
financiamiento del desarrollo

La evolución y perspectivas de la banca de desarrollo en latinoamérica frente al caso colombiano

Beatriz Marulanda
Mariana Paredes



Unidad de Estudios Especiales
Secretaría Ejecutiva

Santiago de Chile, mayo del 2005

Este documento fue preparado por Beatriz Marulanda consultora del proyecto “El reto de acelerar el crecimiento en América Latina y el Caribe” (BID 03/098), en conjunto con Mariana Paredes. Este es un proyecto que la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) lleva a cabo en la Unidad de Estudios Especiales de la Secretaría Ejecutiva, con el apoyo financiero del Banco Interamericano del Desarrollo (BID). Las autoras agradecen los comentarios de Daniel Titelman, experto en Política Monetaria y Financiera de la Unidad mencionada, a una primera versión de este trabajo.

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

Publicación de las Naciones Unidas
ISSN impreso 1564-4197
ISSN electrónico 1680-8819

ISBN: 92-1-322644-6
LC/L.2248-P
N° de venta: S.05.II.G.6

Copyright © Naciones Unidas, mayo del 2005. Todos los derechos reservados
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	5
I. Introducción	7
II. El sector financiero y el desarrollo económico	9
III. Revisión de la experiencia de la banca de desarrollo en Colombia y la región	17
3.1 Características principales de la banca de segundo piso	21
3.1.1. Operaciones autorizadas	23
3.1.2 Forma societaria, propiedad y estructura de gobernabilidad de la banca de desarrollo	26
3.1.3 Productos ofrecidos.....	28
3.1.4 Estructura financiera de los bancos de segundo piso.....	35
3.2. Características principales de la banca de primer piso	40
IV. Elementos para constituir una banca de desarrollo	47
4.1 Instrumentos de compensación de las fallas de mercado.....	48
4.1.1. Crédito de segundo piso.....	49
4.1.2 Subsidios	52
4.1.3. Capital de riesgo	53
4.1.4. Instrumentos de cobertura.....	54
4.1.5. Fuentes de fondos	56
4.2. Bancos de primer piso.....	58
Conclusiones y recomendaciones	61
Bibliografía	63
Serie financiamiento del desarrollo: números publicados	65

Índice de cuadros

Cuadro 1	Bancos de desarrollo en América Latina y el Caribe - 2002	18
Cuadro 2	Principales bancos de desarrollo de segundo piso.....	22
Cuadro 3	Operaciones autorizadas y realizadas por la banca de desarrollo - 2002	28
Cuadro 4	Distribución de la cartera de Bancoldex – 2003.....	29
Cuadro 5	Distribución de los desembolsos de Finagro - 2003.....	30
Cuadro 6	Tamaño de activos de los bancos de desarrollo - 2002	35
Cuadro 7	Participación en el sistema bancario doméstico - 2002.....	36
Cuadro 8	Estructura de los activos - 2002.....	37
Cuadro 9	Fuentes de recursos - 2002	38
Cuadro 10	Estado de resultados / activos promedio - 2002	39
Cuadro 11	Algunos indicadores	40
Cuadro 12	Banco Agrario de Colombia – diciembre 2002	42
Cuadro 13	Banco Nacional de Fomento del Ecuador - diciembre 2002	43
Cuadro 14	Principales variables Banco Agropecuario del Perú.....	45
Cuadro 15	Banrural, principales variables - diciembre 2002.....	46

Índice de gráficos

Gráfico 1	Profundización financiera M2/PIB	11
-----------	--	----

Resumen

Del presente estudio se concluye que existen experiencias exitosas de bancos de desarrollo públicos en Latinoamérica que operan desde un segundo piso. Aquellos que lo han hecho desde un primer piso en su mayoría han terminado asumiendo unas pérdidas muy elevadas, sin resolver las deficiencias estructurales de los mercados financieros de nuestras economías.

El modelo de financiación de las actividades productivas no debe basarse exclusivamente en el modelo bancarizado sino que debe complementarse con el desarrollo del mercado de capitales, para lo cual la política de fomento a la financiación debe impulsar instrumentos idóneos. La visión del banco de segundo piso como aquel cuya función se circunscribe a efectuar operaciones de redescuento también se está quedando atrás frente a los retos que enfrenta el desarrollo de estos países en una economía globalizada.

La acción del Estado frente a fallas de los mercados financieros se debe volcar cada vez más a resolver las dificultades de acceso a los servicios financieros de varios segmentos de la población o actividades económicas, causadas tanto por una percepción de riesgo elevado, como por la falta de información y altos costos de transacción.

Un banco de segundo piso que busque resolver estas fallas de mercado debe acudir a otro tipo de instrumentos y de formas de intervención además de las líneas de redescuento. Es necesario complementar la labor con instrumentos más cercanos a los de una agencia de desarrollo, ya sea que estos operen dentro de la misma institución o con vínculos cercanos.

I. Introducción

El sector financiero es el motor del crecimiento económico en la medida en que transfiere los recursos del ahorro hacia la financiación de las actividades productivas. La literatura recientemente ha reconocido que los mercados financieros no solo tienen el papel de aglutinar el ahorro para asignarlo a los proyectos productivos, sino que además cumplen un papel de supervisión de los deudores al tiempo que permiten la realización de transferencias, consolidan y reducen los riesgos de las operaciones, y aumentan la liquidez. Todo esto se realiza además suministrando información importante para mejorar la transparencia de los mercados.

No obstante, la transferencia de los recursos desde el ahorro hacia la inversión no siempre se da de manera eficiente y eficaz, al punto que hay actividades productivas, sectores económicos y grupos de población que no logran acceder a los servicios de los mercados financieros. Este es el resultado de la existencia de fallas en los mercados financieros que terminan restringiendo el acceso a los servicios financieros de amplios grupos de población e importantes sectores económicos, que son especialmente relevantes para el desarrollo económico. Esta situación requiere la intervención del Estado para compensar las fallas del mercado financiero, y el diseño de instrumentos apropiados para lograrlo. La intervención estatal ha evolucionado en el tiempo, puesto que la experiencia ha demostrado los efectos adversos y costosos de la participación directa del sector público en el sector financiero, sin que se hubieran alcanzado los objetivos de mejorar el acceso a los servicios financieros.

Igualmente, la intervención a través de los instrumentos de segundo piso se ha transformado al hacerse cada vez más claro que las fallas de mercado no se resuelven únicamente con el suministro de recursos a la banca de primer piso. De hecho, a medida que se desarrollan los mercados financieros de los distintos países se observa que la banca de primer piso tiene acceso a un volumen suficiente de recursos, haciendo evidente que la falta de acceso al crédito no se origina en la carencia de recursos. Esta situación ha conducido al replanteamiento de los modelos de intervención a través de la banca de segundo piso, para permitirle ser más creativa en el uso de instrumentos alternativos que permitan ir subsanando las fallas del mercado financiero.

En el caso de Colombia esta situación se ha hecho cada vez más clara en la medida en que la banca de primer piso ha resuelto destinar sus propios recursos a distintas actividades que antes financiaba con recursos redescuotados. Además, desde el punto de vista de la banca de primer piso, los recursos de redescuento son una fuente más de su canasta de recursos a la cuál acuden cuando las condiciones financieras son más favorables que las de sus propios recursos. En todo caso, son los clientes y actividades menos riesgosos quienes obtienen la financiación de la banca de primer piso, independientemente de la fuente de recursos.

En este documento se revisa la situación de la banca de segundo piso en Colombia a la luz de la evolución de las experiencias de la banca de desarrollo de la región, con el fin de reunir los principales elementos que pueden ser determinantes del éxito o fracaso de este tipo de entidades como instrumentos de intervención del Estado en los mercados financieros. Se hace un recuento de los principales rasgos que caracterizan varios ejemplos de banca de segundo piso en Colombia y otros países de la región, en términos de sus operaciones, estructura de propiedad, productos ofrecidos y estructura financiera. De igual forma, se describe y discute la experiencia colombiana en relación con la banca de desarrollo de primer piso frente a las experiencias de otros países con el objeto de identificar los factores de éxito o fracaso, y mostrar cómo las circunstancias de algunos países como Colombia han requerido la existencia y mantenimiento de un banco público de desarrollo en el primer piso que llegue fundamentalmente a las zonas rurales.

Finalmente, con base en la experiencia nacional e internacional, se hace una descripción de los elementos básicos que requiere la intervención del Estado en los mercados financieros para resolver las fallas, partiendo de la importancia de que tales herramientas se desarrollen desde una entidad bancaria estatal de segundo piso. De esta forma se llega a la identificación de los principales instrumentos de intervención en los mercados pasando por el crédito de redescuento, la administración de subsidios, el aporte en fondos de capital de riesgo, el desarrollo de instrumentos de cobertura de los distintos riesgos de los proyectos, hasta llegar a las fuentes de recursos ideales para un banco de segundo piso.

II. El sector financiero y el desarrollo económico

En la primera mitad de la década de los noventa, los países de la región iniciaron un proceso de reformas macroeconómicas en los aspectos tributarios y fiscales, mercados laborales y de seguridad social. Este proceso se dio acompañado de reformas al marco legal del sistema financiero, dirigidas a promover la competencia, lograr una mayor profundización financiera y crear las condiciones para mejorar la eficiencia en el proceso de intermediación del sector financiero.

En el caso de Colombia, las reformas se iniciaron con el régimen laboral (1990), el régimen cambiario (1991), y la seguridad social en 1993. En 1991 se introdujo una reforma constitucional que redefinió el papel del Banco de la República para concentrarlo en las funciones de banco central y prestamista de última instancia exclusivamente. Su Junta Directiva se definió como la autoridad monetaria, cambiaria y crediticia, eliminando sus funciones de administrador de los recursos del crédito de fomento a través de los fondos financieros. La nueva Constitución Política le asignó al Banco de la República la función de velar por el poder adquisitivo de la moneda adoptando metas de inflación inferiores cada año a los últimos resultados registrados.

En la mayoría de los países de la región antes de la década de los noventa el sistema financiero estaba reprimido y se caracterizaba por una alta participación estatal en la propiedad de la banca.¹ El caso de Colombia no era distinto pues el marco regulatorio existente hasta

¹ Banco Mundial, World Development Report 1989, Washington D.C., 1989.

1990 impedía el desarrollo de la libre competencia entre las entidades financieras, pues se basaba en la banca especializada con mercados segmentados administrativamente, al tiempo que imponía importantes barreras a la entrada de inversión de entidades financieras extranjeras.

Las importantes limitaciones al acceso a los servicios financieros en Colombia por parte de amplios sectores de la población o de actividades de baja rentabilidad privada, justificaron políticas de crédito dirigido que se aplicaron hasta finales de los ochenta basadas especialmente en el otorgamiento de recursos subsidiados a través de bancos o líneas de fomento. Estos recursos se otorgaban a tasas de interés inferiores a las tasas de mercado y condiciones financieras preferenciales, y en muchos casos el sector financiero debía asumir el costo del subsidio de los recursos a través de la obligación de realizar inversiones forzosas de baja rentabilidad. Este mayor costo de la intermediación repercutía en mayores costos del crédito que debía pagar toda la economía.

Al igual que en la mayoría de los países de la región, en la década de los noventa se llevaron a cabo reformas en Colombia que condujeron a la liberalización y desregulación del sector financiero para permitir el desarrollo de una competencia más activa y facilitar la integración a los flujos de capitales internacionales, dentro de la concepción de que la liberalización del sistema financiero debería resolver todos los problemas que había traído como consecuencia la represión de los años precedentes. Los objetivos específicos de las reformas financieras de los noventa² incluyeron la búsqueda de una mayor profundización financiera, un volumen mayor de recursos intermediados, y mayor desarrollo del mercado de capitales; el aumento de la eficiencia eliminando las distorsiones introducidas por las elevadas cargas cuasifiscales que presionaban los márgenes de intermediación y elevaban artificialmente las tasas de interés; el estímulo de la competencia; y la adecuación del marco regulatorio y de supervisión a un entorno de mayor liberalización.

Como resultado de las reformas en los sistemas financieros de la región se logró la reducción de la participación estatal en los sistemas financieros; el incremento de la inversión extranjera en el sector; la ampliación del ámbito de operaciones de las instituciones bancarias; y la reducción de la intervención estatal en términos de control de las tasas de interés, de la imposición de elevados niveles de encajes, y la asignación administrativa del crédito. La reducción de la banca estatal se logró entre otras con cargo a lo que Enrique Iglesias ha denominado el “banquicidio”. Como consecuencia de lo anterior, el apoyo del Estado a sectores específicos se concentró en los instrumentos propios de las instituciones de segundo piso.

Las reformas tenían como uno de sus objetivos lograr una mayor profundización financiera, y una mayor eficiencia del sistema financiero, que además debía conducir a una reducción de las tasas de interés reales. Se tenía implícito el objetivo de que a través de estas reformas se iba a producir efectivamente un mayor acceso al crédito de poblaciones hasta ese momento marginadas de los servicios financieros, precisamente como era el sector de la microempresa. Así mismo se esperaba que el aumento en la competencia conduciría a una mayor sofisticación de los servicios financieros que, acompañada por un desarrollo del mercado de capitales, permitiría contar con fuentes adecuadas de recursos para financiar los proyectos de inversión necesarios para el desarrollo.

Sin embargo, el atraso en el ajuste requerido en la regulación y supervisión frente a las reformas del marco regulatorio facilitó un incremento considerable de la fragilidad de las entidades financieras, que condujo a crisis financieras en Colombia y otros países de la región en la segunda mitad de la década. Estas crisis se agravaron con la reducción del crecimiento económico en la región, el aumento del desempleo, la consecuente contracción del crédito bancario, el aumento de la inflación en algunos casos, la devaluación de las monedas, y el retiro de los flujos externos de

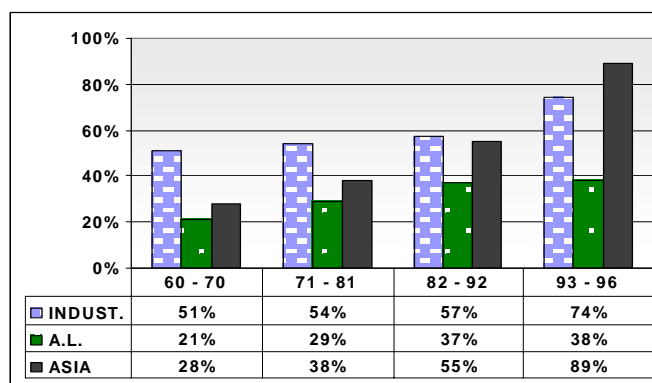
² Ley 45 de 1990, Ley 35 de 1993.

capitales³. En el caso de Colombia la crisis se acentuó con el deterioro de la confianza en el sector cooperativo (1997) que condujo al retiro masivo de depósitos de los ahorradores; la crisis de la cartera hipotecaria detonada por el incremento exagerado de las tasas de interés provocado por una política monetaria contraccionista dirigida a proteger el tipo de cambio; y la crisis de la banca pública de primer piso derivada del deterioro sustancial de sus activos, su elevada carga operativa y su fragilidad financiera.

Los sistemas financieros de muchos de los países entraron en crisis alrededor de la segunda mitad de la década, obligando a las autoridades a adoptar medidas de salvamento y a extremar las normas de regulación prudencial tratando de proteger el ahorro del público. En Colombia, algunas de las entidades intervenidas sin liquidar entraron a aumentar el número de bancos públicos de primer piso, al tiempo que para 1999 fue necesario reformar el marco regulatorio para facilitar la resolución de entidades en problemas. En la actualidad muchas de las entidades intervenidas están en proceso de privatización, quedando únicamente el Banco Agrario de Colombia como entidad bancaria pública de primer piso.

En parte como resultado del surgimiento de las crisis muy rápidamente después de la reformas, o porque en algunos casos las reformas no fueron suficientes, la profundización entendida como el acceso de la mayor parte de la población a los servicios financieros no se produjo como se esperaba.

Gráfico 1
PROFUNDIZACIÓN FINANCIERA M2/PIB
(Porcentajes)



Fuente: Con base en Westley, Glenn, Can Financial Market Policies Reduce Income Inequality?, Technical Papers Series, BID, octubre de 2001.

Como se observa en el gráfico 1, si bien la relación M2⁴ a PIB aumentó en América Latina y el Caribe en relación con los niveles de las décadas del sesenta y setenta (21% y 29%) frente a 38% entre 1993 y 1996, los niveles registrados para la segunda mitad de la década de los noventa estaban por debajo de los logrados por los países del este asiático, y por los países industrializados.

En el caso de Colombia, la profundización aumentó hasta 1998 cuando registró un nivel de más de 47%, casi 10 puntos por encima de los niveles de 1990. A partir de 1998, la crisis produjo

³ Hasta 1996, la reducción en las tasas de interés a corto plazo en las economías industrializadas permitió un aumento del flujo de capitales hacia los países en desarrollo. Los flujos internacionales de capital hacia la región alcanzaron los US\$ 63.000 millones en 1996 y se registraron flujos netos de capital que alcanzaron a representar 4,5% del PIB. Se destacó particularmente el flujo de capitales hacia Bolivia, Brasil, Colombia, Chile y varias de las economías más pequeñas.

⁴ Efectivo, depósitos en cuenta corriente y cuasidineros.

un retroceso considerable hasta que en el 2000 se redujo a niveles parecidos a los logrados a mitad de la década.

El resultado de estos fenómenos se concretó en que la situación de falta de acceso a los servicios financieros presente a principios de la década en los países de América Latina y el Caribe, continuara prácticamente inalterada al finalizar la década. En el caso de Colombia, así como en la mayoría de los países, la situación se caracteriza por una falta de instrumentos de financiación de largo plazo y de capital de riesgo que permitan financiar adecuadamente proyectos de inversión o iniciativas nuevas ó de mayor riesgo como por ejemplo los proyectos relacionados con el desarrollo de tecnología de punta. Por ello sigue siendo válida la pregunta de cómo estimular una mayor profundización y eficiencia de los mercados financieros, ó como compensar las fallas de mercado que caracterizan la operación de los mismos y que reducen el acceso.

Diversos estudios demuestran que la represión financiera característica de la mayoría de los países latinoamericanos antes de la década de los noventa junto con la falta de un entorno regulatorio adecuado que promoviese la competencia, explican en forma importante la falta de profundización financiera. En especial los esquemas de banca especializada, los controles de cambios que impedían la competencia internacional, los niveles elevados de encaje, los regímenes de inversiones forzosas y la existencia de sistemas de crédito subsidiado, terminaban configurando un sector financiero de baja rentabilidad. En estas condiciones la actividad financiera solo era negocio para grupos financieros que estaban interesados en contar con fuentes de financiación para las necesidades de un grupo económico en los demás campos de los sectores productivos.

Sin embargo, como ya se comentó, aun después de haber realizado reformas financieras no se ha logrado facilitar el acceso al crédito de la mayor parte de la población. La existencia de fallas estructurales en los mercados financieros, aún impide que la captación e intermediación de recursos se dé de manera espontánea hacia todas las actividades productivas necesarias para el crecimiento económico y hacia todas aquellas en donde la rentabilidad social es superior a la rentabilidad privada.

En efecto, en vista de que los mercados financieros se fundamentan en el manejo de la información, son esencialmente imperfectos. Estas imperfecciones se dan tanto en los mercados desarrollados como en los países en desarrollo y se agudizan en épocas de crisis económicas. De acuerdo con la literatura, las principales fallas de los mercados financieros tienen que ver con información asimétrica, la existencia de externalidades, la competencia imperfecta, y la inexistencia de mercados. Algunos de los desarrollos más recientes en el campo teórico enfatizan la imposibilidad de lograr el manejo de una información perfecta dado que las transacciones que se realizan en el mercado financiero suponen de entrada el manejo del riesgo intertemporal.

El fenómeno de la información asimétrica es esencial de los mercados financieros, por cuanto no todos los agentes cuentan con información suficiente, completa y oportuna sobre las características de los servicios que se transan en el mercado antes de la transacción. Esto genera un flujo inestable y no uniforme del crédito hacia todas las actividades económicas.⁵

La insuficiencia de un flujo completo y confiable de información entre deudores y acreedores puede restringir casi totalmente el desarrollo de cualquier transacción financiera, en vista de que incrementa considerablemente la incertidumbre sobre la recuperación de los recursos otorgados a través del crédito. El proceso de solución de este inconveniente implica la asunción por parte de los acreedores y de los deudores de costos que pueden ser tan elevados que desestimen totalmente la posibilidad de realizar la transacción. En efecto, desde el punto de vista de los acreedores, es necesario recoger la información directamente de los deudores para conocer su

⁵ Uno de los primeros autores en destacar este aspecto fue Stiglitz (1981).

capacidad de pago y realizar un seguimiento. Este proceso puede resultar demasiado costoso, sobretodo desde el punto de vista de las entidades financieras formales.⁶

Por su parte, los deudores podrían decidir suministrar la información a los posibles acreedores, asumiendo también elevados costos de transacción si se tiene en cuenta que eso no garantizaría convertirse en sujetos de crédito. En este caso, por decisión propia el deudor no hace ni siquiera el intento de acceder al crédito.

En el caso de las microempresas, sus elevados niveles de informalidad y marginalidad frente a las normas jurídicas y al marco legal de la economía, impiden que exista información suficiente y confiable sobre las características y rentabilidad de los negocios, lo mismo que sobre la moralidad de pago de los microempresarios. Las restricciones para conocer esta información impiden una adecuada medición del riesgo y evitan que los recursos del sector financiero formal lleguen espontáneamente al sector microempresarial.

Por otra parte, en los mercados financieros se evidencian las externalidades positivas o negativas en donde el comportamiento de un agente afecta a los demás por razones distintas al efecto de los precios. Un ejemplo de ello es que la percepción de riesgo de los prestamistas frente a determinadas actividades económicas afecta su acceso al crédito de todas las fuentes, convirtiéndose en parte de los criterios de otorgamiento.

La competencia en los mercados financieros es imperfecta en vista de que, aun cuando existan muchas entidades, el mercado tiende a segmentarse como resultado de que no todas las entidades tienen la misma información sobre los mismos clientes. Esta situación conduce a que la competencia entre agentes no funcione efectivamente por cuanto un cliente no se puede cambiar fácilmente de institución en igualdad de condiciones. Además, los requisitos de acceso de los clientes potenciales a las entidades financieras se constituyen en efectivas barreras a la competencia que impiden el traslado entre instituciones financieras.

El aumento de la competencia hace además necesario que las entidades deban buscar el aprovechamiento de las economías de escala presentes en la actividad financiera para mejorar su eficiencia productiva y ampliar su mercado. No obstante, esto se logra mediante procesos de consolidación que reducen el número de entidades y, por lo tanto, la competencia. Este resultado termina actuando en detrimento de una asignación mejor de los recursos entre las distintas actividades económicas y grupos de población.

Otro aspecto que diferencia el mercado financiero de los demás es la inexistencia de determinados tipos de mercados como por ejemplo aquellos en donde se transen recursos a plazos largos para proyectos de inversión, o aquellos en donde se financien distintos tipos de riesgos.

Como resultado de las fallas descritas en los mercados financieros, el sistema financiero no canaliza recursos hacia todas las actividades productivas requeridas para el crecimiento económico. Igualmente, las fallas de mercado conducen a que los grupos de la población o las actividades percibidas por el sector financiero como más riesgosas no tengan acceso al crédito. Aún más llegan a impedir que ciertas actividades o grupos de población que puedan acceder al crédito formal, tengan acceso a servicios financieros en general y aún afectan la posibilidad de contar con instrumentos de ahorro del sector financiero.

La existencia de fallas estructurales en los mercados financieros ha llevado, además, a que el sector financiero formal simplemente no otorgue financiación a plazos largos para atender proyectos de inversión, independientemente de que se trate de las actividades o clientes menos riesgosos.

⁶ Este aspecto se discute más adelante.

Por otra parte, los recursos intermediados por el sector financiero se dirigen en función de la rentabilidad privada, sin tener en cuenta la rentabilidad social de las actividades que requieren financiación. Es necesario señalar que esto sucede no solo por el objetivo de maximizar las ganancias que mueve al sector financiero que intermedia el ahorro del público, sino también por la necesidad/obligación de proteger los recursos del público. En efecto, la búsqueda de la rentabilidad que caracteriza a la sociedad anónima como única forma jurídica aceptable para la intermediación del ahorro del público, es precisamente lo que garantiza la preservación no solo de su solidez patrimonial sino de la calidad de los activos, como respaldo de los recursos captados del público. Con estas consideraciones, mal podría pretenderse que el sector financiero utilizara el ahorro del público para realizar operaciones activas de baja rentabilidad que no solo pusieran en peligro la rentabilidad de sus accionistas, sino también la calidad del respaldo del ahorro del público. Pero este hecho genera la inquietud de cómo lograr financiar actividades de alta rentabilidad social pero baja rentabilidad privada.

Justamente, para lograr la canalización de recursos hacia actividades de alta rentabilidad social y baja rentabilidad privada, es que se requiere la intervención del Estado a través de mecanismos que permitan, subsanar la diferencia en rentabilidad sin poner en peligro la recuperación del ahorro del público y la confianza en el sector financiero. En este caso se recomienda usar recursos de origen fiscal para no amenazar precisamente la recuperabilidad de los dineros que respaldan el ahorro del público.

Finalmente, la irrigación de recursos hacia la financiación de algunas actividades implica incurrir en importantes costos de transacción. Este problema se agrava si éstos no pueden reflejarse en el precio de los recursos canalizados, cuando la actividad financiera se desarrolla en un ambiente de tasas de interés controladas. Este tipo de controles generalmente inspirados en la protección de los deudores, terminan perjudicándolos pues se constituyen en una restricción adicional al acceso al crédito. En Colombia, la utilización del tope a la tasa de interés de usura para controlar el aumento de las tasas de interés al final de la década de los noventa, convirtió este límite en una restricción efectiva a las tasas de interés de colocación. Esta situación afectó (y afecta) el suministro de recursos de crédito a las poblaciones de bajos ingresos pues impide que el costo de los recursos refleje tanto el alto costo operativo como el riesgo de la operación.

Las fallas de mercado y sus efectos se agudizan en países en desarrollo, y en períodos de crisis económica se vuelven aún más pronunciadas.⁷ En efecto, en las épocas de crisis, el sector financiero recibe el impacto de la crisis en el sector real haciendo muy vulnerable su situación financiera. En estas condiciones, se da una mayor aversión al riesgo que dificulta la financiación de cualquier actividad económica. Por su parte, la crisis debilita al sector real que termina muy endeudado e ilíquido o insolvente, por exceso de capacidad instalada y poca demanda de sus productos, reduciendo sus posibilidades de acceder a más crédito para solucionar la iliquidez y, de pronto, la insolvencia.

Esta descoordinación entre el sector financiero y el sector real tiende a convertirse en un agravante de la crisis, cuyo círculo perverso debe romperse para permitir el despegue nuevamente de la economía. En este sentido, se considera que la compensación de las fallas del mercado financiero es crucial para romper el círculo vicioso que impide financiar actividades productivas y salir de la crisis y es allí en donde debe ubicarse el papel a desempeñar por los bancos de desarrollo.

Estas consideraciones justifican la necesidad de una intervención por parte del Estado que modere o compense las imperfecciones que impiden la financiación de las actividades afectadas por las consecuencias de las fallas de mercado y que son determinantes del crecimiento económico.

⁷ Chica, 2001.

Enfrentados a esta realidad, los gobiernos en la actualidad acuden a diferentes mecanismos que van desde influir en las normas que regulan la actividad financiera, como por ejemplo señalando porcentajes específicos del crédito que la banca debe destinar a sectores prioritarios (según el criterio del gobierno de turno), pasando por “pactos de caballeros” firmados entre el gobierno y las entidades financieras, hasta crear bancos estatales de primer piso o fortalecer la operación de los actuales. Finalmente también acuden a redefinir el papel jugado por los bancos de segundo piso agregando a sus actividades instrumentos no financieros que complementen los financieros.

Es dentro de este último grupo de esquemas de intervención del Estado en los mercados financieros, que consideramos además los más adecuados, que se enmarca la discusión sobre la banca de desarrollo y la percepción de la situación en el caso colombiano.

III. Revisión de la experiencia de la banca de desarrollo en Colombia y la región

El apoyo del Estado a sectores prioritarios se ha canalizado tanto a través del desarrollo de instrumentos propios de las instituciones de segundo piso creadas para el efecto, como a través de la actuación de bancos públicos de primer piso. En el caso de Colombia, las instituciones financieras de segundo piso surgieron de la transformación de los fondos de fomento administrados por el Banco de la República. En efecto, la primera que surgió fue la Financiera Energética Nacional (FEN) en 1982 como resultado de la transformación del Fondo de Desarrollo Eléctrico. Luego, en 1989 fue creada la Financiera de Desarrollo Territorial (Findeter) a partir del Fondo Financiero de Desarrollo Urbano (FFDU) que había sido entregado por el Banco de la República al Banco Central Hipotecario. En 1990, se creó el Fondo para el Financiamiento del Sector Agropecuario (FINAGRO) sobre la transformación del Fondo Financiero Agropecuario (FFAP) administrado por el Banco de la República; y en 1991 Proexpo (administrado por el Banco de la República) se transformó en el Banco de Comercio Exterior, Bancoldex. Finalmente, en 1994 las líneas administradas por el Banco de la República en los fondos industriales se convirtieron en el segundo piso del Instituto de Fomento Industrial (IFI) que ya operaba como primer piso desde 1940.

Algunos países de la región crearon o mantuvieron entidades de segundo piso por sector económico prioritario, en tanto que otros tomaron la decisión de quedarse con una sola entidad de segundo piso

de carácter multisectorial. En cuanto a los bancos de primer piso, muchos fueron liquidados o privatizados en los primeros años de la década de los noventa, como parte de la estrategia para reducir la participación del Estado dentro del sector financiero, pero muchos otros sobrevivieron y están hoy en día operando, la mayoría, en muy mala situación financiera.

De un total de 104 entidades de desarrollo en 21 países de la región para el 2002, 73 eran entidades que operaban exclusivamente en el primer piso, 22 sólo realizaban operaciones de segundo piso y 9 tenían una combinación de operaciones de primer piso con operaciones de segundo piso.⁸

De acuerdo con el siguiente cuadro, de un total de activos de casi US\$ 360,000 millones el 55% estaba representado por las 73 entidades de primer piso, en tanto que las de segundo piso tenían el 28% de los activos y las de operaciones mixtas el 17%.

Cuadro 1
BANCOS DE DESARROLLO EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE - 2002
(Número, Dólares y Porcentajes)

	Números	Porcentaje	Activos Mill. US\$	Porcentaje
Bancos de 1er piso	73	70	197,68	55
Bancos de 2do piso	22	21	99,03	28
Bancos de 1er y 2do piso (mixtos)	9	9	62,82	17
TOTAL	104	100	359,54	100

Fuente: Base de Datos de ALIDE.

Nota: Comprende 104 IFD pertenecientes a 21 países de la región.

Según las cifras históricas de ALIDE, esta situación ha cambiado respecto de lo observado en la mitad de la década de los noventa cuando había una mayor proporción de entidades de segundo piso. Esta situación podría explicarse por la desaceleración de la utilización por parte de los bancos comerciales de recursos de los bancos de segundo piso, originada en una mayor utilización de los recursos propios de la banca para financiar algunas de las actividades que antes financiaban con recursos de la banca de desarrollo, sobretudo ante la existencia anteriormente de niveles elevados de subsidios en las tasas de interés que han ido desapareciendo. Según ALIDE, la reacción de muchos bancos de desarrollo ante esta situación de “pérdida” de mercado ha sido colocar sus recursos directamente a los beneficiarios finales mediante la realización de operaciones de primer piso y la asunción directa del riesgo.⁹ En estas circunstancias, se estaría dando una tendencia a sustituir las funciones de las entidades financieras de primer piso en vez de complementarlas, pues las entidades de desarrollo estarían realizando las operaciones que la banca realiza de manera espontánea, compitiendo con ellas.

Por otra parte, hay evidencia que indica que la banca de desarrollo de primer piso está canalizando sus recursos dirigidos a la financiación de sectores como la microempresa, a través de intermediarios financieros no bancarios, tales como: cajas rurales, cajas municipales, cooperativas, uniones de crédito, y las ONG microcrediticias. Igualmente, muchos bancos de segundo piso han debido abrir sus líneas de crédito a intermediarios no vigilados con el fin de hacer llegar los recursos a sectores de bajos ingresos que precisamente no tienen acceso al sistema financiero formal. En el caso de Colombia, el IFI inicialmente abrió sus líneas de segundo piso a los intermediarios no vigilados con el fin de asegurar la colocación de los recursos de líneas externas

⁸ Es importante aclarar que estas cifras globales publicadas por ALIDE podrían incluir entidades bancarias privadas de primer piso, consideradas como “bancos de desarrollo” pero que en realidad no tienen el carácter de ser instrumentos del Estado dirigidos a compensar los efectos de las fallas de mercado sobre el acceso a los servicios financieros.

⁹ Este puede ser el caso del Banco Nacional de Comercio Exterior S.N.C. (BANCOMEXT) de México.

destinados a la financiación de la microempresa que no tenía acceso a la banca formal. Luego de la cesión de activos y pasivos sanos del IFI a Bancoldex, éste último abrió el acceso a sus líneas de segundo piso a los intermediarios financieros no vigilados.

Tanto los bancos de segundo piso como los bancos de desarrollo de primer piso fueron objeto de múltiples reformas orientadas a mejorar su impacto en el desarrollo económico. En esta sección, se revisa el caso colombiano a la luz de algunas de estas experiencias en la región con el fin de reunir elementos que permitan identificar cuáles se pueden considerar como las mejores prácticas como ejemplo a seguir.

Colombia fue uno de los países que tomó la decisión de mantener múltiples instituciones de segundo piso en función de los sectores prioritarios para el desarrollo económico. En efecto, al final de los ochenta y principios de los noventa se modificó sustancialmente la política de crédito dirigido para orientarla al suministro de un volumen suficiente de recursos para estimular el desarrollo de los sectores prioritarios. Para ello, a principios de los noventa se crearon 3 bancos de segundo piso resultantes del desmonte de los fondos de redescuento administrados por el Banco de la República: entre 1989 y 1991 se crearon la Findeter, Finagro, y Bancoldex, cada uno dirigido a un sector específico. Estos bancos entraron a complementar la labor que ya venía realizando la FEN desde principios de los ochenta en relación con el sector eléctrico.

La última entidad de segundo piso que surgió fue el IFI,¹⁰ cuando en 1994 el Gobierno Nacional decidió asignarle la función de banco de segundo piso para la micro, pequeña y mediana empresa. Para tal fin recibió del Banco de la República los recursos que anteriormente manejaban otros fondos financieros administrados por el banco central, así como unas líneas externas con organismos multilaterales que todavía estaban en proceso de compromiso. Para el 2003, el IFI debió entrar en liquidación pues las operaciones de primer piso que históricamente había realizado, las inversiones de capital en empresas y la consecuente falta de especialización en el segundo piso deterioraron su situación financiera hasta hacerla insostenible. Uno de los factores más importantes que afectaron la situación financiera de la entidad fue el elevado nivel de los activos improductivos representados por cartera vencida e improductiva, activos fijos, bienes recibidos en pago, e inversiones en empresas. Estos activos se generaron durante varios años en los cuales sucesivas administraciones del IFI habían recibido presiones del Gobierno Nacional para otorgar créditos a empresas o sectores por encima de los niveles aceptables de riesgo, con el argumento de que el sector financiero no atendía a ese sector específico, ó ese tipo de empresas ó que el sector era de crucial importancia para el desarrollo del país.

En el caso de **México**, actualmente, existen 6 instituciones de banca de desarrollo constituidas con el carácter de sociedades nacionales de crédito, con una participación estatal mayoritaria. Estas entidades están dirigidas a atender sectores específicos de la economía: la Nacional Financiera (Nafin) se dirige al fomento del desarrollo integral del sector industrial y la promoción de su eficiencia y competitividad; el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (Banobras) financia las actividades prioritarias que realicen los Gobiernos Federal, del Distrito Federal, Estatales, y Municipales; el Banco Nacional de Comercio Exterior (Bancomext), financia las actividades de comercio exterior; el Banco Nacional del Ejército, Fuerza Aérea y Armada (Banjército), apoya financieramente a los miembros de las Fuerzas Armadas; el Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros (Bansefi)¹¹ tiene por objeto promover el ahorro, el financiamiento y la inversión entre integrantes del sector de entidades de ahorro y crédito popular; la Sociedad Hipotecaria Federal, estimula el desarrollo de los mercados primario y secundario de crédito a la vivienda; y la Financiera Rural creada en el 2003 para reemplazar el Sistema Banrural que debió

¹⁰ Había sido creado en 1940 como entidad de primer piso.

¹¹ Que surge como transformación del servicio de ahorro provisto por los correos y que anteriormente se denominaba el Patronato Nacional.

ser disuelto debido al deterioro de su situación financiera. Se destaca en esta conformación, la mezcla de instituciones de primer piso con las de segundo, como también de los dos pisos dentro de una misma institución como sucede en el caso de Bancomext.

Esta situación de múltiples entidades de segundo piso, contrasta de manera importante con casos como el de **Perú** y **El Salvador** que optaron por tener una sola entidad encargada de ejecutar la política de fomento del Estado a través de la utilización de instrumentos de segundo piso. En el caso de Perú, se dio a través de la transformación de una entidad de primer piso en una de segundo piso. En efecto, **COFIDE** que fue creada en 1971 con el fin de financiar directamente las obras de infraestructura privadas y públicas, fue dirigida en 1992 a realizar exclusivamente funciones de banco de desarrollo de segundo piso, canalizando los recursos únicamente a través de las instituciones financieras vigiladas. Se le dio la misión de contribuir con el desarrollo sostenible y descentralizado del Perú, facilitando recursos financieros y promoviendo la inversión, mediante productos y servicios diseñados para satisfacer los requerimientos de una creciente competitividad empresarial.

En el caso de El Salvador, en 1994 se creó el Banco Multisectorial de Inversiones (**BMI**) con el fin de apoyar la inversión privada en todos los sectores de la economía. Con anterioridad a su constitución, las funciones de desarrollo eran llevadas a cabo por el Banco Central que transfirió la cartera al BMI en el momento de su creación.

El caso de Chile es algo distinto, pues cuenta con **CORFO** como entidad de segundo piso que ya se ha transformado más en una agencia de desarrollo con la labor de administrar recursos del Estado en la asignación de subsidios directos y aún en la promoción de fondos de capital de riesgo. Sus actividades se complementan con las del Banco de Estado que es un banco público de primer piso que se encarga de canalizar los recursos a los beneficiarios directos.

En cuanto a la decisión de reducir la presencia del Estado en el sector financiero, en muchos países se privatizó la banca pública, siendo el caso peruano el más extremo pues se procedió a cerrar algunos bancos públicos y otros fueron privatizados. El caso de Costa Rica¹² es el otro extremo, en donde la banca desde 1948 fue totalmente pública, siendo el servicio financiero un monopolio estatal hasta 1996 cuando algunas financieras privadas pudieron abrir cuentas corrientes. La nacionalización completa de la banca buscaba la democratización del crédito y dar un mayor acceso al crédito a las pequeñas empresas industriales, agrícolas y artesanales. El Banco Central de Costa Rica desempeñó las funciones de banco de segundo piso en los setenta y ochenta, con márgenes negativos de intermediación. Esta política no implicó un aumento significativo en el acceso al crédito, al tiempo que los recursos y los subsidios se concentraron en un reducido número de deudores. Adicionalmente, los subsidios al crédito implicaron pérdidas considerables para los bancos estatales deteriorando su estabilidad financiera.¹³

En otros países, el surgimiento de las crisis financieras de final de la década de los noventa obligó a retroceder en el proceso de privatización de la banca, pues dentro de las medidas de atención de la crisis se requirieron en algunos casos la toma de posesión y administración de entidades privadas por parte del Estado. Este fue el caso colombiano, y en la actualidad el Estado está en proceso de saneamiento y venta de las entidades objeto de operaciones de salvamento. No obstante, dentro de este contexto, el Estado colombiano tomó la decisión explícita de mantener una sola entidad financiera pública de primer piso como banco de desarrollo, como es el caso del Banco Agrario.

En otros países la presión política impidió el cierre de bancos de primer piso, a pesar de haberse demostrado que no cumplían ninguna función, como es el caso del Banco Rural del

¹² Held, G. (1999).

¹³ Held (1999).

Ecuador.¹⁴ No solo las entidades de primer piso sufrieron los rigores de la crisis. La Corporación Financiera de Desarrollo del Ecuador, siendo una Corporación que solo realizaba operaciones de segundo piso, sufrió todos los rigores de la crisis financiera cuando las entidades de primer piso fueron intervenidas. Como se pudo establecer más tarde, en este caso la influencia política obligó a la Corporación a cambiar los parámetros de riesgo técnicamente definidos con el fin de efectuar operaciones de redescuento a entidades financieras de primer piso que no estaban sanas. Posteriormente, además, el Gobierno ecuatoriano ofreció redescantar en la Corporación pagarés propiedad de entidades financieras intervenidas con el fin de darle liquidez a las liquidaciones y atender parte de los retiros de sus ahorradores. Como consecuencia de lo anterior se volvió inviable y recientemente pasó por un proceso de reestructuración.

3.1 Características principales de la banca de segundo piso

En esta sección se describen algunos de los principales aspectos que caracterizan el desempeño de los bancos de segundo piso en Colombia y en varios países de América Latina. Para el efecto, se escogió una muestra de bancos que incluyen dos bancos mexicanos: Nafin y Bancomext, pues dentro de los 7 bancos de desarrollo existentes actualmente en México, son los que abarcan en conjunto la mayor parte de sectores de la economía; de Brasil se escogió el Banco Nacional de Desarrollo BNDES. Como bancos exclusivamente de segundo piso con servicios financieros y no financieros se escogieron COFIDE de Perú, CORFO de Chile, y el Banco Multisectorial de Inversiones (BMI) de El Salvador. En el caso de Colombia, se escogieron Bancoldex y FINAGRO pues no solo son entidades exclusivamente de segundo piso sino que son las que abarcan con mayor amplitud el sector productivo del país.

Muchas de estas entidades fueron creadas originalmente como entidades de desarrollo cuyo objeto y focalización respondía a las prioridades económicas de la época, y se han ido transformando a lo largo del tiempo en función del desarrollo económico de cada país. Las entidades más antiguas (Nafin, Bancomext y CORFO) datan de la década de los treinta: Nafin fue creada para promover el mercado de valores y propiciar la movilización de los recursos financieros hacia las actividades productivas, mediante el suministro de liquidez al sistema financiero nacional a través de la desamortización de los inmuebles adjudicados como garantía. Bancomext, fue fundado con el fin de impulsar el comercio exterior y la inversión extranjera; y CORFO, se creó como el instrumento del Estado encargado de impulsar la actividad productiva y la promoción del desarrollo económico de Chile, a través del fomento de la competitividad y la inversión, contribuyendo a generar empleo para la modernización productiva.

¹⁴ IPC (2001).

Cuadro 2
PRINCIPALES BANCOS DE DESARROLLO DE SEGUNDO PISO
 (2003)

	País	Fecha de creación
NAFIN	México	1934
BANCOCOMEXT	México	1937
CORFO	Chile	1939
BNDES	Brasil	1952
COFIDE	Perú	1971
FINAGRO	Colombia	1990
BANCOLDEX	Colombia	1991
BMI	El Salvador	1994

Fuente: Elaborado a partir de información de las entidades.

El BNDES se creó con el fin de desarrollar la infraestructura económica de energía y transporte del Brasil. A lo largo de su historia, sus funciones se fueron transformando: en los sesenta centró sus actividades en las industrias básicas, bienes de consumo, desarrollo tecnológico y empresas pequeñas y medianas. Luego de dedicarse a diversos sectores, para el 2000 su objetivo era la modernización industrial, el desarrollo regional, infraestructura, exportaciones, desarrollo social y urbano, pequeñas y medianas empresas, procesos de privatización y mercados de capitales. Actualmente es el instrumento del Estado para proporcionar financiación de largo plazo con incentivos para las empresas privadas, al tiempo que es el administrador de varios fondos como el Fondo de Pensiones de los Empleados del Gobierno, y el Fondo Nacional de Desarrollo, entre otros.

Cofide en el Perú, fue creada para financiar directamente las obras de infraestructura privadas y públicas, operando como banco de primer piso hasta el año 1992. A partir de ese momento, se concentró exclusivamente en las funciones de un banco de desarrollo de segundo piso, canalizando los recursos únicamente a través de las instituciones supervisadas por la Superintendencia de Banca y Seguros - SBS.

Otras, como **Bancoldex** y **FINAGRO** en **Colombia**, son el resultado institucional del cambio en la política de crédito dirigido que se dio al final de los ochenta, que abandonó la participación del banco central como administrador de fondos de fomento y centrando la política en el volumen y oportunidad de los recursos suministrados para las actividades productivas, a cambio de la oferta de fondos con tasas de interés subsidiadas. En efecto, Bancoldex es el resultado del proceso de transformación del Fondo de Promoción de Exportaciones (Proexpo) administrado anteriormente por el Banco de la República de Colombia. Se creó como un banco de redescuento, que ofrece productos y servicios financieros a empresas de todos los tamaños de todos los sectores salvo el agropecuario, vinculadas o no al comercio exterior colombiano.¹⁵ Los recursos se canalizan exclusivamente a través de los intermediarios financieros vigilados por la Superintendencia Bancaria y no vigilados para el caso de la financiación de la microempresa.

La creación de **FINAGRO** se dio para sustituir el FFAP que hasta 1990 fue la entidad encargada de canalizar recursos de fomento hacia el sector agropecuario, dentro de la política de crédito dirigido vigente hasta ese momento. Al igual que Proexpo, era administrado por el Banco de la República. El objeto social de FINAGRO está definido como la financiación de las actividades de producción y comercialización del sector agropecuario y quedó autorizado para

¹⁵ En el 2003 recibió la cesión de activos y pasivos del IFI, incluyendo las operaciones de segundo piso dirigidas a la financiación de la microempresa.

captar recursos a través de la emisión de títulos, realizar operaciones de crédito externo, y operaciones de redescuento con entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria de Colombia.

El BMI, por su parte, se destaca por ser una entidad de creación relativamente reciente, dirigida a la promoción del desarrollo de proyectos de inversión del sector privado, con el fin de contribuir a la promoción del crecimiento y desarrollo de todos los sectores productivos; al desarrollo y la competitividad de las empresas; a propiciar el desarrollo de la micro y pequeña empresa; a la generación de empleo; y a mejorar los servicios de educación y salud. La ley dispuso expresamente que el banco canalizara sus créditos en condiciones de mercado y a través de las instituciones elegibles como los bancos, las financieras y las instituciones oficiales de crédito, supervisados por la Superintendencia de Bancos. El BMI se diseñó y concibió exclusivamente como entidad de segundo piso, con un objeto social y un marco legal muy preciso que refleja un proceso de identificación muy claro de las fortalezas y debilidades de la participación del Estado en las actividades financieras. En efecto, el marco legal del BMI establece con precisión las operaciones autorizadas y no autorizadas, señalando específicamente la prohibición de realizar actividades de colocación de primer piso y de captación de ahorro. De igual forma define los sujetos respecto de los cuales se realizan tales actividades, y define los criterios a tener en cuenta para establecer la exposición al riesgo de la entidad frente a los intermediarios financieros como únicos clientes posibles. Además la ley le otorga al banco unas características propias de acreedor privilegiado frente a procesos de liquidación de las entidades financieras. La definición de su marco legal determina el perfil de riesgo de la entidad, e incluso se extiende a definir parámetros que aseguran la eficiencia de la intervención del Estado al establecer en la ley que sus gastos de operación no pueden superar el 0,6% del tamaño de sus activos. De esta forma, desde la ley se garantiza una operación financiera y operativa eficiente del banco de tal forma que deba forzosamente ser un aporte al sistema financiero nacional en términos de recursos a costos competitivos.

3.1.1 Operaciones autorizadas

Todas las entidades escogidas tienen una amplia gama de operaciones autorizadas por su marco legal respectivo, pero no en todos los casos se da una identificación precisa de las operaciones que no están autorizadas a realizar. Incluso no siempre se define la operación de redescuento como tal o se especifica que las operaciones crediticias deban realizarse a través de intermediarios financieros vigilados por la autoridad encargada de la supervisión del sistema financiero. En este sentido, técnicamente muchas de ellas podrían eventualmente realizar operaciones de primer piso y asumir riesgo directo al financiar directamente a los beneficiarios finales de la política del Estado. Adicionalmente, tampoco es muy clara la definición con respecto a la captación de recursos de corto plazo del ahorro doméstico versus recursos de largo plazo obtenidos en los mercados externos.

En el caso de Colombia, no existe un marco legal específico para la banca de segundo piso que precise las operaciones que pueden o no realizar, y el alcance en términos de los sujetos de estas operaciones. Además, no hay un marco general que establezca de manera uniforme las operaciones de la banca de segundo piso como tal. Por ejemplo, **FINAGRO** se organizó como un establecimiento de crédito de carácter especial vigilado por la Superintendencia Bancaria. Su marco legal le definió las operaciones autorizadas específicas como captar recursos a través de la emisión de títulos, realizar operaciones de crédito externo, operaciones de redescuento con las entidades bancarias y financieras vigiladas por la Superintendencia Bancaria, y celebrar contratos de fiducia con entidades autorizadas por la Superintendencia Bancaria. Además se definió su objeto social como la financiación de las actividades de producción y comercialización del sector agropecuario a través del redescuento de operaciones realizadas por entidades financieras vigiladas por la Superintendencia Bancaria.

Bancoldex por su parte tiene un marco legal amplio en materia de objeto social y operaciones autorizadas, similar al de los bancos comerciales. En efecto, su objeto social es la financiación de las actividades relacionadas con el comercio exterior, aunque la última reforma financiera aprobada en 2003 lo autorizó para ampliar su objeto para participar en procesos de fusión, adquisición y cesión de activos y pasivos. Específicamente quedó autorizado para realizar operaciones de redescuento dirigidas a financiar la industria nacional, como preparación para recibir la cesión de activos y pasivos del IFI dispuesta por el Gobierno Nacional. De esta forma, el banco quedó autorizado explícitamente para realizar operaciones respecto de prácticamente todos los sectores de la economía.

En materia de operaciones autorizadas, debido a su organización como establecimiento bancario está autorizado para realizar todas las operaciones y actividades autorizadas a los bancos comerciales en Colombia (incluyendo avales y garantías), descontar créditos otorgados por otras instituciones financieras, comprar cartera de las mismas, redescantar operaciones de leasing y realizar operaciones en moneda extranjera. Como establecimiento bancario está sujeto a las normas de encaje por cuanto está autorizado para captar recursos en el mercado interno, aunque el encaje sólo se aplica a las captaciones a menos de 18 meses. Si bien Bancoldex está especializado en la realización de operaciones de crédito de redescuento a través de los establecimientos de crédito vigilados por la Superintendencia Bancaria, de manera general el banco está autorizado para realizar operaciones de primer piso como un banco comercial. Esto podría suceder como resultado de una decisión de la administración y/o del Gobierno Nacional. A diferencia de los demás establecimientos bancarios, Bancoldex está autorizado para realizar directamente operaciones fiduciarias, especialmente para cumplir las funciones de promoción de exportaciones.

La falta de precisión en el marco legal se observa más claramente en algunas de las entidades más antiguas de la región puesto que su marco de operaciones autorizadas es resultado de su proceso de evolución y transformación en el tiempo, respondiendo a la evolución de las prioridades del desarrollo económico.

Tanto en el caso de Nafin como de Bancomext en México, al tiempo que la ley las define como sociedades nacionales de crédito e instituciones de banca de desarrollo, se define de manera general que tienen por objeto facilitar el acceso al financiamiento a personas físicas y morales, así como proporcionarles asistencia técnica y capacitación. En el desarrollo de sus funciones deben preservar y mantener su capital, garantizando la sostenibilidad de su operación, mediante la canalización eficiente, prudente y transparente de recursos. Sus respectivas leyes orgánicas las autorizan para realizar operaciones como prestar servicios de banca de crédito¹⁶ sin que se definan excepciones; emisión de bonos bancarios de desarrollo; emisión o garantía de valores y obligaciones de terceros; participación en el capital social de sociedades, sociedades de inversión y sociedades operadoras de éstas; administración por cuenta propia o ajena de toda clase de empresas o sociedades; y la contratación de créditos para la realización de sus funciones de fomento. Por su parte, Nafin también está autorizada para la adquisición de tecnología, promoción de su desarrollo y transferencia; emisión de certificados de participación con base en fideicomisos constituidos al efecto; emisión de certificados de participación nominativos; y la recepción de terceros, en prenda, títulos o valores de la emisión que directamente realicen, los que la Sociedad haga por encargo de ellos, o los de las emisiones directas. Bancomext, por su parte, está autorizado para otorgar garantías previas a la presentación de una oferta, sostenimiento de la oferta, de ejecución, de devolución y al exportador; y garantizar obligaciones de terceros, ya sea a través de operaciones particulares o de programas masivos de garantías.

¹⁶ De acuerdo con la ley de instituciones de crédito, se considera servicio de banca y crédito la captación de recursos del público en el mercado nacional para su colocación en el público, mediante actos causantes de pasivo directo o contingente, quedando el intermediario obligado a cubrir el principal y, en su caso, los accesorios financieros de los recursos captados.

En el caso de CORFO, las operaciones autorizadas en la Ley Orgánica incluyen la facultad de conceder préstamos en moneda nacional y denominarlos en moneda extranjera. No está autorizada para otorgar préstamos para fines habitacionales. En este caso sí se especifica con claridad que la colocación de recursos crediticios se realiza solamente a través de préstamos a bancos, instituciones financieras y empresas de leasing. Sin embargo, se autoriza a que los recursos propios o los provenientes de empréstitos otorgados al Estado por organismos internacionales para el desarrollo de un programa específico, se puedan colocar también directamente. En todo caso, el Consejo puede autorizar el otorgamiento de créditos directos y definir las normas para el efecto.

Dentro del grupo de bancos escogidos, COFIDE, el BMI, FINAGRO y Bancoldex son entidades definidas como únicamente de segundo piso en materia de cartera. En el caso de Bancoldex, si bien está especializado en segundo piso y solo realiza operaciones crediticias a través de intermediarios financieros, su marco legal no lo limita puesto que es tan amplio como el de cualquier banco comercial.

En el caso de COFIDE, se observa un grupo muy preciso de operaciones autorizadas en términos de definirlo como banco exclusivamente de segundo piso cuyos recursos se canalizan a través de entidades financieras y entidades de fomento. Sus estatutos establecen que forma parte del sistema financiero peruano y que puede realizar todas las operaciones de intermediación financiera relacionadas con su objeto social como: otorgar financiamientos a las personas naturales y jurídicas a través de las empresas y entidades del sistema financiero y entidades de fomento; otorgar préstamos, adelantos y descuentos de letras de cambio, pagarés, vales y otros documentos comprobatorios de deudas a través de las empresas y entidades del sistema financiero y de las entidades de fomento; promover y financiar estudios de preinversión, proyectos de inversión productiva y de infraestructura; realizar operaciones de crédito y efectuar depósitos en financieras y bancos del exterior, así como efectuar depósitos en unas y otros.

En materia de captación, está autorizada para captar recursos en moneda nacional y extranjera, a través de fondos en administración; contratación de obligaciones de crédito en el exterior o en el país con empresas y entidades del sistema financiero; emisión de bonos, obligaciones u otro tipo de valores; y obtención de donaciones, asistencias y similares. Comprar y vender bonos y otros valores mobiliarios y participar en fondos de inversión; prestar servicios de asesoría financiera; servir de agente financiero para la colocación y la inversión de recursos externos en el país a través de las empresas y entidades del sistema financiero nacional; efectuar depósitos en moneda nacional o extranjera, en cualquier empresa o entidad del sistema financiero nacional o entidad bancaria o financiera del extranjero; y otorgar avales, cartas fianzas y otras garantías, a favor de las empresas y entidades del sistema financiero y entidades de fomento.

El BMI en El Salvador es la única de estas entidades cuyo marco legal autoriza la realización de algunas operaciones financieras y prohíbe expresamente la realización de otras operaciones relacionadas particularmente con la realización de operaciones que expongan al banco al riesgo directo de primer piso. Es así como el BMI está autorizado para otorgar créditos, en moneda nacional o extranjera, a través de instituciones elegibles para el financiamiento de proyectos de inversión del sector privado desarrollados en el territorio nacional; invertir en títulos valores emitidos por el Banco Central, por bancos y financieras; mantener depósitos en moneda nacional y extranjera, en el Banco Central, bancos y financieras; mantener depósitos en moneda extranjera, en bancos extranjeros de primera línea; obtener créditos de instituciones nacionales o internacionales, en moneda nacional o extranjera; emitir obligaciones negociables en moneda nacional o extranjera; avalar obligaciones en moneda extranjera contraídas por los bancos y financieras; administrar fondos de garantía; recibir y administrar fondos especiales para otorgar créditos a instituciones elegibles; y dar en administración cartera de créditos a las instituciones elegibles.

Expresamente la ley prohibió al BMI realizar operaciones como la financiación directa o indirectamente al Estado o a las instituciones y empresas estatales de carácter autónomo, y adquirir documentos o títulos emitidos por el Estado y las mencionadas instituciones; el otorgamiento de avales, fianzas o garantías por obligaciones contraídas por el Estado y las instituciones y empresas estatales de carácter autónomo; la captación de depósitos a la vista, de ahorro o a plazos; el otorgamiento de créditos o financiar de cualquier manera a entidades no calificadas como instituciones elegibles; y la inversión en acciones de cualquier clase.

Finalmente, se observó también que en los países en donde hay más de un banco de desarrollo como son México y Colombia, tiende a darse una duplicación de las funciones respecto de los sectores hacia los cuales se pueden dirigir los recursos. De hecho, la especialización sectorial se da de manera puramente administrativa, pero se observa que el diseño de los productos financieros bien podría aplicarse a cualquier sector, perdiendo relevancia la especialización regulatoria que define un banco de desarrollo por sector económico estratégico. Como se verá más adelante, las líneas de crédito diseñadas por varias de estas entidades tienden a tener una estructura financiera que no siempre se diferencia en función del sector económico, como es el caso de Bancoldex en Colombia.

3.1.2 Forma societaria, propiedad y estructura de gobernabilidad de la banca de desarrollo

Todos los bancos de desarrollo seleccionados son de carácter público, aunque se da alguna participación del sector privado ya sea en el capital accionario o en la conformación de los órganos de administración como la Junta o Consejo Directivo. En su objeto se definen específicamente como instrumentos del Estado dirigidos a la promoción y fomento del desarrollo de los sectores productivos estratégicos para el desarrollo económico nacional. En general todas estas entidades están organizadas como sociedades anónimas, hacen parte de los respectivos sistemas financieros nacionales y en esa medida están sujetas a la supervisión especializada del Estado como entidades financieras.

En **Colombia, Bancoldex** es una sociedad anónima, cuya administración está a cargo de la asamblea general de accionistas, la junta directiva, y el presidente. El presidente del banco es elegido por la Junta Directiva por periodos de 3 años. De acuerdo con su marco legal, mientras la Nación colombiana tenga más del 10% de las acciones, el Ministro de Comercio Exterior presidirá la asamblea de accionistas, en su ausencia la presidirá el Ministro de Hacienda y Crédito Público, y en su defecto los respectivos viceministros. El principal accionista es el Ministerio de Comercio Exterior, que posee 89,4% de las acciones, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público tiene el 7,6%; el IFI tiene el 2,7% y el restante 0,3% está en manos de inversionistas privados.

La Junta Directiva está conformada por el Ministro de Comercio Exterior en la medida en que la Nación tenga acciones; el Ministro de Hacienda y Crédito Público en la medida en que la Nación tenga acciones; un representante del sector privado designado por el Presidente de la República y un representante del sector privado elegido por las asociaciones de exportadores inscritas como tales en el Ministerio de Comercio Exterior.

El caso de **FINAGRO en Colombia** es algo sui generis pues dentro su capital hay participación tanto estatal como privada, y participación de entidades financieras de primer piso como resultado de la composición histórica de la institucionalidad financiera del sector agropecuario. En efecto, el capital está constituido en un 60% por la Nación a través del Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural, el 29,5% se reparte entre el Banco Agrario y Bancafé (dos bancos públicos de primer piso) y el resto pertenece al BBVA como entidad originalmente integrante del Sistema Nacional de Crédito Agropecuario (SNCA). La ley que definió la creación

de FINAGRO en 1990, estableció la creación de un SNCA cuyo órgano crediticio es FINAGRO y del cual hacen parte las entidades financieras de primer piso especializadas en el sector agropecuario. Estas entidades eran en su momento el Bancafé, la Caja Agraria (hoy Banco Agrario) y el Banco Ganadero. Este último fue adquirido por el BBVA pero siguió haciendo parte del SNCA y es aún accionista de FINAGRO.

La dirección y administración de FINAGRO son ejercidas por la asamblea de accionistas, la junta directiva y el presidente, quien es su representante legal y es nombrado por el Presidente de la República. La junta directiva de FINAGRO está presidida por el Ministro de Agricultura o su delegado; y la integran además dos representantes de los accionistas uno de los cuales es el presidente del Banco Agrario, un representante de los gremios del sector agropecuario, un representante de las asociaciones campesinas, y el Director General de Planificación del Ministerio de Agricultura (con voz pero sin voto).

En el caso de **Nafin** y **Bancomext** en México, están organizados como sociedades anónimas con personalidad jurídica y patrimonio propios. Su capital social está compuesto en un 66% por aportes patrimoniales del Gobierno Federal los cuales son intransmisibles sin que se pueda cambiar su naturaleza o los derechos que les confiere al propio Gobierno Federal. El restante 34% puede ser suscrito por el Gobierno Federal y por personas físicas o morales mexicanas. La ley define expresamente la imposibilidad de que personas distintas del Gobierno Federal y las sociedades de inversión común puedan adquirir de cualquier forma el control de más del 5% de los certificados de aportación patrimonial de la serie "B" (34%).

La administración de **Nafin** y **Bancomext** está a cargo del Consejo Directivo y el Director General. El Consejo Directivo está conformado principalmente por representantes de los accionistas y de los sectores hacia los cuales se dirigen los recursos de estas entidades. En el caso de **Nafin**, el Consejo Directivo estará integrado por 11 consejeros, de los cuales 6 representan la participación del Gobierno Federal (66%) e incluyen a los Secretarios de Hacienda y Crédito Público, de Economía, de Energía, el Subsecretario de Hacienda y Crédito Público, el Gobernador del Banco Central de México, y el titular de una entidad de la Administración Pública Federal, vinculada con el sector industrial. Los representantes del 34% restante son 5 designados por el Ejecutivo Federal, a través del Secretario de Hacienda y Crédito Público, 2 de ellos tendrán el carácter de consejeros independientes.

En el caso de **Bancomext**, el Consejo está conformado por 5 consejeros de los cuales 9 representan la participación del Gobierno Federal (66%): el Secretario de Hacienda y Crédito Público, quien lo preside; el Secretario de Economía, como vicepresidente; los Secretarios de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación; Relaciones Exteriores; Energía; el Subsecretario de Hacienda y Crédito Público; el Subsecretario de Egresos; el Subsecretario de Comercio Exterior y el Gobernador del Banco de México. Los otros 4 consejeros representan el otro 34% del capital, de los cuales 2 son designados por el Ejecutivo Federal, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. El Director General se encarga de la administración y representación legal de la entidad y es designado por el ejecutivo Federal a través del Secretario de Hacienda y Crédito Público.

La propiedad de **BNDES** en Brasil está en manos del Gobierno Federal. La administración de BNDES está a cargo de una Junta Directiva compuesta por 7 miembros que incluyen al Presidente y Vicepresidente del banco, todos nombrados por el Presidente de la República.

El capital del **BMI** en El Salvador es propiedad en un 100% del Banco Central. La dirección y administración superior está a cargo de una Junta Directiva, integrada por 5 miembros nombrados por el Consejo Directivo del Banco Central de ternas enviadas por el Ministerio de Planificación y Coordinación del Desarrollo Económico; el Ministerio de Hacienda; los bancos y financieras; por

las asociaciones más representativas del sector agropecuario y otra por el sector industrial. El quinto miembro es el Presidente nombrado por el Consejo Directivo del Banco Central.

En el caso de **CORFO** en Chile, la dirección está a cargo de un Consejo, integrado por los Ministros de Economía, Fomento y Reconstrucción; Hacienda; Agricultura; Planificación y Cooperación; de Relaciones Exteriores; y el Vicepresidente Ejecutivo de la Corporación. Dos consejeros designados por el Presidente de la República, uno con experiencia en el ámbito tecnológico y otro en el ámbito financiero. Al menos uno de ellos deberá tener, además, reconocida experiencia en actividades productivas empresariales.

COFIDE, es una empresa peruana de economía mixta cuyo capital pertenece en un 98,56% al Estado peruano, representado por el Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado - FONAFE, dependencia del Ministerio de Economía y Finanzas, y en el 1,41% a la Corporación Andina de Fomento - CAF. Al igual que en el caso de los mexicanos, Cofide tiene dos clases de acciones: Clase "A", que pertenecen al Estado peruano, son inembargables y no pueden ser objeto de prenda ni usufructo; y las de Clase "B" que pertenecen a entidades y empresas diferentes al Estado peruano. La dirección está a cargo de la Junta General de Accionistas, el Directorio y la Gerencia General. La administración general y la dirección, están a cargo de un Directorio conformado por al menos 6 y máximo 11 integrantes. Por lo menos un Director debe representar a los titulares de las acciones Clase "B". Los Directores son elegidos por un período de duración de tres años con reelección.

3.1.3 Productos ofrecidos

De manera general, se observó que las entidades de desarrollo incluidas en este estudio ofrecen la gama de productos típicos de segundo piso como son el crédito de redescuento o directo; captación de recursos a largo plazo; y otros servicios financieros como cartas de crédito, capital de riesgo; administración de subsidios, seguros, garantías, y operaciones de cobertura.

Cuadro 3
OPERACIONES AUTORIZADAS Y REALIZADAS POR LA BANCA DE DESARROLLO – 2002
(Número y Porcentaje)

CRÉDITO Y OTROS SERVICIOS FINANCIEROS	Nº entidades facultadas	Porcentaje	Nº entidades ejercen	Porcentaje
Préstamo a mediano y largo plazo	41	100	41	100
Préstamo a corto plazo	36	88	34	83
Inversiones en valores y/o títulos	31	76	29	71
Inversiones en capital de empresas	24	59	20	49
Provisión de garantías	23	56	20	49
Administración de fideicomisos	21	51	19	46
Arrendamiento financiero	16	39	13	32
Cofinanciamiento y coinversión	15	27	12	29
Participación en sociedades de capital de riesgo	12	29	9	22
Otros	9	22	9	22
"Underwriting de Papeles"	11	27	8	20
SERVICIOS NO FINANCIEROS				
Desarrollo de programas especiales de fomento	34	83	33	81
Suministro de informaciones	31	76	29	71
Asistencia técnica y capacitación	28	68	24	59

Fuente: ALIDE.

Dentro de las operaciones de crédito, según ALIDE en una muestra de 41 bancos de desarrollo se encontró que todos realizaban operaciones de crédito de mediano y largo plazo, en tanto que los préstamos de corto plazo eran los segundos en importancia pues el 83% de las entidades otorgaba crédito a plazos cortos. Dentro de las demás operaciones financieras, las inversiones en títulos valores es la operación siguiente en importancia (71% la realiza). De las 41 entidades, 23 están autorizadas para otorgar garantías y 20 efectivamente realizan operaciones de este tipo. Doce entidades realizan operaciones de cofinanciamiento en tanto que 9 participan en fondos de capital de riesgo. En algunos casos como el de CORFO, también se da el cofinanciamiento dirigido a cubrir parcialmente el costo de los procesos de modernización de las empresas.

Adicional a las operaciones típicamente financieras, las entidades de desarrollo también realizan actividades no financieras como son la capacitación, asesoría y asistencia técnica. En el cuadro anterior se observa cómo el desarrollo de programas de fomento es la operación más común presente en el 80% de las entidades, seguido por actividades informativas y de asistencia técnica y capacitación. Estas son las operaciones más comunes junto con el crédito y las inversiones.

Algunas de estas entidades realizan operaciones exclusivamente de segundo piso a través de los intermediarios financieros o no financieros, y otras también realizan operaciones directamente hacia los beneficiarios finales. Por ejemplo en el caso de Bancomext, canaliza sus servicios a través de intermediarios bancarios y no bancarios, lo mismo que por medio de su red nacional e internacional de oficinas. Bancomext cuenta con una red de 36 oficinas localizadas en cada uno de los estados y 43 oficinas en los países con los que México mantiene un intercambio comercial. De hecho la cartera de Bancomext está concentrada en operaciones de primer piso pues del total de recursos canalizados en el 2002, el 67% fueron otorgados como banco de primer piso, el 22% fueron seguros y garantías, y solo el 11% se destinó a operaciones de segundo piso.

Bancoldex y FINAGRO, ofrecen productos activos de corto, mediano y largo plazo. En el caso de Bancoldex, el crédito de redescuento permite financiar capital de trabajo, pre y post embarque, adquisición de activos fijos, operaciones de leasing, consolidación de pasivos y la creación y adquisición de empresas. Adicionalmente está la línea de multipropósito a través de la cuál se canaliza la financiación de la micro, pequeña y mediana empresa. Si bien Bancoldex en general canaliza sus recursos a través de intermediarios financieros vigilados por la Superintendencia Bancaria, los recursos dirigidos a la microempresa se canalizan a través de intermediarios no vigilados por la Superintendencia Bancaria como cooperativas y ONG microfinancieras.

Como se observa en el siguiente cuadro, la cartera de Bancoldex en el 2003 se concentró principalmente en la financiación de capital de trabajo, las operaciones de leasing y la consolidación de pasivos, en tanto que a través de la línea de multipropósito canalizó el 10% de los recursos.

Cuadro 4
DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA DE BANCOLDEx - 2003
(Porcentaje)

Capital de trabajo	27
Crédito comprador y proveedor	6
Inversión fija	3
Creación, cap. y adq. de empresas	1
<i>Leasing</i>	13
Consolidación de pasivos	16
Multipropósito	10
Otras líneas	24
Total	100

Fuente: Bancoldex.

FINAGRO, canaliza todos sus recursos por medio del redescuento a través de establecimientos de crédito vigilados por la Superintendencia Bancaria hacia la financiación de capital de trabajo e inversión de los productores agropecuarios. Además maneja los programas de normalización de cartera a través de los cuales administra los programas de refinanciación de la cartera agropecuaria desarrollados por el Gobierno Nacional. Estos programas se manejan en cuentas por fuera del balance que incluyen los recursos del Presupuesto Nacional y sus rendimientos, de los cuales se extraen los gastos de operación y la comisión por la administración de los recursos.

En el cuadro 5 se observa que los desembolsos de FINAGRO durante el 2003 se concentraron en los medianos y grandes productores.¹⁷ Dentro de éstos se financió tanto capital de trabajo como la realización de inversiones, mientras que en el caso de los pequeños productores la financiación se dirigió principalmente hacia las inversiones y en menor grado a capital de trabajo.

Cuadro 5
DISTRIBUCIÓN DE LOS DESEMBOLSOS DE FINAGRO - 2003
(Porcentaje)

Pequeños	15
Capital de trabajo	41
Inversiones	58
Normalización	1
Otros productores	85
Capital de trabajo	47
Inversiones	45
Normalización	7
Total	100
Capital de trabajo	46
Inversiones	47
Normalización	7

Fuente: FINAGRO.

Beneficiarios. En general se observó que los recursos de los bancos de desarrollo se dirigen hacia personas naturales o jurídicas normalmente del país, y empresas de cualquier tamaño pertenecientes a todos los sectores de la economía. La excepción se da más que todo en los países en dónde hay más de un banco de desarrollo, como Colombia y México, en donde el marco legal respectivo ha especializado cada entidad en un grupo específico de beneficiarios. Por ejemplo en el caso colombiano, FINAGRO atiende al sector agropecuario en tanto que Bancoldex atiende a todos los sectores salvo el agropecuario.

Multisectorialidad. Por lo general, el crédito se dirige hacia todos los sectores incluyendo el sector de vivienda y construcción, el agropecuario y de comercio exterior, dentro de la misma entidad. En casos como Nafin los recursos se dirigen hacia todos los sectores aún cuando existe Bancomext que está dedicado a las operaciones para estimular el comercio exterior. Del total de las entidades de desarrollo incluidas en la muestra de ALIDE, se observa que el 62% tienen una orientación multisectorial resultante no solo del cambio en la perspectiva de la banca de desarrollo como instrumento de intervención, sino también posiblemente como consecuencia de la transformación de los sistemas financieros nacionales de una estructura de banca especializada hacia una de banca múltiple, en donde la multisectorialidad es más la regla que la excepción. También se destaca el aumento de la participación de las micro, pequeñas y medianas empresas

¹⁷ Incluyen alianzas estratégicas y agricultura por contrato.

(mipyme) dentro de los beneficiarios finales de los recursos de la banca de desarrollo: de una muestra de 26 entidades, se encontró que el 70% dirige entre el 40% y el 100% de sus recursos a financiar el sector.¹⁸

Bancoldex ha sabido aprovechar las cesión de la cartera de segundo piso del IFI y ha incursionado muy exitosamente en la atención a los demás sectores no exportadores, privilegiando el acceso a las mipymes, sectores que le eran lejanos hasta la absorción de esta cartera. A raíz de la recepción de la cartera del IFI, Bancoldex debió además incorporar dentro de sus intermediarios a entidades no vigiladas pero con probada experiencia en el otorgamiento de microcrédito, como instrumento eficiente para ampliar el acceso al crédito de este segmento.

De las entidades escogidas, la única que se dirige específicamente a un solo sector es **FINAGRO** aunque sus productos crediticios se dirigen a todas las personas naturales o jurídicas incluidos los entes territoriales, las cooperativas, asociaciones de productores, fondos ganaderos, e industrias procesadoras y comercializadoras dedicadas a actividades en el sector agropecuario, clasificadas en función de su tamaño.

Préstamos de largo versus corto plazo. De manera general se encontró que todas las entidades escogidas canalizan recursos a través de crédito a corto plazo para capital de trabajo, y de mediano y largo plazo para financiar activos fijos, y proyectos de inversión, dirigidos a todos los sectores y empresas de todos los tamaños incluyendo la microempresa, lo cual no resulta justificado.

En el caso de comercio exterior se dan los créditos de corto plazo, tanto de preembarque como post embarque. En este caso, entidades como **Bancoldex** cuentan con una línea de crédito dirigida a financiar los compradores de bienes y servicios colombianos. La importancia de estas líneas de corto plazo, que claramente no constituyen un valor agregado para el sistema financiero nacional, radica en que en la mayoría de ellas se establece un pequeño subsidio en la tasa de interés, el cual, a pesar de significar posiblemente un menor margen para el banco de primer piso, permite obtener y asegurar los demás negocios relacionados con esa operación de comercio exterior, como son las comisiones por cartas de crédito así como la compraventa de divisas.

Condiciones financieras. En materia de costo de los recursos de crédito de las entidades de desarrollo, se ha dado un cambio en la región en términos de eliminar la canalización de subsidios a través de tasas de interés inferiores a las del mercado. Dentro de un grupo de 22 entidades de desarrollo, se observó que el 80% de su cartera había sido otorgada en condiciones de mercado en el 2002.¹⁹

Por otra parte, las condiciones financieras tienden a ser uniformes para todas las líneas independientemente del sector, pues están más determinadas por los costos financieros y operativos del banco de desarrollo y su relación con el costo de los recursos en el mercado financiero doméstico. En general, las tasas de interés que se cobran al usuario final son determinadas por los intermediarios de primer piso. El único caso en que esto no se da es en **FINAGRO**, en donde se da un subsidio en la tasa de interés a los productores agropecuarios de tal forma que las tasas de interés al usuario final del crédito no se definen libremente. Además, en este caso las líneas se definen en función del tipo de cultivo o actividad específica en materia de condiciones financieras y de amortización. De esta forma no se adaptan a la realidad más compleja de las explotaciones agrícolas, en especial las de menor tamaño, que incorporan múltiples cultivos así como ingresos provenientes de actividades pecuarias con los cuales pueden pagar sus créditos.

¹⁸ ALIDE.

¹⁹ ALIDE.

Si bien las condiciones financieras de monto, plazo y tasa de interés tienden a tener características transversales en términos de que se aplican independientemente del sector, en la mayoría de los bancos se encuentran definidas líneas por sector económico. Igualmente, se observa que algunas entidades tienen líneas definidas en función de la fuente de recursos cuando se trata de programas gubernamentales especiales o financiados con recursos provenientes de entidades multilaterales.

En el caso de **Bancoldex**, las tasas de interés se definen en función del plazo, del tamaño de la empresa beneficiaria y del tipo de intermediario que redescuenta los recursos. En efecto, a los intermediarios no vigilados se les aplican tasas superiores a las de los intermediarios vigilados, para la financiación de la micro y pequeña empresa. Bancoldex también ha utilizado un instrumento interesante en épocas de aumento en la demanda de recursos, y en especial para las líneas de corto plazo, como esta subasta de recursos. Esta herramienta implica asignar los recursos a los bancos de primer piso en función de las tasas de interés ofrecidas.

Garantías. Algunos bancos ofrecen garantías para amparar obligaciones adquiridas por terceros, dentro de la concepción de que la falta de garantías o su insuficiencia determina la falta de acceso de ciertos sectores o actividades a los servicios financieros. En el caso de **Nafin**, participa en el riesgo de los créditos que otorgan los intermediarios financieros a las micro, pequeñas y medianas empresas, para facilitar su acceso al financiamiento de capital de trabajo y activos fijos. Esta garantía está dirigida a empresas de los sectores industrial, comercial y de servicios, para el financiamiento de proyectos productivos. También se aplica a grandes empresas, en proyectos de desarrollo tecnológico y mejoramiento ambiental. **Bancomext** también tiene las garantías financieras y de riesgo político dentro de sus productos, dirigidas a los exportadores y bancos nacionales para asegurar el riesgo de crédito desde la etapa del ciclo productivo hasta la comercialización de un bien o servicio de exportación.

El **BNDES** también proporciona garantías para respaldar las operaciones de financiación interna y externa. En el caso de **Bancoldex**, las garantías son ofrecidas por el Fondo Nacional de Garantías (FNG) que es una entidad pública colombiana autónoma, en la cual tiene participación accionaria el banco. El FNG fue creado con el fin de contribuir a resolver la ausencia o insuficiencia de garantías de todos los sectores de la economía con excepción del sector agropecuario, cuando accedan a crédito en cualquier entidad financiera e inclusive a ONG previamente calificadas. En el caso del sector agropecuario, el apoyo en garantías se da a través del Fondo Agropecuario de Garantías (FAG) administrado por **FINAGRO**, que sólo ofrece garantía si los créditos son redescontados en FINAGRO, creando una demanda artificial por los recursos del fondo.

Otros servicios financieros. Las entidades de desarrollo en mayor o menor grado prestan otro tipo de servicios financieros. Por ejemplo, **Nafin** presta servicios especializados como ser agente financiero del gobierno para la contratación de créditos con entidades multilaterales, y banca de inversión. **Bancomext** por su parte, cuenta con servicios de mesa de dinero, compraventa de divisas, derivados, cartas de crédito, fiducia, avalúos, banca de inversión, promoción de fondos de capital de riesgo. Los servicios de banca de inversión se encuentran en BNDES, y **CORFO** incluye dentro de sus productos el apoyo al financiamiento a través de instrumentos de capital de riesgo. **COFIDE** proporciona un lugar donde las pymes pueden acceder a servicios de desarrollo empresarial a la micro y pequeña empresa, lo mismo que Bancoldex que ofrece un punto de contacto para que las pymes puedan encontrar en un solo lugar el acceso a servicios financieros y no financieros. Así mismo, **COFIDE** cuenta con un programa de fortalecimiento de los intermediarios financieros especializados, dirigido a las entidades financieras en especial a las especializadas en la atención a la pyme, para facilitar la adecuación de sus sistemas operativos y la transferencia de tecnología crediticia apropiada para la atención del mercado específico.

Bancoldex, está ofreciendo el descuento de facturas a los exportadores, cuando estas están representadas en cartas de crédito stand by de bancos extranjeros, ofreciendo así una fuente de liquidez a estas empresas.

Servicios no financieros. Muchas de las entidades de desarrollo reseñadas prestan una gama considerable de servicios no financieros al tiempo que desarrollan actividades dirigidas a promover el acceso a los servicios del sector financiero de las personas o actividades sin acceso. Por ejemplo, **Nafin**, presta servicios inmobiliarios de valuación y dictaminación sobre bienes muebles e inmuebles. Los servicios de desarrollo empresarial, con capacitación y asistencia técnica, se encuentran en Nafin, Bancomext, CORFO, y COFIDE, pero generalmente estas entidades no los ejecutan directamente sino que facilitan su acceso a las pymes a través de diversos instrumentos. En el caso de **Bancoldex**, se creó un Fideicomiso para la Promoción de Exportaciones (Proexport) a través del cual se realizan las actividades de promoción comercial de las exportaciones, con apoyo y asesoría integral. En relación con las mipymes, Bancoldex está trabajando para contribuir a resolver el problema de falta de información a través de la creación del Centro de Información Empresarial.

En la caso de **FINAGRO**, la entidad ha utilizado el conocimiento que tiene del sector agropecuario y del sector financiero para promover esquemas o instrumentos financieros que faciliten la administración de los riesgos del sector. Tal es el caso de la promoción del esquema de fiducia por medio de la cual tanto el crédito como el producto de la cosecha es administrado por una fiduciaria con el fin de asegurar la correcta inversión de los recursos y la cancelación prioritaria de los créditos con el producto de la cosecha. También ha venido promoviendo la celebración de contratos “*forward*” a través de los cuales no solo se asegura la comercialización de la cosecha sino que se establecen las condiciones de fijación de precios.

Nótese que si bien este tipo de actividades no involucra el suministro directo de recursos para financiar actividades productivas, sí se dirige a proporcionar servicios específicos que contribuyen a resolver las causas de la falta de acceso. Un ejemplo muy claro de esto son las actividades de fortalecimiento de intermediarios financieros especializados en dar crédito a pymes desarrolladas por **COFIDE** (Perú), que permiten darles las herramientas en términos de tecnología crediticia para atender el sector manteniendo el riesgo de crédito bajo control. Otro caso son las actividades de promoción comercial de los productos de los beneficiarios finales que permiten asegurar las ventas y por lo tanto el flujo de caja de la actividad que genera los recursos para el pago de un crédito. De esta forma se contribuye a mejorar la capacidad de pago del deudor y a ajustar las condiciones de la oferta y demanda de servicios financieros.

Productos financieros novedosos. Con el fin de promover y facilitar el acceso a servicios financieros formales por parte de la población de bajos ingresos y los pequeños productores rurales, algunas entidades han desarrollado mecanismos adecuados específicamente para resolver fallas de mercado particulares que impiden el acceso a la financiación y demás servicios financieros. Dentro de los productos novedosos se encontró el diseño de operaciones de financiación a través de las cadenas productivas, los proveedores de insumos, e instrumentos de aseguramiento de los riesgos implícitos en las operaciones.

También se encontró la realización de operaciones de factoraje financiero que permite descontar o comprar los derechos de cobro de las empresas vendedoras o exportadoras, por concepto de las ventas a sus clientes. En algunos casos como en Bancomext, se incluye la necesidad de que los clientes participen en la cadena productiva de exportación. Este instrumento permite “asegurar” el flujo de caja hacia el productor a través de la cadena, al tiempo que reconoce los derechos de cobro o facturas como instrumentos que pueden servir eventualmente de respaldo de una operación crediticia. En este punto es importante destacar que en muchos países de la región, parte del problema de la falta de acceso a los servicios financieros tiene que ver con la

insuficiencia y/o inadecuación de las garantías disponibles por parte de los sectores sin acceso a los servicios financieros. En muchos casos, esta situación tiene que ver con el marco legal de constitución, registro, y ejecución de las garantías.

Otro de los productos considerados novedosos tiene que ver con las actividades de canalización de subsidios directos para la promoción de determinados aspectos de las actividades o grupos de población con dificultades de acceso a los servicios financieros. En efecto, en muchos casos se requiere asignar subsidios directos de tal forma que se eleve la rentabilidad privada de las actividades con alta rentabilidad social, como puede ser el caso de proyectos agropecuarios de tardío rendimiento y de importancia estratégica para el desarrollo económico.

En el caso de Bancoldex, es importante destacar el programa Expopyme como una clara respuesta a las necesidades de asistencia técnica y fortalecimiento institucional de las pymes, que operan en el mercado exportador. Los subsidios que se ofrecen bajo este tipo de programas son mucho más efectivos que otro tipo de subsidios como el de las tasas de interés. Este es un factor de apoyo importante para el acceso al crédito de las pymes pues permite mejorar el manejo contable, la gestión empresarial, y la formulación de proyectos.

El caso de **CORFO** es uno de los más destacados en materia de canalización de subsidios pues asigna un volumen importante para la promoción de actividades de preinversión e inversión; primas de seguro de crédito para algunas zonas (seguro agrícola); y subsidios para facilitar el financiamiento de la inversión en determinadas zonas. Este tipo de subsidios se dirige a atender aspectos específicos del proceso productivo que constituyen un factor de incertidumbre para el flujo de caja de un proyecto y, en esa medida, elevan el riesgo de crédito por encima de lo que las entidades financieras de primer piso están dispuestas a asumir dado que responden por el ahorro del público. El caso del seguro agrícola es muy claro pues permite garantizar el pago de los recursos invertidos en la producción de productos agrícolas específicos. Sin embargo, la misma naturaleza del riesgo agrícola conduce a que muy probablemente las primas sean demasiado elevadas siendo imposible su pago por parte de los productores, creándose una nueva restricción al acceso al crédito. De allí la importancia de contar no solo con el seguro agrícola en sí mismo sino también con la posibilidad de subsidio para el pago de la prima.

La canalización de los subsidios requiere un diseño cuidadoso de la asignación puesto que es crucial asegurar que los recursos lleguen a las actividades objeto de la política de apoyo evitando todo lo posible el desvío de los recursos o la introducción de distorsiones en el proceso de financiación. Un ejemplo de ello es el caso de **FINAGRO** en Colombia que canaliza los recursos del Incentivo a la Capitalización Rural (ICR) que se abonan directamente al crédito redescontado. En este caso, el incentivo estaba sujeto a la existencia del redescuento con cargo a los recursos de FINAGRO, por lo que acceder al subsidio terminó convirtiéndose en un estímulo a la utilización de los recursos de FINAGRO, creando una demanda artificial, pero, sobretodo, limitando el acceso al subsidio solo a los productores agropecuarios que tuvieran acceso al crédito.

Finalmente, algunas de las operaciones de la banca de segundo piso se dirigen a promover actividades que conduzcan a que se desarrollen en el mercado mecanismos que permitan controlar el riesgo de crédito o instrumentos de financiación alternativos al crédito. Tal es el caso del BMI con el seguro agrícola pues apoyó con recursos técnicos y financieros la realización de los estudios necesarios para desarrollar el seguro a partir del 2001.²⁰ El BMI también ha promovido el desarrollo nacional de la titularización a través del desarrollo de un marco legal apropiado y de un proceso de transferencia tecnológica hacia los agentes que intervienen en el proceso.

²⁰ Productos como café, cereales, hortalizas y otros agroindustriales.

3.1.4 Estructura financiera de los bancos de segundo piso

Con base en la información financiera pública disponible para diciembre del 2002 de los bancos de desarrollo seleccionados,²¹ en esta sección se hace una descripción de las principales características de su estructura financiera.

Cuadro 6
TAMAÑO DE ACTIVOS DE LOS BANCOS DE DESARROLLO - 2002
(Número y porcentaje)

Activos en US\$ Millones	Número	Porcentaje
Más de 15 000	6	6
Entre 5 000 y 15 000	7	6
Entre 2 000 y 5 000	12	11
Entre 500 y 2 000	27	25
Entre 100 y 500	31	29
Entre 50 y 100	7	6
Hasta 50	18	17
Total	108	100

Fuente: Base de datos de ALIDE.

Nota: Comprende 108 IFD pertenecientes a 21 países de la región.

En general, se observa que el tamaño relativo de los activos de la banca de desarrollo de la región es bastante disperso, teniendo en cuenta que las mismas economías de los países son desiguales en tamaño. De acuerdo con las cifras de ALIDE, los cuatro bancos de desarrollo más grandes (el Banco do Brasil, el BNDES, la Caixa Económica Federal, de Brasil; y la Nafin de México) concentran más del 50% del total de activos de las 108 entidades incluidas en la muestra. En el cuadro siguiente se observa que el 23% de las entidades tiene activos mayores a US\$ 2.000 millones, mientras que el 54% tienen activos que están entre los US\$ 100 y US\$ 500 millones, de tal forma que los activos de más de la mitad están entre los US\$ 100 millones y los US\$ 2.000 millones.

Como se observa en el siguiente cuadro, las entidades escogidas para el análisis se pueden distribuir en tres grandes grupos en función del tamaño de los activos. Por una parte, BNDES y Nafin son las de mayor tamaño, con activos superiores a US\$ 30 mil millones. Bancomext de México y CORFO de Chile son de tamaño intermedio con activos por valor de US\$ 13 mil millones y US\$ 2,5 mil millones respectivamente, mientras que el resto de instituciones (Bancoldex, FINAGRO, BMI y Cofide) son las más pequeñas con activos inferiores a US\$ 1 millón cada una.

²¹ Estados financieros publicados en las páginas web de los organismos de vigilancia y control de cada país o publicados por la institución respectiva.

Cuadro 7
PARTICIPACIÓN EN EL SISTEMA BANCARIO DOMÉSTICO – 2002
(Dólares y porcentajes)

	Bancoldex Colombia	Finagro Colombia	Cofide Perú	Corfo Chile	BMI El Salvador	BNDES Brasil	Bancomext México	Nafin México
Cartera	1 030 273	626 642	605 495	354 773	250 691	42 457 395	9 653 889	12 620 154
Activos	1 052 562	745 881	1 043 496	2 555 809	525 814	48 706 150	13 760 523	33 214 433
Pasivos	628 029	652 111	652 349	281 309	362 666	44 722 200	13 105 751	32 490 248
Patrimonio	424 533	93 770	391 147	2 274 500	163 148	3 983 949	654 772	724 185
Participación en el sistema financiero nacional								
Cartera	7,2	4,4	6,4	0,8	4,6	N.D.	8,9	11,6
Activos	3,9	2,7	5,8	4,0	5,7	15,9	7,5	18,0
Pasivos	2,6	2,7	4,0	0,5	4,3	16,0	8,0	19,8
Patrimonio	15,7	3,5	22,0	39,8	19,6	14,9	3,2	3,5

Fuente: Cálculos con base en cifras publicadas por las autoridades de supervisión de cada país.

En relación con su tamaño relativo frente al sistema bancario de cada país, se observa que las más grandes en activos son nuevamente Nafin y BNDES que representan el equivalente al 18% y el 15,9% respectivamente del sistema bancario del país. A nivel de patrimonio, el de BNDES es el 14,9% del patrimonio total del sistema mientras que el patrimonio de Nafin es solo el 3,5% del patrimonio del sistema.

Bancoldex, Cofide y Bancomext, tienen una participación en el total de los bancos de sus países superior al 5% siendo Bancomext el que representa una proporción mayor, en materia de cartera y activos. FINAGRO, CORFO y el BMI muestran las proporciones más reducidas en términos de cartera y de activos. Se observa en el cuadro, que la mayor parte de las entidades con excepción de FINAGRO y Bancomext tienen patrimonios que equivalen a grandes proporciones del patrimonio del sistema bancario debido a que son entidades con bajos niveles de apalancamiento relativo. En efecto, la participación del patrimonio como fuente de financiación de los activos es elevada en muchas de ellas.

De acuerdo con cifras recogidas por ALIDE, para el 2002 las entidades de desarrollo representaban una proporción apreciable del crédito canalizado por los distintos sistemas financieros. En el caso de Argentina por ejemplo, 4 entidades de desarrollo²² representaban el 30% de los créditos totales. En el Brasil, el Banco do Brasil, el BNDES, y la Caixa Econômica Federal (CEF), participaban con el 34% de los créditos totales. En Ecuador, el Banco del Estado, Banco Ecuatoriano de la Vivienda y la Corporación Financiera Nacional representan el 17% de los activos totales y el 19% de la cartera del sistema bancario, en tanto que en el caso de Chile el Banco del Estado y el Banco del Desarrollo representan el 15% de la cartera del sistema bancario. Por su parte, en México los bancos de desarrollo tienen cartera por el equivalente al 29% de la cartera de préstamos del sistema.

²² Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE), el Banco de la Provincia de Buenos Aires (BAPRO), Banco de la Nación, y el Banco de la Ciudad de Buenos Aires.

Cuadro 8
ESTRUCTURA DE LOS ACTIVOS - 2002
(Porcentaje)

	Bancoldex Colombia	FINAGRO Colombia	COFIDE Perú	CORFO Chile	BMI El Salvador	BNDES Brasil	Bancomext México	Nafin México
Activos								
Inversiones	3,8	15,0	28,5	14,6	49,4	2,2	9,7	16,3
Inversiones en acciones				60,3		11,4	2,0	2,0
Cartera bruta	97,9	84,0	58,0	13,9		87,2	70,2	38,0
Créditos vencidos	3,6	0,5	9,7			2,2	6,2	0,1
Cartera neta	94,0	82,8	39,5	12,7	47,7	84,6	64,0	37,7
Total activos	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: Cálculos con base en cifras publicadas por las autoridades de supervisión de casa país.

Como se observa en el cuadro anterior, no todas las entidades tienen sus operaciones activas concentradas en la cartera. En efecto, 5 instituciones (Bancoldex, FINAGRO, BNDES, Bancomext y Nafin) tienen como componente principal de su operación la actividad de crédito. En dichas instituciones la cartera representa más del 80% del total del activo, siendo especialmente importante el caso de Bancoldex en donde la cartera representa el 94% del activo total. En contraposición, en entidades como Cofide, CORFO y el BMI representa una proporción más reducida del activo puesto que tienen un mayor volumen de operaciones colocado en inversiones financieras y en el caso de CORFO en inversiones en acciones.

Fuentes de recursos. De manera general, los bancos de desarrollo se financian a través de la captación de recursos del público a corto y largo plazo. En la muestra de entidades de ALIDE (2002), predominan los depósitos a plazo menores de un año. Bancoldex por ejemplo, tiene un volumen considerable de recursos captados a través de CDT (depósitos a término) que para diciembre de 2003 representaban el 8% de los recursos captados por el sistema financiero colombiano y el 55% de los pasivos de Bancoldex. Casi el 40% de las operaciones activas de Bancoldex se estarían financiando con la captación de recursos del mercado interno a través de CDT.

La siguiente fuente de recursos en importancia son los préstamos del exterior, y la emisión de títulos valores en el exterior. En el caso de las entidades de segundo piso el financiamiento de fuentes externas representan el 27,8%, inferior a la cifra registrada en 1999 y 2000 cuando fue superior al 32%.²³

De acuerdo con la información disponible de balances, se observó que a 2002 las fuentes de recursos de los bancos de desarrollo seleccionados proceden fundamentalmente de operaciones pasivas con terceros (ver siguiente cuadro). La excepción más sobresaliente es el caso de CORFO que financia la mayor parte de sus activos con patrimonio, lo que se explica por su viraje hacia actividades diferentes al redescuento como instrumento principal de intervención en los mercados. En las demás entidades, el fondeo está dominado por los créditos tanto internos como externos provenientes de organismos multilaterales.

La excepción es FINAGRO que recibe los recursos de la emisión de los Títulos de Desarrollo Agropecuario (TDA) suscritos forzosamente por los establecimientos de crédito en proporción a sus exigibilidades en moneda legal sujetas a encaje. Estas inversiones forzadas son la principal fuente de recursos, y su rentabilidad es inferior al costo de oportunidad de los recursos del mercado, generándose un subsidio para el sector agropecuario con cargo al sector financiero.

²³ ALIDE 2002.

FINAGRO es el único banco de segundo piso en Colombia que aún mantiene un subsidio a la tasa de interés en créditos dirigidos a pequeños campesinos.

Es importante destacar que al igual que Bancoldex otras instituciones como Bancomext y Nafin muestran una elevada financiación a través de depósitos del público tanto a la vista como a plazos. En el caso de BNDES, las fuentes de recursos provienen en un 80% del mercado doméstico aunque las fuentes crediticias internacionales también son importantes. El fondeo del **BMI** está compuesto por distintas fuentes de recursos, incluyendo bancos internacionales, los mercados de capital, el Banco Central de Reserva de El Salvador; y los multilaterales. **COFIDE** capta recursos de mediano y largo plazo a través de la emisión de bonos con plazos entre 5 y 10 años.

Cuadro 9
FUENTES DE RECURSOS - 2002
(Porcentaje)

	Bancoldex Colombia	FINAGRO Colombia	COFIDE Perú	CORFO Chile	BMI El Salvador	BNDES Brasil	Bancomext México	Nafin México
Pasivos								
Depósitos y exigibilidad	28,6		2,0			7,9	46,6	45,9
Depósitos a corto plazo	5,3					0,2	21,7	
Depósitos a largo plazo	23,2					7,8	24,9	45,9
Créditos instituciones	24,1	0,1	44,0	9,0	67,9	71,5	36,3	47,1
Créditos bancos y otras instituciones financieras		0,1	3,6	1,1	17,3	19,3	36,3	47,1
Créditos sector público y organismos internacionales	23,9		40,4	7,9	50,5	8,9		
Créditos moneda extranjera						9,2		
Deudas subordinadas						34,1		
Títulos de deuda	5,3	83,8	9,7			10,7	10,8	3,6
Otros pasivos	1,7	3,6	6,8	2,0	1,1	1,8	1,5	1,3
Total pasivos	59,7	87,4	62,5	11,0	69,0	91,8	95,2	97,8
Patrimonio								
Capital social	28,9	3,9	30,7	165,9	23,3	7,5	14,9	2,2
Total patrimonio	40,3	12,6	37,5	89,0	31,0	8,2	4,8	2,2

Fuente: Cálculos sobre la base de cifras publicadas por las autoridades de supervisión de cada país.

Como se mencionó, el patrimonio tiene una participación importante dentro de la financiación de las operaciones activas sobretudo en entidades como Bancoldex, Cofide, CORFO y el BMI.

Resultados. En materia de resultados se observa que todas las entidades arrojaron resultados del ejercicio positivos con proporciones variables frente a los activos promedio. La excepción la constituye Bancomext como la única entidad que arrojó pérdidas en el 2002 pues su operación financiera no alcanzó a generar suficientes recursos para cubrir los gastos administrativos.

A lo largo de los noventa las entidades de desarrollo en general atravesaron por un proceso de reestructuración operativa y redimensionamiento que se reflejó en una reducción considerable del número de empleados. De igual forma la composición del personal cambió puesto que se incrementó la participación de los técnicos altamente calificados frente al personal de apoyo.²⁴

²⁴ ALIDE.

Cuadro 10
ESTADO DE RESULTADOS / ACTIVOS PROMEDIO - 2002
(Porcentajes)

	Bancoldex Colombia	FINAGRO Colombia	COFIDE Perú	CORFO Chile	BMI El Salvador	BNDES Brasil	Bancomext México	Nafin México
Ingresos por intereses	71	92	3,1	1,1	3,4	16,4	8,4	9,8
Intereses por mora								
Gasto por intereses	2,8	4,9	2,3	0,7	2,4	16,1	7,1	9,4
Margen neto de intereses	4,2	4,3	0,7	0,4	1,0	0,2	1,2	0,4
Ingresos finan. dif. Intereses	4,0		5,3	4,7	1,6	1,9	0,8	0,5
Gastos finan. dif. intereses	2,8		1,4		0,03	0,2	0,0	
Margen financiero bruto	5,4	4,3	4,6	5,0	2,6	1,9	2,0	0,9
Costos administrativos	1,2	2,9	0,7	2,8	0,6	0,3	2,3	0,7
Personal y honorarios	0,3	0,3	0,5	0,4	0,4	0,2		
Costos indirectos	0,9	2,6	0,3	2,4	0,2	0,1		
Provisiones	1,2	0,5	2,6	0,02		0,3	0,7	0,1
Margen operacional antes dep. y amort.	2,9	0,9	1,3	2,2	2,0	0,3	-1,0	0,1
Depreciaciones y amortizaciones		0,1	0,05	0,03	0,04			
Margen operacional neto	2,9	0,8	1,2	2,2	2,0	0,3	-1,0	0,1
Ajustes por inflación				-0,9		0,0		
Cuentas no operacionales	0,1			1,4	-0,4	0,5	0,03	-0,1
Ganancia o pérdida antes impuestos	3,0	0,7	1,1	2,7	1,6	0,8	-0,9	0,03
Impuestos y contribuciones	0,9	0,3	0,9		0,3	0,4	0,0	0,0
Resultado del ejercicio	2,1	0,5	0,3	2,7	1,3	0,4	-1,0	0,03

Fuente: Cálculos sobre la base de cifras publicadas por las autoridades de supervisión de cada país.

Los gastos administrativos son relativamente bajos en relación con el volumen de la operación siendo el más bajo el índice arrojado por el BMI y el BNDES: 0,6% y 0,3% respectivamente. Los indicadores más elevados los muestran FINAGRO, CORFO y Bancomext con proporciones superiores al 2% de los activos. FINAGRO logra cubrir los costos administrativos pues genera un amplio margen de intermediación gracias a los ingresos por intereses que en 2002 provenían en buena parte de inversiones en títulos del Gobierno colombiano. Curiosamente los gastos por intereses de FINAGRO son superiores a los del Bancoldex aún a pesar de contar con recursos provenientes de inversiones forzosas cuyo costo es inferior al costo de captación del mercado colombiano. CORFO genera recursos suficientes para sufragar los costos administrativos a través de ingresos financieros diferentes de intereses, en tanto que Bancomext, como ya se mencionó, no genera un margen suficientemente amplio para cubrir los costos administrativos que genera su operación.

Indicadores. En términos de calidad de la cartera, COFIDE y Bancomext registran los índices más altos de deterioro del grupo: 17% y 9% respectivamente. Las demás instituciones²⁵ presentan porcentajes bajos de deterioro, inferiores a 3% de la cartera bruta. La generalidad de instituciones tiene un elevado porcentaje de provisiones, lo que resulta tranquilizador

²⁵ Con excepción de CORFO y BMI para las que no hay información disponible.

especialmente en el caso de COFIDE (el cubrimiento de provisiones a diciembre del 2002 era de 190%).

Cuadro 11
ALGUNOS INDICADORES - 2002
(Porcentaje)

	Bancoldex Colombia	FINAGRO Colombia	COFIDE Perú	CORFO Chile	BMI El Salvador	BNDES Brasil	Bancomext México	Nafin México
Devaluación nominal 2002	25	25	2	8,60	0	52,20	13,8	13,8
Inflación 2002	7	7	1,52	2,82	2,8	12,53	5,70	5,70
Calidad de activos								
Calidad de cartera	3,6	0,6	17	N.D.	N.D.	3	9	0,3
Cubrimiento de provisiones	109	241	190	N.D.	N.D.	112	101	193
Apalancamiento y rentabilidad								
Activos/patrimonio	2,5	8,0	2,7	1,1	3,2	12,2	21,0	45,9
Rentabilidad del patrimonio	5,5	4,0	0,7	3,3	4,2	4,4	-16,6	1,1
Rentabilidad del activo	2,2	0,5	0,3	3,0	1,3	0,4	-0,8	0,0
Utilidad neta/ingreso financiero	19,3	5,2	3,1	47,4	26,3	2,0	N.A.	0,3
Costo promedio de recursos	5	6	4	9	3	18	6	8

Fuente: Cálculos con base en cifras publicadas por las autoridades de supervisión de cada país.

Llaman la atención los indicadores de rentabilidad del patrimonio de estas entidades, puesto que si se comparan con el nivel de inflación de sus respectivos países se observa que el resultado es negativo en la mayoría. La excepción la constituyen CORFO y el BMI que arrojaron en el 2002 una rentabilidad patrimonial positiva en términos reales. Al respecto es importante señalar la importancia de que un banco de desarrollo sea rentable y por lo tanto sostenible, de tal forma que se asegure el cumplimiento de su función social como instrumento de intervención del Estado en los mercados financieros.

3.2. Características principales de la banca de primer piso

Dentro de la banca de desarrollo en América Latina existen entidades financieras públicas de primer piso, cuyo objetivo es servir de instrumentos del Estado para atender directamente ciertos sectores sin acceso a servicios financieros. Si bien es cierto que dentro del proceso de reformas estructurales a los sectores financieros de la región se buscó reducir la presencia del Estado como agente directo en la prestación de servicios financieros, algunos países (entre ellos Colombia) optaron por mantener algunos bancos públicos de primer piso para atender sectores específicos como el agropecuario y en general las zonas rurales. Como se verá más adelante, algunas de estas experiencias tienden a ser poco exitosas puesto que muchas de las entidades no pudieron ser aisladas del efecto político sobre la calidad de su cartera y su sostenibilidad financiera.

En la región se dieron otros casos en donde se buscó expresamente crear mecanismos que permitieran la operación de estas entidades evitando incurrir en los problemas que las llevaron inicialmente a deteriorar sustancialmente su situación financiera.

En el **caso colombiano**, por ejemplo, luego de tener que liquidar la Caja Agraria en 1999 se debió crear inmediatamente un banco comercial público que contribuyera a mantener el flujo de

recursos hacia el sector agropecuario, y asegurara la presencia del Estado en el territorio nacional. El **Banco Agrario** de Colombia S.A. es el resultado del proceso de liquidación de la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero fundada en 1930 y que luego de 63 años de funcionamiento debió cerrarse, debido al deterioro irreversible en su situación financiera. Esta situación fue el resultado de la combinación de varios factores a lo largo de su historia: la eliminación de las fuentes de recursos de bajo costo y el enfrentamiento a la competencia por parte de los demás bancos, afectó la capacidad de la entidad para atender el sector agropecuario con recursos a tasas de interés inferiores a las del mercado; las actividades de fomento que obligaron a la entidad a realizar operaciones activas poco rentables y de alto riesgo; la baja rentabilidad de los activos agravada con una gestión deficiente de cartera; el alto nivel de activos improductivos; la realización de programas masivos de refinanciación y alivio a los deudores; el deterioro patrimonial resultante y el desequilibrio estructural originado en los ingresos financieros decrecientes y los crecientes egresos financieros. Ante estas circunstancias, el gobierno colombiano tomó la decisión de liquidar la entidad pero también tomó la decisión de mantener una entidad financiera pública como resultado de la necesidad de contar con una entidad que fuera viable para el sector agropecuario y que tuviera presencia en zonas rurales que no eran atendidas por el resto del sistema financiero. El Gobierno consideró que la extensión y complejidad de la geografía colombiana hacía indispensable mantener el único instrumento de presencia estatal en muchas regiones del país, como era la Caja Agraria y hoy en día es el Banco Agrario.

El Banco Agrario de Colombia se creó en 1999 como una sociedad de economía mixta del orden nacional, sujeta al régimen de empresa industrial y comercial del Estado, vinculada al Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural. Ante la contundencia de las causas que condujeron al deterioro irreversible de la situación financiera de la Caja Agraria, el gobierno colombiano tomó la decisión de diseñar un conjunto de mecanismos regulatorios que permitieran “proteger” la nueva entidad de la recurrencia de los factores que pudieran atentar contra su estabilidad financiera, considerando que es un banco público. Así, se establecieron dentro de los estatutos del banco normas que obligan a los administradores a regirse por estrictos parámetros de prudencia financiera y administrativa, evitando presiones externas. Dentro de las normas que se establecieron se destacan las siguientes:

- Al menos el 70% de las nuevas operaciones activas de crédito debe dirigirse a financiar las actividades rurales, agrícolas, pecuarias, pesqueras, forestales y agroindustriales.
- Máximo el 30% de sus nuevas operaciones de crédito se pueden destinar a financiar entidades territoriales y actividades distintas de las agropecuarias; se incluyó una restricción al valor de las operaciones activas de crédito por municipio.
- El riesgo crediticio del banco no puede exceder el 20% de la operación, en las operaciones garantizadas por el Fondo Agropecuario de Garantías (FAG).
- El resto de las operaciones activas de crédito con personas naturales o jurídicas, no puede exceder en ningún momento del equivalente en pesos de 1.000 salarios mínimos legales mensuales vigentes. Cuando estas operaciones estén dirigidas al financiamiento de actividades agrícolas, pecuarias, forestales y agroindustriales, no podrán exceder el 1% del patrimonio técnico del banco, lo que asegura ejercer un control por el monto total de la exposición y también por la atomización del riesgo crediticio con respecto a la solvencia del banco.
- Cuando por disposición legal o reglamentaria el banco deba celebrar operaciones activas en condiciones de rentabilidad inferiores a las del mercado, o de mayor riesgo, la Nación deberá previamente asumir el costo y fondar las mismas, de tal manera que no disminuya la rentabilidad de las operaciones.

- Las operaciones de crédito deberán contar con garantías o seguridades admisibles o suficientes.
- La selección de personal del banco, distinta a la del presidente, debe hacerse a través de empresas independientes de reconocida reputación en el mercado nacional, cuya contratación será aprobada por la Junta Directiva.

Si bien el resultado del nuevo marco legal del Banco Agrario es una entidad financieramente muy sana (ver cuadro siguiente) que arroja utilidades considerables, desde el punto de vista del cumplimiento de su objetivo de canalizar servicios financieros al sector agropecuario los resultados no son tan claros. En efecto, con el fin de asegurar su estabilidad y sostenibilidad financiera, el banco ha concentrado la financiación de sus operaciones de cartera agropecuaria en el redescuento de recursos provenientes de FINAGRO, en tanto que los recursos captados del público se dirigen básicamente a la realización de inversiones en títulos emitidos por el Gobierno Nacional. El resultado de esta estrategia financiera, es que se da una demanda “artificial” por los recursos de segundo piso cuando esta cartera podría estar financiada con los recursos captados del público por el banco. La situación se ve más grave al recordar que los recursos de FINAGRO provienen de la realización de inversiones forzosas por parte del sector financiero con rentabilidades inferiores al costo de oportunidad e incluso de captación de los recursos.

Cuadro 12
BANCO AGRARIO DE COLOMBIA - DICIEMBRE 2002
(Millones de dólares y porcentajes)

	2002	Participación en bancos
Cartera bruta	440	2,5
Cartera vencida	27	1,8
Activos	1 612	5,1
Depósitos	1 115	5,4
Pasivos	1 485	5,3
Recursos redescuento	274	13,1
Patrimonio	127	3,6
Utilidades	33	9,5
Calidad cartera	6,2	8,7
ROE	25,9	9,8
ROA	2,0	1,1
Inflación 2002	6,9	

Fuente: Superintendencia Bancaria y Banco de La República.

En el anterior cuadro se muestran las variables del balance del Banco Agrario a diciembre de 2002. Se destaca cómo el banco representa el 5% de los activos del sistema bancario, el 3,6% del patrimonio y aporta el 9,5% de las utilidades en un año en que el sistema financiero estaba empezando a mostrar signos de recuperación. Aunque el indicador de calidad de la cartera fue alto, fue inferior al del resto del sistema bancario colombiano. La rentabilidad patrimonial fue bastante alta teniendo en cuenta el bajo nivel de patrimonio en relación con el tamaño de los activos. Finalmente, se destaca que el Banco Agrario recoge el 13% de los recursos redescontados por todo el sistema financiero, recursos que financiaron el 62% de su cartera en el 2002 y representaron el 18% de los pasivos totales. Nótese que en este caso la cartera representa solo el 27% de las operaciones activas.

Ecuador basó su sistema de financiamiento del sector agrícola y rural en las actividades del **Banco Nacional de Fomento (BNF)** creado en 1928 como banco hipotecario. En los años cuarenta se incluyeron dentro de los beneficiarios de su cartera las cooperativas y agrupaciones campesinas, consolidando su contribución a las actividades productivas rurales entre 1978 y 1997. Durante mucho tiempo el banco fue la única alternativa de financiación para muchos pequeños productores agrícolas puesto que las cooperativas se concentran en ciertas regiones y ciudades. Sin embargo, para el 2002 se había reducido la canalización de recursos de financiación del banco hacia el sector agrícola pues su cartera se contrajo al 21% del valor registrado en 1992, al pasar de US\$ 176 millones a solo US\$ 37 millones.²⁶ El deterioro de la situación financiera del BNF durante la década de los noventa tuvo su origen en el impacto de las decisiones políticas que se concretaron en la aprobación por parte del Congreso de 8 leyes dirigidas a condonar el capital y los intereses de los deudores del banco. Estas decisiones tuvieron un impacto directo sobre el patrimonio del banco estimado en un deterioro por US\$ 100 millones.²⁷ Esta situación condujo al quebranto patrimonial del banco y su virtual quiebra para 1998. Ante la situación, la falta de recursos fiscales para atender la liquidación, y la necesidad de conservar un instrumento de canalización de recursos financieros para el sector rural, se optó por reestructurar el banco al final de los noventa.²⁸

Dentro de la estrategia de reestructuración se incluyó una reforma operativa y administrativa que redujo la planta de personal, al igual que un cambio en la estructura legal del banco que incluyó aspectos como:

- Cambio en el objetivo para especializarlo en el sector rural con énfasis en los pequeños productores y empresarios rurales.
- Eliminación de la intervención permanente de la Superintendencia de Bancos.
- Cancelación parcial de las deudas del Estado.
- Reestructuración de la Junta Directiva.

Adicionalmente, se creó un sistema de seguro agropecuario en una compañía de seguros, incluyendo la financiación de la prima dentro del préstamo al agricultor. Se optó por operar con los beneficiarios agrupados con el fin de mejorar la recuperación de la cartera, y se eliminó el uso de condiciones financieras por debajo de las del mercado financiero.

Cuadro 13
BANCO NACIONAL DE FOMENTO DEL ECUADOR - DICIEMBRE 2002
(Millones de dólares y porcentajes)

	2002	Participación en bancos
Cartera bruta	115	4,9
Cartera vencida	14	7,3
Activos	227	3,9
Depósitos	165	3,8
Pasivos	185	3,5
Patrimonio	43	7,7
Pérdidas acumuladas	-31	
Utilidades	2	2,8
Calidad cartera	12,6	8,38
ROE	5,6	15,2
ROA	1,1	1,5
Inflación 2002	9,4	

Fuente: Superintendencia de Bancos.

²⁶ Acevedo y Delgado (2002).

²⁷ Acevedo y Delgado (2002).

²⁸ Ibid.

El cuadro anterior ilustra la situación financiera del BNF a diciembre de 2002, cuando tenía un nivel de cartera vencida superior al de los bancos privados. Adicionalmente, llama la atención el elevado nivel de pérdidas acumuladas que para el 2002 llegaban a más de US\$ 30 millones y habían reducido en más de 40% el valor del patrimonio del banco.

De otro lado, casos como el de **Perú** en donde se eliminó el banco público dirigido al sector agropecuario en 1992, han mostrado cómo después de más de 10 años el sector siguió sin tener un acceso adecuado y suficiente a los servicios financieros formales. Por ello se tomó la decisión en 2001 de crear un banco de desarrollo agropecuario con el fin de contar con una entidad financiera que sirviera de instrumento de política para resolver la falta de financiación y demás servicios financieros de los pequeños productores agropecuarios y en general del sector rural, decisión sin embargo que aparentemente no ha tenido ningún resultado hasta el momento.

Cuando se eliminó el Banco Agrario del Perú, la banca comercial empezó a otorgar crédito al sector agropecuario concentrado en los medianos y grandes productores, y en la agricultura de exportación sin llegar a los pequeños productores. Con el fin de canalizar recursos hacia los pequeños productores se crearon en 1992 los Fondos de Desarrollo del Agro (FONDEAGROS), manejados directamente por los gobiernos regionales y los fondos rotatorios administrados por el Ministerio de Agricultura para financiar insumos y el alquiler de herramientas para pequeños productores. En 1994 se crearon además las Cajas Rurales de Ahorro y Crédito, como entidades privadas que realizan actividades bancarias. De las 18 inicialmente creadas solo quedan 12 que tienen problemas en su estructura financiera, por lo que su contribución a la financiación agrícola no parece haber sido sustancial. Por su parte los Fondeagros solo duraron 5 años debido al deterioro de su cartera en parte por los desastres naturales y en parte por la existencia de una cultura de no pago cuando se trata de créditos otorgados por entidades estatales. En 1996 los recursos existentes de los fondos se asignaron a COFIDE para que fueran canalizados a través de las Cajas Rurales.

Ante la situación de desfinanciación de los pequeños productores agrícolas, en 2001 el gobierno peruano decidió crear un nuevo mecanismo de financiamiento para el agro que se concretó en la creación del **Banco Agropecuario**. Este es un banco mixto con una participación estatal de 40% y 60% del sector privado. Sus operaciones de crédito se destinan a los pequeños productores con un monto máximo por crédito, y un estímulo a la participación en cadenas productivas. Con el fin garantizar la independencia en la administración del banco, se definió una Junta Directiva conformada por 7 miembros: 3 designados por el Estado y 4 por los accionistas privados. Los representantes del Estado son elegidos por 5 años y los privados con renovados anualmente por la asamblea de accionistas.

En el siguiente cuadro se muestra el comportamiento de las principales variables del banco, determinado básicamente por su reciente creación. No tiene aún cartera vencida apreciable, en tanto que sus operaciones activas se financian en una proporción importante con patrimonio. Ha arrojado pérdidas crecientes en 2002 y 2003 probablemente debido a que aún sus operaciones activas no han alcanzado el volumen y rentabilidad suficientes para sufragar el costo de su operación.

Cuadro 14
PRINCIPALES VARIABLES BANCO AGROPECUARIO DEL PERÚ
(Millones de dólares y porcentajes)

	2002	2003	Participación en bancos
Cartera bruta	0,44	6,62	0,1
Cartera vencida	-	0,00	0,0
Activos	27,15	24,78	0,1
Depósitos	-	-	0,0
Pasivos	0,16	0,29	0,0
Patrimonio	26,99	24,49	1,4
Utilidades	-1,89	-3,46	-1,8
Calidad cartera (%)	0,0	0,0	7,3
ROE	-7,0	-14,1	10,8
Roa	-7,0	-13,9	1,1
Inflación 2002	1,5	2,5	

Fuente: Superintendencia de Bancos.

En **Guatemala**, ante la quiebra del banco de fomento agrícola en 1997 se tomó la decisión de convertir la entidad en un banco rural (**Banrural**) con capital mixto pero con predominio de los accionistas privados. En efecto, hasta 1996 la canalización de recursos hacia los pequeños productores agropecuarios estaba a cargo del Banco Nacional de Desarrollo Agrícola (Bandesa). Este banco otorgaba recursos de crédito subsidiado con base en recursos captados a través de fideicomisos y transferencias del banco central y del Presupuesto Nacional, pero el deterioro de su situación financiera obligó a optar por su conversión en una entidad con otra estructura de propiedad, en donde el Estado conservó el 30%. En su último año de operación (1996) la cartera vencida llegaba al 76% de su cartera total, como resultado entre otras de las condonaciones de los créditos otorgados a clientes preferenciales. Ante el quebranto patrimonial generado, el Gobierno Nacional decidió realizar un proceso de saneamiento, castigo de la cartera irrecuperable y recuperación de la cartera sana.

Una vez realizado el proceso de saneamiento, se inició la privatización de la entidad incluyendo como accionistas a sectores de la sociedad civil. Para ello se organizó como sociedad anónima de capital mixto con participación multisectorial, mediante la transformación por ley de Bandesa en el Banco de Desarrollo Rural, S.A. (Banrural). Esta nueva entidad se creó con el objeto principal de promover el desarrollo económico y social del área rural, mediante el estímulo y facilitación del ahorro, la asistencia crediticia, la prestación de otros servicios financieros y auxiliares de crédito a las cooperativas, ONG, asociaciones campesinas, micro, pequeños y medianos empresarios, individual o gremialmente considerados.

En la actualidad, el banco realiza todas las operaciones bancarias, a nivel nacional e internacional, incluyendo administración de fideicomisos y funciones de almacén de depósito y casa de bolsa. También ofrece servicios de transferencias, servicios bancarios de recaudo, y pago de nóminas del Gobierno Nacional, entre otros. Sus actividades se dirigen a todos los sectores incluyendo el agropecuario, artesanal, comercial, industrial, turismo, y electrificación. Dentro de las operaciones de crédito también hace de banca de segundo piso para financiar intermediarios que canalizan recursos crediticios a las mipymes rurales. Con respecto a la microempresa, no solo proporciona servicios de ahorro y crédito sino también de asistencia crediticia, asesoría y capacitación gerencial.

El Banrural es considerado una institución financiera muy exitosa, aislada de los efectos de las decisiones políticas por la reducción de la participación del Estado a solo el 30%. La Junta Directiva está compuesta por 12 miembros representantes de 6 sectores: Estado, cooperativas, ONG, mujeres rurales y pueblos indígenas; micro y pequeñas empresas; y, público en general.

En el siguiente cuadro se muestra la situación de las principales variables indicativas de la situación financiera de Banrural a diciembre de 2002. A esa fecha el banco tenía activos equivalentes al 7,8% de los activos bancarios y canalizaba el 4,74% del total de la cartera. Desde el punto de vista de la calidad de la cartera, arrojó un indicador mejor que el del sistema bancario doméstico pues solo el 3% de la cartera estaba vencido en tanto que esta proporción era de 10% para el total del sistema. Es importante en todo caso anotar que a esa fecha la cartera representaba tan solo el 26% del total de las operaciones activas, pues casi el 54% de los activos estaba representado en inversiones y disponible en tanto que el 11,9% eran inversiones de largo plazo.

Cuadro 15
BANRURAL, PRINCIPALES VARIABLES - DICIEMBRE 2002
(Millones de dólares y porcentajes)

	2002	Participación en bancos
Cartera	171	4,74
Cartera vencida	5	1,38
Activos	634	7,75
Depósitos	49	8,45
Pasivos	605	
Capital	29	6,67
Utilidades	6	18,8
Calidad cartera	3,0	10,3
Roe	19,0	6,7
Roa	0,9	0,4
Inflación 2002	6,3	

Fuente: Superintendencia de Bancos y Banco de Guatemala.

En materia de rentabilidad sobre el patrimonio, arrojó un índice bastante superior al resto del sistema y muy positivo en términos reales, explicado básicamente por su elevado nivel de apalancamiento con respecto al tamaño del capital.

Estos son algunos de los ejemplos de la actividad desarrollada por bancos de primer piso en la región, que en la actualidad buscan demostrar que son capaces de superar las dificultades históricas que enfrentaron, bajo esquemas diversos pero en general siguiendo el mismo recorrido que la banca pública de primer piso de otras regiones del mundo, que hasta el momento alcanzan diversos grados de éxito.²⁹

²⁹ Ver Seibel, (2000a) y Dressen y otros (2002).

IV. Elementos para constituir una banca de desarrollo

La banca de desarrollo puede ser un instrumento apropiado para la intervención del Estado en la financiación de actividades prioritarias para el desarrollo económico de un país, siempre y cuando en el proceso no se generen mayores distorsiones en los mercados.

Para lograrlo, es necesario establecer claramente la diferencia entre las funciones de la banca de desarrollo como instrumento de política financiera que permite compensar fallas en los mercados financieros, y las funciones propias de la política industrial, exportadora o de crecimiento en general, que deben ser desarrolladas por otra agencia del Estado. En efecto, las funciones de la banca de desarrollo deben llevarse a cabo mediante operaciones orientadas a resolver las fallas en los mercados financieros ó a facilitar el acceso a la financiación mediante diversos instrumentos, los cuales deben adecuarse a la realidad de cada país, pero siempre teniendo en cuenta que el papel de una institución del Estado solo debe ser complementaria y no sustituta de la banca privada.

En este sentido, la banca de desarrollo debe cumplir su función a través de su participación en el mercado financiero, dispuesta a estimular la realización de operaciones que el sector financiero no realiza espontáneamente. Igualmente, debe poder intervenir puntualmente para desarrollar aspectos del mercado en donde el sector financiero no se ha atrevido a incursionar, actuando como agente catalizador. Dentro de las actividades de la banca de desarrollo, debe crear además las condiciones que faciliten el acceso a los agentes de

alta rentabilidad social, mediante la compensación de los factores que restringen su acceso.

Entendiendo la banca de desarrollo como instrumento de intervención de la política financiera, su función debe estar orientada fundamentalmente a ofrecer recursos en las condiciones requeridas para financiar el desarrollo; a facilitar el acceso al crédito; y a desarrollar mecanismos de canalización de capital de riesgo. En este sentido se considera que la banca de desarrollo puede cumplir la función no solo de complementar el sistema bancario en general, sino también de instrumento para estimular el desarrollo del mercado de capitales.

Dentro de los mecanismos relacionados con la canalización de recursos, se considera importante utilizar criterios que atiendan las fallas de mercado en general, en vez de pretender focalizar hacia ciertos sectores o grupos de empresas específicos. En este sentido, la financiación que se otorgue debe buscar solucionar el problema de los plazos suficientemente largos para el desarrollo de proyectos de inversión, dirigiendo recursos de largo plazo hacia todos los sectores de la economía y hacia empresas de cualquier tamaño prestando especial atención a las actividades exportadoras. De igual forma, se deben desarrollar instrumentos que permitan el desarrollo de coberturas de los riesgos no bancarios para permitir la financiación por parte del sector financiero sin que éste deba asumir riesgos que no está preparado para medir ni asumir.

En cuanto a la necesidad de facilitar el acceso al crédito a sectores de población o a actividades que no lo tienen, las acciones de la banca de desarrollo deben dirigirse especialmente a facilitar el acceso de las microempresas, los pequeños productores agropecuarios, y las actividades o empresas relacionadas con el desarrollo de tecnología.

Finalmente, es necesario que la banca de desarrollo sea un canal para constituir un instrumento que permita la canalización de capital de riesgo hacia proyectos productivos de largo plazo y, posiblemente, de alto riesgo. Tales recursos deben dirigirse a facilitar la creación de nuevas empresas y a proyectos que permitan la innovación tecnológica.

Los instrumentos que se presentan a continuación están pensados en función de un banco de segundo piso. Esto se debe a la firme convicción de las autoras de que este tipo de instituciones han resultado más eficientes, menos costosas desde el punto de vista fiscal y más efectivas (si se dotan de los instrumentos adecuados) en nuestras economías, que los bancos de primer piso. Sin embargo es indudable que la atención a las poblaciones rurales y a los pequeños campesinos, dependiendo de las circunstancias de cada país, puede requerir una intervención adicional a un instrumento de segundo piso, orientado a compensar los costos aún mayores de estas operaciones y el mayor riesgo que ellas implican.

4.1 Instrumentos de compensación de las fallas de mercado

En esta sección se desarrollan los instrumentos generales propuestos para compensar las fallas de mercado ya descritas desde un banco de segundo piso. Se presentan los cuatro grandes instrumentos que resultan ser en principio los más eficientes para intervenir en los mercados financieros, destacando cuales son propios de un banco de desarrollo, y cuales pueden ser “administrados” por éste o por otra agencia del Estado.

En general consideramos que los instrumentos deben cumplir con ciertas características generales para mejorar su eficiencia y eficacia. Por un lado, los instrumentos deben ser aplicables a todos los sectores y tamaños de empresas, en vista de que el banco de desarrollo es un instrumento amplio de política financiera. Sin embargo, consideramos que los instrumentos no deben ser tan generales que impidan la correcta focalización de los recursos hacia los objetivos específicos.

Por otro lado, los instrumentos que se utilicen para compensar las fallas en los mercados financieros no deben introducir distorsiones como las implícitas en créditos con condiciones financieras blandas por debajo de las del mercado. Estas distorsiones pueden conducir a generar una operación que sustituya al sistema bancario y no complementaria, al tiempo que generaría un sesgo a favor de un instrumento de financiación, como ocurrió en la década de los 70 con el crédito en relación con el capital.

En general se considera que los instrumentos más idóneos para compensar o resolver las fallas de mercado resultan ser el crédito a través del redescuento; los subsidios específicos; el aporte indirecto de capital de riesgo; y los instrumentos de cobertura de riesgo. Estos instrumentos serían aplicables a todos los sectores productivos y a cualquier tamaño de empresa, con el propósito de asegurar una contribución efectiva al desarrollo económico mediante la compensación de los efectos de las fallas de los mercados financieros. Sin embargo, en casos particulares como el de los servicios financieros al sector rural, es posible que las circunstancias específicas de cada país hagan necesario disponer de un portafolio adicional que inclusive contemple un banco de primer piso estatal, bajo normas de control de riesgo y de focalización que aseguren que el mismo sí está orientado a suplir las deficiencias del sector financiero local.

Los instrumentos financieros deben ser complementados con una amplia labor de gestión a partir del conocimiento y entendimiento profundo que deben desarrollar los funcionarios del banco de desarrollo acerca del funcionamiento del sistema financiero, tanto local como internacional, que les permita estar a la vanguardia en materia de instrumentos financieros. Al mismo tiempo deben estar en capacidad de promover reformas legislativas y de cualquier otra índole que permitan resolver imperfecciones de los mercados financieros.

4.1.1 Crédito de segundo piso

Uno de los instrumentos utilizados para contribuir a compensar las fallas en los mercados financieros es el crédito de redescuento que es la herramienta que tradicionalmente han utilizado las entidades de segundo piso. Esta herramienta permite asegurar la disponibilidad de recursos a los plazos requeridos por las actividades productivas que se quiere apoyar.

Cuando la entidad financiera pública es de segundo piso, es importante que se especialice en ello para asegurar el cumplimiento de sus objetivos. Es muy importante que la entidad que se utilice como instrumento de compensación de las fallas de mercado no asuma riesgos directos de crédito que pongan en peligro su patrimonio y su independencia política, ya sea directa o indirectamente, p.ej. a través del otorgamiento de garantías o la creación de filiales que otorguen garantías.

El esquema de filiales que otorgan garantías, además cuando éstas ofrecen una cobertura de más del 60% para créditos que normalmente además son redescontados, impiden hacer una correcta evaluación del riesgo de la entidad de segundo piso, y generalmente aumentan el costo de transacción de créditos que de por sí ya los tiene muy elevados. Para muchos de los créditos que se amparan con estas garantías, específicamente los créditos al sector microempresarial, ya se ha demostrado que la insuficiencia de las mismas no es obstáculo para la financiación, si existe capacidad de pago suficiente. Por el contrario, la deficiencia de garantías se suple mediante la creación de mecanismos que mejoren el perfil de riesgo de la operación. Es así como se ha dado por parte de algunos intermediarios financieros la adecuación de sus sistemas de evaluación de riesgo y el diseño del producto mismo, lo que hoy en día se conoce como tecnologías microcrediticias. Este tipo de tecnologías fueron implementadas inicialmente por ONG microcrediticias pero hoy en día ya han sido adoptadas por instituciones que se transformaron en entidades financieras formales, e inclusive por bancos que han incursionado en este nicho de mercado.

Es preciso reconocer que al restringir el banco de desarrollo al segundo piso, el gobierno puede sentir que “perdió” un instrumento vital para atender situaciones de emergencia como por ejemplo desastres naturales, o la financiación de ciertos sectores que se consideren indispensables desde el punto de vista social como pueden ser los pequeños campesinos de una zona específica. Ante este tipo de situaciones, en donde se requiere la intervención directa del Estado, es necesario hacer explícito y transparente el costo fiscal de cualquier medida que se adopte, evitando que dicho costo sea asumido por una institución financiera que capta recursos del público. En efecto, la utilización de una institución financiera con acceso a recursos de terceros en los mercados financieros nacionales e internacionales para canalizar recursos en condiciones de irrecuperabilidad, finalmente redundará en un deterioro patrimonial de la institución que pone en peligro precisamente esos recursos del público. En casos de desastres naturales, el banco de desarrollo puede servir de instrumento para el apoyo estatal siempre y cuando su patrimonio no deba asumir directamente el costo fiscal de la intervención. Teniendo esto en cuenta puede administrar subsidios directos bajo la misma figura que se explica en este documento para los subsidios, o administrar líneas de crédito directo (o con un alto componente de subsidio), mediante la constitución y administración de un patrimonio autónomo al cual se asignan unos recursos provenientes de aportes fiscales específicos y delimitados a cumplir el objetivo buscado.

Un caso especial, sin embargo, lo constituyen los créditos a instituciones no vigiladas especializadas en el otorgamiento de microcréditos, las cuales resultan fundamentales para promover el acceso a crédito de los microempresarios y aun a zonas rurales. Este tipo de instituciones puede tener acceso a la financiación directa del banco de segundo piso solo si demuestra cumplir con parámetros de sostenibilidad financiera estrictos. Debe haber para ello un esquema de calificación de riesgo que debe aplicar el banco de segundo piso siguiendo parámetros similares a los señalados por la Superintendencia de Bancos para entidades vigiladas, en especial en lo que tiene que ver con la clasificación de su cartera. Es necesario recordar, sin embargo, que esta oferta de recursos debe ser limitada, utilizando para ello la asignación de cupos individuales restringidos en función del patrimonio y de otras fuentes de recursos. En efecto, la experiencia internacional ha demostrado que para promover una oferta autosostenible de servicios financieros al sector microempresarial es necesario promover la formalización de las entidades de crédito no vigiladas evitando su estancamiento y dependencia de fuentes gubernamentales.³⁰

Al plantear un esquema fiduciario para realizar cierto tipo de operaciones crediticias “especiales”, es posible maximizar el potencial de consecución de fondos de fuentes internacionales diferentes que contemplen algún componente concesional, parcial o totalmente no reembolsables, dirigidas a promover esquemas financieros para poblaciones desfavorecidas. Para ello el banco de desarrollo podrá ofrecer su conocimiento pero además garantizar que los esfuerzos de política en esta materia resulten coherentes y consistentes con las políticas gubernamentales.

Por otra parte, dado que el banco de desarrollo debe ser complementario al sector financiero, sin llegar a sustituirlo, es importante la definición de la tasa de redescuento, es decir la que le cobra a las instituciones financieras por el uso de los recursos, en vista de que se ha observado que éste es uno de los elementos que determina la utilización de los recursos por parte de los intermediarios financieros y su destinación final. La tasa de redescuento apropiada es aquella que desestimula la utilización de los recursos como fuente de liquidez de corto plazo de los intermediarios, pero permite obtener los recursos para financiar las actividades objetivo de la política. La tasa puede ser equivalente al costo de captación marginal que es equivalente a la tasa de captación promedio del sistema financiero, con un “*premium*” adecuado por plazos. Su definición podría ser por subasta o puede ser una tasa fija establecida por el banco de segundo piso, dependiendo del nivel de competencia en el mercado, pues la subasta solo funciona en situaciones en donde las instituciones

³⁰ Ver, por ejemplo, González Vega, 1998.

efectivamente compiten por los recursos a través de la tasa y no generan carteles que distorsionan el precio. Instituciones como CORFO y Bancoldex utilizaron las subastas, mientras la mayoría determina la tasa de redescuento con base en algún indicador de tasas de interés aplicable en cada mercado

El crédito de redescuento le permite a la entidad de segundo piso abstraerse del riesgo de crédito directo, y la obliga a depender de la evaluación de riesgo y rentabilidad de la operación de la banca de primer piso. Por ello, es indispensable que el banco de segundo piso cuente con herramientas adecuadas de evaluación del riesgo bancario para evitar el acceso de las instituciones más riesgosas del mercado. La asunción únicamente de riesgo bancario y no de riesgos de primer piso permite además, mejorar la calificación de riesgo de la entidad y, en esa medida, acceder a los mercados internacionales en mejores condiciones.

Finalmente, otra de las ventajas del crédito de redescuento es que permite evitar, aunque no eliminar, el riesgo de que las decisiones de la entidad reciban la influencia política.

Por otra parte, la intervención en el mercado a través del mecanismo de crédito de redescuento debe llevarse a cabo con una concepción de transitoriedad, en términos de que el éxito de la función del banco de segundo piso debe conducir a que sea desplazada la demanda por recursos de redescuento cuando el sector financiero logre canalizar directamente los recursos captados del ahorro interno.

El banco de desarrollo debe estar en capacidad de identificar rápidamente los factores que impiden el acceso al crédito de determinados sectores de la economía, para promover reformas e incentivar mecanismos que faciliten el acceso de todos los sectores a la banca de primer piso. Para ello, el banco de segundo piso debe poder establecer la diferencia entre los distintos factores que determinan la demanda por sus recursos, para entender si es que el mercado financiero ya está obteniendo los recursos suficientes en condiciones adecuadas, o si es que los sectores, como las mipymes no están teniendo acceso a la banca de primer piso. En el primer caso, debe planear su transformación hacia otro tipo de entidad, mientras que en el segundo, debe promover las reformas necesarias para facilitar el acceso de estos sectores, o inducir la acción de intermediarios financieros a través de subsidios en los aspectos específicos que se evalúen como los más importantes.

Adicionalmente, en vista de que el objetivo del crédito de redescuento es compensar fallas de mercado que afectan a todos los sectores de la economía y a empresas de cualquier tamaño, se considera de la mayor importancia que el crédito de redescuento sea multisectorial y no discrimine las empresas en función de su tamaño. La multisectorialidad permite además diluir el riesgo sectorial, y diluir el riesgo de monedas al generar un cubrimiento “natural” contra el riesgo cambiario que tendría que enfrentar una entidad que financia parte de sus operaciones con recursos en moneda extranjera, como es el caso de un banco de segundo piso (esto se describe más en detalle adelante). Además, el carácter multisectorial de la institución le permite aprovechar las economías de escala en el conocimiento de imperfecciones del mercado que son transversales a los sectores, como es el crédito a micros y pequeños empresarios, y aprovechar economías de escala en procesos operativos. En todo caso, las empresas de mayor tamaño son las primeras que dejan de acudir a recursos de redescuento dado que son las primeras en acceder al mercado local de capitales y al internacional tanto de capitales como de crédito, para obtener recursos en mejores condiciones pues se evitan dos niveles de intermediación (el banco local de primer piso y el banco de segundo piso).

El crédito de redescuento debe dirigirse especialmente a compensar las fallas de mercado que impiden la financiación de largo plazo de proyectos productivos, en vista de que es en este punto en donde falta la financiación espontánea del sector financiero. Adicionalmente, es necesario

que, con el propósito de no sustituir al sector financiero, el crédito de redescuento se limite al mediano y largo plazo evitando su otorgamiento a corto plazo.

Un caso que constituye una excepción en casi todos los países como se vio en el anterior capítulo es el del sector exportador. En este caso se han mantenido las líneas de corto plazo para pre y post-embarque no porque el sector financiero las requiera ni porque los induzca a ampliar los préstamos a estos sectores. Estas líneas se mantienen en la mayoría de los casos ofreciendo un subsidio en tasas de interés al usuario final, el cual se justifica por las externalidades que representa un crecimiento de las exportaciones en los diferentes países. En estos casos, mientras exista subsidio se debe velar porque el mismo se dirija en forma preferencial a los exportadores más pequeños, y buscando controlar a través del seguimiento de las exportaciones efectivas, que los beneficiarios de estos subsidios sí logren por lo menos incrementar sus ventas al exterior. El límite a los subsidios de tasa de interés, en este caso, estará dado por los acuerdos adquiridos ante la OMC (Organización Mundial de Comercio).

4.1.2 Subsidios

Los subsidios directos se justifican por ser una herramienta válida y efectiva para compensar la diferencia entre la rentabilidad social y la rentabilidad privada de actividades o sectores económicos estratégicos, lo mismo que para promover actividades que presentan importantes externalidades positivas. También pueden ser utilizados para compensar las deficiencias estructurales en la operación de los mercados financieros debido a falta de información, costos de transacción muy elevados, etc. Lo importante en este caso, es que los subsidios sean transparentes, focalizados y el origen de los recursos plenamente identificado y provenir de fuentes internacionales y/o del Presupuesto Nacional, para evitar su financiación con cargo al patrimonio del banco de segundo piso.

El sistema de asignación puede ser el de subastas, o el de valor fijo ante servicios que puedan variar en costo, de tal forma que se promueva una eficiente utilización de los recursos públicos. La utilización de subastas, especialmente efectiva cuando se trata de potenciales beneficiarios con adecuada información, como pueden ser los intermediarios financieros en un programa para atender microempresarios, depende de la competencia efectiva que pueda existir, pues de lo contrario se pueden propiciar colusiones que resultan aún más nocivas para los intereses del Estado que la definición de un monto fijo previamente determinado.

Los subsidios relacionados directamente con el acceso al mercado financiero y de capitales, son los que deben ser administrados por el banco de segundo piso, cuando los servicios financieros ocupan la parte principal de su actividad. Sin embargo, a medida que los mercados financieros van desarrollándose, el banco de segundo piso puede irse transformando más en una agencia de desarrollo, con lo cual puede aún encargarse de la asignación de subsidios de otra índole, como los relacionados con servicios no financieros como la capacitación y asistencia técnica. Este es el caso de CORFO hoy en día en Chile.

En el caso de los mercados financieros, estos subsidios pueden ser asignados tanto a la oferta como a la demanda de servicios financieros, dependiendo de la competencia en los mercados, de la eficiencia de los canales de distribución y del tipo de “deficiencia” o “deseconomía” que se esté compensando.

Los subsidios a la oferta de servicios financieros pueden ser dirigidos a sufragar parte de los costos de operación relacionados con la atención de un mercado de crédito de bajo monto y disperso en muchos clientes. Este ha operado desde hace varios años en Chile y también opera hoy en día en Perú, administrados en cada caso por CORFO y COFIDE respectivamente. También puede haber subsidios para facilitar la adquisición de tecnologías crediticias especializadas para la

atención adecuada del microcrédito por parte de los establecimientos de crédito, en condiciones que permitan mantener bajo control el riesgo de crédito. Este esquema ha sido promovido por el BMI en El Salvador. También se podría otorgar subsidios a los oferentes de seguros de crédito, dirigiéndolos a compañías que asuman el costo de diseñar e implementar una cobertura específica para un segmento especial, como se discutirá más adelante en la sección de instrumentos para coberturas de riesgo.

Los subsidios a la demanda de servicios no financieros deben dirigirse a facilitar el acceso al crédito a través de la capacitación de los empresarios; la asesoría y desarrollo empresarial; la promoción de la asociatividad de empresas desde micros hasta grandes empresas; y facilitar los procesos de innovación tecnológica. Este esquema, por ejemplo, ha resultado supremamente exitoso en el caso de Expopyme, un programa de Proexport en Colombia, agencia de desarrollo creada por Bancoldex para la promoción de las exportaciones.

4.1.3 Capital de riesgo

La posibilidad de hacer aportes de capital de riesgo por parte del banco de desarrollo es importante para impulsar proyectos que presentan externalidades considerables para el desarrollo económico, pero, que por su nivel de riesgo, no son clientes del sistema financiero y que posiblemente no puedan depender de crédito de ninguna especie. Tal es el caso típico de empresas nuevas, de innovación tecnológica o de sectores de punta.

En todo caso el banco de desarrollo no debe asumir riesgos de primer piso que pongan en peligro su viabilidad financiera. Para evitarlo, se propone la utilización del mecanismo del fondo de capital de riesgo que permita aislar al banco de los riesgos directos de la inversión de capital, participando en las empresas a partir de recursos limitados acotados presupuestalmente tanto en monto como en exposición máxima al riesgo.

El fondo de capital de riesgo es una figura que permite la destinación de un monto limitado de recursos del banco de desarrollo y de recursos del presupuesto de la Nación a un fondo independiente, delegando su manejo en un administrador profesional de fondos, ya sea local o internacional. El banco de desarrollo puede hacer aportes patrimoniales definidos y puede participar en la administración del fondo de capital de riesgo, para decidir qué proyectos se van a apoyar. Sin embargo, el banco no debe ser el único participante en el fondo de capital de riesgo, sino que debe acudir a otros inversionistas privados, a fondos del exterior, y del sector privado local.

Los mecanismos de participación del fondo de capital de riesgo en el estímulo a ciertas actividades pueden darse en la forma de aporte de recursos de capital o de deuda para crear empresas en actividades de alta rentabilidad social o privada, que les hace falta un “empujón”, o en la forma de asesoría y asistencia técnica.

No obstante, a la luz de la experiencia internacional es importante que se cumplan ciertas condiciones específicas para garantizar el éxito de este instrumento desde el punto de vista de las empresas receptores y del banco de desarrollo, en lo relacionado con la recuperación de los recursos y la efectividad de su intervención. Una de las principales condiciones para el éxito es que se tenga absoluta claridad sobre el objetivo de la inversión del fondo, en términos de que debe estar dirigida a estimular la actividad productiva asegurando la recuperación de los recursos invertidos con una rentabilidad y plazo razonables. Esta participación debe estar acompañada del control por parte de concededores o expertos en las industrias en las cuales se efectúa la inversión.

El aporte de recursos de capital de riesgo debe ser transitorio, de tal forma que se recuperen los recursos para ser invertidos en nuevas iniciativas. En promedio el tiempo de recuperación de la inversión debe darse a partir del quinto año, para lo cual se requiere una definición clara y precisa

de los mecanismos de salida como condición previa para la realización de la inversión en una empresa. Es decir, desde el momento en que se realiza el aporte en una empresa, se establece legalmente la forma de salida de ella.

Por otra parte, la participación del fondo de capital de riesgo en el capital de una empresa debe ser minoritaria. Esto garantiza que el riesgo del proyecto sea compartido con el empresario gestor de la iniciativa empresarial, que es de quien depende realmente el éxito del proyecto. Adicionalmente, el riesgo asumido por el fondo debe ser limitado tanto en el monto de la inversión como en la participación y por asociación. No obstante la participación minoritaria del fondo de capital de riesgo en la empresa, éste debe participar en la gestión y organización de las empresas para asegurar que estarán debidamente organizadas y administradas de acuerdo con los objetivos de su creación.

Las estrategias de inversión deben contemplar como objetivos que las inversiones deben realizarse en función del riesgo y la rentabilidad esperada, participando únicamente en proyectos creados por iniciativa de los empresarios, evitando que la iniciativa empresarial provenga del mismo fondo. La administración del fondo de capital de riesgo debe tener criterios muy claros de selección de los proyectos, en función, además, de la experiencia y calidades de los empresarios gestores y encargados del desarrollo del proyecto.

El fondo de capital de riesgo debe contar con una administración independiente y muy profesional, que sea la encargada de la realización de las inversiones de acuerdo con los lineamientos de la junta directiva y de la asamblea de inversionistas. La administración debe poder recibir una comisión por la administración de los recursos, al tiempo que debe poder participar en las ganancias superiores al costo de oportunidad de los inversionistas para estimularla a hacer su mejor esfuerzo. El fondo, por su parte, recibe ingresos por administración y participa de las utilidades de las empresas.

4.1.4 Instrumentos de cobertura

La gran desventaja de un banco de desarrollo que se concentra en el segundo piso es precisamente que tiene que depender del acceso al crédito bancario de una empresa en especial, un sector económico, o un segmento de la población para la ejecución de sus políticas. Si existen restricciones en el acceso al crédito debido a una elevada percepción de riesgo por parte de los bancos de primer piso, a pesar de que exista una rentabilidad privada adecuada y suficiente para atender un crédito, el redescuento no llegará a los beneficiarios finales de la política. En estos casos, el gobierno debe buscar implementar instrumentos que le permitan resolver estas imperfecciones.

El mecanismo más tradicionalmente utilizado han sido los fondos de garantía estatales, los cuales cubren el riesgo en general de la falta de pago de un empresario en favor de un banco de primer piso en particular. Es de anotar que este riesgo de falta de pago se pretende cubrir en este caso a través de suplir la insuficiencia de garantías, cuando en realidad la falta de pago se da también por deficiencias en la capacidad de pago que no se compensan con mejores garantías.

Estas experiencias han sido evaluadas a nivel internacional y ,además, de discutir los inconvenientes, las distorsiones y la inviabilidad financiera de la mayoría de las instituciones dedicadas a esta labor, existe consenso en cuanto a que no han resultado ser un medio efectivo de ampliar la cobertura del crédito por lo que en realidad no han contribuido a resolver el problema de la falta de acceso al crédito de sectores como las pymes y las microempresas. Adicionalmente, el otorgamiento de garantías estatales es un instrumento perjudicial por cuanto relaja la evaluación de

crédito que debe realizar el banco de primer piso, genera condiciones propicias de “riesgo moral” y evita la asignación de precio en función del riesgo.³¹

Una opción más reciente ha sido la de promover un mercado privado de seguros de crédito, donde en la etapa inicial el Estado asume parte del costo (no del riesgo) de iniciar un mercado sin historial de riesgos, a través del subsidio al costo de las primas para los compradores de estos seguros, o a la oferta por el costo que puede implicar desarrollar un producto sin que el mercado esté adecuadamente asegurado, en este caso por falta de conocimiento. Este esquema ha sido utilizado por el FIRA en México con relativo éxito.

Por otra parte, para atender las principales restricciones del acceso al crédito, en la actualidad los estudios y las propuestas de política señalan el régimen de constitución, registro y ejecución de garantías, como uno de los principales problemas que dificultan el acceso de sectores de la población y de actividades económicas de alta rentabilidad social. En este caso, el problema no es necesariamente la carencia total de garantías sino la tenencia de garantías inapropiadas desde el punto de vista de la recuperación por parte de la entidad bancaria.

En efecto, muchas pymes tienen como garantía bienes muebles representados por sus inventarios, sus cuentas por cobrar etc. cuya recuperación es difícil y costosa dado el sistema legal que rige para los efectos. Estas dificultades están más relacionadas con el sistema legal de recuperación y ejecución de las garantías que, al igual que en muchos países de América Latina, dificulta en la práctica casi totalmente la utilización de ciertos activos como garantía. Adicionalmente, el proceso de recuperación de las garantías es muy lento y las entidades financieras señalan las dificultades en el proceso como uno de los inconvenientes más importantes para otorgar crédito a ciertos sectores de la población. A manera de ejemplo, la recuperación de una hipoteca (garantía excelente) se puede tomar entre 3 a 5 años y sus costos superan considerablemente el monto de los créditos típicamente otorgados a los pequeños empresarios.³²

La modificación del sistema de garantías de los países debe ser uno de los temas típicos de reforma regulatoria promovido desde el banco de desarrollo pues es la forma más eficiente de darle acceso al crédito a muchos sectores de la población, al tiempo que agiliza los procesos de recuperación de la cartera de las entidades financieras llegando incluso a reducir los factores que determinan el costo del crédito. Una reforma al régimen de Garantías Reales Mobiliarias tendría como objeto:

- Ampliar la constitución de garantías para incluir todas las operaciones de crédito y tipo de bienes de los acreedores.
- Establecer un único rango de prioridad de acreedores a partir de un registro simple de un aviso de garantía.
- Modernizar el sistema de registros, sancionando un sistema de archivo de avisos de garantía.
- Asegurar bajos costos y rapidez en la ejecución de garantías.

El banco de desarrollo podría promover reformas legislativas en este sentido para dar una solución verdadera a los problemas de acceso al crédito de las personas que no cuentan con propiedad raíz para garantizar sus obligaciones. Además, también podría ser el instrumento que impulse y supervise otro tipo de reformas para evitar que el marco regulatorio en el cual se desenvuelve el sistema financiero del país respectivo, sea un factor de distorsión o restricción del acceso al crédito de ciertos segmentos de la población.

³¹ Listeri y Levitsky eds. 1996.

³² Fleissig y de la Peña, 2001.

De igual forma, dentro de sus funciones se debe incluir la promoción de instrumentos financieros novedosos en otros mercados. Para efectos de facilitar el acceso al crédito de actividades o personas percibidas como de riesgo muy elevado, se requiere promover y facilitar una adecuada medición y asignación del riesgo de crédito entre los agentes con capacidad de asumirlo. En este sentido, se debe promover una correcta desagregación e identificación de los riesgos involucrados en una operación para poder establecer los instrumentos adecuados de cobertura. En la medida en que los riesgos sean cuantificables, el banco de segundo piso debe promover la actividad privada para cubrirlos sin necesidad de que deba asumir riesgos directos que pongan en peligro su patrimonio. Tal es el caso de las coberturas de riesgo de tasas de cambio, de variación de precios, seguros de cosecha, etc.

El área de coberturas de riesgo es tal vez uno de las más fértiles en materia de innovación en los mercados financieros. Estos precisamente han demostrado cómo la desagregación del riesgo permite encontrar en el mismo mercado instrumentos que cubran parte del riesgo de una empresa o una actividad en distintos momentos del tiempo. Los ejemplos más conocidos son los de cobertura para el riesgo de cambio o el riesgo de tasas de interés. Los más novedosos son los relacionados con la cobertura de precios, en especial en los llamados “*commodities*”. En algunos países de la región estos están disponibles en el mercado pero solo las grandes empresas han accedido en forma aún muy limitada a este tipo de coberturas.

Un caso típico es el desarrollo de coberturas de riesgo de precios, utilizando las bolsas internacionales. En este caso se requiere de una institución que actúe como puente entre el mercado local y las bolsas internacionales pues las bolsas locales han desarrollado estas coberturas a muy corto plazo y de forma muy marginal. Para desarrollar esta labor se requiere de una institución local que cuente con un capital de trabajo que le permita aglutinar posiciones para lograr volúmenes suficientes para alcanzar los valores mínimos de los contratos de futuro que se transan en las bolsas internacionales. En el caso colombiano los sectores cafetero y de palma africana son un ejemplo de este tipo de diseño institucional. En el primer caso, la Federación Nacional de Cafeteros montó en el año 2000 la mesa de dinero y coberturas conectada directamente con las bolsas de futuros internacionales, a través de la cual los cafeteros colombianos pueden cubrirse de la variación de precios dentro de los contratos que se transan en las mismas. Más recientemente la Bolsa Nacional Agropecuaria ha instrumentado contratos “*forward*” que además de asegurar precio y cantidad, se han convertido en un instrumento de financiación para las partes involucradas dado que los mismos son negociados en la misma Bolsa.

En proyectos de infraestructura sí que son importantes este tipo de instrumentos dada la maduración de muy largo plazo típica de estos proyectos. Un banco multisectorial además se puede convertir en institución “espejo” de los instrumentos que el Banco Mundial y el BID han desarrollado en los últimos años. El banco de desarrollo multisectorial además podría utilizar la mezcla de sectores que tiene como beneficiarios finales, para ofrecer coberturas por ejemplo en materia de riesgo de cambio, aprovechando que dentro de su clientela tendría segmentos exportadores e importadores. En todo caso, el desarrollo de estas actividades debe realizarse evitando siempre la exposición excesiva de su patrimonio y la tentación de asumir riesgos por operaciones de primer piso.

4.1.5 Fuentes de fondos

En materia de fuentes de recursos para la financiación de sus operaciones activas, éstas deben provenir casi exclusivamente del mercado externo ampliando la disponibilidad de ahorro en la economía, así como del mercado de capitales interno, el cual debe ser estimulado. Los recursos captados en el mercado internacional son la fuente natural de fondos de un banco de desarrollo, en

vista de que cumple un papel fundamental como árbitro de plazos de una economía sin la suficiente profundidad en el mercado financiero y en el mercado de capitales.

En el mercado local sus operaciones deben concentrarse en la movilización de recursos de más largo plazo, preferiblemente superior a un año por varias razones. En primer lugar, debe evitar la competencia con los intermediarios de primer piso y evitar que sus operaciones se financien con recursos provenientes del mismo mercado en donde participan las entidades que van a canalizar sus recursos. Las entidades que han caído en la trampa de captar en el mismo mercado de sus clientes, terminan teniendo dificultades financieras pues es muy difícil obtener algún margen en este arbitraje tan reducido.

Endeudamiento externo

Las características de un banco como el descrito, que lo alejan del riesgo de primer piso, su carácter público y la idoneidad profesional de sus administradores, le permiten un acceso privilegiado a la banca multilateral y aún a mercados financieros internacionales como cuasi riesgo soberano.

El fondeo en el mercado internacional es el que permite proveer recursos a los plazos más largos y ajustados al producto a ofrecer, en vista de que parte del problema para canalizar recursos de crédito de largo plazo es la dificultad para encontrar fuentes de fondeo adecuadas por parte del sistema financiero. El acceso a recursos del mercado internacional contribuye adicionalmente a garantizar la “complementariedad” con el sistema financiero evitando sustituirlo en los productos que éste sí ofrece.

No obstante, como se mencionó atrás, la canalización de recursos provenientes del mercado internacional implica la generación de un riesgo cambiario cuyos mecanismos de cobertura es necesario diseñar. En el caso de una entidad como la propuesta, cuyas operaciones activas se dirigen a empresas de cualquier tamaño y a todos los sectores de la economía, la cobertura cambiaria puede ser de alguna manera natural en vista de que financiaría sectores exportadores con capacidad de endeudarse en otra moneda por tener ingresos del exterior. En el caso de una entidad especializada por sector ó por tamaño, se requeriría acudir a sistemas de cobertura de riesgo de cambio disponibles en el mercado, los cuales seguramente será necesario renovar sucesivamente en la medida en que los mercados no proveen instrumentos de plazo tan amplio como el de estos financiamientos.

Adicionalmente, es necesario definir unas reglas de juego que le permitan al Ministerio de Hacienda mantener algún control sobre este riesgo, en especial debido a que la mayoría de los créditos externos cuentan con garantías de la Nación.

Endeudamiento en el mercado de capitales interno

Si bien el banco de desarrollo propuesto no debe financiarse con la captación de ahorro en el mercado financiero interno, es posible la obtención de recursos a través de su participación en el mercado de capitales interno mediante instrumentos que cumplirían además la función de estimular el desarrollo de este mercado. Tal es el caso de la emisión de bonos de largo plazo, e instrumentos más novedosos como la titularización de su cartera de redescuento.

Este último le permitiría al banco de desarrollo, optimizar el uso de sus recursos mediante la rápida rotación de sus activos otorgando más créditos sin que necesariamente deba recibir mayores aportes patrimoniales y en general mantener un tamaño reducido que le facilitará adecuarse a circunstancias cambiantes en el entorno del sistema financiero.

La realización exitosa de estas operaciones y la posibilidad de financiar operaciones de segundo piso conservando una estructura financiera rentable, exige la mayor eficiencia y solidez

pues, como intermediario de fondos, sólo puede intervenir rentablemente si logra colocar en el mercado papeles a tasas inferiores a las de los mejores bancos de primer piso (para evitar selección adversa en función del costos de los recursos) para recolocarlas con un pequeño margen de intermediación.

4.2. Bancos de primer piso

Como ya se mencionó anteriormente, en algunas circunstancias muy específicas, la falta de acceso de ciertas actividades y segmentos de población, en especial aquellas ubicadas en regiones rurales y apartadas puede exigir la participación del Estado en la propiedad de un banco de primer piso. Esta alternativa solo debe ser utilizada si después de una evaluación profunda se concluye que no existen otros instrumentos que puedan motivar la participación de bancos privados.

La presencia de instituciones financieras en zonas rurales, ya sean públicas o privadas, requiere de la existencia de condiciones mínimas en términos de infraestructura como son vías de acceso, telecomunicaciones, y garantías de seguridad. En el caso por ejemplo de Ecuador, por la deficiente infraestructura de comunicaciones, había sucursales de cooperativas de ahorro y crédito en varios municipios que quedaban incomunicadas por varios días, lo cual impedía la realización de diversos tipos de transacciones financieras. Por ende, la solución no necesariamente es la prestación de los servicios financieros directos por parte de una entidad pública sino la inversión de recursos públicos en la ampliación de la infraestructura mínima para integrar regiones apartadas del flujo económico de un país.

Asimismo, frente a la falta de presencia de intermediarios financieros a nivel rural, se reconoce la importancia que constituye un enfoque integral que promueva la prestación de servicios financieros en general, siendo a veces más importantes aquellos relacionados con el ofrecimiento de alternativas adecuadas para la realización de transferencias y la disponibilidad de mecanismos de ahorro, que el acceso al crédito, visión que no es tradicional en bancos públicos que normalmente son utilizados como canal de crédito. La visión integral del negocio financiero permite además entender el desestímulo que produce la presencia de una entidad financiera pública para la incursión de otras entidades privadas en una misma localidad.

Es muy común, por otro lado, el hecho de que ante la existencia de un banco estatal, los pagos por ejemplo que realiza la Nación a sus empleados, o las transferencias que esta realiza a las diversas regiones, sean monopolio del banco público. Estas transferencias representan una posibilidad de negocio que en muchos casos contribuiría a cubrir parte de los costos de la operación bancaria en un municipio. Pero si están monopolizadas por el banco público, una entidad privada tiene que cubrir los costos de la apertura de la nueva oficina integralmente con los negocios adicionales que se generen en la misma región, volumen que a veces puede no ser suficiente, y por ende no se establecen nuevos intermediarios. En estos casos es importante considerar que un estímulo para la ampliación de la cobertura por parte de las entidades privadas sería el manejo de estos recursos, sin que ello garantice la canalización del crédito o la prestación de todos los servicios a la población más pobre de la región. En una investigación reciente para el caso colombiano, se confirmó que la presencia de entidades privadas en municipios de menor tamaño estaba explicada en parte importante por el manejo de los recursos públicos en estas localidades. La falta de presencia sin embargo en muchas otras se deriva de la falta de condiciones de seguridad, como consecuencia del conflicto armado que impera en el país desde hace varios años.³³

Es necesario también considerar que la falta de cobertura y de acceso a poblaciones apartadas o de menores ingresos no necesariamente se resuelve únicamente a través del

³³ Econometría y Marulanda Consultores, 2002.

establecimiento de una entidad pública. Es posible considerar que el esfuerzo fiscal se realice a través de la asignación de subsidios focalizados a intermediarios financieros privados para que estos o amplíen la red de oficinas, u ofrezcan un servicio financiero específico, el cual generalmente tiene relación con el crédito.

Estos subsidios a la oferta pueden tener diversas modalidades. En el primer caso, se pueden cubrir parte de los costos iniciales de la creación de oficinas, desde el estudio de mercado hasta un porcentaje de los costos operativos, u ofrecer instalaciones físicas a ningún costo o a un valor simbólico. Este esquema fue propuesto dentro de una operación en el Ecuador con el BID. Por otra parte el Estado puede contribuir a fortalecer una red de instituciones no bancarias, pero con amplia presencia en zonas rurales. Este es el caso de México, en el cual el gobierno implementó un programa con apoyo del Banco Mundial para el fortalecimiento de las Sociedades de Ahorro y Préstamo, programa que incluye desde el fortalecimiento directo a dichas instituciones hasta el fortalecimiento a la CNBV para mejorar la supervisión de las mismas.³⁴ En el segundo caso se pueden encontrar ejemplos como el de Chile, donde el gobierno a través de un subsidio asignado por CORFO, subsidiaba un monto fijo (que era además determinado por subasta) que se entregaba por cada operación a un NUEVO microempresario, que efectuara la institución que hubiese entrado en el Programa.³⁵

Una de las mayores dificultades se presenta cuando ya existe una institución bancaria pública de primer piso, pues la discusión técnica sobre cuál debe ser el instrumento más eficiente de intervención, se mezcla con el tema de privatizar o liquidar como una de las alternativas, lo cual conduce necesariamente a consideraciones políticas fuera de la órbita del tema mismo y que son muy difíciles de manejar. En este sentido el ejemplo de Banrural en Guatemala se puede considerar como uno de los intentos más exitosos de los últimos años, pues se logró transformar una institución que tenía una amplia presencia rural, en una entidad con participación privada que atiende a los segmentos rurales. Es un ejemplo que debe continuar siendo evaluado, pues puede ser utilizado como un camino idóneo para varios de los bancos públicos que operan todavía en la región.

³⁴ Banco Mundial, 2002.

³⁵ Foxley, 1998.

Conclusiones y recomendaciones

Del análisis realizado a varias de las instituciones públicas que operan en la región, se concluye que existen experiencias exitosas de bancos de desarrollo que operan desde un segundo piso, mientras que aquellas que lo han hecho desde un primer piso en su mayoría han terminado asumiendo unas pérdidas muy elevadas, sin resolver las deficiencias estructurales de los mercados financieros de nuestras economías.

Sin embargo, la visión del banco de segundo piso como aquel cuya función se circunscribe a efectuar operaciones de redescuento también se está quedando atrás frente a los retos que enfrenta el desarrollo de estos países en una economía globalizada. El problema fundamental a resolver ya no es solo el de facilitar recursos a largo plazo, pues hoy en día se reconoce que con la mezcla de recursos, y controlando en forma eficiente la brecha de liquidez, el sector bancario ya cuenta, dependiendo del desarrollo financiero de cada país, con fuentes de fondos que le permiten prestar a por lo menos de tres a cinco años, a lo cual indudablemente ha contribuido la reducción de la inflación.

El modelo de financiación de las actividades productivas no debe basarse exclusivamente en el modelo bancarizado sino que debe complementarse con el desarrollo del mercado de capitales. Este en la mayoría de los países está siendo fuertemente impulsado por los fondos de pensiones ávidos de títulos de largo plazo siempre y cuando la curva de intereses en los países sea positiva. De hecho, ésta es una de las razones más importantes para evitar el subsidio a la tasa de interés, e impulsar el cobro de tasas positivas en función del plazo.

La acción del Estado frente a fallas de los mercados financieros se debe volcar cada vez más a resolver las dificultades de acceso a los servicios financieros de varios segmentos de la población ó actividades económicas, causadas tanto por una percepción de riesgo elevado, como por la falta de información y costos de transacción elevados.

Un banco de segundo piso que busque resolver estas fallas de mercado debe acudir a otro tipo de instrumentos y de formas de intervención además de las líneas de redescuento. Es necesario complementar la labor con instrumentos más cercanos a los de una agencia de desarrollo, ya sea que estos operen dentro de la misma institución o con vínculos cercanos. En este esfuerzo debe desarrollar un profundo conocimiento de las realidades de su país para entender cómo se manifiestan las fallas de mercado, y a partir de allí, generar una estrategia que promueva la prestación de servicios financieros y no financieros a aquellos segmentos que lo requieren y lo demandan. Esto además requiere el impulso de reformas legales vitales para el desarrollo de los mercados financieros como aquellas relacionadas con la protección a los acreedores; la mejora en las normas que regulan las garantías inmuebles tanto en su constitución, su registro y su ejecución; la disminución en los costos de transacción con la promoción de esquemas que reduzcan el costo del acceso a la información, como las centrales de riesgo cada vez más pobladas; y la promoción del desarrollo de instrumentos de coberturas de riesgo, desde los seguros de cosecha, los mercados de futuros, hasta las coberturas de riesgo de cambio. En algunos de estos casos se necesitará inclusive promover alianzas regionales frente a estos temas, dadas las escalas mínimas que se requiere para el desarrollo de estos instrumentos en forma eficiente.

Es importante reconocer que donde es más difícil mantener la recomendación de especializar el banco público en el segundo piso, es frente al tema de servicios financieros en zonas rurales. Allí, el diagnóstico sobre cuales son las causas para la no prestación de servicios debe ser analizado cuidadosamente, entre otras para poder formular una estrategia acertada. Esta decisión es más difícil aún cuando se trata de tomar la decisión sobre instituciones existentes, las cuales se caracterizan por tener un fuerte arraigo político. El interés que debe primar sin embargo, es el de encontrar el instrumento más eficiente para acercar los servicios financieros integrales (no solo el crédito) a las zonas rurales y dentro de estas a la población de menores ingresos.

Bibliografía

- Acevedo, Rommel, Javier Delgado (2002), “El Papel de los Bancos de Desarrollo Agrícola en el Acceso al Crédito Rural”, Seminario: Desarrollo de las Economías Rurales en América Latina y el Caribe: Manejo Sostenible de los Recursos Naturales, Acceso a Tierras y Finanzas Rurales. Brasil, marzo.
- ALIDE (Asociación Latinoamericana de Instituciones Financieras de Desarrollo) (2003), La Situación Reciente de las Instituciones Financieras de Desarrollo de América Latina, septiembre.
- Banco Mundial (2002), Project Appraisal Report “Savings And Credit Sector Strengthening and Rural Microfinance Capacity Building”, Technical Assistance Project, Report No: 23868 ME.
- Caprio G., Demirgüç-Kunt, A.(1997), “The Role of Long-Term Finance: Theory and Evidence”, Domestic Finance, paper N° 1746, abril.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2001), Banco de Desarrollo ALIDE, Primer Coloquio sobre Bancos de Desarrollo: Principales conclusiones, Santiago de Chile, octubre.
- De La Torre, Augusto (2002), “Reforming Development Banks: A Framework”, World Bank Workshop, Washington, D.C., diciembre.
- Dressen, R., Dyer, J. Northrip, Z. (2002), “Turning around State Owned Banks in Underserved Markets”, Small Enterprise Development, vol. 14, N° 4, diciembre.
- Econometría S.A. y Marulanda Consultores Ltda. (2002-2003), “Servicios Financieros Rurales en Colombia - Fase I y II”, estudio elaborado para el Banco Mundial, Bogotá.
- Fleisig, H. y de la Peña, N. (2001), “Marco Legal e Institucional de Garantías Reales Mobiliarias en Países de la Región”, Presentación en el Taller Regional: “Desarrollando la Economía Rural de Puebla a Panamá” del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Guatemala, marzo.
- Foxley, J.R. (1998), “La Experiencia Chilena con Sistemas de Segundo Piso 1990-1998”, Serie Financiamiento Del Desarrollo N° 74. CEPAL.

- García, Gilberto, Víctor Paredes (2001), "Programas de apoyo a las micro, pequeñas y medianas empresas en México, 1995-2000", *Red de Reestructuración y Competitividad*, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, Naciones Unidas, CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe), Santiago de Chile, noviembre.
- González-Vega, Claudio (2001) "Estrategia para la Profundización de los Mercados Financieros Rurales en los países Andinos y del Caribe", Banco Interamericano de Desarrollo.
- ___ (1998), "El Papel del Estado en la Promoción de Servicios Financieros Rurales, Economics and Sociology Occasional, *Rural Finance Program Department of Agricultural, Environmental and Development Economics*, paper N°. 2529, The Ohio State University, noviembre.
- Held, Günther (1999), "Políticas de crédito para empresas de menor tamaño con bancos de segundo piso: experiencias recientes en Chile, Colombia y Costa Rica", Proyecto interdivisional CEPAL: Instituciones y mercados Financiados por GTZ, Santiago de Chile, septiembre.
- Iglesias, E.(2003), "Situación y Perspectivas de la Región y el nuevo papel de la banca de desarrollo", Conferencia con motivo del trigésimo quinto aniversario de ALIDE, Lima, Perú, enero.
- IPC GMBH (2001), "Desarrollo del Sector Financiero en Áreas Rurales de Ecuador, Diagnóstico", Documento de trabajo, enero.
- Levine, Ross (1997), "Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda", *Journal of Economic Literature*, vol. XXXV, University of Virginia, junio.
- Llisteri, J.J., Levitsky, J., eds.(1996), "Sistemas de Garantías de Crédito - Experiencias Internacionales y Lecciones para América Latina y el Caribe", Banco Interamericano de Desarrollo.
- Marulanda B., Paredes, M. (1998), "Diagnóstico de la Banca de Segundo Piso y Evaluación de Alternativas", *Ministerio de Hacienda y Crédito Público*, Bogotá.
- Naciones Unidas (2002), "Informe de la Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo", Monterrey, México, 18 a 22 de marzo.
- Nimal A. Fernando, "White Elephants in Rural Finance in South Asia", Asian Development Bank.
- Seibel, H. D. (2000a), "Bancos de Desarrollo Agrícola ¿Cerrarlos o Reformarlos?", *Revista Finanzas y Desarrollo*, junio.
- ___ (2000b) "Bancos de desarrollo agrícola ¿Cerrarlos o reformarlos?", *Reforming Agricultural Development Banks*, CGAP Working Group on Agricultural Development Bank Reform, junio.
- Steinwand, D. Ed. (2003), "The Challenge of Sustainable Outreach. How can Public banks contribute to Outreach in Rural Areas?", 5 Case Studies from Asia, GTZ, Eschborn.
- Stiglitz, J. (1996), "Financial Markets, Public Policy, and the East Asian Miracle", *The World Bank Research Observer*, vol. 11, N°. 2, agosto.
- ___ (1993a), "The Role of the Financial System in Development", Presentation at the Fourth Annual Bank Conference on Development in Latin America and the Caribbean.
- ___ (1993b), "The Role of the State in Financial Markets", Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics.
- Titelman, D. (2003), "La Banca de Desarrollo y el financiamiento Productivo", Naciones Unidas, CEPAL, Unidad de Estudios Especiales de la Secretaría Ejecutiva, Santiago de Chile, octubre.
- ___ (2002), "Multilateral Banking and Development Financing in a Context of Financial Volatility", CEPAL, Santiago de Chile, junio.



NACIONES UNIDAS

Serie**CEPAL****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 politica económica 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 beneficiarios, 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](#)
129. Macroeconomic success and social vulnerability: lessons for Latin America from the celtic tiger, Peadar Kirby, (LC/L.1879-P), Sales Number E.03.II.G.46 (US\$10.00), 2003. [www](#)
130. Vulnerabilidad del empleo en Lima. Un enfoque a partir de encuestas a hogares, Javier Herrera y Nancy Hidalgo, (LC/L.1880-P), N° de venta S.03.II.G.49 (US\$10.00), 2003. [www](#)
131. Evaluación de las reformas a los sistemas de pensiones: cuatro aspectos críticos y sugerencias de políticas, Luis Felipe Jiménez y Jessica Cuadros (LC/L.1913-P), N° de venta S.03.II.G.71 (US\$10.00), 2003. [www](#)
132. Macroeconomic volatility and social vulnerability in Brazil: The Cardoso government (1995-2002) and perspectives, Roberto Macedo (LC/L.1914-P), Sales Number E.03.II.G.72 (US\$10.00), 2003. [www](#)
133. Seguros de desempleo, objetivos, características y situación en América Latina, Mario D. Velásquez Pinto, (LC/L.1917-P), N° de venta S.03.II.G.73 (US\$10.00), 2003. [www](#)
134. Incertidumbre económica, seguros sociales, solidaridad y responsabilidad fiscal, Daniel Titelman y Andras Uthoff (LC/L.1919-P), N° de venta S.03.II.G.74 (US\$10.00), 2003. [www](#)
135. Políticas macroeconómicas y vulnerabilidad social. La Argentina en los años noventa, Mario Damill, Roberto Frenkel y Roxana Maurizio, (LC/L.1929-P), N° de venta S.03.II.G.84 (US\$10.00), 2003. [www](#)
136. Política fiscal y protección social: sus vínculos en la experiencia chilena, Alberto Arenas de Mesa y Julio Guzmán Cox, (LC/L.1930-P), N° de venta S.03.II.G.86 (US\$10.00), 2003. [www](#)
137. La banca de desarrollo y el financiamiento productivo, Daniel Titelman, (LC/L.1980-P), N° de venta S.03.II.G.139 (US\$10.00), 2003. [www](#)
138. Acceso al crédito bancario de las microempresas chilenas: lecciones de la década de los noventa, Enrique Román, (LC/L.1981-P), N° de venta S.03.II.G.140 (US\$10.00), 2003. [www](#)
139. Microfinanzas en Centroamérica: los avances y desafíos, Iris Villalobos, Arie Sanders y Marieke de Ruijter de Wildt, (LC/L.1982-P), N° de venta: S.03.II.G.141 (US\$10.00), 2003. [www](#)
140. Régime de croissance, vulnérabilité financière et protection sociale en Amérique latine. Les conditions «macro» de l'efficacité de la lutte contre la pauvreté, Bruno Lautier, Jaime Marques-Pereira, et Pierre Salama, (LC/L.2001-P) N° de vente: F.03.II.G.162 (US\$10.00), 2003. [www](#)
141. Las redes de protección social: modelo incompleto, Olga Lucía Acosta y Juan Carlos Ramírez, (LC/L.2067-P), N° de venta S.04.II.G.10 (US\$10.00), 2004. [www](#)
142. Inserción laboral desventajosa y desigualdades de cobertura previsional: la situación de las mujeres, Jessica Cuadros y Luis Felipe Jiménez, (LC/L.2070-P), N° de venta S.04.II.G.13 (US\$10.00), 2004. [www](#)
143. Macroeconomía y pobreza: lecciones desde latinoamérica, Luis Felipe López-Calva y Mabel Andalón López, (LC/L.2071-P), N° de venta S.04.II.G.14 (US\$10.00), 2004. [www](#)
144. Las reformas de pensiones en América Latina y su impacto en los principios de la seguridad social, Carmelo Mesa-Lago, (LC/L.2090-P), N° de venta S.04.II.G.29 (US\$10.00), 2004. [www](#)
145. Microfinanzas en Bolivia, Jorge MacLean, (LC/L. 2093-P) N° de venta: S.04.II.G.32 (US\$10.00), 2004. [www](#)
146. Asimetrías, comercio y financiamiento en el área de libre comercio de las Américas (ALCA), y en América Latina y el Caribe, Héctor Assael, (LC/L.2094-P), N° de venta S.04.II.G.31 (US\$10.00), 2004. [www](#)
147. Crecimiento, competitividad y equidad: rol del sector financiero, Molly Pollack y Alvaro García, (LC/L.2142-P), N° de venta S.04.II.G.69 (US\$10.00), 2004. [www](#)
148. Opciones de la banca de desarrollo en Chile: el “convidado de piedra” del sistema financiero chileno, Gonzalo Rivas, (LC/L.2143-P), N° de venta S.04.II.G.70 (US\$10.00), 2004. [www](#)

149. Microfinanzas rurales: experiencias y lecciones para América latina, Alejandro Gutierrez, (LC/L.2165-P), N° de venta S.04.II.G.93 (US\$10.00), 2004. [www](#)
150. Las dimensiones laborales de la transformación productiva con equidad, Víctor E. Tokman, (LC/L.2187-P), N° de venta S.04.II.G.115 (US\$10.00), 2004. [www](#)
151. Sistema previsional Argentino: crisis, reforma y crisis de la reforma, Oscar Cetrángolo y Carlos Grushka, (LC/L.2219-P), N° de venta S.04.II.G.139 (US\$10.00), 2004. [www](#)
152. Alternativas para reducir la discriminación y la segmentación por riesgo en el sistema de salud chileno, Stephen Blackburn, Consuelo Espinosa y Marcelo Tokman (LC/L.2221-P), N° de venta S.04.II.G.143 (US\$10.00), 2004. [www](#)
153. La evolución y perspectivas de la banca de desarrollo en latinoamérica frente al caso colombiano, Beatriz Marulanda y Mariana Paredes, (LC/L.2248-P), N° de venta S.05.II.G.6 (US\$10.00), 2005. [www](#)

-
- El lector interesado en adquirir números anteriores de esta serie puede solicitarlos dirigiendo su correspondencia a la Unidad de Distribución, CEPAL, Casilla 179-D, Santiago, Chile, Fax (562) 210 2069, correo electrónico: publications@eclac.cl.

[www](#) Disponible también en Internet: <http://www.cepal.org/> o <http://www.eclac.org>

Nombre:
Actividad:.....
Dirección:.....
Código postal, ciudad, país:
Tel.: Fax: E.mail: