
financiamiento del desarrollo

Promoviendo el ahorro de los grupos de menores ingresos: experiencias latinoamericanas

Raquel Szalachman



NACIONES UNIDAS



Unidad de Estudios Especiales

Secretaría Ejecutiva

Santiago de Chile, abril de 2003

Este documento fue preparado por Raquel Szalachman, Oficial de Asuntos Económicos de la Unidad de Estudios Especiales de la Secretaría Ejecutiva de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

Las opiniones expresadas en este documento, que no ha sido sometido a revisión editorial, son de exclusiva responsabilidad de la autora y pueden no coincidir con las de la Organización.

Publicación de las Naciones Unidas

LC/L.1878-P

ISBN: 92-1-322156-8

ISSN impreso: 1564-4197

ISSN electrónico: 1680-8819

Copyright © Naciones Unidas, abril de 2003. Todos los derechos reservados

N° de venta: S.03.II.G.45

Impreso en Naciones Unidas, Santiago de Chile

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse al Secretario de la Junta de Publicaciones, Sede de las Naciones Unidas, Nueva York, N. Y. 10017, Estados Unidos. Los Estados miembros y sus instituciones gubernamentales pueden reproducir esta obra sin autorización previa. Sólo se les solicita que mencionen la fuente e informen a las Naciones Unidas de tal reproducción.

Índice

Resumen	7
I. Introducción	9
II. Factores que explican el ahorro de los estratos de menores ingresos	15
A. Factores condicionantes del ahorro de las familias de menores ingresos.....	15
B. Motivaciones para el ahorro de los estratos de menores ingresos	16
C. Aspectos que determinan el ahorro financiero en los grupos de menores ingresos	17
D. Resultados estadísticos y econométricos de algunos de los estudios de caso.....	18
III. Instituciones e instrumentos de ahorro	19
A. Antecedentes.....	19
B. Instituciones financieras	20
C. Instrumentos de ahorro	25
IV. Conclusiones y recomendaciones	53
A. Aspectos institucionales.	55
B. Incentivos.....	56
C. Aspectos educacionales	57
D. Reducción de obstáculos e imperfecciones.	58
Bibliografía	59
Serie Financiamiento del desarrollo: números publicados ...	61

Índice de cuadros

Cuadro 1	Las reformas financieras en América Latina	21
Cuadro 2	Bolivia: evolución de la red de agencias del sistema financiero por tipo de entidad (1986-2000)	22
Cuadro 3	Costa Rica: tamaño y estructura del sistema financiero (al 30 de junio de 2001)..	23
Cuadro 4	El Salvador: depósitos captados por bancos y financieras	24
Cuadro 5	Perú: tamaño y estructura del sistema financiero (al 31 de diciembre de 1998)	24
Cuadro 6	Uruguay: composición del sistema financiero (diciembre 1999)	25
Cuadro 7	Bolivia: estructura de depósitos del sistema financiero.....	26
Cuadro 8	Bolivia: requisitos para abrir y mantener cajas de ahorro y depósitos a plazo fijo	26
Cuadro 9	Costa Rica: entidades financieras e instrumentos de ahorro y sus principales características.....	27
Cuadro 10	Chile: instrumentos de ahorro de la banca (2000).....	29
Cuadro 11a	El Salvador: depósitos captados según modalidad	31
Cuadro 11b	El Salvador: tipos de depósitos bancarios y sus características	32
Cuadro 12 a	Perú: depósitos en el sistema bancario (1994-1998)	33
Cuadro 12 b	Perú: características principales de los instrumentos financieros disponibles en el sistema bancario.....	34
Cuadro 13 a	Uruguay: participación de las diferentes instituciones por instrumento financiero (diciembre 1998)	35
Cuadro 13 b	Uruguay: instrumentos para el ahorro	35
Cuadro 13 c	Uruguay: condiciones para depósitos en caja de ahorro y plazo fijo en moneda nacional para las principales instituciones financieras	36
Cuadro 14	Chile: tasas de interés reales efectivas pagadas por depósitos a plazo y tasas de interés reales anuales pagadas por el ahorro en libretas del BancoEstado	38
Cuadro 15	El Salvador: tasas de interés reales pasivas vigentes en los bancos y financieras..	39
Cuadro 16	Uruguay: rentabilidad de los depósitos en la banca privada.....	40
Cuadro 17	Bolivia: evolución de la cobertura de servicios financieros (1986-2000).....	41
Cuadro 18	Costa Rica: cobertura de oficinas del sistema financiero	42
Cuadro 19	Chile: tasas de crecimiento promedio del ahorro en el BECH y su relación con otras variables	42
Cuadro 20	Perú: número de oficinas del sistema bancario (al 31 de diciembre de 1998)	43
Cuadro 21	Uruguay: distribución geográfica de las dependencias bancarias (1998).....	43
Cuadro 22	Chile: número y saldos de cuentas de ahorro para la vivienda (junio de 1999)	48
Cuadro 23	Uruguay: cantidad de cuentas y saldos a finales de año del SAYP.....	49
Cuadro 24	Uruguay: número de cuentas de ahorristas habilitados del SAYP	50

Índice de gráficos

Gráfico 1	Bolivia: depósitos del público en el sistema financiero por entidades financieras	22
Gráfico 2	Chile: composición del ahorro a plazo del sistema bancario (1998).....	23
Gráfico 3	Costa Rica: composición de la riqueza financiera (1993-2001)	27
Gráfico 4	Bolivia: tasas de interés pasivas reales	37
Gráfico 5a	Perú: tasas de interés pasivas para depósitos moneda nacional (1993-1999).....	39
Gráfico 5b	Perú: tasas de interés pasivas para depósitos moneda extranjera (1993-1999)	40

Indice de Siglas

(BECH)	Banco del Estado de Chile
(BROU)	Banco de la República Oriental del Uruguay
(BHU)	Banco Hipotecario del Uruguay
(BCU)	Banco Central del Uruguay
(SBEF)	Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras
(CTS)	CTS (Compensación por Tiempo de Servicios)
(UR)	Unidades Reajustables
(FEDECACES)	Federación de Ahorro y Crédito de El Salvador
(FFP)	Fondos Financieros Privados
(FEDECREDITO)	Federación de las Cajas de Crédito y de Bancos de los trabajadores.
(SAYP)	Sistema de Ahorro y Préstamo

Resumen

Las alternativas de política para fortalecer el ahorro de los estratos de menores ingresos se analizan en este documento, sobre la base de casos registrados en seis países: Bolivia, Chile, Costa Rica, El Salvador, Perú y Uruguay.

En la introducción se hace referencia al ahorro interno como fuente de crecimiento de la economía y a la acumulación de activos por parte de las personas de menores ingresos como mecanismo para reducir la pobreza y disminuir la desigualdad intergeneracional de ingresos.

Luego, en el segundo capítulo, se examinan los factores que explican el ahorro de los estratos de menores ingresos, sus motivaciones y los aspectos que determinan su ahorro financiero. Además, se incluyen algunos resultados estadísticos y econométricos de los estudios realizados. Se concluye que la motivación para el ahorro de estos estratos puede ser de muy diversa índole y que éste está condicionado por factores macro y microeconómicos, institucionales y socioculturales. Los aspectos que influyen sobre el ahorro financiero de estos grupos son: la disponibilidad de instrumentos alternativos, las condiciones de rentabilidad, riesgo y liquidez, la cobertura geográfica de las instituciones financieras, las exigencias de montos mínimos, los beneficios adicionales y el desarrollo previo de hábitos de ahorro.

En el tercer capítulo se describen las instituciones financieras existentes en los países analizados, así como los instrumentos de

ahorro con que cuentan, incluidos aquellos con fines específicos. Según los casos analizados, no existen instrumentos expresamente orientados para captar ahorros de los estratos de menores ingresos. Debido a la falta de esquemas de reajustabilidad con frecuencia las tasas de interés real han sido negativas, lo que ha erosionado la rentabilidad de estos instrumentos. Geográficamente, se observa una fuerte concentración de las entidades financieras en las ciudades o departamentos más importantes, así como en términos de estructura física; es decir, hay pocas sucursales bancarias. En la mayoría de los países analizados no se han diseñado instrumentos de ahorro con fines específicos. Sólo en Chile y Uruguay el ahorro previo es un requisito para acceder a viviendas de interés social, y Chile en el único país que cuenta con un instrumento de ahorro con fines educacionales.

Las conclusiones y recomendaciones de política se sintetizan en el último capítulo. En los seis estudios de caso analizados se aprecia que, con excepción del caso chileno, no existen políticas explícitas de fomento al ahorro para los sectores de menores ingresos, ni instrumentos concebidos con este fin.

Finalmente, se formulan medidas de política conducentes a estimular los ahorros de bajo monto, conforme a la realidad y objetivos propios de cada país, tomando en consideración la importancia que tiene el ahorro para elevar el nivel de vida de los hogares de menores ingresos, así como para disminuir la dependencia de las economías de la región del ahorro externo, con miras a elevar la tasa de inversión interna y el crecimiento.

I. Introducción

El vínculo entre el financiamiento de la inversión y el crecimiento en América Latina ha sido uno de los temas centrales que la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) ha venido examinando. Bajo la premisa que elevar el crecimiento es condición necesaria para superar la pobreza, se estimó que la región debía alcanzar tasas de crecimiento del producto del orden del 6% anual para lograr este objetivo. Lo anterior implica tasas de inversión en torno a 28 por ciento del Producto Interno Bruto (PIB), financiadas con una combinación entre ahorro nacional y externo. Impedir que en este proceso se deterioren los equilibrios externos y macroeconómicos exige ser cauteloso en la magnitud del ahorro externo (déficit en cuenta corriente con signo negativo) y demanda, por ende, elevar el ahorro nacional.

Por otro lado, elevar los niveles de vida de los hogares de menores ingresos requiere además de un conjunto amplio de políticas orientadas, entre otras cosas, a que esos hogares acumulen recursos de capital y efectúen una eficiente utilización de los mismos, a fortalecer su capacidad de generación de ingresos, lo que en parte depende de esa acumulación de recursos, de su inserción en el mercado del trabajo en empleos productivos, y de su acceso a los sistemas de previsión social.

A comienzos de los ochenta, varios países de América Latina se vieron envueltos en fuertes crisis financieras que derivaron en profundas reformas a sus sistemas financieros y a los esquemas de regulación y supervisión financiera. No obstante estas reformas y las políticas de estabilización macroeconómicas que se adoptaron,

las tasas de ahorro nacional continuaron deteriorándose, volviendo a recrearse una situación de dependencia del ahorro externo y de creciente deterioro del saldo en la Cuenta Corriente de Balanza de Pagos. Debido a la elevada volatilidad de los flujos financieros externos y su brusca reducción ante las crisis, las economías de la región vieron agravada su situación, señalando una vez más la necesidad de elevar las tasas de ahorro interno para reducir su vulnerabilidad.

Durante la última década la inversión promedio en los países de la región, medida a precios corrientes, osciló entre 18% y 22% del PIB, mientras que el ahorro nacional se movió en torno a un 18% del PIB, comportándose en forma contracíclica con el ahorro externo. La sustitución de ahorro nacional por ahorro externo, la volatilidad de muchas de las fuentes de financiamiento externo y la concentración de estas fuentes en unos pocos países, junto con una tendencia a un manejo procíclico de la política macroeconómica se tradujeron en un crecimiento económico magro e inestable.

Así, durante los noventa, el crecimiento promedio de la región alcanzó a un 3.1%, cifra que si bien es superior a los deprimidos ritmos de crecimiento observados durante la década de la crisis de la deuda externa latinoamericana (la década de los ochenta), para la gran mayoría de nuestros países y para la región en su conjunto resultó inferior al crecimiento de las tres décadas anteriores a la de la crisis. Bajo estas condiciones, estimaciones de CEPAL indican que no sólo aumentaron los niveles del desempleo, sino que 7 de cada 10 empleos que se generaron durante los noventa fueron informales. Además, a pesar de haberse recuperado los niveles de ingresos per cápita de antes de la crisis, la incidencia de la pobreza medida como el porcentaje de hogares bajo la línea de pobreza, aún es de 38%. Si bien esta cifra es inferior a los altos niveles alcanzados durante la crisis de la deuda (41%), está por encima de aquellos previos a la crisis (35%).

A diferencia de otras regiones del mundo, donde también existen crecientes presiones sobre los gastos sociales, los problemas de América Latina están asociados a la particularidad de la transición demográfica de nuestra población y a la dinámica de su mercado de trabajo. La población en la región ha venido experimentando un envejecimiento paulatino, ligado a aumentos en la esperanza de vida, aún entre las personas de la tercera edad, y a crecientes costos asociados a innovaciones tecnológicas para hacer frente a los nuevos perfiles epidemiológicos de la población. A su vez, la población económicamente activa continúa creciendo por sobre la población total, lo que conlleva dos efectos muy importantes. Por un lado hay una alta tasa de crecimiento de los potenciales contribuyentes al ahorro de la familias (los trabajadores activos), y por el otro se produce una fuerte tendencia a la reducción de los dependientes económicos de estos trabajadores, esto último derivado de una continua reducción en las tasas de fecundidad y de un aumento en la participación de la mujer en el mercado de trabajo.

Como resultado de lo anterior, mientras en 1980 existían 225 dependientes por cada 100 activos, en 2000 esta cifra es de sólo 140 personas. Siguiendo las tendencias demográficas se espera que en 20 años el número de dependientes sea igual al número de activos. Ello conlleva un desafío para las políticas de ahorro que radica en que, mientras en 1980 entre los dependientes una de cada diecinueve personas era anciana, hoy lo es una de cada doce y se estima que en 20 años más lo será una de cada cinco, lo que demandará crecientes gastos en salud y pensiones. A diferencia de lo que ocurre en el resto de mundo, estas tendencias se manifiestan en un contexto en que la mayoría de los trabajadores debe emplearse en condiciones de informalidad.

Las implicaciones para las políticas de ahorro son claras. Por un lado, es indispensable lograr una mayor estabilidad macroeconómica con el fin de promover la inversión y el ahorro, a objeto que ello permita predecir con menos incertidumbre el comportamiento futuro de las variables económicas y de los precios relativos. Ambientes de inestabilidad que conllevan riesgos inflacionarios y cambiarios, contribuyen a canalizar el ahorro hacia el exterior o hacia la tenencia de activos poco productivos. Además, esta estabilidad financiera debe sostenerse en un contexto de

tasas de crecimiento económico elevadas, lo cual requiere elevar la tasa del ahorro nacional con el objeto de reducir la excesiva dependencia respecto del ahorro externo y aminorar la vulnerabilidad que introduce la volatilidad de los capitales externos.

De otro lado, el elevado porcentaje de trabajadores activos que se emplea en condiciones de informalidad obliga a buscar mecanismos a través de los cuales se pueda potenciar su capacidad de ahorro para beneficio de sus familias, de sus fuentes generadoras de ingreso y por ende del crecimiento. Aunque el monto ahorrado sea pequeño, dado el bajo nivel de ingresos, el cambio de comportamiento puede ser significativo, toda vez que contribuye a elevar las tasas de ahorro e inversión para similares niveles de ingresos per cápita.

Entre los motivos para el ahorro que tienen las familias de menores ingresos, se pueden distinguir los siguientes: precaución para enfrentar eventuales emergencias o períodos de caída en los ingresos; adquisición de activos altamente valorados (por ejemplo la vivienda), acumulación de recursos para financiar gastos de educación de un miembro del hogar; inversión en actividades productivas que contribuyen a la generación del ingreso del hogar; y adquisición de bienes durables.

Tradicionalmente en América Latina, el fomento del ahorro privado y la estrategia de sus sistemas financieros han estado centrados en los sectores de ingresos altos y medios altos. Los elevados costos de transacción y la dispersión geográfica que caracteriza las captaciones de bajo monto se han traducido en la imposición de límites mínimos a las operaciones y en la concentración de los bancos e instituciones financieras en las áreas urbanas de mayores ingresos, originando una discriminación en contra de los potenciales pequeños ahorrantes. Lo anterior redundando en que la capacidad de ahorro de los grupos de menores ingresos situados en áreas rurales y en áreas urbanas pobres, se vea frustrada.

Sin embargo, existen importantes experiencias con instrumentos que han resultado efectivos en la promoción del ahorro en pequeña escala. Estas experiencias señalan que es posible incentivar el ahorro de personas de menores ingresos a través de mecanismos que lo vinculan con la adquisición de bienes muy valorados por ellos, como es el caso de la vivienda. Las políticas de apoyo con subsidios al financiamiento de estas viviendas, ha incentivado una apreciable acumulación de recursos financieros por parte de esos grupos. Otros instrumentos, como es el caso de las libretas y cuentas de ahorro con fines generales, que han sido implementadas tanto por instituciones financieras públicas como privadas, también han permitido la acumulación de ahorro para un número importante de personas en algunos países de la región. De igual forma han tenido éxito otras instituciones de ahorro, como las cooperativas de ahorro, en las cuales sus miembros han realizado aportes, recibiendo a cambio ciertos beneficios. Sin embargo, en ocasiones el desempeño de estas instituciones se ha visto afectado por las dificultades para recuperar préstamos realizados a sus aportantes, señalando la importancia de fortalecer los organismos de supervisión.

Otra posibilidad para movilizar el potencial de ahorro de los sectores de menores ingresos, a la vez que promover una utilización más eficiente de los recursos públicos, ha sido la de establecer instrumentos de ahorro para cubrir los costos de educación de algún miembro del hogar. Dadas las restricciones de los recursos públicos, por lo general estas áreas han recibido poco apoyo estatal, a pesar de la alta prioridad que se asigna a la inversión en capital humano de los segmentos de menores recursos, en estrategias de redistribución del ingreso y promoción de la equidad. Esta forma de ahorro podría ser considerada como un importante complemento del esfuerzo que realiza el sector público.

Lo que la experiencia demuestra es que la acumulación de recursos de capital por parte de grupos de menores ingresos depende de la disponibilidad de alternativas de ahorro con adecuadas

características de rentabilidad, riesgo y liquidez, y de la superación de ciertas barreras y otras características de los mercados financieros, que entran la generación de ahorro.

Una estrategia de promoción del ahorro popular juega un papel clave en la promoción de la equidad, la integración social y geográfica y la eficiencia de la producción de pequeñas y microempresas que conforman la mayoría del sector generador de empleo. Adoptar criterios de equidad en esta área, implica adecuar los instrumentos de ahorro a las necesidades de los grupos de menores ingresos. Estos desarrollos permiten potenciar la capacidad de acumulación de activos, en particular activos que puedan ser traspasados de una generación a otra, rompiendo con uno de los eslabones de transmisión intergeneracional de la pobreza. Además, cuando los instrumentos financieros están apropiadamente diseñados, permiten a los grupos de menores ingresos defender el valor real de sus activos frente a la inflación, a cuyas consecuencias están más expuestos que otros grupos de la sociedad. Universalizar el acceso al sistema financiero, incluyendo a grupos de menores ingresos, justifica un rol subsidiario del Estado como promotor del bien común.

La adopción de criterios de integración social y geográfica se orienta a integrar productivamente a todos los habitantes de un país. El fomento del ahorro popular se realiza a través de instituciones públicas o cooperativas, con una importante vocación de desarrollo y que se expresa en una red territorial que alcanza lugares generalmente no atendidos por la banca comercial. La experiencia indica que tales instituciones han contribuido a incorporar a regiones alejadas y marginadas de los beneficios del desarrollo y del progreso en la industria financiera. A su turno, como lo demuestra la experiencia regional y aquella de las Cajas de Ahorro en España, estas instituciones exhiben una mejor capacidad para adaptarse a las necesidades locales, lo que beneficia a la propia industria financiera a través de mejoras en el proceso crediticio en sus aspectos de evaluación de riesgo y seguimiento de los créditos.

El aprovechar los excedentes transitorios de liquidez de las operaciones productivas de la micro y pequeña empresa, facilitando su transferencia hacia instrumentos de ahorro popular, permite establecer un historial de capacidad de ahorro, a partir del cuál estas empresas podrán en el futuro acceder al crédito de las instituciones financieras tradicionales. Al facilitar el financiamiento hacia mejoras en la productividad, se favorece una mayor eficiencia de este tipo de actividades, a la vez que se promueve su “bancarización”, rompiendo así con una de las tradicionales segmentaciones de los mercados financieros.

Con el objeto de tratar de identificar políticas conducentes a elevar el ahorro de los hogares de menores ingresos, tomando en cuenta los obstáculos que ellos enfrentan para acumular recursos de capital, CEPAL, y el gobierno de Holanda han dado origen al Proyecto Conjunto “Políticas Financieras para incrementar el Ahorro y Promover la Equidad”.¹

Por los argumentos señalados acerca de la relevancia del ahorro de los sectores de bajos ingresos en la región, los que generalmente han sido marginados de los mercados financieros tradicionales, queda claro que las políticas no deben guiarse sólo por cuestiones teóricas acerca de los roles de las variables financieras en los mercados financieros. De mucho mayor relevancia es el

¹ La primera parte de este proyecto estuvo abocada a los problemas de déficit habitacional y del acceso al financiamiento de viviendas para los hogares de menores ingresos.

El objetivo central para la segunda parte de este proyecto fue realizar un diagnóstico de los instrumentos de ahorro popular que están actualmente en operación en el sistema financiero, señalando los factores que movilizan y los que entran ese ahorro; y formular sugerencias de política conducentes a una elevación del ahorro entre los estratos de menores ingresos. Para ello nos hemos podido beneficiar de seis estudios de casos, realizados por expertos de cada país, y que se resumen en este trabajo: Bolivia, Chile, Costa Rica, El Salvador, Perú y Uruguay.

Por razones de tiempo y espacio, el ahorro previsional no se incluyó dentro de éste análisis. Además, el estudio se centró en torno a la problemática del ahorro y no del crédito, por esta razón, el financiamiento de la micro y pequeña empresa se incluyó únicamente en aquellos casos en que existía algún requisito de ahorro previo ligado al otorgamiento del crédito. Finalmente el análisis tampoco se centra en los motivos de ahorro de las familias de menores ingresos.

debate acerca del diseño del correcto desarrollo de instrumentos para promover el ahorro popular mediante una política que combine esfuerzos públicos y privados para facilitar el acceso de estos grupos a instrumentos de ahorro popular. En última instancia, lo que importa es superar tres deficiencias de los sistemas financieros tradicionales.

- Ampliar las oportunidades de acceso a activos que contribuyan a enriquecer a familias de bajos ingresos y que puedan transferirlos de generación en generación,
- Asegurar una fuente estable de financiamiento para tales oportunidades y
- Promover la eficiencia en la intermediación financiera hacia sectores de bajos ingresos.

Las soluciones específicas son diferentes y deben ajustarse a las particularidades de cada país, las cuales difieren, tanto por las condiciones iniciales de los sistemas financieros, como por el contexto político, económico, social, demográfico, cultural, laboral e institucional en que deberán operar. De ahí que no exista un modelo único a imitar, y cada país deberá estructurar sus políticas de promoción del ahorro y la inversión, conforme a sus propios objetivos y realidades.

II. Factores que explican el ahorro de los estratos de menores ingresos

A. Factores condicionantes del ahorro de las familias de menores ingresos

Los factores que condicionan el ahorro de las familias de menores ingresos son básicamente cuatro: macroeconómicos, microeconómicos, institucionales y socioculturales.

Entre los factores macroeconómicos, se requiere contar con condiciones de estabilidad y con una tasa de crecimiento sostenida del PIB. Ambientes de inestabilidad que conllevan riesgos inflacionarios y cambiarios contribuyen a canalizar el ahorro hacia el exterior o hacia la tenencia de activos poco productivos. Una tasa de crecimiento elevada es requisito imprescindible para disminuir la pobreza, puesto que favorece una mejora sustantiva de la ocupación, estabilidad laboral de los salarios y, en consecuencia, del ingreso real de los sectores menos acomodados.

Paralelamente es importante contar con adecuados sistemas de regulación y supervisión de los mercados financieros con el objeto de evitar situaciones de crisis como la que vivieron los países de la región en la década del ochenta, que se tradujeron en fuertes pérdidas reales de los ahorros efectuados mediante instrumentos no resguardados respecto de la inflación. Finalmente es importante el desarrollo de incentivos claros y simples destinados al fomento de este ahorro.

Entre ellos destacan, aparte de la condición básica de asegurar la reajustabilidad del capital en función de la inflación, la entrega de subsidios para ahorros específicos, la vigencia de un esquema tributario que privilegie el ahorro y la concesión de una garantía estatal a los depósitos de ahorro familiar.²

Desde el punto de vista microeconómico destaca lograr un adecuado desarrollo del sistema financiero y del mercado de capitales, y contar con un menú amplio de instrumentos pro ahorro popular, tanto para fines generales como específicos, que sean lo suficientemente líquidos y seguros, y tengan una rentabilidad real positiva.

Institucionalmente se requiere de un sistema legal que posibilite la creación de entidades dedicadas a captar ahorro familiar que sean sólidas y confiables. Con el fin de tener el mayor alcance posible, la gestión de las entidades así creadas debe ser tal que abarque una amplia cobertura física en el país, focalizándose en la bancarización de los sectores populares, e incorporando sistemas automatizados para el procesamiento eficiente de las transacciones de ahorro.

Finalmente, en el ámbito sociocultural, es importante desarrollar y fortalecer “la cultura del ahorro en las familias”, a través de promociones y del desarrollo de campañas publicitarias que promuevan hábitos de austeridad, con el objeto de contrarrestar el “consumismo”.

B. Motivaciones para el ahorro de los estratos de menores ingresos

En general el estudio del ahorro personal es complejo debido a que, para la mayoría de las personas, la decisión de ahorrar está rodeada de incertidumbre respecto de los ingresos futuros, la esperanza de vida, los probables problemas de salud, etc. y por la miopía con que se enfrenta el futuro, ligada al hecho que el único costo de una mala decisión en este sentido es el de ajustarse a un nivel de vida más bajo.

Sin embargo, la literatura sobre el tema identifica algunos motivos, bastante heterogéneos, por los cuales las familias están dispuestas a sacrificar consumo presente con el objeto de mejorar su futuro bienestar. La heterogeneidad está asociada tanto a características socioeconómicas, tales como los niveles de ingreso y la etapa de vida de las personas, como a las condiciones y hábitos de la población de cada país.

Dentro de las razones que tienen las familias de menores ingresos para ahorrar, está la de contar con alguna alternativa de ahorro de carácter metódico que vincule este ahorro a un destino específico. Esta puede ser la vivienda, por la posibilidad de acceder a un bien altamente valorado, su baja liquidez y su reducida propensión a ser “consumido” (Errázuriz, 2001);³ o la educación, porque permite la acumulación de riqueza en capital humano, el acceso a mejores oportunidades laborales, y constituye, por ende, un medio para mejorar el ingreso permanente, elevar el estándar de vida y permitir la movilidad social.

Otra motivación importante es la formación de un monto de capital de trabajo, a fin de desarrollar alguna actividad productiva como microempresario, que permita mejorar sus perspectivas de ingresos en el corto o mediano plazo. Esta motivación se ve reforzada en aquellas economías en que se ha desarrollado algún sistema de acceso a microcrédito en que se exige un

² En Chile, tanto el subsidio otorgado al ahorro previo para la compra de vivienda como el mantenimiento de la garantía estatal al ahorro familiar, unidos a la existencia de un banco estatal que promueve el ahorro popular, han tenido un efecto significativo en el comportamiento de este flujo.

³ La inversión en vivienda es, por lo general, el activo de mayor rentabilidad social relativa para las familias de menores ingresos.

pequeño monto de capital inicial, en especial si se cuenta con algún tipo de apoyo de carácter institucional (como por ejemplo tasas de interés subsidiadas).

También está la motivación de establecer un fondo de recursos de carácter precautorio para enfrentar contingencias adversas o siniestros imprevistos, como importantes fluctuaciones en el ingreso, desempleo, enfermedades, accidentes, o sencillamente para enfrentar la vejez.

Finalmente las familias de menores ingresos ahorran para adquirir bienes durables tales como vehículos de transporte, muebles, artefactos electrodomésticos para el hogar, etc., que si bien una vez adquiridos son un gasto en consumo, con frecuencia dan origen a pequeñas cuentas de ahorro financiero hasta completar el monto requerido para su adquisición.

Detrás de estas motivaciones, un factor que aparece como importante para que las familias canalicen su ahorro a través del sistema financiero, es la confianza que inspire éste en términos de su solvencia y liquidez, y de contar con reglas del juego claras y estables en el tiempo. Para lograrlo se requiere el cumplimiento de una serie de factores.

C. Aspectos que determinan el ahorro financiero en los grupos de menores ingresos

Al referirnos al ahorro financiero en particular, hay una serie de elementos que inciden sobre éste:

- La disponibilidad de instrumentos alternativos
- La rentabilidad o retorno de estos instrumentos, que a su vez esta condicionada por:
 - La diferencial de tasas de interés y la existencia de montos no remunerables
 - El esquema de reajustabilidad (en economías inflacionarias)
 - El régimen tributario en lo que se refiere a exenciones para ahorros de bajo monto
 - Las comisiones que cobran las instituciones financieras
- El riesgo y los mecanismos para absorberlos, por ejemplo mediante sistemas de seguros estatales para ahorros de bajo monto
- La liquidez de estos ahorros, que depende de los límites establecidos para el retiro de los fondos y/o la penalidad impuesta por retiros
- Los requisitos en cuanto a montos mínimos de apertura para las cuentas y depósitos de ahorro
- La cobertura geográfica de las instituciones financieras
- Los beneficios adicionales de los pequeños ahorrantes, como seguros de vida, tarjetas de débito y crédito, consultas de saldo por ventanilla, etc.
- El haber desarrollado hábitos de ahorro

Como lo demuestra el estudio de caso del BancoEstado de Chile, el haber desarrollado una “cultura del ahorro” a través de políticas de fomento institucional en el tiempo, es tal vez el aspecto que mayor relevancia tiene, de todos los arriba enumerados. Entre otros elementos que son importantes para los pequeños ahorrantes, los estudios aquí analizados señalan la cobertura geográfica de las instituciones de ahorro, por la facilidad de acceso a este tipo de instrumentos; la disponibilidad de liquidez, por la tranquilidad que da el poder recurrir a estos fondos en caso de necesidad; y en menor medida la existencia de beneficios adicionales.

Llama la atención el crecimiento que han experimentado los fondos de ahorro popular en países en que la tasa de interés real ha sido negativa durante largos períodos de tiempo, lo que

estaría indicando que la rentabilidad no es un factor que pese demasiado en las decisiones de ahorro de estos grupos.

D. Resultados estadísticos y econométricos de algunos de los estudios de caso

Sólo se dispone de información para los estudios de caso de Bolivia, Chile, El Salvador y Uruguay.

El estudio llevado a cabo por el BancoEstado de Chile revela que el ahorro en esta institución es principalmente personal y familiar. Se distribuye equitativamente entre hombres y mujeres, y es realizado por personas adultas, en un alto porcentaje mayores de 55 años o entre 36 y 55 años. Los ahorrantes provienen en su mayoría del sector asalariado y le siguen en importancia las dueñas de casa y el sector informal. Entre las motivaciones para ahorrar que tienen las familias de menores ingresos destacan la compra de una vivienda, el contar con medios financieros para enfrentar la vejez y la disponibilidad de un fondo para la educación de los hijos.

El ingreso resultó ser una variable significativa y correlacionada con las libretas de ahorro del BancoEstado de Chile. En Uruguay, el nivel de ingreso corriente del hogar es la variable más importante en la explicación del comportamiento del ahorro. En ese país, la propensión marginal a ahorrar para los hogares de menores ingresos es inferior a la observada en el resto de los hogares. En Bolivia, la tasa media de ahorro se incrementa en la medida en que el nivel de estudios del jefe de familia aumenta, variable que está estrechamente ligada con el ingreso promedio de los hogares. Por la misma razón, la tasa de ahorro en áreas rurales es inferior a la de las ciudades. El hecho que en algunos casos los grupos más pobres muestren tasas de ahorro superiores a los grupos de ingreso mayores se explicaría por la fuerte incidencia del motivo precautorio. En El Salvador en cambio, la variable ingreso per cápita no resultó estadísticamente significativa al correlacionarla con los depósitos de ahorro.

La tasa de interés de los depósitos de ahorro en libretas del BancoEstado de Chile parece no tener efecto sobre este tipo de instrumento, en cambio la tasa de interés de los depósitos a plazo sí afecta positivamente a estos últimos. El efecto de la tasa de interés sobre el ahorro tampoco resultó claro en el estudio de caso de El Salvador.

Respecto de la cobertura geográfica, la variable crecimiento de las sucursales resultó significativa y positiva en el caso del BancoEstado de Chile, mientras que en El Salvador la cobertura geográfica no parece afectar los depósitos, si bien existe una fuerte asociación entre los depósitos de ahorro y la distribución geográfica de la población en ese país.

La edad es una variable que está positivamente correlacionada con el ahorro para el caso uruguayo, sin embargo no se observa evidencia a favor de la existencia de una relación del tipo U invertida como postula la teoría del ciclo de vida.

La tasa de ahorro en Bolivia es inferior en las áreas rurales que en las ciudades.

En síntesis si bien la evidencia es escasa, el ahorro de los grupos de menos acomodados estaría relacionado positivamente con variables tales como el ingreso corriente de estas personas, y la cobertura geográfica de las instituciones financieras, en tanto que es menos claro el impacto que tiene la tasa de interés.

III. Instituciones e instrumentos de ahorro

A. Antecedentes

El problema principal para incrementar el ahorro desde el punto de vista de los ahorrantes consiste en la disponibilidad de instrumentos financieros que ofrezcan seguridad, liquidez y una rentabilidad real positiva. Para las instituciones financieras, los elevados costos de transacción (gestión) ligados a la captación, acumulación y retiro de fondos de montos reducidos, parecen ser el principal obstáculo a superar.

En todos los países analizados los bancos e instituciones financieras han sido los principales captadores de fondos, y en todos los casos estas instituciones pasaron en años recientes por una fuerte crisis financiera causada por la insolvencia de buena parte del sistema bancario que obligó a los gobiernos a rescatar a los intermediarios financieros con un costo considerable. Al final de este proceso, muchos de los bancos privados de capital nacional desaparecieron, fusionándose o siendo adquiridos por bancos extranjeros, y en otros casos los que sobrevivieron fueron intervenidos por el Estado, como paso previo a operaciones de saneamiento y de reprivatización.

Como consecuencia de lo anterior, los países aplicaron reformas financieras, algunas de ellas integrales y otras de menor profundidad, pero todas ellas orientadas básicamente a promover el financiamiento de largo plazo y el desarrollo de los mercados domésticos de capitales,

con miras a incrementar el nivel de ahorro interno y mejorar la asignación de recursos. El objetivo subyacente era desarrollar un sistema financiero eficiente y competitivo, capaz de promover el desarrollo económico y social del país, mediante el incremento en la movilización del ahorro y la reducción de los costos de transacción, la diversificación del riesgo y la orientación de los recursos hacia las actividades efectivamente productivas.

Las reformas se basaban en los principios de libre mercado y competencia en el sector financiero, y un componente importante fue la expedición de nuevas leyes de bancos que incorporaban medidas conducentes a mejorar la regulación y supervisión bancaria, así como normas prudenciales y nuevas reglamentaciones aplicables en el mercado de capitales, inspiradas en los estándares propuestos por el Comité de Basilea. En este sentido, destacan medidas tales como el establecimiento de un sistema de banca múltiple, libertad para que operen entidades financieras con accionariado de propiedad extranjera, límites de apalancamiento que relacionan los activos ponderados por riesgo con el patrimonio efectivo, requerimientos de capital mínimo, límites a la concentración de créditos relacionados, un fondo de seguro de depósitos para proteger los ahorros de bajo monto, entre otros.

En adición a lo anterior, se adoptaron medidas tales como: eliminar los controles a las tasas de interés activas y pasivas, eliminar las restricciones al movimiento internacional de capitales, levantar la prohibición a la entrada de nuevas entidades financieras, eliminar los programas de crédito dirigido, reducir los coeficientes de encaje legal, y privatizar o liquidar bancos y otras entidades financieras que habían pasado a propiedad estatal.

Una ilustración de las reformas implementadas en algunos países de la región se encuentra en el cuadro 1. Como se observa, El Salvador, Perú y Uruguay aplicaron reformas de carácter integral, si bien para los dos primeros se iniciaron recién en 1990. Aunque Chile figura sólo con alguna reforma, lo cierto es que ya contaba con una ley moderna en relación con los mercados de capital, y había liberado las tasas de interés con anterioridad a la reforma.

B. Instituciones financieras

En la actualidad el ahorro financiero es captado principalmente por el sistema bancario tanto público como privado, con una fuerte preponderancia de la banca comercial. Una porción menor del mercado es captada por el sistema no bancario, compuesto por instituciones públicas y privadas tales como empresas financieras, cajas de ahorro, mutuales, cooperativas o sociedades mercantiles de ahorro y crédito, fondos de pensiones, bancos comunales, las ONG, y sistemas informales como los *pasanako* en Bolivia, o los *cuchubales* en El Salvador.

Así, en Bolivia el sistema financiero está compuesto por dos tipos de entidades: aquellas reguladas por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras y las que no cumplen con los requisitos exigidos por esta institución. Entre las primeras se encuentra el Sistema Bancario, el Sistema Mutual de Ahorro y Préstamo, Fondos y Financieras Estatales y Mixtas, Fondos Financieros Privados, Cooperativas de Ahorro y Préstamo, Almacenes Generales de Depósito y Empresas de Servicios Financieros.

El cuadro 2 muestra la evolución de la red de agencias del sistema financiero boliviano entre 1986 y 2000. En términos financieros la banca comercial es la que predomina tanto en lo que se refiere a captaciones como colocaciones. En agosto de 2001 las captaciones de la banca representaron un 81% del total del sistema registrado por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (SBEF), y las colocaciones un 83%.

El gráfico 1 da una idea de la evolución de los depósitos del público en el sistema financiero para las distintas entidades financieras.

Cuadro 1
LAS REFORMAS FINANCIERAS EN AMÉRICA LATINA

Países con reforma	1º año	Liberación de las tasas de interés		Variación del encaje ^{c/}		¿Se ha reducido el crédito dirigido (en al menos a la mitad)?	¿Se han modernizado las leyes/ reglamentación de los:	
		Pasivas	Activas	MN	ME		mercados de capital?	bancos?
Integral:								
Argentina	1992	— ^{a/}	—	MM	MM	Sí	Sí	Sí
Bolivia	1990	Sí	Sí	LM	Igual	Sí	No	Sí
Colombia	1990	Sí	— ^{a/}	MM	NA1	Sí	Sí	Sí
El Salvador	1990	Sí	Sí	LM	MM	Sí	Sí	Sí
Nicaragua	1990	Sí	Sí	MM	MM	Sí	Sí	Sí
Perú	1990	Sí	Sí	MM	MM	Sí	Sí	Sí
Uruguay	1985	— ^{a/}	— ^{a/}	MM	MM	Totalmente	No	Sí
Sustancial:								
Rep. Dominicana	1991	Sí	Sí	LM	NA2	Sí	No	Sí
Ecuador	1992	Sí	Sí	LM	LM	No varió	Sí	Sí
Guatemala	1991	Sí	Sí	LM	NA1	Sí	No	Sí
Guyana	1988	Sí	Sí	LM	Igual	Sí	No	Sí
México	1989	— ^{a/}	Sí	MM	MM	Sí	Sí	No
Trinidad y Tobago	1990	— ^{a/}	— ^{a/}	Igual	MM	Sí	Sí	Sí
Venezuela	1989	Sí	Sí	MM	NA1	Sí	No	No
Alguna:								
Bahamas	1994	a	a	LM	Igual	Nunca hubo	Sí	No ^{b/}
Barbados	1995	a	Sí	Igual	MM	Totalmente	No ^b	Sí
Belice	1995	Sí	Sí	Igual	Igual	No varió	No	Sí
Brasil	1988	Sí	Sí	MU	NA1	Sí	Sí	No
Chile	1989	a	—	Igual	MM	No varió	Sí	No ^b
Costa Rica	1988	Sí	Sí	LI	Igual	Sí	No	Sí
Honduras	1991	a	Sí	LI	Igual	Sí	No	Sí
Jamaica	1992	—	—	LI	NA2	Sí	Sí	No
Paraguay	1988	Sí	Sí	LM	Igual	Menos de la mitad	Sí	No
Poca o ninguna:								
Haití	1995	— ^{a/}	Sí	LI	Igual	Nunca hubo	No	No
Panamá	—	— ^{a/}	— ^{a/}				No	No
Suriname	—	—	—				No	No

Fuente: G. Gonzales, "Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso del Perú", Serie-CEPAL N° 85, 1999.

Nota:

- a Indica que las tasas de interés ya eran libres antes del período de reforma financiera.
b Indica que ya estaba en vigor una ley moderna de mercados de capital, una ley bancaria o un conjunto de normas antes del período de reforma financiera.
c Con respecto a los encajes vigentes antes de la reforma.
Nomenclaturas: MN: moneda nacional; ME: moneda extranjera; MM: mucho menor; LM: ligeramente menor; MU: mucho mayor; LI: ligeramente mayor; NA1: actualmente no se permiten los depósitos en moneda extranjera; NA2: no se permitían los depósitos en moneda extranjera antes del período de reforma. Mucho: significa una variación de 20 puntos porcentuales o más.

En Chile el ahorro financiero se puede efectuar en el sistema financiero tanto público (Banco Central y Banco del Estado)⁴ como privado (bancos comerciales, sociedades financieras y otros intermediarios financieros), además del sistema no financiero tanto público como privado. El gráfico 2 muestra la distribución de los depósitos a plazo y las cuentas de ahorro entre el Banco del Estado de Chile (BECH) y el resto del sistema bancario chileno para 1998. Como se ve, cerca del 80% de las libretas de ahorro, que es el instrumento más apetecido por los hogares de menores ingresos, son captados por el BECH, y lo contrario sucede con los depósitos y otras captaciones a plazo.

⁴ A partir de 2002 el Banco de Estado de Chile (BECH), pasó a llamarse BancoEstado, como parte de una política de modernización.

Cuadro 2
BOLIVIA: EVOLUCIÓN DE LA RED DE AGENCIAS
DEL SISTEMA FINANCIERO POR TIPO DE ENTIDAD
(1986-2000)

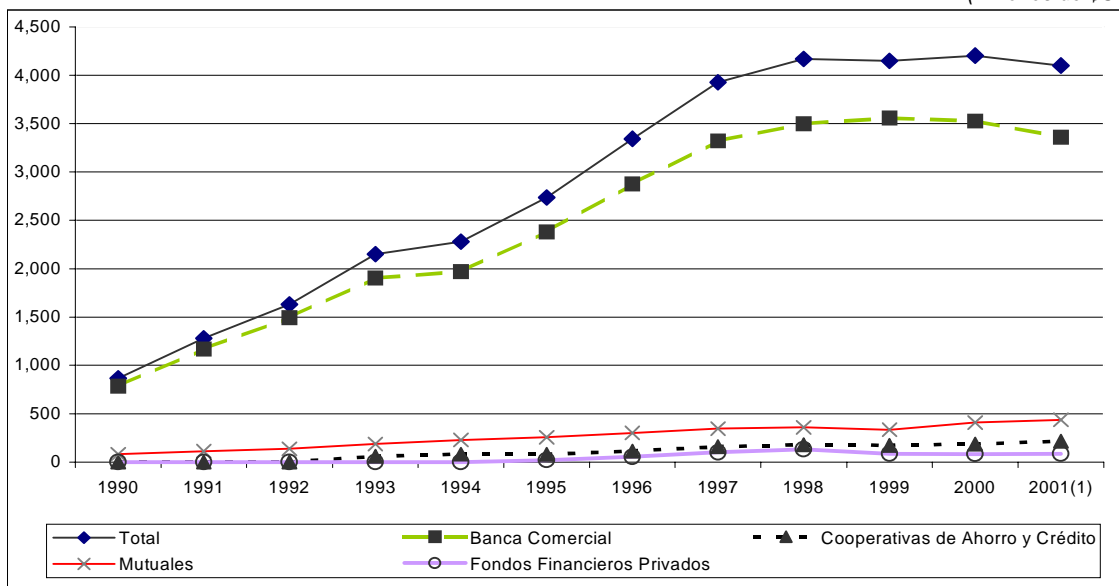
(Números versus porcentajes)

Años	Bancos Privados		Mutuales		Cooperativas		FFP		ONG financieras		Total
	No.	%	No.	%	No.	%	No.	%	No.	%	
1986	108	100									108
1989	142	100									142
1990	138	96.50							5	3.50	143
1991	156	85.71	17	9.34					9	4.95	182
1992	183	75.62	21	8.68	23	9.50			15	6.20	242
1993	249	72.81	27	7.89	41	11.99			25	7.31	342
1994	244	67.59	24	6.65	45	12.47			48	13.30	361
1995	278	69.15	24	5.97	38	9.45			62	15.42	402
1996	285	59.87	27	5.67	45	9.45	14	2.94	105	22.06	476
1997	276	50.92	33	6.09	81	14.94	21	3.87	131	24.17	542
1998	323	51.19	36	5.71	87	13.79	41	6.50	144	22.82	631
1999	334	47.51	36	5.12	103	14.65	45	6.40	185	26.32	703
2000	355	42.36	36	4.30	216	25.78	101	12.05	130	15.51	838

Fuente: J. C. Requena, "Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos en Bolivia", Serie-CEPAL N° 120, 2002.

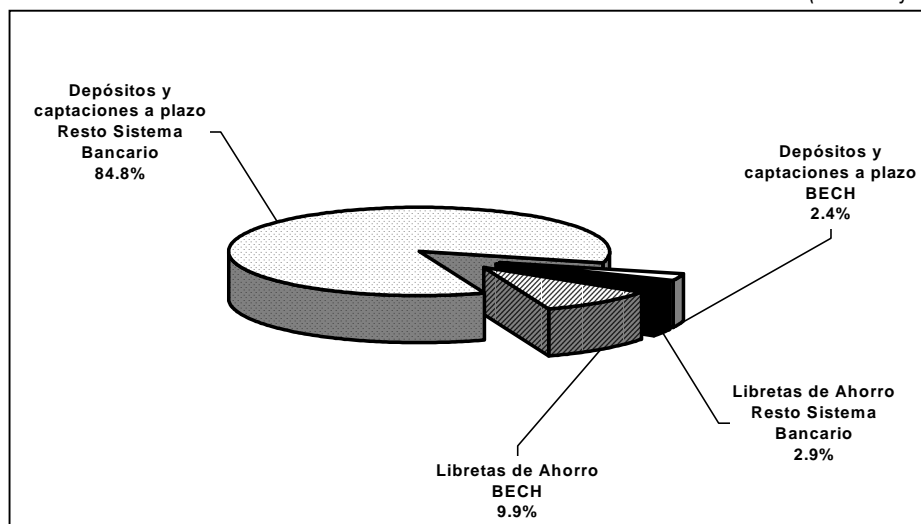
Gráfico 1
BOLIVIA: DEPÓSITOS DEL PÚBLICO EN EL SISTEMA FINANCIERO POR ENTIDADES FINANCIERAS

(Millones de \$US)



Fuente: J. C. Requena, "Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos en Bolivia", Serie-CEPAL N° 120, elaborado sobre la base de boletines informativos de las Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (SBEF), varios números (1990-2001), 2002.

Gráfico 2
CHILE: COMPOSICIÓN DEL AHORRO A PLAZO DEL SISTEMA BANCARIO (1998)
 (Porcentajes)



Fuente: E. Errázuriz, Enrique, Fernando Ochoa C. y Eliana Olivares B. (2001), "El ahorro familiar en Chile, en Serie-CEPAL N° 115 2002.

Como se observa en el cuadro 3, en Costa Rica⁵ el Sistema Bancario ocupa un peso muy importante en el Sistema Financiero, al representar el 90% de sus activos totales, el 86% de la cartera de crédito total y el 92% de los pasivos totales. Además los tres bancos estatales mantienen una significativa preponderancia dentro del sistema.

Cuadro 3
COSTA RICA: TAMAÑO Y ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO
(AL 30 DE JUNIO DE 2001)
 (Millones de \$US)

	Activo total	(%)	Cartera de crédito	(%)	Pasivo total	(%)	Patrimonio	(%)
Bancos Estatales	3 974	51	1 590	40	3 658	54	316	30
Bancos Privados	2 230	28	1 432	36	1 998	29	232	22
Bancos Creados por Ley Especial	852	11	424	11	613	9	239	23
Mutuales	305	4	209	5	287	4	19	2
Cooperativas de Ahorro y Crédito	234	3	151	4	160	2	74	7
Caja de ANDE	161	2	118	3	8	0	152	14
Empresas Financieras no bancarias	98	1	59	1	77	1	21	2
Total	7 854	100	3 984	100	6 801	100	1 053	100

Fuente: S. Weisleder, "Alternativas de políticas para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso de Costa Rica", Serie-CEPAL N° 124, elaborado sobre datos de la Superintendencia General de Entidades Financieras; informe a junio de 2001, 2002.

Las cooperativas de ahorro y crédito y las mutuales están autorizadas a recibir depósitos de ahorro, así como certificados de depósito a más de 30 días, en tanto que las entidades financieras no bancarias únicamente pueden captar depósitos, en moneda nacional o extranjera, a más de 30 días.

⁵ En ese país, el sistema financiero se compone de bancos estatales, bancos privados, bancos creados por ley especial, empresas financieras no bancarias, organizaciones cooperativas de ahorro y crédito, mutuales de ahorro y préstamo de vivienda y la Caja de Ahorro y Préstamos de la Asociación Nacional de Educadores (ANDE). Todas estas instituciones se encuentran supervisadas por la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF) y están autorizadas a captar fondos del público en cualquier moneda.

En El Salvador las instituciones autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero para captar fondos del público son todos los bancos y financieras nacionales, privados ó estatales, y un banco extranjero. A partir de 1991 opera en el país un sistema de banca múltiple. Sin embargo, la profundización financiera que se originó en consecuencia, no se reflejó en los depósitos de ahorro corriente, los que prácticamente conservaron su peso relativo en términos del PIB desde 1991, como se observa en el cuadro 4.

Cuadro 4
EL SALVADOR: DEPÓSITOS CAPTADOS POR BANCOS Y FINANCIERAS
(Miles de \$US versus porcentajes del PIB)

	Depósitos totales			Depósitos de ahorro		
	US\$	%	Tasa de crecimiento	US\$	%	Tasa de crecimiento
1991	1 793 222	34		648 973	12	
1992	2 115 974	37	18	851 962	15	31
1993	2 705 502	39	28	946 066	14	11
1994	3 430 301	42	27	981 634	12	4
1995	3 942 918	42	15	1 082 932	11	10
1996	4 596 083	44	17	1 212 809	12	12
1997	5 139 803	46	12	1 398 748	13	15
1998	5 529 416	47	8	1 500 667	13	7

Fuente: F. Sorto, "Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso de El Salvador", Serie-CEPAL N° 89, 1999.

En el Perú existen dos grupos de empresas financieras. Por una parte están las empresas de operaciones múltiples, entre las que se cuentan los bancos, las financieras, las cajas municipales de ahorro y crédito, las entidades de desarrollo a la pequeña y microempresa, las cooperativas de ahorro y crédito, autorizadas para captar recursos del público, y las cajas rurales de ahorro y crédito. Por otro lado existen empresas especializadas entre las que figuran las empresas de capitalización inmobiliaria, las empresas de arrendamiento financiero, las empresas de *factoring*, las empresas afianzadoras y de garantías, y las empresas de servicios fiduciarios. El cuadro 5 muestra el ahorro financiero para los distintos segmentos del sistema financiero, y la fuerte preponderancia del sector bancario.

Cuadro 5
PERÚ: TAMAÑO Y ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO (AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998)
(Millones de \$US versus porcentajes)

	Instituciones	Activos		Colocaciones		Depósitos		Patrimonio	
		M\$US	%	M\$US	%	M\$US	%	M\$US	%
Bancos	25	22 052	97.0	13 320	96.7	13 060	98.3	1 926	94.0
Empresas financieras	7	434	1.9	301	2.2	132	1.0	79	3.9
Cajas:									
- Municipales de ahorro y crédito ^a	14	157	0.7	95	0.7	73	0.5	25	1.2
- Rurales de ahorro y crédito	14	83	0.4	52	0.4	20	0.2	14	0.7
Entidades de desarrollo:									
- Pequeña y micro empresa	7	16	0	12	0	^b	0	4	0.2

Fuente: G. Gonzales, "Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso del Perú", Serie-CEPAL N° 85, 1999.

Nota: Las cifras publicadas en moneda nacional han sido convertidas al tipo de cambio contable de S/.3.13 por dólar.

a Incluye la Caja Municipal de Lima y las cajas municipales de provincias.

b No están autorizadas a captar depósitos del público.

En Uruguay, en cambio el sistema financiero se compone de dos grupos de instituciones: las públicas y las privadas. Dentro de las primeras, además del Banco Central del Uruguay (BCU), está el Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU), que actúa como banco comercial y de fomento; y el Banco Hipotecario del Uruguay (BHU), orientado a la canalización de fondos para la construcción o adquisición de vivienda. El grupo de instituciones privadas reúne a los bancos comerciales, las cooperativas de intermediación financiera, los consorcios o círculos de ahorro, las casas financieras, y las instituciones financieras externas (estas dos últimas, básicamente orientadas a operaciones *off-shore*). El cuadro 6 presenta la composición del sistema financiero uruguayo a fines de 1999.

Como se puede observar, con excepción del BHU, todas las instituciones operan fundamentalmente en moneda extranjera (básicamente dólares), siendo los bancos privados los que tienen un mayor grado de dolarización. Incluso el BHU tiene un alto porcentaje de captación de depósitos en dólares, a pesar de que otorga sus créditos, orientados a la compra de vivienda, en moneda nacional reajutable. Las instituciones que parecen mejor preparadas para captar ahorros de las familias de bajos ingresos son el BROU, algunos bancos privados que cuentan con una red física extendida en el interior del país y las cooperativas de ahorro y crédito.

Cuadro 6
URUGUAY: COMPOSICIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO (DICIEMBRE 1999)

	BROU	BHU	Bancos	Cooperativas	IFE	TOTAL
Instituciones	1	1	22	6	12	33
Sucursales (a 1998)	106	27	266	63	s/d	
Créditos: (miles de dólares)						
- Total	3 005	2 474	5 580	311	94	11 464
- En moneda nacional	647	0	709	113	0	1 469
- En unidades reajustables	0	2 412	0	0	0	2 412
- En moneda extranjera	2 358	62	4 871	198	94	7 583
- Participación de moneda extranjera (%)	78.5	2.5	87.3	63.5	100	66.1
Depósitos: (miles de dólares)						
- Total	3 366	1 243	7 543	283	361	12 795
- En moneda nacional	375	0	707	94	0	1 177
- En unidades reajustables	0	399	0	0	0	399
- En moneda extranjera	2 990	844	6 836	189	361	11 220
- Participación de moneda extranjera (%)	88.8	67.9	90.6	66.7	100	87.7

Fuente: F. Lorenzo, "Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso de Uruguay", Serie-CEPAL N° 110, 2001.

C. Instrumentos de ahorro

Los instrumentos más frecuentemente utilizados son depósitos a plazo y cuentas (o libretas) de ahorro (a la vista o a plazo), que pueden estar denominadas en moneda nacional (reajustables o no) o extranjera. Además están los instrumentos de ahorro con fines específicos (como vivienda, educación, ahorro condicional, ahorro joven) y otros tipos de instrumentos asociados a modalidades de ahorro obligatorio, tales como compensaciones por tiempo de servicios, fondos de pensiones, etc.

Las características que reúnen estos instrumentos varían de país en país. Además de los clásicos requisitos de seguridad, rentabilidad y liquidez, el que resulten atractivos para las personas de ingresos bajos y medio bajos, depende de muchas otras características que se relacionan con las condiciones de apertura y de retiros, y la cobertura geográfica, entre otros.

A modo de ilustración, las tablas a continuación, muestran los tipos de instrumentos que son más accesibles para las familias de menores ingresos, junto con algunas de sus características más relevantes, para los casos analizados:

1. Instrumentos de ahorro popular y sus principales características

En Bolivia las formas más comunes para depositar los ahorros son las cajas de ahorro y los depósitos a plazo fijo, que pueden abrirse tanto en la banca como en el resto del sistema financiero regulado por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (SBEF) (exceptuando empresas de servicios financieros y Almacenes de Depósitos). Como se observa en el cuadro 7, a pesar del aumento en las preferencias del público por los depósitos de ahorro en 2001, aún siguen siendo los depósitos a plazo fijo los que captan la mayor cantidad de recursos.

Cuadro 7
BOLIVIA: ESTRUCTURA DE DEPÓSITOS DEL SISTEMA FINANCIERO
(Porcentajes)

	1990	1995	2001	1990-2001 (promedio)
Depósitos a la vista	11.6	21.9	16.52	16.7
Caja de ahorro	18.1	18.6	24.24	19.8
Depósitos a plazo fijo	70.3	58.8	56.75	62.7
Depósitos en garantía	0	0.8	2.49	0.7
Total	100	100	100	100

Fuente: J. C. Requena, "Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos en Bolivia", Serie-CEPAL N° 120 (2002), sobre la base de datos de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (SBEF), 2002.

Nota: Información a junio de 2001.

Esto se explicaría por el mayor retorno que ofrecen estos últimos, así como por la ausencia de costos de mantenimiento, puesto que como se observa en el cuadro 8, los montos mínimos de apertura de cuentas son considerablemente superiores para los depósitos a plazo fijo.

Cuadro 8
BOLIVIA: REQUISITOS PARA ABRIR Y MANTENER CAJAS DE AHORRO Y DEPÓSITOS A PLAZO FIJO

Instrumentos	Monto mínimo de apertura		Liquidez	Retorno (en promedios ponderados)	Costo de Mantenimiento ^a				Máximo de giros permitidos	
	\$US	Bs			En m/e (%)		En m/n (%)			
					Banca	Resto	Banca	Resto		
Caja de Ahorro	5 a 500	10 a 1000	Inmediata	Promedio:	1.65	4.9	5.45	8.67	Diversos montos cuando el saldo es menor al exigido	No hay límite, mientras tenga saldo
Depósitos a Plazo Fijo	100 a 1000 ^b	100 a 1000	En la mayoría de los casos se pierde interés si el depósito es retirado antes de su vencimiento	A 30 días	2.35	7.16	10.76	10.76	Ninguno	n/a
				A 180 días o más	7.72	9.7	15.0	11.5		

Fuente: J. C. Requena, "Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos en Bolivia", Serie-CEPAL N° 120, 2002.

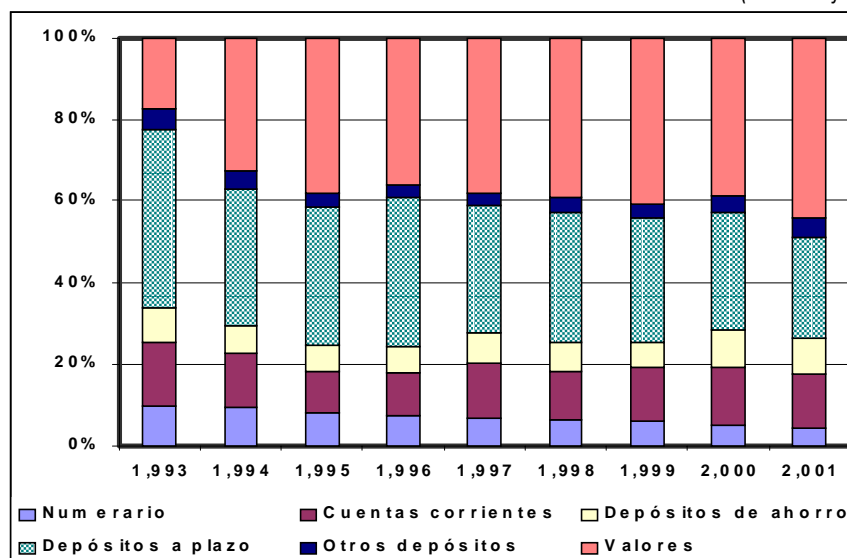
Nota: En ambos casos, el encaje es de 12% y los impuestos de 13% sobre los intereses ganados (2% en efectivo y 10% en títulos nacionales para depósitos en m/n o títulos del exterior para depósitos en m/e o m/n).

a Depende del saldo mantenido; a menor saldo, mayor el costo de mantenimiento.

b Los 2 bancos extranjeros que operan en el país trabajan sólo con clientes grandes y empresas entre medianas a grandes.

Al igual que en Bolivia, en Costa Rica también se observa una preferencia por los Certificados de Depósito a Plazo (gráfico 3), siendo éstos junto con las Cuentas de Ahorro los instrumentos de ahorro popular más frecuentes. Ambos se encuentran bastante concentrados en los bancos estatales, los que a junio de 2001 manejaban alrededor de un 65% del total de estos depósitos en el sistema bancario.

Gráfico 3
COSTA RICA: COMPOSICIÓN DE LA RIQUEZA FINANCIERA (1993-2001)
(Porcentajes)



Fuente: S. Weisleder, "Alternativas de políticas para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso de Costa Rica", Serie-CEPAL N° 124, sobre la base de información suministrada por el Banco Central de Costa Rica, varios años, 2002.

Cuadro 9
COSTA RICA: ENTIDADES FINANCIERAS E INSTRUMENTOS DE AHORRO Y SUS PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

	Monto mínimo de apertura en			% Rentabilidad ^{e,f}	
	Colones, entre	Equiv. a dólares, entre	Dólares, entre	Colones	Dólares
Cuentas de ahorro:^a					
Bancos Estatales ^b	3 000 y 10 000	8.8 y 29.4	25 y 100	5.00	1.00
Bancos Privados	1 000 y 100 000	2.9 y 294.0	50 y 2 500	6.00	1.50
Cooperativas	500 y 10 000	1.5 y 29.4	100 y 200	6.00	4.00
Mutuales ^c	500 y 10 000	1.5 y 29.4	50 y 100	6.00	2.50
Certificados a plazo:^d					
Bancos Estatales ^b	50 000 y 100 000	147.0 y 294.0	1 000 y 1 500	11.55	4.63
Bancos Privados	50 000 y 500 000	147.0 y 1 470.0	1 000 y 2 500	16.25	4.74
Cooperativas	500 y 10 000	1.5 y 29.4	1 000 y 2 500	18.00	6.00
Mutuales ^c	20 000 y 100 000	59.0 y 294.0	500 y 1 000	15.50	4.45

Fuente: S. Weisleder, "Alternativas de políticas para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso de Costa Rica", Serie-CEPAL N° 124, sobre la base de información proporcionada por las entidades financieras 2002.

Nota:

- a Liquidez a la vista.
- b Garantía estatal sobre el total.
- c Garantía estatal subsidiaria, sobre la diferencia una vez liquidada la entidad.
- d Liquidez a plazo preestablecido.
- e Tasas nominales netas a seis meses plazo.
- f Régimen tributario: los certificados a plazo en colones de los bancos estatales y privados están sujetos a un 8% sobre el rendimiento, en reemplazo del impuesto sobre la renta. Para el resto de los instrumentos el rendimiento es declarable como ingreso para efectos del impuesto sobre la renta.

En Chile el sistema bancario ofrece un menú relativamente diversificado de instrumentos de ahorro personal y/o familiar, tanto con fines generales como específicos, como se observa en el (cuadro 10). La proporción de ahorro con fines específicos ha aumentado desde un 12% en 1989 a un 15% a fines de los años noventa. De éstos, los depósitos a plazo, que pueden ir desde un período de 30 días a más de un año, constituyen los instrumentos de ahorro de mayor importancia relativa en el sistema financiero. En diciembre de 1999 representaron más del 85% del ahorro total materializado en las instituciones bancarias. Las familias y organizaciones sin fines de lucro, empresas no financieras y fondos de pensiones poseen el 87.8% de estos instrumentos. La participación de las cuentas o libretas de ahorro a plazo disminuyó de 19% en 1989 a 11.5% en 1999, pero a pesar de ello, este ha sido a través del tiempo el instrumento más representativo del ahorro personal y/o familiar en el caso chileno, particularmente para los sectores de menores ingresos relativos (Errázuriz, 2001).

Cuadro 10
CHILE: INSTRUMENTOS DE AHORRO DE LA BANCA (2000)

	Reajustabilidad/ Indexación	Plazo	Rentabilidad Tasa Interés 1990-99 (prom. anual,%)	Monto Mínimo Apertura	Comisiones	Liquidez	Régimen Tributario	Garantía Estatat c)	Otros Beneficios
<i>A. Depósitos y Captaciones a Plazo</i>									
1. Nominales	No	30-89 días 90-365 días 1-3 años	17,5 17,5 18,0	US\$ 380	No	Al vencimiento	Impuesto progresivo a los int. reales b)	Si	
2. Reajustables	Si a)	90-365 días	6,8	US\$ 380	No	Al vencimiento	Impuesto progresivo a los int.reales b)	Si	
<i>B. Libretas de ahorro</i>									
1. Fines Generales									
▪ A la vista	No	Indefinido	Sin int. ni reaj.	0	Opcional	Inmediata			Inembargables hasta un monto de US\$ 3.000
▪ A plazo, giros incondicionales	Si a), d)	Indefinido	3,3 e)	US\$ 0-190	Opcional	Inmediata	Impuesto progresivo a los int. reales b)	Si	Inembargables hasta un monto de US\$ 3.000
▪ A plazo, giros diferidos	Si a)	Indefinido	4,1 e)	US\$ 0-190	Opcional	Inmediata hasta US\$ 800; montos superiores solicitud 30 días antes	Impuesto progresivo a los int. reales b)	Si	Inembargables hasta un monto de US\$ 3.000

Cuadro 10 (conclusión)

	Reajustabilidad/ Indexación	Plazo	Rentabilidad Tasa Interés 1990-99 (prom. anual,%)	Monto Mínimo Apertura	Comisiones	Liquidez	Régimen Tributario	Garantía Estatad c)	Otros Beneficios
<i>Libretas de Ahorro (cont.)</i>									
2. Fines específicos									
▪ Ahorro vivienda									
Giro incondicional	Sí a)	Progr. Pactado, 1 a 5 años	3,0 e)	US\$ 14	No	Inmediata	Impuesto progresivo a los int. reales b)	Sí	Opción de postular a créd. Hipotecario
Giro diferido	Sí a)	Progr. Pactado, 1 a 5 años	3,9 e)	US\$ 14	No	Idem. Libreta Fines Generales Inmediata	Impuesto progresivo a los int. reales b)	Sí	Seguro de vida opcional; cubre ahorro pactado
▪ Ahorro educación superior	Sí a), d)	Progr. Pactado, 1 a 5 años	4,5 f)	US\$ 0-29	No g)	Inmediata	Impuesto progresivo a los int. reales b)	Sí	Seguro de vida opcional; cubre ahorro pactado
▪ Ahorro joven	Sí a)	Sin plazo	4,0 h)	0	No	Indem. Libreta. Fines Generales, Giro diferido		Sí	Opera con tarjeta magnética

Fuente: E. Errázuriz, F. Ochoa . y E. Olivares (2001), "El ahorro familiar en Chile, en Serie-CEPAL N° 115.

Nota : a El mecanismo de reajustabilidad o indexación —que se fija una vez al mes— es la Unidad de Fomento (U.F.), cuyo valor varía diariamente en función de la inflación del mes inmediatamente anterior, medida según el Índice de Precios al Consumidor (IPC).

b Se aplican ciertos incentivos tributarios para el ahorro, como las exenciones y/o las reducciones de tasas marginales hasta cierto monto de los intereses generados por la tenencia de estos instrumentos (ver texto).

c Hasta el 90% del total ahorrado, con un tope de US\$ 3.400 por institución.

d Reajustabilidad sujeta a un número máximo de giros anuales (entre 4 y 6); giros adicionales implican, a la vez, el cobro de comisiones.

e BECH.

f 1999, tasa promedio de tres bancos analizados, incluido el BECH.

g En uno de los tres bancos analizados, se cobra una comisión de US\$ 4,5 si el ahorro trimestral no supera los US\$ 105.

H BECH, 1999

En El Salvador (cuadro 11a) la profundización financiera de la década de los años noventa, medida como la razón de los depósitos totales reportados por los bancos sobre el PIB, pasó de 38.7% a 46.5% en 1998; mientras que los depósitos de ahorro corriente han conservado su peso relativo en términos del PIB desde 1991 (12.5% aproximadamente). Es importante destacar que en ese país en 1998, los depósitos a plazo eran 1.7 veces superiores a los depósitos de ahorro, en tanto que en términos de número de cuentas estos últimos superaban a los depósitos a plazo en 8 veces.

Cuadro 11a
EL SALVADOR: DEPÓSITOS CAPTADOS SEGÚN MODALIDAD

<i>Saldos en miles de dólares</i>			
Tipo de depósito	1992	1995	1998
- Cuenta corriente	427,604	489,436	600,383
- Depósitos de ahorro	852,900	1,108,204	1,500,667
- A plazo corriente	870,435	1,744,355	2,545,589
- Certificados de vivienda	50,266	355,513	459,413
- Divisas		164,573	423,364
Total	2,201,206	3,862,081	5,529,415
<i>Número de cuentas</i>			
- Cuenta corriente	163,459	185,327	214,191
- Depósitos de ahorro	1,810,050	2,179,649	2,509,010
- A plazo corriente	176,300	282,531	316,327
- Certificados de vivienda	906	5,956	9,016
- Divisas		22,085	45,657
Total	2,150,715	2,675,548	3,094,201
<i>Promedio de depósitos en miles de dólares</i>			
- Cuenta corriente	2.6	2.6	2.8
- Depósitos de ahorro	0.5	0.5	0.6
- A plazo corriente	4.9	6.2	8.0
- Certificados de vivienda	55.5	59.7	51.0
- Divisas		7.5	9.3
Total	1.0	1.4	1.8
<i>En términos de PIB</i>			
- Cuenta corriente	7.5%	5.2%	5.1%
- Depósitos de ahorro	15.0%	11.7%	12.6%
- A plazo corriente	15.3%	18.4%	21.4%
- Certificados de vivienda	0.9%	3.7%	3.9%
- Divisas		1.7%	3.6%
Total	38.7%	40.7%	46.5%

Fuente: F. Sorto, "Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso de El Salvador". Serie CEPAL N° 89 (1999), con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero.

Nota: La información correspondiente al número de cuentas de depósito en divisas a finales de 1997 debe estar equivocada, pero se ha respetado el dato oficial. Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero.

Cuadro 11b

EL SALVADOR: TIPOS DE DEPÓSITOS BANCARIOS Y SUS CARACTERÍSTICAS

Tipos de depósito	Características
Depósito a la vista o en cuenta corriente	Depósitos retirables por medio de cheques
Depósitos de ahorro o depósitos de ahorro corriente	Depósitos manejados por medio de libretas
Depósitos de ahorro programado ^a	Depósitos pactados para ser devueltos en una fecha preestablecida
Depósitos a plazo	Depósitos amparados por resguardo o certificado de depósito
Depósitos a plazo para la vivienda (CDEVIV)	Depósitos amparados por resguardo o certificado de depósito, cuyos recursos deben ser destinados al financiamiento de la construcción de vivienda
Depósitos en divisas	Depósitos expresados en moneda extranjera

Fuente: F. Sorto, "Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso de El Salvador". Serie CEPAL N° 89 (1999), con datos de la Superintendencia del Sistema Financiero.

Nota: Para efectos de este trabajo estos depósitos han sido considerados como parte de los depósitos a plazo.

El sistema bancario peruano (cuadro 12 a) ofrece básicamente tres tipos de depósitos remunerados: depósitos de ahorro, depósitos a plazo fijo y los llamados depósitos CTS (Compensación por Tiempo de Servicios). Estos últimos son una modalidad de ahorro compulsivo y consiste en que, por ley, el empleador debe depositar el equivalente a una remuneración mensual en una cuenta a favor del empleado en un banco señalado por éste. El beneficiario puede acceder a dicho fondo sólo al concluirse el vínculo laboral, aunque la legislación permite disponer de hasta un 50% para cualquier uso, incluso cuando dicho vínculo se mantiene.

Cuadro 12 a
PERÚ: DEPÓSITOS EN EL SISTEMA BANCARIO (1994-1998)

	SalDOS a fin de año en millones de US\$ ^b										Tasas de crecimiento (%) ^c				Porcentaje del PIB (%)			
	1994		1995		1996		1997		1998		1994/95	1995/96	1996/97	1997/98	1994	1995	1996	1997
	Monto	% del total	Monto	% del total	Monto	% del total	Monto	% del total	Monto	% del total								
Depósitos de ahorro	3 132	52	3 553	47	3 872	43	4 238	41	3 704	36	19.7	21.7	15.4	0.6	6.3	6.2	6.7	6.6
Depósitos a plazo ^d	2 088	35	3 031	40	3 962	44	4 879	48	5 404	53	53.1	46.0	29.8	27.5	4.2	5.3	6.8	7.7
Depósitos CTS	794	13	923	12	1 093	12	1 133	11	1 159	11	22.6	32.3	9.3	17.7	1.6	1.6	1.9	1.8
Total	6 014	100	7 507	100	8 927	100	10 250	100	10 267	100	31.7	32.8	21.1	15.3	12.1	13.1	15.4	16.1

Fuente: G. Gonzales "Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso del Perú", Serie CEPAL N° 85, con datos de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS).

Nota:

a Incluye depósitos del sistema financiero y organismos internacionales.

b Las cifras en dólares corrientes han sido calculadas utilizando el tipo de cambio contable de cada año.

c Calculadas sobre la base de los montos en soles nominales.

d Incluye certificados bancarios.

**PERÚ: CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS
DISPONIBLES EN EL SISTEMA BANCARIO**

Depósitos de ahorro en el Sistema Bancario a/						
	¿Tiene monto mínimo de apertura?	¿Establece monto no remunerable?	¿Ofrece tasas diferenciadas por los depósitos según monto?	¿Tiene costos de mantenimiento mensual en función del saldo?	¿El número de operaciones libres por ventanilla está en función de los saldos?	¿La consulta de saldos en ventanilla tiene cargo? ¿Está en función del saldo?
21 Bancos	En 19 de los 21 bancos el monto mínimo varía desde US\$20 a US\$ 1.000. Los dos bancos restantes no exigen monto mínimo de apertura.	15 bancos no tienen establecidos montos no remunerables. En 5 bancos el monto no remunerable varía desde los primeros \$ 100 hasta los primeros \$ 500. En 1 banco el monto no remunerable es por menos de US\$ 250.	En 12 de los 21 bancos no existe rango mínimo. En los 9 restantes este rango varía entre US\$ 200 y US\$ 50.000.	4 de los 21 bancos no tienen costo de mantenimiento. 7 bancos tienen una tasa única de mantenimiento. En 10 bancos el rango mínimo varía desde hasta US\$ 200 hasta US\$ 500.	15 bancos no imponen límite. Uno de ellos impone un límite fijo, no en función del saldo. Los 5 restantes fijan el número de operaciones libres por ventanilla en función de los saldos.	8 bancos no establecen cargos por consulta de saldos en ventanilla. En el resto los cargos por consulta son independientes del saldo.
Depósitos a plazo en el Sistema Bancario						
	¿Tiene monto mínimo de apertura? ^b	¿Ofrece tasas diferenciadas por los depósitos según montos? ^b	¿Permite disponibilidad inmediata? ¿Establece penalidad por retiros anticipados?			
22 Bancos	Sí, los montos varían desde US\$100 a US\$ 5.000	No en 14 bancos. En el resto el rango varía desde un rango mínimo de hasta US\$ 5.000 hasta US\$ 100.000	Sólo en 3 bancos no se permite la disponibilidad inmediata, y las penalidades varían desde no pagar intereses a pagar la tasa del plazo vigente. En los 19 bancos restantes, la disponibilidad inmediata va asociada con pagar la tasa con algún castigo, como pagar la tasa menor vigente.			
Depósitos CTS en el Sistema Bancario						
	¿Tiene producto de préstamo vinculado al fondo?	¿Ofrece tasas diferenciadas por los depósitos según montos? ^b	¿Ofrece cobertura de por lo menos algún seguro?			
21 Bancos	8 bancos no lo brindan. En el resto el préstamo vinculado varía desde un 45% hasta un 120% del saldo disponible.	En 13 bancos la tasa es única. En el resto varía desde un rango mínimo de hasta US 1.000 hasta US\$ 50.000.	Sí, en 14 de los 21 bancos			

Fuente: G. Gonzales, "Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso del Perú", Serie-CEPAL N° 85, 1999.

Nota: a Por razones de simplicidad, para los depósitos de ahorro sólo se consignan las características relativas a los depósitos en moneda extranjera.

b Para personas naturales.

Cuadro 13 a
URUGUAY: PARTICIPACIÓN DE LAS DIFERENTES INSTITUCIONES
POR INSTRUMENTO FINANCIERO (DICIEMBRE 1998)

(porcentaje)

Instituciones	BROU ⁽¹⁾	BHU ⁽²⁾	Bancos privados	Cooperativas	Total
Moneda nacional	29,9	0,0	61,0	8,9	100,0
Depósitos a la vista	18,3	0,0	77,2	4,5	100,0
Caja de ahorro	53,4	0,0	39,3	7,3	100,0
Plazo fijo	28,0	0,0	58,7	13,2	100,0
UR	0,0	100	0,0	0,0	100,0
Moneda extranjera	29,4	6,3	56,8	1,9	100,0
Residentes	41,0	10,0	46,0	3,0	100,0
No residentes	9,9	0,0	74,9	0,0	100,0
Total	29,5	5,6	57,2	2,6	100,0

Fuente: F. Lorenzo y R. Osimani, "Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso de Uruguay", Cepal Serie N° 110 (2001), a partir de datos del BCU. Boletín Estadístico y Boletín de Información de la Superintendencia de Instituciones e Intermediación Financiera (varios números).

Nota:

- (1) Banco de la República Oriental del Uruguay
(2) Banco Hipotecario de Uruguay

Cuadro 13 b
URUGUAY: INSTRUMENTOS PARA EL AHORRO

Tipo de depósitos	Características
Cuenta corriente en moneda nacional	Total disponibilidad, manejables por medio de cheques. Generalmente no pagan interés.
Caja de ahorro en moneda nacional	Manejables por libretas o tarjetas de cajero automático. Número de retiros mensuales puede estar limitado. Interés según monto.
Plazo fijo (entre 30 y 360 días) en moneda nacional	Retirables al vencimiento del plazo. Interés según monto y plazo.
Cuenta corriente en moneda extranjera	Total disponibilidad, manejables por medio de cheques. Generalmente no pagan interés.
Caja de ahorro en moneda extranjera	Manejables por libretas o tarjetas de cajero automático. Número de retiros mensuales puede estar limitado. Interés según monto.
Plazo fijo (entre 30 y 360 días) en moneda extranjera	Retirables al vencimiento del plazo. Interés según monto y plazo.
Cuentas de ahorro en Unidades Reajustables	Generalmente asociadas al ahorro previo para vivienda. Se revelaban mensualmente de acuerdo al valor de la Unidad Reajutable.

Fuente: F. Lorenzo y R. Osimani, "Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso de Uruguay", Cepal Serie N° 110 (2001),

Como se observa, en el caso peruano, las tres alternativas de depósitos registraron un crecimiento significativo, tanto en términos nominales como reales, llegando a totalizar más de \$US 10 millones a fines de 1998. La tendencia hacia una mayor participación como proporción del PIB estaría mostrando un proceso de mayor “bancarización” de la economía.

En Uruguay (cuadro 13a), los depósitos en caja de ahorro en moneda nacional representaban sólo el 2.2% del total de depósitos en el sistema bancario a fines de 1998, comparados con un 4.5% de los depósitos a plazo fijo en moneda nacional y un 4% de los depósitos en Unidades Reajustables (UR) en el BHU. En general, se observa que los instrumentos de captación de ahorro más accesibles para las familias de menores ingresos tienen una importancia marginal en la operativa global del sistema financiero uruguayo. Sólo los depósitos en caja de ahorro en moneda nacional parecen estar adecuados a este grupo poblacional, dado que tienen los menores requerimientos de montos mínimos y un grado de liquidez importante.

Cuadro 13 c

URUGUAY: CONDICIONES PARA DEPÓSITOS EN CAJA DE AHORRO Y PLAZO FIJO EN MONEDA NACIONAL PARA LAS PRINCIPALES INSTITUCIONES FINANCIERAS

(Montos expresados en U\$S)

Caja de Ahorro					Plazo Fijo
Instituciones	Monto mínimo de apertura	Máximo de retiros mensuales	Servicios conexos	Cajero Automático	Monto mínimo
Bancos Privados					
Para un total de 13 bancos	Entre 80 y 1.600	8 Bancos no lo establecen, en el resto varía entre 4 y 5	Para todos excepto un Banco	Todos cuentan con cajero automático	Desde 320 hasta 10.000
Bancos Estatales					
De la República	120	No	Sí	Sí c/c	400
Hipotecario	80	No	Sí	Sí c/c	640
Cooperativas de Ahorro y Crédito					
CAYCU	40	No	Sí	Sí c/c	400
COFAC	80	No	Sí	Sí c/c	3000
FUCAC	200	No	No	Sí c/c	200

Fuente: F. Lorenzo y R. Osimani, “Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso de Uruguay”, Cepal Serie N° 110 (2001), con datos proporcionados directamente por las instituciones

Notas: c/c con costo; s/m sin mínimo, en moneda extranjera los mínimos son iguales o mayores que en moneda nacional.

2. Rentabilidad

La rentabilidad efectiva de un instrumento financiero se asocia además del retorno nominal, con aspectos tales como la reajustabilidad (en economías inflacionarias), la existencia de montos no remunerables, el régimen tributario (exenciones para intereses hasta cierto monto), y comisiones de las instituciones financieras.

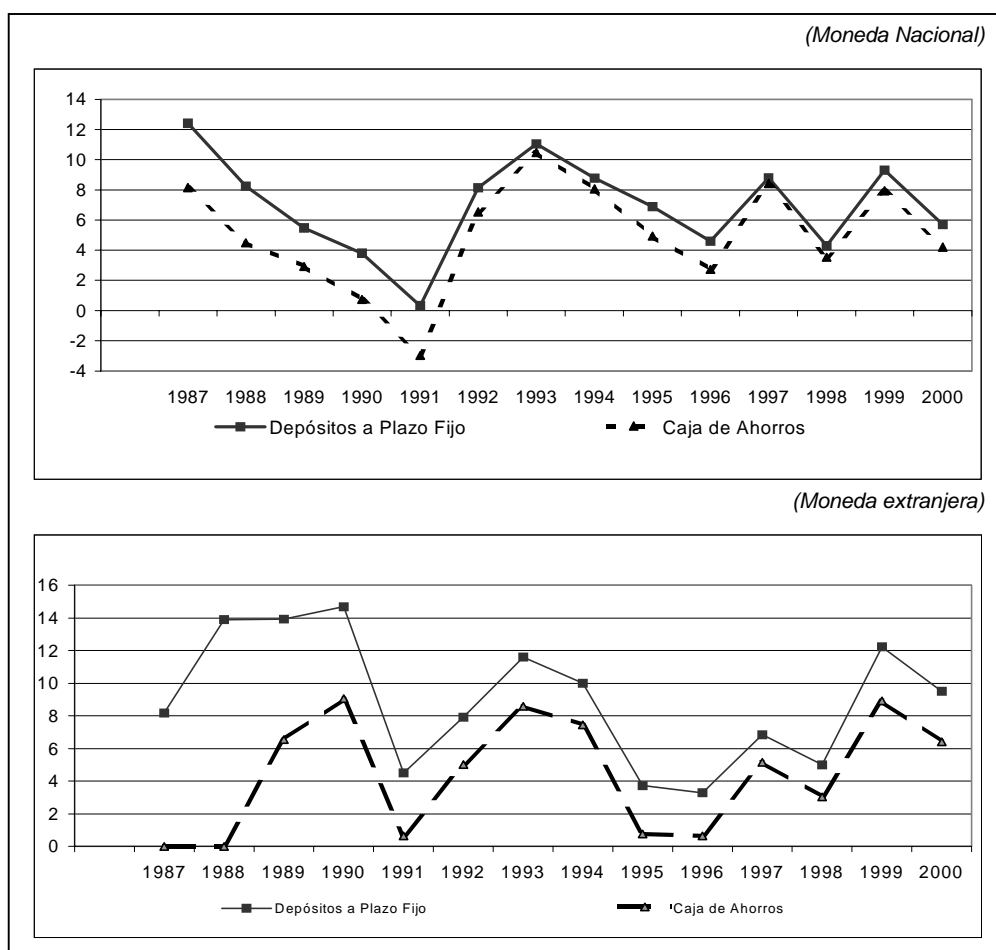
Muchas veces los depósitos en bancos estatales resultan más rentables para las personas de menores ingresos, a pesar de ofrecer retornos que en promedio son inferiores a los de la banca

privada. Esto se explica por la frecuente segmentación que existe en el sector privado y que se manifiesta en diferencias en la tasa de interés aplicables según el monto acumulado. Como consecuencia, los depósitos pasan a ser rentables recién a partir de cierto mínimo, desestimulando de esta forma el ahorro en pequeña escala.

En Bolivia, tomando como referencia la banca comercial, las tasas de interés promedio reales ofrecidas para los depósitos a plazo fijo han estado por encima de las ofrecidas por las cajas de ahorro, como se observa en el gráfico 4, y esta diferencia es mayor para depósitos en moneda extranjera.

En Costa Rica, como se observa en el cuadro 9, las tasas nominales netas fluctuaban en 2001 entre un 1% para las cuentas de ahorro en dólares de los Bancos Estatales, y 18% para los certificados a plazo en colones en las Cooperativas de Ahorro y Préstamo (para montos de más de 15 000 colones y con un plazo preestablecido). En promedio, para las cuentas de ahorro en moneda nacional, las cooperativas ofrecían una tasa de interés que apenas alcanzaba a cubrir la tasa de inflación, en cambio la tasa de interés de los bancos, que fluctuaba entre un 6% y 8%, no alcanzaba a cubrir la tasa de inflación.⁶ Las tasas de interés fueron más elevadas para los certificados de depósito, tanto en bancos como en instituciones financieras.

Gráfico 4
BOLIVIA: TASAS DE INTERÉS PASIVAS REALES



Fuente: J. C. Requena, "Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos en Bolivia", Serie-CEPAL N° 120, 2002.

⁶ La tasa de inflación promedio en los últimos años fue superior al 9%.

En Chile los depósitos a plazo en moneda nacional pueden ser reajustables (Errázuriz, 2001)⁷ o fijarse en términos nominales, en tanto que los depósitos en moneda extranjera se reajustan en función de la variación del tipo de cambio del peso con el dólar americano. Existen distintas opciones para las libretas de ahorro con fines generales, las únicas que no devengan intereses ni reajustes son las libretas de ahorro a la vista, en tanto las con giros incondicionales o diferidos se reajustan trimestralmente y los intereses se pagan una vez al año. Las libretas de ahorro con fines específicos (vivienda, educación superior, condicional o ahorro joven) son reajustables. Como se observa en el cuadro 14, los depósitos reajustables a más de un año plazo fueron la alternativa más rentable en el período 1990-1999 (7.1% real), y lo contrario sucedió con los depósitos en dólares (5.27%). Por su parte, el ahorro a plazo con giros incondicionales y el ahorro para la vivienda, en su modalidad de giro incondicional, otorgaron una rentabilidad promedio de sólo un 3.3% y 3% real respectivamente, en el mismo período (cuadro 10).⁸

Cuadro 14

CHILE: TASAS DE INTERÉS REALES EFECTIVAS PAGADAS POR DEPÓSITOS A PLAZO Y TASAS DE INTERÉS REALES ANUALES PAGADAS POR EL AHORRO EN LIBRETAS DEL BANCOESTADO

AÑOS	NO REAJUSTABLES			REAJUSTABLES			EN DOLARES			BANCOESTADO			
										AHORRO A PLAZO		AHORRO VIVIENDA	
	30-89 días	90-365 días	1-3 años	90-365 días	1-3 años	30-89 días	90-365 días	1-3 años	Incondicional	Diferido	Incondicional	Diferido	
1989	5.1	0.0	4.6	6.8	7.4	6.0	6.5	9.9	3.5	4.5	3.5	4.5	
1990	9.7	7.8	3.1	9.4	9.7	6.4	7.1	8.7	3.5	4.5	3.5	4.5	
1991	3.0	1.4	0.8	5.4	6.1	6.0	6.6	7.2	3.5	4.5	3.5	4.5	
1992	4.8	4.7	7.2	5.3	6.0	5.6	6.0	7.2	3.2	4.0	3.2	4.0	
1993	4.9	5.9	7.2	6.4	7.1	5.0	5.5	5.7	3.2	4.0	3.2	4.0	
1994	5.6	5.4	9.0	6.4	6.7	4.1	4.5	4.7	3.2	4.0	3.2	4.0	
1995	5.1	3.6	6.2	5.9	6.3	5.6	5.9	6.1	3.2	4.0	2.5	3.5	
1996	6.4	8.6	6.9	6.9	7.1	5.2	5.6	5.3	3.2	4.0	2.5	3.5	
1997	5.6	7.1	6.7	6.5	6.7	5.3	5.5	5.8	3.2	4.0	2.5	3.5	
1998	9.7	10.3	11.0	9.5	9.0	4.4	5.1	5.4	3.2	4.0	2.5	3.5	
1999	6.1	6.4	8.7	5.9	6.4	4.4	4.7	4.7	3.2	4.0	2.5	3.5	

Fuente: E. Errázuriz, F. Ochoa y E. Olivares, "El ahorro familiar en Chile, en Serie-CEPAL N°115, sobre la base de datos del Boletín Mensual del Banco Central de Chile, (2001).

En El Salvador en cambio (cuadro 15), las tasas reales de interés se volvieron positivas recién a partir de 1994 para los depósitos a plazo, y a partir de 1997 para los depósitos de ahorro corriente.⁹ Sin embargo, los saldos de los depósitos de ahorro se han incrementado en varias oportunidades desde 1981, lo que podría explicarse por la carencia de opciones para ahorrar en otro tipo de instrumentos financieros. Por su parte, las tasas de interés reconocidas por las cooperativas afiliadas a la Federación de Ahorro y Crédito de El Salvador (FEDECACES), son mayores a las ofrecidas por los bancos y financieras, lo que concuerda con el propósito que tienen en la actualidad de captar depósitos del público. En 1998 estas tasas reales fluctuaron entre un 3% para depósitos a 7 días, y 6.7% para depósitos de 150 días. (Sorto, 1999).

⁷ Según alguno de los sistemas de reajustabilidad autorizados por el instituto emisor.

⁸ Como se observa en el cuadro 14, la rentabilidad de ambos instrumentos es la misma para el Banco del Estado de Chile (BECH).

⁹ En este país no están indexados los depósitos y estas tasas son administradas libremente por los bancos y financieras. El Banco Central incide sobre ellas únicamente a través de operaciones de mercado abierto.

Cuadro 15

EL SALVADOR: TASAS DE INTERÉS REALES PASIVAS VIGENTES EN LOS BANCOS Y FINANCIERAS

Tipos de depósitos	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Depósito de ahorro	-11.3	-3.8	-3.2	-9.5	-2.6	-1.9	-1.6	2.8	3.5
Depósito a 60 días	-9.4	-1.7	4.1	-4.6	2.0	2.8	1.1	5.2	5.7
Depósito a 120 días	-9.0	-1.4	3.6	-4.2	2.3	3.2	1.4	5.6	6.1
Depósito a 180 días	-8.5	-0.9	2.6	-3.8	2.3	3.7	1.7	6.0	6.2
Depósito a 360 días	-9.1	-1.4	2.1	-4.3	2.1	3.5	1.7	6.1	6.3
Inflación promedio anual	24.0	14.4	11.2	18.5	10.6	10.0	9.8	4.5	2.6

Fuente: F. Sorto, "Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso de El Salvador", Serie-CEPAL N° 89, 1999.

Nota: La tasa de interés real ha sido calculada como: $ir = (in - p) / (1 + p)$; donde: ir = Tasa de interés real; in = Tasa de interés nominal; p = Inflación anual.

En Perú, la mayoría de los bancos no establecen montos no remunerables para los depósitos de ahorro, en un 50% de los bancos no existen tasas diferenciadas según el monto ahorrado, pero se cobran costos de mantenimiento en función del saldo (cuadro 12b). Hasta el tercer trimestre de 1994 las tasas de interés fueron fuertemente negativas en términos reales (que coincidió con un período de tasas de inflación bajas pero de más de 20% anual). Desde entonces y hacia 1996 las tasas de interés reales continuaron siendo negativas pero en niveles mucho más modestos, mientras que a partir de 1997 las tasas reales pasan a ser crecientemente positivas.

El gráfico 5 muestra la tasa de interés pasiva en Perú, para el total de depósitos tanto en moneda nacional como extranjera en el período 1997-1999. Como se observa, las tasas de interés por depósitos a plazo son apreciablemente mayores a las correspondientes a los depósitos de ahorro, incluso si se comparan las tasas por depósitos a más de un año plazo con las tasas por los depósitos de ahorro, las primeras casi llegan a duplicar a las segundas. Dada la creciente estabilidad de precios del período considerado, estas diferencias de rentabilidad debieran haber compensado con creces la menor liquidez que ofrecen los depósitos a plazo *vis-à-vis* los depósitos de ahorro. Esto sería lo que explica el mayor peso relativo que adquirieron los depósitos a plazo dentro del sistema bancario peruano (G. Gonzales, 1999).

Gráfico 5a

PERÚ: TASAS DE INTERÉS PASIVAS PARA DEPÓSITOS (1993-1999)

(Moneda nacional)

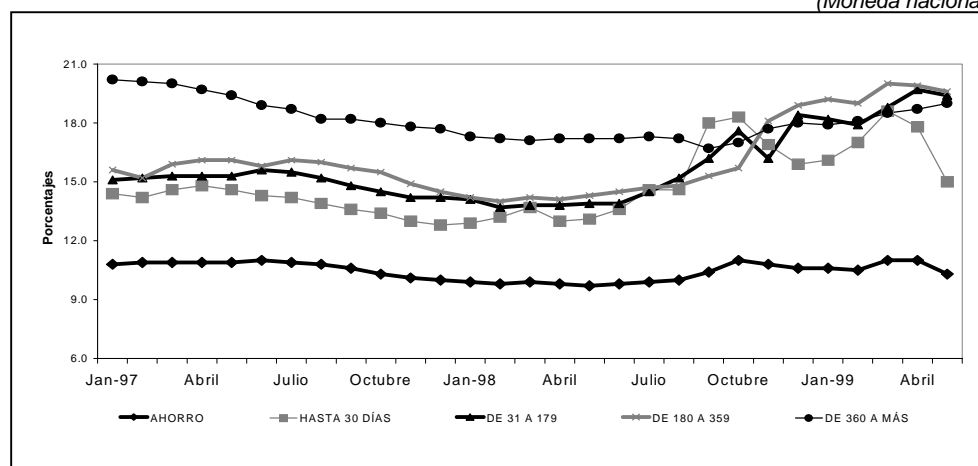
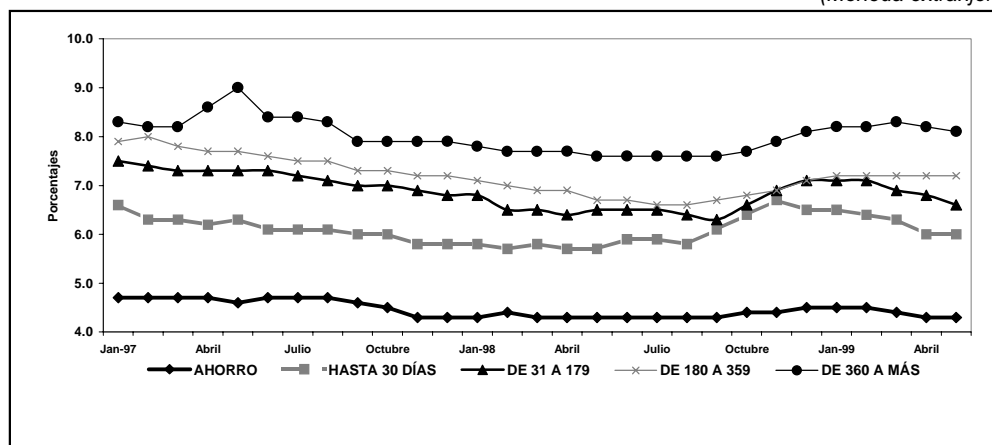


Gráfico 5b
PERÚ: TASAS DE INTERÉS PASIVAS PARA DEPÓSITOS (1993-1999)
(Moneda extranjera)



Fuente: G. Gonzales, "Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso del Perú", Serie-CEPAL N° 85, 1999.

En Uruguay, (cuadro 16) debido a la fuerte caída de la tasa de inflación que pasó de 130% anual en 1990 a 5% en el año 2000, las tasas nominales mostraron una fuerte reducción, y los depósitos en moneda nacional mejoraron su rentabilidad en términos reales, la que dejó de ser negativa al final de la década. Se observan diferencias importantes en la rentabilidad real de los instrumentos en moneda nacional. Si bien todas las tasas pasivas consideradas tienen una evolución similar, las correspondientes a los depósitos en caja de ahorro son las más bajas en nivel. En consecuencia, la tasa de interés no parece ser un estímulo positivo al ahorro mediante este tipo de instrumento.

Cuadro 16
URUGUAY: RENTABILIDAD DE LOS DEPÓSITOS EN LA BANCA PRIVADA
(Promedio anual de tasas mensuales)

Años	TASAS NOMINALES				TASAS REALES *			
	Moneda nacional		Moneda extranjera		Moneda nacional		Moneda extranjera	
	Caja ahorro	Pl. fijo h/180 d.	Cuenta cte.	Pl. fijo h/180 d.	Caja ahorro	Pl. fijo h/180 d.	Cuenta cte.	Pl. fijo h/180 d.
1985	34,30	81,90	5,84	8,68	-21,67	6,13	11,67	14,67
1986	32,03	61,70	4,58	6,15	-25,35	-8,62	-11,01	-9,67
1987	27,83	60,83	3,98	5,61	-22,06	-1,91	-5,72	-4,23
1988	27,62	67,82	4,28	6,00	-20,94	3,89	2,42	4,11
1989	27,62	84,70	4,33	6,93	-28,98	2,70	-2,64	-0,22
1990	31,01	97,83	4,28	6,53	-37,33	-5,23	-3,84	-1,76
1991	30,05	75,23	3,43	4,92	-36,50	-14,61	-12,15	-10,89
1992	24,52	54,47	2,22	3,42	-26,56	-9,10	-9,28	-8,22
1993	17,18	39,38	1,78	3,09	-24,06	-9,67	-13,80	-12,68
1994	16,12	36,98	1,58	3,45	-19,90	-5,51	-10,36	-8,70
1995	15,98	38,24	1,65	4,51	-18,59	-2,99	-10,23	-7,70
1996	15,00	28,13	1,75	4,84	-10,54	-0,37	-0,55	2,47
1997	11,50	19,61	1,69	4,85	-7,06	-0,31	0,51	3,64
1998	7,15	15,09	1,73	4,92	-3,35	3,82	1,80	4,98
1999	5,40	14,24	1,55	4,98	-0,26	8,10	4,06	7,58
2000	4,60	12,68	1,45	5,10	0,48	6,44	3,05	5,87

Fuente: F. Lorenzo y R. Osimani, "Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso de Uruguay", Serie-CEPAL N°110, sobre la base de información del Banco Central del Uruguay (BCU), (2001).

Nota: *Rentabilidad medida en moneda nacional.

3. Cobertura

El número de localidades con cobertura bancaria y la focalización de estas en comunas con una elevada proporción de familias con ingresos bajos o medio bajos, es importante para facilitar el acceso al ahorro de los potenciales demandantes de estos instrumentos.

En Bolivia (cuadro 17) la cantidad de agencias urbanas y rurales de la banca comercial, mutuales, cooperativas, Fondos Financieros Privados (FFP) y las Organizaciones No Gubernamentales (ONG) financieras, creció de un total de 108 en 1986 a 838 en el año 2000, correspondiendo el mayor crecimiento a las agencias urbanas. La banca privada concentra un 50% de las agencias urbanas, en tanto que las cooperativas, los FFP y las ONG financieras concentran la mayor cantidad de agencias en las áreas rurales (70% del total). Más de un 60% de los municipios (la mayor parte considerados rurales) no cuentan con ningún tipo de servicios financieros.

Cuadro 17
BOLIVIA: EVOLUCIÓN DE LA COBERTURA DE SERVICIOS FINANCIEROS 1986-2000
(Número de agencias)

	Bancos privados			Mutuales			Cooperativas			Fondos financieros privados			ONG financieras			Total		
	Urbano	Rural	Total	Urbano	Rural	Total	Urbano	Rural	Total	Urbano	Rural	Total	Urbano	Rural	Total	Urbano	Rural	Total
1986	75	33	108	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	75	33	108
1990	117	21	138	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4	1	5	121	22	143
1994	198	46	244	18	6	24	33	12	45	-	-	-	17	31	48	266	95	361
1998	252	71	323	26	10	36	52	35	87	38	3	41	49	95	144	417	214	631
2000	278	77	355	26	10	36	130	82	216	62	43	101	59	71	130	552	286	838

Fuente: J. C. Requena, "Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos en Bolivia", Serie-CEPAL N° 120, 2002.

En Costa Rica (cuadro 18) el 70% de las agencias pertenecen al sistema bancario, siendo menor el número de oficinas para los bancos privados que para los públicos o los creados por ley especial. Cerca del 50% de las agencias de todo el sistema financiero se encuentran en San José. Sin embargo, esta provincia es la que presenta el menor número de habitantes por oficina. Dentro del sistema financiero no bancario, las cooperativas son las que tienen una mayor cobertura y cuentan con un mayor número de agencias.

Cuadro 18

COSTA RICA: COBERTURA DE OFICINAS DEL SISTEMA FINANCIERO

	San José	Alajuela	Cartago	Heredia	Guanacaste	Puntarenas	Limón	Total
Sistema financiero	268	106	29	40	39	55	30	567
Sistema bancario	180	68	18	33	32	34	22	387
Bancos públicos y creados por ley especial	92	52	13	20	27	25	16	245
Bancos privados	88	16	5	13	5	9	6	142
Resto del sistema financiero	88	38	11	7	7	21	8	180
Financieras	17	2	1	3	0	0	1	24
Cooperativas	50	23	1	0	4	19	3	100
Mutuales	21	13	9	4	3	2	4	56
Población (en miles)	1 346	716	432	355	264	357	339	3 810
Número de habitantes por oficina del:								
Sistema financiero	5 022	6 755	14 896	8 875	6 769	6 491	11 300	6 720
Sistema bancario	7 477	10 529	24 000	10 757	8 250	10 500	15 409	9 845
Resto de los intermediarios financieros	15 295	18 842	30 273	50 714	37 714	17 000	42 375	21 166
Sistema financiero (%)	100	100	100	100	100	100	100	100
Sistema bancario	67	64	62	83	82	62	73	68
Bancos públicos y creados por ley especial	34	49	45	50	69	45	53	43
Bancos privados	33	15	17	33	13	16	20	25
Resto del sistema financiero (%)	33	36	38	18	18	38	27	32
Financieras	6	2	3	8	0	0	3	4
Cooperativas	19	22	3	0	10	35	10	18
Mutuales	8	12	31	10	8	4	13	10

Fuente: S. Weisleder, "Alternativas de políticas para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso de Costa Rica", Serie-CEPAL N° 124, (2002).

En el cuadro 19 se observa la relación directa que existe para el caso chileno entre las tasas de crecimiento del número de libretas de ahorro en el Banco del Estado de Chile, la tasa de crecimiento del número de sucursales de este banco y/o la expansión del número de localidades con presencia del BECH. Igual relación se establece con el grado de pobreza relativa y el número de habitantes por sucursal que debería atender la banca.

Cuadro 19

CHILE: TASAS DE CRECIMIENTO PROMEDIO DEL AHORRO EN EL BECH Y SU RELACIÓN CON OTRAS VARIABLES

Regiones	Tasas de Crecimiento Ahorro en Libretas BECH	Tasas de Crecimiento Número de Sucursales BECH	Tasas de Crecimiento de Localidades	Porcentaje de Pobreza Casen 1998	Número de Habitantes / Sucursales en el Sistema (1999)
I	6,6	13,0	0,0	16,0	6.930
II	4,3	7,0	0,0	13,2	8.296
III	3,8	3,2	2,0	28,5	7.125
IV	6,0	4,2	0,0	25,1	10.808
V	6,6	5,5	1,2	25,1	8.932
VI	6,6	2,8	0,8	22,7	13.043
VII	6,9	3,2	0,9	29,3	12.466
VIII	6,1	4,4	0,5	32,3	13.451
IX	7,3	4,4	0,0	34,3	12.406
X	6,4	2,8	0,0	29,4	9.765
XI	6,3	11,9	0,0	14,8	4.484
XII	5,6	0,0	0,0	11,7	6.280
R.M.	6,6	8,5	7,7	15,4	8.386
TOTAL	6,1	5,5	1,6	21,7	9.440

Fuente: E. Errázuriz, F. Ochoa y E. Olivares, "El ahorro familiar en Chile, en Serie-CEPAL N° 115 (2002)

En El Salvador los bancos y financieras tienen 523 agencias y sucursales en todo el territorio nacional y no existe ningún departamento que no cuente con servicios bancarios. Por su parte, las Cajas de Crédito y las Cooperativas de Ahorro Crédito afiliadas a la Federación de las Cajas de Crédito y de Bancos de los trabajadores (FEDECREDITO) están concentradas en la zona central, en tanto que los Bancos de los Trabajadores se encuentran principalmente en las ciudades más importantes del país. A pesar de este tipo de concentraciones, pareciera que la cobertura geográfica del sistema financiero bancario y no bancario, así como de las instituciones no formales de crédito, no representa un obstáculo serio para que las personas de bajos ingresos puedan ahorrar financieramente.

En Perú en tanto, el sistema bancario es altamente concentrado por instituciones: los tres bancos más grandes (de un total de 25) dan cuenta del 53% de las colocaciones y 63% de los depósitos. Esta concentración también se observa en el número de oficinas y en términos de su distribución geográfica, así en provincias hay en total la mitad de oficinas que en Lima y Callao (cuadro 20).

Cuadro 20
PERÚ: NÚMERO DE OFICINAS DEL SISTEMA BANCARIO (AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998)
(Número versus porcentajes)

	En Lima y Callao		En provincias		Total	
	No	%	No	%	No	%
Tres bancos más grandes	304	32	171	18	475	50
Resto de bancos	325	34	145	15	470	50
Total	629	67	316	33	945	100

Fuente: G. Gonzales, "Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso del Perú", Serie-CEPAL N° 85, (1999).

En Uruguay la extensión física del sistema financiero es relativamente amplia (en 1997 el número de habitantes por sucursal era de 6 639). Existen dependencias bancarias en los 19 departamentos en los que está dividido el país, ubicadas en las capitales departamentales y en los centros urbanos de cierta importancia. Un 80.2% de las dependencias del Banco de la República Oriental de Uruguay (BROU) están fuera de Montevideo (en comparación con un 47% para los bancos privados), lo que revela su fuerte inserción en todo el territorio nacional y su énfasis en las relaciones con el sector agropecuario (cuadro 21).

Cuadro 21
URUGUAY: DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LAS DEPENDENCIAS BANCARIAS (1998)
(Número versus porcentajes)

Bancos	Montevideo		Interior		Total	
	N° depend.	%	N° depend.	%	N° depend.	%
BROU	21	19,8	85	80,2	106	100
ACAC	6	20,7	23	79,3	29	100
Caja Obrera	11	34,4	21	65,6	32	100
Comercial	24	49,0	25	51,0	49	100
Resto banca privada	100	64,1	56	35,9	156	100
Subtotal privado	141	53,0	125	47,0	266	100
Total	162	43,5	210	56,5	372	100

Fuente: F. Lorenzo, R. Osimani, "Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso de Uruguay", Serie-CEPAL N°110, (2001).

En resumen, con excepción del caso chileno, la cobertura geográfica no es muy amplia, y se observa una fuerte concentración de las instituciones financieras en las ciudades y/o departamentos más importantes.

4. Beneficios y/o costos adicionales de los instrumentos de ahorro

Además de la rentabilidad, que como se vio ha sido baja para la mayoría de los instrumentos de ahorro asequibles para las personas de ingresos bajos y medio bajos, y de la cobertura geográfica de las instituciones financieras, el mantener saldos financieros en alguno de estos instrumentos con frecuencia obedece a la existencia de otro tipo de beneficios.

Uno de los aspectos más valorados en este sentido es la seguridad. Los sistemas financieros sólidos y que cuentan con normas de regulación y supervisión adecuadas y confiables, ofrecen un mayor estímulo para los ahorros de bajo monto si además cuentan con seguros estatales para cuentas o depósitos por debajo de cierto monto. Por esa misma razón, los bancos estatales, que cuentan con garantía estatal, son percibidos como instituciones que brindan una mayor seguridad a sus depositantes en comparación con los bancos privados. Esto resulta particularmente cierto debido a las dificultades por las que atravesaron buena parte de los bancos privados durante la crisis financiera de los ochenta y que aún generan cierto temor en el público.

Otra fuente importante de estímulo para ahorros de bajo monto son las exenciones tributarias sobre retornos recibidos por debajo de cierto monto. Varios de los países analizados en este estudio cuentan con estos tipos de beneficios. Así en Bolivia se ha eliminado el impuesto para depósitos a plazo fijo a más de 720 días, en Costa Rica las cuentas de ahorro cuentan con garantía estatal ilimitada en los bancos estatales y subsidiaria en mutuales de ahorro, en El Salvador la garantía estatal cubre depósitos de hasta el equivalente a \$US 5 000, monto que, para los depósitos de ahorro en Perú, supera los \$US 6 000. En Chile todos los instrumentos cuentan con garantía estatal, y están sujetos a un impuesto progresivo a los intereses reales, sin embargo, se aplican exenciones tributarias y/o reducciones de tasas marginales de los intereses generados (hasta cierto monto) por la tenencia de estos documentos.

La preferencia por liquidez que prevalece en los grupos de menor ingreso hace que la ausencia de restricciones sobre montos mínimos y/o sobre el número de retiros sea un aspecto fundamental de la disposición a mantener sus excedentes en algún instrumento financiero. Los hogares de menores ingresos cuentan con recursos muy limitados, razón por la cual destinar parte de sus ingresos al ahorro involucra un riesgo proporcionalmente más alto que para los hogares de estratos medios o altos, puesto que les es más difícil hacer frente a imprevistos que pueden surgir. Como generalmente no cuentan con otro tipo de respaldo, y su acceso al crédito es muy limitado, restringir la cantidad de retiros que pueden realizar genera un fuerte desincentivo al ahorro. Obviamente que esto excluye los depósitos o cuentas de ahorro a plazo fijo, para los cuales el grado de liquidez es nulo hasta que se cumple el período establecido.

A este respecto se observa una gran heterogeneidad tanto a nivel de países como en cuanto a las instituciones e instrumentos con que cuenta cada país, como puede observarse en los cuadros que figuran en la sección 2 de este mismo capítulo.

A modo de ejemplo, en Bolivia (cuadro 8) no se establecen límites para el número de giros permitidos tanto en las cajas de ahorro como en los depósitos a plazo fijo. En Costa Rica, (cuadro 9), los montos mínimos de apertura tanto para las cuentas de ahorro como para los certificados a plazo, ya sea en colones o dólares, son menores para las cooperativas y mutuales, en relación con los bancos, tanto estatales como privados. Además, en todas las instituciones los montos exigidos

son inferiores para las cuentas de ahorro, que además cuentan con una mayor liquidez, sin embargo su rentabilidad es inferior a la de los depósitos a plazo.

En Chile la rentabilidad de los depósitos a plazo ha sido en promedio superior a la de las libretas de ahorro, pero como el monto mínimo exigido para abrir una cuenta de este tipo es mucho mayor que el de las libretas de ahorro, es un instrumento menos accesible para los grupos de menores ingresos. En El Salvador, el monto mínimo para abrir cuentas de ahorro también es inferior que el de los depósitos a plazo, además, los depósitos de ahorro corriente se pueden retirar sin notificación previa y por medio de un solo retiro. En Perú la mayoría de los bancos no imponen límites al número de operaciones libres por ventanilla para los depósitos de ahorro, en tanto que para los depósitos a plazo la disponibilidad inmediata por retiros anticipados va asociada a algún tipo de penalidad (cuadro 12b). Todos los bancos exigen montos mínimos de apertura, tanto para los depósitos a plazo como para los depósitos de ahorro (con excepción de dos bancos, para estos últimos). En Uruguay en casi todas las instituciones las condiciones exigidas para abrir una cuenta de ahorro en caja de ahorro en moneda nacional son menores que para realizar un depósito a plazo fijo. Las menores exigencias de montos mínimos corresponden al ahorro en cajas de ahorro, cuentas de ahorro para la vivienda y depósitos a plazo fijo en el BROU y cooperativas de ahorro y crédito.

En adición a este tipo de beneficios, existen otros que no están directamente relacionados con la rentabilidad efectiva o la seguridad, pero que pueden llegar a ser de gran utilidad para los ahorrantes, como por ejemplo las tarjetas de crédito y/o débito, las facilidades para consulta de saldos, etc. Otros beneficios como por ejemplo la opción de postular a algún tipo de crédito, o los seguros de vida, están asociados a las modalidades de ahorro con fines específicos (vivienda o educación).

Por último es importante tomar en cuenta que la rentabilidad efectiva de los distintos instrumentos puede ser mucho menor debido a los costos de mantención de las cuentas de ahorro o depósitos de bajo monto. Esto se debe a que los costos administrativos resultan proporcionalmente más elevados para las cuentas de bajo monto, debido a la fuerte incidencia de los costos fijos. Como se observa en las tablas al comienzo de este capítulo, no son pocas las instituciones financieras que cobran comisiones por cuentas de bajo volumen.

5. Instrumentos de ahorro con fines específicos

a) Vivienda

La vivienda constituye quizá el activo físico duradero más importante de la mayoría de las familias. Siendo su precio varias veces superior a los ingresos que perciben la mayoría de las unidades familiares, la adquisición de una vivienda generalmente sólo se torna viable mediante la disponibilidad de un crédito a largo plazo. Dada la alta valoración que tiene este activo para las unidades familiares, su adquisición constituye, además, una importante motivación para postergar consumo presente por futuro, con el objeto de incrementar el ahorro familiar.

Como lo indica la experiencia de varios países latinoamericanos, la utilización de los subsidios habitacionales directos puede ser un factor catalítico relevante para estimular el esfuerzo propio de las familias. Al tener la opción de realizar un sacrificio en pos de acceder a una vivienda, el aporte que entrega el Estado deja de percibirse como una dádiva, a la vez que se elimina las prácticas paternalistas y asistencialistas de estos sistemas.

Por otro lado, al ser canalizado a través del sistema financiero formal, el mayor volumen de recursos generados mediante el ahorro para vivienda no sólo sirve para potenciar del crecimiento del sistema financiero de vivienda y de la actividad de la construcción, sino que al tratarse de una

captación de recursos a largo plazo, sirve para estimular una mayor integración entre el sistema financiero de vivienda y el sistema financiero global.

Únicamente Chile y Uruguay, de los estudios que aquí se revisan, cuentan con el requisito de ahorro previo para acceder al subsidio habitacional.

En Bolivia las soluciones planteadas para la vivienda de las personas de bajos ingresos no han estado vinculadas a políticas de ahorro previo, sino al crédito. Los subsidios otorgados alcanzaron a pocas personas y no fueron acompañados de políticas de incentivo para el ahorro. La mayor parte del financiamiento para la vivienda ha provenido del sector financiero privado y ha sido otorgado en condiciones de mercado.

Costa Rica, no ha desarrollado una necesidad de ahorro previo para acceder a una vivienda en los estratos bajos, debido a que a comienzos de los noventa se creó un subsidio estatal de vivienda para estos sectores, a través del otorgamiento de un bono gratuito que elimina la necesidad de ahorro previo. El Instituto Nacional de Vivienda y Urbanismo (INVU) cuenta con un programa de ahorro y préstamo para la vivienda, pero su utilización por parte de los sectores de menores ingresos se encuentra muy limitada debido a que los montos requeridos son demasiado elevados, a la falta de liquidez del instrumento y el no pago de intereses sobre el saldo ahorrado¹⁰.

En El Salvador no existen políticas orientadas específicamente a desarrollar instrumentos financieros para estimular del ahorro vinculado con la adquisición de viviendas. La política en este ámbito se ha desarrollado básicamente por el lado del crédito y no por los instrumentos de ahorro. Estas políticas han consistido en líneas especiales para la adquisición de viviendas populares, subsidios y tratamiento especial de ciertos instrumentos de captación de largo plazo, siempre y cuando los recursos captados se destinen a créditos para la adquisición de viviendas. Un ejemplo de esto último son los Certificados de Depósito para Vivienda (CEDVIV), los cuales están exentos de encaje legal, cuando los recursos captados son utilizados para financiar la compra de viviendas.

Con el propósito de atender la demanda de créditos para viviendas populares (por un valor máximo de 6,000 dólares), además, de otorgar un programa de subsidio básico, en 1992 se constituyó la Financiera Nacional de Vivienda Popular (FONAVIPO). Sin embargo, los recursos con que contaba la institución para dar subsidios individuales se agotaron rápidamente, dejando 23,000 solicitudes sin atender. Al crearse esta institución se pretendía promover un esquema de ahorro previo como condición para aspirar al subsidio; sin embargo, este proyecto no resultó, puesto que la mayor parte de los beneficiarios fueron familias pertenecientes a comunidades marginales que fueron reubicadas, aportando únicamente el tiempo dedicado a la construcción de sus propias casas.

En Perú recién a fines de la década pasada el gobierno puso en marcha un nuevo programa de financiamiento para la adquisición de viviendas, especialmente de interés social, que incorpora un requerimiento mínimo de ahorro por parte de los beneficiarios. Se trata de un fondo, denominado Fondo Mivivienda, que cuenta con un aporte inicial del Estado, administrado por una institución financiera estatal de segundo piso, encargada de celebrar contratos con las entidades financieras privadas de primer piso, interesadas en participar en la canalización de los recursos. El crédito que otorguen las entidades financieras intermedias no podrá exceder del 90% el valor de la vivienda, con un tope equivalente a los 30,000 dólares, y al menos un 10% deberá provenir de un aporte inicial del beneficiario.

¹⁰ El beneficio de los participantes proviene del hecho de que una vez cumplido su compromiso de ahorro, éste tiene garantizado el préstamo correspondiente a una tasa de interés que es aproximadamente la mitad de la del mercado

Chile cuenta con un el Sistema General Unificado de Subsidio Habitacional, al que pueden postular las personas naturales que hayan enterado y mantenido con ese fin un monto de ahorro mínimo durante un período preestablecido, siempre que no sean propietarios de una vivienda y cumplan con los demás requisitos exigidos por el Reglamento.

Este ahorro previo se puede constituir en distintos instrumentos alternativos en instituciones financieras como bancos, Cajas de Compensación, Administradoras de Fondos de Pensiones, etc..

Las cuentas de ahorro para la vivienda ofrecidas por los bancos son instrumentos unipersonales y no se puede mantener más de una de ellas en todo el sistema financiero. Se documentan a través de un contrato de apertura en que el ahorrante se compromete —partiendo con un depósito mínimo inicial, que en el caso del Banco del Estado alcanza a sólo UF 0,5 (US\$ 14)— a lograr un monto total mínimo de ahorro en un plazo predefinido, como también al mantenimiento de un saldo promedio semestral mínimo durante la vida de la cuenta.

Se puede optar entre distintas alternativas para el grado de liquidez, y además del subsidio estatal los ahorrantes pueden opcionalmente contratar, con un banco o compañía especializada, un seguro de vida asociado a su respectiva cuenta, cuya póliza cubrirá, en caso de muerte del titular, el monto máximo del tramo del valor de la vivienda que proyectaba adquirir según el plan de ahorro pactado.

Estos incentivos han inducido un notable crecimiento del ahorro para la vivienda en el sistema bancario, acumulándose un monto total de ahorro pactado de UF 60 millones —equivalente a alrededor de US\$ 1.700 millones— a junio de 1999, con un porcentaje de cumplimiento de casi el 34%¹¹ (Cuadro 22).

Las tasas de crecimiento promedio real anual del ahorro efectivo acumulado y del ahorro pactado alcanzaron, en términos agregados, a 8,5% y 12,3%, respectivamente, en la década 1989/99. Es un nivel superior a la tasa de expansión promedio de la economía chilena en dicho período, lo que refleja la elasticidad relativa de este tipo de ahorro. Del mismo modo, el crecimiento promedio anual del número de cuentas de ahorro para este fin fue de 13,6% en la década mencionada, con un total de casi 1,6 millones de cuentas vigentes a junio de 1999. Ello refleja claramente el éxito tanto de estos instrumentos para canalizar el ahorro de los sectores de menor ingreso relativo, como de los programas de vivienda subsidiada implementados.

En Uruguay existe el mecanismo de ahorro previo como forma de acceder a un préstamo o a un subsidio para la compra de una vivienda nueva o usada. El Banco Hipotecario del Uruguay (BHU) es el órgano central en la captación del ahorro previo para vivienda, el que es realizado en Unidades Reajustables (UR), a través del denominado Sistema de Ahorro y Préstamo (SAYP).

Para las familias de los primeros dos estratos de ingreso el derecho a obtener un préstamo se adquiere en función de la antigüedad de la cuenta y del saldo de ahorro previo. Ambos elementos se toman en cuenta al definir el "puntaje". Luego de dos años de la apertura de la cuenta en el SAYP, el ahorrista pasa a la categoría de "habilitado", lo que le permite acceder a un crédito para la compra de vivienda nueva o usada. A través de este sistema los ahorristas habilitados obtienen ventajas que se materializan en tasas de interés preferenciales y plazos más largos. La apertura de una cuenta en el SAYP implica el depósito de un fondo mínimo de 5 UR¹². Cada uno de los depósitos posteriores no puede ser inferior a 2 UR. Los depósitos en el SAYP generan intereses en UR que se capitalizan anualmente.

¹¹ El porcentaje de cumplimiento equivale a la relación entre ahorro efectivo acumulado y el ahorro pactado (meta).

¹² A junio de 1999 la UR equivalía a US\$ 11.

CHILE: NÚMERO Y SALDOS DE CUENTAS DE AHORRO PARA LA VIVIENDA (JUNIO DE 1999)

(En miles de UF y %)

	Plazo pactado para enterar el ahorro																	
	Hasta 18 meses			Más de 18 meses Hasta 30 meses			Más de 30 meses Hasta 48 meses			Más de 48 meses			Total					
	Ahorro acumu- lado a la fecha	Monto de ahorro pactado	Número de cuentas	Ahorro acumu- lado a la fecha	Monto de ahorro pactado	Número de cuentas	Ahorro acumu- lado a la fecha	Monto de ahorro pactado	Número de cuentas	Ahorro acumu- lado a la fecha	Monto de ahorro pactado	Número de cuentas	Ahorro acumu- lado a la fecha	%	Monto de ahorro pactado	%	Número de cuentas	%
Bco. de Chile	1	25	309	0	15	104	0	0	1	-	-	-	2	0.0	40	0.1	414	0.0
Bco Internacional	0	1	4	0	0	3	-	-	-	-	-	-	0	-	1	0.0	7	0.0
BECH	8,520	29,350	1,194,914	2,014	6,094	94,525	2,943	8,227	114,043	1,865	3,291	38,638	15,342	75.6	46,962	78.1	1,442,120	91.7
Bco de Crédito e Inv.	50	270	2,171	25	93	801	34	85	744	23	79	624	132	0.7	527	0.9	4,340	0.3
Corpbanca	187	286	1,391	46	66	659	55	70	744	27	31	211	315	1.6	454	0.8	3,005	0.2
Bco de Santiago	28	536	4,726	12	162	1,509	15	140	1,167	11	81	507	65	0.3	919	1.5	7,909	0.5
BBV Bco. BHIF	576	1,258	8,622	203	449	3,900	375	889	7,699	376	1,390	13,597	1,530	7.5	3,986	6.6	33,818	2.2
Bco. del Desarrollo	350	953	11,803	428	925	10,101	759	1,684	14,868	1,378	3,648	43,840	2,914	14.4	7,210	12.0	80,612	5.1
Total	9,712	32,679	1,233,940	2,728	7,804	111,602	4,181	11,095	139,266	3,680	8,520	97,417	20,300	100.0	60,099	100.0	1,572,225	100.0

Fuente: Errázuriz L, Enrique, Fernando Ochoa C. y Eliana Olivares B. (2001), "El ahorro familiar en Chile, en Serie-CEPAL N°115 (LC/L.1629-P), Santiago de Chile, con datos de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

La opción del subsidio esta abierta únicamente para el tercer y cuarto estrato de ingresos, previa inscripción en un registro nacional. La situación socioeconómica de los postulantes, así como la antigüedad de los fondos y el lograr ciertos saldos mínimos de ahorro, le brindan al titular de la cuenta un “puntaje” que le permitirá acceder al subsidio, siendo cubierta la diferencia entre éste y el precio de la vivienda con un crédito hipotecario, otorgado por el BHU.

Los créditos del BHU son financiados con captación de ahorros y con la recuperación de créditos otorgados anteriormente. Los montos de los préstamos se fijan, generalmente, en UR pero, aunque en los últimos años y para algunas líneas existe la posibilidad de denominarlos en dólares americanos. Las cuotas mensuales de construcción o de amortización e intereses también se reajustan según la evolución de la UR.

Como se observa en el cuadro 23, entre 1985 y 1989 el número de cuentas abiertas en el SAYP registró un crecimiento muy importante, el que fue más moderado en los siguientes periodos. En cuanto su distribución (cuadro 24), la información disponible al mes de noviembre de 1999 de las cuentas del SAYP de ahorristas habilitados, es decir, con cuentas de más de dos años de antigüedad muestra que el 56% de las cuentas tienen un saldo menor a 20 UR. A medida que se consideran niveles de saldos mayores la cantidad de cuentas va descendiendo conforme a lo esperado. Como puede observarse, las cuentas con saldos menores a 100 UR constituyen un porcentaje muy elevado del número total de cuentas (84%). Esta información puede considerarse como un indicador de la importancia de los pequeños ahorristas en el SAYP.¹³ Un resultado totalmente diferente al anterior se obtiene cuando se analizan los saldos acumulados en las cuentas. Las cuentas con saldos inferiores a 100 UR acumulan solamente el 29% del total. Se aprecia, asimismo, que el volumen de ahorro generado por los pequeños ahorristas es un porcentaje menor.

De otro lado, los resultados muestran que el ahorro previo realizado por los postulantes fue mucho mayor al mínimo exigido, lo que es un indicador de la importancia que le otorgan estas familias a la posibilidad de lograr una solución al problema habitacional (Lorenzo F. (2001).

Por otra parte, en el ámbito privado existen círculos de ahorro o consorcios que realizan un ahorro previo con el objetivo de acceder a un determinado capital. Si bien dicho capital puede tener diversos fines, es cada vez más frecuente su utilización para la compra de vivienda. Actualmente se ha extendido el uso de esta modalidad de ahorro a la órbita pública. Una de las principales empresas administradoras de esta modalidad de ahorro, ha captado en casi 20 años más de 16.000 ahorristas. El ahorro previo generado por los integrantes del consorcio no recibe interés, y la obtención de cierto capital se obtiene mediante sorteo (Lorenzo F. 2001).

Cuadro 23
URUGUAY: CANTIDAD DE CUENTAS Y SALDOS A FINALES DE AÑO DEL SAYP

(Porcentaje)

Años	Cantidad de Cuentas	Variación (%)	Saldo Miles de UR	Variación (%)	Saldo Miles deU\$S	Variación (%)
1985	46.761	--	4.191	--	21.759	--
1986	69.740	49,14	5.372	28,18	32.978	51,56
1987	92.676	32,89	7.811	45,41	51.667	56,67
1988	112.639	21,54	9.977	27,73	69.133	33,81
1989	126.701	12,48	11.955	19,82	87.135	26,04
1985-1989		170,95		185,25		300,46

(continúa)

¹³ Dados los requisitos de ahorro previo exigidos por el MVOTMA podría suponerse que la mayoría de las cuentas de estas familias se encuentra en estos tramos.

Cuadro 23 (continuación)

Años	Cantidad de Cuentas	Variación (%)	Saldo Miles de UR	Variación (%)	Saldo Miles de U\$S	Variación (%)
1990	134.009	5,77	12.638	5,71	87.348	0,24
1991	129.376	-3,46	12.213	-3,36	114.333	30,89
1992	124.141	-4,05	11.285	-7,60	118.424	3,58
1993	135.435	9,10	11.877	5,25	159.374	34,58
1994	152.920	12,91	12.345	3,94	184.317	15,65
1990-1994		14,11		-2,31		111,01
1995	155.859	1,92	11.518	-6,70	183.669	-0,35
1996	155.239	-0,40	10.405	-9,67	170.664	-7,08
1997	162.356	4,58	10.493	0,85	174.497	2,25
1998	169.560	4,44	10.552	0,56	179.279	2,74
1995-1998		8,79		-8,39		-2,39

Fuente: F. Lorenzo, R. Osimani (2001), "Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso de Uruguay", Serie-CEPAL N°110, con datos del BHU.

Cuadro 24
URUGUAY: NÚMERO DE CUENTAS DE AHORRISTAS HABILITADOS DEL SAYP
(según saldos a noviembre de 1999)

Saldo en UR entre:	Cantidad de cuentas		Suma de saldos	
	Nº	%	Nº	%
1 y 10	35.870	32,59	248.647	3,53
11 y 20	25.828	23,46	365.220	5,19
21 y 30	9.742	8,85	238.083	3,38
31 y 40	5.629	5,11	194.731	2,77
41 y 50	3.947	3,59	176.557	2,51
51 y 60	3.083	2,80	168.911	2,40
61 y 100	8.281	7,52	641.825	9,12
Subtotal 1	92.380	83,93	2.033.974	28,91
101 y 150	5.536	5,03	678.851	9,65
151 y 200	3.280	2,98	567.200	8,06
201 y 250	2.337	2,12	520.050	7,39
251 y 300	1.485	1,35	407.725	5,79
301 y 500	3.105	2,82	1.194.206	16,97
501 y 600	655	0,60	359.128	5,10
Más de 600	1.296	1,18	1.274.705	18,12
Subtotal 2	17.694	16,07	5.001.864	71,09
TOTAL	110.074	100,00	7.035.839	100,00

Fuente: F. Lorenzo, R. Osimani (2001), "Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso de Uruguay", Serie-CEPAL N°110, con datos del BHU.

b) Educación superior

A pesar de la enorme importancia que se asigna a la educación en términos de su contribución a la formación capital humano y, por ende, como vehículo para la superación de la pobreza, son pocos los países que cuentan con instrumentos financieros específicos de ahorro para este fin.

De los países analizados en este estudio, Bolivia, Perú y Uruguay no cuentan con facilidades para el financiamiento de la educación superior. En Costa Rica las cooperativas de ahorro ofrecen una modalidad de ahorro para estudios, en tanto que en El Salvador las políticas financieras en este ámbito se circunscriben a operaciones de crédito especiales (plazos mayores, períodos de gracia y tasas de interés preferenciales) para estudiantes de bajos ingresos, que se canalizan a través del sistema bancario.

En Chile existe la Libreta de ahorro para la educación superior que es un instrumento de ahorro sistemático, de mediano y largo plazo, destinado a satisfacer la necesidad específica de las familias de ingresos medios y bajos de reunir fondos para financiar los estudios de sus hijos en una universidad, instituto profesional, centro de formación técnica u otro establecimiento educacional.

Estas cuentas de ahorro son unipersonales y solo pueden ser abiertas por personas naturales, a nombre propio o de un menor de edad de nacionalidad chilena. Ninguna persona puede tener más de una de estas cuentas en todo el sistema; sin embargo, su tenencia no impide mantener cuentas de ahorro de otro tipo.

El titular o apoderado de la cuenta establece un contrato con el banco, modificable cada dos años, en el que se define su modalidad —con giros diferidos o incondicional— y el compromiso en términos de la meta final de ahorro, monto mínimo de ahorro anual y la frecuencia con que éste se enterará.¹⁴

Existen varias instituciones bancarias que ofrecen esta opción de ahorro específico, bajo condiciones financieras diversas. En particular, la cuenta de giros diferidos ofrecida por el Banco del Estado para este propósito tiene una meta mínima de ahorro de UF 50 —en torno a US\$ 1.400—, sin límite superior; no obstante, en caso que se opte por un seguro de vida, la meta máxima es de 999 unidades de fomento —alrededor de US\$ 28.500—. Por otra parte, el plazo mínimo del contrato es de dos años y el máximo de 18 años.

Entre los beneficios potenciales para incentivar este tipo de ahorro, existe un eventual subsidio —actualmente en proceso de evaluación por el Ministerio de Hacienda— enfocado hacia los sectores de menor ingreso relativo, lo cual sería una función de la antigüedad y cumplimiento de la meta (sistematicidad) de ahorro. Adicionalmente, los ahorrantes cuyas cuentas superan los dos años antigüedad, tienen una preferencia de acceso al crédito universitario (ex fiscal) en las instituciones que lo concedan, respecto a otros postulantes en igualdad de condiciones. Alternativamente, podrán —como se indicó— optar a un crédito bancario.

Al contratar el seguro de vida asociado a este ahorro, los ahorrantes o apoderados tienen la certeza —o eliminan la incertidumbre— de que, frente al evento de su muerte, los beneficiarios podrán lograr la meta de ahorro establecida en el contrato.

Con relación a la evolución experimentada por este tipo de ahorro, se ha comprobado que, a partir de la introducción de este instrumento en el mercado en el último trimestre de 1998, este flujo ha

¹⁴ El contrato contempla, también, la facultad de efectuar sustitución del titular de la cuenta a favor de una hermana o hermano de éste.

alcanzado un dinamismo notable. Ello particularmente en el Banco del Estado, que ofrece mayor seguridad y menores costos de transacción en comparación a sus competidores privados. En efecto, el total de ahorro para la educación superior pactado en esta institución era de \$ 1.750 millones —aproximadamente US\$ 3,3 millones— a junio de 1999, con un total de cuentas acumuladas de 22,5 miles.

c) Otras opciones

Existen otras opciones adicionales para fomentar el ahorro de las personas de menores ingresos. Así por ejemplo, en Costa Rica las cooperativas cuentan con modalidades tales como: ahorro navideño, ahorro futuro, ahorro vacacional, ahorro capitalizable de largo plazo, etc.

En Chile existe la Cuenta de ahorro condicional del Banco del Estado de Chile, cuya característica principal es que, para girar los fondos depositados en ellas, se debe cumplir una condición (v.g., una cierta edad, obtener un título profesional, ingresar a la universidad, etc.) impuesta por la persona que adquiere este instrumento en beneficio de otra. También existen otros instrumentos de ahorro específicos para ciertos grupos objetivo de población, particularmente jóvenes y niños, con el objetivo de promover el hábito de ahorro en ellos. Este es el caso de la Cuenta de Ahorro Joven del Banco del Estado de Chile, que intenta otorgar acceso a los servicios bancarios —“bancarizar”— a los jóvenes entre 12 y 24 años. Esta cuenta es a plazo, unipersonal, y con giros diferidos —similar a la tradicional—¹⁵Tiene asociada una libreta y una tarjeta magnética. No se cobran comisiones de administración ni por uso de la tarjeta o por exceso de giros, hasta que el titular cumpla los 25 años. El mercado de esta cuenta ha sido notablemente dinámico, ya que en pocos meses de operación se acumuló un ahorro total de casi \$ 1.100 millones —aproximadamente US\$ 2 millones— a junio de 1999, con un total de 48 mil cuentas vigentes.

¹⁵ Tiene similares características a la cuenta de ahorro tradicional con giros diferidos; es decir, paga la misma tasa de interés anual, los depósitos se reajustan trimestralmente de acuerdo a la variación de la UF, y los intereses se pagan sobre el capital reajustado, de acuerdo al mes de apertura de la cuenta.

IV. Conclusiones y recomendaciones

En los seis estudios de casos analizados se encontró que, con excepción del caso chileno, no existen políticas explícitas de fomento del ahorro para los sectores de menores ingresos¹⁶.

Algunos gobiernos, con el objeto de prevenir distorsiones en el funcionamiento del sistema financiero, privilegian la adopción de medidas de política horizontales, neutrales para la composición del ahorro financiero y para el destino del crédito (Sorto, 1999).

Tampoco existen instrumentos expresamente orientados a captar ahorros de los estratos de menores ingresos. Más aún, existe poca información respecto de los instrumentos de ahorro en general, y de sus características principales, lo que se torna más problemático para las personas de menores ingresos ya que normalmente tienen poco o ningún contacto con el sector financiero. Adicionalmente en términos geográficos se observa una fuerte concentración de bancos y financieras, e incluso de entidades no formales en las ciudades y/o departamentos más importantes¹⁷, además de una fuerte concentración en términos de estructura física, es decir, pocas sucursales bancarias.¹⁸

¹⁶ Chile cuenta con una larga tradición en materia de ahorro popular. Ya en 1842 se estableció la primera Caja de Ahorro del país, impulsada por la Sociedad Nacional de Agricultura, que estipulaba como objetivo el que las personas pobres, artesanos y demás clases de trabajadores depositaran cantidades bajas, ganando un interés de 6% al año. (Errazuriz, 2001).

¹⁷ A modo de ejemplo, en El Salvador, más de la mitad del total de agencias y sucursales de los bancos e instituciones financieras están concentradas en San Salvador, y las localizadas en el interior del país están ubicadas principalmente en las cabeceras departamentales (Sorto, 1999)

¹⁸ El BancoEstado de Chile constituye una excepción también en este aspecto. Desde diciembre 2002 cuenta con 307 sucursales y 1810 servicios automatizados repartidos a lo largo de todo el territorio nacional.

En la mayoría de los países analizados no existen instrumentos diseñados para el ahorro con fines específicos. Sólo en Chile y Uruguay el ahorro previo es un requisito para acceder a Viviendas de Interés Social,¹⁹ y sólo Chile cuenta con un instrumento de ahorro con fines educacionales.²⁰

En cuanto a la rentabilidad de estos instrumentos, la falta de esquemas de reajustabilidad ha llevado a que con frecuencia las tasas de interés real hayan sido negativas. Así por ejemplo, en Uruguay la tasa de interés real sobre depósitos en cajas de ahorro fue negativa hasta 1999, y hasta 1997 para los depósitos a plazo fijo, ambos en moneda nacional. En El Salvador los depósitos no están indexados, y las tasas reales de interés fueron positivas recién a partir de 1994 para los depósitos a plazo, y a partir de 1997 para los depósitos de ahorro corriente. Por su parte, en Costa Rica la tasa de interés sobre cuentas de ahorro es entre un 6% y un 8%, con tasas de inflación promedio de 10%.

Muchas instituciones financieras, en especial bancos, exigen montos mínimos de apertura, que resultan elevados en comparación con la capacidad de ahorro de las personas de menor ingreso, otorgan tasas de interés diferenciadas según el monto y/o no otorgan ningún interés sobre depósitos de bajo monto. En adición a lo anterior son escasos los seguros explícitos de depósitos y las exenciones tributarias para ahorros de bajo monto.²¹

Por parte de las instituciones captadoras de fondos, los costos administrativos resultan proporcionalmente más elevados para las cuentas de bajo volumen, debido a la fuerte incidencia de los costos fijos y la imposibilidad de acceder a las economías de escala que se producen conforme aumenta el volumen de las cuentas.²² Por esa razón muchas instituciones financieras establecen penalidades por el retiro de fondos, lo que perjudica la liquidez de los depósitos de ahorro.

Todo lo anterior ha desincentivado a los pequeños ahorrantes, lo que se ha traducido en algunos casos en una fuerte concentración de ahorros de bajo monto en bancos estatales, que ofrecen mayor seguridad y cobertura, y en otros en la organización de sistemas de ahorro informales como los “cuchubales” en El Salvador y los “pasanako” en Bolivia. Como conclusión, en la mayoría de los casos se observa poco estímulo para ahorros de bajo monto, los que en general muestran una baja rentabilidad efectiva. El que no obstante lo anterior las familias exhiban una preferencia por este tipo de instrumentos, lo que queda demostrado con el incremento de los saldos de ahorro, obedecería a una opción por el servicio de liquidez o de facilitación de pagos que ofrecen los sistemas financieros, o bien a la carencia de opciones para ahorrar en otro tipo de instrumentos financieros, más que a considerar estos ahorros como un depósito de valor.

Considerando la importancia que tiene el ahorro para elevar el nivel de vida de los hogares de menores ingresos, así como para disminuir la dependencia de las economías de la región del ahorro externo, con miras a elevar la tasa de inversión interna y por ende la de crecimiento, se requiere adoptar medidas de política conducentes a estimular los ahorros de bajo monto. Partiendo de la base de contar con un entorno macroeconómico favorable en cuanto a estabilidad y crecimiento sostenido, y de un mercado de capitales lo suficientemente desarrollado, estas medidas deben abarcar diversos aspectos: el institucional, los que dicen relación con los incentivos, el educacional y la reducción de obstáculos e imperfecciones.

¹⁹ En Perú el gobierno puso en marcha un nuevo programa de financiamiento para la adquisición de viviendas (en especial VIS), que incorpora un requerimiento mínimo de ahorro. (González, 1999)

²⁰ En Chile el BancoEstado creó una cuenta de ahorro con fines educacionales en 1999, y el año 2002 el gobierno anunció un subsidio del 100% sobre intereses percibidos en cuentas de ahorro para la educación superior.

²¹ En Chile existe una garantía explícita para ahorros de hasta US\$ 3000, cifra que en Paraguay llega a US\$ 5400 (Errazuriz, 2002 y Sorto, 1999)

²² Así por ejemplo, en El Salvador el costo de administración de cada cuenta de ahorro es de US\$ 25, por lo que las cuentas con un saldo inferior a US\$ 250 no resultan rentables para los bancos (Sorto, 1999).

A. Aspectos institucionales.

En el plano institucional es importante desarrollar instrumentos alternativos de ahorro popular, tanto con fines generales como específicos, con reglas del juego transparentes y estables y que entreguen señales e incentivos claros y simples. Al desarrollar estos instrumentos debe tomarse en consideración a los sectores informales y trabajadores por cuenta propia, que no cuentan con ingresos regulares y estables en el tiempo.

Junto con lo anterior se requiere contar normas de regulación y supervisión que den seguridad y confianza a las personas respecto del destino de sus ahorros, y con organismos autónomos de regulación y supervisión financiera, con el objeto de mantener y afianzar la confianza del público.

Sin embargo las instituciones financieras no bancarias (como cooperativas de ahorro y crédito y mutuales de ahorro), por su propia naturaleza no pueden regirse por las mismas leyes y marco normativo de los bancos y grandes instituciones financieras, en especial cuando se encuentran ubicadas en áreas rurales. Por esa razón es importante desarrollar un marco regulatorio ad hoc para este tipo de instituciones, con criterios de sólidos, con el objeto de incrementar la confianza del público y evitar nuevas crisis financieras. Adicionalmente se podría crear un fondo de garantía para los depósitos de menor cuantía en las entidades no estatales. Este fondo podría formarse con un porcentaje sobre cada depósito, previa calificación de riesgo de la entidad en que se encuentran estos fondos, y podría funcionar de manera similar a los seguros, incorporando sus costos al precio de los servicios.

El evidente interés que tienen las personas de menores ingresos para sacrificar su consumo presente para mejorar sus condiciones de vida ha quedado demostrado en aquellos países donde existen esquemas de ahorro con algún fin específico. Esto es particularmente cierto en el caso de la vivienda, por ser este el activo físico más importante para la mayoría de las familias. Como en general el precio de una vivienda es varias veces superior a los ingresos familiares, la adquisición de este activo constituye una importante motivación para el ahorro. En este plano es importante desarrollar instituciones para estimular el esfuerzo propio de las familias a través del desarrollo de mecanismos de ahorro previo, que se complementen con esquemas de subsidios habitacionales directos y/o de acceso a crédito hipotecario a largo plazo para vivienda.²³ En este esquema también se encuentra el ahorro con fines educacionales, que rige en Chile desde 1999, y que a pesar del corto tiempo que lleva funcionando, ha logrado captar una importante cantidad de recursos financieros (véase Errazuriz 2001). Estos instrumentos serán más exitosos en la medida que se complementen con estímulos adicionales, como por ejemplo, seguros de vida.

Otra alternativa para fomentar del ahorro popular, son los instrumentos de ahorro para desempleo. Este ahorro se formaría depositando un cierto porcentaje del salario en una cuenta de ahorro individual por cesantía, la que constituiría un ahorro previo a ser utilizado si la persona pierde o deja voluntariamente su empleo. Este fondo podría ser administrado por un ente único con el objeto de obtener economías de escala y de esta forma reducir los costos administrativos. El Estado tendría que otorgar un subsidio para aquellos trabajadores con salarios por debajo de cierto mínimo.²⁴ La ventaja de este instrumento es que resulta simple de usar, tiene un fin que es claro y disminuye el esfuerzo de liberación respecto de las alternativas de ahorro.

²³ Así por ejemplo, en Chile el ahorro previo, que es un requisito para acceder al subsidio habitacional, ha actuado como un estímulo importante para la formación de ahorros, de hecho se estima que los ahorros para la vivienda dan cuenta de entre un 15% y un 17% del total de depósitos del mercado de ahorros.

²⁴ A partir de octubre 2002 en Chile comenzó a regir un esquema de seguro de desempleo que será obligatorio para las personas que recién ingresan al mercado del trabajo. En este nuevo esquema, los trabajadores recibirán un porcentaje de su salario que es decreciente en el tiempo durante los primeros cuatro meses que queden sin trabajo.

Dado el exceso de demanda por prestaciones de salud que existen en los hospitales públicos en los países de la región, otra alternativa es crear instrumentos de ahorro para la salud familiar. La idea es desarrollar un sistema híbrido de ahorro-seguro para cubrir principalmente riesgos de accidentes y enfermedades catastróficas, dado que en general las prestaciones de salud de estas enfermedades son insuficientes. Adicionalmente, y considerando el envejecimiento natural de la población en la región, y el hecho que un elevado porcentaje de trabajadores pertenece al sector informal, se hace imperativo crear instrumentos de ahorro para la vejez, que complementen la cotización obligatoria vigente y permitan que los futuros ancianos acumulen recursos propios para financiar un nivel de bienestar mínimo en la tercera edad.

B. Incentivos.

Esta claro que el primer incentivo para el ahorro es asegurar instrumentos que cuenten con una rentabilidad real positiva. Por esa razón las economías que tengan una tasa de inflación positiva deben aplicar algún esquema de indización de fondos con el objeto de proteger a los ahorristas de este riesgo, o recurrir a tasas de interés nominales variables que permitan cubrir el alza en los precios. A su vez, la rentabilidad de estos ahorro aumentaría si se aplican exenciones o reducciones marginales de los impuestos a los intereses generados por ahorros de bajo monto. Esto evitaría la doble tributación (se parte de la base que existen impuestos al ingreso de las personas) sin que signifique una reducción importante en los ingresos fiscales, dado que en general la recaudación tributaria por este concepto es baja.

Como se señaló en el punto anterior, ligar los requisitos de ahorro previo a algún sistema de subsidio habitacional y/o al acceso a modalidades de crédito hipotecario, constituye un importante estímulo para el ahorro de personas de bajos ingresos, en especial porque entrega un objetivo claro y un “premio” que es tangible y cercano en el tiempo.

En adición a lo anterior se pueden aplicar subsidios, ya sea directamente al ahorro o a los costos administrativos en que incurren las entidades financieras. Los subsidios directos tendrían que ser progresivos y aplicarse en forma decreciente con un límite al monto ahorrado. Es decir, se podría subsidiar el 100% para el primer monto ahorrado (hasta un máximo preestablecido), y posteriormente subsidiar un cierto porcentaje del ahorro que se va acumulando mes a mes, hasta cierto tope. Este subsidio se perdería en caso de retiro de los fondos antes de un plazo determinado, como por ejemplo 5 años. Otra opción es la de subsidiar en un 100% los intereses percibidos por los ahorros hasta cierto monto, por un período de tiempo determinado²⁵. Este tipo de incentivos puede constituir un estímulo muy importante para los sectores informales y trabajadores por cuenta propia, dada la irregularidad de sus ingresos.

Los subsidios estatales a los costos administrativos podrían otorgarse directamente a las instituciones financieras con el objeto de cubrir total o parcialmente los costos operacionales de cuentas de bajo monto²⁶, también se podría aplicar una disminución diferenciada de los encajes en las cuentas de ahorro. Otra opción puede ser la de fomentar el desarrollo de subsidios cruzados dentro de las mismas instituciones bancarias, es decir que los mayores costos de las cuentas pequeñas se dispersen hacia las de mayor volumen. Con cualquiera de estas opciones, las entidades financieras se sentirían incentivadas a desarrollar instrumentos de ahorro popular.

Es importante tomar en consideración que si bien los subsidios estatales pueden efectivamente tender a elevar el ahorro de las personas de menores ingresos, tiene costos en

²⁵ En mayo de 2002 el gobierno de Chile anunció la aplicación de un subsidio de este tipo.

²⁶ Esta alternativa puede tener limitaciones en términos del deterioro en la calidad de la cartera, mayores exigencias de provisiones y menores utilidades.

términos de una eventual disminución del ahorro público. En ese caso, si lo que se pretende es aumentar el ahorro total, el efecto neto de este tipo de medidas puede ser nulo, e incluso negativo. Por lo tanto, la aplicación de estas medidas requiere de estimaciones acuciosas con el objeto de tratar de determinar cuál será el efecto neto resultante.

En aquellas zonas rurales donde se produce un exceso de liquidez como consecuencia de la estacionalidad de los ingresos (como por ejemplo, en algunas microempresas en Bolivia) se requiere crear instrumentos de ahorro financiero para incentivar a este sector de la población a canalizar este ahorro potencial a través del sistema financiero formal, el que a su vez requiere ampliar su cobertura para acercarse a este grupo poblacional. El éxito de estas políticas será mayor en la medida que se relacione el ahorro con la posibilidad de acceder a créditos y otros servicios financieros, dados los requerimientos de capital adicional que con frecuencia tienen estas empresas con el objeto de incrementar su nivel de actividad. Esta consideración es de suma importancia si se toma en cuenta que con frecuencia las microempresas en el área rural cuentan con rentabilidades atractivas y por lo tanto los ingresos medios que generan son, en algunas localidades, mayores a los generados por estas en las áreas urbanas.²⁷

Si bien con frecuencia las personas perciben la existencia de seguros implícitos, un incentivo adicional importante para incrementar el ahorro popular es la creación de seguros explícitos para depósitos de hasta cierto monto, en especial tomando en cuenta la alta valoración que tienen las familias de menores ingresos por la seguridad de sus fondos. La creación de fondos de garantía para los depósitos de menor cuantía de entidades no estatales constituye otra alternativa para reducir el sesgo que actualmente existe hacia los bancos estatales.

Finalmente, las experiencias analizadas demuestran que aún con tasas de rentabilidad negativas, las tasas de ahorro con frecuencia han sido crecientes en el tiempo. Lo anterior señala la importancia de otorgar beneficios adicionales como por ejemplo seguros de vida, tarjetas bancarias (de débito o crédito), posibilidad de realizar transferencias y pagos de cuenta, retiros rápidos de fondos en caso de necesidad, consultas de saldo por ventanilla, entre otros.

C. Aspectos educacionales

La decisión de ahorro personal o familiar no es función exclusiva de variables económicas, también depende de factores culturales. El desarrollo de una “cultura del ahorro” en el sentido que los agentes comprendan la importancia de sacrificar consumo presente en aras de un mayor bienestar personal y nacional en el futuro, ha demostrado ser un elemento fundamental para el ahorro, en particular en economías más desarrolladas como España y Francia. Esto requiere de la promoción de campañas educativas que en forma sistemática fomenten y refuercen hábitos de austeridad y ahorro a todo nivel, impulsadas tanto por parte del Estado como del sector financiero. Estas campañas deben diseñarse en forma focalizada distinguiendo la población objetivo tanto por su situación socioeconómica como por su edad. A este respecto es importante recordar que estas acciones tienen efectos recién en el mediano y largo plazo, por lo que es conveniente iniciarlas cuanto antes.

Dado el desconocimiento que existe, en particular entre las familias de menores ingresos, con respecto a las opciones con que cuentan para canalizar su ahorro, lo anterior debe complementarse con información simple y detallada respecto de los instrumentos de ahorro existentes y sus principales características.

²⁷ Bolivia ha planteado una serie de iniciativas para captar el ahorro popular de las zonas rurales, como por ejemplo la modalidad de Agente Financiero Local (Requena, 2002).

Estas campañas educativas constituyen un desafío mayor, considerando el fuerte “consumismo” que prevalece en la actualidad en la mayoría de las economías de la región, y que es permanentemente reforzado por la agresiva publicidad a través de los medios de comunicación masiva, y por la mayor disponibilidad de créditos de consumo ofrecidos tanto por las instituciones financieras como por casas comerciales.

D. Reducción de obstáculos e imperfecciones.

Uno de los obstáculos más importantes que enfrentan los pequeños ahorrantes, en especial en las áreas rurales es la falta de instituciones financieras. Como lo demuestran las experiencias europeas es importante acercar las instituciones a los potenciales ahorrantes, incrementando la cobertura geográfica de las instituciones de ahorro.

En adición a lo anterior, las instituciones financieras deben ajustar los límites mínimos de cuentas y depósitos de ahorro a la realidad de los grupos de menores ingresos, así como aumentar el número máximo de giros permitidos, dada la alta preferencia por liquidez que existe en esos sectores.

No se debe olvidar que detrás de todas estas recomendaciones, hay aspectos importantes a tener en cuenta para lograr mayores niveles de ahorro, particularmente en los hogares de bajos ingresos, como: políticas para incrementar los niveles de ingreso de la población más pobre; una mejor distribución del ingreso, y una población más y cualitativamente más educada.

Finalmente es importante destacar que las soluciones específicas son diferentes y deben ajustarse a las particularidades de cada país, las cuales difieren, tanto por las condiciones iniciales de los sistemas financieros, como por el contexto político, económico, social, demográfico, cultural, laboral e institucional en que deberán operar. De ahí que no exista un modelo único a imitar, y cada país debe reestructurar sus políticas de promoción del ahorro y de la inversión, conforme a sus propios objetivos y realidades.

Bibliografía

- Errázuriz L, Enrique, Fernando Ochoa C. y Eliana Olivares B. (2001), “El ahorro familiar en Chile, en Serie-CEPAL N° 115 (LC/L.1629-P), Santiago de Chile.
- Gonzales A., Gerardo (2002), “El crédito hipotecario y el acceso a la vivienda para los hogares de menores ingresos en América Latina”, Serie-CEPAL N° 122, (LC/L.1779-P), Santiago, Chile.
- ___ (1999), “Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso del Perú”, Serie-CEPAL N° 85 (LC/L.1245-P), Santiago de Chile.
- Lorenzo, Fernando y Rosa Osimani (2001), “Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso de Uruguay”, Serie-CEPAL N° 110, (LC/L.1547-P), Santiago de Chile.
- Requena, Juan Carlos (2002), “Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos en Bolivia”, *Serie-CEPAL N° 120*, (LC/L.1747-P), Santiago de Chile.
- Sorto, Francisco (1999), “Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso de El Salvador”, *Serie-CEPAL N° 89* (LC/L.1265-P), Santiago de Chile.
- Weisleder, Saúl (2002), “Alternativas de políticas para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso de Costa Rica”, *Serie-CEPAL N° 124* (LC/L. 1825-P), Santiago de Chile.



Serie

Financiamiento del desarrollo

Números publicados

1. Regulación y supervisión de la banca en la experiencia de liberalización financiera en Chile (1974-1988), Günther Held y Raquel Szalachman (LC/L.522), 1989.
2. Ahorro e inversión bajo restricción externa y focal. El caso de Chile 1982-1987, Nicolás Eyzaguirre (LC/L.526), 1989.
3. Los determinantes del ahorro en México, Ariel Buira (LC/L.549), 1990.
4. Ahorro y sistemas financieros: experiencia de América Latina. Resumen y conclusiones, Seminario (LC/L.553), 1990.
5. La cooperación regional en los campos financiero y monetario, L. Felipe Jiménez (LC/L.603), 1990.
6. Regulación del sistema financiero y reforma del sistema de pensiones: experiencias de América Latina, Seminario (LC/L.609), 1991.
7. El Leasing como instrumento para facilitar el financiamiento de la inversión en la pequeña y mediana empresa de América Latina, José Antonio Rojas (LC/L.652), 1991.
8. Regulación y supervisión de la banca e instituciones financieras, Seminario (LC/L.655), 1991.
9. Sistemas de pensiones de América Latina. Diagnóstico y alternativas de reforma, Seminario (LC/L.656), 1991.
10. ¿Existe aún una crisis de deuda Latinoamericana?, Stephany Griffith-Jones (LC/L.664), 1991.
11. La influencia de las variables financieras sobre las exportaciones bajo un régimen de racionamiento de crédito: una aproximación teórica y su aplicación al caso chileno, Solange Bernstein y Jaime Campos (LC/L.721), 1992.
12. Las monedas comunes y la creación de liquidez regional, L. Felipe Jiménez y Raquel Szalachman (LC/L.724), 1992.
13. Análisis estadístico de los determinantes del ahorro en países de América Latina. Recomendaciones de política, Andras Uthoff (LC/L.755), 1993.
14. Regulación, supervisión y desarrollo del mercado de valores, Hugo Lavados y María Victoria Castillo (LC/L.768), 1993.
15. Empresas de menor tamaño relativo: algunas características del caso brasileño, César Manoel de Medeiros (LC/L.833), 1994.
16. El acceso de las pequeñas y medianas empresas al financiamiento y el programa nacional de apoyo a la PYME del Gobierno chileno: balance preliminar de una experiencia, Enrique Román González y José Antonio Rojas Bustos (LC/L.834), 1994.
17. La experiencia en el financiamiento de la pequeña y mediana empresa en Costa Rica, A.R. Camacho (LC/L.835), 1994.
18. Acceso a los mercados internacionales de capital y desarrollo de instrumentos financieros: el caso de México, Efraín Caro Razú (LC/L.843), 1994.
19. Fondos de pensiones y desarrollo del mercado de capitales en Chile: 1980-1993, Patricio Arrau Pons (LC/L.839), 1994.
20. Situación y perspectivas de desarrollo del mercado de valores del Ecuador, Edison Ortíz-Durán (LC/L.830), 1994.
21. Integración de las Bolsas de valores en Centroamérica, Edgar Balsells (LC/L.856), 1994.
22. La reanudación de las corrientes privadas de capital hacia América Latina: el papel de los inversionistas norteamericanos, Roy Culpeper (LC/L.853), 1994.
23. Movimientos de capitales, estrategia exportadora y estabilidad macroeconómica en Chile, Manuel Agosín y Ricardo Ffrench-Davis (LC/L.854), 1994.
24. Corrientes de fondos privados europeos hacia América Latina: hechos y planteamientos, Stephany Griffith-Jones (LC/L.855), 1994.
25. El movimiento de capitales en la Argentina, José María Fanelli y José Luis Machinea (LC/L.857), 1994.
26. Repunte de los flujos de capital y el desarrollo: implicaciones para las políticas económicas, Robert Devlin, Ricardo Ffrench-Davis y Stephany Griffith-Jones (LC/L.859), 1994.
27. Flujos de capital: el caso de México, José Angel Guirría Treviño (LC/L.861), 1994.
28. El financiamiento Latinoamericano en los mercados de capital de Japón, Punam Chuhan y Kwang W. Ju (LC/L.862), 1994.

29. Reforma a los sistemas de pensiones en América Latina y el Caribe, Andras Uthoff (LC/L.879), 1995.
30. Acumulación de reservas internacionales: sus causas efectos en el caso de Colombia, Roberto Steiner y Andrés Escobar (LC/L.901), 1995.
31. Financiamiento de las unidades económicas de pequeña escala en Ecuador, José Lanusse, Roberto Hidalgo y Soledad Córdova (LC/L.903), 1995.
32. Acceso de la pequeña y microempresa al sistema financiero en Bolivia: situación actual y perspectivas, Roberto Casanovas y Jorge Mc Lean (LC/L.907), 1995.
33. Private international capital flows to Brazil, Dionisio Dias Carneiro y Marcio G.P. Gracia (LC/L.909), 1995.
34. Políticas de financiamiento de las empresas de menor tamaño: experiencias recientes en América Latina, Günther Held (LC/L.911), 1995.
35. Flujos financieros internacionales privados de capital a Costa Rica, Juan Rafael Vargas (LC/L.914), 1995.
36. Distribución del ingreso, asignación de recursos y shocks macroeconómicos. Un modelo de equilibrio general computado para la Argentina en 1993, Omar Chisari y Carlos Romero (LC/L.940), 1996.
37. Operación de conglomerados financieros en Chile: una propuesta, Cristián Larraín (LC/L.949), 1996.
38. Efectos de los shocks macroeconómicos y de las políticas de ajuste sobre la distribución del ingreso en Colombia, Eduardo Lora y Cristina Fernández (LC/L.965), 1996.
39. Nota sobre el aumento del ahorro nacional en Chile, 1980-1994, Patricio Arrau Pons (LC/L.984), 1996.
40. Flujos de capital externo en América Latina y el Caribe: experiencias y políticas en los noventa, Günther Held y Raquel Szalachman (LC/L.1002), 1997.
41. Surgimiento y desarrollo de los grupos financieros en México, Angel Palomino Hasbach (LC/L.1003), 1997.
42. Costa Rica: una revisión de las políticas de vivienda aplicadas a partir de 1986, Miguel Gutiérrez Saxe y Ana Jimena Vargas Cullel (LC/L.1004), 1997.
43. Choques, respostas de política economica e distribucao de renda no Brasil, André Urani, Ajax Moreira y Luis Daniel Willcox (LC/L.1005), 1997.
44. Distribución del ingreso, shocks y políticas macroeconómicas, L. Felipe Jiménez (LC/L.1006), 1997.
45. Pension Reforms in Central and Eastern Europe: Necessity, approaches and open questions, Robert Holzmann (LC/L.1007), 1997.
46. Financiamiento de la vivienda de estratos de ingresos medios y bajos: la experiencia chilena, Sergio Almarza Alamos (LC/L.1008), 1997.
47. La reforma a la seguridad social en salud de Colombia y la teoría de la competencia regulada, Mauricio Restrepo Trujillo (LC/L.1009), 1997.
48. On Economic Benefits and Fiscal Requirements of Moving from Unfunded to Funded Pensions, Robert Holzmann (LC/L.1012), 1997.
49. Eficiencia y equidad en el sistema de salud chileno, Osvaldo Larrañaga (LC/L.1030), 1997. [www](#)
50. La competencia manejada y reformas para el sector salud de Chile, Cristián Aedo (LC/L.1031), 1997.
51. Mecanismos de pago/contratación del régimen contributivo dentro del marco de seguridad social en Colombia, Beatriz Plaza (LC/L.1032), 1997.
52. A Comparative study of Health Care Policy in United States and Canada: What Policymakers in Latin America Might and Might Not Learn From Their Neighbors to the North, Joseph White (LC/L.1033), 1997. [www](#)
53. Reforma al sector salud en Argentina, Roberto Tafani (LC/L.1035), 1997. [www](#)
54. Hacia una mayor equidad en la salud: el caso de Chile, Uri Wainer (LC/L.1036), 1997.
55. El financiamiento del sistema de seguridad social en salud en Colombia, Luis Gonzalo Morales (LC/L.1037), 1997. [www](#)
56. Las instituciones de salud previsional (ISAPRES) en Chile, Ricardo Bitrán y Francisco Xavier Almarza (LC/L.1038), 1997.
57. Gasto y financiamiento en salud en Argentina, María Cristina V. de Flood (LC/L.1040), 1997.
58. Mujer y salud, María Cristina V. de Flood (LC/L.1041), 1997.
59. Tendencias, escenarios y fenómenos emergentes en la configuración del sector salud en la Argentina, Hugo E. Arce (LC/L.1042), 1997.
60. Reformas al financiamiento del sistema de salud en Argentina, Silvia Montoya (LC/L.1043), 1997.
61. Logros y desafíos de la financiación a la vivienda para los grupos de ingresos medios y bajos en Colombia, Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda (LC/L.1039), 1997.
62. Acesso ao financiamento para moradia pelos extratos de média e baixa renda. A experiência brasileira recente, José Pereira Goncalves (LC/L.1044), 1997.
63. Acceso a la vivienda y subsidios directos a la demanda: análisis y lecciones de las experiencias latinoamericanas, Gerardo Gonzales Arrieta (LC/L.1045), 1997.

64. Crisis financiera y regulación de multibancos en Venezuela, Leopoldo Yáñez (LC/L.1046), 1997.
65. Reforma al sistema financiero y regulación de conglomerados financieros en Argentina, Carlos Rivas (LC/L.1047), 1997.
66. Regulación y supervisión de conglomerados financieros en Colombia, Luis A. Zuleta Jaramillo (LC/L.1049), 1997. [www](#)
67. Algunos factores que inciden en la distribución del ingreso en Argentina, 1980-1992. Un análisis descriptivo, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1055), 1997.
68. Algunos factores que inciden en la distribución del ingreso en Colombia, 1980-1992. Un análisis descriptivo, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1060), 1997.
69. Algunos factores que inciden en la distribución del ingreso en Chile, 1987-1992. Un análisis descriptivo, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1067), 1997.
70. Un análisis descriptivo de la distribución del ingreso en México, 1984-1992, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1068), 1997.
71. Un análisis descriptivo de factores que inciden en la distribución del ingreso en Brasil, 1979-1990, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1077 y Corr.1), 1997.
72. Rasgos estilizados de la distribución del ingreso en cinco países de América Latina y lineamientos generales para una política redistributiva, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1084), 1997.
73. Perspectiva de género en la reforma de la seguridad social en salud en Colombia, Amparo Hernández Bello (LC/L.1108), 1998.
74. Reformas a la institucionalidad del crédito y el financiamiento a empresas de menor tamaño: La experiencia chilena con sistemas de segundo piso 1990-1998, Juan Foxley (LC/L.1156), 1998. [www](#)
75. El factor institucional en reformas a las políticas de crédito y financiamiento de empresas de menor tamaño: la experiencia colombiana reciente, Luis Alberto Zuleta Jaramillo (LC/L.1163), 1999. [www](#)
76. Un perfil del déficit de vivienda en Uruguay, 1994, Raquel Szalachman (LC/L.1165), 1999. [www](#)
77. El financiamiento de la pequeña y mediana empresa en Costa Rica: análisis del comportamiento reciente y propuestas de reforma, Francisco de Paula Gutiérrez y Rodrigo Bolaños Zamora (LC/L.1178), 1999.
78. El factor institucional en los resultados y desafíos de la política de vivienda de interés social en Chile, Alvaro Pérez-Iñigo González (LC/L.1194), 1999. [www](#)
79. Un perfil del déficit de vivienda en Bolivia, 1992, Raquel Szalachman (LC/L.1200), 1999. [www](#)
80. La política de vivienda de interés social en Colombia en los noventa, María Luisa Chiappe de Villa (LC/L.1211-P), N° de venta: S.99.II.G.10 (US\$10.0), 1999. [www](#)
81. El factor institucional en reformas a la política de vivienda de interés social: la experiencia reciente de Costa Rica, Rebeca Grynspan y Dennis Meléndez (LC/L.1212-P), N° de venta: S.99.II.G.11 (US\$10.0), 1999. [www](#)
82. O financiamento do sistema público de saúde brasileiro, Rosa María Márques, (LC/L.1233-P), N° de venta: S.99.II.G.14 (US\$10.0), 1999. [www](#)
83. Un perfil del déficit de vivienda en Colombia, 1994, Raquel Szalachman, (LC/L.1234-P), N° de venta: S.99.II.G.15 (US\$10.0), 1999. [www](#)
84. Políticas de crédito para empresas de menor tamaño con bancos de segundo piso: experiencias recientes en Chile, Colombia y Costa Rica, Günther Held, (LC/L.1259-P), N° de venta: S.99.II.G.34 (US\$10.0), 1999. [www](#)
85. Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso del Perú. Gerardo Gonzales Arrieta, (LC/L.1245-P), N° de venta: S.99.II.G.29 (US\$10.0), 1999. [www](#)
86. Políticas para la reducción de costos en los sistemas de pensiones: el caso de Chile. Jorge Mastrángelo, (LC/L.1246-P), N° de venta: S.99.II.G.36 (US\$10.0), 1999. [www](#)
87. Price-based capital account regulations: the Colombian experience. José Antonio Ocampo and Camilo Ernesto Tovar, (LC/L.1243-P), Sales Number: E.99.II.G.41 (US\$10.0), 1999. [www](#)
88. Transitional Fiscal Costs and Demographic Factors in Shifting from Unfunded to Funded Pension in Latin America. Jorge Bravo and Andras Uthoff (LC/L.1264-P), Sales Number: E.99.II.G.38 (US\$10.0), 1999. [www](#)
89. Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso de El Salvador. Francisco Angel Sorto, (LC/L.1265-P), N° de venta: S.99.II.G.46 (US\$10.0), 1999. [www](#)
90. Liberalización, crisis y reforma del sistema bancario chileno: 1974-1999, Günther Held y Luis Felipe Jiménez, (LC/L.1271-P), N° de venta: S.99.II.G.53 (US\$10.0), 1999. [www](#)
91. Evolución y reforma del sistema de salud en México, Enrique Dávila y Maite Guijarro, (LC/L.1314-P), N° de venta: S.00.II.G.7 (US\$10.0), 2000. [www](#)
92. Un perfil del déficit de vivienda en Chile, 1994. Raquel Szalachman (LC/L.1337-P), N° de venta: S.00.II.G.22 (US\$10.0), 2000. [www](#)
93. Estudio comparativo de los costos fiscales en la transición de ocho reformas de pensiones en América Latina. Carmelo Mesa-Lago, (LC/L.1344-P), N° de venta: S.00.II.G.29 (US\$10.0), 2000. [www](#)

94. Proyección de responsabilidades fiscales asociadas a la reforma previsional en Argentina, Walter Schulthess, Fabio Bertranou y Carlos Grushka, (LC/L.1345-P), N° de venta: S.00.II.G.30 (US\$10.0), 2000. [www](#)
95. Riesgo del aseguramiento en el sistema de salud en Colombia en 1997, Humberto Mora Alvarez, (LC/L.1372-P), N° de venta: S.00.II.G.51 (US\$10.0), 2000. [www](#)
96. Políticas de viviendas de interés social orientadas al mercado: experiencias recientes con subsidios a la demanda en Chile, Costa Rica y Colombia, Günther Held, (LC/L.1382-P), N° de venta: S.00.II.G.55 (US\$10.0), 2000. [www](#)
97. Reforma previsional en Brasil. La nueva regla para el cálculo de los beneficios, Vinícius Carvalho Pinheiro y Solange Paiva Vieira, (LC/L.1386-P), N° de venta: S.00.II.G.62 (US\$10.0), 2000. [www](#)
98. Costos e incentivos en la organización de un sistema de pensiones, Adolfo Rodríguez Herrera y Fabio Durán Valverde, (LC/L.1388-P), N° de venta: S.00.II.G.63 (US\$10.0), 2000. [www](#)
99. Políticas para canalizar mayores recursos de los fondos de pensiones hacia la inversión real en México, Luis N. Rubalcava y Octavio Gutiérrez (LC/L.1393-P), N° de venta: S.00.II.G.66 (US\$10.0), 2000. [www](#)
100. Los costos de la transición en un régimen de beneficio definido, Adolfo Rodríguez y Fabio Durán (LC/L.1405-P), N° de venta: S.00.II.G.74 (US\$10.0), 2000. [www](#)
101. Efectos fiscales de la reforma de la seguridad social en Uruguay, Nelson Noya y Silvia Laens, (LC/L.1408-P), N° de venta: S.00.II.G.78 (US\$10.0), 2000. [www](#)
102. Pension funds and the financing productive investment. An analysis based on Brazil's recent experience, Rogerio Studart, (LC/L.1409-P), Sales Number: E.00.II.G.83 (US\$10.0), 2000. [www](#)
103. Perfil de déficit y políticas de vivienda de interés social: situación de algunos países de la región en los noventa, Raquel Szalachman, (LC/L.1417-P), N° de venta: S.00.II.G.89 (US\$10.0), 2000. [www](#)
104. Reformas al sistema de salud en Chile: Desafíos pendientes, Daniel Titelman, (LC/L.1425-P), N° de venta: S.00.II.G.99 (US\$10.0), 2000. [www](#)
105. Cobertura previsional en Chile: Lecciones y desafíos del sistema de pensiones administrado por el sector privado, Alberto Arenas de Mesa (LC/L.1457-P), N° de venta: S.00.II.G.137 (US\$10.0), 2000. [www](#)
106. Resultados y rendimiento del gasto en el sector público de salud en Chile 1990-1999, Jorge Rodríguez C. y Marcelo Tokman R. (LC/L.1458-P), N° de venta: S.00.II.G.139 (US\$10.00), 2000. [www](#)
107. Políticas para promover una ampliación de la cobertura de los sistemas de pensiones, Gonzalo Hernández Licona (LC/L.1482-P), N° de venta: S.01.II.G.15 (US\$10.0), 2001. [www](#)
108. Evolución de la equidad en el sistema colombiano de salud, Ramón Abel Castaño, José J. Arbelaez, Ursula Giedion y Luis Gonzalo Morales (LC/L.1526-P), N° de venta: S.01.II.G.71 (US\$10.0), 2001. [www](#)
109. El sector privado en el sistema de salud de Costa Rica, Fernando Herrero y Fabio Durán (LC/L.1527-P), N° de venta: S.01.II.G.72 (US\$10.00), 2001. [www](#)
110. Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso de Uruguay, Fernando Lorenzo y Rosa Osimani (LC/L.1547-P), N° de venta: S.01.II.G.88 (US\$10.00), 2001. [www](#)
111. Reformas del sistema de salud en Venezuela (1987-1999): balance y perspectivas, Marino J. González R. (LC/L.1553-P), N° de venta: S.01.II.G.95 (US\$10.00), 2001. [www](#)
112. La reforma del sistema de pensiones en Chile: desafíos pendientes, Andras Uthoff (LC/L.1575-P), N° de venta: S.01.II.G.118 (US\$10.00), 2001.
113. International Finance and Caribbean Development, P. Desmond Brunton and S. Valerie Kelsick (LC/L.1609-P), Sales Number: E.01.II.G.151 (US\$10.00), 2001. [www](#)
114. Pension Reform in Europe in the 90s and Lessons for Latin America, Louise Fox and Edward Palmer (LC/L.1628-P), Sales Number: E.01.II.G.166 (US\$10.00), 2001. [www](#)
115. El ahorro familiar en Chile, Enrique Errázuriz L., Fernando Ochoa C., Eliana Olivares B. (LC/L.1629-P), N° de venta: S.01.II.G.174 (US\$10.00), 2001. [www](#)
116. Reformas pensionales y costos fiscales en Colombia, Olga Lucía Acosta y Ulpiano Ayala (LC/L.1630-P), N° de venta: S.01.II.G.167 (US\$10.00), 2001. [www](#)
117. La crisis de la deuda, el financiamiento internacional y la participación del sector privado, José Luis Machinea, (LC/L.1713-P), N° de venta: S.02.II.G.23 (US\$10.00), 2002. [www](#)
118. Políticas para promover una ampliación de la cobertura del sistema de pensiones en Colombia, Ulpiano Ayala y Olga Lucía Acosta, (LC/L.1724-P), N° de venta: S.02.II.G.39 (US\$10.00), 2002. [www](#)
119. La banca multilateral de desarrollo en América Latina, Francisco Sagasti, (LC/L.1731-P), N° de venta: S.02.II.G.42 (US\$10.00), 2002. [www](#)
120. Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos en Bolivia, Juan Carlos Requena, (LC/L.1747-P), N° de venta: S.02.II.G.59 (US\$10.00), 2002. [www](#)
121. Multilateral Banking and Development Financing in a Context of Financial Volatility, Daniel Titelman, (LC/L.1746-P), Sales Number: E.02.II.G.58 (US\$10.00), 2002. [www](#)

122. El crédito hipotecario y el acceso a la vivienda para los hogares de menores ingresos en América Latina, Gerardo M. Gonzales Arrieta, (LC/L.1779-P), N° de venta S.02.II.G.94 (US\$10.00), 2002. [www](#)
123. Equidad de género en el sistema de salud chileno, Molly Pollack E., (LC/L.1784-P), N° de venta S.02.II.G.99 (US\$10.00), 2002. [www](#)
124. Alternativas de políticas para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso de Costa Rica, Saúl Weisleder, (LC/L.1825-P), N° de venta S.02.II.G.132 (US\$10.00), 2002. [www](#)
125. From hard-peg to hard landing? Recent experiences of Argentina and Ecuador, Alfredo Calcagno, Sandra Manuelito, Daniel Titelman, (LC/L.1849-P), Sales Number: E.03.II.G.17 (US\$10.00), 2003. [www](#)
126. Un análisis de la regulación prudencial en el caso colombiano y propuestas para reducir sus efectos procíclicos, Néstor Humberto Martínez Neira y José Miguel Calderón López, (LC/L.1852-P), N° de venta S.03.II.G.20 (US\$10.00), 2003. [www](#)
127. Hacia una visión integrada para enfrentar la inestabilidad y el riesgo, Víctor E. Tokman, (LC/L.1877-P), N° de venta S.03.II.G.44 (US\$10.00), 2003. [www](#)
128. Promoviendo el ahorro de los grupos de menores ingresos: experiencias latinoamericanas, Raquel Szalachman, (LC/L.1878-P), N° de venta: S.03.II.G.45 (US\$10.00), 2003. [www](#)

-
- El lector interesado en números anteriores de esta serie puede solicitarlos dirigiendo su correspondencia a la Unidad de Estudios Especiales de la Secretaría Ejecutiva, CEPAL, Casilla 179-D, Santiago, Chile. No todos los títulos están disponibles.
 - Los títulos a la venta deben ser solicitados a la Unidad de Distribución, CEPAL, Casilla 179-D, Santiago de Chile, Fax (562) 210 2069, publications@eclac.cl.
 - [www](http://www.eclac.cl): Disponible también en Internet: <http://www.eclac.cl>.

Nombre:

Actividad:

Dirección:

Código postal, ciudad, país:

Tel.: Fax:

E-Mail: