en desarrollo y ii) evaluar los resultados de las políticas públicas asociadas a cada paradigma en el acceso a los servicios financieros de las familias rurales pobres. El paradigma de las Instituciones Especializadas de Crédito Agrícola señala que, ante las fallas del mercado de crédito en las que los prestamistas informales monopolizan el mercado con tasas de interés de usura y las organizaciones financieras formales no ofrecen suficientes recursos financieros para el desarrollo, el Estado debe intervenir para garantizar el acceso al crédito. Las políticas derivadas son creación de organizaciones públicas especializadas, subsidiar la tasa de interés activa y regular la banca pública y privada para que destine parte de su cartera de créditos al financiamiento agrícola. El paradigma de los Mercados Financieros propone que un mercado sin regulaciones se acerca al modelo de competencia perfecta y por lo tanto sugiere la no intervención del Estado en su funcionamiento para lograr la máxima eficiencia económica. Este paradigma incluye entre sus políticas liberar las tasas de interés, eliminar las carteras de crédito obligatorias y liquidar las organizaciones públicas de financiamiento. El paradigma de la Información Imperfecta señala que el funcionamiento eficiente y equitativo del mercado financiero se basa en el diseño de instituciones y organizaciones que evadan los problemas generados por la existencia de fallas de información (problemas de evaluación, de incentivos y de reembolso). En el marco de este paradigma las organizaciones de financiamiento rural deben diseñar y aplicar tecnologías que aprovechen las experiencias positivas del sector financiero informal y formal, para mejorar la forma en que se capta, procesa y transmite información entre prestatarios y prestamistas y así mejorar el acceso de las familias pobres a los servicios financieros.

Palabras clave: mercado financiero rural, fallas de mercado, fallas de información, ahorro y crédito rural, microfinanzas.

1 Este artículo es el resultado de una investigación documental realizada como trabajo final del seminario dirigido Mercados Financieros Rurales: paradigmas, experiencias prometedoras y opciones de políticas públicas del Doctorado en Ciencias Sociales, Universidad Central de Venezuela.

2 Licenciado en Administración (Universidad Nacional Experimental Rafael María Baralt); Magister Scientiae en Administración, mención Finanzas (Universidad de Los Andes). Cursante del Doctorado en Ciencias Sociales (Universidad Central de Venezuela). Profesor Asistente (Universidad Nacional Experimental Sur del Lago). **Dirección Postal:** Hacienda La Glorieta, Av. 5ª (vía Aeropuerto Santa Bárbara). Santa Bárbara del Zulia, 5110. Venezuela. **e-mail:** fuentesl@unesur.edu.ve

3 Economista (Universidad de Los Andes); Magister Scientiae en Economía Agrícola (Iowa State University, EE.UU.). Doctor en Estudios del Desarrollo (CENDES-Universidad Central de Venezuela). Profesor Titular de la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales (Universidad de Los Andes); investigador del Centro de Investigaciones Agroalimentarias (CIAAL), Universidad de Los Andes. **Dirección Postal:** Núcleo La Liria, Edificio G «Leocadio Hontoria», 2º piso, CIAAL. Mérida 5101, Venezuela. **Teléfono-fax:** (57) (74) 2401031; **e-mail:** agutie@ula.ve

ABSTRACT

The objective of this article is i) to analyze the paradigms that explain how rural financial markets in developing countries function and ii) to evaluate the results of public policy associated with each paradigm concerning the access poor rural families have to financial services. The paradigm of Specialized Agricultural Credit Institutions points out that in light of credit market problems where informal money lenders monopolize the market with interest rates of money-lenders and formal financial organizations do not offer sufficient financial resources for development, the State should intervene to guarantee access to credit. The derived policies are created by specialized public organizations, subsidized by active interest rates and regulate the public and private bank to assign part of the credit portfolio for agricultural financing. The paradigm of Financial Markets proposes that a market without regulations approaches a model of perfect competition and as such, suggests no State intervention in its management to obtain maximum economic efficiency. This paradigm includes among its policies, liberating interest rates, eliminating obligatory credit portfolios and liquidating public financial organizations. The paradigm of imperfect information points out that efficient and equitable management of the financial market is based on the design of institutions and organization that avoid problems generated by the existence of information failures (problems of evaluation, incentives and reimbursement). In the framework of this paradigm, rural financial organizations should design and apply technologies that take advantage of the positive experiences of the informal and formal financial sector to improve the form where information between lenders and borrowers is captured, processed and transmitted and thus improve access for poor families to financial services.

Key Words: rural financial market, market failures, information failures, rural savings and loan, micro-financing.

RÉSUMÉ

Cet article a pour objectifs : 1) étudier les paradigmes qui ont été appliqué pour l'étude du fonctionnement du marché financier rural dans les pays en développement, et 2) évaluer les résultats de politiques publiques liées à chaque paradigme, en ce qui concerne l'accès qui ont les familles rurales pauvres, aux services financières. Dans les conclusions du travail, on expose, d'un part, les implications qui ont eu, pour le Venezuela, les politiques publiques qu'émanent de chaque paradigme étudié et, d'autre part, leurs effets pour l'avenir.

Mots clé : marché financier rural, failles de marché, failles d'information, épargne et crédit rural, micro financement.

1. INTRODUCCIÓN

El mercado financiero tiene como propósitos, en términos generales, la intermediación financiera y el desarrollo de la técnica financiera. En el primer caso se trata de captar los ahorros de los agentes con superávit para asignarlos a los agentes deficitarios que disponen de proyectos de inversión o tienen necesidades de consumo. En ambas situaciones la tasa de interés es el precio que se establece por el uso del dinero. La técnica financiera consiste en la transformación de plazos y la distribución de riesgos. Es decir, se trata de captar recursos mediante instrumentos financieros de corto plazo y su asignación entre proyectos de inversión de largo plazo, cuyos rendimientos garantizan el retorno oportuno del dinero y disminuyan el riesgo de no retorno del crédito (FAO, 1995). Esta función es llevada a cabo por los intermediarios financieros, agentes económicos que son definidos como las organizaciones «*financieras que aceptan dinero de los ahorradores y utilizan estos*

fondos para hacer préstamos y otras inversiones financieras» (Van Horne y Wachowicz, 1994: 27). Entre los intermediarios financieros se incluyen a las organizaciones de depósitos, siendo las más conocidas los bancos comerciales y universales, las entidades de ahorro y préstamo y las cooperativas de ahorro y crédito.

Un mercado financiero desarrollado está relacionado con el crecimiento y desarrollo económico de los países. Wenner y Proenza (2002) indican que existen tres razones que sustentan esta relación: i) libera el potencial económico de la población, impulsando el crecimiento económico; ii) permite la creación de nuevas empresas y posibilita la expansión de las ya existentes al tener acceso a servicios de ahorro y crédito; y, iii) en el caso del mercado financiero rural, puede contribuir a aliviar la pobreza a través de la intermediación financiera, siempre y cuando se implementen medidas macroeconómicas y sectoriales coherentes.

El funcionamiento del *mercado financiero*⁴ rural ha sido una materia de amplia discusión entre los científicos sociales especializados en el estudio del desarrollo, quienes han expuesto diversas explicaciones acerca de la existencia de las limitaciones de acceso a los servicios de ahorro y crédito de parte importante de la población, así como de las políticas públicas que deben implantarse para corregir dicha situación. En la literatura especializada existen al menos tres posiciones teóricas bien definidas que ofrecen una explicación particular del funcionamiento del mercado financiero rural. Estas explicaciones son: i) de las Instituciones Especializadas de Crédito Agrícola; ii) de los Mercados Financieros; y, iii) de la Información Imperfecta.

Cada una de las posiciones teóricas señaladas puede ser catalogada como paradigma siguiendo la línea de pensamiento de Kuhn (2000)⁵, quien afirma que los paradigmas corresponden a «*realizaciones científicas universalmente reconocidas que, durante cierto tiempo, proporcionan modelos de problemas y soluciones a una comunidad científica*» (Kuhn, 2000: 13). De esta manera, cada explicación teórica del funcionamiento del mercado financiero rural aquí considerada está sustentada en una visión particular del mismo en relación con la conducta de los agentes económicos, las variables determinantes que explican su buen o mal desempeño y unas medidas de políticas públicas a ser aplicadas en cada caso.

La máxima eficiencia económica (óptimo de Pareto) ocurre sí y sólo sí se cumplen las condiciones requeridas para un mercado de competencia perfecta. Por lo tanto, en los mercados realmente existentes en los que no se dan estas condiciones se originan fallas de mercado⁶ que im-

4 Cuando se hace referencia al mercado financiero se considera al mercado de servicios financieros en general: ahorro, crédito, seguros y operaciones interrelacionadas (Hoff y Stiglitz, 1990; Bardhan y Udry, 1999). Lahoud (2003: 6) define al mercado financiero como el mecanismo para realizar la intermediación financiera (ahorro y crédito). Cuando la intermediación financiera es realizada por un banco se llama indirecta; también puede ser denominada directa, cuando se efectúa mediante el mercado de capitales. Este mecanismo permite pactar las condiciones del mercado entre oferentes (agentes con excedentes) y demandantes (agentes con déficit) de dinero: monto, plazo y precio (tasa de interés).

5 Aunque su trabajo sobre la forma en que se genera el progreso científico se basó en ejemplos tomados fundamentalmente de la física y la química, la categoría de paradigma ha sido igualmente aplicada en el estudio de las ciencias sociales.

6 Las fallas de mercado son un conjunto de circunstancias o condiciones que impiden que el mercado sea eficiente en el sentido de Pareto. Un mercado es eficiente en el sentido de Pareto cuando se logra una distribución de recursos tal que no es posible mejorar los beneficios de un individuo sin perjudicar los de otro, alcanzándose la máxima eficiencia económica. Los mercados de competencia perfecta garantizan la obtención de máxima eficiencia económica (óptimo de Pareto). Las fallas de mercado surgen cuando no se cumplen las condiciones que caracterizan a un mercado de competencia perfecta. Estas incluyen las estructuras de mercado imperfectas (monopolios, oligopolios, monopsonios, oligopsonios), las externalidades (incluyendo el caso de los bienes públicos), los mercados incompletos y ausentes, las fallas de información y los desequilibrios macroeconómicos. Estas fallas no son mutuamente excluyentes, es decir, pueden limitar la eficiencia de un mercado al presentarse de manera simultánea (Stiglitz, 1988).

piden la obtención de máxima eficiencia económica (óptimo de Pareto), por lo que se justifica la intervención del Estado para contrarrestar los efectos negativos de dichas fallas de mercado (Stiglitz, 1988). En este argumento teórico se sustenta el paradigma de las Instituciones Especializadas de Crédito Agrícola (IECA). Sin embargo hay que considerar al mismo tiempo el hecho de que la intervención del Estado puede generar, a su vez, fallas de gobierno⁷. Esto sucede cuando las medidas específicas aplicadas por los gobiernos en el mercado no generan el efecto inicialmente deseado o, en el peor de los casos, las medidas producen efectos contrarios a los que originalmente se querían obtener, llegando al punto de empeorar la situación inicial que supuestamente se quería mejorar (Zezza y Llambí, 2002).

La presencia de las fallas del mercado financiero en las áreas rurales (generadas fundamentalmente por la asimetría de información y la inexistencia de colaterales legalmente aceptados) origina que en muchos casos los agentes económicos con necesidades de financiamiento y proyectos de inversión viables, pero que no reúnen las condiciones exigidas por los prestamistas, no tengan posibilidades de obtener el dinero que requieren para sus actividades de inversión. En estas circunstancias, según el paradigma de las IECA, se justificaría la intervención del Estado en el diseño de políticas públicas para incluir otros factores no financieros en los criterios de selección y otorgamiento de los créditos, de manera tal que los pequeños productores y campesinos, tradicionalmente excluidos del mercado financiero formal, puedan acceder al crédito agrícola en condiciones preferenciales (montos suficientes, tasas de interés subsidiadas, en muchos casos negativas en términos reales y plazos flexibles). El efecto esperado es el de reducir la pobreza, la desigualdad en la distribución del ingreso y promover el cambio tecnológico (FAO, 1995). La experiencia indica, como se mostrará más adelante, que este paradigma no ha sido exitoso en el logro de sus objetivos de desarrollo rural, a pesar de que sigue influyendo en las políticas de financiamiento agrícola.

El paradigma de los Mercados Financieros Rurales (MFR) centra su justificación en la crítica a las IECA y en los pésimos resultados obtenidos por la intervención del Estado en el mercado de ahorro y crédito. En América Latina la experiencia de las IECA ha sido señalada por sus resultados especialmente negativos, por lo que el para-

7 Las fallas de gobierno consisten en que el diseño e implementación de las políticas públicas no se adecúan a los objetivos iniciales de la misma, para resolver las fallas de mercado. Por lo tanto no se obtienen los resultados esperados debido a la diferencia entre los objetivos y el diseño e implementación de la política, lo cual origina resultados negativos de la intervención pública (Stiglitz, 1988). Las fallas de gobierno pueden ser de comisión o de omisión en la intervención.

digma de los MFR asume los elementos teóricos del libre mercado. En este caso se aboga porque sea el libre juego de la oferta y la demanda el que regule el comportamiento del mercado financiero y por ende la asignación eficiente de los recursos, eliminando la intervención del Estado en el mercado. A través de este paradigma se promueven instituciones de financiamiento agrícola capaces de cubrir sus costos para ser sostenibles, no limitadas exclusivamente al otorgamiento de créditos; esto es, capaces de movilizar el ahorro rural mediante la captación de depósitos. En este paradigma las instituciones de financiamiento rural (no exclusivamente para actividades agrícolas) deben limitarse a su rol de intermediarios financieros, mediante la: i) captación y asignación de recursos desde los agentes con superávit (capaces de ahorrar) hacia los agentes deficitarios con necesidades de fondos para financiar inversiones); y, ii) recuperando los préstamos y obteniendo un retorno suficiente, mediante la aplicación de tasas de interés no subsidiadas que reflejen las condiciones del mercado, para cubrir sus costos y asegurar la ampliación de su cobertura y sostenibilidad en el tiempo (FAO, 1995; Izumida, 2004).

Finalmente se halla el Paradigma de la Información Imperfecta (PII), que se basa en los desarrollos teóricos aportados en el marco del Neo-institucionalismo Económico, específicamente por la corriente de la economía de la información (Ayala, 2000). Esta última considera entre sus supuestos centrales que los precios no transmiten toda la información necesaria para la toma de decisiones en el mercado, haciendo énfasis en la existencia del problema de información incompleta y asimétrica. Éste a su vez da origen, entre otras fallas de mercado, a los mercados incompletos y segmentados. Por lo tanto el paradigma se fundamenta en la forma en que los agentes económicos enfrentan y resuelven los problemas derivados de las fallas de información y del tiempo que transcurre entre el otorgamiento del crédito y su reembolso (Hoff y Stiglitz, 1990; FAO, 1995).

En el contexto internacional -especialmente en el mercado financiero rural de los países en desarrollo- se reconoce actualmente que, a pesar del crecimiento del mercado financiero mundial producto del proceso de globalización financiera, se ha venido incrementando en paralelo el número de personas que no tienen acceso al mercado financiero formal. Estas personas, en general, están excluidas de los procesos económicos y sociales que les permitirían una vida digna. Se trata, por un lado, del creciente número de los pobres; por otro lado, un sinnúmero de micro, pequeñas y medianas empresas son también excluidas del mercado de ahorro y crédito, las cuales enfrentan obstáculos para su supervivencia y crecimiento debido a las limitaciones en el acceso a los servicios finan-

cieros.

Luego de la implementación y auge del paradigma de las IECA entre las décadas de 1960 y 1970 en América Latina y El Caribe y del paradigma del MFR durante las de 1980 y 1990, los resultados han sido poco satisfactorios. En la actualidad todavía puede decirse que los mercados financieros rurales «siguen siendo poco profundos, no competitivos y segmentados» (Alvarado *et al.*, 2002: 14). Por lo tanto no están aún resueltos los problemas de eficiencia y equidad en la distribución de los recursos financieros, como medio que contribuye a la disminución de la pobreza de las familias rurales.

Dentro de esta perspectiva las políticas públicas implementadas en Venezuela durante varias décadas (y aún en la actualidad) han estado orientadas por el paradigma de las IECA. Durante parte de la década de 1990, a raíz de la instrumentación de reformas económicas con orientación de mercado, se trató de imponer el paradigma del MFR. Sin embargo el mercado financiero rural venezolano continúa presentando fallas de mercado que le caracterizan como poco desarrollado, ineficiente y con altos niveles de riesgo (Llambí *et al.*, 2004). Esto indica que la mayoría de las razones que dieron origen a las IECA en los países en desarrollo aún están presentes en el mercado financiero rural venezolano. Asimismo confirman el escaso éxito de las medidas orientadas a la liberación del mercado financiero en el sector rural de Venezuela. Esta situación revela que son necesarias nuevas políticas públicas, que se nutran de los avances teóricos que permiten una mejor comprensión del mercado financiero rural y de las experiencias exitosas en el mundo.

En el contexto antes señalado el presente artículo tiene como objetivos: i) analizar los paradigmas que explican el funcionamiento del mercado financiero rural en los países en desarrollo; y, ii) evaluar los resultados de las políticas públicas asociadas a cada paradigma en el acceso a los servicios financieros de las familias rurales. El documento se organizó en cinco secciones. Luego de la introducción se presentan las características generales del mercado financiero rural en los países en vías de desarrollo (sección 2). En la sección 3 se plantean los fundamentos teóricos de cada uno de los paradigmas que explican el funcionamiento del mercado financiero rural y los principales resultados de las políticas públicas implementadas. A continuación se resumen las políticas públicas vinculadas con cada uno de los paradigmas analizados (sección 4). Finalmente, en la sección 5 se presentan las conclusiones y las implicaciones para Venezuela, en materia de políticas públicas, derivadas de los paradigmas analizados.

2. CARACTERÍSTICAS DEL MERCADO FINANCIERO RURAL EN LOS PAÍSES EN DESARROLLO

Las zonas rurales de los países en vías de desarrollo tienen, de manera general, similitudes en cuanto a su situación económica y social. El problema de mayor envergadura al que se han enfrentado los gobiernos y las agencias internacionales de cooperación para el desarrollo ha sido el persistente nivel de pobreza y la iniquidad en la distribución de la riqueza en las áreas rurales. Entre ellos se encuentran familias que realizan diversas actividades económicas, tales como agricultores, artesanos, comerciantes e industriales de bajos ingresos. La falta de acceso a servicios financieros, aunado a otros problemas, ha generado que las condiciones necesarias para el desarrollo hayan estado ausentes para estas familias.

El financiamiento ha sido una de las políticas públicas más importantes diseñadas por los gobiernos de América Latina y El Caribe, generalmente con el apoyo de las agencias internacionales, para contribuir a la solución del problema de la pobreza y de la baja calidad de vida de las familias rurales. Las diferencias observadas en la implementación de las políticas de financiamiento durante los últimos años tienen su origen en las diversas explicaciones e interpretaciones teóricas que se han intentado acerca de las características del mercado financiero en las zonas rurales.

Sin embargo, antes de analizar los paradigmas que sustentan el diseño e implementación de las políticas de financiamiento rural en los países en vías de desarrollo, conviene presentar una caracterización de los mercados financieros en las áreas rurales. De acuerdo con Braverman y Guasch (1986) y Besley (1994), entre las características más relevantes del mercado de financiamiento en las zonas rurales en los países no desarrollados se señalan las siguientes:

- a. Debilidad de fuerzas competitivas.
- b. Escasez de colaterales (garantías). Esto se debe en primer lugar a que los campesinos y pequeños productores, por su precaria situación en cuanto a propiedad de recursos materiales, carecen o tienen muy pocos activos que sirvan para respaldar una operación crediticia. En segundo lugar, no están claramente definidos los derechos de propiedad sobre la tierra, por lo que ésta no puede servir de garantía.
- c. Poco desarrollo de mercados complementarios y de la infraestructura para comunicarse. En particular, se observa la ausencia de ciertos mercados como el de seguros, los cuales contribuirían a minimizar el riesgo de no pago por ocurrencia de eventos no previsible (clima, plagas, enfermedades, etc.). A esto se agrega el problema del débil marco legal para asegurar la devolución de los créditos.

d. Dispersión de los productores y la carencia o existencia de vialidad en mal estado.

e. Existencia de mercados segmentados y de alta covarianza en los riesgos. Es común que los créditos en una región se le otorguen a cierto grupo de productores (un segmento de los productores) dedicados a producir los mismos rubros agrícolas y pecuarios⁸. El problema surge por la naturaleza altamente riesgosa de la actividad agrícola debido a su dependencia de fenómenos naturales y enfermedades no predecibles ni controlables. Así, si existe mal tiempo (exceso de lluvia-inundaciones, escasa lluvia-sequía), aparición de plagas y enfermedades, puede surgir una situación que impida obtener los resultados esperados en un grupo de productores simultáneamente. Y esto puede impedir el cumplimiento de la devolución de los créditos con sus intereses, por lo que se produciría una situación de incumplimiento del pago con consecuencias negativas para los prestatarios y prestamistas.

f. Problemas de asimetría de información (los agentes económicos-prestatarios y prestamistas no tienen el mismo nivel de información) que generan la posibilidad de selección adversa por no poder distinguir entre el cliente bueno y el malo (por ejemplo: otorgarle el préstamo a alguien que no puede reembolsarlo) y de riesgo moral o *moral hazard*, ya que el prestatario no reembolsa el crédito o puede desviar el crédito para otros fines. Esta falla de mercado (asimetría de información) se analizará en la sección 3.

En cuanto a las características de los prestamistas Bardhan y Udry (1999) señalan que existen en el mercado financiero rural en los países en vías de desarrollo dos tipos de estos agentes⁹: los formales e informales. De esta manera el mercado formal está integrado por los bancos públicos y privados (especializados o no en el sector agrícola) y las cooperativas de ahorro y crédito. Por su parte el mercado informal está integrado por prestamistas locales, familiares o amigos, el arrendamiento de tierras y la distribución de costos y beneficios a través de la medianería. Estas fuentes de financiamiento coexisten e interactúan en el mercado financiero rural profundizando

8 Besley (1994: 32) enfatiza el problema de la segmentación del mercado de crédito en las áreas rurales, debido a que los créditos que se otorgan están concentrados geográficamente en ciertos grupos de productores, que se enfrentan a riesgos similares (*common shocks*) para realizar la producción y devolver los créditos.

9 Anteriormente Hoff y Stiglitz (1990) habían señalado esta dualidad en el mercado de crédito rural. Mientras en el mercado formal las instituciones realizan intermediación entre los depositantes (entre ellos el gobierno) y los prestatarios a una baja tasa de interés, usualmente subsidiada; en el mercado informal el crédito es otorgado por individuos privados: prestamistas profesionales, comerciantes, comisionistas, dueños de tierras, amigos y familiares, quienes cobran altas tasas de interés.

las condiciones de un mercado segmentado de prestamistas y prestatarios. Es decir, que las condiciones de ahorro y crédito, tales como plazos y tasas de interés, se establecen de manera diferenciada, de acuerdo con el origen del financiamiento y las características de los prestatarios (Bardhan y Udry, 1999).

La diferencia fundamental entre ambas fuentes de financiamiento (prestamistas formales e informales) radica en que utilizan tecnologías de crédito opuestas. Por un lado los bancos públicos o privados, especializados o no en el sector agrícola, requieren principalmente que el prestatario disponga de garantías (en forma de activos) para poder obtener crédito, estando la cuantía del mismo sujeta a la cobertura de la garantía y no a la necesidad de financiamiento del prestatario. Ésta, junto con el alto riesgo propio de la actividad agrícola, es una de las razones fundamentales que explican por qué las organizaciones financieras formales tienen poco interés para operar en las áreas rurales y atender el segmento de pequeños productores y campesinos.

Por otro lado, los agentes del mercado informal utilizan una tecnología crediticia más flexible. La misma está basada en el conocimiento (la información) que el prestamista tiene de las características del prestatario por su cercanía geográfica y social. La confianza en la responsabilidad del prestatario como pagador y el uso de mecanismos de presión social y legal (pactados directamente entre el prestamista y el prestatario) son las características más importantes de la tecnología informal. Estas condiciones hacen más atractivo para el agricultor, por su oportunidad, bajos costos de transacción y accesibilidad, el mercado informal sobre el mercado formal. Precisamente las interrelaciones entre los agentes descritos, la ineficiencia económica, la iniquidad social y los bajos niveles de calidad de vida en las personas que habitan las zonas rurales son las bases sobre las que se sustentan las diferentes explicaciones teóricas del funcionamiento del mercado de financiamiento rural en los países en vías de desarrollo. Las diferentes conclusiones aportadas por los investigadores sobre estos temas, son usadas como guía para el diseño de políticas públicas por parte de los gobiernos y las agencias internacionales de cooperación para el desarrollo.

3. PARADIGMAS DEL MERCADO FINANCIERO RURAL

En la literatura especializada se han identificado tres paradigmas sobre el funcionamiento de los mercados financieros rurales. Estos paradigmas -unos en mayor grado que otros- han orientado y continúan haciéndolo, las políticas públicas implementadas por los gobiernos para que los agricultores, pequeños productores y en general los habitantes de las áreas rurales tengan acceso a los servicios financieros. Los objetivos últimos de estas políticas han sido la reducción de la desigualdad en la distribu-

ción de la riqueza y que las familias de las zonas rurales superen la situación de pobreza.

Sin embargo las interpretaciones que ha hecho cada uno de los paradigmas sobre la realidad del mercado financiero rural han condicionado el éxito o fracaso en sus resultados. Como consecuencia se ha generado una amplia discusión en la comunidad científica y profesional para apoyar o respaldar medidas específicas de políticas públicas en materia de financiamiento rural que promuevan el desarrollo de los países de América Latina y El Caribe. Seguidamente se pasa a explicar en qué consiste cada paradigma.

2.1. EL PARADIGMA DE LAS INSTITUCIONES ESPECIALIZADAS DE CRÉDITO PARA LA AGRICULTURA (IECA)

El paradigma de las Instituciones Especializadas de Crédito para la Agricultura (IECA) tuvo su auge en la década de 1960. La expansión de las IECA se relaciona con el diagnóstico inicial del mercado financiero rural en los países en vías de desarrollo. Su objetivo consistió en disminuir la pobreza de los agricultores mediante el incremento de la producción agrícola a través del otorgamiento de crédito. En este sentido Adams y Graham (1991) plantearon que se suponía que el crédito tenía un importante peso entre los diversos insumos necesarios para el cambio en las condiciones de vida de los agricultores de bajos ingresos y para la producción agrícola en general. Así, se consideró al crédito agrícola como un medio conveniente para reducir la pobreza a la vez que se incrementaba la producción agrícola. Según Vogel (2003) esta perspectiva fue reforzada debido a la visión parcial que suponía que la agricultura era la única actividad económica que se realizaba en las zonas rurales.

Adams y Graham (1991) señalaron además que, de acuerdo con esta perspectiva, las agencias de cooperación internacional y los gobiernos nacionales de los países en vías de desarrollo asumieron un modelo de crédito agrícola semejante. Se planteó como premisa que como el modelo IECA había tenido éxito en los países desarrollados podría ser implementado con iguales resultados en los países de menos desarrollo. En consecuencia las leyes promulgadas, las políticas sectoriales ejecutadas y las organizaciones de financiamiento a la agricultura creadas en los países en vías de desarrollo reprodujeron las características esenciales de sus semejantes en los países desarrollados¹⁰.

10 Esto explica, según Adams y Graham (1991), la existencia de organizaciones similares en los países de bajos ingresos: bancos agrícolas especializados, bancos de desarrollo, bancos cooperativos, cooperativas de crédito, bancos privados, agencias de crédito supervisadas, entre otras. En el marco del paradigma de las IECA se crearon en Venezuela, entre los años sesenta y setenta del siglo XX, el Banco de Desarrollo Agropecuario (BANDAGRO), el Instituto de Crédito Agrícola y Pecuário (ICAP) y el Fondo de Crédito Agropecuario (FCA). Para mayores detalles ver Fuentes (2005).

Entre los elementos distintivos del paradigma de las IECA se planteó la premisa de que para satisfacer las necesidades de crédito de los agricultores, especialmente de los pequeños productores, era necesaria la intervención del Estado en el mercado. Esto se debía principalmente a que:

«el libre funcionamiento de los mercados de crédito no aseguran la equidad distributiva del financiamiento. Se requiere una intervención estatal que corrija y compense los efectos polarizadores del mercado y que enfrente el problema del atraso y la pobreza. Esta intervención debe adoptar la forma de instituciones especializadas de crédito a la agricultura que tomen bajo su responsabilidad la administración de los apoyos crediticios con objetivos específicos. La realización de estos objetivos constituirá la principal e incluso la única de sus actividades» (FAO, 1995: 224-225).

Adams y Graham (1991) afirman que el diseño de las políticas y de las organizaciones de crédito a la agricultura creadas para cumplir con estos objetivos fue influenciado por ideas preconcebidas acerca de la conducta de los agentes económicos en el mercado financiero rural. Se suponía que los agricultores pobres no tenían capacidad para el ahorro y que como prestatarios eran incapaces de pagar la tasa de interés del mercado. De igual manera se consideró que no estaban en condiciones de elegir la tecnología adecuada a sus necesidades de producción (uso de semillas, fertilizantes y otros insumos). A los prestamistas formales se les consideró demasiado precavidos para asumir los riesgos de financiar la actividad agrícola y se supuso que con regulaciones y normas gubernamentales era posible que ellos se abocaran a atender a los pequeños agricultores. Desde este punto de vista, el paradigma de las IECA consideraba que la banca privada no ofrecía cantidades suficientes de crédito para satisfacer la demanda real de los agricultores, debido básicamente a los altos riesgos que supone la actividad agrícola. De esta forma se consideró que la ausencia del mercado formal originó una respuesta inadecuada al problema de la falta de oferta de crédito: la aparición de los prestamistas informales. De este modo la visión que se tuvo de los prestamistas informales fue que obtenían grandes ganancias monopolísticas por las altas tasas de interés que cobraban a los agricultores y en consecuencia se les tildó de explotadores (Adams y Graham, 1991)¹¹.

Sobre la base de estos supuestos, tanto de las condiciones del mercado financiero rural como del comportamiento de los agentes, las principales políticas derivadas

11 Hoff y Stiglitz (1990: 34) denominan a este paradigma como la visión tradicional del «*Monopolistic Moneylenders*».

del paradigma de las IECA fueron: i) la intervención del Estado de manera directa en el mercado, mediante la creación y administración de organizaciones especializadas para el otorgamiento de créditos al sector agrícola, tales como bancos públicos y programas de créditos dirigidos; y, ii) la intervención indirecta en el mercado, en forma de regulaciones gubernamentales para la banca privada, estableciendo porcentajes obligatorios de la cartera de créditos a ser destinadas al sector agrícola a tasas de interés por debajo de las del mercado. En este caso se supuso que las regulaciones gubernamentales serían el estímulo suficiente para aumentar la cantidad de recursos que dispondrían los prestamistas formales para financiar al sector agrícola, a la vez que se eliminarían los prestamistas informales al proveer crédito suficiente a los agricultores (González-Vega, 1994; FAO, 1995).

Adicionalmente, el crédito se otorgaba con una tasa de interés subsidiada por el Estado, normalmente regulada por debajo de la prevaleciente en el mercado y de la tasa de inflación (negativa en términos reales). La idea era evitar la disminución de la producción debido a bajas en los precios de los productos finales o al elevado costo de los insumos de la actividad agrícola, entre ellos el crédito¹². Asimismo se consideró que el crédito debía ser entregado en especie o destinado a usos específicos, como parte de un paquete de insumos para la producción, para inducir a los agricultores a adoptar nuevas tecnologías (Adams y Graham, 1991).

Luego de varias décadas de implementación del paradigma de las IECA sus resultados han sido ampliamente criticados, ya que se alejaron del cumplimiento de los objetivos de mejorar la eficiencia productiva, reducir la iniquidad y reducir la pobreza, que inicialmente justificó su adopción, dejando intactas o aún peores las condiciones de pobreza y atraso de los ciudadanos de las zonas rurales. Según la FAO (1995) el paradigma de las IECA generó consecuencias positivas y negativas, pero el balance se inclina por la aparición de mayor número de efectos adversos. Por ejemplo, Vogel (2003) señala que el fracaso del paradigma de las IECA se debe a que se supuso erróneamente que el crédito subsidiado y dirigido podía a la vez incrementar la producción agrícola y mejorar el nivel de vida de los pequeños productores. Sin embargo, entre las consecuencias positivas se puede mencionar que

12 Adams y Graham (1991) indican que estas medidas generalmente se implementan para contrarrestar los efectos perjudiciales que causan otras políticas macroeconómicas y sectoriales en la agricultura, tales como la apreciación del tipo de cambio real, los controles de precios de los alimentos, las regulaciones sobre la importación de insumos y las políticas fiscales.

las IECA: i) aumentaron los recursos financieros destinados al sector agrícola en los países en desarrollo; ii) lograron satisfacer necesidades financieras que antes no eran atendidas en el sector agrícola; y, iii) impulsó de manera temporal la democratización del crédito al sector agrícola (FAO, 1995).

No obstante las consecuencias negativas rebasaron el alcance de las anteriores debido a que, como lo enfatizan Adams y Graham (1991), González-Vega (1998), Braverman y Guasch (1986) y la FAO (1995): i) las bajas tasas de interés activas (las que se cobran) perjudicaron la viabilidad financiera a largo plazo de las IECA, ignorando los servicios de ahorro y haciéndolas altamente dependientes de los recursos fiscales del Estado. Tasas activas bajas ocasionaron tasas pasivas (las que se pagan por depósitos de ahorro) igualmente bajas. En consecuencia existían pocos estímulos para que las IECA captaran ahorros en las zonas rurales, destinándose los recursos al consumo o al ahorro en especie; ii) con frecuencia los verdaderos destinatarios del crédito «barato», a saber los campesinos y los pequeños productores, no obtuvieron los beneficios, mientras que los productores medianos y grandes o con influencias políticas lograron acceder al crédito. En todo caso, la cobertura lograda fue muy baja; iii) predominaba la poca diversificación de la cartera de clientes o la concentración del crédito en los grandes productores y en productores que formaban parte de la clientela política del gobierno de turno; iv) las tasas de recuperación de los créditos fueron muy bajas debido a la alta morosidad; v) no se eliminaron los prestamistas informales; por el contrario, salieron fortalecidos debido a la ineficiencia e ineficacia operativa de las IECA; y, v) no se aseguró que la disponibilidad de créditos «baratos» incrementara la productividad agrícola.

De acuerdo con Vogel (2003) las altas tasas de morosidad y la inexistencia de estímulo para el ahorro en las organizaciones especializadas -normalmente de propiedad estatal- hicieron muy altos sus costos de administración, por lo cual los gobiernos tuvieron que recapitalizarlas continuamente. Incluso se condonó y refinanció varias veces la deuda de los agricultores favorecidos por los créditos subsidiados. En definitiva estos problemas obligaron a los gobiernos a liquidar las organizaciones especializadas de crédito para la agricultura, tal y como ocurrió en Venezuela entre 1970 y 1999¹³. Sin embargo la eliminación o reestructuración de las mencionadas organizaciones no significó la solución definitiva del problema, ya que la cultura de no reembolso quedó como una dificultad para la sostenibilidad de nuevas organizaciones, porque los

prestatarios mantuvieron la percepción de que es su derecho recibir créditos subsidiados así como también no reembolsarlos (Vogel, 2003).

Otro de los resultados negativos del paradigma de las IECA lo señala Vogel (2003) cuando afirma que los prestatarios tuvieron el incentivo de utilizar el dinero en otras actividades no agrícolas, con lo cual se desvirtuó el objetivo de incrementar la producción a través del crédito. Esto se debe a la dificultad real, en términos de costos, tiempo y efectividad, de supervisar y detectar la posibilidad de que el agricultor use el crédito inadecuadamente mediante la sustitución o desviación de los recursos financieros otorgados¹⁴.

González-Vega (1998: 7-9) concluye que los malos resultados obtenidos por las IECA se explican en parte en los términos siguientes: i) se le pretendió dar una respuesta política a un problema de carácter tecnológico, esto es, de adopción de tecnologías apropiadas para ofrecer servicios financieros rurales a un costo razonable en un mercado que tiene unas características específicas; ii) se concibió al crédito como una «panacea» para el desarrollo rural, olvidándose que el crédito agrícola tiene un efecto limitado y no puede sustituir la existencia de oportunidades productivas; es decir, de condiciones favorables en materia de tecnología, precios e infraestructura para la producción. En definitiva el crédito no puede ser sustituto de otros motores del desarrollo; y por último, iii) el crédito no es el único servicio financiero que los pobladores de las áreas rurales consideran importante. Los servicios de ahorro, las facilidades para efectuar y recibir pagos y para transferir fondos también son relevantes.

En síntesis este paradigma no consideró la importancia de la intermediación financiera para la creación de un mercado financiero que estimulara el desarrollo de las zonas rurales, al tiempo que ignoró las propiedades esenciales del dinero y tuvo una concepción muy elemental de la conducta de los agentes económicos, explicándose así sus resultados poco satisfactorios en el cumplimiento de sus objetivos (Adams y Graham, 1991). Una de las razones por las cuales el análisis inicial del mercado financiero rural se desvió de las causas reales de la ausencia de servicios financieros en las áreas rurales, la propone Vogel (2003: 14) cuando afirma que antes de entender los orígenes del problema «*los funcionarios de gobierno y las agencias internacionales de donantes, cubrieron la evidente brecha para el servicio para el cual había más demanda: crédito agrícola barato*», motivados por la premura por ofrecer soluciones a corto

13 Mayores detalles sobre la dinámica de las IECA en Venezuela pueden hallarse en Fuentes (2005).

14 La sustitución consiste en que el agricultor, a pesar de haber recibido el crédito, no invierte más de lo que ha invertido anteriormente en la producción del rubro financiado. La desviación ocurre cuando los agricultores que reciben el crédito no producen el rubro financiado (Vogel, 2003).

plazo. Adicionalmente esta perspectiva limitó la posibilidad de los agricultores de convertirse en ahorristas bancarios, al no ofrecerle tasas de interés atractivas, ignorando el carácter fungible del dinero¹⁵ y la aparición de mercados secundarios para los insumos que eran otorgados como sustitutos del crédito en efectivo (Adams y Graham, 1991).

A pesar de los resultados adversos obtenidos por la implementación del paradigma de las IECA en los países en vías de desarrollo, Adams y Graham (1991) sugieren que existen al menos cuatro razones para que el paradigma continúe implementándose con pocos cambios: i) que las investigaciones realizadas hasta el momento son insuficientes para rebatir de manera general los resultados del paradigma de las IECA; ii) que las raíces históricas sobre las cuales se fundamenta el paradigma de las IECA, sobre todo la concerniente al rol de los prestamistas informales como intermediarios financieros, son un obstáculo para que los encargados de tomar las decisiones acepten la posibilidad de un cambio; iii) circunstancias económicas de carácter general obligan a tomar medidas que perjudican a la agricultura y por lo tanto se justifican las ayudas otorgadas por el gobierno a este sector para contrarrestar los efectos negativos de las políticas no sectoriales; y, iv) razones políticas¹⁶, debido a que mediante este paradigma los gobernantes pueden asignar discrecionalmente recursos a sus patrocinantes políticos.

2.2. EL PARADIGMA DE LOS MERCADOS FINANCIEROS RURALES (MFR)

El paradigma de los Mercados Financieros Rurales se sustenta en las críticas a los resultados obtenidos por el paradigma de las IECA. Las evaluaciones realizadas al paradigma de las IECA por agencias internacionales de cooperación resaltaron el hecho de que implementar políticas orientadas a cobrar bajas tasas de interés (subsidiadas) por créditos otorgados exclusivamente a los agricultores, crear bancos de fomento al desarrollo especializados en el sector agrícola y obligar a la banca privada a mantener carteras de crédito agrícola no había solucionado los problemas de iniquidad e ineficiencia en la distribución de los recursos financieros. Se concluyó que en general los resultados fueron inferiores a los esperados en el momento de formular e implementar dichas políticas públicas en América Latina y El Caribe (Wenner y Proenza, 2002).

15 La «fungibilidad» del dinero fue definida por Von Pischke y Adams (1980) como la propiedad del dinero de convertirse fácilmente en cualquier otro bien o servicio disponible dentro del mercado.

16 Vogel (2003) a su vez señala que, incluso en la actualidad, el enfoque centrado en el crédito agrícola mantiene su atractivo por razones políticas o burocráticas.

Básicamente se resaltó que el paradigma de las IECA había causado las siguientes consecuencias negativas en el mercado financiero rural: i) benefició en su mayor parte a los productores con garantías, tradicionalmente los más grandes, quienes a su vez disponían de mayor poder de negociación política; ii) agravó la regresiva distribución del ingreso en las áreas rurales de bajos ingresos al terminar favoreciendo a los productores más grandes; iii) los créditos no se entregaron oportunamente ni fueron suficientes debido al racionamiento originado por la alta demanda y a la paulatina escasez de recursos financieros; y, iv) tuvo pocos efectos sobre la producción y la productividad (FAO, 1995). La política de subsidiar las tasas de interés de los créditos así como la ausencia de estímulos al ahorro rural fueron consideradas como las principales causas de que las organizaciones creadas bajo el paradigma de las IECA fueran financieramente inviables. Por lo tanto las hacía altamente dependientes de los recursos fiscales del Estado. Al mismo tiempo, debido al racionamiento del crédito hacia los sectores políticamente favorecidos y al carácter fungible del dinero, los recursos otorgados fueron desviados hacia el financiamiento de otras actividades económicas menos riesgosas y más rentables que la agrícola (FAO, 1995; González-Vega, 1998).

Besley (1994) señala que las intervenciones del Estado para regular las tasas de interés del crédito agrícola por debajo de la tasa del mercado, acompañadas de pocos estímulos al ahorro¹⁷, originaron un exceso de demanda sobre la oferta de fondos por parte de los agricultores. Consecuentemente los bancos públicos y privados eligieron de manera selectiva la distribución de los recursos (racionamiento). Éstos fueron otorgados a los agricultores más solventes, argumento considerado como de los más fuertes para apoyar la liberalización del mercado financiero y la flexibilización de las regulaciones gubernamentales orientadas a mantener las tasas de interés cobradas por los préstamos en niveles de mercado.

Desde el punto de vista teórico el paradigma de los MFR se fundamentó en la hipótesis de que un mercado financiero es eficiente cuando «la información es procesada en una forma eficiente y racional, de modo tal que los precios de equilibrio reflejan toda la información disponible en un momento determinado» (Rodner, 1993: 27). En otras palabras significa que el precio del bien o servicio, como la tasa de interés en el caso del mercado de ahorro y crédito, se equilibrará al estar sujeta al libre juego de la oferta y la deman-

17 Las tasas de interés cobradas a los prestatarios por debajo del precio de mercado originaron que las tasas pagadas a los ahorristas fueran igualmente bajas.

da en condiciones de competencia perfecta¹⁸. En este caso el precio será suficiente para tomar las decisiones de consumo, ahorro o inversión de los agentes económicos y garantizará la máxima eficiencia económica bajo las condiciones de Pareto¹⁹.

Izumida (2004) resume las características de este paradigma destacando: i) el enfoque sistemático, esto es, concebir las instituciones financieras como intermediarias que obtienen a través del mercado fondos de las unidades económicas con excedentes (ahorros y depósitos) que luego son asignados a quienes requieren de fondos para financiar inversiones. En consecuencia, las técnicas y la eficiencia en la intermediación financiera resultan cruciales. Bajo este enfoque se amplía el financiamiento a lo rural (actividades no agrícolas en áreas rurales) y no exclusivamente a lo agrícola. El énfasis se coloca en el funcionamiento del mercado, donde se encuentran oferentes y demandantes de fondos. Por lo tanto es el mercado el que coordina la oferta y la demanda que se traduce en un precio para el dinero (tasa de interés real). Cuando se interviene el mercado y se distorsiona el precio resultante (la tasa de interés real) se distorsiona la asignación de recursos; y iii) las instituciones financieras deben ser sostenibles. Por lo tanto, los créditos deben ser otorgados de manera que se asegure su recuperación para cubrir costos, reproducir y ampliar el proceso de otorgamiento de créditos. Esta característica implica que el gobierno no debe intervenir fijando límites a las tasas de interés.

El paradigma de los MFR se fortaleció en la década de 1980 y principios de la de 1990 con la implementación de políticas públicas orientadas hacia el mercado (en el marco de programas de ajuste estructural), orientadas a la reforma del sector financiero, sobre todo en los países en vías de desarrollo. Entre las principales medidas adoptadas se encuentra la liberación de las tasas de interés para que fueran determinadas por el mercado (Wenner y Proenza, 2002). Dichas políticas se centraron en que era el mercado y no el Estado el que debía desempeñar el papel regulador en la asignación de los recursos financieros al sector

18 En el modelo de competencia perfecta existen múltiples oferentes y demandantes, de manera que ninguno puede influir significativamente en los precios de los bienes y servicios. Asimismo, no existen diferencias entre los bienes que se intercambian en un mismo mercado, hay libertad de entrada y salida de las empresas, no hay intervención del Estado, no existen externalidades ni costos de transacción, existe perfecta movilidad de los factores de producción y la información es gratuita y está simétricamente distribuida entre los agentes económicos.

19 Es importante señalar que aunque en el Equilibrio de Pareto se logra la máxima eficiencia económica, el mismo no considera el asunto de la equidad en la distribución de los recursos.

agrícola. Por lo tanto se diseñaron bajo el supuesto de que un mercado financiero libre de intervención se acercaría al modelo de competencia perfecta. En este sentido las políticas públicas diseñadas bajo el paradigma de los MFR se centraron en la eliminación de cualquier intervención directa o indirecta en el mercado financiero rural por parte del Estado, tales como las organizaciones de crédito financiadas por el Estado y el subsidio a la tasa de interés.

En cuanto al funcionamiento del sector privado, se fomentó la competencia en el mercado financiero al permitir la entrada de la banca transnacional, se eliminó la obligación de mantener carteras de crédito sectoriales²⁰ y se fortaleció la capacidad de las entidades de supervisión mediante una normativa prudencial más estricta (Wenner y Proenza, 2002).

El argumento para eliminar las organizaciones diseñadas bajo el paradigma de las IECA consistió en que su mayor debilidad era que su sostenibilidad estaba limitada a la existencia de fondos públicos para su financiamiento, debido a la baja recuperación de los créditos y a la no captación de ahorros. A la larga los fondos insuficientes produjeron el racionamiento de los créditos y el beneficio a los productores con mayores posibilidades económicas. Además, debido al hecho de que dichas organizaciones no recibían depósitos del público, se generó una elevada proporción de créditos morosos por disociarse los créditos de los ahorros (Adams y Graham, 1991; Vogel, 2003).

Bajo este paradigma (MFR) se asume que la función de los intermediarios financieros es pasiva. Consiste en captar ahorros, los cuales contrariamente a lo que se asumía en el paradigma de las IECA sí existen en las zonas rurales, para asignarlos a buenos proyectos, a tasas de interés de mercado. De esta manera se aseguran créditos a costos normales a todos aquellos que tuvieran oportunidades y proyectos de inversión ventajosos individual y socialmente (FAO, 1995).

A pesar de la aplicación de estas políticas públicas en la mayoría de los países de América Latina y El Caribe, los resultados obtenidos también adolecen de profundas distorsiones en la distribución eficiente y equitativa de los créditos en el mercado financiero rural. La razón es que en gran parte de estos países los mercados financieros rurales «siguen siendo sub-desarrollados, poco profundos y no competitivos» (Wenner y Proenza, 2002: 26), manteniéndose las dificultades de los pequeños productores agrícola-

20 En Venezuela a principios de la década de 1990 se iniciaron una serie de cambios legales que llevaron a la cartera agrícola obligatoria para la banca privada desde el 22,5% de la cartera total de créditos (vigente entre 1984 y 1989) hasta el 12% en 1992. Aunque el objetivo era eliminar completamente la regulación diversos factores impidieron llevarlo a cabo (Fuentes, 2005).

las, los pequeños empresarios y comerciantes rurales para acceder a servicios financieros formales, en vista de que sus condiciones de pobreza y falta de activos para ofrecerlos como garantías aún es una característica de las zonas rurales.

En este último caso los servicios financieros formales para las zonas rurales no aumentaron a pesar de las políticas implementadas. En cuanto al crédito, los recursos financieros provenientes de fuentes formales disminuyeron considerablemente²¹, al punto de considerarse que la oferta formal de crédito agrícola no estaba adecuada a los requerimientos de financiamiento de los productores rurales. Como consecuencia las fuentes informales de crédito se fortalecieron, aunque no llegaron a compensar totalmente la demanda de financiamiento rural (Wenner y Proenza, 2002).

En tal sentido, según los datos reseñados por investigaciones apoyadas en su mayoría por el Banco Mundial, se observa que a pesar de las reformas financieras el acceso a servicios de ahorro y crédito formales se mantuvo bajo en la mayoría de los países de América Latina y El Caribe. En referencia al acceso de los pobladores rurales de la región a fuentes formales de crédito, se señala que fue menor al 15% (Wenner y Proenza, 2002). Esta situación se agrava si se considera que los agricultores con garantías son los que acceden finalmente al crédito formal, dejando a un lado a los campesinos, pequeños y medianos productores, quienes terminan por financiarse a través de las fuentes informales. Sin embargo, las condiciones y uso de este tipo de créditos, normalmente de corto plazo y para satisfacer necesidades de emergencias o consumo, limitan su impacto en el desarrollo rural.

En lo que respecta al acceso al ahorro, los datos muestran que la situación es similar a la del acceso al crédito. En este caso, según Wenner y Proenza (2002), la tasa de participación de los pobladores rurales en servicios de ahorro formales y semiformales²² fue inferior al 15%. Esto ocurre a pesar que otras investigaciones reseñadas por Wenner y Proenza (2002) señalan que los pobladores rurales de bajos ingresos tienen capacidad de ahorro, el cual realizan en forma de ganado, reservas de cosecha, joyas, inventarios y terrenos.

21 En Venezuela entre 1970 y 1999 la tasa de crecimiento promedio del crédito agrícola otorgado por las organizaciones públicas de financiamiento (el Banco Agrícola y Pecuario -transformado en 1975 en el Instituto de Crédito Agrícola y Pecuario-, el Banco de Desarrollo Agropecuario y el Fondo de Crédito Agropecuario) en términos reales (bolívars constantes de 1984) fue del -8,54% (ver Fuentes-Méndez, 2005).

22 En esta clasificación Wenner y Proenza (2002) incluye a los bancos y cooperativas.

2.3. EL PARADIGMA DE LA INFORMACIÓN IMPERFECTA (PII)

Adams, Graham y Von Pischke (1984) plantearon que las políticas de intervención y regulación del mercado financiero rural por parte del Estado no han sido consistentes con el objetivo de ayudar a los agricultores más pobres. Las razones que explican tal resultado se han discutido en páginas anteriores. Sin embargo la solución planteada por Besley (1994) no significa la total desregulación del mercado por parte del Estado. Por el contrario, el Estado debe intervenir en el mercado financiero rural de manera restringida cuando sean identificadas fallas de mercado²³. La razón por la cual las políticas públicas han tenido fallas en desplazar a los prestamistas informales (la mayoría de los pequeños agricultores utilizan esta fuente de financiamiento) y en disminuir las altas tasas de interés que ellos cobran, se debe a que estas políticas están basadas en una inadecuada comprensión del funcionamiento del mercado financiero rural (Hoff y Stiglitz, 1990).

El paradigma de la información imperfecta (PII) se basa en que la teoría del mercado de competencia perfecta es deficiente en la explicación del mercado financiero rural, porque no considera los costos de transacción y los problemas de información que surgen entre los prestatarios y prestamistas. Particularmente la aplicación del modelo de Stiglitz y Weiss (1981) y la teoría de la información imperfecta ayudaron a una mejor interpretación del funcionamiento del mercado financiero rural (González-Vega, 1994).

Los problemas de información que distingue el PII se originan por el hecho de que «*el proceso de producción, adquisición y procesamiento de la información es costoso, porque los mercados no la proporcionan adecuadamente*» (Ayala, 2000: 139). En consecuencia, se originan problemas de información asimétrica²⁴ y de información incompleta²⁵. La principal consecuencia de la existencia de información asimétrica e incompleta es que el agente con menos información puede tener distorsiones en el proceso de toma de decisiones. La razón es que la ausencia de información y su desigual distribución contribuyen al incremento de la incertidumbre y el riesgo y a la formación de mercados in-

23 En el mercado financiero rural ocurre una falla de mercado cuando no es posible la distribución eficiente del crédito en el sentido del Equilibrio de Pareto. El Equilibrio de Pareto es logrado en el mercado financiero rural si un prestatario no tiene incentivos para revender su crédito y convertirse en prestamista (Besley, 1994).

24 La información asimétrica consiste en la desigual distribución de la información entre los agentes que realizan intercambios económicos; uno de los agentes tiene información que el otro desconoce. Esta situación genera incertidumbre y mayor probabilidad de cometer errores (Ayala, 2000).

25 La información incompleta supone que cierto tipo de información es difícil y/o imposible de obtener; los precios de mercado no transmiten toda la información para el intercambio económico (Ayala, 2000).

completos y segmentados. Tal situación, a su vez, aumenta los costos de adquirir, procesar y tomar decisiones en función de la información disponible para el agente (Ayala, 2000).

Las características del mercado financiero rural en los países en desarrollo comentadas en la sección 2 agravan el problema de las fallas de información. De un lado, los prestamistas tienen problemas para tener información de los prestatarios sobre su situación financiera, su capacidad de pago, su solvencia moral, su preferencia por proyectos riesgosos y sus verdaderas intenciones en cuanto al pago del crédito. Obtener dicha información puede ser muy costoso en relación con el tamaño del crédito. Esto da origen a problema de la selección adversa²⁶ (o del tipo o de la calidad oculta²⁷). Esto es, otorgar el crédito a quien no está en condiciones de pagar. La consecuencia es que los bancos, para evitar este problema elevan las tasas de interés de acuerdo con el mayor riesgo y terminan por racionar el crédito²⁸. En definitiva, los bancos deciden otor-

26 Besley (1994) señala que el problema la selección adversa ocurre en el mercado financiero cuando los prestamistas no conocen las características particulares de los prestatarios. Por ejemplo el prestamista ignora la conducta del prestatario ante el riesgo y puede decidir la reducción (racionamiento) de la cantidad a prestar.

27 Varian (1987) señala que el problema de la acción-tipo oculto se origina en la imposibilidad de que un lado del mercado pueda observar la calidad de los bienes del otro.

28 Para Besley (1994) las tasas de interés tienen el efecto de equilibrar la oferta y la demanda de fondos prestables, pero también tiene el efecto de diferenciar la calidad del portafolio de clientes (prestatarios). En consecuencia puede que los bancos no utilicen la tasa de interés para equilibrar la oferta y la demanda de fondos prestables, prefiriendo en cambio cobrar tasas de interés más bajas (de las que equilibrarían el mercado) a clientes con mayor probabilidad de pago, con proyectos menos riesgosos, lo que implica racionar el crédito. Es decir, se trata de excluir a los prestatarios con proyectos más riesgosos, aunque estén dispuestos a pagar tasas de interés más elevadas. La existencia de información asimétrica propicia que los prestamistas aunque conozcan los rendimientos esperados por sus operaciones, pero desconociendo el riesgo de los proyectos que financian, prefieran racionar los recursos. Esto es, prefieren prestar menos dinero del que los prestatarios están dispuestos a tomar aún pagando una tasa de interés mayor. En otros términos, lo que ocurre es que el prestamista puede cobrar una tasa de interés por debajo de la que equilibraría la oferta y demanda de fondos en el mercado. La razón es que si cobra una tasa de interés alta los rendimientos bajarán debido a que puede aumenta el riesgo de *default* (no pago) al seleccionar proyectos de alto riesgo. El problema que tiene el prestamista (banco) es que si eleva demasiado la tasa de interés para cubrirse contra el riesgo de su ignorancia (poca información) sobre el prestatario, terminaría por excluir a los prestatarios con proyectos buenos, poco riesgosos, pero que no son rentables con tasas de interés elevadas. El prestamista entonces tendría que otorgarle los créditos a aquellos prestatarios, dispuestos a pagar altas tasas de interés pero con proyectos de mayor riesgo y con mayor probabilidad de no pago, lo que terminaría por reducir la tasa de ganancia del prestamista. En estas condiciones el prestamista prefiere cobrar tasas de interés más bajas pero racionando el crédito entre los prestatarios de menor riesgo. El problema del racionamiento del crédito a que puede dar

gar el crédito a una tasa de interés más baja que aquella que los compensaría por el mayor riesgo, para otorgarle el crédito a un grupo selecto de prestatarios, con proyectos de menor riesgo, mejores garantías y con mayor probabilidad de pagar el crédito (racionamiento del crédito). La existencia de la selección adversa termina por excluir y discriminar a los pequeños productores y campesinos, para quienes el tamaño del préstamo es muy bajo en relación con el costo de recabar información sobre su solvencia moral, a la par que no poseen colaterales (garantías) de aceptación por la banca formal.

Igualmente, el prestamista tiene problemas para monitorear y asegurarse que el crédito va a ser utilizado en el proyecto o que en determinado momento el prestatario puede calcular los beneficios de no pagar *versus* los de pagar el crédito. La posibilidad de no pago del proyecto por la dificultad del prestamista de saber que hace el prestatario con el crédito da origen al problema del riesgo moral (*moral hazard*)²⁹ o de la acción oculta. La posibilidad de no pago, riesgo moral, también es un factor que atenta contra los pequeños productores y campesinos pues carecen de garantías o al banco-prestamista se le hace difícil y costoso monitorear la utilización del crédito³⁰, o no existen instituciones que permitan conocer el historial crediticio del prestatario, que pueda sustituir la inexistencia de colaterales y evitar el riesgo moral (Wenner, 2001).

Por otra parte, el reconocimiento de los costos de transacción³¹ y su efecto en la distribución de los créditos en

origen la existencia asimetría de información ha sido ampliamente analizado por Stiglitz y Weiss (1981). La FAO (1995: 248) concluye al respecto: «El análisis anterior muestra que incluso en situaciones monopolísticas, los prestamistas no pueden aumentar excesivamente la tasa de interés, salvo que decidan correr el riesgo de tener un portafolio de proyectos con altas probabilidades de no pago. La tasa de interés es, en ese caso, un mecanismo indirecto de resolución de los problemas de evaluación e incentivos, en la medida que permite hacer una regulación de los proyectos financiables que garantice que los riesgos de no pago se sitúen dentro de márgenes aceptables».

29 El riesgo moral se origina debido a que la información se encuentra desigualmente distribuida entre los agentes; es decir, surge como consecuencia de la asimetría de la información (Ayala, 2000). Basado en el comportamiento de los agentes en el mercado de seguros, Varian (1987) define al riesgo moral como la ausencia de incentivos de un agente para tener cuidado; por ejemplo, si ha adquirido un seguro contra todo riesgo. Este comportamiento se debe a que el agente que adquiere un seguro no tiene que pagar todo el costo por las consecuencias de su conducta ante el riesgo, por lo cual el asegurador intenta trasladar parte del riesgo al asegurado a través de mecanismos como los deducibles por cada indemnización pagada.

30 El costo del monitoreo es demasiado elevado en relación con el monto de los créditos otorgados.

31 Los costos de transacción son aquellos en que incurre un agente para recabar y procesar información (Ayala, 2000). North (1990) ha definido los costos de transacción como aquellos derivados de la necesidad de establecer y medir los atributos de la producción o de los bienes y servicios en el mercado y los costos en que se incurre para obligar al cumplimiento de acuerdos entre las partes.

el mercado financiero rural, ofrece una mejor comprensión de las dificultades de los paradigmas de las IECA y del MFR para lograr sus objetivos. Para Vogel (2003) la demanda excesiva que originó el crédito agrícola subsidiado fue restringida (racionada) mediante la transferencia de altos costos de transacción desde los prestamistas hacia los prestatarios, lo cual alejó a quienes debían beneficiarse del crédito (campesinos y pequeños productores) y favoreció a los clientes con mayor capacidad de cubrir los costos de transacción (medianos y grandes productores). Las razones para explicar esta situación se encuentran en que mientras los costos de transacción no varían en relación con el monto del crédito, los costos por intereses ascienden en la medida que el mismo es de mayor cuantía. En consecuencia, al estar subsidiada la tasa de interés, el incentivo lo tienen los prestatarios que requieren mayores montos porque la sumatoria de los costos por intereses y los costos de transacción se diluyen en el monto del crédito. En este caso se ignora que la decisión de tomar un crédito por parte del agricultor está en función de la sumatoria de los costos de intereses más los costos de transacción. Aún con tasas de interés bajas, los requisitos administrativos para racionar el crédito aumentan significativamente los costos de transacción, debido a que para los pequeños productores los costos totales del crédito pueden ser dos o tres veces mayores que los pagos por la tasa de interés nominal, por el efecto de los costos de transacción³² (Adams y Graham, 1991). Otro factor que eleva los costos de transacción tanto para la banca como para los prestamistas es la dispersión de los productores, así como la inexistencia de vialidad o existencia de ésta en mal estado, además de otros factores presentes en las áreas rurales³³.

Con el reconocimiento de los costos de transacción como un factor importante para la toma de decisiones de los prestatarios se reinterpreta la conducta de los agricultores y de los prestamistas formales e informales. Es por ello que Adams y Graham (1991) afirman que los intermediarios informales (usureros o prestamistas del pueblo) tienen ciertas ventajas que hacen que sus costos de transacción y de obtener información sean muy bajos para realizar sus operaciones (cercanía geográfica con los clien-

32 Adams y Graham (1991: 388) agregan que en estos costos se incluyen «el tiempo gastado en hacer colas, costos de transportación, sobornos, honorarios legales, gastos administrativos, y tiempo de trabajo que necesariamente se pierde en atender todos estos asuntos».

33 Wenner (2001) afirma que las áreas rurales se caracterizan por altos niveles de pobreza, dispersión espacial de la población, alta estacionalidad del ingreso, bajos niveles de escolaridad y débil estructura legal que obstaculiza el cumplimiento de los contratos. Todo ello hace que los costos de transacción sean elevados y obstaculicen la realización de las transacciones financieras.

tes, transacciones interrelacionadas al financiamiento tales como la medianería (*share-cropping*) y la comercialización de la producción así como un buen conocimiento de la solvencia moral y financiera de los clientes³⁴. Por lo tanto, tal como lo señala Vogel (2003), dado que se ha demostrado que los agricultores seleccionan sus fuentes de financiamiento en función de la sumatoria de la tasa de interés y de los costos de transacción asociados a cada una de ellas, los agricultores de menores recursos económicos de los países en vías de desarrollo acceden mayormente a las fuentes informales de financiamiento, en vista de que tienen bajos costos de transacción en relación con las fuentes formales³⁵. Estas últimas requieren una gran cantidad de requisitos que elevan los costos de transacción, tales como: experiencia crediticia previa, estados financieros avalados por contadores públicos, garantías de activos reales, traslados desde la finca al lugar donde se encuentra la institución financiera, entre otros. En estas circunstancias la mayoría de los agricultores de los países en vías de desarrollo, que no disponen de garantías reales, queda fuera del mercado formal de ahorro y crédito. Como consecuencia disminuyen sus posibilidades de mejorar sus ingresos, se limita su potencial para contribuir con el desarrollo económico y, en definitiva, se dificulta el desarrollo del sistema financiero de sus respectivos países (Wenner y Proenza, 2002).

Otro cambio importante que sugiere el PII está relacionado con la perspectiva acerca de la disposición y capacidad de ahorro de las familias rurales pobres. Adams y Graham (1991) señalan que si se ofrecen incentivos adecuados, las familias pobres estarían dispuestas a ahorrar de manera voluntaria. Entre estos incentivos se encuentran la seguridad a sus depósitos, liquidez y un nivel de rendimientos (tasa de interés pasiva) aceptable. Conviene destacar que, según la evidencia reseñada por Wenner y Proenza (2002), los pobladores de las zonas rurales de América Latina y El Caribe sí ahorran, aunque en la mayoría de los casos lo hace en especie. Además, ellos estarían dispuestos a monetizar sus ahorros, siempre y cuando existan organizaciones que capten depósitos ubicadas convenientemente en las zonas rurales y ofrezcan tasas de interés que los protejan de los efectos inflacionarios sobre el valor del dinero.

34 Ver Wenner (2001: 8). Para una explicación de la existencia del crédito vinculado a otras relaciones (*interlinked transactions*) y sus efectos en la reducción de los costos de transacción originados por la asimetría de información se recomienda Bardham (1991).

35 En el mismo sentido se pronuncian Adams y Graham (1991: 391) cuando afirman que: «para las poblaciones pobres en áreas rurales, los préstamos informales no necesariamente son más costosos que los formales, cuando se calculan cuidadosamente los costos totales de transacción del préstamo para prestatarios nuevos y pequeños».

Es por ello que el PII sugiere que en las etapas iniciales del desarrollo del mercado financiero rural se otorgue prioridad a la movilización del ahorro, incluso por encima de los préstamos, los que deberían convertirse en una medida secundaria (Adams y Graham, 1991). El reconocimiento de la capacidad y disposición al ahorro de las familias rurales pobres es un incentivo para impulsar la intermediación financiera en las áreas rurales de los países en vías de desarrollo. Esto se debe, entre otras razones, a que si los préstamos están respaldados con ahorros de los propios prestatarios se contribuye a disminuir el problema del riesgo moral al facilitarse el reembolso oportuno del crédito, pues los ahorros actúan como garantías (Adams y Graham, 1991).

El hecho de reconocer que en las zonas rurales no sólo se realizan actividades agrícolas, si no también una diversa gama de otras actividades económicas sustenta la posibilidad de que se diversifiquen los riesgos de incurrir en el problema de la selección adversa, al contar con una mayor cantidad de prestatarios entre los cuales escoger al momento de otorgar crédito (Vogel, 2003). De la misma manera aumenta las posibilidades de recibir depósitos y, por consiguiente, de estimular el ahorro local con sus implicaciones en la disminución del riesgo de no reembolso. Al final se lograría mejorar el proceso de intermediación financiera en las zonas rurales, movilizandofondos y otorgando créditos, a la vez que se disminuyen los riesgos de no reembolso y se fortalece la sostenibilidad financiera de la institución.

En síntesis la interpretación del funcionamiento del mercado financiero rural aportada por el PII, desde la perspectiva de los intermediarios financieros (prestamistas formales e informales), se basa en los mecanismos que ellos utilizan para enfrentar tres problemas fundamentales al momento de otorgar un crédito. Estos problemas, como ya se ha mencionado, surgen debido a los problemas de fallas de información y consisten en: i) problemas de evaluación (*screening problems*), vinculados con el problema de la selección adversa; ii) problemas de incentivos, relacionados con el problema del riesgo moral y iii) problemas de reembolso, correspondientes al problema del cumplimiento forzoso del contrato de crédito. La manera en que los intermediarios financieros resuelven estos tres problemas, bien sea de forma individual o colectiva, determinará el buen o mal desempeño del mercado de ahorro y crédito (Hoff y Stiglitz, 1990; FAO, 1995).

Los problemas de evaluación (*screening problems*) se refieren a la necesidad del prestamista de obtener información acerca de las características del prestatario (Hoff y Stiglitz, 1990). El problema para el prestamista consiste en poder responder acertadamente, con base en la limitada información que dispone del prestatario, a la pregunta

de ¿quiénes son los buenos o los malos pagadores? (FAO, 1995). En vista de que la información es imperfecta y asimétrica y que el proceso de recopilarla es costoso (Ayala, 2000), si el prestamista no dispone de toda la información acerca del riesgo y de los rendimientos de los proyectos de los prestatarios, estará obligado a racionar el otorgamiento de crédito mediante la solicitud de algún tipo de garantía o mediante el mecanismo de las tasas de interés (Hoff y Stiglitz, 1990). La consecuencia más importante de esta asimetría de información es que al final los créditos son segmentados y es posible que se incurra en el problema de selección adversa, rechazando proyectos viables y rentables ya que el prestamista no puede distinguir a un costo razonable entre los buenos y los malos pagadores (FAO, 1995). El mejoramiento del mercado financiero rural dependerá del diseño de mecanismos e instituciones (normas-leyes) que permitan obtener información para distinguir entre los buenos y malos prestatario a un costo razonable con la finalidad de minimizar el problema de la selección adversa.

Los problemas de incentivos (*incentives problems*) consisten en que el prestamista debe aplicar los mecanismos apropiados para asegurarse que los prestatarios realizarán acciones para aumentar la probabilidad de pagar el crédito (Hoff y Stiglitz, 1990). En otras palabras, ocurre que luego de otorgado el crédito los prestamistas se enfrentan al problema de ofrecer los incentivos adecuados para que el prestatario use los recursos en el proyecto para el cual originalmente fueron otorgados. En este caso la pregunta a responder es ¿cómo estimular la conducta del prestatario para que actúe de acuerdo con el proyecto? Es decir, que utilice los recursos financieros racionalmente y con el objetivo de pagar el crédito. Responder esta interrogante es difícil dado que el prestamista no puede observar todo lo que el prestatario hace a un costo razonable (acción oculta). Ante esta dificultad de supervisión directa el prestatario puede desviar los recursos a otras actividades diferentes al proyecto original, e incluso no pagar el crédito, originándose el problema de riesgo moral³⁶. El mejoramiento del mercado financiero rural dependerá del diseño de mecanismos e instituciones (normas-leyes) que permitan minimizar el riesgo moral (*moral hazard*).

El problema de reembolso (*enforcement actions*) tiene que ver con el cumplimiento forzoso del contrato de crédito; es decir, de las acciones que el prestamista puede realizar para incrementar la probabilidad de pago por parte de los

36 Esta situación también puede presentarse ante eventos que escapan a la voluntad del prestatario, tales como fenómenos naturales adversos, plagas y enfermedades de los cultivos o ganados e incluso problemas de salud o muerte del prestatario. Dichos eventos son difíciles de predecir y pueden afectar significativamente la probabilidad de pago del crédito.

prestatarios (Hoff y Stiglitz, 1990). El prestamista se enfrenta al problema de conocer cual es el grado de dificultad que tiene para obligar el reembolso oportuno del crédito por parte del prestatario (FAO, 1995). Aquí la clave consiste en disponer de los mecanismos adecuados para responder a la pregunta ¿cómo lograr el pago oportuno y total del crédito? El mejoramiento del mercado financiero rural dependerá del diseño de mecanismos e instituciones (normas-leyes) que permitan obtener el reembolso del crédito con sus respectivos intereses.

Para evadir los problemas evaluación, de incentivos y de reembolso los prestamistas utilizan mecanismos indirectos y directos para obtener información acerca de las características de los prestatarios. Los mecanismos indirectos están basados en el diseño de contratos que permiten al prestamista obtener información acerca de los riesgos de los prestatarios para evitar la selección adversa. Al mismo tiempo estos mecanismos inducen al prestatario a realizar acciones para reducir la probabilidad de incumplimiento del pago y así poder cancelar oportunamente el crédito, aún cuando no cuente con los recursos suficientes para ello, reduciendo el problema del reembolso para el prestamista. Estos mecanismos pueden estar incluidos en el mercado de crédito a través de las condiciones de financiamiento tales como el tamaño del crédito y la tasa de interés³⁷. También pueden estar incorporados en los contratos de mercados interconectados, como en los acuerdos de alquiler de tierras. En ambos casos los mecanismos indirectos influyen en el comportamiento de los prestatarios en el mercado de crédito (Hoff y Stiglitz, 1990).

Por su parte los mecanismos directos hacen necesario que los prestamistas desembolsen recursos para realizar actividades de monitoreo y cumplimiento de los créditos por parte de los prestatarios y que limiten el otorgamiento de los créditos a miembros de grupos familiares o relacionados estrechamente, residentes de regiones específicas, o a individuos solventes con quienes ellos mantienen relaciones comerciales. Los mecanismos directos están basados en relaciones personales, vínculos entre el crédito y actividades comerciales y préstamos usufructuarios, entre otros elementos. El uso de los mecanismos directos genera segmentación del mercado de crédito, esto es, tasas de interés diferentes para cada grupo de prestatarios (Hoff y Stiglitz, 1990).

Cuando se relacionan los mecanismos indirectos y directos con los prestamistas formales e informales se obtienen interesantes respuestas acerca del comportamien-

to del mercado financiero rural. Los prestamistas formales, bancos públicos y privados, utilizan normalmente mecanismos indirectos para obtener información de la conducta de los potenciales prestatarios y atenuar los problemas de evaluación, incentivos y reembolso. El uso privilegiado de los mecanismos indirectos por parte de los prestamistas formales se conoce como estrategia de mercado pasiva (FAO, 1995). En este caso la tasa de interés y el requerimiento de garantías reales, tales como títulos de propiedad de la tierra y de bienes muebles e inmuebles, tienen efectos sobre la asignación de los créditos entre los prestatarios en el mercado formal de crédito. La banca formal tiende a racionar los créditos con preferencia hacia los agricultores que disponen de garantías porque de esta manera reducen el riesgo de incumplimiento del pago y, a su vez, permite cobrar una tasa de interés que excluye a los proyectos riesgosos -que incrementan la probabilidad de incumplimiento de pagos-, asegurándose una cartera de créditos con bajas tasas de morosidad.

Con esta misma finalidad y con igual éxito los prestamistas informales utilizan en mayor grado los mecanismos directos de evaluación y cumplimiento de contratos, como una estrategia de mercado activa, aunque con mayores ventajas que los prestamistas formales (Hoff y Stiglitz, 1990; FAO, 1995). Esto se debe a que los mecanismos directos proporcionan a los prestamistas información acerca de los potenciales prestatarios a un costo menor que los mecanismos indirectos. La razón se encuentra en la cercanía geográfica entre prestamista y prestatario. En primer lugar le permite al prestamista tener un mayor conocimiento sobre la conducta y actitud hacia el riesgo de los prestatarios. Al mismo tiempo se originan relaciones de confianza duraderas basadas en las interrelaciones entre las actividades comerciales y de medianería que mejoran la probabilidad de reembolso del crédito, ya que en muchos casos la comercialización de la cosecha de los agricultores (prestatarios) se realiza a través de los canales del prestamista rural (comerciante-prestamista), quien también puede ser el dueño de la tierra que se otorga en medianería al prestatario (Hoff y Stiglitz, 1990; Bardhan, 2001; Adams y Graham, 1991; Vogel, 2003).

Por otro lado el uso de mecanismos directos por parte de los prestamistas informales reduce la necesidad de garantías reales para los prestatarios, lo cual disminuye considerablemente los costos de transacción de obtener financiamiento si se compara con el costo de las fuentes formales. Esta situación explica acertadamente: i) el por qué los agricultores de menores recursos acceden a las fuentes informales de crédito; y, ii) el hecho de la supervivencia de los prestamistas informales a pesar de las intervenciones del Estado para su eliminación (Hoff y Stiglitz, 1990; Adams y Graham, 1991; Vogel, 2003).

37 Hoff y Stiglitz (1990) aseguran que la tasa de interés cumple la doble función de racionar el crédito y regular el riesgo en la composición de la cartera de crédito del prestamista.

La explicación del funcionamiento del mercado financiero rural aportada por el PII ofrece una respuesta más precisa sobre la realidad de la segmentación del mercado, sobre la supervivencia de los prestamistas informales, sobre el fracaso del paradigma de las IECA y sobre las limitaciones de la banca privada para atender a los agricultores de menores recursos económicos. Asimismo ofrece alternativas de políticas públicas que deben implementarse para evadir los obstáculos generados por la asimetría de información y, en esta medida, disminuir la ineficiencia e iniquidad en la asignación de los recursos en el mercado financiero rural de los países en vías de desarrollo³⁸.

Una de las conclusiones más importantes y de mayor impacto en el diseño de las políticas públicas es la reinterpretación de la función de los mecanismos directos usados por los prestamistas informales en el mercado financiero rural (Vogel, 2003). Esto se debe fundamentalmente a que los prestamistas informales presentan ventajas frente a las IECA y a la banca formal (pública o privada) producto de: i) la oportunidad (rapidez) de entrega del crédito. Importante en el sector agrícola, dadas las características estacionales de la actividad; ii) la ventaja de realizar diversas actividades económicas en las localidades en las cuales trabajan, les permite disponer de información sobre los clientes a bajo costo. Esto es un incentivo para que sean incluidos en las políticas públicas para transferir fondos públicos a los productores rurales, es decir, para estimular su actividad de intermediación financiera; y iii) la disponibilidad de información, los lazos de amistad y el conocimiento de los clientes les permiten evadir y solucionar los problemas de evaluación (selección adversa), incentivos (riesgo moral) y de reembolso (cumplimiento forzoso) de los créditos adecuadamente (Adams y Graham, 1991; Vogel, 2003).

Yaron *et al.* (1998: 159) y Robinson (2001: 80-81) sintetizan algunas de las metodologías utilizadas por instituciones microfinancieras (IMFS) exitosas alrededor del mundo (incluyendo América Latina), las cuales permiten evadir los problemas de asimetría de información (selección adversa y riesgo moral) que generan condiciones para el no reembolso de los créditos (*default*). En esa medida se evita el racionamiento del crédito, se mejora la cobertura (alcance o *outreach*) y la profundización (otorgamiento de

créditos a pobres activos y a mujeres). Entre estas metodologías se encuentran las siguientes: i) obtención de información sobre los clientes a través de personas en los lugares donde residen; ii) utilización del mecanismo de fianzas tradicionales y solidarias (*peer monitoring*) en el cual los prestatarios se constituyen en grupos pequeños de personas conocidas que, a su vez, se constituyen recíprocamente en garantes de los créditos recibidos. La presión social entre los miembros del grupo reduce la posibilidad de no pagar el crédito pues si alguien falla todo el resto del grupo se vería impedido de obtener nuevos créditos; iii) incentivos para obtener más y mayores préstamos una vez que el crédito es reembolsado; iv) adecuado entrenamiento-capacitación a los empleados de las IMFS para obtener información sobre los potenciales prestatarios. A esto se unen estímulos monetarios dependiendo del desempeño y la recuperación de los créditos, lo que obliga a una mejor supervisión de los mismos; v) captación de ahorros de los clientes y su utilización como garantía de los créditos; vi) buen desempeño financiero, tasas de interés activas que permiten cubrir costos y expandir las operaciones y previsión mediante la habilitación de reservas por pérdidas de préstamos que garantiza la sostenibilidad de las IMFS; vii) adecuación del pago del servicio de la deuda (pago del principal y de los intereses) a las características de los prestamistas. Generalmente son préstamos para capital de trabajo con pagos frecuentes (semanal, quincenal, mensual) que permite hacer pagos en montos más pequeños, lo que a su vez sirve para monitorear continuamente el cumplimiento del contrato; y, viii) rapidez y procedimientos sencillos para la obtención del crédito o que disminuyan los costos de transacción. En conclusión las nuevas metodologías-tecnologías instrumentadas han permitido el funcionamiento de IMFS en áreas rurales que no necesitan racionar el crédito porque evaden los problemas de asimetría de información. El alcance, la sostenibilidad financiera y el impacto social (contribución a la reducción de la pobreza y a la iniquidad de género) conforman el triángulo sobre el cual se basa la evaluación de las IMFS exitosas en la actualidad (Zeller y Meyer, 2002).

4. PARADIGMAS DEL MERCADO FINANCIERO RURAL Y POLÍTICAS PÚBLICAS

Así como cada uno de los paradigmas presenta un diagnóstico particular acerca del funcionamiento del mercado financiero rural, exponen también un conjunto de políticas públicas para mejorar la asignación de los recursos financieros. En esta sección se enunciarán las principales opciones de políticas públicas que se derivan de cada uno de los paradigmas analizados en la sección anterior.

38 Robinson (2001: 163-166) presenta una interesante discusión sobre las metodologías-tecnologías utilizadas por el Banco Sol (Bolivia) y por el Banco Rakyat (Indonesia) que permiten evadir los problemas de información asimétrica y consecuentemente no conllevan al racionamiento del crédito, problema central planteado por el paradigma de la información imperfecta.

4.1. POLÍTICAS PÚBLICAS DEL PARADIGMA DE LAS INSTITUCIONES ESPECIALIZADAS DE CRÉDITO PARA LA AGRICULTURA (IECA)

El paradigma de las IECA supone que el Estado debe intervenir directamente en el mercado financiero rural para resolver las fallas de mercado, suministrar créditos a los pequeños productores y campesinos de manera tal que se promueva el cambio tecnológico, mejoras en la productividad, reducción de la pobreza y de la desigualdad en la distribución del ingreso. Así, el objetivo fundamental es mejorar la asignación de crédito a los pequeños productores agrícolas. Se trata de aumentar la oferta de crédito agrícola para promover el desarrollo rural, aumentar la producción, mejorar el bienestar de los agricultores y luchar contra la pobreza (FAO, 1995). Las políticas públicas más importantes que se derivan de este paradigma son básicamente:

1. Participación directa del Estado como proveedor de recursos financieros (crédito) a través de la creación de Bancos de Desarrollo e Institutos de Crédito especializados para el sector agrícola. La captación de ahorros pasa a un segundo plano porque se supone que los pobres no ahorran.

2. Regulación del mercado de crédito mediante leyes nacionales que obliguen a la banca privada a destinar porcentajes mínimos de la cartera de crédito al sector agrícola con tasas de interés activas por debajo de las del mercado. Esta medida busca eliminar la dependencia de los agricultores de los prestamistas informales.

3. Subsidios directos e indirectos a la tasa de interés cobrada en los créditos otorgados a los agricultores, tanto por las organizaciones públicas como por la banca privada, para reducir el costo del crédito.

4.2. POLÍTICAS PÚBLICAS DEL PARADIGMA DE LOS MERCADOS FINANCIEROS RURALES (MFR)

Este paradigma propone que el mercado de competencia perfecta es la situación óptima para garantizar la asignación eficiente de los recursos financieros. Se critica la intervención del Estado, debido principalmente a la experiencia negativa del paradigma de las IECA. Bajo estas consideraciones se sugieren las siguientes opciones de políticas públicas:

1. Desregulación del mercado de crédito. Se propone la eliminación de las carteras de crédito obligatorias para el sector agrícola, debido a que favorecen especialmente a los productores más solventes y empeora la desigualdad en la distribución del ingreso en las áreas rurales.

2. Promover la captación del ahorro rural y ofrecer servicios financieros, esto es, eliminar el sesgo hacia el otorgamiento exclusivo de créditos.

3. Liberación de las tasas de interés. Esto implica cobrar tasas de interés de mercado para lograr la asignación eficiente de los recursos financieros entre los agricultores más productivos. Esto a su vez garantiza la captación de ahorros, el pago de tasas de interés atractivas a los depositantes y la obtención de un margen de ganancia (entre tasas activas y pasivas), resultados que garantizan la solvencia financiera y la sostenibilidad en el tiempo de los intermediarios financieros.

4. Liquidación de la Banca de Desarrollo y otras instituciones de crédito sucedáneas de aquélla. Esto se fundamenta en su baja sostenibilidad financiera, lo que a su vez se debe a su alta dependencia de fondos públicos, subsidios y donaciones.

4.3. POLÍTICAS PÚBLICAS DEL PARADIGMA DE LA INFORMACIÓN IMPERFECTA (PII)

El paradigma de la Información Imperfecta hace énfasis en la necesidad de que las organizaciones e instituciones que interactúan en el mercado financiero rural estén orientadas a resolver los problemas de evaluación, de incentivos y de reembolso. Es decir, deben avocarse a promover políticas públicas, instituciones y tecnologías financieras que minimicen o eliminen los problemas de información asimétrica. Este enfoque recomienda la solución local de estos problemas mediante el diseño de organizaciones que combinen las ventajas de las prácticas exitosas tanto del sector formal como del informal. Específicamente, las políticas públicas sugeridas son:

1. Fomentar la creación de organizaciones financieras locales que resuelvan acertadamente los problemas de información (selección adversa, riesgo moral, cumplimiento de contratos) mediante la creación de leyes y un marco regulatorio que estimulen la aparición de organizaciones con tecnologías microfinancieras³⁹ y el fomento del ahorro y el crédito entre microempresarios y agricultores.

2. Promover la movilización del ahorro rural, eliminando la unidimensionalidad de las organizaciones financieras rurales, creando las condiciones para que puedan captar ahorros y aumenten la oferta de otros servicios financieros atractivos (tales como transferencias, descuentos de instrumentos financieros, arrendamiento financie-

³⁹ La tecnología microfinanciera comprende un conjunto de metodologías y técnicas para ofrecer servicios financieros (ahorro, crédito, seguros, otros) y no financieros a la población excluida del mercado financiero formal. Entre las principales metodologías se encuentran grupos solidarios, bancos comunales (*village banks*), cooperativas de ahorro y crédito (uniones de crédito) y microbancos públicos o privados. Para el diseño y evaluación de las organizaciones que aplican dichas metodologías se toman en cuenta los criterios de sostenibilidad o autosuficiencia financiera, alcance e impacto en el bienestar. Para mayor información ver, entre otros: Otero y Rhyne (1998); Sabaté *et al.* (2005) y Zeller (2003).

ro, tarjetas electrónicas, entre otros).

3. Mantener tasas de interés activas y pasivas reales positivas, que permitan lograr la sostenibilidad financiera de las organizaciones y la remuneración adecuada del ahorro. De esta manera se incentiva a los agricultores a monetizar sus reservas en activos.

4. Estimular la organización de programas de difusión de información en general; particularmente poner énfasis sobre precios, oferta y demanda de productos específicos, tales como bolsas de valores y de productos físicos, seguros sobre activos financiados (casas, maquinarias, animales, etc.), riesgos, calificadoras de riesgo, sociedades de garantía, registros de información crediticia.

5. Crear un sistema eficiente de registros públicos de la propiedad que faciliten el uso de las garantías, especialmente en lo que se refiere a la titulación de tierras.

6. Facilitar el uso de garantías convencionales tales como las sociedades de garantías recíprocas, garantías no convencionales y los vínculos entre actividades crediticias y comerciales, tales como fianzas solidarias («*peer monitoring*»), garantías prendarias, almacenes de depósito, agricultura de contrato, entre otras.

7. Capacitar recursos humanos y difundir las metodologías-tecnologías microfinancieras innovadoras, que permitan minimizar los problemas de asimetría de información, mejorar la solvencia financiera y la sostenibilidad de las IMFS.

8. Financiar y subsidiar, en sus etapas iniciales, IMFS con tecnologías novedosas, efectivas para minimizar los problemas de asimetría de información.

9. En general se asume que la desregulación de los mercados financieros no es suficiente; la intervención del Estado es necesaria para crear los arreglos institucionales y fomentar la creación de IMFS con tecnologías novedosas, sostenibles financieramente, que ofrezcan servicios financieros a los pobres en las áreas rurales.

Por último debe mencionarse que en Venezuela existe, por una parte, el marco institucional para las microfinanzas, descrito en la Ley de Creación, Estímulo, Promoción y Desarrollo del Sistema Microfinanciero (2001a), así como también la obligación de los bancos universales, bancos comerciales y entidades de ahorro y préstamo de destinar un porcentaje mínimo de su cartera de crédito (3%) al otorgamiento de microcréditos o colocaciones en aquellas instituciones, establecidas o por establecerse para el financiamiento de microempresarios (señalada en el Decreto con Fuerza de Ley de Reforma de la Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras) (2001b) y las disposiciones de la Ley de los Consejos Comunales (2006) para la creación de Bancos Comunales (en la forma de cooperativas de ahorro y crédito). Por otra parte existen varias organizaciones microfinancieras del

Estado (como el Banco del Pueblo Soberano, el Banco de la Mujer, el Fondo de Desarrollo Microfinanciero), Cajas Rurales (Programa de Desarrollo de Comunidades Rurales Pobres-Fundación CIARA), múltiples fondos regionales y municipales creados por las gobernaciones de Estado y las Alcaldías; y experiencias privadas exitosas como el Banco de la Gente Emprendedora (BANGENTE). Todo ello conforma un escenario que ofrece una oportunidad para el desarrollo de una línea de investigación que analice lo que está sucediendo en el mundo de las microfinanzas y su contribución a la reducción de la pobreza y al logro de una sociedad más inclusiva. Se trata de conocer los resultados obtenidos en cuanto a cobertura, solvencia financiera y satisfacción de las necesidades de los pobres activos y de los microempresarios, documentando las causas de los éxitos y de los fracasos para aprender de dichas experiencias.

5. CONCLUSIONES

1. Luego de varias décadas de implementación de las políticas públicas propuestas por los paradigmas de las IECA y del MFR en los países en desarrollo, particularmente en América Latina y El Caribe, el mercado financiero rural aún conserva las características que originan que gran cantidad de familias rurales (productores agrícolas, artesanos, comerciantes, pequeños industriales y microempresarios en general) no tengan acceso a servicios financieros para atender sus necesidades de ahorro y de financiamiento para fines de consumo e inversión.

2. El escaso éxito de los paradigmas de las IECA y del MFR para resolver los problemas de acceso de las familias rurales pobres a los servicios financieros se debe en gran parte a sus limitaciones teóricas en cuanto a la comprensión de las características de los mercados financieros en áreas rurales, específicamente de las fallas de mercado que se derivan de la asimetría de información y de la importancia de los servicios financieros que van más allá del simple otorgamiento de créditos. El avance en la explicación del funcionamiento del mercado financiero rural aportado por el paradigma de la Información Imperfecta (PII), al incorporar al análisis los conceptos de fallas de información y de costos de transacción, ofrecen una oportunidad de reformular las políticas públicas para intentar otro tipo de solución institucional y organizacional al problema de proveer servicios financieros a los pobres en zonas rurales.

3. La reinterpretación del comportamiento de los prestatarios y prestamistas a la luz del PII permite la incorporación de innovaciones organizacionales en las tecnologías de ahorro y crédito y otros servicios financieros. Entre las que se presentan como más interesantes se encuentra la posibilidad de aprovechar aspectos de la tecnología

crediticia aplicada por los prestamistas informales en el diseño de organizaciones que presten servicios financieros a las familias rurales de bajos ingresos. Los mecanismos directos para evadir los problemas de evaluación (selección adversa), de incentivos (riesgo moral) y de reembolso (cumplimiento forzoso) aplicados por los prestamistas informales han resultado exitosos al incorporarse como parte de las metodologías utilizadas en experiencias internacionales para otorgar servicios financieros a las familias rurales pobres. Entre los casos que destacan al nivel mundial se encuentra el Grameen Bank de Bangladesh⁴⁰, que desde finales de la década de 1970 ha logrado proporcionar a los pobladores más pobres de su país, especialmente mujeres, servicios financieros con tasas de morosidad bajas. El Grameen Bank desarrolló la metodología de los grupos solidarios. En ella la garantía del crédito está soportada por el compromiso de pago de un grupo de prestatarios autoseleccionados. En América Latina el Banco Sol de Bolivia⁴¹ es una de las experiencias exitosas de organizaciones microfinancieras que ha merecido especial atención por parte de investigadores y agencias internacionales de cooperación.

4. La promulgación de la Ley de Creación, Estímulo, Promoción y Desarrollo del Sistema Microfinanciero (2001a) por parte del Estado venezolano, ofrece el marco institucional para la generación de mecanismos formales para el desarrollo de un sistema microfinanciero rural. En el país, particularmente en las áreas rurales, este sistema puede convertirse en una alternativa para facilitar el acceso a servicios financieros de las familias excluidas del mercado financiero formal tanto público como privado. El estado venezolano tiene un importante rol que jugar en la creación de un nuevo sistema que permita proveer de servicios microfinancieros a los pobres urbanos y rurales, pero las experiencias exitosas al nivel internacional indican que no es precisamente como intermediario financiero directo (Vera *et al.*, 2002). No obstante, la intervención del Estado en el diseño del marco legal, regulatorio y de apoyo a las instituciones y organizaciones que constituirían dicho sistema, debe aprender de los fracasos de las IECA y de la excesiva confianza en el funcionamiento del mercado planteado por el paradigma de los MFR. El

40 Su éxito ha trascendido las fronteras de lo estrictamente económico al hacerse acreedores (el Banco y su fundador) del Premio Nobel de la Paz edición 2006, por sus esfuerzos orientados a crear desarrollo económico y social «desde abajo», en el entendido de que la paz duradera no puede alcanzarse a menos que los grupos de población encuentren las vías para romper con la pobreza, entre las cuales justamente están los microcréditos. Para profundizar en este tema el lector puede consultar Yunus (2003) e igualmente la dirección electrónica del Grameen Bank (<http://www.grameen-info.org>).

41 Ver González-Vega, Schreiner, Meyer, Rodríguez y Navajas (1996).

Estado también debe desprenderse de la visión asistencialista, clientelar y de simple repartidor de renta petrolera. Deberá prestar atención a los avances en la explicación del funcionamiento de los mercados financieros rurales expresados en el paradigma de la Información Imperfecta y nutrirse de las experiencias exitosas (nacionales e internacionales) para resolver adecuadamente los problemas de evaluación (selección adversa), incentivos (riesgo moral) y reembolso (cumplimiento forzoso). Esto se puede lograr a través de organizaciones locales, apoyadas por el Estado pero con un marco regulatorio flexible que le permita cubrir sus costos y asegurar su solvencia-sostenibilidad financiera. Deben ser gestionadas por las comunidades y los ciudadanos; cooperativas de ahorro y crédito, asociaciones civiles, ONG's o intermediarios financieros privados, que incorporen tecnologías exitosas, que abandonen la unidimensionalidad de ser solamente otorgante de créditos. Estas organizaciones microfinancieras deben garantizar una adecuada cobertura-alcance, la captación de ahorros, la ampliación de la oferta de servicios financieros, la solvencia-sostenibilidad financiera y, sobre todo, la profundización de los servicios financieros hacia los pobres activos y microempresarios de las zonas urbanas y rurales.

5. Existe en Venezuela, por una parte y en el marco institucional para las microfinanzas, descrito en la Ley de Creación, Estímulo, Promoción y Desarrollo del Sistema Microfinanciero, la obligación de los bancos e instituciones financieras al otorgamiento de microcréditos o colocaciones en las instituciones establecidas o por establecerse para el financiamiento de microempresarios y las disposiciones para la creación de Bancos Comunales (cooperativas de ahorro y crédito). Existen por otra parte varias organizaciones microfinancieras del Estado y experiencias privadas exitosas como BANGENTE. Todo ello conforma un escenario para el desarrollo de una línea de investigación orientada al análisis de la actualidad del mundo de las microfinanzas y su contribución a la reducción de la pobreza y al logro de una sociedad más inclusiva. Se trata de conocer los resultados obtenidos en cuanto a cobertura, solvencia financiera y satisfacción de las necesidades de los pobres activos y de los microempresarios, documentando las causas de los éxitos y de los fracasos para aprender de dichas experiencias.

6. Finalmente este trabajo aspira ser una modesta contribución en la tarea de conocer y comprender las bases teóricas, las experiencias del pasado en materia de financiamiento rural, así como generar conocimientos y estimular la reflexión acerca de políticas públicas que mejoren el desempeño de los mercados financieros rurales.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ADAMS, Dale; GRAHAM, Douglas. 1991. «Una crítica de los proyectos y políticas tradicionales de crédito agrícola». En: Eicher, Carl y Staatz, John (Compiladores), *Desarrollo Agrícola en el Tercer Mundo*, México: Fondo de Cultura Económica: 385-403.
- ADAMS, Dale; GRAHAM, Douglas; Von PISCHKE, J. D. 1984. *Undermining rural development with cheap credit*. Boulder, Colorado: Westview Press.
- ALVARADO, Javier; GALARZA, Francisco; WENNER, Mark. 2002. «Introducción», en: Wenner, Mark; Javier Alvarado y Francisco Galarza (Editores), *Prácticas Promotoras en Finanzas Rurales*, Lima: Centro Peruano de Estudios Sociales-BID: 13-22.
- AYALA, José. 2000. *Instituciones y Economía. Una introducción al neoinstitucionalismo económico*. México: Fondo de Cultura Económica, Primera reimpresión.
- BARDHAN, Pranab; UDRI, Christopher. 1999. *Development Microeconomics*. New York: Oxford University Press.
- BARDHAN, Pranab. 1991. «A note on interlinked rural economic arrangements». En:
- BARDHAN, Pranab (Editor), *The economic theory of agrarian institutions*, Clarendon Press-Oxford: 237-242.
- BESLEY, Timothy. 1994. «How do market failures justify interventions in rural credit markets?». En: *The World Bank Research Observer*, Vol. 9 (1): 27-47.
- BRAVERMAN, Avishay; GUASCH, J. Luis. 1986. «Rural Credit Markets and Institutions in Developing Countries: Lessons for Policy Analysis from practice and modern Theory». En: *World Development*, Vol. 14 (11): 1.253-1.267.
- FAO (Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación). 1995. *Macroeconomía y políticas agrícolas. Una guía metodológica*. Materiales de capacitación para la planificación agrícola, N° 39. Roma: FAO.
- FUENTES-MÉNDEZ, Luis. 2005. *El Impacto del Crédito en la Producción del Sector Agrícola en Venezuela, 1970-1999*. Trabajo de investigación para optar al grado de Magister Scientiae en Administración, Inédito. Mérida (Venezuela): Universidad de Los Andes.
- GONZÁLEZ-VEGA, Claudio. 1998. «Servicios financieros rurales: Experiencias del pasado, enfoques del presente», *Economics and Sociology Occasional Paper*, N° 2.530, Columbus: Ohio State University, Rural Finance Program.
- GONZÁLEZ-VEGA, Claudio; SCHREINER, Mark; MEYER, Richard; RODRÍGUEZ, Jorge; NAVAJAS, Sergio. 1996. «BANCOSOL. El reto del crecimiento en organizaciones de microfinanzas». En: *Economics and Sociology Occasional Paper*, N° 2.345. Columbus: Ohio State University, Rural Finance Program.
- GONZÁLEZ-VEGA, Claudio. 1994. «Stages in the evolution of thought on rural finance. A vision from The Ohio State University», *Economics and Sociology Occasional Paper*, N° 2.134, Columbus: Ohio State University, Rural Finance Program.
- HOFF, Karla; STIGLITZ, Joseph. 1990. «Imperfect information and rural credit markets-puzzles and policy perspectives». En: *The World Bank Economic Review*, Vol. 3 (3): 235-250.
- IZUMIDA, Yoichi. 2004. *Rethinking the new approach on Rural development Finance*. The University of Tokyo, Japan, Working Papers Series, N° 04-F-01.
- KUHN, Thomas. 2000. *La estructura de las revoluciones científicas*, México: Fondo de Cultura Económica, Decimosexta reimpresión.
- LAHOUD, Daniel. 2003. *Los principios de las finanzas y los mercados financieros*. Caracas: Universidad Católica Andrés Bello.
- LLAMBÍ, Luis; DUARTE, Magda; ZEZZA, A. 2004. *Políticas Públicas, Costos de Transacción y Acceso a los Mercados. Venezuela: El impacto de las reformas en los productores de papa de los Altos Valles Andinos y en los productores de plátano del Sur del Lago de Maracaibo*. Inédito, Caracas y Roma: IVIC-FAO.
- NORTH, Douglass. 1990. *Institutions, institutional change and economic performance*. Cambridge University Press, Cambridge: United Kingdom.
- OTERO, María; RHYNE, Elizabeth (compiladoras). 1998. *El nuevo mundo de las finanzas microempresariales*. México: Plaza y Valdés Editores.
- REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA. 2006. *Ley de los Consejos Comunales*, Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela, N° 5.806 (Extraordinaria), de fecha 10 de abril de 2006, Caracas.
- REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA. 2001a. *Decreto con Fuerza de Ley de Creación, Estimulo, Promoción y Desarrollo del Sistema Microfinanciero*, Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela, N° 37.164, Caracas: La Piedra.
- REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA. 2001b. *Decreto con Fuerza de Ley de Reforma de la Ley General de Bancos y otras Instituciones Financieras*, Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela, N° 5.555 (Extraordinaria) de fecha 13 de noviembre de 2001, Caracas.
- ROBINSON, Marguerite S. 2001. *The microfinance revolution. Sustainable finance for the poor*. Washington: The World Bank-Open society Institute.
- RODNER, James. 1993. *La inversión internacional en países en desarrollo*. Caracas: Editorial Arte.
- SABATÉ, Alberto; Ruth, MUÑOZ; OZOMEK, Sabina (compiladores). 2005. *Finanzas y economía social: modalidades en el manejo de los recursos solidarios*. Buenos Aires: Altamira.
- STIGLITZ, Joseph. 1988. *Economics of the Public Sector*. New York: W.W. Norton and Company, Second edition.
- STIGLITZ, Joseph; Andrew, WEISS. 1981. «Credit Rationing in Markets with Imperfect Information». En: *American Economic Review*, Vol. 71: 393-419.
- VAN HORNE, James; WACHOWICZ, J. 1994. *Fundamentos de Administración Financiera*. México: Prentice Hall Hispanoamericana, S.A., 8ª edición.
- VARIAN, Hal. 1987. *Microeconomía Intermedia. Un enfoque actual*. Barcelona: Antoni Bosch Editor, Cuarta Edición.

- VERA, Leonardo; VIVANCOS, Francisco; ZAMBRANO SEQUÍN, Luis. 2002. «Un marco referencial para el desarrollo de las microfinanzas en Venezuela». En: *Revista Venezolana de Análisis de Coyuntura*, Vol. 8 (2): 233-263.
- VOGEL, Robert. 2003. «Del crédito agrícola a las finanzas rurales». En: *Simposium Internacional Experiencias y Desafíos en Microfinanzas y Desarrollo Rural*. Quito, del 1 al 3 de octubre (ponencia): 13-27.
- VON PISCHKE, J. D.; ADAMS, Dale. 1980. «Fungibility and the design and evaluation of agricultural credit programs». En: *American Journal of Agricultural Economics*, 62 (4): 719-726.
- WENNER, Mark; PROENZA, Francisco. 2002. «Financiamiento rural en América Latina y El Caribe: desafíos y oportunidades». En: Wenner, Mark, Javier Alvarado y Francisco Galarza, Editores, *Prácticas Prometedoras en Finanzas Rurales*. Lima: Centro Peruano de Estudios Sociales-BID: 25-54.
- WENNER, Mark. 2001. *IADB Rural Finance Strategy*. Washington D. C.: Interamerican Development Bank (IADB), Sustainable Development Department.
- YARON, Yacob; MCDONALD; Benjamin; CHARITONENKO, Stephanie. 1998. «Promoting rural financial intermediation». En: *The World Bank Research Observer*, 13(2): 147-170.
- YUNUS, Muhammad. 2003. *Banker to the Poor*. New York: Public Affairs.
- ZELLER, Manfred. 2003. *Models of rural finance institutions*. Washington D. C.: International Conference of Best Practices in Rural Finance.
- ZELLER, Manfred; MEYER, Richard. 2002. *Improving the performance of microfinance: Financial sustainability, outreach and impact*. En: ZELLER, Manfred y Richard, MEYER (Editores). *The triangle of Microfinance, Baltimore*. Washington: The Johns Hopkins University Press-International Food Policy Research Institute: 1-15.
- ZEZZA, Alberto; LLAMBÍ, Luis. 2002. «Meso-economic filters along the policy chain: understanding the links between policy reforms and rural poverty in Latin America». En: *World Development*, 30 (11): 1.865-1.884.