

TERCERA PARTE
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Mark D. Wenner

1. INTRODUCCIÓN

Los mercados financieros rurales no funcionan eficientemente en la mayor parte de las economías en desarrollo, incluyendo América Latina y el Caribe. A pesar de las mejoras observadas en el desempeño macroeconómico, y a pesar de la liberalización de los mercados financieros realizada en los últimos años en la mayoría de países de la Región, el acceso limitado a los productos financieros y la reducida variedad de ellos siguen siendo la norma en los mercados financieros rurales. El presente libro presenta un marco conceptual para entender mejor el problema, así como información detallada acerca de las políticas, los contextos organizacionales y tecnológicos, y los avances que afectan el funcionamiento de los mercados financieros rurales en cinco países de América Latina y el Caribe: Bolivia, Costa Rica, Chile, El Salvador y el Perú. Asimismo, presenta siete estudios de caso de organizaciones y modalidades prometedoras de financiamiento rural en Bolivia, Costa Rica, El Salvador, Jamaica y el Perú.

Las razones detrás del libro

La motivación de la presente empresa surgió de la convicción de que al examinar el contexto y las características específicas de ciertos ejemplos prometedores de finanzas rurales sostenibles se puede mejorar nuestra comprensión acerca de la mejor forma de promover y construir mercados financieros rurales de amplia base, más competitivos, completos y eficientes, en América Latina y el Caribe.

2. PRINCIPALES CONCLUSIONES

La conclusión central del libro es que los encargados de formular políticas en la Región y quienes las implementan tienen que ir más allá de la liberalización económica y del mantenimiento de entornos macroeconómicos estables —que son condiciones necesarias pero no suficientes— para enfrentar las imperfecciones microeconómicas. Ellos deben atender a las preguntas siguientes: cómo mejorar el diseño y el manejo de las instituciones intermediarias, los marcos legales y los espacios de información; cómo introducir nuevos productos que sean apropiados para pobladores con ingresos bajos o medios. En esencia, el mensaje es desarrollar instituciones y tecnologías correctas, no sólo precios correctos. Esta tarea será difícil y requerirá esfuerzos coordinados y sostenidos.

A continuación siguen las conclusiones y lecciones extraídas de esta revisión:

1. La conceptualización clara y exacta de la forma como funcionan los mercados financieros es crítica para el diseño de intervenciones políticas apropiadas y para la construcción de una arquitectura financiera, particularmente en las áreas rurales.

La visión que anima el libro es que una obligación financiera constituye un contrato que contiene una promesa intertemporal: mediante ella, se transfieren activos el día de hoy bajo el compromiso de pago o devolución de los activos en el futuro, con el pago de un interés. Para cumplir el contrato, se tienen que enfrentar y resolver tres retos. *En primer lugar, para poder evaluar el riesgo, ¿cómo obtener información suficiente sobre la capacidad y voluntad del cliente de pagar los préstamos, ahorrar y honrar contratos de seguros, así como sobre la capacidad intermediaria de manejar responsabilidades fiduciarias, de una manera efectiva en función de los costos? En segundo lugar, ¿cómo fijarle un precio al riesgo y controlarlo? En tercer lugar, ¿cómo minimizar los costos de transacción para que el contrato sea rentable?*

En el caso de la intermediación financiera rural, existen los mismos desafíos, pero son más severos, debido principalmente a las características del entorno. En las áreas rurales, la clientela tiende a tener ingresos bajos, menores niveles de educación y a estar más dispersa que la población urbana. Las zonas de producción y de mercadeo tienden a ser más heterogéneas y la producción agrícola, que constituye la base de la mayoría de economías rurales, está sujeta a *shocks* climáticos y a alteraciones en los mercados externos que resultan incontrolables.

Al mismo tiempo, los instrumentos para atenuar el alto nivel de riesgo presente son menores y más débiles; es decir, existe una menor disponibilidad de seguros e instrumentos de cobertura (*hedging*). Asimismo, el estado generalmente más pobre de la infraestructura física —telecomunicaciones, electricidad, caminos, etcétera—, en comparación con las áreas urbanas, incrementa los costos de movilidad y comunicación tanto de los clientes como de los intermediarios. Además, las débiles instituciones públicas —tales como los registros de propiedades, que funcionan mal— y los lentos y costosos mecanismos para exigir el cumplimiento de los contra-

tos, aumentan los costos de la intermediación y desalientan a los intermediarios para atender a todos los clientes, salvo al segmento más favorecido. Finalmente, la ausencia de una tradición de conservar registros de manera confiable y la poca presencia y cobertura limitada de las centrales de riesgo incrementan los costos de obtener información.

En el presente libro, el crédito no es visto como un insumo o como un derecho social, como solía serlo en tiempos anteriores. Aunque se comparten preocupaciones acerca de cómo ampliar el acceso a él —particularmente para el estrato de ingresos más bajos y de las comunidades no atendidas—, el enfoque se centra en cómo atacar sistemáticamente las restricciones y obstáculos que impiden a un cliente ser sujeto de crédito y permitir a los intermediarios atender a pobladores rurales con ingresos medios o bajos a través de reformas regulatorias, de la adopción de tecnologías apropiadas y de la introducción de productos innovadores. Dada la variedad de circunstancias, tanto los intermediarios semiformales como los informales tienen un papel que cumplir; no obstante, a medida que la economía vaya desarrollándose y que los mercados financieros se integren, seguramente predominarán los intermediarios formales. Asimismo, se ha descartado el enfoque tradicional, que se apoyaba en subsidios directos para compensar los sesgos urbanos en las políticas y enfatizaba el papel de las instituciones estatales como intermediarios principales.

Los factores que afectan la intermediación financiera rural son numerosos y complejos, y están relacionados. Para realizar progresos, se necesitan acciones concertadas a fin de aumentar: (1) la demanda efectiva del cliente; (2) la capacidad minorista del intermediario y la innovación en los productos; y (3) la efectividad de los marcos legal, normativo y de políticas en los cuales operan los clientes y los intermediarios. Intentos aislados por ampliar el acceso a todo costo pueden producir resultados a corto plazo, pero distorsionan y retrasan el desarrollo de mercados financieros a largo plazo.

Primero, los clientes deben tener acceso a un número suficiente de opciones atractivas y viables de inversión para obtener tasas de rendimiento lo suficientemente altas para responder a las obligaciones financieras y tener excedentes para ahorrar. La demanda agregada de servicios financieros depende de los niveles de ingresos, la riqueza acumulada, el capital humano, la rentabilidad de las actividades de inversión, las actitudes frente al riesgo y la vulnerabilidad ante *shocks* externos de los clientes individuales. Obviamente, cuanto más ingresos, más riqueza, más educación y más capacidad técnica tenga un cliente, es más probable que sea más productivo en su actividad, si todo lo demás permanece constante. Al mismo tiempo, el punto de partida es importante. Atributos naturales favorables —como amplias extensiones de tierras cultivables y abundantes recursos de agua fresca— y una distribución equitativa de los activos le otorgan a un país una ventaja sobre otro con recursos hídricos y tierras menos favorables, así como con una distribución más desigual de activos productivos.

Segundo, las características internas de los intermediarios —como su diseño organizacional, los incentivos para la gobernabilidad, la capacidad de gestión y de recursos humanos, la tecnología empleada y las fuentes de fondos— ayudan a determinar el enfoque estratégico, la estructura de costos, la capacidad de manejo del riesgo y la capacidad de penetrar e identificar segmentos de mercado particulares. Ya se trate de una organización constituida o regulada con fines de lucro, de una no regulada sin fines de lucro o de una organización mutualista perteneciente a los socios, su diseño organizacional tiene implicaciones en los incentivos para la gobernabilidad, la estructura de costos y la velocidad a la cual se puede lograr la sostenibilidad.

Tercero, la manera como se combinan o adaptan las características del cliente y del intermediario se ve afectada por el entorno externo y el régimen de políticas en que ambos interactúan. Los atributos o dotaciones naturales, el tamaño del mercado, la distribución de los ingresos, el nivel de desarrollo, las políticas públicas y la titulación de propiedades se combinan para cumplir un papel en determinar el número de clientes con demanda efectiva, qué tipo de intermediarios financieros predominará en una economía dada y cuán capaces serán dichos intermediarios para satisfacer la demanda legítima de servicios financieros de los clientes. A continuación se discuten más detalladamente las influencias del entorno externo y el régimen de políticas.

2. Las dotaciones de los factores y el contexto de las políticas son muy importantes, pero no determinan totalmente el éxito de la institución financiera.

En el capítulo 3, se revisaron las dotaciones de los factores del sector rural y el marco de las políticas para cinco países: Bolivia, Costa Rica, Chile, El Salvador y Perú. Se encontró que el contexto de las políticas era muy significativo en determinar el número de clientes que podían estar recibiendo servicios financieros o el nivel de demanda efectiva de servicios financieros, pero no el éxito medido según la sostenibilidad financiera y la cobertura de clientes, ni la eficiencia de los intermediarios financieros que atienden en las áreas rurales. El siguiente cuadro resume los efectos de varios atributos o dotaciones naturales y políticas económicas por país:

Características del entorno externo		Bolivia	Costa Rica	Chile	El Salvador	Perú
Atributos / dotaciones físicas	Tierras cultivables	<i>Favorable</i>	<i>Favorable</i>	<i>Favorable</i>	Desfavorable	<i>Favorable</i>
	Potencial de riego realizado	Desfavorable	<i>Favorable</i>	<i>Favorable</i>	Desfavorable	<i>Favorable</i>
	Tamaño de la población económicamente activa (PEA)	Desfavorable	Desfavorable	<i>Favorable</i>	Desfavorable	<i>Favorable</i>
	Densidad de la población rural	Desfavorable	Desfavorable	<i>Favorable</i>	<i>Favorable</i>	Desfavorable
Estructura de la economía	Ingresos per cápita	Bajos	<i>Medios</i>	<i>Medios</i>	Bajos	Bajos
	Participación de la agricultura en el PIB	<i>Aceptable</i>	<i>Aceptable</i>	<i>Aceptable</i>	Baja	<i>Aceptable</i>
	Porcentaje del total de exportaciones que son agrícolas	<i>Alto</i>	<i>Alto</i>	<i>Alto</i>	Bajo	<i>Alto</i>
	Porcentaje de los ingresos rurales que no son agrícolas	Bajo	<i>Alto</i>	<i>Alto</i>	<i>Alto</i>	Bajo
	Índice de pobreza rural	Desfavorable	<i>Favorable</i>	<i>Favorable</i>	Desfavorable	Desfavorable
Acceso a activos productivos	Distribución de la tierra	Desfavorable	<i>Favorable</i>	<i>Favorable</i>	Desfavorable	<i>Favorable</i>
	Disponibilidad de agua	<i>Favorable en tierras del Oriente</i>	<i>Favorable</i>	<i>Favorable</i>	<i>Favorable</i>	<i>Favorable en tierras de la costa</i>
	Capital humano	Desfavorable	<i>Favorable</i>	<i>Favorable</i>	Desfavorable	Desfavorable
	Acceso a tecnologías agrícolas y de comercio agrícola (agribusiness) modernas	Desfavorable	<i>Favorable sólo para unos pocos sectores orientados hacia la exportación</i>	<i>Favorable sólo para unos pocos sectores orientados hacia la exportación</i>	Desfavorable	Desfavorable
Calidad de la infraestructura y de los servicios de apoyo	Caminos	Desfavorable	Desfavorable	<i>Favorable</i>	<i>Favorable</i>	Desfavorable
	Electricidad	Desfavorable	<i>Favorable</i>	<i>Favorable</i>	<i>Favorable</i>	Desfavorable
	Telecomunicaciones	Desfavorable	<i>Favorable</i>	<i>Favorable</i>	<i>Favorable</i>	Desfavorable
	Servicios de investigación y extensión agrícolas	Desfavorable	Desfavorable	<i>Favorable</i>	Desfavorable	Desfavorable
	Información de mercadeo	Desfavorable	<i>Favorable</i>	<i>Favorable</i>	Desfavorable	Desfavorable
Políticas económicas	Política fiscal y monetaria	Desfavorable	Desfavorable	<i>Favorable</i>	Desfavorable	<i>Favorable</i>
	Políticas comerciales	<i>Favorable</i>	<i>Favorable</i>	<i>Favorable</i>	<i>Favorable</i>	<i>Favorable</i>
	Políticas de tipo de cambio efectivo	<i>Favorable</i>	Desfavorable	<i>Favorable</i>	Desfavorable	<i>Favorable</i>
	Estabilidad de los precios (última década)	<i>Favorable</i>	<i>Favorable</i>	<i>Favorable</i>	<i>Favorable</i>	<i>Favorable</i>
Marco normativo financiero	Normas prudenciales	<i>Favorable</i>	Desfavorable	<i>Favorable</i>	Desfavorable	<i>Favorable</i>
	Calidad de la supervisión	<i>Favorable</i>	Desfavorable	<i>Favorable</i>	Desfavorable	Desfavorable

Derechos de propiedad	Reconocimiento de una variedad de bienes muebles e inmuebles como garantías	Desfavorable	Desfavorable	Desfavorable	Desfavorable	Desfavorable
	Registros públicos	Desfavorable	Desfavorable	Desfavorable	Desfavorable	Desfavorable
	Costos de ejecutar reclamos de garantías	Desfavorable	Desfavorable	Desfavorable	Desfavorable	Desfavorable
Inclusión social	Distancia social entre la cultura mayoritaria y las poblaciones indígenas	<i>Alta</i>	n. d.	Moderada	n. d.	<i>Alta</i>

N. d.: no disponible.

Elaboración propia sobre la base de la información contenida en el capítulo 3.

Las dos economías que cuentan con entornos y marcos de políticas más favorables para la intermediación financiera rural son las de Costa Rica y Chile. Ambas se caracterizan por tener ingresos per cápita más altos, altos niveles educativos, bajas tasas de pobreza rural, electrificación rural extensiva, alta densidad de telefonía rural, propiedad de la tierra menos concentrada, subsectores de exportación agrícola dinámicos y crecientes, un importante empleo rural no agrícola, servicios de extensión adecuados para varios cultivos comerciales y estabilidad de precios. Todas estas características contribuyen significativamente a generar la existencia de una demanda de servicios financieros. En la economía rural, muchas personas cuentan con oportunidades de inversión viables e ingresos suficientes como para demandar créditos y ahorrar. La mayor diferencia entre estos dos países reside en la calidad de su gestión macroeconómica y la adecuación de su regulación financiera. Altos déficit fiscales azotan a Costa Rica —6% del PIB en 1997—, lo que ha conducido a generar altas tasas de interés reales y ha desplazado las inversiones privadas.

Además, hasta hace poco, el marco normativo de Costa Rica favorecía explícitamente a los bancos estatales, al no permitir la captación de la demanda de depósitos. Este marco todavía no toma en cuenta a los bancos privados especializados que podrían servir para mejorar la calidad de los servicios brindados a los clientes rurales. Esto hace que el mercado financiero rural esté esencialmente dominado por tres bancos estatales. En contraste, Chile mantiene un bajo déficit fiscal, atrae importantes inversiones extranjeras y registra tasas de interés reales más bajas. El marco normativo chileno favorece a las instituciones financieras privadas bien capitalizadas y no establece ninguna disposición para instituciones especializadas, fuera de las agencias estatales de desarrollo —Banco del Estado e Instituto de Desarrollo Agropecuario (INDAP) del Ministerio de Agricultura—. La calidad de la supervisión financiera es bastante alta, y el sistema financiero chileno es estable y cuenta con menores márgenes de intermediación y menos problemas con los préstamos atraídos que otros países.

En ambos países, los bancos de desarrollo estatales y los proveedores informales atienden principalmente a la población rural. En Costa Rica, los bancos estatales no son particularmente eficientes —se producen largas demoras en el procesamiento del expediente de crédito y en el desembolso— ni sostenibles —tienen alta morosidad—, pero sí cuentan con una red extensa de agencias, lo que contribuye a que tengan elevadas tasas de acceso —aproximadamente, de 40%—. En Chile, el Banco del Estado¹ se centra en financiar a la agricultura comercial en el sector agrícola grande y mediano,² pero también gran parte del financiamiento rural se produce a través de contratos interrelacionados —integración vertical y crédito de proveedores-comerciantes—.

Lo más revelador es que existen intermediarios financieros rurales muy exitosos, aunque de pequeña escala, que operan en países donde el entorno es menos que auspicioso, como en los casos de Financiera Calpiá en El Salvador, ANED y Agrocapital en Bolivia y Critecna en el Perú. En el caso de El Salvador, las altas tasas de pobreza rural, el carácter menos dinámico del sector agrícola y los bajos niveles educativos se ven compensados por la alta densidad poblacional, la alta proporción de actividades no agrícolas y el flujo regular de remesas de dinero desde el extranjero. Así, mientras la alta densidad disminuye los costos de transacción asociados al otorgamiento de préstamos pequeños, la alta proporción de actividades no agrícolas y el flujo de remesas reducen el riesgo de incumplimiento. Muchos hogares rurales salvadoreños cuentan con flujos de dinero previsible y prácticamente constantes a lo largo del año debidos, en parte, a las remesas, y en parte a las actividades no agrícolas, lo que es atípico en las áreas rurales; sin embargo, ésta no ha sido la base del éxito de Calpiá, una institución que presta a pequeños agricultores que no cuentan con este tipo de flujos. En Bolivia y el Perú, los entornos generales son menos favorables, pero el marco normativo financiero permite la constitución de entidades financieras especializadas reguladas, con requerimientos de capital mínimo más bajos, que se dedican a las microfinanzas urbanas y, en menor medida, rurales —fondos financieros privados (FFP) y entidades para el desarrollo de la pequeña empresa y la microempresa (EDPYME)—. En este sentido, mientras la demanda de servicios financieros no es tan fuerte como en Chile y Costa Rica, los incentivos del lado de la oferta son ligeramente mejores en Bolivia y Perú, y dan lugar a un número alto de intermediarios privados activos e interesados en las microfinanzas y las finanzas rurales. Sin embargo, se necesita adaptar la regulación financiera a tecnologías financieras rurales prometedoras y emergentes, así como mejorar la calidad de la supervisión.

3. La clave del éxito organizacional de los intermediarios es la correcta alineación de su misión, los incentivos para la gobernabilidad, la capacidad de

-
1. Debe señalarse que si bien el Banco del Estado es un banco estatal, a partir de 1982 dejó de operar como un banco de fomento y se comporta más bien como un banco comercial.
 2. Las agencias estatales encargadas del financiamiento de la pequeña agricultura son el INDAP y el Programa Nacional de Apoyo a la Pequeña y Microempresa (PYME) de la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO). En ambos casos, las misiones van más allá del solo financiamiento.

los recursos humanos, los controles internos, las técnicas de manejo del riesgo y la tecnología de entrega de servicios, para que se puedan alcanzar los objetivos de rentabilidad, cobertura creciente de clientes y crecimiento estable de la cartera y del capital.

No existe una institución financiera o modelo único que predomine claramente en la oferta de servicios financieros rurales sostenibles y de alta calidad. En América Latina y el Caribe, los tipos generales de instituciones intermediarias rurales son los siguientes:

- (a) Prestamistas informales, tales como familiares, amigos, proveedores, comerciantes y prestamistas “profesionales” (*moneylenders*).
- (b) Organizaciones mutualistas —cooperativas de crédito, cajas rurales, bancos comunales, asociaciones de productores, asociaciones de desarrollo comunitario, ROSCA— en las cuales los socios de una comunidad particular se juntan para fundar una organización sobre la base, inicial o parcial, de aportes y ahorros periódicos. Luego se otorgan créditos a sí mismos o financian proyectos colectivos.
- (c) Organizaciones no gubernamentales sin fines de lucro (ONG).
- (d) Instituciones reguladas no bancarias —empresas financieras, empresas fiduciarias, asociaciones de vivienda y asociaciones de ahorro y crédito—.
- (e) Instituciones especializadas en microfinanzas que otorgan créditos, tales como fondos financieros privados en Bolivia, cajas rurales y entidades para el desarrollo de la pequeña empresa y la microempresa en el Perú, y uniones de crédito en México.
- (f) Bancos comerciales privados.
- (g) Bancos estatales.

En las áreas rurales, los intermediarios más comunes en orden de importancia son los informales, las organizaciones mutualistas y las organizaciones no gubernamentales. En ciertos países, algunas instituciones especializadas están logrando avances —Bolivia, República Dominicana, El Salvador y Perú—. En otros, los bancos estatales están todavía bastante activos —Brasil, Costa Rica, Chile, Ecuador, México, Paraguay y Uruguay—. Los bancos comerciales privados —con pocas excepciones: Guyana, El Salvador y Costa Rica— siguen estando mayormente ausentes en las áreas rurales. Y cuando están presentes, tienden a financiar la agricultura orientada a la exportación y, en particular, productos con centros de comercialización y distribución bien establecidos, procesadores de alimentos y proveedores de insumos agrícolas. Generalmente, no se financian productos no agrícolas, pequeñas empresas ni otros bienes del sector, especialmente aquellos obtenidos por productores de mediana y pequeña escala.

En los estudios de caso presentados, las instituciones intermediarias seleccionadas —compañías financieras, ONG, banco y empresa privada— parecen demostrar características “virtuosas” comunes, que individualmente no muestran ninguna importancia, pero que en conjunto producen un efecto sinérgico. En suma, generan una dinámica de refuerzo mutuo. Las características que tienden a compartir son las siguientes:

- (a) Poseen misiones claras y visiones compartidas.
- (b) Contratan y conservan gerentes muy competentes.
- (c) Atraen a sus directorios a profesionales en finanzas y administración de empresas, quienes comparten la visión de construir una institución sostenible de alta calidad. Se ha rechazado el argumento sentimental de que “Los pobres no pueden pagar tasas de interés altas y necesitan caridad” y se lo ha reemplazado por la idea de que más importante que un eventual subsidio en el costo del crédito es proporcionar un acceso permanente a los servicios financieros —aunque este punto de vista no es compartido por todos en el campo del crédito agrario—.
- (d) Reclutan personal con conocimiento local y capacidad técnica básica, y luego emprenden programas de capacitación extensivos a fin de desarrollar el conjunto de habilidades necesario para trabajar en sectores rurales.
- (e) Usan incentivos para el desempeño, a fin de motivar a su personal.
- (f) Hacen uso extensivo de sistemas de información gerencial para la toma de decisiones y no sólo para redactar informes destinados a donantes.
- (g) Descentralizan la toma de decisiones.
- (h) Valoran los estudios de mercado y la mejora constante de sus productos y procedimientos.
- (i) Emprenden actividades crediticias basadas en relaciones en lugar de comisiones o transacciones; es decir, hay apertura para escuchar a los clientes y forjar su lealtad a través del mantenimiento de buenas relaciones personales, la adaptación de los calendarios de pago a los flujos de caja del hogar y la prestación de servicios oportunos.
- (j) Intentan manejar la liquidez sensatamente y reducir su exposición al riesgo.

Las instituciones analizadas no son perfectas y cada una muestra áreas en las que se pueden y deben realizar mejoras. Sin embargo, en general, reciben *buenas calificaciones* en las áreas arriba mencionadas, y logran buenos resultados financieros. Los temas de preocupación común son los siguientes: los incentivos para la gobernabilidad; la constitución de garantías, especialmente en los casos de préstamos más grandes; la estructura de pasivos; el manejo del riesgo; el mantenimiento

y mejoramiento de los sistemas de información y, especialmente, la introducción de una contabilidad de costos para que pueda evaluarse fácilmente la rentabilidad de las diferentes líneas de actividades. Asimismo, siguen siendo preocupaciones cómo introducir productos financieros nuevos y mejorados —especialmente instrumentos de crédito y ahorro de largo plazo— para poblaciones meta de bajos ingresos, y cómo retener al personal competente.

4. Las metodologías de evaluación del crédito usadas actualmente tienden a ser “dependientes de los expertos”; es decir, un analista de crédito local realiza una evaluación subjetiva más o menos basada en las cinco C (siglas en inglés): (i) carácter (esto es, la percepción del temperamento de la persona en tanto buen pagador), (ii) capital, (iii) capacidad de pago, (iv) garantías (collateral) y (v) condiciones económicas vigentes. La consistencia y comparabilidad de dichas metodologías se ven afectadas a menudo a pesar de los varios niveles de aprobación del crédito. Las técnicas modernas, tales como los modelos de calificación crediticia (credit scoring) y la valoración de opciones, que son consistentes y más estandarizados, no están siendo utilizados debido a la falta de datos confiables y suficientes, al alto nivel de informalidad de los negocios de los clientes, y a los dinámicos cambios en curso vividos por las poblaciones rurales.

Las tecnologías crediticias actualmente usadas por los intermediarios examinados dependen en gran medida de la “amenaza de terminación de la relación crediticia” (si un cliente incumple, termina la relación crediticia) y, en menor grado, de garantías fijas o de la “amenaza de ejecución de hipotecas”. Tradicionalmente, como una forma de reducir el riesgo de incumplimiento, los prestamistas han exigido garantías por una cantidad igual o superior al monto del préstamo. Sin embargo, la mayor parte de los pobladores rurales son pobres y no cuentan con *stocks* adecuados de garantías inmuebles que hipotecar. Además, los sistemas legales de aplicación de la ley son tan pesados que los costos actuales de ejecutar un reclamo de garantías pueden resultar prohibitivos, especialmente en el caso de los préstamos de montos pequeños.

Como resultado, muchos de los mejores prestamistas basan sus evaluaciones crediticias en la información sobre la reputación y la capacidad técnica o gerencial del solicitante, y usan la “amenaza de terminación”. Puesto que el acceso al crédito es limitado, los prestamistas exitosos buscan mantener altas tasas de pago y prometen un acceso sostenido y permanente, así como una alta calidad de sus servicios. De esta manera, si el cliente no logra pagar, se le niega el acceso futuro al crédito; asimismo, si el cliente tiene dudas acerca de la sostenibilidad de la institución, pueden ocurrir incumplimientos “estratégicos”. Sin embargo, este esquema de contrato implícito funciona bien hasta cierto límite del tamaño de los préstamos. Así, las microfinanzas son factibles en las áreas rurales en casos como el de ANED y Financiera Calpiá; no obstante, cuando los préstamos llegan a ser más importantes —como en el caso de Agrocapiál— se requieren formas más

tradicionales de garantías para reducir el riesgo de incumplimiento. Con todo, estos tres casos —al igual que los demás presentados en este libro— representan una muestra fehaciente de que el financiamiento rural es posible y financieramente viable, siempre y cuando se manejen los riesgos que afectan a las transacciones crediticias y a las áreas rurales en particular.

Por ejemplo, la muy conocida tecnología microfinanciera del crédito grupal puede fallar si el préstamo excede la capacidad de garantizarse mutuamente o si el grupo cree que la decisión “estratégica” de que no cumplir le traerá pocas consecuencias negativas. Los contratos de préstamos individuales con estrecho seguimiento —otra tecnología corriente de microcrédito— también pueden fallar si el proyecto financiado está sujeto a *shocks* externos que quebrantan las reservas del hogar.³ De esta manera, las microfinanzas han tenido un probado éxito en las áreas rurales, pero los préstamos de mayores montos y plazos más largos para la agricultura o la adquisición de activos fijos —como maquinaria y equipo— todavía son escasos y existen sólo para aquellos que cuentan con suficientes garantías —por ejemplo, títulos de propiedad de tierras—, pero todavía no se han desarrollado de manera suficiente tecnologías para clientes con garantías limitadas. Esto significa que para expandir el crédito a plazos mayores, se necesitan más técnicas de manejo del riesgo, categorías de garantías más amplias y una ejecución de reclamos más efectiva en función de los costos, así como fuentes estables de financiamiento de largo aliento.

5. Los productos crediticios en las áreas rurales tienen precios elevados; la tasa de interés típica supera 25% al año en los casos examinados. Muchos clientes potenciales se quejan del alto costo del crédito y del bajo rendimiento de muchas actividades rurales, tanto agrícolas como no agrícolas. Parece ser que el financiamiento de las actividades del sector comercial es inelástico a las tasas de interés, mientras que las actividades agrícolas o manufactureras son elásticas a las tasas de interés.⁴

Para llegar a reducir el costo del crédito, se necesitarán varias mejoras. Primero, tendrá que mejorarse la eficiencia operativa de los intermediarios, deberá darse una movilización más importante de los ahorros domésticos y se necesitará un mejor manejo de las políticas macroeconómicas, particularmente para mantener déficit

3. Es útil mencionar que, al igual que en las microfinanzas urbanas, las microfinanzas rurales muestran también una tendencia hacia tecnologías crediticias individuales.

4. Las tasas de interés agrícolas fueron el meollo de discusiones políticas por mucho tiempo. Quizá dichas quejas sean más un legado de estas discusiones que de la agricultura, tal como lo demuestran algunos ejemplos de tasas de interés informales muy elevadas. Como lo han mostrado los casos del CES “Solidaridad” y de Critecna, en el Perú, y de ANED y Agrocapital, en Bolivia, si bien las tasas de interés cobradas son relativamente altas respecto al promedio del sistema financiero respectivo, este hecho muestra dos aspectos importantes: (i) los pobladores rurales (y en particular los agricultores) sí pueden pagar tasas de interés elevadas, lo que contradice el difundido mito de que los agricultores no pueden pagar intereses que cubran los costos efectuados por los prestamistas y (ii) el costo de oportunidad relevante no es, en la mayoría de casos, el sistema financiero comercial formal sino el informal, que cobra incluso mayores tasas de interés.

fiscales nulos o muy bajos. Los impulsores internos de la eficiencia son el aumento de productividad del personal y las bajas tasas de morosidad. Los impulsores externos para obtener reducidos márgenes financieros son las políticas públicas, que conducen a bajar los costos de los fondos en todo el sistema financiero y la voluntad creciente de los ciudadanos de ahorrar en moneda nacional. Déficit fiscales elevados muy frecuentes, provocados por la intervención estatal en la provisión de créditos, pueden forzar a las autoridades monetarias a exigir mayores tasas de encajes, que incrementan las tasas de interés activas y reducen las pasivas. Además, problemas de tipos de cambio subvaluados aumentan el índice del riesgo del país, debido al temor ante inminentes devaluaciones de la moneda. A la vez, índices negativos del riesgo país presionan aún más para el mantenimiento de altos márgenes de intermediación.

6. Las innovaciones en los productos financieros prometen bajar los costos de transacción de manera importante y mejorar el manejo del riesgo, lo que permitiría a los intermediarios penetrar en mercados inalcanzables o subatendidos hasta la fecha. Sin embargo, las innovaciones parecen funcionar mejor cuando son de naturaleza evolutiva; es decir, cuando el intermediario ha tenido bastante experiencia en un área estrechamente relacionada y una reputación comprobada en la zona geográfica de operación. Además, ciertas barreras legales o de infraestructura tienen que ser superables o favorables desde el inicio de la innovación.

Dentro de los casos examinados, el Workers Bank de Jamaica, la Financiera Trisán de Costa Rica, ANED de Bolivia y la Financiera Calpiá de El Salvador se expandieron gradualmente hacia un nuevo producto. El Workers Bank copió un producto contractual de ahorro y préstamo que ya existía como una ROSCA en el sector informal; e incluso lo llamó *Partner* ("socio"), el mismo término coloquial usado por las ROSCA informales. Los clientes conocían la tecnología y obtuvieron todos los antiguos beneficios, además de la ventaja adicional de gozar de seguridad contra los fraudes al ser un banco formal el que manejaba el producto tipo ROSCA. Por otro lado, la Financiera Trisán introdujo una tarjeta de crédito que era esencialmente una forma mejorada del crédito de proveedores. La empresa matriz era una importadora de insumos agrícolas y comerciante mayorista, y hacía varios años que venía otorgando créditos como proveedor a distribuidores minoristas. En su primera fase, la tarjeta de crédito fue un reemplazo del crédito de proveedor y luego se convirtió en una verdadera tarjeta de crédito, utilizada por individuos y aceptada por varios comerciantes. En general, la tarjeta de crédito logró disminuir los costos de transacción para los clientes y los comerciantes, y representó una mejora importante para ellos. En forma similar, ANED tuvo muchos años de experiencia en prestar a microempresarios urbanos y rurales, y entró al campo del arrendamiento financiero como una forma de ayudar a brindar crédito a largo plazo a clientes seleccionados. Los clientes que han probado el servicio valoran este nuevo producto y ejercen presiones para que el programa se expanda.

Por el lado de la oferta, ha habido varias dificultades para satisfacer la demanda de los nuevos productos. En el caso del Workers Bank, el programa Plan de Ahorro de Socio fue exitoso, pero el banco fue intervenido en medio de una crisis financiera en Jamaica, y la cartera fue transferida a sociedades inmobiliarias. En el caso de Trisán, la expansión ha sido lenta por temores acerca de la calidad del activo, que se originaron en las débiles condiciones económicas en el sector rural durante los tres últimos años, en la fragilidad del sistema legal de cumplimiento de contratos, y en temas relacionados con los equipos y los costos de telecomunicaciones. También ANED ha ido expandiéndose lentamente debido a las difíciles condiciones económicas, a las dificultades en reclutar proveedores de equipos que participen en el programa, a la incapacidad de entrenar adecuadamente a clientes potenciales para usar el equipo en forma correcta y a la incertidumbre acerca de cómo se regulan las carteras de los arrendamientos financieros.

3. RECOMENDACIONES

En resumen, podemos señalar que en el campo de las finanzas rurales vienen ocurriendo algunos avances prometedores e interesantes, que constituyen la base para albergar renovadas esperanzas. Sin embargo, dichas innovaciones e instituciones promotoras necesitan ser consolidadas y expandidas para que los mercados financieros rurales puedan mejorarse y transformarse. Hay aún mucho por hacer.

A continuación se incluye un listado de algunas recomendaciones que los gobiernos nacionales, los donantes internacionales y las organizaciones financieras intermediarias pueden desarrollar en conjunto para mejorar el funcionamiento de los mercados financieros rurales.

- (1) Mejorar la rentabilidad de las actividades económicas rurales a través de políticas económicas e inversiones públicas apropiadas. Sin una demanda efectiva fuerte de servicios financieros y un clima favorable a los negocios —es decir, clientes sujetos de crédito—, los intermediarios financieros seguirán siendo reticentes a expandirse en mercados rurales y muy adversos a atender a segmentos de medianos y bajos ingresos, que conforman la gran mayoría de la población rural. El enfoque del desarrollo rural y de las finanzas rurales debe ser integral.
- (2) Remover los sesgos en las prácticas financieras regulatorias y de supervisión que no permiten una intermediación rural rentable. El sesgo más común en los marcos regulatorios es su dependencia de tipos particulares de garantías y documentación que hacen que las finanzas rurales no sean atractivas pues la mayoría de clientes potenciales carece del tipo de garantía preferido, que corresponde a un monto bajo de provisiones para los intermediarios. Además, los costos de transacción para registrar y extender un préstamo de monto reducido pueden ser exorbitantes. Para permitir que se amplíe el acceso al financiamiento, será crucial la expansión de los tipos de

garantías aceptables —equipo, inventarios, artefactos, etcétera— y el mejoramiento del sistema de exigencia del cumplimiento de los contratos. Si se pudieran aceptar más tipos de garantías móviles y ejecutarse las garantías con más facilidad y a un menor costo, se reducirían el riesgo y el costo de prestar a clientes rurales, y se removería una restricción del lado de la oferta.

- (3) Oponerse a interferencias políticas, tales como la fijación de topes a la tasa de interés, el reajuste obligatorio del calendario de crédito y los programas de condonación de deudas a gran escala para intermediarios estatales o privados, que disuaden de ofrecer servicios financieros privados en las áreas rurales.⁵
- (4) El costo del crédito rural tendrá que reducirse a través de políticas e iniciativas para disminuir el precio de los fondos en todo el sistema financiero, por un lado, y mediante esfuerzos por reducir el margen de intermediación, por otro. Algunas de las formas de reducir dicho margen pueden aumentar la eficiencia operativa, controlar mejor el riesgo, y estimular la competencia entre los intermediarios financieros en las áreas rurales. El costo general de los fondos se puede reducir por medio de políticas más efectivas que controlen el déficit fiscal y de medidas que reduzcan el riesgo país. A la vez, la eficiencia operativa puede mejorarse a través de un proceso de reducción de costos y de innovaciones en los productos financieros. Un costo operativo menor por unidad prestada o financiada debería convertirse en menores tasas de interés para los clientes, siempre y cuando haya competencia. Por otro lado, mejores técnicas de manejo del riesgo —como el uso más amplio de seguros, titulización de la cartera e instrumentos de cobertura— pueden transferir una parte del riesgo desde las partes menos capaces de enfrentarlo hacia aquellas con mayor capacidad y, de este modo, generar tasas de interés más bajas.
- (5) Las técnicas más comunes de manejo del riesgo que se usan en los casos estudiados son: la diversificación de la cartera y el financiamiento de hogares con múltiples fuentes de ingresos. Dichas técnicas funcionan, pero necesitan complementarse con otras más modernas de manejo del riesgo —seguros, mercados de futuros, titulización, etcétera— para ampliar y profundizar el mercado financiero. Para que se amplíe el uso de estos instrumentos más modernos, se necesitaría que estén en funcionamiento más mercados dinámicos de productos, marcos legales y regulatorios adecuados, y mejores entornos de información.

5. En el caso del Perú hubo un claro ejemplo de intervención política cuando en el año 2000 (Decreto de Urgencia 031-2000) el Estado dispuso la reprogramación de créditos contraídos hasta el 18 de mayo de 2000, cuyos montos (incluyendo capital, intereses, multas y otros gastos) no superaran los 72.500 nuevos soles (alrededor de 21.000 dólares), lo cual constituía una intromisión en la relación privada prestamista-prestatario. En El Salvador, la Asamblea Legislativa condonó deudas de prestatarios del Banco de Fomento Agropecuario en el año 2000.

ASUNTOS SIN RESOLVER

Ningún libro sobre finanzas rurales puede ser comprehensivo, dado que se trata de un tema complejo y multifacético. Dos asuntos que necesitan más atención son los siguientes: cómo mejorar la oferta de crédito a largo plazo en el sector rural y cuál es el papel de los intermediarios financieros estatales. Muchas instituciones de crédito presentes en las áreas rurales no captan depósitos y no tienen un acceso asegurado a fondos a largo plazo. Aun en el caso de las pocas instituciones estudiadas que captan depósitos, la mayor parte son ahorros a corto plazo y volátiles. Esto hace que se restrinja la oferta de préstamos a mediano y largo plazos, debido a cuestiones de sincronización de plazos —vencimientos— y riesgos de tasas de interés.

En el presente libro no se estudió ningún banco estatal, pero en el caso de Costa Rica, el tamaño y la predominancia de los bancos estatales ha influido en la estructura de la intermediación financiera rural. Los bancos comerciales consideran en gran parte las áreas rurales de Costa Rica como el dominio de los bancos estatales, por lo cual no tienen presencia allí. En otros países —El Salvador, Perú y Bolivia—, los bancos agrícolas estatales fueron liquidados o mantienen una presencia muy reducida. Los bancos comerciales privados de estos países también tienen una reducida presencia rural.

Se necesita estudiar empíricamente la cuestión de si los bancos estatales pueden reformarse y funcionar de manera más eficiente o si son demasiado propensos a interferencias políticas y sirven para desplazar iniciativas del sector privado y, en consecuencia, deberían limitarse a otorgar financiamiento de segundo piso. Sin embargo, la teoría y la experiencia parecen sugerir que el papel de las instituciones estatales debería ser restringido y que no deberían distorsionar el mercado excluyendo o limitando a los proveedores de servicios privados.

LISTA DE AUTORES

Javier Alvarado

Centro Peruano de Estudios Sociales

Juan Cajavilca

Centro Peruano de Estudios Sociales

Francisco Galarza

Centro Peruano de Estudios Sociales

Claudio González-Vega

Academia de Centroamérica y Ohio State University

Ronulfo Jiménez

Academia de Centroamérica

Anabella Lardé de Palomo

Fundación Salvadoreña para el Desarrollo Económico y Social

Miguel Loría

Academia de Centroamérica

Sergio Navajas

Agencia para el Desarrollo Internacional de Estados Unidos, Bolivia

John Owens

Development Alternatives, Inc.; consultor de la Academia de Centroamérica

Francisco J. Proenza

Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación

Rodolfo Quirós

Academia de Centroamérica

Mark D. Wenner

Banco Interamericano de Desarrollo

SIGLAS Y ACRÓNIMOS MÁS USADOS

AMPES	Asociación de la Mediana y Pequeña Empresa, El Salvador
ANED	Asociación Nacional Ecuménica de Desarrollo, Bolivia
BASIS	“Broadening Access and Strengthening Input Market Systems” Project, patrocinado por USAID
BCR	Banco de Costa Rica
BCRP	Banco Central de Reserva del Perú
BFA	Banco de Fomento Agropecuario, El Salvador
BNCR	Banco Nacional de Costa Rica
BMI	Banco Multisectorial de Inversiones, El Salvador
CAM/ FINCA	ONG Centro de Apoyo a la Microempresa/ Fundación Integral Campesina, El Salvador
CENTA	Centro Nacional de Tecnología Agropecuaria y Forestal, El Salvador
CEPAL	Comisión Económica para América Latina y el Caribe
CEPES	ONG Centro Peruano de Estudios Sociales
CES “Solidaridad”	ONG Centro de Estudios Sociales “Solidaridad”, Perú
CMAC	Caja Municipal de Ahorro y Crédito, Perú
COFIDE	Corporación Financiera de Desarrollo, Perú
CORFO	Corporación de Fomento a la Producción, Chile
CONASSIF	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, Costa Rica
CRAC	Caja Rural de Ahorro y Crédito, Perú
EDPYME	Entidad para el Desarrollo de la Pequeña y Microempresa, Perú

FINSAC	Compañía de Ajuste del Sector Financiero, Jamaica
FECOAGRO	Federación de Cooperativas Agropecuarias del Oriente, El Salvador
FEDECASES	Federación de Cooperativas de Ahorro y Crédito de El Salvador
FEDECREDITO	Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores, El Salvador
FEPCMAC	Federación de CMAC, Perú
FFP	Fondos Financieros Privados, Bolivia
FOMIN	Fondo Multilateral de Inversiones, Washington
FUSADES	Fundación Salvadoreña para el Desarrollo Económico y Social
GTZ	Agencia de Cooperación Técnica Alemana (Deutsche Gesellschaft für Technische Zusammenarbeit GmbH)
IDS	Índice de dependencia de subsidios
INDAP	Instituto Nacional de Desarrollo Agropecuario, Chile
INE	Instituto Nacional de Estadística, Chile
INEC	Instituto Nacional de Estadística y Censos, Costa Rica
INEI	Instituto Nacional de Estadística e Informática, Perú
IPC	Internationale Projekt Consult GmbH
MAG	Ministerio de Agricultura y Ganadería, El Salvador
MINAG	Ministerio de Agricultura, Perú
M2	Cuasidinero en moneda doméstica
OMF	Organización de microfinanzas
OSU	Ohio State University
PIB	Producto interno bruto
PNB	Producto nacional bruto
PRODEM	Fundación para la Promoción y Desarrollo de la Microempresa, Bolivia
ROA	Retorno sobre el activo
ROC	Retorno sobre la cartera
ROE	Retorno sobre el patrimonio
ROSCA	Rotating saving and credit association (asociación de ahorro y crédito rotatorio)
SBEF	Superintendencia de Banca y Entidades Financieras, Bolivia
SBIF	Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, Chile
SBS	Superintendencia de Banca y Seguros, Perú
SSF	Superintendencia del Sistema Financiero, El Salvador
SUGEF	Superintendencia General de Entidades Financieras, Costa Rica

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Adams, Dale W.

(1998), "Altruistic or Production Finance? A Donors' Dilemma". En Mwangi S. Kimenyi, Robert C. Wieland y J. D. Von Pischke (editores), *Strategic Issues in Microfinance*. Aldershot: Ashgate.

Adams, Dale W. y J. D. Von Pischke

(1992), "Micro-Enterprise Credit Programs: Deja Vu", *World Development* 20 (10), octubre, pp. 1463-1470.

Adams, Dale W.; Douglas H. Graham, y J. D. Von Pischke (editores)

(1984), *Undermining Rural Development with Cheap Credit*. Boulder, Colorado: Westview Press.

Agencia para el Desarrollo Internacional de los Estados Unidos-USAID

(1998), "Información Seleccionada de Latinoamérica y el Caribe". Washington, D. C. Documento inédito.

Aguilera-Alfred, Nelson

(1999), "Prácticas prometedoras en finanzas rurales. La situación en Chile". Documento no publicado, preparado para el proyecto "Prácticas prometedoras en finanzas rurales" del BID, Santiago de Chile.

Aguilera-Alfred Nelson y Claudio González-Vega

(1993), "A Multinomial Logit Analysis of Loan Targeting and Repayment at the Agricultural Development Bank of the Dominican Republic", *Agricultural Finance Review*, vol. 53, pp. 55-64.

Alderman, Harold y Christina Paxson

(1992), *Do the Poor Insure? A Synthesis of the Literature on Risk and Consumption in Developing Countries*. Policy Research Working Paper 1008, Washington, D. C.: Banco Mundial.

Alvarado, Javier

(1996), *Las garantías en los préstamos rurales*. Lima: Asociación Latinoamericana de Desarrollo (ALIDE).

Alvarado, Javier y Federico Ugaz

(1998), *Retos del financiamiento rural. Construcción de instituciones y crédito informal*. Lima: Centro Peruano de Estudios Sociales-Centro de Investigación y Promoción del Campesinado (CIPCA)-Centro de Estudios Sociales "Solidaridad".

Alvarado, Javier, Felipe Portocarrero M., Carolina Trivelli, Efraín Gonzales de Olarte, Francisco Galarza e Hildegardi Venero

(2001), *El financiamiento informal en el Perú: lecciones desde tres sectores*. Serie Análisis Económico n.º 20, Lima: Instituto de Estudios Peruanos-Centro Peruano de Estudios Sociales-Corporación Financiera de Desarrollo.

Banco de Jamaica

(1998). *Reporte Anual de 1998*. Kingston.

Banco Interamericano de Desarrollo-BID

(varios años), Base de datos social y económica.

(1996), *Making Social Services Work. Progreso Económico y Social en América Latina*. Washington D. C.

(1998a), *Datos Socioeconómicos Básicos*. Washington, D. C., noviembre.

(1998b), "Rural Finance Strategy. Profile". Documento no publicado, Unidad de Microempresa, Departamento de Desarrollo Sostenible, Washington, D. C.

Banco Mundial

(1989), *Report of the Task Force on Financial Sector Operations*. Washington, D. C.

(1994), *How Legal Restrictions on Collateral Limit Access to Credit in Bolivia*, Report n.º 13873-BO, Washington, D. C.: Banco Mundial.

(1995), *México: Rural Financial Markets*, Report n.º 14599-ME. Washington, D. C.

(1996), *Argentina: The Framework for Secured Transactions and Access to Credit in Agriculture*. Informe 15456-AR. Washington, D. C.

(1998a), *Revisión Económica del Caribe*. Washington D. C.

(1998b), *El Salvador Rural Finance: Performance, Issues and Options*, Informe 17689-ES. Washington, D. C.

(1998c), *Financial Sector Reform: A Review of World Bank Assistance*. Washington, D. C.

(1998d), *World Development Indicators*, Washington, D. C.

(1998e), *World Development Report: Knowledge for Development*. Nueva York: Oxford University Press.

- (1999a), *México Ejido Reform Avenues of Adjustment-Five Years Later*, Informe 18897. Washington, D. C.
- (1999b), *Guatemala: Financial Markets in Rural Areas*. Informe XXXXGT. Washington, D. C.
- (1999c), *World Development Indicators*. Washington, D. C.
- (2000), *World Development Indicators*. Washington, D. C.
- Banco Mundial y FUSADES
(1998), *El Salvador. Rural Development Study*. Washington, D. C.: Banco Mundial.
- Baydas, Mayada; Douglas H. Graham y Liza Valenzuela
(1997), *Commercial Banks in Microfinance: New Actors in the Microfinance World*. Microenterprise Best Practices (MBP) Paper. Bethesda, Maryland: Development Alternatives Inc.
- Beneke de Sanfeliú, Margarita
(2000), *Dinámica de ingreso de las familias rurales en El Salvador. Estudio de panel 1995-1997*. Documento de Investigación BASIS n.º 1. San Salvador: FUSADES.
- Besley, Timothy
(1994), "How Do Market Failures Justify Interventions in Rural Credit Markets?", *The World Bank Research Observer* 9 (1), enero, pp. 27-48.
- Besley, Timothy y Stephen Coate
(1995), "Group Lending, Repayment Incentives and Social Collateral", *Journal of Development Economics* 46 (1), febrero, pp.1-18.
- Boyce, James K.
(1995), "Adjustment Toward Peace: an Introduction", *World Development* 23 (12), pp. 2067-2077.
- Briones, Carlos y Katharine Andrade-Eekhoff
(2000), *Participación en los mercados laborales de los residentes en las áreas rurales. Limitaciones y desafíos*. Documento de investigación BASIS n.º 2. San Salvador: FUSADES.
- Buchenau, Juan
(1997), "Financing Small Farmers in Latin America". Ponencia presentada en el First Annual Seminar on New Development Finance, Universidad de Frankfurt, documento no publicado.
(1999), "Mercados financieros rurales: características, utilidad y riesgos, con énfasis en la perspectiva de los usuarios". En Fernando Crespo (editor), *El reto de América Latina para el siglo XXI: servicios financieros en el área rural*. La Paz: Fundación para la Producción (FUNDAPRO).
- Buttari, Juan
(1995), *Subsidized Credit Programs: The Theory, the Record, the Alternatives*. USAID Evaluation Special Study 75. Washington D. C.: U. S. Agency for International Development.

Cáceres, Fernando

(1999), "Experiencia de Agrocapital con crédito individual". En Fernando Crespo (editor), *El reto de América Latina para el siglo XXI: Servicios financieros en el área rural*. La Paz: Fundación para la Producción (FUNDAPRO).

Calmeadow Foundation

(1999), *MicroBanking Bulletin*. n.º 3, julio.

(2000), *MicroBanking Bulletin. Focus on Efficiency*, n.º 4, febrero.

Camacho, Edna y Luis Mesalles

(1994), "Margen de intermediación y eficiencia en la banca". En Claudio González-Vega y Edna Camacho Mejía (editores), *Regulación, competencia y eficiencia en la banca costarricense*. San José: Academia de Centroamérica.

Castro, Ligia y Arnoldo Camacho

(1998), "Centroamérica. Estado de cumplimiento de los principios fundamentales para la supervisión efectiva de los bancos del Comité de Basilea". San José: Instituto Centroamericano de Administración de Empresas (INCAE).

Céspedes, Víctor Hugo

(1998), "Crecimiento y condiciones sociales". En Ronulfo Jiménez (editor), *Estabilidad y desarrollo en Costa Rica. Las reformas pendientes*. San José: Academia de Centroamérica.

Céspedes, Víctor Hugo y Ronulfo Jiménez

(1997), *Costa Rica: una economía en recesión*. San José: Academia de Centroamérica.

Céspedes, Víctor Hugo, Claudio González Vega y Ronulfo Jiménez

(1990). *Costa Rica frente a la crisis. Políticas y resultados*, San José: Academia de Centroamérica.

Chalmin, Philippe

(1998), "Commodity Price Risk Management in Developing Countries". Disponible en: <http://www.dayrobinson.co.uk/un/15chalmin.html>.

Chaves, Rodrigo A.

(1996), "Institutional Design: The Case of the Bancomunales". En Claudio González-Vega, Ronulfo Jiménez y Rodolfo Quirós (editores), *Financing Rural Microenterprises: FINCA-Costa Rica*. San José: Academia de Centroamérica.

Chaves, Rodrigo A. y Claudio González-Vega

(1994), *Principios de regulación y supervisión prudencial: Aplicabilidad a organizaciones financieras para microempresas*. Economics and Sociology Occasional Paper 2011. Columbus, Ohio: The Ohio State University.

(1996), "The Design of Successful Rural Financial Intermediaries: Evidence from Indonesia", *World Development* 24 (1), enero, pp. 65-78.

- Ching, Alejandra, Lorena Guzmán y Daniel Quesada
(1996), "Estrategias de cobertura financiera para una empresa cafetalera en Costa Rica". Tesis de licenciatura, San José: Universidad de Costa Rica.
- Christen, Robert P.
(1997), *Banking Service for the Poor: Managing for Financial Success-An Expanded and Revised Guidebook for Microfinance Institutions*. Washington, D. C.: Acción Internacional.
(2001), *Commercialization and Misión Drift. The Transformation of Microfinance in Latin America*. CGAP Occasional Paper n.º 5, enero. Washington, D. C.: The Consultative Group to Assist the Poorest (CGAP).
- Christen, Robert P., Elisabeth Rhyne y Robert Vogel
(1995), *Maximizing the Outreach of Microenterprise Finance: The Emerging Lessons of Successful Programs*. USAID Program and Operations Assessment Report n.º 10. Washington, D. C.: AID Center for Development Information and Evaluation.
- Comisión Económica para América Latina-CEPAL
(1999), *Panorama Social de América Latina, 1998*, LC/G.2050-P. Santiago de Chile: Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
(2001), *Anuario estadístico de América Latina y el Caribe 2000*. Santiago de Chile: Naciones Unidas.
- Conning, Jonathan
(1999), "Outreach, Sustainability and Leverage in Monitored and Peer-Monitored Lending", *Journal of Development Economics* 60 (1), octubre, pp. 51-77.
- Danby, Colin
(1995), "Challenges and Opportunities in El Salvador's Financial Sector", *World Development* 23 (12), pp. 2133-2152.
- De Janvry, Alain; Nigel Key y Elisabeth Sadoulet
(1997), *Agricultural and Rural Development Policy in Latin America. New Directions and New Challenges*. FAO Agricultural Policy and Economic Development Series 2. Roma: FAO.
- De la Peña, Nuria
(1997), "El acceso al crédito y el marco para transacciones garantizadas". En Rodrigo Chaves, Nelson Aguilera, Catherine Mansell, Nuria de la Peña y Carlos Cuevas, *Mercados financieros rurales en América Latina. Análisis y propuestas*. Lima: Centro Peruano de Estudios Sociales-Centro de Estudios Sociales "Solidaridad"-Coordinación Intercentros de Investigación, Desarrollo y Educación (COINCIDE)-Coordinadora Rural-Asociación de Instituciones Financieras para el Desarrollo Rural (FINRURAL), tomo I, pp. 147-170.

Delgado, Félix

(1998), "La agenda para la política monetaria y la reforma financiera en Costa Rica". En Ronulfo Jiménez (editor), *Estabilidad y desarrollo en Costa Rica. Las reformas pendientes*. San José: Academia de Centroamérica.

Di Mare, Alberto, Claudio González-Vega y Thelmo Vargas

(1981), *El seguro de cosechas en Costa Rica*. San José: Instituto Interamericano de Cooperación Agrícola (IICA).

Dirección General de Estadística y Censos-DIGESTYC

(1999), "Encuesta de hogares de propósitos múltiples. Módulo de empleo, julio 1998". Ministerio de Economía, Industria y Comercio. Gobierno de la República de Costa Rica.

Donald, Gordon

(1976), *Credit for Small Farmers in Developing Countries*. Boulder, Colorado: Westview Press.

Echandi, Ricardo

(1998), "Deterioro de la infraestructura del sector transportes: implicaciones y soluciones". En Ronulfo Jiménez (editor), *Estabilidad y desarrollo en Costa Rica. Las reformas pendientes*. San José: Academia de Centroamérica.

Echeverría, Rubén G.

(2000), "Opciones para reducir la pobreza rural en América Latina y el Caribe". *Revista de la CEPAL* n.º 70, abril, pp. 147-160, Santiago de Chile: CEPAL.

Edwards, Sebastian

(1991), "Exchange Rate Policy and Macroeconomic Adjustment in Costa Rica, 1990-91". mimeo. Los Angeles: University of California at Los Angeles.

Edwards, Sebastian y Daniel Lederman

(1998), *The Political Economy of Unilateral Trade Liberalization: the Case of Chile*. NBER Working Paper n.º 6510, Cambridge, Massachusetts.

Esperanza, Aristóteles

(1999), "Financiera Calpiá". Presentación en el Seminario sobre Microfinanzas, Banco Nacional de Costa Rica, San José.

Falconí, César

(1997), "Rural Finance in Perú". SDS/MIC Brownbag Presentation. Documento no publicado.

Fiebig, Michael

(2001), *Prudential Regulation and Supervision for Agricultural Finance*. Serie Agricultural Finance Revisited n.º 5. Roma: FAO-GTZ, Initiative Agricultural Finance Revisited.

Financiera Trisán

(1998a), "Manual de procedimientos para la concesión de créditos". San José, Costa Rica.

(1998b), "Manual de procedimientos de cobro". San José, Costa Rica.

(varios años), Reportes financieros y estadísticos. San José, Costa Rica.

Fondo Monetario Internacional-FMI

(1996-2000), *International Financial Statistic Yearbook*. Washington D. C.

(2001), "Jamaica: IMF Country Report n.º 01-84", junio.

Frenkel, Roberto

(1994), "Strengthening the Financial Sector in the Adjustment Process: An Overview". En Roberto Frenkel (editor), *Strengthening the Financial Sector in the Adjustment Process*. Baltimore: The Johns Hopkins University Press.

Frontier Finance

(1998), "Partner Early Draw Bank-A New Microfinance Institution for Jamaica". Documento inédito.

Fuentes, J. Rodrigo y Carlos P. Maqueira

(1999), "Institutional Arrangements to Determine Loan Repayment in Chile". Research Network Working Paper R-374. Washington, D. C.: Banco Interamericano de Desarrollo, Departamento de Investigación.

González Garita, Marco A.

(1987), "Eficiencia y costos de intermediación financiera: el caso del sistema bancario costarricense". Informe presentado a la Agencia para el Desarrollo Internacional de los Estados Unidos. San José: Academia de Centroamérica.

González-Vega, Claudio

(1976), "On the Iron Law of Interest Rate Restrictions: Agricultural Credit Policies in Costa Rica and in other Less Developed Countries". Disertación doctoral no publicada, Stanford: Stanford University.

(1985), "Centroamérica: asistencia económica externa, reformas a las políticas y mercados financieros nacionales en recuperación y crecimiento", *Revista de la Integración y el Desarrollo de Centro América*, n.º 32, junio, pp. 119-128.

(1990), "On the Viability of Agricultural Development Banks: Conceptual Framework". Documento no publicado preparado para el Banco Interamericano de Desarrollo, Economics and Sociology Occasional Paper 1760. Columbus, Ohio: The Ohio State University.

(1993), *From Policies, to Technologies, to Organizations: The Evolution of The Ohio State University Vision of Rural Financial Markets*. Economics and Sociology Occasional Paper 2062. Columbus, Ohio: The Ohio State University.

(1994), *Stages in the Evolution of Thought on Rural Finance. A Vision from The Ohio State University*. Economics and Sociology Occasional Paper 2134. Columbus, Ohio: The Ohio State University.

(1996), *Microfinanzas en El Salvador: Lecciones y perspectivas*. San Salvador: Fundación Dr. Guillermo Manuel Ungo (FundaUngo), volumen I.

(1997), "The Challenges of Transferring the New Lending Technologies to Reach the Poor from the Urban to the Rural Areas: Questions from Theory, Lessons from Microfinance Best Practice". Documento presentado en la XXIII Conferencia Internacional de Economía Agrícola, Sacramento, California, agosto.

(1998a), *Research Planning Framework: Central America Regional Program*. BASIS Progress. Madison, Wisconsin: Broadening Access and Strengthening Input Market Systems (BASIS).

(1998b), "Microfinance: Broader Achievements and New Challenges". Documento no publicado, presentado en el Segundo Seminario Anual sobre las Nuevas Finanzas del Desarrollo, Frankfurt, Alemania, setiembre 21-26. Economics and Sociology Occasional Paper 2518. Columbus, Ohio: The Ohio State University.

(1998c), "Microfinance Apex Mechanisms: Review of the Evidence and Policy Recommendations". Reporte presentado al Consultative Group to Assist the Poorest (CGAP). Columbus, Ohio: The Ohio State University.

(1998d), "Cobertura y sostenibilidad de organizaciones financieras rurales. Metodología de evaluación". Documento no publicado, preparado para el proyecto "Prácticas prometedoras en finanzas rurales" del BID. San José: Academia de Centroamérica, diciembre.

(1998e), "Importancia e incidencia del entorno en los mercados financieros rurales. Metodología de evaluación". Documento no publicado, preparado para el proyecto "Prácticas prometedoras en finanzas rurales" del BID. San José: Academia de Centroamérica, diciembre.

(1999a), "Tecnologías de crédito y de captación de depósitos en organizaciones financieras rurales. Metodología de evaluación". Documento no publicado preparado para el proyecto "Prácticas prometedoras en finanzas rurales" del BID. San José: Academia de Centroamérica, enero.

(1999b), "Challenges and Opportunities in the Development of Rural Financial Markets. A Conceptual Framework". Documento no publicado, preparado para el Proyecto "Prácticas prometedoras en finanzas rurales" del BID. San José: Academia de Centroamérica, setiembre.

González-Vega, Claudio y Víctor Hugo Céspedes

(1993), "Costa Rica". En Simon Rottenberg, Claudio González-Vega, Víctor Hugo Céspedes, Edgardo Favaro y Alberto Bensión, *The Political Economy of Poverty, Equity, and Growth: Costa Rica and Uruguay*. Oxford: Oxford University Press.

- González-Vega, Claudio y Douglas H. Graham (1995), "State-Owned Agricultural Development Banks: Lessons and Opportunities for Microfinance". GEMINI paper. Bethesda, Maryland: Development Alternatives Inc.
- González-Vega, Claudio y Luis Mesalles Jorba (1993), "La economía política de la nacionalización bancaria. El caso de Costa Rica: 1948-1990". En Claudio González-Vega y Thelmo Vargas Madrigal (editores), *Reforma financiera en Costa Rica. Perspectivas y propuestas*. San José: Academia de Centroamérica.
- González Vega, Claudio y José Isaac Torrico (1995), "Honduras: mercados financieros rurales no formales". Reporte no publicado para USAID. Tegucigalpa: Proyecto de Análisis y Ejecución de Políticas Económicas de Honduras (PRODEPAH).
- González Vega, Claudio y Thelmo Vargas (editores) (1993), *Reforma financiera en Costa Rica. Perspectivas y propuestas*. San José: Academia de Centroamérica.
- González-Vega, Claudio, Ronulfo Jiménez y Luis Mesalles Jorba (1989), "Costa Rica: fuentes de crédito para los agricultores". Reporte no publicado para el Banco Central de Costa Rica. San José: Academia de Centroamérica.
- González-Vega, Claudio; Jerry R. Ladman y José Isaac Torrico (1997), "Hacia la movilización rural de depósitos en Honduras". Reporte no publicado para USAID. Tegucigalpa: Proyecto de Análisis y Ejecución de Políticas Económicas de Honduras (PRODEPAH).
- González-Vega, Claudio; José Alfredo Guerrero, Archivaldo Vásquez y Cameron Thraen (1992), "La demanda por servicios de depósito en las áreas rurales de la República Dominicana". En Claudio González-Vega (editor), *República Dominicana: mercados financieros rurales y movilización de depósitos*. Santo Domingo: Programa Mercados Financieros Rurales.
- González-Vega, Claudio, Mark Schreiner, Richard L. Meyer, Jorge Rodríguez-Meza y Sergio Navajas (1997), "The Challenge of Growth for Microfinance Organisations: The Case of Banco Solidario in Bolivia". En Hartmut Schneider (editor), *Microfinance for the Poor?* París: Organisation for Economic Cooperation and Development.
- González-Vega, Claudio; Mark Schreiner, Sergio Navajas, Jorge Rodríguez-Meza y Richard L. Meyer (1997), "A Primer on Bolivian Experiences in Microfinance: An Ohio State Perspective". Manuscrito de libro no publicado. Columbus, Ohio: The Ohio State University.

Hazell, Peter

(1993), "The Appropriate Role of Agricultural Insurance in Developing Countries", *Journal of International Development* 4 (6), pp. 567-582.

Hoff, Karla; Avishay Braverman y Joseph E. Stiglitz (editores)

(1993), *The Economics of Rural Organization: Theory, Practice, and Policy*. Oxford: Oxford University Press.

Hopkins, Jeffrey, Douglas Southgate y Claudio González-Vega

(1999), "Rural Poverty and Land Degradation in El Salvador". Documento seleccionado para su presentación en el American Agricultural Economics Association Annual Meetings, 8-11 de agosto, Nashville, Tennessee.

Hunte, Kenrick C.

(1997), "The Impact of Savings Mobilization of Credit Rationing: Empirical Evidence From Jamaica", *Savings and Development* 4, pp. 383-396.

Huppi, Monika y Gershon Feder

(1990), "The Role of Groups and Credit Cooperatives in Rural Lending", *World Bank Research Observer* 5 (2), pp. 187-204.

Instituto Nacional de Estadística-INE

(1997), *VI Censo Nacional Agropecuario 1997*. Santiago de Chile.

(1998), *Estadísticas Agropecuarias 1997-1998*. Santiago de Chile.

Instituto Nacional de Estadística e Informática-INEI

(1994), *III Censo Nacional Agropecuario 1994*. Lima.

Jappelli, Tullio y Marco Pagano

(1999), *Information Sharing, Lending and Defaults: Cross-Country Evidence*. CSEF Working Paper n.º 22. Salerno: Universidad de Salerno, Centre for Studies in Economics and Finance (CSEF).

(2000), *Information Sharing in Credit Markets: A Survey*. CSEF Working Paper n.º 36. Salerno: University of Salerno, Centre for Studies in Economics and Finance (CSEF).

Jiménez, Ronulfo

(1999), "El Salvador. El entorno macroeconómico y financiero". Documento no publicado, preparado para el proyecto "Prácticas prometedoras en finanzas rurales" del BID. San José: Academia de Centroamérica.

Jiménez, Ronulfo y Rodolfo Quirós

(1993), "FINCA y el acceso al crédito para pequeños productores rurales". En Claudio González-Vega, Ronulfo Jiménez y Rodolfo Quirós (editores), *Financiamiento de la microempresa rural: FINCA-Costa Rica*. San José: Academia de Centroamérica.

King, Robert y Ross Levine

(1993), "Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right", *The Quarterly Journal of Economics* 108 (3), pp. 717-737.

Kirton, Claremont D.

(1996), "Rotating Savings and Credit Associations in Jamaica: Some Empirical Findings on Partner", *Social and Economic Studies*, 45 (2-3), pp. 195-224.

Krueger, Anne, Maurice Schiff y Alberto Valdés

(1991), *Political Economy of Agricultural Pricing Policy*. Baltimore: The Johns Hopkins University Press.

Ladman, Jerry R. y Ronald L. Tinnermeier

(1981), "The Political Economy of Agricultural Credit: The Case of Bolivia", *American Journal of Agricultural Economics*, vol. 63, pp. 66-72.

La Porta, Rafael, Florencio López-de-Silanes, Andrei Shleifer y Robert Vishny

(1996), *Law and Finance*. NBER Working Paper n.º 5661, Cambridge, Massachusetts.

Lardé de Palomo, Anabella

(1999), *Entorno de los mercados financieros rurales en El Salvador*. Documento BASIS, San Salvador: FUSADES.

Lardé de Palomo, Anabella, Claudio González-Vega y Aída Arguello de Morera

(2000), "Household Integration to Markets as a Determinant of Rural Incomes in El Salvador". Documento enviado para la reunión de la Latin American and the Caribbean Economics Association (LACEA) 2000, Río de Janeiro.

Ledgerwood, Joanna

(1999), *Microfinance Handbook: An Institutional and Financial Perspective*. Washington, D. C.: Banco Mundial, Sustainable Banking with the Poor. Segunda impresión.

Lemus, Rafael

(2000), *La industria bancaria en los noventa*. Serie de Investigación n.º 1. San Salvador: FUSADES.

Liévano, Mirna

(1996), *El Salvador. Un país en transición*. San Salvador: Escuela Superior de Economía y Negocios.

Lizano, Eduardo

(1994), *Notas sobre el PAE III*. San José: Academia de Centroamérica.

Loría, Miguel

(1998), "La política cambiaria en Costa Rica. Período 1984-1997". Trabajo presentado en el Seminario sobre Política Cambiaria en Costa Rica. San José: Academia de Centroamérica-Costa Rican Investment Board (CINDE).

- (1999), "Importancia e incidencia del entorno en los mercados financieros rurales. El caso de Costa Rica". Documento no publicado, preparado para el proyecto "Prácticas prometedoras en finanzas rurales" del BID. San José: Academia de Centroamérica".
- Mansell, Catherine
(1995), *Las finanzas populares en México*. México: Instituto Tecnológico Autónomo (ITAM).
- McKinnon, Ronald I.
(1973), *Money and Capital in Economic Development*. Washington, D. C.: The Brookings Institution.
- Microsavings
(1999), "What We Can Learn from Informal Savings Schemes". Documento no publicado.
- Ministerio de Economía
(1998), *Encuesta de Hogares de Propósitos Múltiples 1997*. San Salvador.
- Ministerio de Planificación y Política Económica-MIDEPLAN
(1993), *Costa Rica: balance del ajuste estructural 1985/1991*. San José: MIDEPLAN.
- Miranda, Mario y Joseph W. Glauber
(1997), "Systemic Risk, Reinsurance, and the Failure of Crop Insurance Markets", *American Journal of Agricultural Economics*, vol. 79, pp. 209-215.
- Monge, Alexander, Javier Cascante y Luis Hall
(2000), "Enforcement Mechanisms, Contract Design and Default in Credit Markets: Exploring Costa Rica". Mimeo. San José: Instituto de Investigaciones Económicas, Universidad de Costa Rica.
- Monge, Ricardo y Claudio González Vega
(1995), *Economía política, proteccionismo y apertura en Costa Rica*. San José: Academia de Centroamérica y Centro Internacional para el Desarrollo Económico.
- Monje, Guillermo
(1999), "El entorno de las microfinanzas en Bolivia". Documento no publicado, preparado para el proyecto "Prácticas prometedoras en finanzas rurales" del BID. La Paz.
- Morduch, Jonathan
(1995), "Income Smoothing and Consumption Smoothing", *The Journal of Economic Perspectives* 9 (3), pp. 103-114.
- Muñoz, Jorge
(1994), "Rural Credit Markets and Informal Contracts in the Cochabamba Valleys, Bolivia". Disertación doctoral no publicada. Stanford: Stanford University.

- Muñoz, Juan
(1996), "Qué Vadis, Banco Central". Mimeo. San José: Banco Central de Costa Rica.
- Navajas, Sergio
(1999a), "Credit for the Poor: Microlending Technologies and Contract Design in Bolivia". Disertación doctoral no publicada, The Ohio State University.
(1999b), "Financiera Calpiá (El Salvador). L'adaptation au Milieu Rural d'une Technologie Urbaine de Crédit", *Echos du Cota*, 1999-4, n.º 85, pp. 9-10.
- Navajas, Sergio, Jonathan Conning y Claudio González-Vega
(1999), "Lending Technologies, Competition, and Consolidation in the Market for Microfinance in Bolivia". Documento presentado en la Reunión Anual de la Sociedad Econométrica Latinoamericana, Santiago de Chile.
- Navajas, Sergio, Claudio González-Vega y Adrián González-González
(2001), "Do Lending Technologies Exclude the Poor?". Documento BASIS. Columbus, Ohio: The Ohio State University. Sin publicar.
- Olmos, Heriberto
(1997), *Mobilización de ahorros en mercados financieros emergentes*. La Paz: Fundación Para la Producción (FUNDAPRO).
- Orihuela, María del Carmen
(1996), "Crédito Agrario". Proyecto FAO-Ministerio de Agricultura-Instituto Nacional de Estadística e Informática (TCP/PER/4552). Lima, mimeo.
- Orozco, Norman
(1992), "Determinantes de la inflación en Costa Rica: una aproximación". Serie Comentarios sobre Asuntos Económicos, n.º 106. San José: Banco Central de Costa Rica.
- Ortiz de Zevallos, Gonzalo
(1999), "Nuevo contexto legal para el sistema de intermediación financiera". Informe de investigación no publicado.
- Pagano, Marco (editor)
(2001), *Defusing Default. Incentives and Institutions*. Washington, D. C.: BID-Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).
- Patten, Richard H. y Jay K. Rosengard
(1991), *Progress with Profits: The Development of Rural Banking in Indonesia*. San Francisco: International Center for Economic Growth.
- Pleitez-Chávez, Rafael Antonio
(1999), "El desarrollo de las microfinanzas rurales en El Salvador: la tecnología de crédito de la Financiera Calpiá". Documento BASIS no publicado, Proyecto "Prácticas prometedoras en finanzas rurales" del BID. San Salvador.

(2000), "Microfinanzas y pobreza. Un análisis de la tecnología de crédito de la Financiera Calpiá". Estudios Centroamericanos (ECA). San Salvador: Universidad Centroamericana José Simeón Cañas (UCA).

Pomareda, Carlos

(1998), "Las políticas públicas y el sector agropecuario". San José: Ministerio de Planificación y Política Económica, Colección Tiempos de Cambio.

Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo-PNUD

(1999), *Informe sobre desarrollo humano 1999*. Nueva York: Organización de las Naciones Unidas (ONU).

Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo-PNUD, Proyecto Estado de la Nación

(1998), *Estado de la nación en desarrollo humano sostenible*. Informe 4. San José: PNUD.

Psacharopoulos, George, Harry Anthony Patrinos y Donna Macisac

(1994), *Indigenous People and Poverty in Latin America: An Empirical Analysis*. Washington, D. C.: Banco Mundial.

Quirós, Rodolfo

(1991), "Access to Agricultural Credit in Costa Rica". Tesis de maestría no publicada. Columbus, Ohio: The Ohio State University.

Quirós, Rodolfo y Ronulfo Jiménez

(1993), "FINCA: Access to Loans for Small Rural Producers". En Claudio González-Vega, Ronulfo Jiménez y Rodolfo Quirós (editores), *Financing Rural Microenterprises: FINCA-Costa Rica*. San José: Academia de Centroamérica.

Quiroz, Jorge

(1996), "The Agricultural Sector in El Salvador. Pricing Policies and Competitiveness". Documento no publicado, preparado para FUSADES y el Banco Mundial.

Ravallion, Martin

(1994), *Poverty Comparisons*. Chur: Harwood Academic Publishers.

Rivera, Roberto

(1999), *Estado de la nación en desarrollo humano*. San Salvador: PNUD.

Robinson, Marguerite S.

(1995), "Introducing Savings Mobilization in Microfinance Programs: When and How?". Cavite, Filipinas: Microfinance Network.

Rojas, Jorge

(1998), "Determinantes del *spread* en las tasas de interés bancarias en el Perú: 1991-1996", Research Network Working Paper R-330. Washington, D. C.: BID.

Rosales, Ramón

(2000), *Microfinanzas y regulación financiera en Bolivia*. La Paz: Fundación para la Producción (FUNDAPRO).

Sáenz, Carlos

(1990), "Políticas agrícolas en Costa Rica". En Claudio González-Vega y Edna Camacho (editores), *Políticas económicas en Costa Rica*. San José: Academia de Centroamérica-Ohio State University.

Sánchez-Schwartz, Susana

(1996), "Assortive Matching of Borrowers and Lenders: Evidence from Rural Mexico". Disertación doctoral no publicada. Columbus, Ohio: The Ohio State University.

Sánchez, Susana, Carlos Cuevas y Rodrigo Chaves

(1998), "El Salvador: Rural Finance: Performance, Issues, and Options". Report 16253-ES. Washington, D. C.: Banco Mundial.

Seligson, Mitchell, Juliana Martínez y Juan Diego Trejos

(1996), *Reducción de la pobreza en Costa Rica: el impacto de las políticas públicas*. Serie Divulgación Económica n.º 51. San José, Costa Rica: Instituto de Investigaciones Económicas-Universidad de Costa Rica.

Schmidt, Reinhardt y Claus-Peter Zeitinger

(1994), *Critical Issues in Small and Microbusiness Finance*. Frankfurt: Internationale Projekt Consult GmbH (IPC).

(1998), "Critical Issues in Microbusiness Finance and the Role of Donors". En Mwangi S. Kimenyi, Robert C. Wieland y J. D. Von Pischke (editores), *Strategic Issues in Microfinance*. Aldershot: Ashgate.

Schreiner, Mark

(1997), "A Framework for the Analysis of the Performance and Sustainability of Subsidized Microfinance Organizations with Application to BancoSol of Bolivia and Grameen Bank of Bangladesh". Disertación doctoral no publicada. Columbus, Ohio: The Ohio State University.

Schreiner, Mark, Claudio González-Vega, Margarita Beneke de Sanfeliú y Mauricio Shi

(1998), "Notes on Methods Used in a Survey of Rural Borrowers of Financiera Calpiá in El Salvador". Documento BASIS, no publicado. Madison, Wisconsin: BASIS CRSP.

Shaw, Edward S.

(1973), *Financial Deepening in Economic Development*. Nueva York: Oxford University Press.

- Superintendencia General de Entidades Financieras-SUGEF
(1999), *Boletín estadístico*, 31 de marzo, Gobierno de la República de Costa Rica.
- Stiglitz, Joseph E. y Andrew Weiss
(1981), "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information", *American Economic Review* 71(3), junio, 393-410.
- Trivelli, Carolina, Javier Alvarado y Francisco Galarza
(1999), "Increasing Indebtedness, Institutional Change and Credit Contracts in Peru". Research Network Working Paper n.º R-378. Washington, D. C.: Banco Interamericano de Desarrollo, Departamento de Investigación.
- Urioste, Miguel y Luis Baldomar
(1997), "Bolivia. Participación popular, descentralización y ley de tierras: políticas diferenciadas para el desarrollo rural". La Paz: Fundación TIERRA, mimeo.
- Valdés, Alberto
(1996), *Surveillance of Agricultural Price and Trade Policy in Latin America during Major Policy Reforms*. World Bank Discussion Paper n.º 349. Washington, D. C.: Banco Mundial.
- Valenzuela, Liza
(2000), "Comments on Lending Institutions", presentación en el seminario "Prácticas prometedoras en finanzas rurales". Washington D. C.: Banco Interamericano de Desarrollo.
- Van Greuning, Hennie, Joselito Gallardo y Bikki Randhawa
(1999), *A Framework for Regulation of Microfinance*. Policy Research Working Paper 2061. Washington: D. C.: Banco Mundial.
- Villalobos, Vilma
(1994), "Microenterprise Access to Credit in Costa Rica". Tesis de maestría no publicada. Columbus, Ohio: The Ohio State University.
- Vogel, Robert C.
(1984), "The Effect of Subsidized Agricultural Credit on Income Distribution in Costa Rica". En Dale W. Adams, Douglas H. Graham y J. D. Von Pischke (editores), *Undermining Rural Development with Cheap Credit*. Boulder, Colorado: Westview Press.
- Von Pischke, J. D.
(1984), "Improving Donor Intervention in Rural Finance", en Dale W. Adams, Douglas H. Graham y J. D. Von Pischke (editores), *Undermining Rural Development with Cheap Credit*. Boulder, Colorado: Westview Press.
(1998), "The Financial Systems. Approach to Development Finance and Reflections on Its Implementation". Documento no publicado presentado en el Segundo

Seminario Anual sobre las Nuevas Finanzas del Desarrollo, Universidad de Frankfurt (setiembre).

Von Pischke, J.D. y Dale W. Adams

(1983), "Fungibility and the Design and Evaluation of Agricultural Credit Projects", *American Journal of Agricultural Economics* 62 (4), noviembre, pp. 719-726.

Webb, Richard y Graciela Fernández-Baca (editores)

(1999), *Anuario estadístico Perú en Números 2000*. Lima: Instituto Cuánto.

Wenner, Mark

(en prensa), *Lessons Learned in Rural Finance at the Inter-American Development Bank*. Washington, D. C.: BID.

Westley, Glenn

(1999), "Financial Market Policies to Reduce Income Inequality". En BID, *Facing Up to Inequality in Latin America, Economic and Social Progress in Latin America, 1998-1999 Report*, pp. 163-178 (capítulo 7). Washington, D. C.: BID.

Workers Bank

(1996), "Cost-Benefit Analysis of Workers Bank Products". Kingston.

Yaron, Jacob

(1992), *Successful Rural Finance Institutions*. World Bank Discussion Paper n.º 150. Washington, D. C.: Banco Mundial.

Yaron, Jacob; McDonald, P. Benjamin y Stephanie Charitonenko

(1998), "Promoting Efficient Rural Financial Intermediation", *The World Bank Research Observer* 13 (2), agosto, pp. 147-170.

Zeller, Manfred, Gertrud Schreider, Joachim Von Braun y Franz Heidhues

(1997), *Rural Finance for Food Security for the Poor: Implications for Research and Policy*. Washington, D. C.: International Food Policy Research Institute (IFPRI).