

PN-ABE-014

AGENCY FOR INTERNATIONAL DEVELOPMENT PPC/CDIE/DI REPORT PROCESSING FORM

ENTER INFORMATION ONLY IF NOT INCLUDED ON COVER OR TITLE PAGE OF DOCUMENT

1. Project/Subproject Number 936-5315	2. Contract/Grant Number DAID-5315-A-00-2070-00	3. Publication Date 1988
--	--	-----------------------------

4. Document Title/Translated Title
 ... Making them the Together Hall of ...
 Rural Finance

5. Author(s)
 1.
 2.
 3.

6. Contributing Organization(s)
 The Ohio State University

7. Pagination 11	8. Report Number	9. Sponsor's A.I.D. Office ST/RD
---------------------	------------------	-------------------------------------

10. Abstract (optional - 250 word limit)

11. Subject Keywords (optional)

1. Rural Financial Markets	4.
2. Credit	5.
3.	6.

12. Supplementary Notes

13. Submitting Official John Enayrol	14. Telephone Number 875-4410	15. Today's Date 8/3/88
---	----------------------------------	----------------------------

16. DOCID

DO NOT write below this line

17. Document Disposition
 DOCRD INV DUPLICATE

CREDITO
AGRICOLA Y
DESARROLLO RURAL
LA NUEVA VISION

Dale W Adams
Claudio González Vega
J.D. Von Pischke

Editores

Ohio State University

PN-NEB-014

PN 00004

19
MOVILIZACION DE AHORROS:
LA MITAD OLVIDADA DE LAS
FINANZAS RURALES

Robert C. Vogel

Generalmente se cree que proporcionar crédito a tasas de interés bajas es la única función esencial de las instituciones financieras en las áreas rurales de los países de ingresos bajos. Sin embargo, la evidencia crecientemente señala que las políticas de crédito a tasas de interés bajas están fracasando en obtener sus objetivos básicos de promover la producción agropecuaria y de redistribuir el ingreso a los pobres rurales. Debido a que el crédito es intercambiable, es virtualmente imposible promover actividades agrícolas específicas con préstamos a bajo interés. (Von Pischke y Adams 1980) Los beneficiarios principales tampoco han sido los pobres rurales, ya que el subsidio implícito en los préstamos a bajo interés se ha concentrado en préstamos grandes a agricultores relativamente acomodados. Además, instituciones financieras cuya función principal es prestar a tasas de interés bajas no pueden ser viables en el largo plazo, como lo demuestran Bourne y Graham en este libro; más bien, deben depender continuamente de recursos subsidiados de alguna fuente externa, típicamente el gobierno o alguna agencia internacional.

Diez años atrás el *Spring Review* sobre Crédito al Pequeño Agricultor de la AID destacó muchos de los problemas del enfoque de préstamos subsidiados respecto a las finanzas agrícolas e incluso un trabajo fue dedicado a enfatizar la importancia de la movilización de ahorros voluntarios (Adams 1973). No obstante, los proyectos sobre finanzas rurales en los países de ingresos bajos han continuado enfati-

zando préstamos a bajo interés para la agricultura e ignorando la movilización de ahorros en las áreas rurales. Este sesgo hacia los préstamos también se refleja en la literatura sobre finanzas rurales. Trabajos sobre ahorro generalmente ignoran la movilización de ahorros por los intermediarios financieros, preocupándose en su lugar por los determinantes de la parte del ingreso que es ahorrada más bien que de consumida. El descuido de la movilización de ahorros por parte de las instituciones financieras formales presenta un agudo contraste con las actividades de ahorro de los mercados financieros informales en las áreas rurales de los países de ingresos bajo (Bouman 1977).

El descuido de la movilización de ahorros tal vez puede explicarse en parte por los repetidos argumentos de que los ahorros no pueden o no deberían ser movilizados en las áreas rurales de los países de ingresos bajos. Se dice que la mayoría de la población rural no tiene margen para ahorrar por sobre su consumo y que, en todo caso, no responde a incentivos como tasas de interés más altas. Se afirma que si las instituciones financieras fueran estimuladas a movilizar ahorros agresivamente, los ahorros se desviarían simplemente desde una institución a otra o de las áreas rurales hacia las urbanas y que el pago de intereses más altos a los depositantes conduciría a las instituciones hacia la bancarrota o las forzaría a prestar fuera de las áreas rurales, donde puedan obtener rendimientos más altos. Una explicación más básica del descuido de la movilización de ahorros podría ser que ésta es inconsistente con las políticas de bajas tasas de interés por los préstamos.

Este capítulo está dividido en dos secciones principales. La primera esboza las cuatro razones por las que la movilización de ahorros debería ser una parte esencial de las prácticas sobre finanzas rurales. La segunda describe con algún detalle el proyecto de movilización de ahorros de la Agencia para el Desarrollo Internacional y el Banco Nacional para las Cooperativas (AID-BANCOOP) que se realizó en Perú durante 1979-1981. Este proyecto muestra que los ahorros pueden ser movilizados en las áreas rurales de los países de ingresos bajos cuando están presentes los incentivos apropiados. Los argumentos teóricos en favor de la movilización de ahorros, junto con el éxito del proyecto AID-BANCOOP, contradicen los argumentos citados en el sentido de que los ahorros no deberían, o no podrían, mobilizarse. Además, la experiencia con las cooperativas de ahorro y crédito en el proyecto AID-BANCOOP sugiere que es el deseo de mantener políticas de préstamos a interés bajo y no los argumentos en contra de la movilización de ahorros, la razón principal para el descuido de la movilización de ahorros.

Mobilización de Ahorros y Distribución del Ingreso

Un objetivo importante de las políticas de finanzas rurales es una distribución del ingreso más equitativa. Políticas que mejoran las oportunidades de ahorro pueden hacer más por redistribuir el ingreso hacia los pobres rurales que proyectos basados en préstamos a tasas de interés bajas. Las tasas de interés bajas crean un exceso de demanda por crédito y de ese modo obligan a las instituciones financieras a racionar el crédito, alejándolo de los pequeños deudores sin garantías tradicionales, a quienes se considera riesgosos y costosos de atender (Vogel 1979). Tal racionamiento consiste no sólo en rechazar solicitudes de préstamo, sino también en costos de transacciones que fácilmente pueden exceder los costos por interés para los deudores pequeños (Adams y Nehman 1979). Aún sin la concentración innecesaria del crédito resultante de las bajas tasas de interés, una función esencial de los intermediarios financieros (la acumulación de recursos) permite juntar las cantidades relativamente pequeñas de muchos ahorrantes, de manera que puedan emprenderse proyectos relativamente grandes que involucren economías de escala. En consecuencia, por su naturaleza, los intermediarios financieros atienden a más ahorrantes que a deudores y tienen depósitos individuales que son en promedio más pequeños que los préstamos. Las políticas destinadas a mejorar los servicios para los ahorrantes, no para los prestatarios, son por lo tanto el camino para ayudar a los agricultores pobres.

Existe un mito, ya mencionado, de que la mayoría de la población rural no tiene ahorros. Si esto fuera verdad, los pobres rurales se habrían extinguido hace mucho tiempo, con la embestida de la primera emergencia, y los pequeños agricultores se habrían muerto de hambre mientras esperan la próxima cosecha, si no hubieran ahorrado algo de la anterior. Los pobres rurales, más que nadie, deben tener reservas líquidas para enfrentar emergencias. El crédito, habitualmente de fuentes informales, puede suplementar algunas veces estas reservas líquidas, pero el crédito está disponible sólo para quienes tienen ahorros reales o potenciales. Aún los prestamistas informales no le prestarán a alguien sin excedentes acumulados o potenciales y los amigos y parientes, lo mismo que las sociedades de ahorro y crédito, requieren la capacidad de reciprocidad (Bouman 1979).

El servicio más importante que las instituciones financieras pueden proporcionar a los ahorrantes rurales es la oportunidad de mantener depósitos líquidos que pagan tasas de interés positivas en términos reales. Sin esto, los pobres rurales mantienen diferentes activos como medios que los protejan de la inflación, muchos de los cuales generan tasas de rendimiento bajas, y pagan el impuesto inflacionario

sobre cualquier efectivo y depósitos que mantengan para sus compromisos inmediatos. Los agricultores que no son pobres, por otro lado, pueden a menudo evitar estas alternativas poco afortunadas invirtiendo en el comercio, industria o tierra, posiblemente en áreas urbanas. Existe otro mito, también mencionado anteriormente, de que la mayoría de la población rural no responde a los incentivos de tasas de interés. Este punto de vista a menudo está basado en la respuesta a las denominadas "reformas a las tasas de interés", en las que las tasas de interés son elevadas marginalmente, pero continúan siendo sustancialmente negativas en términos reales. Algunas otras veces las tasas de interés sobre los depósitos son elevadas significativamente, pero se espera que las instituciones financieras continúen prestando a tasas de interés bajas. Estas instituciones lógicamente responden desalentando los depósitos. En lugar de una ubicación y horarios de atención adecuados, servicio rápido y mínimo de papeleo, las instituciones proporcionan lo contrario y pueden imponer tamaños mínimos de la transacción y exigencias de saldos relativamente altos. Costos de transacciones elevados pueden afectar tanto a los depositantes como a los deudores y hacen que la profesión de que los pobres rurales no ahorran y no responden se cumpla por sí misma.

Mobilización de Ahorros y Asignación de Recursos

El segundo argumento en favor de la movilización de ahorros es que mejora la asignación de recursos. Una movilización de ahorros efectiva por parte de los intermediarios financieros rescata recursos de inversiones improductivas, especialmente las que se hacen como defensa contra la inflación, al proporcionar la oportunidad de hacer depósitos que ganan tasas reales de interés positivas (Vogel y Buser 1976). Estos recursos pueden ser prestados por los intermediarios financieros para aquellas actividades que prometen las tasas de rendimiento más altas (Shaw 1973; McKinnon 1973). Algunos argumentos contra la movilización de ahorros que se escuchan frecuentemente pueden ayudar a aclarar la forma como realmente una movilización de ahorros efectiva puede mejorar la asignación de recursos. Se dice que una movilización de ahorros agresiva por parte de una institución o tipo de institución sólo desviará hacia ésta los depósitos de otra institución, sin ganancia para la sociedad. Sin embargo, este argumento no considera la ganancia de los ahorrantes, quienes no habrían trasladado sus depósitos si esto no los beneficiara y el hecho de que son las instituciones financieras que necesitan obtener las tasas de rendimientos más altas ajustadas por riesgo, por los fondos confiados a ellas, las que serán capaces de competir más efectivamente por los ahorros.

Se argumenta también, que no se generará ahorros adicionales debido a que la población rural no ahorrará más de sus ingresos en respuesta a tasas de interés más altas u otros mejoramientos en el servicio para los depositantes. Tales argumentos tienden a confundir el flujo de ahorro con la asignación del stock de ahorros existente entre activos alternativos y plantean la pregunta de si los ahorros que se asignan a bienes de consumo durable y los destinados a protegerse de la inflación deben considerarse como ahorro o como consumo. Al margen de si se ahorra una mayor parte del ingreso o no, lo que es una pregunta abierta tanto desde el punto de vista teórico como del empírico, la movilización de ahorros efectiva puede desplegar el stock de activos de la población rural en formas más productivas. Un argumento final contra la movilización de ahorros es que tasas de interés más altas para los depositantes obligarán a las instituciones financieras rurales a prestar fuera de las áreas rurales y de los sectores prioritarios, con el objeto de obtener rendimientos más altos. Pero debido a que el crédito es intercambiable, estos recursos han estado fluyendo ya hacia los rendimientos más altos, a menudo a un costo más alto para la sociedad, por la necesidad de eludir los controles al crédito. Los intentos de controlar la asignación de crédito no sólo imponen costos innecesarios sobre la sociedad, sino que también privan a quienes elaboran políticas de información importante. Los incentivos para reportar incorrectamente el uso del crédito enmascaran el flujo de recursos hacia afuera de los sectores prioritarios, ocultando de quienes diseñan políticas la importancia de eliminar las distorsiones que están causando los bajos rendimientos en las áreas rurales (Larson y Vogel 1980).

Mobilización de Ahorros y Viabilidad Instituciones

Un tercer argumento en favor de la movilización de ahorros es que tiene un efecto positivo sobre las instituciones financieras. Instituciones financieras que descuidan la movilización de ahorro son instituciones incompletas. Tales instituciones obviamente no sólo están fallando en proporcionar servicios adecuados a los ahorrantes rurales, sino que también están haciéndose menos viables, como puede verse más claramente en las altas tasas de morosidad que plagan la mayoría de los bancos de desarrollo agropecuario (Vogel 1981). Cuando las instituciones financieras tratan con los clientes sólo como deudores, pierden valiosa información acerca del comportamiento del ahorro de estos clientes, lo que podría ayudar a mejorar las evaluaciones de la capacidad de pago. Más aún, es más probable que los deudores paguen oportunamente y los acreedores tomen la responsabilidad de la recuperación de los préstamos, cuando saben que los

recursos provienen de vecinos, más bien que de una distante agencia del gobierno o una agencia internacional. Las instituciones financieras que movilizan ahorros efectivamente desde una variedad de sectores es probable que también tengan un flujo continuo de recursos disponibles para préstamos, mientras que aquellas que descuidan la movilización de ahorros están inevitablemente sujetas a los ciclos de abundancia y escasez asociados con los proyectos de los gobiernos y las agencias internacionales. La confianza en la disponibilidad futura oportuna de préstamos puede ser un fuerte incentivo para que los deudores paguen oportunamente.

La Movilización de Ahorros y los Incentivos

La movilización de ahorros proporciona los incentivos y la disciplina adecuados, no sólo para los mercados e instituciones financieras rurales, sino también para los gobiernos y las agencias internacionales. El cuarto argumento es que es probable que las instituciones financieras tengan poco interés en la movilización de ahorros o la recuperación de los préstamos cuando hay recursos baratos disponibles a través de préstamos del gobierno, redescuento del banco central o préstamos de las agencias internacionales. Se ignora que el volumen de recursos que pueden ser obtenidos a través de un programa efectivo de movilización de ahorros y de las recuperaciones de préstamos es potencialmente mucho mayor que las estimaciones más optimistas del monto de préstamos subsidiados y donaciones disponibles de los gobiernos y de las agencias internacionales (Adams 1975). El énfasis en la movilización de ahorros es también incompatible con programas de crédito a tasas de interés bajas, porque no se puede esperar que las instituciones financieras movilicen ahorros y los presten a tasas de interés que no cubren ni los pagos de interés a los depositantes ni los costos administrativos. Se ha sostenido algunas veces que los funcionarios del gobierno prefieren los préstamos subsidiados como un medio de otorgar favores políticos (Ladman y Tinnermaier 1981). Si ello es verdad, esto proporciona otra razón para imponer la disciplina de la movilización de ahorros. Las agencias internacionales que consideran los proyectos de financiamiento rural como una manera conveniente de transferir recursos a los países de ingresos bajos también deberían considerar asociarlos con incentivos que estimulen, en lugar de retardar, la movilización de ahorros.

El Proyecto de Movilización de Ahorros AID-BANCOOP

A mediados de 1979, la Agencia para el Desarrollo Internacional (AID) inició un pequeño proyecto de dos años en Perú apoyado por

una donación de US \$500,000 al Banco Nacional para las Cooperativas (BANCOOP), la mitad para fondos de crédito y la mitad para asistencia técnica. La asistencia técnica incluía apoyo para la apertura de nuevas oficinas de BANCOOP en las dos áreas-meta de Huancaayo y Tingo María, para la creación de una nueva división de BANCOOP que proporcionara asistencia técnica dentro del banco y a las cooperativas en las áreas-meta y para un consultor que trabajara con BANCOOP. La asistencia en movilización de ahorros iba a ser dirigida no sólo a BANCOOP mismo sino también, a través de BANCOOP, a las cooperativas de ahorro y crédito de las dos áreas-meta. El fondo de crédito y algo de la asistencia técnica estaban destinados a apoyar las actividades de crédito rural de BANCOOP, pero el análisis siguiente enfocará fundamentalmente la experiencia con la movilización de ahorros.

A pesar de su nombre, BANCOOP no es un banco de acuerdo a la ley peruana, pero desempeña la mayoría de las funciones de un banco, como recibir depósitos y hacer préstamos. BANCOOP es una cooperativa de segundo nivel. Sus directores son electos por las cooperativas que han llegado a ser socias a través de contribuciones de capital. Sin embargo, BANCOOP trata no sólo con las cooperativas que son miembros, sino también con cooperativas no miembros, con socios individuales de cooperativas y con el público en general. BANCOOP fue seleccionado por AID para el proyecto por dos razones principales: (1) BANCOOP estaba ya siguiendo una política de tasas de interés altas para préstamos y depósitos, dentro de los límites establecidos por las regulaciones peruanas y (2) BANCOOP había tenido un éxito razonable como una operación de base urbana y estaba interesado en expandirse a las áreas rurales. Con el objeto de entender el ambiente en que BANCOOP inició las actividades de movilización de ahorros, es útil analizar primero la experiencia de las cooperativas de ahorro y crédito en Perú.

Después de años de crecimiento impresionante, las cooperativas de ahorro y crédito peruanas empezaron a vacilar a mediados de la década de los años 70, debido en gran parte al dramático resurgimiento de la inflación y a que las cooperativas de ahorro y crédito no ajustaron sus tasas de interés, tradicionalmente bajas. Desde principios de la década de los años 50 hasta 1973, la tasa anual de inflación en Perú fue en promedio de menos de 10 por ciento, pero alcanzó más de 30 por ciento en 1976 y 1977 y más del 50 por ciento posteriormente. Hasta mediados de 1976, las tasas de interés fueron rígidamente controladas por el Banco Central peruano al 5 por ciento por los depósitos de ahorro, 7 por ciento por los depósitos a plazo y 12 por ciento en los préstamos a corto plazo. Estos límites a las tasas

de interés fueron elevados un poco a mediados de 1976 y sustancialmente durante 1978. En 1979 y 1980, el período de mayor importancia para este capítulo, el límite a la tasa pagada por los depósitos de ahorro fue de 30.5 por ciento, mientras los depósitos a plazo ganaban hasta 35.5 por ciento a un año. El límite establecido para la tasa por los préstamos era de 32.5 por ciento, pero tasas efectivas de 60 por ciento o más altas podían ser fácilmente cobradas a través del uso de comisiones, saldos compensatorios y otros recursos. A comienzos de 1981, los límites a las tasas se elevaron significativamente, al 50.5 por ciento por los depósitos de ahorro y al 54.0 por ciento por los depósitos a un año plazo, con una tasa límite establecida de 49.5 por ciento por los préstamos.

Cuando el proyecto AID-BANCOOP se inició en 1979, ninguna de las cinco principales cooperativas de ahorro y crédito en las dos áreas-meta había elevado las tasas de interés, continuando con la tradición de cobrar el uno por ciento mensual por los préstamos. Con tasas de interés tan bajas por los préstamos, eran incapaces de competir efectivamente por depósitos de ahorro y a plazo, ya que otras instituciones financieras, especialmente los bancos comerciales, rápidamente tomaron ventaja del aumento en los límites a las tasas de interés. Las cooperativas de ahorro y crédito se vieron forzadas a depender para sus recursos casi enteramente de las contribuciones de capital de sus miembros, cuyos dividendos están limitados al 6 por ciento anual, de acuerdo con las regulaciones del Banco Central.

Las políticas de tasas de interés crearon incentivos perjudiciales y problemas serios para las cooperativas de ahorro y crédito. Por un lado, los socios tenían un fuerte incentivo para pedir prestado tanto como sea posible, porque las tasas de interés por los préstamos, muy por debajo de la tasa de inflación, significaban que los deudores tenían que devolver en términos reales mucho menos que la cantidad tomada en préstamo. Por otro lado, los socios tenían poco o ningún incentivo para hacer depósitos de ahorro y a plazo con sus cooperativas de ahorro y crédito, porque el poder de compra de esos depósitos era rápidamente erosionado por la inflación, cuando no se pagaban tasas adecuadas de interés. Los socios que hacían contribuciones de capital a sus cooperativas de ahorro y crédito lo hacían fundamentalmente con el propósito de asegurar el acceso a préstamos. Tales préstamos pueden ser tanto como tres veces el monto de la contribución de capital de los socios, según los reglamentos de la mayoría de las cooperativas de ahorro y crédito peruanas.

Los resultados de estas políticas de tasas de interés pueden verse fácilmente en los serios problemas experimentados por las cooperativas de ahorro y crédito en las dos áreas-meta del proyecto AID-

BANCOOP. Había protestas crecientes por la severa escasez de fondos prestables, a medida que la demanda de los socios por préstamos a tasas de interés bajas excedía con mucho sus contribuciones de capital y los escasos depósitos de ahorro y a plazo. Socios descontentos, a quienes se les había dicho que sus préstamos aprobados no podían ser desembolsados por falta de fondos, o que no valía la pena siquiera solicitar un préstamo, a menudo cesaban de hacer contribuciones de capital y se convertían en socios inactivos. Para algunas cooperativas de ahorro y crédito la pérdida de miembros activos creó serios problemas de recuperación, ya que los socios no veían la razón para pagar los préstamos antiguos, cuando las perspectivas de obtener un nuevo préstamo eran ínfimas. Además, muchas cooperativas de ahorro y crédito experimentaron déficits de operación sustanciales, conforme los estancados ingresos por intereses no eran capaces de compensar los crecientes costos de operación y aún aquellas que se las habían arreglado para crecer en términos nominales, vieron el poder de compra de su capital dramáticamente reducido después de mediados de la década de los años 70.

Movilización de Ahorros por BANCOOP

BANCOOP inició sus actividades de movilización de ahorros en las dos áreas-meta a fines de 1979, en un ambiente económico adverso. Además de la rápida inflación, la economía peruana no había mostrado un crecimiento real en muchos años y BANCOOP potencialmente también enfrentaba una competencia fuerte de parte de otras instituciones financieras, incluyendo bancos comerciales. Sin embargo, como se muestra en el Cuadro 19.1, a mediados de 1980 cada una de las oficinas-meta de BANCOOP había movilizado más que la meta de US \$150,000 a ser alcanzada a mediados de 1981. El crecimiento en depósitos de ahorro y a plazo, ya sea deflatado a soles reales o convertido a dólares, continuó después del final del proyecto. En Octubre de 1981, estos depósitos eran más de 1 millón de dólares para las oficinas de Huancayo y Tingo María y más de 5 millones para todo BANCOOP. El éxito de la movilización de ahorros iniciada en Huancayo y Tingo María cambió totalmente la estructura financiera de BANCOOP, ya que los depósitos de ahorro y a plazo han venido a superar sustancialmente los saldos de depósitos a la vista. Más aún, de acuerdo a cifras de la Superintendencia de Bancos, durante 1980 y 1981 los depósitos en BANCOOP crecieron más rápidamente que los depósitos de los bancos comerciales y otras instituciones financieras.

El cambio en la estructura financiera de BANCOOP no siempre ha sido bienvenido por sus funcionarios. Especialmente en las prime-

Cuadro 19.1: Depósitos de BANCOOP. Saldos al final de Cada Mes (Miles de Dólares)*

Mes	Total BANCOOP			Oficina Huancayo			Oficina Tingo Maria		
	A la Vista	De Ahorro	A Plazo	A la Vista	De Ahorro	A Plazo	A la Vista	De Ahorro	A Plazo
1979									
Noviembre	625	258	274	60	3	9	58	27	28
Diciembre	926	306	329	77	13	9	92	95	47
1980									
Enero	991	322	358	66	21	22	172	108	63
Febrero	878	402	360	73	52	34	98	132	72
Marzo	1123	463	470	150	72	145	83	142	77
Abril	1164	489	533	150	79	182	71	125	70
Mayo	1174	534	620	102	81	258	74	135	82
Junio	1196	661	739	129	90	255	113	191	95
Julio	1583	793	835	219	109	291	135	216	101
Agosto	1501	905	1002	234	142	295	130	244	113
Septiembre	1558	993	1030	279	145	319	109	248	84
Octubre	1677	1031	1038	283	150	307	80	236	103
Noviembre	1687	1025	1053	188	145	296	126	238	98
Diciembre	1746	1216	1113	136	164	286	172	346	106
1981									
Enero	1578	1203	129	114	162	254	106	311	122
Febrero	1388	1270	190	103	195	250	64	320	118
Marzo	1312	1159	158	66	188	212	65	222	125
Abril	1246	1225	128	92	172	164	70	244	123
Mayo	1479	1371	1165	94	185	142	95	324	125
Junio	1791	1761	1295	91	253	144	131	414	133
Julio	1627	2151	1553	101	252	140	166	487	140
Agosto	2709	2540	1752	185	296	135	257	437	193
Septiembre	1505	3060	2019	134	287	154	190	489	192
Octubre	2419	3314	2141	89	263	155	314	602	177

* Depósitos en miles, convertidos a dólares usando el tipo de cambio promedio de cada mes.
Fuente: Reportes sin publicar de BANCOOP.

ras etapas del proyecto, los oficiales de BANCOOP querían movilizar los recursos baratos a través de depósitos a la vista y contribuciones de capital de los socios de las cooperativas, más que depósitos de ahorro y a plazo, porque éstos últimos requieren pagos de interés sustanciales. Sin embargo, la esperanza de movilizar recursos a bajo costo demostró ser ilusoria. Como en el caso de las cooperativas de ahorro y crédito, los miembros hacen contribuciones de capital para solicitar préstamos, de modo que BANCOOP encontró que las contribuciones de capital aumentaban la demanda de préstamos más allá de la oferta de recursos disponibles para préstamos. Los depósitos a la vista no habían provisto una fuente estable de fondos para préstamos, ya que los ingresos y egresos habían sido considerables en relación a los saldos y tampoco habían sido de bajo costo, debido a los gastos administrativos. A pesar de la asistencia inicial, los depósitos de ahorro y a plazo han llegado a ser la principal fuente de fondos para BANCOOP y el costo de movilizar esos depósitos ha sido sobrepasado con mucho por los intereses ganados en los préstamos resultantes.

El análisis de la experiencia de BANCOOP señala ciertos factores que parecen ser cruciales para una movilización de ahorros exitosa. Primero está el pago de altas tasas de interés por los depósitos de ahorro y a plazo, al máximo permitido bajo las regulaciones peruanas, con el objeto de competir con otras instituciones financieras y de extraer recursos provenientes del atesoramiento de dinero y de activos que protegen contra la inflación. Sin embargo, las tasas de interés reguladas pagadas por los depósitos continuaron siendo negativas en términos reales durante 1979 y 1980 y de ese modo no fueron un incentivo tan efectivo como podrían haber sido. El rápido crecimiento de los depósitos de ahorro y a plazo en BANCOOP durante 1981, especialmente con relación a los depósitos a la vista, puede relacionarse con el incremento sustancial en los límites a las tasas de interés a principios de 1981.

La confianza de los depositantes en las instituciones financieras y la buena atención son otros factores fundamentales para una exitosa movilización de ahorros. La buena atención consiste no sólo en horas de atención oportuna, sino también en una atención rápida con un mínimo de papeleo y otras formalidades. Respecto a la calidad de servicio para los depositantes BANCOOP generalmente, pero no siempre, se comparó favorablemente con otras instituciones financieras, especialmente los bancos comerciales. La buena atención y, en algún grado, la confianza de los depositantes dependen del desempeño de los empleados que, a su vez, depende de incentivos apropiados. Las campañas de ahorro de BANCOOP, descritas más adelante, ge-

neralmente involucraban incentivos específicos para los empleados con relación al monto de depósitos de ahorro y a plazo movilizados.

La oficina de BANCOOP en Huancayo atiende un área más densamente poblada que la oficina de Tingo María, abierta varios meses antes. No obstante, como se muestra en el Cuadro 19.1, la oficina de Tingo María movilizó cantidades sustanciales de depósitos de ahorro y a plazo a fines de 1979 y principios de 1980, especialmente durante la primera campaña de ahorros, mientras que la oficina de Huancayo movilizó casi nada hasta Marzo de 1980. Se encontró que los intentos de un miembro del consejo de directores de BANCOOP de Huancayo de intervenir en las operaciones diarias condujeron a una alta tasa de rotación de administradores y otro personal clave durante la mayor parte de 1979. Esto, a su vez deterioró la moral de los empleados y redujo la confianza pública en la oficina de Huancayo. Además, los incentivos usados en Huancayo durante la primera campaña de ahorro crearon serias dudas respecto a si realmente se pagaría algún premio a los empleados.

Campañas de movilización de ahorro efectivas son el último factor crucial del éxito de BANCOOP. Además de los incentivos para los empleados, las tres campañas efectuadas durante 1980 tuvieron otras dos importantes características: publicidad efectiva y premios atractivos. La primera campaña, que se inició en diciembre de 1979 y duró hasta mediados de enero, incluía fotografías instantáneas gratis para aquellos que depositaban pequeñas cantidades, una rifa de cámaras fotográficas y cámaras gratis para aquellos que hacían grandes depósitos a plazo. La segunda campaña, que duró desde principios de febrero hasta abril, incluía un sorteo de útiles escolares y bicicletas, artículos escolares gratis para los depósitos pequeños y bicicletas gratis para los grandes depósitos a plazo. La tercera, que se inició en julio y duró hasta setiembre, consideraba sorteos de televisores a color y otros artefactos eléctricos y premios inmediatos de esos artículos para aquellos que hacían grandes depósitos a plazo. El crecimiento en los depósitos de ahorro y a plazo de las oficinas de Huancayo y Tingo María fue desusadamente grande durante la mayor parte de los períodos de campaña.

Las cifras del Cuadro 19.1 también revelan que, desde mediados de 1980, los depósitos de ahorro y a plazo habían tendido a crecer más rápidamente en las oficinas de BANCOOP fuera de las áreas-meta. Esto no se debe a deficiencia de las oficinas de Huancayo y Tingo María, sino más bien a la adopción de las mismas técnicas exitosas de movilización de ahorro por las otras oficinas de BANCOOP. Una pregunta interesante es: ¿Por qué esto demoró tanto? Una razón puede haber sido la subvaluación de fondos para las trans-

ferencias entre oficinas, lo cual desde entonces ha sido corregido. Pero la razón principal parece haber sido la creencia inicial de la mayoría de los funcionarios de BANCOOP de que las campañas de movilización de ahorro eran muy caras, a menos de que se pagaran con fondos de AID. Sin embargo, esta creencia demostró ser incorrecta, pues el costo de las campañas de ahorro (dividido casi igualmente entre publicidad, premios e incentivos pagados a los empleados) alcanzó en promedio a sólo cerca del 2 por ciento de los montos movilizados, mucho menos que los intereses pagados por esos depósitos.

Análisis de los Depositantes y los Depósitos

Se ha hecho un análisis preliminar de más de 3,000 cuentas individuales de ahorro abiertas en las oficinas de BANCOOP de las áreas-meta hasta el 31 de Agosto de 1981 (Burkett 1981)². Este análisis indica en forma más completa la importancia de las campañas de movilización, ya que el número de cuentas abiertas durante los períodos de campaña y los saldos de esas cuentas exceden sustancialmente los períodos sin campañas. Además, surgen algunas diferencias interesantes entre las tres campañas. La primera campaña tendió a ser la menos exitosa, tal vez debido a la importancia de aprender. La segunda campaña, que estaba enfocada a artículos escolares, trajo más cuentas nuevas que la tercera campaña, que se concentró en televisores a color y otros artefactos eléctricos. No es sorprendente, sin embargo, que la tercera campaña tendiera a atraer depósitos de mayor monto. Un temor expresado frecuentemente a principios del proyecto fue que los depósitos hechos durante los períodos de campaña, para obtener premios, fueran rápidamente retirados. Un amplio análisis de la relación de los saldos de fin de mes con los depósitos iniciales muestra que esto no sucedió.

Se ha hecho también un análisis preliminar de las características de los poseedores de depósitos de ahorro en BANCOOP con respecto a su estado civil, sexo, distancia de la oficina principal de BANCOOP y ocupación (Burkett 1981)³. Tal vez la más interesante de estas características es la ocupación. De acuerdo al censo peruano de 1972, la población de las provincias atendidas por la oficina de Huancayo es 35 por ciento rural y 42 por ciento de aquellos económicamente activos están relacionados con la agricultura. Para la provincia atendida por la oficina de Tingo María, las cifras son un 67 por ciento rural y un 66 por ciento relacionado con la agricultura. Las ocupaciones de los poseedores de depósitos de BANCOOP reflejan esa diferencia en la población subyacente, ya que la oficina de Huancayo

atiende a un amplio rango de ocupaciones, pero relativamente pocos agricultores, mientras que la oficina de Tingo María atiende predominantemente a agricultores. Además, los saldos en las cuentas de ahorro de los agricultores tienden a ser mayores que para los otros grupos ocupacionales, de modo que BANCOOP parece tener un éxito razonable en alcanzar la población rural para la cual el proyecto fue diseñado. Más aún, de acuerdo con las cifras de la Superintendencia de Bancos, los saldos de las cuentas de ahorro en BANCOOP están menos altamente concentrados en grandes cuentas que en el caso de los bancos comerciales.

Además de este análisis, se realizó entrevistas con una muestra al azar de 85 poseedores de depósitos de ahorro de BANCOOP de la oficina de Huancayo y un grupo control de 85 personas que no eran depositantes de BANCOOP (Poyo 1981)⁴. La muestra de los depositantes de BANCOOP corresponde cercanamente a la totalidad de los depositantes de BANCOOP en cuanto a las características mencionadas anteriormente y el grupo control resultó ser casi igual a la muestra de BANCOOP en cuanto a posición económica y otras características. La razón principal para ahorrar señalada por los depositantes de BANCOOP y aquellos del grupo control era que mantenían ahorros para posibles emergencias. Otras razones eran mucho menos importantes e incluían futuras inversiones, para obtener un préstamo más fácilmente, consumo futuro y ganar intereses, en ese orden de importancia.

Cuando a los entrevistados se les preguntó por qué elegían una institución financiera en particular, las principales diferencias no fueron entre depositantes y no depositantes de BANCOOP, sino más bien entre personas que eran socios de las cooperativas de ahorro crédito y quienes no lo eran. Para los socios de las cooperativas de ahorro y crédito, la posibilidad de obtener un préstamo fue claramente predominante, seguida por la confianza en la institución, con casi ninguna ponderación para algún otro factor⁵. Quienes no eran socios daban mucho más peso a factores como la buena atención, ubicación, horario y pago de intereses. Las campañas de promoción no se señalaron como importantes, pero en otros lugares los depositantes de BANCOOP señalaron que la radio, televisión y periódicos fueron los medios fundamentales a través de los que llegaron a saber de BANCOOP y tal publicidad es un componente clave en las campañas de ahorro. Además, una mayoría sustancial de depositantes de BANCOOP y del grupo control miraban favorablemente los sorteos de las instituciones financieras.

Las entrevistas también recogieron información interesante acerca de las fuentes de los depósitos de ahorro en BANCOOP y otras

instituciones financieras. De los argumentos contra la movilización de ahorros y el punto de vista de que los depósitos en distintas instituciones financieras son sustitutos cercanos, se podría esperar que las transferencias de otras instituciones serían la fuente principal. Sin embargo, sólo dos depositantes de BANCOOP y ninguno del grupo control dieron esta respuesta. Además, cuando se preguntó qué habrían hecho ellos con los fondos si no los hubieron depositado en BANCOOP (o alguna otra institución), tanto el consumo como las inversiones se clasificaron muy por delante de los depósitos en otra institución financiera. Más aún, una razón importante que aquellos en el grupo control dieron para no ser clientes de BANCOOP fue que ya tenían una cuenta en otra institución financiera. También el grupo control a menudo estableció que mantenía ahorros en dinero, inventarios o bienes de consumo durable, algo que los depositantes de BANCOOP casi nunca hicieron.

Otras Características del Proyecto

Otros dos aspectos del proyecto AID-BANCOOP merecen algún breve análisis: el desempeño de BANCOOP respecto de los préstamos y la movilización de ahorro por las cooperativas de ahorro y crédito. Bajo el impacto de la inflación, BANCOOP había acertado drásticamente el vencimiento de su cartera de préstamos y se había alejado de las cooperativas en dirección a los no socios, tanto empresas como personas. La movilización de ahorros exitosa le permitió a BANCOOP aumentar sus préstamos a las cooperativas y al sector agrícola en términos reales desde el comienzo del proyecto. Sin embargo, la incertidumbre acerca de la continua rápida inflación en Perú mantuvo la estructura de plazos muy corta⁶. Además, las tasas de interés por los préstamos de BANCOOP podrían haber sido aún demasiado bajas, como se reflejó en el continuado exceso de demanda. Con clientes bien conocidos y convenientemente ubicados, que demandaban todos los recursos que BANCOOP movilizó, no había incentivos para que BANCOOP desarrollara nuevas técnicas de préstamo o buscara nuevos clientes en áreas rurales más remotas. BANCOOP también experimentó dificultades al prestar a algunas cooperativas debido al punto de vista de que BANCOOP, como banco para las cooperativas, debería proporcionar fondos a tasas de interés bajas.

Bajo el proyecto AID-BANCOOP fue posible la asistencia técnica de BANCOOP para ayudar a las cooperativas de ahorro y crédito en las áreas-meta con la movilización de ahorros, pero estas cooperativas fueron lentas en aceptar las políticas de tasas de interés más altas que son un prerequisite para una movilización de ahorro exito-

sa. Para fines de 1979, sólo dos de las cinco cooperativas más grandes en las áreas-meta habían elevado sus tasas de interés. Una cambió sus políticas de tasas de interés sólo después de haber alcanzado el borde del colapso y de haber recibido una cantidad desmesurada de la asistencia técnica del proyecto, en la forma de un análisis detallado y una explicación persistente de las consecuencias de sus políticas de bajas tasas de interés. La otra, sin embargo, elevó rápidamente sus tasas de interés al máximo permitido bajo las regulaciones del Banco Central. Estas cooperativas de ahorro y crédito recibieron en seguida alguna asistencia técnica en movilización de ahorros de BANCOOP y juntas movilizaron aproximadamente la cantidad de ahorros que estaba establecida como meta del proyecto para todas las cooperativas de crédito en las dos áreas-meta.

Cada una de las otras tres cooperativas de ahorro y crédito finalmente elevó sus tasas de interés durante 1980, pero en cada caso fue muy poco o muy tarde para ser efectiva en movilizar ahorros bajo el proyecto. Una cooperativa de ahorro y crédito fue convencida de elevar sus tasas de interés por los préstamos debido a sus pérdidas operacionales, pero no se reconoció la importancia de aumentar las tasas de interés por los ahorros lo suficiente como para competir con otras instituciones financieras. La segunda aumentó las tasas de interés al máximo permitido por los depósitos de ahorro y a plazo, pero dio tan poca publicidad a estos cambios que muchos empleados de la cooperativa los ignoraban. Estas dos cooperativas también experimentaron inquietud considerable a principios de 1981, como resultado de cambios importantes en la administración. La última cooperativa de crédito no hizo cambio alguno en las tasas de interés hasta casi fines de 1980 y el aumento que hizo finalmente fue sin importancia. Tales serios defectos en el desempeño de los préstamos de BANCOOP y en la movilización de ahorro de las cooperativas de ahorro y crédito le dieron a estos aspectos del proyecto una nota mediocre en la evaluación oficial, en contraste con la nota sobresaliente otorgada a la movilización de ahorros de BANCOOP (Adams y Larson 1981).

Conclusiones

El proyecto AID-BANCOOP muestra claramente que los ahorros pueden ser movilizados exitosamente en las áreas rurales de los países de ingresos bajos. Más aún, muchos de los beneficios descritos bajo los cuatro argumentos en favor de la movilización de ahorros parecen haber sido obtenidos. Los ahorrantes rurales fueron beneficiados en la medida que depositaron sus ahorros en BANCOOP, en

respuesta a la alta tasa de interés y otros elementos de buen servicio que se proporcionaron. Los préstamos de BANCOOP al sector prioritario en el área-meta también aumentaron, pero algunos de los nuevos recursos movilizados por BANCOOP indudablemente fluyeron hacia tasas de rendimiento más altas en otros sectores y áreas, debido a las distorsiones que tendían a mantener los rendimientos bajos en la agricultura peruana. La exitosa movilización de ahorros hizo por un tiempo a BANCOOP menos dependiente de recursos subsidiados del gobierno y de las agencias internacionales y financieramente más viable, a través de utilidades crecientes y tasas de morosidad bajas.

La importancia del cuarto argumento, de que la movilización de ahorros proporciona incentivos apropiados y disciplina para los mercados financieros rurales y sus instituciones, puede verse mejor examinando más cercanamente el desempeño mediocre de las cooperativas de ahorro y crédito. Más aún, la experiencia con las cooperativas de ahorro y crédito peruanas destaca algunos de los problemas que pueden anticiparse en futuros proyectos que enfatizen la movilización voluntaria de ahorros rurales. Se puede sugerir por los menos cuatro razones para la resistencia de las cooperativas de ahorro y crédito a cambiar sus políticas de tasas de interés, aún cuando tales cambios sean claramente necesarios. Primero, las cooperativas de crédito pueden simplemente estar confundidas por la retórica del cooperativismo. Los socios pueden creer sinceramente que elevar las tasas de interés por los préstamos sería usurero y que los problemas podrían ser resueltos más fácilmente apelando al altruismo, en lugar de la racionalidad económica de los socios individuales. Segundo, los socios que están en el consejo de directores o en los comités que elaboran las políticas claves pueden tener mejor acceso a los préstamos de las cooperativas que la mayoría de los otros miembros y pueden usar la retórica del cooperativismo, a fin de mantener las tasas de interés bajas por los préstamos para su beneficio personal. Tercero, los miembros del consejo y la gerencia de las cooperativas de ahorro y crédito cambiaron frecuentemente y a menudo tenían poco conocimiento profesional de economía o finanzas. Ellos podían ver como muy riesgoso y de poco beneficio potencial para ellos cualquier alejamiento de las políticas tradicionales. Cuarto, las cooperativas de ahorro y crédito continuamente esperaban alguna fuente de fondos de bajo costo, a través de la que pudieran evitar el desagrado de subir las tasas de interés para competir por ahorros. Experiencias con las agencias del gobierno o las agencias internacionales a menudo sugieren que tales fondos pueden aparecer pronto.

La cuarta razón para la resistencia de las cooperativas de ahorro y crédito para elevar las tasas de interés pareció causar algunos pro-

blemas a la relación de BANCOOP con las cooperativas de ahorro y crédito bajo el proyecto. Como se señaló anteriormente, algunas cooperativas esperaban fondos a tasas de interés bajas de BANCOOP, por ser éste un banco para cooperativas. Más aún, el hecho de que BANCOOP mismo hubiera recibido una donación de AID fue ampliamente publicitado a través del movimiento cooperativo peruano. De este modo, cuando los funcionarios de BANCOOP iban a visitar las cooperativas de ahorro y crédito de las áreas elegidas, a menudo en compañía de consultores del proyecto, las cooperativas esperaban ofertas de BANCOOP de fondos a tasas de interés bajas y se disgustaban profundamente cuando todo lo que recibían eran ofertas de asistencia técnica, algo por lo que no tenían gran entusiasmo. Además, BANCOOP no tenía incentivos específicos para proporcionar asistencia técnica en movilización de ahorros a las cooperativas. No parece que BANCOOP temiera la competencia de las cooperativas en cuanto a los ahorros, sino más bien que los escasos recursos de asistencia técnica con que BANCOOP podía proveer a las cooperativas serían de ese modo perdidos por BANCOOP.

A pesar de los problemas encontrados con las cooperativas de ahorro y crédito en el proyecto AID-BANCOOP y más en generalmente en Perú y otros países de ingresos bajos, estas instituciones parecen tener un potencial considerable para atender a los pobres rurales. Pueden verse como un subproducto natural de las sociedades de ahorro y crédito indígenas y poseen algunas ventajas importantes en cuanto a información sobre sus socios, en su condición tanto de ahorrantes como de deudores. Desafortunadamente, poca atención se ha puesto en entender los incentivos que gobiernan el comportamiento de tales instituciones sin fines de lucro o para incorporar en los proyectos incentivos que estimulen una movilización de ahorros efectiva y no solamente el desembolso de fondos de bajo costo. Los cuatro argumentos en favor de la movilización de ahorros y la experiencia de BANCOOP muestran que el ahorro voluntario puede y debería ser movilizado en las áreas rurales de los países de ingresos bajos. La experiencia de las cooperativas de ahorro y crédito señala no sólo algunas de las dificultades que deben ser enfrentadas en la implementación de los proyectos de movilización de ahorros, sino también lo que sucede a las instituciones financieras que fracasan en movilizar ahorros. El desafío para las agencias del gobierno y las agencias internacionales es suplementar los recursos disponibles en las áreas rurales de los países de ingresos bajos en formas que tomen en cuenta los incentivos y de esa manera estimular, en lugar de retardar, una movilización de ahorros efectiva.

NOTAS

El patrocinio financiero de AID en Washington y Perú, así como la colaboración de George Wohanka, Jeffrey Poyo, John Gadway, Paul Burkett y numerosos funcionarios de BANCOOP y AID han sido esenciales para este trabajo. El autor se siente comprometido además con muchas personas por sus estudios de finanzas en países de ingresos bajos, especialmente con Dale Adams, F.J.A. Bouman, Claudio González Vega, Edward Shaw y muchos de los participantes en el Programa de Finanzas Rurales de Ohio State University. Sin embargo, ninguna de estas personas o instituciones es responsable de los puntos de vista expresados o errores en este trabajo.

1. Esta es una estimación conservadora del monto de ahorros movilizado, por dos razones: Primero, omite los ahorros depositados y luego retirados. Segundo, la conversión a dólares utiliza el tipo de cambio de cada mes, en lugar de aquel en vigencia cuando los ahorros fueron captados y el tipo de cambio ha aumentado desde 250 soles por dólar a fines de 1979, a cerca de 500 a fines de 1981.

2. Los depósitos a plazo no han sido todavía incluidos en el análisis debido a información incompleta de la oficina de Huancayo.

3. Habría sido útil solicitar a los depositantes de BANCOOP mayor información, pero esto se trató de minimizar, ya que podía haber reducido la efectividad de la movilización de ahorros imponiendo costos adicionales de transacciones a los individuos que abrían cuentas nuevas.

4. Las entrevistas no pudieron ser realizadas con cierto grado de seguridad para la oficina de Tingo María debido a la producción ilegal de coca en esa área. En Huancayo la tasa de "sin respuesta" fue muy baja y no se debió a personas que rehusaban contestar, sino a la imposibilidad de ubicar a los depositantes (de éstos, casi todos tenían pequeñas cuentas inactivas).

5. Tales puntos de vista no son sorprendentes, dada la historia reciente de las cooperativas de ahorro y crédito peruanas discutida previamente.

6. Wohanka también evalúa el impacto de la movilización exitosa de ahorros sobre la viabilidad financiera de BANCOOP y la considera favorable, a pesar de que procedimientos contables inadecuados para los préstamos morosos hacen algo dudosos los beneficios declarados por BANCOOP.

REFERENCIAS

- Adams, Dale W. "The Case for Voluntary Savings Mobilization: 'Why Rural Capital Markets Flounder.'" In *Small Farmer Credit: Analytical Papers*. AID Spring Review of Small Farmer Credit, Vol. XIX, Washington, D.C.
- Agencia para el Desarrollo Internacional, 1973.
- . "Mobilizing Household Savings Through Rural Financial Markets." *Economic Development and Cultural Change* 26(1978): 547-560.
- Adams, D. W. and G.E. Nehman. "Borrowing Costs and the Demand for Rural Credit." *Journal of Development Studies*, 15(1979): 165-176.

- Adams, Dale W and Donald W. Larson. "Evaluation of the BANCOOP Project." Trabajo sin publicar, USAID Lima, Mayo, 1981.
- Bouman, F. J. A. "Indigenous Savings and Credit Societies in the Third World: A Message." *Savings and Development*. 1(1977): 181-218.
- _____. "The ROSCA: Financial Technology of an Informal Savings and Credit Institution in Development Economies." *Savings and Development*. 3(1979): 253-276.
- Burkett, Paul. "Savings Mobilization in the Third World: A Case Study of Peru." Trabajo sin publicar, Syracuse University, Agosto, 1981.
- Ladman, Jerry R. and Ronald L. Tinnermeier. "The Political Economy of Agricultural Credit: The Case of Bolivia." *American Journal of Agricultural Economics*. 63(1981): 66-72.
- McKinnon, Ronald I. *Money and Capital in Economic Development*. Washington, D.C.: Brookings Institution, 1973.
- Poyo, Jeffrey. "Las Bases de Una Exitosa Movilización de Ahorros." Trabajo sin publicar, Syracuse University, Agosto, 1981.
- Shaw, Edward S. *Financial Deepening in Economic Development*. New York: Oxford University Press, 1973.
- Vogel, Robert C. "Subsidized Interest Rates and the Rationing of Agricultural Credit in Developing Countries." En *Problems and Issues of Agricultural Credit and Rural Finance*. Dacca: Bangladesh Bank, 1979.
- Vogel, Robert C. "Rural Financial Market Performance: Implications of Low Delinquency Rates." *American Journal of Agricultural Economics*. 63(1981): 58-65.
- Vogel, Robert C. and Stephen A. Buser. "Inflation, Financial Repression and Capital Formation in Latin America." En Ronald I. McKinnon, ed., *Money and Finance in Economic Growth and Development*. New York: Marcel Dekker, 1976.
- Von Pischke, J. D. and Dale W Adams. "Fungibility and the Design and Evaluation of Agricultural Credit Projects." *American Journal of Agricultural Economics*. 62(1980): 719-726.