BIBLIOGRAPHIC DATA SHEET

1. CONTROL NUMBER

2. SUBJECT CLASSIFICATION (695)

PN-AAK-262

DADO-0000-0000

3. TITLE AND SUBTITLE (240)

Mercados financieros rurales y distribución del ingreso en países de bajos ingresos

4. PERSONAL AUTHORS (100)

Adams, D. W.

5. CORPORATE AUTHORS (101)

Ohio State Univ. Dept. of Agr. Economics and Rural Sociology

6. DOCUMENT DATE (1'0)

1981

7. NUMBER OF PAGES (120)

16 p.

8. ARC NUMBER (170)

9. REFERENCE ORGANIZATION (130)

Ohio State

10. SUPPLEMENTARY NOTES (500)

(In Economics and Sociology Occasional Paper No. 826)

11. ABSTRACT (950)

BP

12. DESCRIPTORS (920)

rural finance system
agricultural credit
income distribution
economic analysis
low income countries

13. PROJECT NUMBER (150)

931116900

14. CONTRACT NO. (140)

AID/ta-BMA-7

15. CONTRACT TYPE (140)

16. TYPE OF DOCUMENT (160)

**MERCADOS FINANCIEROS RURALES Y DISTRIBUCION
DEL INGRESO EN PAISES DE BAJOS INGRESOS**

Por

**Dale W Adams
Abril 22, 1981**

**Agricultural Finance Program
Department of Agricultural Economics
and Rural Sociology
The Ohio State University
2120 Fyffe Road
Columbus, Ohio 43210**

**Documento Preparado para el Seminario
Sobre Mercados Financieros Rurales
Celebrado en Cochabamba, Bolivia
Febrero 13-14, 1981
Con el Apoyo de
La Agencia para el Desarrollo Internacional
FENACRE - ONCICOOP
Ohio State University
Syracuse University
Arizona State University**

Este trabajo fue preparado con recursos provenientes de Ohio State University Cooperative Agreement on Rural Financial Markets con la Rural Development Office, Development Support Bureau, Agency for International Development (AID). Sin embargo los puntos de vista expresados no reflejan necesariamente los de la AID.

Mercados Financieros, Rurales y Distribución del Ingreso en Países de Bajos Ingresos

Por

Dale W Adams*

En las últimas décadas se ha dado gran importancia a los programas de crédito agrícola en los países de bajos ingresos. Esto se ha justificado por la idea de que los préstamos tienen un impacto positivo en la producción agrícola. Si bien se han hecho algunos intentos por formular programas de crédito barato para los campesinos pobres, se han planteado pocas inquietudes acerca de la forma y dimensión en que los mercados financieros afectan la distribución del ingreso (Boulding and Wilson). Una presunción ampliamente difundida es que el trabajo normal de los mercados financieros tiene poco impacto en esa distribución y que unas pocas políticas cuidadosamente elegidas pueden inclinar las operaciones de esos mercados en favor de los pobres.

En el siguiente análisis yo plantearé que esta presunción es incorrecta y que el funcionamiento de los mercados financieros rurales en los países de más bajos ingresos está ocasionando una distribución de ingreso mucho más desigual. La operación de los mercados financieros rurales puede afectar la distribución del ingreso de tres maneras: a través de los retornos netos que los prestatarios obtienen de las actividades financieras por

*Professor of Agricultural Economics, The Ohio State University.

los préstamos, a través de las tasas de interés real negativas que se cobran en los préstamos y se pagan sobre los depósitos, y a través del incumplimiento en la amortización de los préstamos. Yo sostengo además que el crédito barato combinado con inflación son los principales factores que ayudan a explicar este problema.

Retorno Neto de los Préstamos

La gente que es honesta y que incurre en costos reales positivos de endeudamiento solicita préstamos porque ellos esperan obtener un retorno neto del uso de los dineros obtenidos en préstamo. Aquellos individuos que tienen éxito en aumentar sus retornos netos mediante el uso de préstamos pueden incrementar su ingreso respecto de aquellos que no usan préstamos y también mejorar su ingreso respecto al que ellos podían haber tenido sin préstamos. Si los retornos de las inversiones son altos, esas personas y empresas que obtienen crédito pueden aumentar rápidamente sus ingresos en comparación con aquellos que no se endeudan. Los préstamos permiten a los empresarios agresivos capitalizar en oportunidades de inversión de inmediato, sin tener que esperar hasta que puedan reunir sus propios recursos. Los préstamos permiten un crecimiento acumulativo del ingreso porque los beneficiarios pueden usar no sólo los fondos adicionales que el préstamo provee, sino que pueden invertir los retornos netos adicionales obtenidos a partir de esos fondos.

Poca investigación se ha completado respecto de la medida en que esos retornos netos de préstamos afectan la distribución del ingreso; sin embargo ellos pueden suponerse substanciales. Es ampliamente sostenido que una de las principales funciones de los mercados financieros es canalizar el comando o dominio sobre recursos (reales) desde individuos con oportunidades de bajo retorno hacia aquellos que enfrentan inversiones de alta rentabilidad. La mayoría de la gente piensa que esta es una manera legítima de incrementar los ingresos, y se han planteado pocas preguntas de tipo ético al respecto. Generalmente se sostiene que esto es una recompensa adecuada para aquellos dispuestos a tomar los riesgos necesarios para ser reconocidos como empresarios.

Tasas de Interés Real Negativas

En agudo contraste, existe una gran controversia acerca de las cuestiones éticas involucradas en la transferencia de ingresos a los prestatarios a través de las tasas de interés real negativas. La mayoría de los gobiernos regulan las tasas de interés en los mercados financieros formales. Algunas regulaciones están destinadas a controlar la usura, otras son el resultado de los esfuerzos por controlar la economía, incluso otras regulaciones de tasas están destinadas a ayudar a alguna actividad o un grupo en particular. El deterioro de las tasas de interés es especialmente grave en los mercados financieros de los países de bajos ingresos. En esos países las

tasas de interés en los créditos agrícolas son fijadas muy por debajo de las tasa de los préstamos comerciales no agrícolas. También es típico que los préstamos a pequeños agricultores y otros campesinos pobres tengan techos aún más bajos para las tasas de interés. Debido a que las tasas de interés establecidas para los préstamos formales rurales son bajas, las tasas que se pagan por los depósitos de ahorro rural son más bajas aún (Kane).

Las tasas de interés son precios. A diferencia de los precios de los bienes físicos sin embargo, los instrumentos financieros pueden tener dos precios: nominal y real.^{1/} La tasa de interés o precio nominal es la tasa de interés contractual incluida en el contrato de préstamo; es el 5 por ciento recibido en las cuentas de ahorro en los bancos comerciales, el 15 por ciento que se paga en las hipotecas de vivienda, y el 18 por ciento que se paga si una cuenta mensual no se cubre oportunamente. El interés nominal son los precios de los instrumentos financieros de los que la mayoría de la gente habla y reconoce fácilmente.

^{1/} La tasa de interés real es la tasa de interés nominal ajustada por el cambio porcentual en un índice de precios: e.g. el índice de precios al consumidor. Cuando el cambio porcentual en los precios es pequeño, la tasa real de interés es aproximadamente igual que la tasa nominal, menos el cambio en el índice de precios. Si la variación del nivel general de precios es considerable, la tasa real de interés es igual a $\frac{1+i}{1+p} - 1$, donde i es la tasa real de interés y p es el cambio proporcional en el índice de precios (la tasa de inflación).

Es posible ignorar las tasas de interés real cuando hay pequeñas o ninguna variación en los precios. La inflación o deflación, sin embargo, ocasiona una divergencia entre tasas de interés nominal y real. Debido a que los instrumentos financieros son derechos sobre recursos, y no recursos reales, su valor está representado por su poder comprador. El poder comprador de estos instrumentos puede cambiar con el tiempo, dependiendo de lo que sucede a los precios en general. El poder comprador de los instrumentos financieros varía inversamente con los cambios en los precios. Estos cambios en el poder comprador de los instrumentos financieros, o cambios en el precio real, suceden independientemente de las tasas de interés nominal o precios nominales fijados. La tasa de interés real o precio de un instrumento financiero, a diferencia de los precios de los bienes físicos, puede resultar en tasas negativas si los cambios en los precios exceden las tasas de interés nominal.

Un ejemplo puede ayudar a clarificar la diferencia entre tasas de interés nominal y real. Supongamos que una persona tiene cien dólares a principios de año. Tiene las alternativas de usar ese dinero para comprar un traje económico de 3 piezas o colocar el dinero en una cuenta de ahorro y recibir como pago el 5 por ciento de interés nominal.^{2/} Supongamos además que no ha determinado de qué color quiere el traje y decide

^{2/} Gracias a la Regulación Q.

depositar el dinero por un año. Está viviendo en un país donde los precios suben en general un 15 por ciento durante los 12 meses que su dinero está depositado. A fines de año esta persona retira su depósito y recibe el capital más \$5 de interés, un total de \$105. Lleva su dinero a la tienda local, esta vez con una idea clara de la clase de traje que quiere comprarse. Para su disgusto, sin embargo, encuentra que el económico traje que quería comprarse, que se vendía 12 meses atrás por \$100, ahora cuesta \$115. El poder comprador de su dinero, aún con la tasa de interés obtenida, ha disminuído al punto que está obligado a comprar el traje sin el chaleco. El precio real o valor en recursos reales de su dinero disminuyó alrededor de 10 por ciento durante el año que lo guardó con el intermediario financiero.

Esta pérdida de poder adquisitivo no se evaporó en el aire. La pérdida del depositante fue ganancia de algunos otros. Las ganancias fueron traspasadas a aquellos capaces de obtener préstamos de los intermediarios a tasas de interés preferenciales. Esto es, una tasa que es más baja que la tasa de inflación esperada. Digamos que el prestatario es dueño de una tienda, y supongamos que es capaz de obtener el préstamo a una tasa de interés nominal solo ligeramente sobre el 5 por ciento que el banco paga al depositante, digamos 6 por ciento anual. El propietario decide invertir el dinero prestado en una cantidad adicional de trajes económicos. Al

final del año el propietario de la tienda encuentra que el inventario de trajes ha aumentado de valor en un 15 por ciento. El prestatario puede vender este inventario, pagar el préstamo, pagar el 6 por ciento de interés, y aún obtener cerca de un 10 por ciento de ganancia proveniente del préstamo y la mantención del inventario adicional. Cuando las tasas de inflación exceden las tasas de interés nominal, los prestatarios reciben un traspaso de ingresos, casi igual en magnitud al poder adquisitivo perdido por los depositantes.

Las tasas de interés real negativas no sólo transfieren ingreso de depositantes a prestatarios, sino que también afectan la distribución del ingreso entre prestatarios. Debido a que el ingreso transferido a través de las tasas de interés negativas es proporcional al tamaño del préstamo, los prestatarios de grandes sumas reciben un subsidio mucho más grande que los prestatarios de pequeñas sumas (González-Vega, 1977). Esta demás decir que los no-prestatarios no reciben beneficios del crédito barato.

¿Qué tiene todo esto que ver con la distribución del ingreso en los países de bajos ingresos y con los mercados financieros rurales? La mayoría de los países de bajos ingresos tienen tasas de interés nominal bajas y fijas en los créditos agrícolas formales, tienen tasas de inflación que exceden substancialmente las tasas de interés nominal, y están aumentando agresivamente la cantidad de dinero prestado

a tasas preferenciales. Las tasas de interés real negativas están en vigencia en la mayoría de estos países de aumento rápido en las cantidades de dinero prestado. En Brasil, el ingreso transferido como consecuencia de las tasas de interés reales negativas en los mercados financieros rurales es del orden de varios billones de dólares anuales (Sayad). En otros países como India y Méjico la cantidad transferida es de aproximadamente un billón de dólares cada año (Reynolds y Corredor). Incluso en otros países tales como Venezuela, Colombia, Filipinas y Tailandia el traspaso anual es del orden de cientos de millones.

En tanto que alguna gente ha sostenido que los mercados financieros pueden ser usados para inclinar esta transferencia de ingreso en favor de los pobres, los resultados de investigaciones recientes sugieren firmemente que esto no es posible. Las tasas de interés real negativas obligan a los prestamistas, tanto privados como gubernamentales, a racionar los préstamos baratos (Vogel 1981). Cuando las tasas de interés real en los préstamos son negativas, los prestatarios que obtienen esos préstamos e incurren sólo en modestos gastos de transacción adicionales tienen una demanda por préstamos casi insaciable debido a la transferencia de ingreso o subsidio asociados con las tasas de interés real negativas. Las personas pueden materializar estos subsidios invirtiendo el préstamo en algún tipo de bien real cuyo valor aumente más rápidamente que la tasa de inflación: e.g. tierra, ganado, oro, inventarios de

cosechas, maquinaria. Cuando el bien real es liquidado para cancelar el préstamo, el prestatario devuelve sólo una parte del poder adquisitivo que había recibido del prestamista y es capaz de retener parte del poder adquisitivo aún habiendo pagado una cuota de interés nominal.

Cuando las tasas de interés son negativas en términos reales, los prestatarios influyentes tienen poderosos incentivos para convencer a los prestamistas formales que les concedan créditos. Al mismo tiempo, los prestamistas formales están muy susceptibles de ser influenciados. Con exceso de demanda por la cantidad de préstamos baratos disponible, los prestatarios pueden seleccionar especialmente aquellas solicitudes de crédito que minimicen los costos totales de transacción de los préstamos. Por unidad de dinero prestado, es más barato para el prestamista otorgar préstamos grandes que préstamos pequeños (Gonzalez-Vega, 1981). Es menos oneroso además prestar a clientes que han pedido prestado anteriormente en lugar de reunir la costosa información sobre el comportamiento crediticio de un nuevo cliente. Debido a que el prestamista le está haciendo al prestatario un importante favor al otorgarle el préstamo a precio negativo, los prestatarios pueden considerar apropiado a sus intereses el hacer atenciones o regalos al prestamista. El prestamista puede también insistir en garantías colaterales muy seguras.

Este exceso de demanda y el proceso de racionamiento a que obliga al agente de crédito tienen como resultado que

la mayoría de los créditos baratos van a dar a manos de los prestatarios acomodados o de aquellos con influencias políticas. Los prestatarios de pequeñas cantidades, los individuos que no han tenido negocios con el prestamista formal, y aquellos que tienen garantías débiles encuentran mucha dificultad en introducir sus narices en la corriente de subsidios involucrados en los créditos a precios concesionados (Vogel 1977, Adams and Tommy). Los prestamistas pueden hacer un número simbólico de préstamos a los campesinos pobres con propósitos publicitarios. La mayoría de los campesinos pobres, sin embargo, será excluida de los préstamos formales mediante tratamiento rudo, largas colas de espera para procesar las solicitudes de crédito, requerimientos desproporcionados en cuanto a garantías y condiciones de crédito que son muy inflexibles e indeseables desde el punto de vista del prestatario (Adams y Nehman). Debido a las restricciones de las tasas de interés el pobre también recibe tasas de retorno muy bajas en sus cuentas de ahorro. El rico puede encontrar inversiones de más alto retorno.

Transferencias a Través del No-Pago

En un número de países de bajo ingreso un porcentaje substancial de los préstamos hechos por los prestamistas formales rurales no es cancelado. Recientemente, Filipinas, Ghana y Jamaica entre otros, han tenido serias dificultades en la cobranza de una importante cantidad de dinero prestado

en algunos programas de crédito agrícola. Pérdidas por incumplimiento del orden de decenas de millones de dólares por año no son poco corrientes. Cuando un préstamo no se paga, evidentemente involucra un traspaso de ingreso del prestamista al prestatario. Al igual que la transferencia de ingreso asociada con la tasa de interés real negativa, la transferencia por incumplimiento es proporcional al tamaño del préstamo. Los prestatarios deudores de grandes préstamos reciben grandes traspasos. Los prestatarios deudores de pequeñas cantidades obtienen pequeñas transferencias, y aquellos individuos que no obtienen préstamos formales no participan en el traspaso de fondos a través del incumplimiento en el repago de los préstamos.

Si bien a menudo es efectivo que los pequeños prestatarios pueden constituir una gran mayoría en el número total de préstamos impagos, también es verdad que, en términos de cantidad total de dinero en préstamos impagos, los grandes prestatarios representan un gran volumen. Es igualmente cierto que los grandes deudores, que también son políticamente influyentes, reciben relativamente menos presión de cobranza mientras los pequeños prestatarios morosos atraen una mayor atención del público. Frecuentemente es posible para aquellos que tienen influencia política y económica resistir la presión de los prestamistas formales para pagar sus préstamos (Ladman y Tinnermeier).

Implicaciones de Política

Ha venido siendo cada vez más aparente que los mercados financieros rurales están teniendo un impacto muy negativo en la distribución tanto del ingreso como de los activos en la mayoría de los países de bajos ingresos. Sólo aquellos que reciben el mayor volumen de los créditos formales obtienen los retornos netos del uso del crédito, reciben transferencias de ingreso debido a las tasas de interés real negativas y también captan la mayoría de los beneficios de no cancelar el crédito. En América Latina por ejemplo, alrededor del 3 por ciento de los productores agrícolas reciben el 80 por ciento del valor total de los créditos formales (González-Vega 1981). Aquellos que no se endeudan, que piden prestado sólo pequeñas cantidades, o aquellos que se ven forzados a mantener parte de sus ahorros en cuentas que pagan tasas de interés real negativas se quedan atrás en el proceso. Este problema de distribución del ingreso aumenta en importancia cuando los mercados financieros rurales se expanden, las tasas reales de interés son altamente negativas, y/o cuando muchos préstamos formales no se recuperan. Gran número de países caen en esta categoría actualmente.

La reacción más común frente a este problema es tratar de aumentar el número de regulaciones en los mercados financieros. Esto incluye nacionalización de los bancos, restricciones de la cartera de préstamos, y acuerdos políticos.

Típicamente, el resultado del aumento en las restricciones es distinto de lo que había sido previsto debido a la intercambiabilidad de los instrumentos financieros. Después de observar la operación de los mercados financieros rurales en diversos países de bajos ingresos, me parece que es virtualmente imposible reducir las desigualdades en la distribución del ingreso a través de subsidios en los mercados financieros. La mayoría de los intentos de hacerlo beneficiarán principalmente a los ricos. Al mismo tiempo también creo que reformas en las actuales políticas de mercados financieros podrían forzar a estos mercados a reducir drásticamente el grado de concentración en la distribución de ingresos y capital que están causando actualmente. Tasas de interés real más flexibles y generalmente positivas son factores claves en los cambios necesarios. La principal interrogante es, ¿Permitirán aquellos actualmente beneficiados por las políticas de crédito barato que ocurran estos cambios?

Debido a la naturaleza propia de las finanzas, me parece que es virtualmente imposible ajustar el comportamiento de los mercados financieros rurales de manera de beneficiar a los pobres a expensas de los ricos. Bajo la mejor de las circunstancias, los mercados financieros pueden tener un efecto neutral o ligeramente negativo en la distribución del ingreso.

Bibliography

- Adams, D.W and G.I. Nehman, 1979, "Borrowing Costs and The Demand for Rural Credit," The Journal of Development Studies, Vol. 15, No. 2, January, pp. 165-176.
- Adams, Dale W and Joseph L. Tommy, 1974, "Financing Small Farms: The Brazilian Experience 1965-69," Agricultural Finance Review, Vol. 35, October, pp. 36-41.
- Boulding, Kenneth E. and Thomas Frederick Wilson (eds.), 1978, Redistribution Through the Financial System: The Grants Economics of Money and Credit, (New York: Praeger Publishing Co.).
- Gonzalez-Vega, Claudio, 1977, "Interest Rate Restrictions and Income Distribution," American Journal of Agricultural Economics, Vol. 59, No. 5, December, pp. 973-976.
- Gonzalez-Vega, Claudio, 1981, "Interest Rate Policies, Agricultural Credit and Income Distribution in Latin America," unpublished paper, Department of Economics, University of Costa Rica, San Jose, Costa Rica, April.
- Kane, Edward J., 1970, "Short Changing The Small Saver: Federal Government Discrimination Against Small Savers During the Vietnam War," Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 2, pp. 513-522.
- Ladman, Jerry R., and Ronald L. Tinnermeier, 1981, "The Political Economy of Agricultural Credit: The Case of Bolivia," American Journal of Agricultural Economics, Vol. 63, No. 1, February, pp. 66-72.
- Reynolds, Clark W. and Jaime I. Corredor, 1976, "The Effects of The Financial System on The Distribution of Income and Wealth in Mexico," Food Research Institute Studies, Vol. 15, pp. 71-89.
- Robert, Bruce L. Jr., 1979, "Agricultural Credit Cooperatives in Madras, 1893-1937: Rural Development and Agrarian Politics In Pre-Independence India," The Indian Economic and Social History Review, Vol. 16, No. 2, April-June, pp. 163-184.

- Sayad, Joao, 1979, "The Impact of Rural Credit on Production and Income Distribution," unpublished paper, Fundacao Instituto de Pesquisas, University of Sao Paulo, Sao Paulo, Brazil.
- Vogel, Robert C., 1977, "The Effects of Subsidized Agricultural Credit on The Distribution of Income in Costa Rica," unpublished paper, Department of Economics, Southern Illinois University, Carbondale, Illinois.
- Vogel, Robert C., 1981, "Rural Financial Market Performance: Implications of Low Delinquency Rates," American Journal of Agricultural Economics, Vol. 63, No. 1, February, pp. 58-65.