PN-ABC-717

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

ISN = 60180

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

1. Project/Subproject Number: 936-5315

2. Contract/Grant Number: DAN-5315-A-00-2070-00

3. Publication Date: July 85

4. Document Title/Translated Title: Mobilization and Savings Mobilization in Savings & Credit Cooperatives in Honduras

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

6. Contributing Organization(s): The Ohio State University

7. Pagination: 97 p.

8. Report Number: —

9. Sponsoring A.I.D. Office: ST/RD

10. Abstract (optional - 250 word limit)

11. Subject Keywords (optional)
1. Rural Financial Markets
2. Credit
3. Honduras
4. Central America
5. Cooperatives
6. Savings Mobilization

12. Supplementary Notes

13. Submitting Official: John Crayzel

14. Telephone Number: 875-4410

15. Today's Date: 8/30/88

DO NOT write below this line

16. DOCID

17. Document Disposition: DOCRD [] INV [] DUPLICATE []

11/2/88

WORK SHEET

PD-ABR-925

ISN-60180

EL AZAR MORAL

Y LA MOVILIZACION DE AHORROS

POR LAS COOPERATIVAS DE AHORRO Y CREDITO EN HONDURAS

POR:

JEFFREY POYO

PROGRAMA DE FINANZAS AGRICOLAS

OHIO STATE UNIVERSITY

ENERO 1985

TEGUCIGALPA

I N D I C E

I.	INTRODUCCION	1
II.	ANTECEDENTES HISTORICOS	7
III.	EL AZAR MORAL	18
IV.	LA MOVILIZACION DEL AHORRO RURAL	29
V.	ESTIMACION ECONOMETRICA	47
VI.	CONCLUSIONES	56
	ANEXO	60
	NOTAS	89
	REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS	95

I.- INTRODUCCION

Se ha llevado a cabo muy poca investigación sobre las cooperativas de ahorro y crédito (CAC) en américa latina, a pesar de un gran caudal de interés y recursos dirigidos por los organismos de ayuda internacional hacia la expansión de estas instituciones financieras, especialmente en las áreas rurales. El limitado interés en las CAC, por parte de los investigadores académicos es en parte función de la dificultad en la obtención de datos estadísticos confiables de las cooperativas individuales, (a raíz de la falta de un banco centralizado de datos), pero de mayor importancia, ha sido por su muy limitada penetración de los mercados financieros agregados.

Según Donald (1976) esta falta de interés se debe básicamente al carácter conservador de las políticas de crédito tradicionales de las mismas. El argumenta que estas instituciones han sido diseñadas para proveer a sus asociados con acceso a limitados volúmenes de crédito y reservas de ahorros, principalmente para situaciones de emergencia, y no han incursionado en la "expansión o inovación agrícola".[1] En adición, duda que estas instituciones podrían evocar suficiente confianza en la población local para hacer viable la movilización de depósitos.[2] Si las percepciones de

Donald son correctas en cuanto a las posibilidades de movilizar recursos domésticos, entonces las esperanzas de un desarrollo auto-sostenido de estas instituciones serán frustradas.

Al parecer, las características atractivas de las CAC para los organismos de ayuda internacional derivan de que fueron promovidas como instituciones de bajo costo administrativo, con administradores y dueños de la localidad, y que tradicionalmente habían servido las necesidades financieras de los grupos de medianos y bajos ingresos. Su expansión a las áreas rurales de los países de bajos ingresos se consideró por estas razones como el medio ideal para que los organismos de ayuda internacional pudieran canalizar el crédito agrícola, evitando de esta forma el grande e ineficiente sector público.

A pesar de una inyección muy sustancial de recursos en asistencia técnica y crédito subsidiado, en años recientes interés por parte de los organismos internacionales ha ido menguando de forma importante a causa del limitado crecimiento y falta de integración de estas

instituciones al mercado financiero en general. En Honduras, por ejemplo, al cabo del año 1980 había en existencia aproximadamente unas 110 CAC en todo el país, mientras que el sector bancario formal incorporaba unas 34 diferentes instituciones financieras con una red de 282 sucursales. Un estimado de la cartera de préstamos global del sistema de ahorro y crédito arroja un saldo de unos 36.0 millones de lempiras, lo cual representaba menos de un tres porciento (3%) del valor de la cartera de préstamos del sector bancario formal.[3] Esta limitada participación del sistema de ahorro y crédito dentro de los mercados financieros agregados de Honduras, al igual que en otros países de américa latina, ha sido el resultado de serios problemas en la recuperación de los préstamos otorgados, combinado con una exigua captación de recursos domésticos.

Sin duda, la estructura tradicional de las CAC establecidas en Honduras no se adecuaba a las necesidades de servicios financieros de la población rural cuyos ingresos sufren importantes fluctuaciones cíclicas. Este sector de la población no se ajustaba fácilmente a políticas que

requerían un ahorro mensual o seriamente limitaban el palenqueo financiero de los prestatarios. Programas especiales de crédito para la producción agrícola en el pasado han intentado reestructurar estas políticas con la intención de canalizar crédito externo a pequeños productores, pero se han topado con serios problemas en la recuperación de estos valores. A pesar de estos fracasos hay algunos casos de cooperativas que han logrado reestructurar sus políticas de una forma muy exitosa y sirven adecuadamente las necesidades financieras de la población rural.

Trataré de demostrar en este estudio, que los problemas de las CAC en establecerse exitosamente en el sector rural y de atender las necesidades de servicios financieros de la población rural sin la necesidad de subsidios perennes, tiene que ver en parte con su estructura especial de mutual y por las distorciones en su desarrollo que han surgido a raíz de los programas externos de crédito subsidiado.

Donald (1976) está en lo correcto al expresar poco optimismo en las

posibilidades de captación de recursos domésticos por parte de estas instituciones, basado en la experiencia pasada, pero la reciente experiencia de un proyecto piloto de movilización de ahorros llevado a cabo en Honduras puede llevar a renacer este optimismo.

En la primera sección de este estudio presentaré una breve reseña histórica del desarrollo y estructura del sistema de las CAC en américa latina, enfatizando el caso Hondureño. Atención especial se darán a los programas de crédito externo a raíz de su impacto negativo tan importante que han tenido sobre la viabilidad financiera de muchas cooperativas rurales.

La segunda sección presentará los resultados del proyecto piloto de movilización de depósitos implementado por la Federación de Asociaciones Cooperativas de Ahorro y Crédito Hondureño (FACACH) con asistencia técnica de la Universidad de Syracuse y con financiamiento de la Agencia Internacional para el Desarrollo (AID). Datos comparativos de una muestra de 15 CAC de las cuales 5 participaron activamente durante 1982 y 1983 serán analizadas. Algunos de los problemas enfrentados

como así también, el importante papel de la Federación en este proceso serán considerados.

Se presentará además los resultados de la estimación de un modelo econométrico tomando como base la muestra de 15 cooperativas a través de 7 años. El objetivo de esta sección es la medición estadística del impacto del proyecto sobre las cooperativas participantes como así también desentrañar del modelo las principales variables que determinaron la exitosa movilización de depósitos por estas instituciones.

Finalmente la última sección servirá para recabar las conclusiones de este estudio como así también considerar las importantes implicaciones que esta experiencia tendrá para el movimiento de las CAC en su conjunto tanto en Honduras como en otros países de américa latina.

II. ANTECEDENTES HISTORICOS

El sistema de CAC en américa latina encuentra su origen en la imigración europea a los países del cono sur al comienzo del siglo 19.[4] En su inicio, funcionaban esencialmente como organismos de ayuda mutua con características similares a las asociaciones rotativas de ahorro y crédito descritas por Bouman (1977). En Honduras encontramos que el primer ejemplo de este tipo de organización mutual fue fundada en 1876, en el pueblo de Marcala. Esta institución que originalmente se conocía como: la sociedad de Ladinos , todavía existe hoy aunque ya con una organización formal de CAC. Es interesante notar que a diferencia de las concepciones típicas, esta institución fue fundada por las familias más acaudaladas en el pueblo con el propósito de proveer financiamiento para la educación de sus hijos, cobrando 2 (dos) porciento mensual.[5]

La expansión de las CAC al resto del país recibió un apoyo importante por primera vez mediante los esfuerzos de la iglesia católica a mediados de los años 50. Pero su crecimiento más fuerte en Honduras comenzó con la implementación de un proyecto entre la AID y la Federación Estadounidense de Cooperativas de Ahorro y Crédito, CUNA, cuyo objetivo era el de comenzar a organizar las CAC en el sector

rural, y de establecer una federación a nivel nacional (FACACH). La Agencia Internacional para el Desarrollo donó $647,000 dólares con este propósito, lo que culminó con la obtención de la personería jurídica de FACACH en 1966, la que incorporaba 45 CAC individuales con 6,400 asociados.[6]

El fundamento conceptual del proyecto Cuna-AID para la expansión del sistema de CAC en el sector rural de Honduras, al igual que en otros países de américa latina, era en parte el resultado de la observación de severas restricciones que ha enfrentado la población rural para obtener acceso a los servicios financieros, a raíz de los altos costos relativos de proveer servicios de intermediación financiera en el sector rural. Estos altos costos relativos son el resultado de una inadecuada infraestructura física, volúmenes y número de transacciones relativamente pequeños, dispersión geográfica de la clientela potencial, y altos costos de información. La combinación de estos altos costos relativos, por un lado, con las restricciones tradicionales de tasas de interés por otro, han impedido una mayor expansión del sistema bancario a estos

sectores, lo cual ha generado una situación de fragmentación en los mercados financieros, Mckinnon (1973).[7]

Se pensaba que las CAC poseían una ventaja comparativa en la provisión de servicios financieros al sector rural por sus bajos costos relativos (mano de obra voluntaria) comparados con una institución financiera del sector bancario formal, y por sus características de mutual o cooperativa. Supuestamente poseían ventajas similares a las descritas por Adams y Ladman (1979) en relación a los préstamos colectivos. Estos autores citan cuatro ventajas básicas de los préstamos colectivos que los hacen atractivos tanto por los prestamistas como para los prestatarios, estas son: 1) Las tasas de morosidad son reducidas por la responsabilidad conjunta de los prestatarios; 2) Costos de transacción de los prestatarios se reducen; 3) Economías de escala en el suministro de servicios técnicos; y finalmente 4) reducidos costos de administración para el prestamista.[8] Adams y Ladman señalan que a pesar de que la experiencia con esta modalidad ha tenido éxito en algunos países, estos resultados no han sido generalizados.

De la misma forma, la supuesta ventaja comparativa de las CAC en servir los requerimientos financieros de la población rural tampoco se ha hecho evidente en la mayoría de los casos. La pregunta clave es entonces si esta supuesta ventaja comparativa por parte de las CAC es simplemente ilusoria o si por otro lado existe algún factor interno o externo a las mismas que haya impedido la explotación de estas ventajas intrínsecas.

Pero antes de poder dirigir nuestra atención a este tema es importante esbozar la estructura del movimiento de las CAC que ha influenciado el desarrollo de estas instituciones financieras en Honduras, como así también en otros países de américa latina.

Como se había señalado anteriormente, el objetivo del proyecto entre CUNA y AID fue de suministrar la asistencia técnica necesaria para la expansión del sistema de CAC al sector rural de Honduras. Como fue programado, el apoyo directo al presupuesto de la Federación por parte de la AID concluyó en 1971, y a pesar de que la AID no estableció directamente ningún proyecto de crédito agrícola con la Federación, la influencia de la AID fue decisiva para convencer al gobierno Hondureño para que canalizara recursos hacia

FACACH. La Federación ha logrado diversificar su portafolio mas allá del sistema de CAC, prestando recursos directamente a cooperativas agrícolas no afiliadas, por ejemplo. A través de los años FACACH ha logrado crear una buena imágen como institución financiera en Honduras y se compara muy favorablemente con instituciones similares en otros países de américa latina.

Tendler (1976) cree que el éxito relativo de FACACH se explica en parte por el hecho de que la AID no estableciera directamente en la Federación un proyecto de crédito agrícola subsidiado. Experiencias posteriores de la Federación con este tipo de programa, financiado por otros organismos de ayuda internacional y por la Confederación Latinoamericana de Cooperativas de Ahorro y Crédito (COLAC) apoyan en parte esta tesis.

Importantes avances en el desarrollo del sistema de CAC se estaban llevando acabo con la expansión de estas instituciones al interior del país, y con la creación de la Federación. A pesar de este esfuerzo, se creía que el crecimiento y desarrollo del sistema a largo plazo peligraba. Existía un

criterio generalizado de que las posibilidades de movilizar ahorros domésticos eran muy limitadas a raíz del relativamente bajo nivel de ingresos de sus asociados.

Se observa que a pesar de que la promoción del hábito del ahorro era supuestamente uno de los importantes objetivos del sistema, existía un claro sesgo a favor del prestatario y en contra del ahorrista. Este sesgo es claramente expuesto en los estatutos que imponían estrictos límites al interés a cobrarse por préstamos y a pagarse sobre aportaciones de capital. En parte este sesgo es un reflejo del pesimismo esbosado en un estudio del Comité Coordinador de CUNA en 1969 que indicaba que basar el crecimiento del sistema en la movilización de ahorros domésticos requería años de "sacrificio y arduo trabajo".[9] Además una estrategia de crecimiento del sistema basado en la movilización de ahorros domésticos al parecer implicaba un conflicto de objetivos, ya que Tendler (1976) indica que los proyectos de CAC de AID enfrentaban constantes presiones para demostrar resultados positivos en relación al crecimiento de números de asociados e instituciones.

A raíz del pequeño tamaño relativo del sistema y la falta de integración al sector bancario formal, la única fuente viable de financiamiento externo eran las instituciones de ayuda internacional. Para lograr un cabildeo mas efectivo por recursos de estas organizaciones, en 1971 las federaciones nacionales crearon la Confederación Latinoamericana de Cooperativas de Ahorro y Crédito (COLAC) que tendría su sede en Panamá. Para fines de 1975 COLAC había logrado montar un paquete de financiamiento externo que ascendía a 14.5 millones de dólares, de instituciones como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), la Agencia Internacional para el Desarrollo (AID), y la Fundación Interamericana entre otras. Estos recursos se canalizaron a través de las federaciones individuales a nivel nacional, y finalmente a las CAC locales para financiar la agricultura y otras actividades productivas. Los fondos de contrapartida que servirían de complemento a esta inyección externa de crédito subsidiado estaría conformado por las aportaciones de los socios en las CAC, las aportaciones de las CAC en las federaciones respectivas, y finalmente por las aportaciones de las federaciones en la Confederación. En adición a este flujo voluntario de re-

cursos se implementó un sistema de capitalización forzada en el momento del desembolso de los créditos.

Como se indicó arriba, generalmente se observa en los países de bajos ingresos un racionamiento del crédito muy severo por parte del sistema bancario formal al sector rural. Esto se debe principalmente a los altos costos relativos asociados con servir a los pequeños ahorristas y prestatarios del sector, en combinación con restricciones legales sobre las tasas de interés. Esta situación ha dejado al área rural con un reducido acceso a servicios financieros en general (Von Piscke 1981, Adams 1981, González Vega 1976). En adición a estos factores Patrick (1966) ha señalado que existen otras explicaciones de origen cultural e imperfecciones en el mercado que limitan la expansión del sistema financiero.

De esta forma, el difícil acceso a los servicios del sistema financiero formal por parte de la población rural impide la adecuada integración de los mercados financieros a nivel nacional, reduciendo en la misma medida las posibilidades de crecimiento económico. Patrick sugiere que, por ejemplo el gobierno central podría intervenir en los

mercados financieros y por medio de subsidios temporales, fomentar la expansión del sistema financiero con una política de "oferta dirigida" de financiamiento (supply leading finance) y de esta forma facilitar el creci - miento económico.[10] Patrick advierte que este tipo de desarrollo del sistema financiero en estos paises acarrea serios peligros ya que la asignación de escaso capital humano y recursos financieros solo se puede justificar si estimula un desarrollo real del sistema.

Aparentemente la concepción original y el diseño de la estructura organizacional del sistema de COLAC, tiene como fundamento una estrategia de desarrollo financiero similar al concepto de oferta dirigida de Patrick, aunque en este caso, subvencionada por los organismos de ayuda internacional. La inyección de recursos externos subsidiados al sistema se consideraba imprescindible para romper el circulo vicioso en que teóricamente se encontraba.

A largo plazo éste mecanismo de financiamiento de oferta dirigida debería desarrollarse en un sistema financiero autosostenido a medida que la demanda por estos servicios se estableciera.[11] En el caso específico del sistema de CAC, a raíz

de sus características como instituciones mutuales donde los clientes (ahorristas y prestatarios), son a la vez los dueños, existe un importante conflicto potencial de intereses entre los mismos asociados en relación a la definición del objetivo de la institución. Toda política financiera afecta la distribución de los beneficios entre los asociados, y por ende, de ingresos entre sus dueños. Es importante reconocer dos fuentes de conflictos potenciales que pueden afectar el desarrollo de estas instituciones mutuales. El primero es el conflicto potencial entre lo que se consideraría el bien colectivo y los intereses personales de los socios individuales, y segundo los intereses contrapuestos de los asociados considerados ahorristas netos y aquellos que son prestatarios netos. Veremos más adelante, como estos conflictos de intereses en la institución han afectado el desarrollo de las CAC.

El sistema de CAC en Honduras, al igual que en otros países de américa latina, está atravesando la crisis financiera más aguda de su existencia. Esta crisis se ha originado por los problemas generalizados en la recuperación de los préstamos otorgados, por la exigua captación de recursos domésticos, y por la seria descapitalización de estas instituciones frente a la reciente experiencia inflacionaria.

A pesar de que en sus inicios las CAC fueron concebidas como instituciones financieras completas, ofreciendo tanto los servicios de captación de depósitos como los de crédito, su dependencia de recursos externos subsidiados las ha dejado "cojas" en la intermediación financiera. Esta inyección de recursos subsidiados no solo ha desincentivado la captación de recursos domésticos, y así causando la atrofia de los mecanismos de captación, sino que ha sesgado la composición de la membresía de una forma importante por culpa de las distorciones en la estructura de incentivos. Los problemas que han surgido en el sistema de CAC a raíz de este tipo de crecimiento se asemeja mucho a los problemas que han enfrentado los programas de créditos colectivos, descritos por Adams y Ladman (1979).

Como nos explican estos autores uno de los factores determinantes en el éxito de los programas de préstamos colectivos se relaciona con la "cohesión social" del grupo.[12] Si el único propósito u objetivo de formar el grupo es de obtener el crédito, entonces una vez logrado el objetivo existe poco incentivo de mantener un vínculo o cohesión, y el grupo se desintegra. Dado que por lo general la modalidad de préstamos colectivos se utiliza con los sectores más pobres del área rural

que no llenan los requisitos mínimos en cuanto a las garantías, la recuperación de los préstamos depende en gran medida de la presión social interna del grupo. Obviamente si después de obtener el financiamiento deseado, el grupo se desintegra la presión social no será un instrumento efectivo para la recuperación de estos valores, y los costos administrativos del prestamista tienden a elevarse rápidamente.

En el caso de las CAC la dependencia externa excesiva ha condicionado su desarrollo de tal forma que en algunos casos se observa las mismas tendencias a desintegrarse a pesar de que se supone que sean instituciones financieras con una estructura administrativa organizada.

III. El Azar Moral y las CAC "Deudor Dominadas"

El análisis de la experiencia reciente (1977-1984) de las CAC abiertas del sector rural de Honduras en la próxima sección parece indicar que la crisis financiera que atraviesan estas instituciones se puede relacionar directamente con el grado de dependencia externa de recursos subsidiados. El severo problema en la recuperación de la cartera de préstamos de estas instituciones está altamente correlacionado con esta dependencia, y especialmente con el endeudamiento relacionado con programas especiales de crédito dirigido.[13]

Como se había indicado anteriormente, la filosofía cooperativista que proporcionaba la base teórica del desarrollo del sistema contiene un importante sesgo a favor del deudor (prestatario) y en contra del acreedor (ahorrista), mediante su enfasís en tasas de interés subsidiadas sobre préstamos e interés"limitado" al capital. Este sesgo interno a favor del deudor era reforzada por el subsidio en el precio de los recursos externos, ya que reprimía la estructura de tasas de interés internas de las CAC ocasionando un mayor nivel de fragmentación de los mercados financieros locales.[14] Uno de los resultados de esta mayor fragmentación ha sido que, como los intereses de los inidviduos que se consideran ahorristas netos o acreedores netos en la economía local son relativamente penalizados en estas instituciones, este grupo de personas no será atraído a asociarse. Es justamente el acceso a estos recursos externos subsidiados que les permite a las CAC enfatizar el servicio crediticio, en detrimento del servicio de depósitos, y así atraer a aquellos individuos que serán primordialmente deudores netos con la institución. A raíz de estos incentivos distorcionados las CAC empiezan a adquirir características extremas de lo que Taylor (1971) y Flannery (1974) decriben con "deudor dominadas".

Los autores utilizan este término para describir las CAC en norteamérica que fijan políticas financieras que tienden a proteger los intereses de los prestatarios a costa de los ahorristas. Aunque casi todas las CAC en Honduras y el resto de américa latina pueden clasificarse de esta manera, lo que interesa aquí son aquellas CAC que por su acceso a recursos externos atraen casi exclusivamente individuos en busca de financiamiento. Aunque muchos de los socios se consideren ahorristas netos con otras instituciones financieras, su atracción a la cooperativa es primordialmente el servicio crediticio.

La dependencia excesiva de recursos subsidiados no solamente ha desalentado y sustituído la movilización de ahorros domésticos, como se demostrará más adelante, sino que aun de mayor importancia ha sido que esta dependencia ha creado CAC con características extremas de deudor dominadas en las cuales existen serios problemas del Azar Moral.[15] La tendencia por parte de estas CAC de tomar riesgos excesivos en sus decisiones crediticias, y la falta de controles administrativos básicos se ha originado en parte porque estos recursos provienen de instituciones de ayuda internacional a tasas de interés subsidiadas.

Tradicionalmente estos recursos contienen un importante matiz de ayuda social que elimina casi por completo los riesgos de administrarlos por parte de la CAC. Además, la intervención directa por parte de las instituciones u organismos a un nivel más alto en la cadena (Federación, COLAC, BID, etc.) en la toma de decisiones crediticias en las CAC, ha reforzado este problema de azar moral.

Muchos programas especiales de crédito subsidiado requieren que la CAC en las localidades suministre una lista de prestatarios finales para su aprobación, con la finalidad de demostrar la demanda por los recursos y para poder "supervisar" los créditos. El resultado de este proceso es una mayor perdida de recursos, ya que al aprobarse el crédito, toda responsabilidad moral por el análisis, y por el eventual esfuerzo por recuperación se ha removido de la CAC local. El esfuerzo de supervisión y control de "arriba" además no logra su objetivo, dado que ignora el importante problema de la intercambiabilidad (Fungibility) del crédito, presentado por Von Piscke y Adams (1980).

La alta correlación positiva entre la dependencia externa y la morosidad en la cartera de préstamos de las CAC está aparentemente vinculada con la dinámica interna de las CAC denominadas de deudor dominada. Dado que los recursos que prestan

estas CAC son externos a la comunidad local (o más específicamente del universo de miembros de la institución) la intermediación financiera que está llevando acabo la cooperativa es entre un "ahorrista" externo y deudores internos. O sea, en este caso la intermediación financiera no contiene características de un juego de sumas-cero (zero sum game) donde la falta de repago por parte de los prestatarios, representa una pérdida de igual valor para otro grupo de socios (ahorristas netos), como sería el caso en una CAC que no obtiene acceso a esta inyección externa de recursos.

Dado que estas instituciones, aquí consideradas como deudor-dominadas, atraen primordialmente deudores potenciales por su acceso a recursos externos a la CAC, no se forma en la institución un grupo de presión que apoye en forma decisiva la implementación de programas serios de cobranza y controles más estrictos en el análisis y otorgamiento del crédito. Si las expectativas son de que el "ahorrista" externo no ejercerá presiones para la cobranza, ni siquiera los asociados que fueron racionados formarán tal grupo de presión aunque su acceso al crédito dependa de esta recuperación. Entonces, a pesar de que existe un interés colectivo en estas CAC de proteger la viabilidad financiera a largo plazo, el interés personal del prestatario puede llevarlo a quedar moroso con su CAC, aunque este en conflicto con el bien colectivo, si existen pocas expectativas de sanción de -

no pagar su crédito a tiempo. Esta tendencia es reforzada si estos programas de crédito externo son percibidas como - efímeros por parte de los asociados. Observamos entonces - si la garantía más importante del crédito es la presión social interna a la cooperativa, pero la pérdida de recursos - que ocasiona la falta de repago la absoberá un "ahorrista" externo entonces esta presión social interna no existirá.

El problema del alto nivel de morosidad en las CAC no se solucionará simplemente aplicando mayores sanciones de parte del "ahorrista" externo, o exigiendo garantías hipotecarias, por ejemplo. Es importante reconocer que son las CAC, que por su acceso a información local, tiene una ventaja comparativa en la evaluación de los riesgos de otorgar crédito para diferentes actividades en la localidad. Obviamente si no se resuelven los problemas del azar moral ocasionados por la dependencia externa y se crean grupos de presión internos en - CAC para evaluar objetivamente estos riesgos, la tendencia - de exigir mayores garantías simplemente terminarán por racionar a esa misma clientela que interesa servir.

Mucha de la literatura reciente escrita sobre el movimiento de CAC en Honduras y otros países de américa latina promueven sus logros, enfocando la significante movilización de ahorros por parte de estas instituciones mediante la captación de aportaciones de capital. Pero a raíz de la estructura de incentivos que motivan estos depósitos, esta forma de movilización -

de recursos no altera los aspectos negativos de la CAC que es deudor-dominada.

El sesgo tradicional del movimiento de CAC en contra de los ahorristas netos en la forma de topes máximos a las tasas de interés activas y pasivas, y la iliquidez relativa de las aportaciones de capital, causa que estos fondos sean percibidos más bien como un depósito compensatorio requerido para obtener acceso al crédito. Estos depósitos forman parte del costo de transacción que el asociado debe incurrir para utilizar este servicio de la institución.

Esta movilización de recursos basado en la captación de aportaciones no reduce los aspectos negativos de las CAC consideradas deudor dominadas ya que el interés primordial que incentiva estos depósitos, a todos los niveles del sistema, es el acceso a crédito. Con tal de que la inyección de recursos externos despierte las expectativas de obtener acceso al crédito, un flujo sustancial de aportaciones es posible. Pero a medida que estas expectativas se redujeran este mecanismo de movilización de recursos domésticos quedará estancada. Los que entran al sistema (asociados, cooperativas y federaciones) en su inicio obtienen el mayor beneficio ya que el crecimiento de nuevos participantes complementan los recursos externos para suplir las necesidades de crédito de los prime

ros. A medida que la penetración en el mercado entra en una etapa de crecimiento decreciente (en cuanto al número de participantes nuevos), combinado con la lenta recuperación de los créditos desembolsados por los posibles problemas del azar moral, causa que los participantes de más reciente entrada encuentren su acceso al crédito limitado. Esta variante de captación de recursos además puede agravar las características negativas de estas instituciones consideradas aquí de deudor dominadas. A medida que las expectativas por parte del deudor de obtener un nuevo financiamiento se reducen, y así también la esperanza de retirar sus aportaciones, los prestatarios podrían sentir menos presión social por devolver el crédito vigente ya que quedando moroso con la institución es una forma de retirar su inversión inicial.

Este mecanismo de movilización de recursos se puede caracterizar de captación extensiva. Por el sesgo existente en las políticas financieras en contra del ahorrista los asociados tienen un incentivo de depositar lo mínimo posible para asegurar su acceso al crédito, y por ende este tipo de captación depende de la constante atracción de nuevos miembros mediante la promoción del servicio crediticio. El problema más serio con este tipo de captación es de que hay un importante escape de recursos de los mismos socios hacia otras inver-

siones o instituciones financieras que ofrecen mejores tasas de retorno relativos; recursos que pudieran ser depositados en la CAC. Por otro lado, una estrategia que ofrece incentivos atractivos sobre el ahorro y permite la desvinculación directa de este servicio del de crédito, incentivando al asociado a depositar todos sus recursos osciosos en la institución, - pudiera caracterizarse de captación intensiva. Es este tipo de captación intensiva que nos interesa analizar.

Una CAC que es exitosa en la movilización de ahorros voluntarios que no están directamente ligados al servicio crediticio, como son los ahorros retirables y los depósitos a plazo fijo, lograrán atraer a la cooperativa individuos cuyo interés en la institución es esencialmente el de ahorristas. - Sin duda, consideraciones sobre el servicio crediticio futuro afectan las decisiones de estos ahorristas netos en su selección de la cooperativa; pero, en adición y quizás de mayor importancia, son las consideraciones de la tasa de retorno - real sobre sus ahorros, la seguridad que ofrece, liquidez y calidad del servicio en general (horas de operación, amabilidad, etc). Sus intereses en la institución no son los mismos de aquellos que únicamente depositan sus fondos en aportaciones para obtener acceso al crédito. Por esta razón -

este grupo de ahorristas netos ejercerán una importante influencia en la institución en su condición de cliente-dueños, lo cual debería reducir el problema del azar moral entre estas instituciones. Al reducirse el sesgo a favor de los deudores mediante una reestructuración de tasas de interés, permitirá atraer individuos que se consideran ahorristas netos y la institución empezará a tomar características de un juego de sumas-cero. En este caso la falta de pago del deudor representa una pérdida directa para otro miembro de la misma institución, el cual se supone ejercerá presión dentro de la institución para aplicar sanciones a los morosos y de controlar más eficazmente el análisis y otorgamiento de créditos.

Observamos que aunque la estructura y organización de la CAC es de una institución financiera completa, a pesar de esto, el sesgo en la filosofía cooperativa y la creencia generalizada de que los asociados de las CAC en el sector rural eran demaciados pobres para poder ahorrar incentivó, la implementación de una estrategia de desarrollo muy similar a la ideas de oferta dirigida de Patrick. Esta dependencia de recursos externos subsidiados tuvo el efecto de aumentar el sesgo a favor de los prestatarios en estas instituciones al reprimir

la estructura de tasas de interés a nivel de las CAC individuales. Como se argumentó los efectos de esta estratégia de oferta dirigida tuvo consecuencias negativas para el desarrollo del sistema de CAC más allá de la simple redistribución de ingresos entre los asociados descrita por Taylor y Flannery. Al parecer la extrema dependencia de un"ahorrista" externo - no permitió el desarrollo en esta institución de características de un juego de sumas-cero lo cual generó serios problemas de azar moral. Al no desarrollarse un grupo de presión de ahorristas internos en la CAC las posibilidades de aprovechar las ventajas comparativas de estas instituciones se perdieron por la toma de riesgos excesivos en sus decisiones crediticias.

Al parecer a raíz de los resultados negativos obtenidos mediante la estrategia de oferta dirigida, el futuro desarrollo y crecimiento del sistema dependerá del éxito relativo que se logre - en la movilización de depósitos de la población rural, utilizando una estratégia de movilización intensiva.

La siguiente sección de este trabajo analizará los resultados de un esfuerzo piloto en la movilización de depósitos implementado en cinco (5) CAC en la área rural de Honduras entre 1982 y 1984.

IV. LA MOVILIZACION DEL AHORRO RURAL

La Federación de Asociaciones Cooperativas de Ahorro y Crédito de Honduras (FACACH), con asistencia técnica de la Universidad de Syracuse, ha implementado un proyecto piloto de movilización de depósitos con cinco (5) CAC en el sector rural. Este proyecto se implementó entre junio de 1982 y diciembre de 1983 con el apoyo financiero de la Agencia Internacional para el Desarrollo (AID). Los objetivos principales del proyecto han sido: Primero, de demostrar la viabilidad por parte de las CAC de movilizar mayores volúmenes de depósitos voluntarios, con una mejoría sustancial en la calidad del servicio a través de un aumento en las tasas de interés y una reducción de los costos de transacción. Segundo, mejorar la administración en general de estas instituciones.

Los resultados obtenidos en este proyecto sugieren que la población rural está en mayor capacidad de generar ahorros financieros de lo que generalmente se pensaba. El éxito que lograron estas instituciones en sus esfuerzos de movilización de depósitos con este proyecto, es aun de mayor importancia dado que la gran mayoría de los asociados de las CAC provienen de los sectores de medianos y bajos ingresos de la población

rural. En adición hay evidencias que sugieren que las estrategias de desarrollo seguidas en el pasado por el sistema de CAC, basados en los conceptos de la oferta dirigida, han sustituido y desalentado la movilización de ahorros domésticos, lo cual ha socavado las posibilidades del desarrollo del sistema hacia la meta de su auto-suficiencia.

La Federación seleccionó un grupo de quince (15) cooperativas para ser consideradas para integrarse al proyecto de movilización de ahorros, y después de realizar estudios detallados acerca de sus condiciones financieras y administrativas se escogieron cinco (5). Estas cinco CAC recibieron asistencia técnica intensiva dirigida no solamente a mejorar la calidad de los servicios de depósitos mediante un aumento en las tasas de interés y una reducción sustancial en los costos de transacción, sino que además estaba dirigido a mejorar la eficiencia administrativa de estas instituciones en forma general. Se implementaron importantes políticas financieras relacionadas a la administración de la liquidez en las cooperativas (estableciendo reservas de encaje voluntarios, por ejemplo) y la administración general de los activos (diversificación, control de morosidad, ampliación del término de los pasivos, etc.). El problema en la recuperación de la cartera de préstamo fue,por

obvias razones, uno de los temas más importantes en torno a la asistencia técnica.

Se utilizaron tres estrategias básicas para mejorar la captación de depósitos por parte de las CAC participantes, estas son:

1) Tasas de interés pasivas sobre depósitos de ahorros retirables y depósitos a plazo fijo relativamente altos.
2) Requisitos de balances mínimos en las cuentas de ahorros y depósitos a plazo muy por debajo de las otras instituciones financieras, para conceder acceso a los rendimientos más altos generalmente pagados solamente a los ahorristas acaudalados.
3) Campañas promocionales agresivas, que por primera vez en la historia de la mayoría de estas instituciones, enfocaban exclusivamente el servicio de depósitos.

En cuatro de las cinco cooperativas la reestructuración de las tasas de interés se implementó en el mes de enero de 1983, mientras que una de las CAC (Chorotega), reformó sus tasas en octubre de 1982. Las tasas de interés pagadas sobre ahorros retirables aumentaron en todas entre dos y tres puntos. Cuatro de las

instituciones ofrecían un nueve (9) por ciento anual sobre ahorros retirables y una pagaba un diez (10) por ciento.[16] De igual forma las tasas de interés sobre depósitos a plazo fijo se aumentaron en algunos casos hasta 3 puntos llegandose a pagar entre un 13 y un 15 porciento en las diferentes CAC, con plazos de un año y depósitos mínimos de 100 Lempiras.[17] Las tasas de interés pagaderas sobre estos depósitos aumentaban según el plazo del depósito y no el monto. Las tasas de interés sobre préstamos también se aumentaron entre dos y tres puntos llevandolos uniformemente al 18 porciento anual, aunque una de las CAC ya cobraba un 21 porciento anual al momento de incorporarse al proyecto. A pesar de que como parte del esfuerzo promocional se realizaron algunas rifas limitadas entre los depositantes, el pagar intereses indirectos a través de sorteos y regalos no se utilizó intensivamente ya que no existían limitaciones en las leyes cooperativas en aspectos de tasas de interés.

En los cuadros del 1 al 5, se presentan las estadísticas que nos permiten comparar los resultados de la captación de cuentas de ahorros retirables de las cooperativas incluídas en la muestra original entre 1977 y 1983. Las primeras cinco (5) instituciones en todos los cuadros son aquellas que participaron en el proyecto.

En el cuadro 1 del anexo se presentan los saldos en cuentas de ahorros ret ables a precios corrientes y en el cuadro 2 los cálculos de las tasas de crecimiento anual. Es interesante notar que en 1981 las primeras cinco CAC tenían un saldo promedio en cuentas de ahorros retirables de L. 61,856.4 mientras que las siguientes diez (10) arrojaban un promedio de L.61,555.1. Para fines de 1983 el promedio de las primeras aumentó en un 128 porciento, alcanzando un nivel de L.141,075 que se compara con el segundo grupo con un crecimiento de un 16.9 por ciento llegando a L.71,977. O sea,que antes de implementarse el proyecto estos dos grupos arrojaban casi el mismo promedio en saldos de ahorros retirables, pero al finalizar el año 1983 el saldo promedio del primer grupo es casi el doble del segundo.

El segundo cuadro presenta las tasas de crecimiento anual en lempiras corrientes, lo cual indica claramente que basados en su experiencia pasada, las CAC que participaron en el proyecto mejoraron sustancialmente su ritmo de captación de estos depósitos. Obviamente hacer comparaciones entre instituciones de este cuadro, resulta dificil ya que una cooperativa como Catacamas, por ejemplo, experimentó un crecimiento del 681.2 por ciento en un año, captando poco más de 2,600 lempiras.

Pero, volviendo al cuadro 1 observamos que durante 1981 las quince (15) CAC movilizaron L. 205,787 adicionales, de los cuales las primeras cinco captaron L. 82,967 (40.3 por ciento) y las restantes diez (10) captaron L.122,820 (59.7 por ciento). Durante el último año presentado las 15 instituciones lograron aumentar sus depósitos de ahorros retirables por un monto global de L.301,011, pero con el proyecto las primeras cinco captaron el 98.0 por ciento de estos recursos (L.295,090) mientras que las restantes diez, solamente lograron captar entre sí, 5,921 lempiras, o menos del dos (2) por ciento de la captación neta agregada. Estas importantes diferencias en la captación neta entre los dos grupos considerados ha llevado a una redistribución importante en la participación de los recursos en los saldos totales. Observamos que en 1981 el primer grupo de 5 cooperativas aportaban el 33.5 por ciento del saldo total mientras que las siguientes diez representaban un 66.5 por ciento. Para fines de 1983 las primeras cinco aumentaron su contribución relativa al total a un 49.5 por ciento y el segundo grupo redujo su contribución a solamente 50.5 (cuadro 5).

Los cuadros 3 y 4 presentan las mismas estadísticas de saldos en cuentas de ahorros y crecimiento anual pero en lempiras constantes de 1978. Solamente durante 1980, cuando la inflación

promedio, según el índice de precios al consumidor, paso del 18 por ciento anual, se observa un decrecimiento real en la captación de estos depósitos en la muestra total. En este año se observó un decrecimiento real del 7.3 por ciento. Cuando se toma en cuenta la inflación, se nota que el primer grupo de cinco cooperativas experimentó un crecimiento real durante 1983 mientras que los del segundo grupo vieron un decrecimiento real en estos recursos. Aunque solamente tres instituciones del segundo grupo tuvieron un decrecimiento real, su participación relativa en el grupo es muy importante.[18]

Los cuadros del 6 al 10 muestran un desglose por institución de la captación de depósitos a plazo fijo entre 1977 y 1983. Los primeros dos cuadros de este grupo (6 y 7) presentan los saldos y crecimiento anual de este tipo de depósitos a precios corrientes. Calculando los saldos promedios de este tipo de depósito por institución se observa que las instituciones del primer grupo (cinco CAC) habían captado un valor en 1981 de 67,577.4 lempiras. Este monto representa el 91 por ciento del promedio del segundo grupo de CAC no participantes, L.74,237.7. Para fines de 1983 el primer grupo logró elevar su promedio en depósitos a plazo fijo a 139,154.4 lempiras, comparado a un saldo promedio del segundo grupo de 89,726.5 lempiras. Entonces las primeras cinco instituciones aumentaron su promedio en un 105.9%

mientras que los últimos diez lograron aumentarlo en solamente un 20.9 porciento. El saldo promedio del primer grupo aumentó de un 91 a un 160 porciento del promedio del segundo grupo.[19]

Durante 1981 las quince (15) CAC captaron 189,812 lempiras de las cuales el primero grupo aportó L.113,345 lempiras lo cual representa el 59.7 porciento del total, mientras que el segundo grupo movilizó 76,467 lempiras (40.3 porciento). En el último año considerado aquí observamos que se captaron netos L.343,719, de los cuales el primer grupo tuvo una participación del 67.3 porciento y el segundo grupo redujo su participación relativa en la captación de depósitos a plazo fijo a solamente un 32.7 porciento. El mayor dinamismo en la movilización de depósitos a plazo causó que la participación relativa del primer grupo en el saldo total aumentara de un 31.28 porciento en el 81 a un 40.71 porciento en 1983. Por otro lado el segundo grupo redujo su participación relativa de un 68.72 porciento a un 59.29 porciento en 1983. (Ver cuadro No.10).

En los cuadros 8 y 9 se presentan las estadísticas de los

saldos y crecimiento anual de los depósitos a plazo fijo en lempiras constantes. Al deflactar los saldos de depósitos a plazo por el índice de precios al consumidor, observamos que en 1979 y 1980 hubo un decrecimiento real en la captación de estos recursos. A partir de 1981 la muestra de 15 CAC alcanzaron un crecimiento promedio anual de 11.2 porciento.[20]

El proyecto piloto de movilización de ahorros implementó una estrategia de captación intensiva de depósitos enfocando en su promoción de servicios de depósitos y las tasas de interés a pagar por la institución. A pesar de que las aportaciones no fueron promovidas directamente por su vínculo directo con el servicio crediticio, en todas las CAC participantes se registró un aumento en la tasa de interés sobre este instrumento (aunque en ningún caso al nivel pagado sobre depósitos). Las aportaciones de capital han representado históricamente el instrumento más importante de captación de las CAC ya que en promedio se ha financiado un 73 porciento de la cartera con otros recursos. (Ver cuadros 11 y 21). Las cooperativas tradicionalmente han pre-

ferido promover este instrumento de captación ya que, por los incentivos que motivan estos depósitos discutidos anteriormente, se pueden movilizar a un costo financiero relativamente bajo y además por la creencia de que son más estables que otros instrumentos financieros.[21] Aunque hubo alguna preocupación en las CAC que participaban en el proyecto que la promoción intensiva del servicio de depósitos representaría solamente una sustitución de depósitos por aportaciones de capital resultando en un aumento de la tasa ponderada sin aumentos significativamente de captación neta, este no fue el resultado.

El cuadro 11 presenta los saldos en aportaciones de capital de la muestra de 15 CAC. Calculando el promedio del saldo por grupo se nota que las CAC que participaron en el proyecto tenían un promedio a fines de 1981 de L.486,370.2 mientras que las 10 CAC restantes demuestran un promedio un poco más bajo (L.474,147.6.) Para fines de 1983 las cooperativas del primer grupo aumentaron este promedio en un 29.4 porciento a L.629,596.2, lo cual se compara con

un aumento de solamente un 0.9 porciento para el segundo grupo, que a fines del 83 tenían un promedio de 478,798.1 lempiras.

Es de interés notar del cuadro No.12 que las aportaciones de capital agregadas experimentaron un rápido aumento en su tasa de crecimiento anual entre 1978 y 1981 (aunque en el 81 fue un poco más bajo que el año anterior) y una marcada tendencia de estancamiento durante los últimos dos años presentados. Aunque el crecimiento nominal agregado durante los últimos dos años fue de un 6.7 y 3.6 porciento respectivamente, cuando se toma en cuenta la inflación (cuadro No.14) este crecimiento resulta ser negativo en ambos años.

Las aportaciones de capital agregadas se incrementaron durante 1981 en 1,171,647 lempiras, de los cuales las primeras cinco participaron con L. 463,605 (39.56 porciento), y las restantes con L.708,042 (60.44 porciento) Solamente dos años más tarde el incremento agregado fué de solamente 279,386 lempiras, lo cual representa menos de una cuarta

parte (23.84%) de lo movilizado con este instrumento en el 81. Las cooperativas del primer grupo, captaron mediante este instrumento L.337,418 (120.8 porciento del total) mientras que los del segundo grupo experimentaron una captación neta negativa de 58,032 lempiras.

Enfocando nuestra atención sobre el comportamiento de la deuda externa agregada (cuadros 16 y 17) notamos que es similar a la observada para aportaciones de capital; entre 1977 y 1981 hubo un crecimiento relativamente fuerte y un decrecimiento posterior. Efectivamente la deuda externa agregada de estas 15 CAC aumentó en casi un millón de lempiras en tres años (un incremento neto de L.985,640 entre 1979 y 1981). Durante 1982 y 1983 la deuda neta agregada se redujo en un 2.1 y un 13.3 respectivamente. Es notable que a pesar de que las CAC del primer grupo representan un 33.3 porciento de la muestra, absorvieron menos de un 15% del aumento neto, de la deuda externa entre 1979 y 1981. Durante 1983 cuando se observa un decrecimiento agregado del crédito externo por un monto de 1,308,051 los pagos

a la Federación por parte del primer grupo representó casi el 60 porciento del total.

En conclusión, la captación de recursos propios mediante las aportaciones de capital es extremadamente volatil y únicamente se hace posible en complemento con otras fuentes de fondos (depósitos de ahorros o deuda externa), ya que aparentemente para la gran mayoría de los asociados representa un depósito compensatorio. Ya que se percibe como parte del costo de obtener crédito que no se haría sin la esperanza de obtener un financiamiento, no se puede considerar un ahorro del asociado.

Durante 1981, cuando el segundo grupo de CAC no participantes recibió financiamiento externo neto por 224,889 lempiras, lograron movilizar 708,042 lempiras en aportaciones de capital ese año. Cuando dos años mas tarde (1983) hubo un repago neto a la federación de 123,486 lempiras estas mismas diez CAC perdieron netos unos 58,032 lempiras en aportaciones de capital. Estas 10 CAC no lograron captar suficientes ahorros propios para alimentar las expectativas

de financiamiento, y cuando estas expectativas desaparecieron también decayó la captación de aportaciones de capital. Las CAC del primer grupo, por otro lado recibieron financiamiento externo neto durante 1981 por un valor de 24,182 lempiras y captaron aportaciones de capital por un valor de L.463,605. Durante 1983 el financiamiento neto, externo à estas instituciones fue negativa en 184,565 lempiras. A pesar de que la reducción en el financiamiento externo fue más aguda para este primer grupo, el éxito en la captación de depósitos durante 1983 suministró los recursos complementarios para incrementar muy significativamente las expectativas de financiamiento por parte de los asociados, lo cual resultó en una captación neta de 337,418 lempiras en aportaciones de capital.

A raíz de los serios problemas en la recuperación de los créditos otorgados por FACACH, particularmente a las CAC del segundo grupo entre 1977 y 1981, hubo una contracción significativa de nuevos flujos de financiamiento. El congelamiento de nuevos créditos por parte de la federación a las CAC que se podrían considerar deudor dominadas ha re-

percutido en un total estancamiento en la movilización de recursos propios por las razones esbozadas anteriormente. Como resultado se observa una descapitalización cuando se mide el crecimiento de financiamiento real.

Los cuadros 21 y 22 presentan los saldos y tasa de crecimiento nominal de las carteras de préstamos de nuestra muestra de 15 CAC. Durante los primeros tres años del período (78-80) se observa un aumento significativo del ritmo de crecimiento en la cartera agregada que declina rápidamente posteriormente (cuadro No.22). Comparando nuevamente los mismos años, observamos que la cartera agregada aumentó en más de un millón de lempiras (L. 1,142,473) en 1981 y solamente en 53,870 lempiras en 1983. Del aumento en la cartera total en 1981 las primeras cinco CAC participaron con un aumento en sus carteras por un valor de L. 653,637 (57.2 porciento), mientras que las del segundo grupo de diez expandieron sus carteras por un monto agregado de L. 488,826 (42.8 porciento del crecimiento global). Durante 1983 las primeras cinco CAC lograron aumentar sus

carteras en 399,454 lempiras, mientras que las del segundo grupo redujeron sus carteras por un valor agregado de 345,584 lempiras. El cuadro 22 demuestra que solamente una CAC del primer grupo (20 porciento) redujo su cartera de préstamos durante 1983 mientras que siete del segundo grupo (70 porciento) experimentaron un crecimiento negativo en ese año.

Es de interés notar en el cuadro 24 que solamente dos (2) CAC en toda la muestra lograron un crecimiento real durante 1983 a pesar de que cinco instituciones participaron en el proyecto de movilización de depósitos. Esta situación se debe a tres factores: primero, el aumento significativo en las reservas de liquidez mantenidas por estas instituciones a raíz de la implementación de una política de reservas de encaje voluntarias; segundo, por limitaciones en las políticas de crédito que entorpecieron la colocación de los recursos y una política de expansión del crédito cautelosa durante el primer año; y tercero en el caso específico de TAULABÉ la cancelación de un crédito atrasado con la Federación y un proceso de recuperación y saneamiento en la

cartera de préstamos. Estas cinco CAC aumentaron su captación de recursos por un valor global de 863,762 lempiras en el año, el cual se destribuyó al pago de préstamos a la Federación (184,565 lempiras), aumento en la cartera de préstamos (399,454 lempiras) y un aumento en las reservas de liquidez(L. 464,954). A pesar de que durante el primer año se mantuvieron reservas de liquidez altas, canalizando parte de estos recursos hacia la Federación en la forma de depósitos a plazo fijo, durante 1984 hubo una tendencia hacia la flexibilización y expansión de las políticas de crédito y una mayor colocación de estos recursos en las carteras de préstamos a los asociados.

Como una parte integral del proyecto la Federación(FACACH) reestructuró sus tasas de interés pasivas sobre depósitos a plazo fijo ofreciendo el mismo nivel de tasas de interés a las CAC que estas instituciones pagaban a sus asociados. Esta estructura de incentivos llevó a que las CAC de todo el sistema depositaran parte de sus reservas de liquidez en la Federación y durante 1983 la Federación logró captar más de medio millón de lempiras (L. 505,166) de los cuales el 87.4 porciento

eran depósitos por más de 1 año. Este mecanismo no solamente permitió a la Federación una importante captación de recursos, sino que además redujo la presión financiera sobre las cooperativas individuales de expandir su cartera muy rápidamente para recuperar sus costos financieros. Uno de los problemas más importantes enfrentados por parte de la Federación a raíz de esta captación de depósitos fué la imposibilidad de colocar estos recursos eficientemente en la mayoría de las CAC que las demandaban, por la precaria situación financiera de las mismas, pero además porque la tasa de interés a que prestaba la Federación era demasiado alta. A raíz de los serios problemas en la recuperación de su cartera de préstamos y sus altos gastos administrativos llevó a que la Federación aumentara su tasa de interés activa a un nivel que está creando problemas de selección adversa. Las mejores cooperativa del sistema que proporcionarían a la Federación una sana demanda por recursos, están obteniendo acceso al sistema bancario formal cuya tasa de interés está muy por debajo de la tasa activa

de la federación. Por ende solamente aquellas cooperativas que no pueden acudir al sistema financiero regulado, por su precaria situación financiera llegan a la federación.

V. ESTIMACION ECONOMETRICA

Con el objeto de aclarar algunas de las importantes variables que condicionan la captación de depósitos por parte de las CAC rurales en Honduras, se ha estimado una ecuación de oferta de depósitos de ahorros retirables utilizando observaciones conjuntas de serie temporal y sección transversal (pooled cross-section, time-series), con datos anuales entre 1977 y 1983 para 15 instituciones. El cuadro I presenta los resultados de la estimación utilizando el método de mínimos cuadrados (OLS) para esta ecuación.

En un mercado de competencia perfecta, donde la tasa de interés fuera determinada por el juego entre la oferta y demanda, este método de estimación producirá estimadores sesgados. Es necesario en este caso estimarla como parte de un sistema de ecuaciones simultaneas. En el caso que nos concierne aquí, la tasa de interés es fijada por la institución misma y pasivamente acepta los depósitos que movilizan. Esta ecuación de oferta de depósitos no forma parte de un sistema de ecuaciones simultaneas y por ende se puede utilizar el método de mínimos cuadrados.

La ecuación del cuadro I incluye primero la tasa de interés real que paga la CAC (RINT), que es simplemente la tasa nominal menos la tasa inflacionaria, con la hipotesis usual sobre su signo. Con la idea de medir el impacto de la presencia de competencia local por otras instituciones financieras se ha incluído una variable binaria (COMP), que tiene valor igual a uno si existe otra institución financiera en el pueblo, y un cero si no la hay.

Esta variable procura medir indirectamente el efecto que han tenido los altos costos de transacción que impone la CAC a sus depositantes al no mantener niveles adecuados de reservas líquidas. Esta situación ha repercutido negativamente en su imagen, y como consecuencia cuando los costos de transacción de usar otra institución financiera son relativamente bajos (otra institución en el mismo pueblo) habrá un impacto en la captación de depósitos por parte de las CAC, o sea, la hipotesis para esta variable binaria es que su signo será negativo.

Con la intención de incorporar el efecto que ha tenido la estrategia de oferta dirigida sobre la captación de ahorros retirables por parte de las CAC se ha incluído la variable (DEPCP). Esta variable es un término de interación que es simplemente la multiplicación del porcentaje de dependencia

externa (deuda externa/activos totales) por una variable binaria cuyo valor es igual a uno si la CAC participó en un programa especial de crédito para la producción (PCP), y un cero si no participó. El signo de esta variable se supone que sea negativa, también.

Como nuestra muestra contiene instituciones de tamaños relativos muy diferentes, se incluye el número de asociados en la CAC (ASOC) para incorporar este efecto de escala. Esta variable debe entrar en la ecuación con un signo positivo. Además del tamaño relativo de la institución, el nivel de ingresos reales agregados de sus miembros también debería influenciar la captación de ahorros. Fue imposible obtener datos acerca del nivel de ingresos de los asociados, ni siquiera existen datos históricos del nivel de ingresos agregados de la región. Siguiendo la metodología utilizada por Flannery (1974) en su estudio de las CAC en los Estados Unidos, se determinó utilizar el tamaño promedio de los créditos otorgados (RCREPRO) en lempiras constantes, como un sustituto (proxy) para el ingreso agregado. La hipótesis aquí es de que su signo es positivo.

El nivel de los ingresos agregados de los clientes o asociados de una institución financiera es sin duda de las variables más importantes que determina las posibilidades de captar depósitos. Pero, en el caso específico de las CAC, con su -

sesgo tradicional en contra del ahorrista y características marcadas de deudor dominadas, el ingreso agregado de los socios pudiera no resultar importante en la captación de ahorros por parte de esa institución. A pesar de que el ingreso es la variable más importante para determinar el nivel de ahorros totales de un individuo, nuestra ecuación solamente mide esa porción de los ahorros totales que el asociado deposita en la cooperativa. La proporción del ahorro total del asociado que este deposita en la CAC puede ser alta o baja dependiendo del grado de su sesgo interno en contra del ahorrista. En una reciente encuesta se ha encontrado en algunas CAC que hasta un cincuenta por ciento de los asociados mantienen depósitos en otras instituciones.

Se estimaron todas las ecuaciones incluyendo esta variable (RCREPRO) como sustituto del ingreso agregado real, pero como no resultaba ser significativamente diferente a cero en los cuadros I y II se ha eliminado esta variable de la estimación.

Finalmente, las primeras estimaciones (no presentadas aqui) se incluyó el nivel de morosidad en la cartera de préstamos para incorporar el efecto que la imagen de la institución tiene sobre la captación de depósitos, pero por la alta correlación entre esta y la dependencia externa aparecian serios problemas de multicolinealidad en la ecuación y se resolvió eliminarla.

Como se puede observar en el cuadro I en general los resultados que se obtienen en la primera ecuación, que incorpora todo el período estudiado (77-83) son satisfactorios. Todas las variables tienen los signos esperados, y la mayoría son significativamente diferentes a cero al uno por ciento de confiabilidad. Es de interés notar el nivel reducido del coeficiente de la tasa de interés real. En promedio un aumento de un uno porciento en la tasa de interés real durante el período estudiado incrementó la captación de ahorros retirables en L. 1,268 aproximadamente. Este resultado se explica en parte por la alta proporción de CAC en la muestra que tienen características extremas de deudor dominadas y promueven un importante sesgo en contra de los ahorristas. Por ende la imagen de estas instituciones entre la población local no es muy favorable para la captación de depósitos voluntarios.

El alto coeficiente en la variable binaria de competencia (COMP) es sumamente importante, ya que confirma el impacto negativo que tiene la presencia de otra institución financiera sobre la captación de depósitos por parte de las CAC. Con la presencia de otra institución financiera en el pueblo, durante el período estudiado las CAC dejaron de captar en promedio unos L. 30,000. Los altos costos de transacción que imponen al ahorrista y sus características de deudor dominadas aparentemente han afectado seriamente su imagen. Observamos también el im

CUADRO I

VARIABLE DEPENDIENTE: Ahorros Retirables a Precios Constantes de 1978

	1977-83	77-80	80-83
	1	2	3
ORDEN	24,960.02 * (7,878.82)	18,226.12 + (14,017.54)	29,590.30 * (9,458.05)
RINT	1,268.04 ** (593.20)	1,287.54 + (896.16)	1,552.60 + (1,281.18)
COMP	-29,175.01 * (6,809.08)	-27,875.07 * (10,802.63)	-30,681.27 * (9,027.63)
DEPCP	-757.80 * (135.73)	-895.28 * (275.60)	-720.98 * (154.95)
ASOC	93.48 * (7.79)	109.05 * (14.06)	86.30 * (9.69)
R^2 =	74.98	72.67	78.68
$\bar{R}^2$ =	73.28	68.47	75.64
F =	44.20	17.28	25.83
N =	63	30	32

* = Significativa al 1%

** = Significativa al 5%

\+ = No significativa al 10%

CUADRO II

VARIABLE DEPENDIENTE: Ahorros Retirables a Precios constantes de 1978

	77-83	80-83
	4	5
ORDEN	16,210.21 ** (7,375.24)	21,334.40 ** (8,812.28)
PROG	22,823.22 ** (10,317.47)	25,763.60 * (9,713.69)
COMP	-29,806.74 * (6,804.27)	-33,657.80 * (8,371.56)
DEPCP	-687.26 * (138.94)	-578.45 * (148.65)
ASOC	94.40 * (7.76)	87.26 * (8.86)
R^2 =	75.11	82.07
$\bar{R}^2$ =	73.42	79.51
F =	44.50	32.03
N =	63	32

* = Significativo al 1%

** = Significativo al 5%

portante impacto negativo que tiene el endeudamiento mediante programas especiales de crédito a la producción (DEPCP) sobre la captación de depósitos. Por cada 1 por ciento de dependencia externa, las CAC en promedio dejaron de captar más de 757 lempiras en depósitos de ahorros retirables. El número de asociados en la institución también resulta significativo al 1 por ciento - de confiabilidad, y cada asociado incrementa la captación promedio en 93.5 lempiras en cuentas de ahorros.

Las ecuaciones 2 y 3 incluyen las mismas variables que la primera, pero para dos sub-periodos diferentes. La inflación, según el índice de precios al consumidor del Banco Central, indica que la tasa de inflación llegó a su punto máximo en 1980, y entonces dividimos los períodos en base a este dato.

Se observa que la tasa de interés real no aparece significativa en los dos sub-períodos presentados aunque en el período completo lo es. Entre 1980 y 1983 hubo un incremento significativo de todas las tasas de interés reales a causa de una reducción en la tasa de inflación de casi 19 porciento en 1980 a poco más del 8 porciento en 1983 (medido por el índice de precios - del consumidor del Banco Central). A pesar de esto la gran mayoría de las CAC no aumentaron su captación de depósitos. En adición una de las cooperativas que llevó a cabo la reestructuración más drástica de sus tasas de interés durante 1983 (que no estaba en el proyecto) continuó perdiendo depósitos a causa de la disconfianza generalizada de sus asociados (Pinalejo).

Es sumamente interesante que la ordenada en el origen de la recta de regresión no es significativamente diferente a cero entre 1977 a 1980, y sin embargo entre 1980 y 1983 tiene un valor de más de 29,500 y es significativa al uno porciento de confiabilidad.

Comparando las ecuaciones 2 y 3 es evidente que la ordenada está recogiendo el efecto de una variable que no se ha incluido en esta ecuación que causa un desplazamiento de la línea de regresión hacia arriba. Lo más probable es que la variable que está desplazando la ecuación sea la promoción que se realizó en aquellas cooperativas que participaron en el programa de captación de depósitos entre 1982 y 1983. Para incluir este efecto de la promoción en la ecuación, en el cuadro II se incluye una variable binaria (PROG) que es igual a uno si la CAC participó en el programa y cero si no participó. Por razones de que la estrategia del proyecto contemplaba simultaneamente una alza importante de las tasas reales y una promoción intensiva existe un alto grado de multicolinealidad entre la tasa de interés real y la variable binaria (PROG). En las ecuaciones presentadas en el cuadro II se ha eliminado la tasa de interés real por esta razón. La importancia relativa de esta variable (PROG) para explicar la captación de depósitos de ahorros retirables es notable ya que el coeficiente en esta variable es de más de 25,700, y es significativa al uno porciento de confiabilidad.

Es interesante notar que comparando las ecuaciones 5 y 3, el valor explicativo en general de la ecuación 5 es mejor que la 3 - dado que el R^2 ajustado aumentó de un 75.6 a un 79.5 y la estadística del F aumentó de 25.8 a 32.0.

Los resultados obtenidos en esta estimación econométrica han - ayudado a aclarar algunos de los importantes factores que afectan la captación de depósitos de ahorros retirables por parte de las CAC en Honduras. Aparentemente las características de deudor dominadas que presentan estas CAC han afectado seriamente su competividad en la captación de depósitos voluntarios, - ya que la presencia de otra institución financiera en el mismo pueblo tiene un impacto negativo muy importante sobre la movilización de depósitos. Los altos costos de transacción impuestos a los depositantes en estas instituciones, las tasas de interés reales relativamente bajas y los serios problemas en la recuperación de sus carteras de préstamos son los factores - más importantes que han condicionado su imagen.

Se observa el efecto negativo que han tenido sobre la captación de depósitos los programas de crédito subsidiado a la producción por su incidencia directa en la formación de CAC con características de deudor dominadas. A pesar de que la tasa de interés real pagada sobre depósitos es importante en la deter

minación de la captación de ahorros (ecuación 1, cuadro I) observamos que su elasticidad es relativamente baja (.56 para 1977-83 y .85 para 1980-83) para la muestra total de 15 CAC. Además, la importancia de la tasa de interés real radica en su impacto sobre la distribución del ingreso entre los asociados de las CAC - ya que la estructura de tasas de interés reales determina la distribución de beneficios entre los dueños de la institución. Finalmente el desplazamiento de la línea de regresión hacia arriba indica la importancia de la promoción que se llevó acabo en aquellas CAC que participaron en el programa. A pesar de que el programa no subsidió los gastos de promoción y por ende en muchas - de las CAC participantes no se le dió importancia a este aspecto, lo poco que se hizo realmente tuvo un impacto significativo.

VI. CONCLUSIONES

El modelo de desarrollo del sistema financiero de oferta dirigida contiene serios peligros, como lo ha expuesto Patrick.

Estos peligros han sido acentuados al aplicar este modelo al sistema de CAC por sus condiciones de mutual. Dado que en estas instituciones los mismos clientes son los dueños, el sesgo implícito a favor del endeudamiento, (penalizando el ahorro) ha distorcionado su desarrollo al atraer principalmente deudores netos. La viabilidad financiera a largo plazo - de estas instituciones depende del equilibrio de intereses entre los ahorristas y prestatarios de la institución, pero la estructura de incentivos ocasionados por este desarrollo de oferta dirigida lleva a que estas instituciones sean dominadas por los deudores. La dependencia de un "ahorrista" externo ha reducido las características de un juego de sumas-cero entre los socios, lo cual ha ocasionado serios problemas de azar moral en los políticas administrativas de estas instituciones.

Las experiencias de las cooperativas que participaron en el proyecto piloto de movilización de depósitos han demostrado la viabilidad de captar importantes volúmenes de ahorros domésticos en el area rural. Pero, el impacto negativo que han tenido los programas especiales de crédito subsidiado sobre la captación de depósitos, y sobre la recuperación de los créditos, contiene serias implicaciones para la viabilidad financiera de estas instituciones a largo plazo. Además, la importancia de proporcionar un retorno sobre los depósitos en la forma de altas tasas de interés reales y bajos costos de transacción al ahorrista, son esenciales para competir por recursos con las demás instituciones del mercado financiero y asegurar una distribución equitativa de los beneficios de la CAC entre sus socios-ahorristas y socios-deudores.

Pero de mayor importancia aun que los volumenes de recursos captados, ha sido que la reducción del sesgo a favor de los prestatarios permitirá la atracción de ahorristas "internos" a la institución, que inyectaran un

importante elemento de control administrativo que no se encuentran en las CAC dominadas por deudores.

No se supone que mediante la captación de depósitos las CAC podrán suplir toda la demanda de crédito, ya que las necesidades cíclicas de la agricultura pueden requerir financiamiento externo. Lo importante es - que este financiamiento externo sea un complemento a la movilización de depósitos y no un sustituto como ha resultado ser el caso en el pasado. El factor más importante para asegurar este resultado es el precio de estos recursos externos.

Finalmente, es importante reconocer que el modelo de desarrollo de oferta dirigida en base a subsidios externos , implementada para dinamizar el crecimiento del sistema de CAC en america latina, ha llegado a su término. Aunque este modelo de desarrollo logró una aceleración del crecimiento a corto plazo del sistema,

sus efectos sobre el desarrollo "real" a largo plazo aparentemente han sido negativos.

Por la incapacidad de las CAC de diversificar geo - gráficamente sus riesgos en forma aislada, y por la necesidad de recursos externos para satisfacer la - gran demanda de crédito es necesario que estas instituciones lleguen a integrarse a los mercados fi - nancieros nacionales. Las instituciones de segundo grado (Federaciones) que han basado su desarrollo en el acceso a subsidios externos deberán reformar su estructura si han de jugar un papel importante en el futuro del sistema de CAC. Hay la necesidad de un especie de banco central que pueda brindar asistencia técnica calificada sobre aspectos de administración - financiera , supervisión externa, proveer los servicios de intermediación financiera que pueda dirigir recursos ociosos de una institución a otra, y finalmente, servir de prestataria de última instancia que protega la estabilidad financiera del sistema.

A N E X O

Cuadro 1

SALDOS EN CUENTAS DE AHORROS RETIRABLES A DICIEMBRE

LEMPIRAS CORRIENTES: 1977 - 1983

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Chorotega	25,845	27,166	40,315	58,838	75,462	120,410	191,875
Taulabé	-	-	12,432	23,356	31,228	26,969	55,082
Rio Grande	10,699	18,523	11,313	22,758	27,745	38,977	110,205
Morazán	-	-	630	16,205	50,743	65,692	126,266
Yoro	35,126	62,037	88,224	105,158	124,104	158,237	221,947
Sanmarqueña	64,814	83,647	159,409	155,243	173,603	163,037	202,074
Campamento	5,265	10,662	20,574	14,595	15,885	34,829	31,237
Catacamas	150	257	1,010	-	2,971	393	3,070
Corepal	2,998	3,160	15,227	15,114	49,477	23,868	26,202
Apagüiz	689	934	3,141	3,141	2,790	27,957	35,734
Flor de Café	33,148	50,170	12,031	9,349	9,274	10,025	12,941
San Ant. María Claret	12,058	13,145	15,647	19,805	20,313	22,041	24,463
Pinalejo	155,807	145,941	203,838	165,437	179,055	177,801	147,998
Corquín	77,849	95,430	100,725	96,793	145,723	236,576	211,773
Intibucana	1,752	3,969	11,380	13,254	16,460	17,323	24,279
T o t a l	426,200	515,041	695,896	719,046	924,833	1,124,135	1,425,146

FUENTE: Balances respectivos de Cooperativas de Ahorro y Crédito, varios años.

Cuadro 2

CRECIMIENTO ANUAL CUENTAS DE AHORROS RETIRABLES
LEMPIRAS CORRIENTES: 1978-1983

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Chorotega	5.1	48.4	45.9	28.3	59.6	59.4
Taulabé	-	-	87.9	33.7	(13.6)	104.2
Rio Grande	73.1	(38.9)	101.2	21.9	40.5	182.7
Morazán	-	-	2472.2	213.1	29.5	92.2
Yoro	76.6	42.2	19.2	18.0	27.5	40.3
Sanmarqueña	29.1	90.6	(2.6)	11.8	(6.1)	23.9
Campamento	102.5	92.9	(29.1)	8.8	119.3	(10.3)
Catacamas	71.3	293.0	(100.0)	-	(86.8)	681.2
Corepal	5.4	381.9	(.7)	227.4	(51.8)	9.8
Apaguiz	35.6	236.3	0.0	(11.2)	902.0	27.8
Flor del Café	51.4	(76.0)	(22.3)	(.8)	8.1	29.1
San Ant.Ma.Claret	9.0	19.0	26.6	2.6	8.5	10.9
Pinalejo	(6.3)	39.7	(18.8)	8.2	(.7)	(16.8)
Corquín	22.6	5.5	(3.9)	50.6	62.3	(10.5)
Intibucana	126.5	186.7	16.5	24.2	5.2	40.2
Total	20.8	34.9	3.5	28.6	21.6	26.8

FUENTE: Cuadro No.1

Cuadro 3

SALDOS EN CUENTAS DE AHORROS RETIRABLES A DICIEMBRE

LEMPIRAS CONSTANTES: BASE=1978

1977 - 1983

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Chorotega	27,233.9	27,166.0	32,910.2	43,073.2	50,611.6	73,825.8	107,855.5
Taulabé	0.0	0.0	10,148.5	17,098.1	20,944.3	16,535.2	30,962.3
Rio Grande	11,273.9	18,523.0	9,235.1	16,660.3	18,608.3	23,897.6	61,947.7
Morazán	0.0	0.0	514.2	11,863.1	34,032.8	40,277.1	70,975.8
Yoro	37,013.7	62,037.0	72,019.5	76,982.4	83,235.4	97,018.3	124,759.4
Sanmarqueña	68,297.1	83,647.0	130,129.8	113,647.8	116,433.9	99,961.3	113,588.5
Campamento	5,547.9	10,662.0	16,795.1	10,684.4	10,725.8	21,354.3	17,558.7
Catacamas	158.0	257.0	824.4	0.0	1,992.6	240.9	1,725.6
Corepal	3,159.1	3,160.0	12,430.2	11,064.4	33,183.7	14,633.9	14,728.5
Apaguiz	726.0	934.0	2,564.0	2,299.4	1,871.2	17,141.0	20,086.5
Flor del Café	34,929.4	50,170.0	9,821.2	6,844.0	6,219.9	6,146.5	7,274.3
San Ant. María Claret	12,706.0	13,145.0	12,773.0	14,498.5	13,623.7	13,513.8	13,750.9
Pinalejo	164,180.1	145,941.0	166,398.3	121,110.5	120,090.5	109,013.4	83,191.6
Corquín	82,032.6	95,430.0	82,224.4	70,858.7	97,735.0	145,049.6	119,040.4
Intibucana	1,846.1	3,969.0	9,289.8	9,702.7	11,039.5	10,621.0	13,647.5
TOTAL	449,104.3	515,041.0	568,078.3	526,387.9	620,348.9	689,230.5	801,093.8

FUENTE: Valores del cuadro No.1, deflactados por el indice de precios al consumidor, Boletines del Banco Central. Varios años.

Cuadro 4

CRECIMIENTO ANUAL CUENTAS DE AHORROS RETIRABLES
LEMPIRAS CONSTANTES: BASE 1978=100
1978 - 1983

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Chorotega	(0.2)	21.1	30.8	17.5	45.8	46.0
Taulabé	-	-	68.5	22.5	(21.1)	87.3
Rio Grande	64.3	(50.1)	80.4	11.7	28.4	159.2
Morazán	-	-	2206.7	186.9	18.4	76.2
Yoro	67.6	16.1	6.9	8.1	16.6	28.6
Sanmarqueña	22.5	55.7	(12.7)	2.5	(14.1)	13.6
Campamento	92.2	57.5	(36.4)	.4	99.1	(17.8)
Catacamas	62.6	220.8	(100.0)	-	(87.9)	616.8
Corepal	0.0	293.4	(10.9)	199.9	(55.9)	.7
Apaguiz	28.6	174.5	(10.3)	(18.6)	816.0	17.2
Flor del Café	43.6	(80.4)	(30.3)	(9.1)	(1.2)	18.3
San Ant.Ma.Claret	3.5	(2.8)	13.5	(6.0)	(.8)	1.8
Pinalejo	(11.1)	14.0	(27.2)	(.8)	(9.2)	(23.7)
Corquín	16.3	(13.8)	(13.8)	37.9	48.4	(17.0)
Intibucana	114.9	134.1	4.4	13.8	(3.8)	28.5
Total	14.7	10.3	(7.3)	17.9	11.1	16.2

FUENTE: Cuadro No.3

Cuadro 5

DISTRIBUCION PORCENTUAL DE CUENTAS DE AHORROS RETIRABLES

1 9 7 7 - 1 9 8 3

	% 1977	% 1978	% 1979	% 1980	% 1981	% 1982	% 1983
Chorotega	6.06	5.27	5.79	8.18	8.16	10.71	13.46
Taulabé	-	-	1.79	3.25	3.38	2.40	3.87
Rio Grande	2.51	3.60	1.63	3.17	3.00	3.47	7.73
Morazan	-	-	0.09	2.25	5.49	5.84	8.86
Yoro	8.24	12.05	12.68	14.62	13.42	14.08	15.57
Sanmarqueña	15.21	16.24	22.91	21.59	18.77	14.50	14.18
Campamento	1.24	2.07	2.96	2.03	1.72	3.10	2.19
Catacamas	0.04	0.05	0.15	-	0.32	0.03	0.22
Corepal	0.70	0.61	2.19	2.10	5.35	2.12	1.84
Apagüiz	0.16	0.18	0.45	0.44	0.30	2.49	2.51
Flor de Café	7.78	9.74	1.73	1.30	1.00	0.89	0.91
San Ant. Ma. Claret	2.83	2.55	2.25	2.75	2.20	1.96	1.72
Pinalejo	36.56	28.34	29.29	23.01	19.36	15.82	10.38
Corquin	18.27	18.53	14.47	13.46	15.76	21.05	14.86
Intibucana	0.41	0.77	1.64	1.84	1.78	1.54	1.70
T o t a l	100	100	100	100	100	100	100

FUENTE: Cuadro No.1

Cuadro No.6

SALDOS EN DEPOSITOS A PLAZO FIJO A DICIEMBRE

LEMPIRAS CORRIENTES: 1977 - 1983

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Chorotega	34,123.0	41,159.0	75,173.0	47,821.0	56,503.0	89,224.0	141,605.0
Taulabé	0.0	0.0	0.0	250.0	0.0	0.0	10,100.0
Rio Grande	78,805.0	106,991.0	95,523.0	150,640.0	270,281.0	349,951.0	496,860.0
Morazán	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Yoro	5,200.0	14,902.0	17,931.0	25,831.0	11,103.0	25,343.0	47,207.0
Sanmarqueña	167,635.0	300,640.0	419,700.0	489,250.0	477,900.0	460,000.0	483,600.0
Campamento	5,150.0	5,150.0	2,402.0	6,075.0	0.0	1,500.0	8,700.0
Catacamas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Corepal	0.0	10,500.0	7,740.0	8,500.0	8,500.0	8,500.0	22,000.0
Apagüiz	0.0	0.0	0.0	0.0	500.0	400.0	2,400.0
Flor del Café	8,160.0	0.0	0.0	0.0	11,520.0	7,520.0	0.0
San Ant.María Claret	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pinalejo	0.0	8,654.0	15,550.0	19,400.0	25,800.0	19,200.0	0.0
Corquín	127,050.0	174,584.0	177,831.0	142,685.0	216,157.0	287,680.0	380,565.0
Intibucana	0.0	791.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
TOTAL	426,123.0	663,371.0	811,850.0	890,452.0	1,080,264.0	1,249,318.0	1,593,037.0

FUENTE: Balances respectivos Cooperativas de Ahorro y Crédito ; Varios Años.

Cuadro No.7

CRECIMIENTO ANUAL DE DEPOSITOS A PLAZO FIJO

LEMPIRAS CORRIENTES: 1 9 7 8 - 1 9 8 3

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Chorotega	20.6	82.6	(36.4)	18.2	57.9	58.7
Taulabé	-	-	-	(100.0)	-	-
Rio Grande	35.8	(10.7)	57.7	79.4	29.5	41.9
Morazán	-	-	-	-	-	-
Yoro	186.6	20.3	44.1	(57.0)	128.3	86.3
Sanmarqueña	79.3	39.6	16.6	(2.3)	(3.7)	5.1
Campamento	0.0	(53.4)	152.9	(100.0)	-	480.0
Catacamas	-	-	-	-	-	-
Corepal	-	(26.3)	9.8	0.0	0.0	158.7
Apaguiz	-	-	-	-	(20.0)	500.0
Flor del Café	(100.0)	-	-	-	(34.7)	(100.0)
San Ant.Ma.Claret	-	-	-	-	-	-
Pinalejo	-	79.7	24.8	32.9	(25.6)	(100.0)
Corquín	37.4	1.9	(19.8)	52.9	31.9	32.2
Intibucana	-	(100.0)	-	-	-	-
Total	55.7	22.4	9.7	21.3	15.6	27.5

FUENTE: Cuadro 6

Cuadro No.8

SALDOS DE DEPOSITOS A PLAZO FIJO A DICIEMBRE

LEMPIRAS CONSTANTES: BASE = 1978

1977 - 1983

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Chorotega	35,956.8	41,159.0	61,365.7	35,008.0	37,896.0	54,705.0	79,593.0
Taulabé	0.0	0.0	0.0	183.0	0.0	0.0	0.0
Rio Grande	83,040.0	106,991.0	77,977.9	110,278.1	181,274.9	214,562.2	279,291.7
Morazan	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Yoro	5,479.4	14,902.0	14,637.5	18,909.9	7,446.6	15,538.3	26,535.6
Sanmarqueña	176,643.8	300,640.0	342,612.2	358,162.5	320,523.1	282,035.5	271,838.1
Campamento	5,426.7	5,150.0	1,960.8	4,447.2	0.0	919.6	4,890.3
Catacamas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Corepal	0.0	10,500.0	6,318.3	6,222.5	5,700.8	5,211.5	12,366.5
Apagüiz	0.0	0.0	0.0	0.0	335.3	245.2	1,349.0
Flor del Café	8,598.5	0.0	0.0	0.0	7,726.3	4,610.6	0.0
S. Ant.María Claret	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pinalejo	0.0	8,654.0	12,693.8	14,202.0	17,303.8	11,771.9	0.0
Corquín	133,877.7	174,584.0	145,168.1	104,454.6	146,315.9	176,382.5	213,920.7
Intibucana	0.0	791.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
TOTAL	449,023.1	663,371.0	662,734.6	651,868.2	724,523.1	765,982.8	895,467.6

FUENTE: Valores del cuadro No.6 deflactados por el Indice de precios del consumidor.
Boletines del Banco Central. Varios años.

Cuadro No.9

CRECIMIENTO ANUAL DE DEPOSITOS A PLAZO FIJO

LEMPIRAS CONSTANTES: BASE 1978 = 100

1978-1983

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Chorotega	14.5	49.1	(42.9)	8.3	44.4	45.5
Taulabé	-	-	-	(100.0)	-	-
Rio Grande	28.8	(27.1)	41.4	64.4	18.4	30.2
Morazán	-	-	-	-	-	-
Yoro	171.9	(1.8)	29.2	(60.6)	108.7	70.8
Sanmarqueña	70.2	13.9	4.5	(10.5)	(12.0)	(3.4)
Campamento	(5.1)	(61.9)	126.8	(100.0)	-	431.8
Catacamas	-	-	-	-	-	-
Corepal	-	(39.8)	(1.5)	(8.4)	(8.6)	137.3
Apaguiz	-	-	-	-	(26.9)	450.1
Flor del Café	(100.0)	-	-	-	(40.3)	(100.0)
San Ant.Ma.Claret	-	-	-	-	-	-
Pinalejo	-	46.7	11.9	21.8	(31.9)	(100.0)
Corquín	30.4	(16.9)	(28.1)	40.1	20.5	21.3
Intibucana	-	(100.0)	-	-	-	-
Total	47.7	(0.1)	(1.6)	11.1	5.7	16.9

Fuente: Cuadro No.8

Cuadro No.10

DISTRIBUCION PORCENTUAL DE DEPOSITOS A PLAZO FIJO

A DICIEMBRE: 1977 - 1983

	% 1977	% 1978	% 1979	% 1980	% 1981	% 1982	% 1983
Chorotega	8.01	6.20	9.26	5.37	5.23	7.14	8.89
Taulabé	-	-	-	0.03	-	-	0.63
Rio Grande	18.49	16.13	11.77	16.92	25.02	28.01	31.19
Morazan	-	-	-	-	-	-	-
Yoro	1.22	2.25	2.21	2.90	1.03	2.03	2.96
Sanmarqueña	39.34	45.32	51.70	54.94	44.24	36.82	30.36
Campamento	1.21	0.78	0.30	0.68	-	0.12	0.55
Catacamas	-	-	-	-	-	-	-
Corepal	-	1.58	0.95	0.95	0.79	0.68	1.38
Apagüiz	-	-	-	-	0.05	0.03	0.15
Flor del Café	1.91	-	-	-	1.07	0.60	-
San Ant. Ma. Claret	-	-	-	-	-	-	-
Pinalejo	-	1.30	1.92	2.18	2.39	1.54	-
Corquin	29.82	26.32	21.90	16.02	20.19	23.03	23.89
Intibucana	-	0.12	-	-	-	-	-
T o t a l	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

Fuente: Cuadro No.6

Cuadro No.11

SALDOS DE APORTACIONES OBLIGATORIAS A DICIEMBRE

LEMPIRAS CORRIENTES: 1977-1983

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Choroteca	469,701.0	519,405.0	577,605.0	717,534.0	959,407.0	1,017,547.0	1,170,884.0
Taulabé	84,613.0	127,779.0	214,272.0	341,866.0	427,642.0	450,011.0	388,749.0
Rio Grande	170,413.0	195,103.0	227,789.0	268,540.0	336,753.0	426,164.0	532,108.0
Morazán	0.0	17,005.0	41,448.0	105,982.0	188,531.0	298,691.0	387,621.0
Yoro	209,558.0	270,622.0	365,255.0	451,776.0	519,319.0	618,151.0	668,620.0
Sanmarqueña	543,288.0	628,840.0	839,792.0	1,110,600.0	1,318,305.0	1,474,464.0	1,616,592.0
Campamento	176,802.0	171,104.0	167,401.0	166,621.0	148,347.0	147,489.0	155,765.0
Catacamas	361,506.0	295,421.0	287,376.0	247,819.0	281,222.0	255,285.0	176,489.0
Corepal	36,017.0	69,964.0	108,153.0	197,315.0	321,999.0	323,259.0	283,636.0
Apagüiz	51,162.0	56,026.0	76,838.0	70,838.0	172,766.0	208,286.0	214,889.0
Flor del Café	488,299.0	530,681.0	543,842.0	578,021.0	623,614.0	568,164.0	552,201.0
San Ant.María Claret	213,871.0	272,177.0	302,195.0	361,014.0	398,657.0	370,273.0	305,232.0
Pinalejo	539,467.0	597,371.0	626,437.0	698,074.0	756,667.0	744,887.0	721,100.0
Corquín	326,548.0	401,026.0	446,736.0	550,166.0	560,942.0	589,413.0	589,110.0
Intibucana	109,797.0	118,210.0	119,960.0	135,515.0	158,957.0	164,493.0	172,967.0
TOTAL	3,781,048.0	4,270,734.0	4,945,099.0	6,001,681.0	7,173,328.0	7,656,577.0	7,935,963.0

FUENTE: Balances respectivos Cooperativas de Ahorro y Crédito. Varios años.

Cuadro No.12

CRECIMIENTO ANUAL DE APORTACIONES DE CAPITAL

LEMPIRAS CORRIENTES: 1978-1983

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Chorotega	10.5	11.2	24.2	33.7	6.0	15.0
Taulabé	51.0	67.7	59.5	25.2	5.2	(13.6)
Rio Grande	14.5	16.8	17.9	25.4	26.6	24.9
Morazán	-	143.7	155.7	77.9	58.4	29.8
Yoro	29.1	34.9	23.7	14.9	19.0	8.2
Sanmarqueña	15.7	33.5	33.2	18.7	11.8	9.6
Campamento	(3.2)	(2.1)	(.5)	(10.9)	(.6)	5.6
Catacamas	(18.3)	(2.7)	(13.8)	13.5	(9.2)	(30.9)
Corepal	94.3	54.6	82.4	63.2	.4	(12.3)
Apaguiz	9.5	37.1	(7.8)	143.9	20.6	3.2
Flor del Café	8.7	2.5	6.3	7.9	(8.9)	(2.8)
San Ant.Ma.Claret	27.3	11.0	19.5	10.4	(7.1)	(17.6)
Pinalejo	10.7	4.9	11.4	8.4	(1.6)	(3.2)
Corquín	22.8	11.4	23.2	1.9	5.1	(.1)
Intibucana	7.7	1.5	12.9	17.3	3.5	5.2
Total	12.9	15.8	21.3	19.5	6.7	3.6

FUENTE: Cuadro No.11.

Cuadro No.13

SALDOS DE APORTACIONES OBLIGATORIAS A DICIEMBRE

LEMPIRAS CONSTANTES: BASE = 1978
1977 - 1983

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Choroteca	494,949.4	519,405.0	471,514.2	525,281.1	643,465.4	623,879.2	658,169.7
Taulabé	89,160.1	127,779.0	174,915.9	250,267.9	286,949.7	275,911.1	218,521.0
Rio Grande	179,571.1	195,103.0	185,950.2	196,588.5	225,857.1	261,290.0	299,105.1
Morazán	0.0	17,005.0	33,835.1	77,585.6	126,446.0	183,133.6	217,887.0
Yoro	220,819.8	270,622.0	298,167.3	330,729.1	348,302.4	379,001.2	375,840.3
Sanmarqueña	572,484.7	628,840.0	685,544.4	813,030.7	884,175.0	904,024.5	908,708.2
Campamento	186,303.4	171,104.0	136,653.8	121,977.3	100,166.7	90,428.5	87,557.6
Catacamas	380,933.6	295,421.0	234,592.6	181,419.4	188,613.0	156,520.5	99,208.8
Corepal	37,952.5	69,964.0	88,288.1	144,447.2	215,961.7	198,196.8	159,435.6
Apagüiz	53,911.4	56,026.0	62,724.9	51,857.9	115,872.5	127,704.4	120,792.0
Flor del Café	514,540.5	530,681.0	443,952.6	423,148.6	418,252.1	348,353.1	310,399.6
San Ant.María Claret	225,364.5	272,177.0	246,689.8	264,285.5	267,375.5	227,022.0	171,575.0
Pinalejo	568,458.3	597,371.0	511,377.1	511,035.1	507,489.6	456,705.7	405,340.0
Corquín	344,096.9	401,026.0	364,682.4	402,756.9	376,218.6	361,381.3	331,146.7
Jutibucana	115,697.5	118,210.0	97,926.5	99,205.7	106,611.0	100,854.0	97,227.0
TOTAL	3,984,244.4	4,270,734.0	4,036,815.5	4,393,617.1	4,811,756.9	4,694,406.5	4,460,912.3

FUENTE: Valores del cuadro No.11 deflactados por el Indice de precios al comsumidor.
Boletines del Banco Central. Varios años.

Cuadro No.14

CRECIMIENTO ANUAL DE APORTACIONES DE CAPITAL
LEMPIRAS CONSTANTES: BASE 1978=100
1978 - 1983

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Chorotega	4.9	(9.2)	11.4	22.4	(3.0)	5.4
Taulabé	43.3	36.9	43.1	14.7	(3.8)	(20.8)
Rio Grande	8.6	(4.7)	5.7	14.9	15.7	14.5
Morazán	-	98.9	29.3	62.9	44.8	18.9
Yoro	22.6	10.2	10.9	5.3	8.8	(.8)
Sanmarqueña	9.8	9.0	18.6	8.8	2.2	.5
Campamento	(8.2)	(20.1)	(10.7)	(17.9)	(9.7)	(3.2)
Catacamas	(22.4)	(20.6)	(22.7)	3.9	(17.0)	(36.6)
Corepal	84.3	26.2	63.6	49.5	(8.2)	(19.6)
Apaguiz	3.9	11.9	(17.3)	123.4	10.2	(5.4)
Flor del Café	3.1	(16.3)	(4.7)	(1.2)	(16.7)	(10.9)
San Ant.Ma.Claret	20.8	(9.4)	7.1	1.2	(15.1)	(24.4)
Pinalejo	5.1	(14.4)	(.1)	(.7)	(10.0)	(11.3)
Corquín	16.5	(9.0)	10.4	(6.6)	(3.9)	(8.4)
Intibucana	2.2	(17.2)	1.3	7.5	(5.4)	(3.6)
Total	7.2	(5.4)	8.8	9.5	(2.4)	(4.9)

FUENTE: Cuadro No.13.

Cuadro No.15

DISTRIBUCION PORCENTUAL DE APORTACIONES OBLIGATORIAS

A DICIEMBRE: 1977 - 1983

	% 1977	% 1978	% 1979	% 1980	% 1981	% 1982	% 1983
Chorotega	12.42	12.16	11.68	11.96	13.37	13.25	14.75
Taulabé	2.24	2.99	4.33	5.70	5.96	5.88	4.90
Rio Grande	4.51	4.57	4.61	4.47	4.69	5.57	6.71
Morazan	-	0.40	0.84	1.77	2.63	3.90	4.88
Yoro	5.54	6.34	7.39	7.53	7.24	8.07	8.43
Sanmarqueña	14.37	14.72	16.98	18.50	18.38	19.26	20.37
Campamento	4.68	4.01	3.39	2.78	2.07	1.93	1.96
Catacamas	9.56	6.92	5.81	4.13	3.92	3.33	2.22
Corepal	0.95	1.64	2.19	3.29	4.49	4.22	3.57
Apagüiz	1.35	1.31	1.55	1.18	2.41	2.72	2.71
Flor del Café	12.91	12.43	11.00	9.63	8.69	7.42	6.96
San Ant. Ma. Claret	5.66	6.37	6.11	6.02	5.56	4.84	3.85
Pinalejo	14.27	13.99	12.67	11.63	10.55	9.73	9.09
Corquin	8.64	9.39	9.03	9.17	7.82	7.70	7.42
Intibucana	2.90	2.77	2.43	2.26	2.22	2.15	2.18
T o t a l	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Fuente: Cuadro No.11

Cuadro No.16

SALDO DE LA DEUDA EXTERNA A DICIEMBRE

LEMPIRAS CORRIENTES: 1977 - 1983

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Choroteca	97,241.0	109,447.0	85,956.0	47,821.0	60,025.0	44,179.0	-
Taulabé	-	10,000.0	62,143.0	95,916.0	63,879.0	52,863.0	-
Río Grande	-	-	75,203.0	-	102,384.0	254,299.0	179,273.0
Morazán	-	-	-	17,186.0	27,651.0	43,800.0	31,302.0
Yoro	20,133.0	17,610.0	17,930.0	97,955.0	29,121.0	-	-
Sanmarqueña	19,000.0	18,000.0	-	-	-	-	550.0
Campamento	58,833.0	94,339.0	99,474.0	87,922.0	93,489.0	86,107.0	83,343.0
Catacamas	491,007.0	477,811.0	468,249.0	463,248.0	588,068.0	450,689.0	430,685.0
Corepal	23,393.0	41,360.0	66,806.0	110,880.0	105,520.0	182,752.0	148,679.0
Apagüiz	1,104.0	1,104.0	87,881.0	91,808.0	263,782.0	219,491.0	195,653.0
Flor del Café	188,315.0	105,151.0	213,485.0	346,693.0	342,043.0	312,286.0	315,369.0
San Ant.María Claret	43,833.0	22,682.0	41,009.0	43,795.0	36,833.0	17,000.0	-
Pinalejo	237,059.0	251,736.0	228,736.0	309,338.0	309,611.0	336,232.0	340,183.0
Corquín	230,000.0	258,943.0	366,000.0	423,200.0	371,417.0	324,774.0	291,380.0
Intibucana	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	1,409,918.0	1,408,183.0	1,812,672.0	2,135,752.0	2,393,823.0	2,324,472.0	2,016,421.0

FUENTE: Balances respectivos Cooperativas de Ahorro y crédito.

Cuadro No.17

CRECIMIENTO ANUAL DEUDA EXTERNA

LEMPIRAS CORRIENTES: 1978-1983

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Chorotega	12.6	(21.5)	(44.4)	25.5	(26.4)	(100.0)
Taulabé	-	521.4	54.4	(33.4)	(17.3)	(100.0)
Rio Grande	-	-	(100.0)	-	148.4	(29.5)
Morazán	-	-	-	60.9	58.4	(28.5)
Yoro	(12.5)	1.8	446.3	(70.3)	(100.0)	-
Sanmarqueña	(5.3)	(100.0)	-	-	-	-
Campamento	60.4	5.4	(11.6)	6.3	(7.9)	(3.2)
Catacamas	(2.7)	(2.0)	(1.1)	26.9	(22.4)	(4.4)
Corepal	76.8	61.5	65.9	(4.8)	73.2	(18.6)
Apaguiz	0.0	7860.2	4.5	187.3	(16.8)	(10.9)
Flor del Café	(44.2)	103.0	62.4	(1.[illegible])	(8.7)	.9
San Ant.Ma.Claret	48.3	80.8	6.8	(15.9)	(53.9)	(100.0)
Pinalejo	6.2	(9.1)	35.2	.8	8.6	1.2
Corquín	12.6	41.3	15.6	(12.2)	(12.6)	(10.3)
Intibucana	-	-	-	-	-	-
Total	(.1)	28.7	17.8	12.1	(2.8)	(13.3)

FUENTE: Cuadro No.16.

Cuadro No.18

SALDOS DE LA DEUDA EXTERNA A DICIEMBRE

LEMPIRAS CONSTANTES: BASE = 1976
1977 - 1983

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Choretega	102,466.8	109,447.0	70,168.1	35,608.0	40,258.2	27,087.0	0.0
Taulabé	0.0	10,000.0	50,728.9	70,216.6	42,843.0	32,411.4	0.0
Rio Grande	0.0	0.0	61,390.2	0.0	68,666.0	155,916.0	100,771.7
Morazán	0.0	0.0	0.0	12,581.2	18,545.2	26,854.6	17,595.2
Yoro	21,214.9	17,610.0	14,636.7	71,709.3	19,531.1	0.0	0.0
Sanmarqueña	20,021.0	18,000.0	0.0	0.0	0.0	0.0	309.1
Campamento	61,994.7	94,339.0	81,203.2	64,364.5	63,125.5	52,793.9	46,848.2
Catacamas	517,394.1	477,811.0	382,244.0	339,127.3	394,411.8	276,326.7	242,096.1
Corepal	24,650.1	41,360.0	54,535.5	81,171.3	70,771.2	112,049.0	83,574.4
Apagüiz	1,163.3	1,104.0	71,739.5	67,209.3	176,916.1	134,574.4	109,979.2
Flor del Café	198,435.1	105,151.0	174,273.4	253,794.2	229,405.1	191,469.0	177,273.1
San Ant.María Claret	46,188.6	22,682.0	33,476.7	32,060.7	24,703.5	10,423.0	0.0
Pinalejo	249,798.7	251,736.0	186,723.2	226,455.3	207,653.2	206,150.8	191,221.4
Corquín	242,360.3	258,943.0	298,775.5	309,809.6	249,105.9	199,125.6	163,788.6
Intibucana	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
TOTAL	1,485,688.0	1,408,183.0	1,479,895.5	1,563,508.0	1,605,938.4	1,425,182.1	1,133,457.5

FUENTE: Valores del cuadro No.16 deflactados por el indice de precios al comsumidor.
Baletines del Banco Central. Varios años.

Cuadro No.19

CRECIMIENTO ANUAL DE LA DEUDA EXTERNA

LEMPIRAS CONSTANTES: Base=1978

1978 1983

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Chorotega	6.8	(35.9)	(50.1)	15.0	(32.7)	(100.0)
Taulabé	-	407.3	38.4	(38.9)	(24.4)	(100.0)
Rio Grande	-	-	(100.0)	-	127.0	(35.4)
Morazán	-	-	-	47.4	44.8	(34.5)
Yoro	(16.9)	(16.9)	389.9	(72.8)	(100.0)	-
Sanmarqueña	(10.1)	(100.0)	-	-	-	-
Campamento	52.2	(13.9)	(20.7)	(1.9)	(16.4)	(11.3)
Catacamas	(7.7)	(20.0)	(11.3)	16.3	(29.9)	(12.4)
Corepal	67.8	31.9	48.8	(12.8)	58.3	(25.4)
Apaguiz	(5.1)	6398.2	(6.3)	163.2	(23.9)	(18.3)
Flor del Café	(47.0)	65.7	45.6	(9.6)	(16.5)	(7.4)
San Ant.Ma.Claret	(50.9)	47.6	(4.2)	(22.9)	(57.8)	(100.0)
Pinalejo	.8	(25.8)	21.3	(8.3)	(.7)	(7.2)
Corquín	6.8	15.4	3.7	(19.6)	(20.1)	(17.8)
Intibucana	-	-	-	-	-	-
Total	(5.2)	5.1	5.6	2.7	(11.2)	(20.4)

FUENTE: Cuadro No.18.

Cuadro No.20

DISTRIBUCION PORCENTUAL DE LA DEUDA EXTERNA

A DICIEMBRE: 1977 - 1983

	% 1977	% 1978	% 1979	% 1980	% 1981	% 1982	% 1983
Chorotega	6.90	7.77	4.74	2.24	2.51	1.90	-
Taulabé	-	0.71	3.43	4.49	2.67	2.27	-
Rio Grande	-	-	4.15	-	4.28	10.94	8.89
Morazan	-	-	-	0.80	1.16	1.88	1.55
Yoro	1.43	1.25	0.99	4.59	1.22	-	-
Sanmarqueña	1.35	1.28	-	-	-	-	0.03
Campamento	4.17	6.70	5.49	4.12	3.91	3.70	4.13
Catacamas	34.83	33.93	25.83	21.69	24.57	19.39	21.36
Corepal	1.66	2.94	3.69	5.19	4.41	7.86	7.37
Apagüiz	0.08	0.08	4.85	4.30	11.02	9.44	9.70
Flor del Café	13.36	7.47	11.78	16.23	14.29	13.43	15.64
San Ant. Ma. Claret	3.11	1.61	2.26	2.05	1.54	0.73	-
Pinalejo	16.81	17.88	12.62	14.48	12.93	14.46	16.87
Corquin	16.31	18.39	20.19	19.82	15.52	13.97	14.45
Intibucana	-	-	-	-	-	-	-
T o t a l	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.-

FUENTE: Cuadro No.16.

Cuadro No.21

SALDOS EN LAS CARTERAS DE PRESTAMOS A DICIEMBRE

LEMPIRAS CORRIENTES: 1977 - 1983

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
hcrotega	515,292.0	572,291.0	658,658.0	798,759.0	1,034,275.0	1,058,438.0	1,272,261.0
aulabé	84,733.0	142,017.0	274,477.0	429,702.0	535,147.0	578,304.0	418,972.0
io Grande	253,612.0	316,679.0	380,007.0	558,443.0	735,847.0	981,545.0	1,053,731.0
crazán	0.0	7,138.0	35,583.0	113,897.0	231,950.0	231,949.0	449,001.0
oro	257,450.0	358,358.0	475,942.0	604,403.0	621,622.0	738,543.0	794,268.0
anmarqueña	815,574.0	1,015,731.0	1,428,580.0	1,773,050.0	1,973,935.0	2,082,079.0	2,122,284.0
ampamento	217,111.0	233,600.0	239,171.0	216,501.0	199,595.0	192,400.0	178,567.0
atacamas	477,998.0	414,811.0	397,221.0	392,575.0	380,228.0	435,013.0	303,380.0
orepal	58,237.0	113,049.0	166,986.0	307,040.0	492,704.0	485,068.0	409,548.0
pagüiz	50,296.0	54,387.0	106,354.0	106,364.0	336,979.0	357,752.0	318,343.0
lor del Café	579,145.0	668,646.0	647,113.0	810,585.0	450,563.0	772,231.0	713,664.0
an Ant.María Claret	255,546.0	294,623.0	356,529.0	426,732.0	447,804.0	374,517.0	308,044.0
inalejo	728,708.0	816,556.0	812,654.0	943,178.0	1,006,691.0	888,395.0	830,209.0
orquín	571,659.0	740,696.0	870,218.0	1,022,116.0	1,035,208.0	1,036,697.0	1,093,490.0
ntibucana	102,102.0	115,425.0	122,896.0	148,050.0	161,320.0	150,984.0	152,023.0
TOTAL	4,967,463.0	5,864,007.0	6,972,389.0	8,651,395.0	9,793,868.0	10,363,915.0	10,417,785.0

UENTE: Balances respectivos Cooperativas de Ahorro y crédito.

Cuadro No.22

CRECIMIENTO ANUAL DE LA CARTERA DE PRESTAMOS

LEMPIRAS CORRIENTES: 1 9 7 8 - 1 9 8 3

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Chorotega	11.1	15.1	21.3	29.5	2.3	20.2
Taulabé	67.6	93.3	56.5	24.5	8.1	(27.6)
Rio Grande	24.9	19.9	46.9	31.8	33.4	7.4
Morazán	-	398.5	220.1	103.7	0.0	93.6
Yoro	39.2	32.8	26.9	2.8	18.8	7.5
Sanmarqueña	24.5	40.6	24.1	11.3	5.5	1.9
Campamento	7.6	2.4	(9.5)	(7.8)	(3.6)	(7.2)
Catacamas	(13.2)	(4.2)	(1.2)	35.1	(17.9)	(30.3)
Corepal	94.1	47.7	83.9	60.5	(1.6)	(15.6)
Apaguiz	8.1	95.6	0.0	216.8	6.1	(11.0)
Flor del afé	15.5	(3.2)	25.3	(44.4)	71.4	(7.6)
San Ant.Ma.Claret	15.3	21.0	19.7	4.9	(16.4)	(17.8)
Pinalejo	12.1	(.5)	16.1	6.7	(11.8)	(6.6)
Corquín	29.6	17.5	17.5	1.3	.1	5.5
Intibucana	13.0	6.5	20.5	8.9	(6.4)	.7
Total	18.0	18.9	24.0	13.2	5.8	.5

Fuente: Cuadro No.21

Cuadro No.23

SALDOS EN LAS CARTERAS DE PRESTAMOS A DICIEMBRE

LEMPIRAS CONSTANTES: BASE=1978

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Chorotega	542,984.1	572,291.0	537,680.0	584,743.0	693,678.7	648,950.3	715,155.1
Taulabé	85,286.6	142,017	224,062	314,569.5	358,918.1	354,570.2	235,509.8
Río Grande	267,241.3	316,679.0	310,209.8	408,816.2	493,525.8	601,805.6	592,316.4
Morazán	-	7,138.0	29,047.3	83,379.9	155,566.7	142,212.7	252,389.5
Oro	271,285.5	358,353.0	388,524.0	442,461.9	416,916.1	452,816.0	446,468.8
Sanmarqueña	859,403.5	1,015,731.0	1,166,187.7	1,297,986.8	1,323,900.0	1,276,565.9	1,192,964.9
Campamento	228,778.7	233,600.0	195,241.6	158,492.6	134,770.4	117,964.4	100,374.9
Catacamas	503,685.9	414,811.0	324,262.0	287,390.1	355,619.0	266,715.5	170,534.0
Corepal	61,366.7	113,049.0	136,315.1	224,773.0	330,452.0	297,405.2	230,212.4
Apagüiz	52,998.9	54,387.0	86,819.5	77,865.3	226,008.7	219,345.1	178,944.9
Flor del Café	610,268.7	668,646.0	528,255.5	593,400.4	302,188.4	473,470.8	401,160.2
San Ant.María Claret	269,279.2	294,623.0	291,044.0	312,395.3	300,338.0	229,624.1	173,155.7
Pinalejo	767,869.3	816,556.0	663,391.0	690,467.0	675,178.4	544,693.4	466,671.7
Corquín	602,360.4	740,696.0	710,382.0	748,254.7	694,304.4	635,620.4	614,665.5
Intibucana	107,589.0	115,425.0	100,323.2	108,382.1	108,195.8	92,571.4	85,454.1
TOTAL	5,234,418.3	5,864,007.0	5,691,746.1	6,333,378.4	6,569,561.1	6,354,331.7	5,855,978.0

FUENTE: Valores del cuadro No.21 deflactados por el indice de precios al comsumidor.
Baoletines del Banco Central. Varios años.

Cuadro No.24

CRECIMIENTO ANUAL DE LA CARTERA DE PRESTAMOS

LEMPIRAS CONSTANTES: BASE 1978 = 100

1978-1983

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Chorotega	5.4	(6.0)	8.8	18.6	(6.4)	10.2
Taulabé	59.1	57.8	40.4	14.1	(1.2)	(33.6)
Rio Grande	18.5	(2.0)	31.8	20.7	21.9	(1.6)
Morazán	-	306.9	187.1	86.6	(8.6)	77.5
Yoro	32.1	8.4	13.9	(5.8)	(8.6)	(1.4)
Sanmarqueña	18.2	14.8	11.3	1.9	(3.6)	(6.5)
Campamento	2.1	(16.4)	(18.8)	(14.9)	(12.5)	(14.9)
Catacamas	(17.6)	(21.8)	(11.4)	23.7	(25.0)	(36.1)
Corepal	84.2	20.6	64.9	47.0	(10.0)	(22.6)
Apaguiz	2.6	59.6	(10.3)	190.3	(2.9)	(18.4)
Flor del Café	9.6	(20.9)	12.3	(49.1)	56.7	(15.3)
San Ant.Ma.Claret	9.4	(1.2)	7.3	(3.9)	(23.6)	(24.6)
Pinalejo	6.3	(18.8)	4.1	(2.2)	(19.3)	(14.3)
Corquín	22.9	(4.1)	5.3	(7.2)	(8.5)	(3.3)
Intibucana	7.3	(13.1)	8.0	(.2)	(14.4)	(7.7)
Total	12.0	(2.9)	11.2	2.7	(2.2)	(7.8)

Fuente: Cuadro No.23

Cuadro No.25

DISTRIBUCION PORCENTUAL DE LAS CARTERAS DE PRESTAMOS

A DICIEMBRE: 1977 - 1983

	% 1977	% 1978	% 1979	% 1980	% 1981	% 1982	% 1983
Chorotega	10.37	9.76	9.45	9.23	10.56	10.21	12.21
Taulabé	1.71	2.42	3.94	4.97	5.46	5.58	4.02
Rio Grande	5.11	5.40	5.45	6.45	7.51	9.47	10.11
Morazan	-	0.12	0.51	1.32	2.37	2.24	4.31
Yorc	5.18	6.11	6.83	6.99	6.35	7.13	7.62
Sanmarqueña	16.42	17.32	20.49	20.49	20.15	20.09	20.37
Campamento	4.37	3.98	3.43	2.50	2.04	1.86	1.71
Catacamas	9.62	7.07	5.70	4.54	5.41	4.20	2.91
Corepal	1.17	1.93	2.39	3.55	5.03	4.68	3.93
Apagüiz	1.01	0.93	1.53	1.23	3.4[illegible]	3.45	3.06
Flor del Café	11.66	11.40	9.28	9.37	4.60	7.45	6.85
San Ant. Ma. Claret	5.14	5.02	5.11	4.93	4.57	3.61	2.96
Pinalejo	14.67	13.92	11.66	10.90	10.28	8.57	7.97
Corquin	11.51	12.63	12.48	11.81	10.57	10.00	10.50
Intibucana	2.06	1.97	1.76	1.71	1.65	1.46	1.46
T o t a l	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Fuente: Cuadro No.21

Cuadro No.26

RELACION DE LA DEPENDENCIA EXTERNA a)

1977-1984

	Dic. 1977	Dic. 1978	Dic. 1979	Dic. 1980	Dic. 1981	Dic. 1982	Dic. 1983	Junio 1984
Chorotega	14.8	15.0	10.4	4.8	4.9	3.2	0.0	0.0
Taulabé	0.0	6.4	20.1	19.9	11.3	8.6	0.0	0.0
Rio Grande	0.0	0.0	12.2	0.0	11.4	22.0	12.9	9.5
Morazán	-	-	0.0	12.0	10.3	10.2	5.6	3.7
Yoro	7.1	4.6	2.9	11.9	3.9	0.0	0.0	2.3
Sanmarqueña	2.2	1.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Campamento	20.7	27.7	27.7	24.6	29.2	27.1	27.9	29.5
Catacamas	54.3	46.9	66.9	58.5	58.5	79.6	111.1	59.6
Corepal	36.7	-	-	-	-	32.9	30.4	30.7
Apagüiz	1.9	.9	51.1	29.0	55.2	36.3	42.8	38.9
Flor del Café	23.1	11.3	21.7	33.7	31.1	31.7	32.7	32.6*
San Ant. María Claret	15.7	6.8	11.0	9.9	7.9	4.1	0.0	0.0
Pinalejo	23.7	23.6	20.1	24.0	22.3	24.3	27.5	32.9
Corquín	24.7	22.0	24.0	19.6	16.6	10.8	10.9	7.6**
Intibucana	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

a) Deuda Externa/Activos Totales

*) Mayo

**) Abril.

FUENTE: Balances de las Cooperativas de Ahorro y Crédito.

Cuadro No.27

RELACION DE MOROSIDAD EN LAS CARTERAS DE PRESTAMOS [a)]

1977-1984

	Dic. 1977	Dic. 1978	Dic. 1979	Dic. 1980	Dic. 1981	Dic. 1982	Dic. 1983	Junio 1984
Chorotega	13.5	16.1	10.8	12.4	12.0	17.2	10.9	7.6
Taulabé	16.7	-	5.3	9.8	21.7	-	28.4	27.2
Rio Grande	10.9	11.7	11.0	7.0	9.2	8.0	8.9	10.1
Morazán	-	2.7	9.5	7.6	6.9	7.4	17.0	-
Yoro	13.9	8.8	-	12.9	18.0	24.0	21.1	17.8
Sanmarqueña	25.4	22.8	18.1	16.2	20.3	23.7	20.6	14.7
Campamento	25.2	26.3	28.6	53.4	38.7	57.7	57.5	42.4
Catacamas	-	61.9	91.4	57.1	46.4	71.1	86.0	88.9
Corepal	2.4	8.9	14.5	6.1	9.8	22.2	44.5	75.2
Apaguiz	-	-	-	-	-	-	37.5	37.0
Flor del Café	-	-	-	-	-	-	84.9	-
San Ant. María Claret	10.3	19.9	18.8	19.7	23.0	32.9	42.9	49.3
Pinalejo	37.7	-	28.9	24.3	40.7	42.9	46.9	54.7
Corquín	7.9	5.1	7.1	6.3	38.9	-	28.9	37.2**
Intibucana	23.0	37.3	29.5	30.3	-	-	4[illegible].8	-

a) Préstamos morosos/Cartera Total

**) Abril.

FUENTE: Balances Cooperativas de Ahorro y Crédito.

Cuadro No.28

CRECIMIENTO ANUAL DE LA MEMBRESIA

1978 - 1983

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Chorotega	1.2	(7.6)	13.1	14.9	5.9	15.6
Taulabé	11.7	51.3	31.0	14.9	8.4	(12.7)
Rio Grande	.3	(14.7)	31.3	(4.2)	44.6	13.4
Morazán	-	5.5	44.4	23.6	43.6	15.6
Yoro	19.0	25.0	15.5	6.2	12.1	5.8
Sanmarqueña	.3	11.7	9.5	12.2	1.8	5.6
Campamento	(1.8)	(3.1)	1.6	(1.6)	.5	6.4
Catacamas	2.5	4.5	(24.9)	13.0	(5.6)	(3.2)
Corepal	55.9	70.2	24.3	19.8	(5.3)	(10.7)
Apaguiz	-	-	32.6	-	-	19.7
Flor del C fé	-	-	-	-	-	-
San Ant.Ma.Claret	2.1	1.2	(5.1)	(.9)	(12.3)	(12.5)
Pinalejo	4.4	(.1)	15.1	9.4	(4.5)	2.6
Corquín	6.1	1.6	4.9	3.4	(1.7)	-
Intibucana	1.7	3.3	(3.5)	3.3	(30.0)	1.7

FUENTE: Balances respectivo Cooperativas de Ahorro y Crédito.

CUADRO 29

CAPTACION DE AHORROS RETIRABLES Y
DEPOSITOS A PLAZO FIJO A JUNIO 1984

	AHORROS RETIRABLES			DEPOSITOS A PLAZO FIJO		
	Dic.-83	Junio-84	%	Dic.-83	Junio-84	%
Chorotega	191,875	259,010	34.9	141,605	183,505	29.6
Tayulabe	55,082	92,097	67.2	10,100	20,300	200.9
Rio Grande	110,205	189,139	71.6	496,860	743,210	49.6
Morazan	126,266	105,577	(16.4)	0	65,011	-
Yoro	221,947	246,059	10.9	47,207	96,374	204.2
Sanmarqueña	202,074	254,764	26.1	483,600	489,000	1.1
Campamento	31,237	38,879	24.5	8,700	0	(100.0)
Catacanas	3,070	3,381	10.1	0	0	0
Corepal	26,202	17,842	(31.9)	22,000	22,686	3.1
Apaguiz	35,734	40,990	14.7	2,400	4,300	79.1
Flor del Café	12,941	10,526	(18.7)	0	0	-
San Ant. Ma. Claret	24,463	25,327	3.5	0	0	-
Pinalejo	147,998	146,638	(.9)	0	36,990	-
Corquín	211,773	341,786	61.4	380,565	511,362	34.4
Intibucana	24,279	N.A.	-	0	N.A.	-

FUENTE: Balances respectivos de las cooperativas de ahorro y crédito.

* Mayo 1984

** Abril 1984

N O T A S

[1] Gordon Donald, Credit for Small Farmers in Developing Countries (Boulder: Westriew Press, 1976), p. 169.

[2] Donald, Credit form Small Farmers in Developing Countries, p. 168.

[3] Vease : Manuel Rabines R., et al., Panorama - (Panama: Latin American Confederation of Savings and Loan Cooperatives, 1981) y Douglas H. Grahan et al. An Assessment of Rural Financial Markets in Honduras, 2 Vol., (Tegucigalpa: Un reporte a la misión de USAID, 1981). L.2=US 1.

[4] Vease: Manuel Rabines R., et al. "The Colac System: Its Evolution and Future Proyections" en Panorama, p. 3-15.

[5] Aldo A. Cardona, Las Cooperativas en Honduras - (Tegucigalpa: Instituto de Investigación y Formación Cooperativa, 1978).

[6] Judith Tendler, "Inter-Country Evaluation of Small Farmer Organizations: Honduras" (Washington D.C.: Office of Development Program of The Latin American Bureau of AID, - 1976).

[7] Mckinn ... (1973) usa el término fragmentación para describir una economía en la cual "las empresas y las unidades familiares se encuentran tan aisladas que han de afrontar diferentes precios efectivos para la tierra, la mano de obra, el capital y los productos, y no tienen acceso a las mismas tecnologías." pag. 7.

[8] Dale W. Adams and Jerry R. Ladman, "Lending to The Rural Poor Through Informal Groups: A Promising Financial Innovation," Savings and Development 2 (1979): 85-94.

[9] Manuel Rabines, et al., "The Colac System: Its Evolutions and Future Proyections." En Panorama. p. 9.

[10] Una estrategia de desarrollo del sistema financiero mediante políticas de oferta dirigida (supply Leading finance) promueve la creación de instituciones financieras e instrumentos financieros antes de que exista una demanda por estos servicios, con el fin de promover el crecimiento de ciertos sectores.

[11] Hugh T. Patrick, "Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries," Economic Development and Cultural Change 14 (1966): 176.

[12] Dale W. Adams and Jerry R. Ladman, "Lending to the Rural Poor Through Informal Groups: A Promising Financial - Innovation." Pag. 91.

[13] El coeficiente de correlación entre la tasa de morosidad y la dependencia externa (deuda externa/activos totales) es de un .65 que es significativamente diferente a cero al uno (1) por ciento de confiabilidad en nuestra muestra de 15 CAC a travéz de siete años.

[14] Si la cooperativa obtiene acceso a fondos externos a un precio por debajo de la tasa de interés que tendría que pagar para atraer ahorros domésticos, la presión interna para reestructurar las tasas de interés de la CAC para permitir la movilización de ahorros será reducida. En Honduras las CAC empezaron a reformar sus tasas de interés a medida que su acceso a estos recursos subsidiados iba cerrandose.

[15] El Azar Moral (Moral Hazard) es un término económico que se ha aplicado en relación a la industria del seguro. El Azar Moral se refiere a la tendencia por parte del asegurado de tomar mayores riesgos ya que sus posibles pérdidas están cubiertas por su poliza.

[16] Al comenzar el proyecto, BANADESA ofrecía las tasas más altas en cuentas de ahorros retirables pagando hasta un ocho porciento anual. Aunque FICENSA llegó a pagar hasta un 11 porciento anual sobre este mismo instrumento, su limitada red de sucursales reducía la competencia efectiva que ofrecía a las cooperativas participantes.

[17] Los Bancos Comerciales típicamente exigían depósitos mínimos de 5,000 lempiras y no pagaban más del 12 porciento de interés anual.

[18] Es interesante que la Cooperativa Pinalejo llevó acabo una reforma muy drástica de su estructura de tasas de interés activas y pasivas incentivado por graves problemas de morosidad en su cartera de préstamos y una fuerte desintermediación financiera. Es notable que a pesar de esta reforma, por culpa de la falta de confianza por parte de sus asociados, esta desintermediación continuó durante 1983.

[19] Es lógico que este tipo de instrumento financiero, requiere de mayor confianza por parte de los depositantes por sus características de iliquidez relativa. Entre las CAC que no habían utilizado, esta modalidad de captación anteriormente su aceptación fue más lenta, aunque veremos que para junio de 1984 las cinco instituciones en el primer grupo tuvieron éxito en captar recursos mediante este instrumento. Obviamente por esta misma característica (iliquidez) son más atractivas para estas instituciones que tienen relativamente poca experiencia en la captación de depósitos generalmente.

[20] Obviamente, si el índice de precios al consumidor contiene un sesgo en su cálculo que refleja una tasa inflacionaria menor de la real, entonces este crecimiento real está sobrevaluado.

[21] Las CAC han preferido este instrumento de captación porque al considerarse capital de la institución, tiene importantes restricciones para su retiro, lo cual genera altos costos de transacción para el asociado. Para hacer uso de estos recursos sin retirarse de la institución el asociado debe solicitar un préstamo "automático" cuyo saldo es menor de su saldo en aportaciones. La estabilidad percibida de estos recursos es más bien una ilusión contable, ya que

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

ADAMS, DALE W. Graham, Douglas H., and Von Pischke J.D., ed. Undermining Rural Developme with Cheap Credit. Boulder: Westview Press, 1984.

ADAMS, DALE W., and Ladman, Jerry R. "Lending to the Rural Poor Through Informal Groups: A Promising Financial Innovation." Savings and Development 2(1979): 85-94.

BANCO CENTRAL DE HONDURAS: Boletín Estadístico. 1977-1983.

BOUMAN, F. J. A. "Indigenous Savings and Credit Societies in The Third World. A Message." Savings and Development: (1977): 181-218.

BOYD, JOHN H. "Some Recent Developments in The Savings and Loan Deposit Markets." Journal of Money, Credit and Banking. 5(august, 1973): 733-750.

CARDONA, ALDO A. Las Cooperativas en Honduras. Tegucigalpa: Instituto de Investigación y Formación Cooperativa, 1978.

CUEVAS, CARLOS, and Graham, Douglas H. "Borrowing Costs and Formal and Informal Credit Activity at the Farm Household Level". in An Assessment of Rural Financial Markets in Honduras.

DONALD, GORDON. Credit for Small Farmers in Developing Countries. Boulder: Westview Press, 1976.

FEDERACION DE ASOCIACIONES COOPERATIVAS DE AHORRO Y CREDITO DE HONDURAS. Memoria Anual. 1977-1983.

FLANNERY, MARK J. "An Economic Evaluation of Credit Unions in the Unites States." Boston: Federal Reserve Bank of Boston. Research Report, 1974.

TAYLOR, RYLAND A. "The Credit Union as a Cooperative Institution." Review of Social Economy 29(September 1971): 207-212.

_____ "The Demand for Credit Union Shares: A Cross-Sectional Analysis." The Journal of Financial and Quantitative Analysis, 7(June 1972): 1949-1956.

TENDLER, JUDITH. What to Think About Cooperatives: A Guide from Bolivia. Washington, D.C. Inter American Foundation, 1983.

_____ "Inter-Country Evaluation of Small Farmer Organizations: Honduras." Washington, D.C. USAID, 1976.

VARIAN, HAL R. MICROECONOMIC ANALYSIS, New York: W. W. Norton and Company, 1978.

VON PISCHKE, J. D., Adams, Dale H. and Donald Gordon, ed. Rural Financial Markets in Developing Countries. Baltimore: John Hopkings University Press, 1983.

VO: PISCHKE, J. D., and Adams, Dale H., "Fungibility and The Design and Evaluation of Agricultural Credit Projects." American Journal of Agricultural Economics. 62 (1980): 719-726.

VON PISCHKE, J.D. Heffernan, Peter J. and Adams Dale H., "The Political Economy and Specialized Farm Credit Institutions in Low Income Countries." Washington, D.C.: World Bank Staff Working Papers No.446, April, 1981.