

Microfinanzas e información asimétrica: las cajas solidarias de México

IGNACIO PERROTINI H.

BLANCA L. AVENDAÑO

JUAN ALBERTO
VÁZQUEZ MUÑOZ*

Por muy egoísta que se suponga a las personas, hay algo en su naturaleza que las insta a preocuparse por la ventura y felicidad de los demás, no obteniendo de ello otro beneficio más el placer de observarlos.

ADAM SMITH

La teoría económica postula que el sistema financiero formal (bancos comerciales, instituciones de ahorro y crédito y mercado de valores, entre otros) desempeña el papel de intermediación entre el ahorro y la inversión. Es decir, capta el ahorro de los hogares, forma una oferta de fondos prestables y financia los proyectos de inversión y consumo de las empresas y los individuos, respectivamente.¹

De este modo, el sistema financiero es esencial para la consecución del óptimo de Pareto en una economía moderna. En este proceso, las instituciones financieras seleccionan el tamaño ideal de sus productos (depósitos, créditos), modifican la calidad de los productos financieros al ofrecer carteras con

1. E. Fama, "Banking in the Theory of Finance", *Journal of Monetary Economics*, vol. 6, núm. 1, 1980, pp. 39-57; J. Gurley y E. Shaw, *Money in the Theory of Finance*, Brookings Institution, Washington, 1960; R. McKinnon, *Money and Capital in Economic Development*, Brookings Institution, Washington, 1973, y F. Mishkin, *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, Scott, Foresman, Londres, 1992.

* El primero es profesor de carrera de tiempo completo <iph@servidor.unam.mx> y los segundos son alumnos del doctorado de la Facultad de Economía de la UNAM.

menor riesgo y mayor tasa de retorno y, asimismo, transforman la maduración de los títulos financieros (los depósitos a corto plazo se convierten en títulos a largo término). La metamorfosis de pasivos líquidos en activos bancarios no líquidos representa un riesgo potencial. Sin embargo, éste puede eliminarse mediante el crédito interbancario, los derivados financieros (*swaps*, opciones, futuros) y otros instrumentos de innovación financiera. El resultado, siempre según la teoría, será la reducción del riesgo agregado y de los costos de transacción, así como una economía más eficiente.

McKinnon y Shaw argumentan que el proceso descrito no se verificó en los países subdesarrollados porque la política de represión financiera —vigente en México entre los años cuarenta y 1989— fragmentó los mercados de capital.² Esa contención tal vez haya reducido la cantidad de fondos prestables, distorsionado la estructura temporal de las tasas de interés, impedido una mayor penetración financiera de la economía y —a causa de la inflación y de la concomitante inestabilidad monetaria— disminuido la productividad de los flujos de capital externo y contraído el autofinanciamiento de las empresas. Esto explicaría, desde el punto de vista de McKinnon y Shaw, por qué los bancos comerciales racionan el crédito a los sectores sociales de más bajo ingreso, en particular a los sectores rurales carentes de capital y de un colateral adecuado, independientemente de su disposición a pagar tasas de interés más altas que las del mercado.³ De acuerdo con esta lógica, se esperaría que en materia financiera el cambio de la represión por la liberalización —lo cual ocurrió en México principalmente a partir de 1988 con la liberación de las tasas de interés— haya resuelto de manera paulatina los problemas de racionamiento de crédito. No obstante, no hay evidencia de esto, ni en dicho país ni en otros de igual grado de desarrollo.

En efecto, en parte como resultado de la desregulación financiera y de las políticas deflacionarias a las que se asocian altas tasas de interés y, por tanto, crecientes costos del capital, el número de personas racionadas en los mercados formales de crédito ha aumentado al profundizarse la liberación financiera. Acaso por ello los programas de microcrédito dirigidos a la población rural pobre de las economías subdesarrolladas han tenido un desarrollo exponencial en los tres decenios recientes.⁴

En este artículo se analiza una de las más importantes experiencias recientes de microfinanzas rurales en México: el sistema de cajas solidarias, auspiciado por la Secretaría de Desarrollo Social (Sedeso). En los siguientes apartados se presentan, en primer término, algunos elementos teóricos útiles para comprender la naturaleza de los mercados informales de crédito; en seguida se explican el origen y la estructura de las cajas solidarias. En tercer lugar se resumen los hechos estilizados más relevantes de estos instrumentos de crédito, para luego ofrecer un análisis financiero de los mismos. El trabajo concluye con las conclusiones.

MARCO ANALÍTICO

En la actual era de la globalización se observa una tendencia internacional a crear mecanismos para abatir los enclaves de pobreza, sobre todo en los países subdesarrollados. Uno es el sistema de microcrédito rural, muy difundido en Asia, África y América Latina. En México, el sistema de cajas solidarias es una de las principales manifestaciones de estos instrumentos institucionales para combatir la pobreza en el campo.

La premisa básica de estos mecanismos financieros es que los pobres se hallan en una trampa de pobreza conformada por un círculo vicioso de bajo ingreso-bajo ahorro-baja inversión; el *desideratum* es remplazar el carrusel de la miseria por otro círculo virtuoso configurado por bajo ingreso-inyección de crédito-inversión-más ingreso-más ahorro-más inversión-más ingreso-más ahorro, etcétera. Este razonamiento se basa en que los pobres no ahorran, carecen de capital y no disponen de un colateral que les confiera acceso al crédito bancario. De ahí que la aportación de un capital semilla puede ser el detonante que rompa el círculo de la pobreza e inicie un proceso de movilidad social ascendente. Las escasas cultura financiera e infraestructura, el alto riesgo de los proyectos productivos de los pobres del campo, el bajo monto de las operaciones financieras que realizan y la ausencia de un colateral adecuado determinan el fatal círculo de pobreza rural. Así, las causas del racionamiento financiero formal determinan también la

pp. 105-141; S. Devereux y H. Pares, *A Manual of Credit and Savings for the Poor of Developing Countries*, Oxfam, Oxford, 1987; G. Feder, L.J. Lau, J.Y. Lin y X. Luo, *The Nascent Credit Market in Rural China*, Agricultural Policies Division, Agriculture and Rural Development Department, Banco Mundial, documento procesado, 1989; K. Hoff y J.E. Stiglitz, "Imperfect Information and Rural Credit Markets. Puzzles and Policy Perspectives", *op. cit.*; D. Jafee y J. Stiglitz, "Credit Rationing", en B.F. Friedman y F.H. Hahn (eds.), *Handbook of Monetary Economics*, vol. II, Elsevier Science Publishers, 1990, pp. 837-888, y J. Morduch, "The Microfinance Promise", *Journal of Economic Literature*, vol. xxxvii, diciembre de 1999, pp. 1569-1614.

2. R. McKinnon, *op. cit.*, y E. Shaw, *Financing Deepening in Economic Development*, Oxford University Press, Nueva York, 1973.

3. C. Díaz-Alejandro, "Good-bye Financial Repression, Hello Financial Crash", *Journal of Development Economics*, núm. 19, 1985.

4. P. Bardhan, *The Economic Theory of Agrarian Institutions*, Oxford University Press, Oxford, 1989; B.E. Coleman, "The Impact of Group Lending in Northeast Thailand", *Journal of Development Economics*, vol. 60, 1999,

formación de mercados financieros informales controlados por agiotistas y prestamistas locales que operan el crédito con tasas de interés leoninas, superiores a las del mercado, y lo racionan con métodos metaeconómicos.

Los campesinos pobres tienen un perfil financiero que propicia prácticamente todas las imperfecciones de mercado que postula la teoría de racionamiento de crédito de la escuela de la economía de la información asimétrica. Es decir, la probabilidad de que a los pobres se les racione en los mercados es muy elevada porque sus proyectos contienen un riesgo muy grande; la probabilidad de incumplimiento de pagos también es alta, dada la baja rentabilidad de sus inversiones y la carencia de colateral; el daño moral que comportan sus proyectos es alto, dadas las condiciones iniciales de atraso y marginación, la nula cultura financiera, la información asimétrica y los problemas de agencia-principal que resultan en este caso, puesto que los costos de adquirir la información sobre los demandantes de crédito —necesaria para reducir el riesgo de daño moral— en ocasiones son infinitos, mientras que el monto de las operaciones de crédito representa, en relación con el costo del monitoreo, costos de transacción insostenibles para los bancos.

Es evidente que los efectos de esta desintermediación financiera de los bancos comerciales se reflejan tanto en una demanda agregada insuficiente para generar un crecimiento económico con alto empleo de la fuerza de trabajo, cuanto en la formación de trampas de pobreza rural. La falta de crédito institucional se sustituye con fuentes de préstamos locales. Éstas cuentan con mejor información y métodos para monitorear y lograr que se cumpla el pago de los créditos. Sin embargo, el crédito alternativo o informal sólo reproduce o aun profundiza las causas de la trampa de pobreza mediante tasas de interés onerosas.

Los programas de microfinanzas rurales pueden contribuir a atenuar (mas no necesariamente a solucionar del todo) los problemas de información asimétrica, racionamiento financiero, selección adversa y daño moral entre prestamistas y prestatarios. El uso de sistemas como el de los préstamos en grupo o los solidarios ha permitido reducir la selección adversa y el riesgo moral en diversos países. Así, por ejemplo, Coleman considera que la recuperación de los préstamos con un sistema solidario puede alcanzar hasta 90 por ciento.⁵

En México han funcionado y funcionan diversos mecanismos de microcrédito para los campesinos de escasos recursos. Las cajas solidarias surgieron en 1992 como un instrumento para resolver el problema de racionamiento de

crédito, sobre todo en las zonas rurales. Funciona a partir de la aportación de un capital semilla proveniente de los recursos recuperados del programa gubernamental Crédito a la Palabra, con base en tasas de interés preferenciales y sistemas de monitoreo y supervisión propios. Por las características de la oferta de crédito de esos instrumentos financieros es necesario que estas cajas obtengan de continuo capital fresco, lo cual requiere un subsidio similar al que reciben sus pares en escala internacional. La presencia del subsidio implica al menos tres problemas: la disyuntiva entre sustentabilidad financiera y función social de los programas de microcrédito rural; el empleo más racional del subsidio, y la sensibilidad de los socios de las cajas solidarias ante episodios de inestabilidad financiera y de fluctuaciones en las tasas de interés. Esto último se magnifica por dos hechos que emanan del entorno de la liberación financiera vigente desde hace más de un decenio. Primero, las cajas solidarias tienen que hacer frente a mayores dificultades para aumentar sus recursos de capital fresco, dada la restricción fiscal prevaliente; segundo, su transición a la etapa de banca de segundo piso (es decir, la configuración de una red nacional de cajas solidarias con préstamos, compensaciones y liquidaciones internas, similar a la del crédito interbancario, así como de un sistema de seguros que cubra el riesgo de los proyectos productivos) ha de confrontar una creciente competencia de los mercados financieros formales.

La tesis de que la escasez de capital es la fuente de la pobreza y, por tanto, la hipótesis de que la dotación de un capital semilla permite superar la condición social de marginación es motivo de controversia. La escuela de Ohio sostiene —en una vena de análisis similar al teorema de la equivalencia ricardiana de Robert Barro que iguala la deuda con los impuestos— que los microcréditos son deuda y que ésta sólo empobrece a los beneficiarios de aquéllos.⁶ Para los autores de esa escuela el origen de la pobreza se encuentra en los siguientes elementos: las imperfecciones institucionales de los mercados rurales (ausencia de derechos de propiedad bien definidos, estructuras ineficientes de tenencia de la tierra); precios de factores y productos con términos de intercambio adversos debido a que no se permite el funcionamiento del mecanismo de precios; rezago tecnológico; infraestructuras obsoletas y presencia de monopolios, monopsonios y oligopolios en la distribución de insumos y en la comercialización del producto. La solución a la pobreza según este enfoque no radica en programas gubernamentales de microcrédito subvencionados.

5. B.E. Coleman, "The Impact of Group Lending in Northeast Thailand", *Journal of Development Economics*, vol. 60, 1999, pp. 105-141.

6. D.W. Adams, D.H. Graham y J.D. von Pischke, *Undermining Rural Development with Cheap Credit*, Westview Press, Boulder, Colorado, 1984, y D.W. Adams y J.D. von Pischke, "Microenterprise Credit Programs: Déjà Vu", *World Development*, vol. 20, núm. 10, 1992, pp. 1463-1470.



dos, sino en el desarrollo de políticas congruentes con la eficiencia del mercado que hagan rentables las instituciones de crédito, es decir, que hagan atractivos estos nichos de mercado a las instituciones financieras formales. Esto significa que las tasas de interés a las que se contrate la deuda no deben reducirse de manera artificial mediante el subsidio, sino que deben ser iguales a las del mercado; sólo así los recursos se destinarán a los proyectos con tasas de retorno superiores a la tasa de interés activa.

Por el contrario, varios autores sugieren que en general los mercados rurales de crédito no funcionan igual que los mercados competitivos de la teoría neoclásica.⁷ Las condiciones de competencia imperfecta e información asimétrica, el poder de monopolio que ejercen los prestamistas locales en las zonas rurales y el incontrovertible hecho de que los campesinos pobres no ahorran por tener ingresos magros y una alta propensión a consumir, explican por qué las tasas de interés se mantienen muy altas en relación con las que prevalecen en el mercado formal de crédito y por qué las estrategias del tipo de las cajas solidarias pueden contribuir a aliviar la astringen-

cia financiera en el agro y a paliar las externalidades negativas que genera el círculo de la pobreza. Esto explica la necesidad de programas de crédito *ad hoc* con montos de financiamiento pequeños y plazos largos de amortización del capital y de intereses. Paradójicamente, la decisión de aumentar la tasa de interés como medida de protección contra potenciales pérdidas conduce a una selección adversa de clientes con posibles consecuencias negativas para la institución prestamista: la tasa de beneficio podría disminuir al tiempo que aumenta la de interés. De este modo, los prestamistas mejorarían su posición si tendiesen a racionar el acceso al crédito a una tasa de interés más baja en vez de aumentar. Sin embargo ello también disminuiría el total del crédito otorgado en la economía. Como resultado, dada la presencia de información imperfecta, se tendría que un mercado como el de crédito rural, caracterizado por la selección adversa, preferiría racionar el crédito a una tasa de interés fija para evitar el deterioro de la calidad de la cartera de préstamos. Es razonable suponer, entonces, que la tasa de interés que equilibre el mercado corresponderá a un volumen de crédito bajo desde un punto de vista social y, sobre todo, excluirá a los proyectos de mayor riesgo, en particular los de los pobres rurales. Esta falla del mercado puede justificar una intervención racional orientada a aumentar el bienestar de los pobres mediante el microcrédito.⁸

8. Una fuente de esta expansión, por ejemplo, sería un subsidio que aportara el capital semilla, como en el caso del programa Crédito a la Palabra. Sin embargo, es importante establecer que este tipo de mecanismos exige un marco de regulación y en especial de supervisión muy riguroso. Ésta es una de las grandes asignaturas pendientes en el área de las microfinanzas rurales en México.

7. M. Ghatak, "Group Lending, Local Information and Peer Selection", *Journal of Development Economics*, vol. 60, 1999, pp. 27-50; B. Greenwald, J.E. Stiglitz y A. Weiss, "Informational Imperfections in the Capital Market and Macroeconomic Fluctuations", *American Economic Review*, vol. 74, núm. 2, mayo de 1984, pp. 194-199; K. Hoff y J.E. Stiglitz, *op. cit.*; M.M. Pitt y S.R. Khandker, "The Impact of Group-based Credit Programs on Poor Households in Bangladesh: Does the Gender of Participants Matter?", *Journal of Political Economy*, vol. 106, núm. 5, 1998, pp. 958-996, y M. Zeller y M. Sharma, "Rural Finance and Poverty Alleviation", *Food Policy Report*, International Food Policy Research Institute (IFPRI), Washington, 1998.

ORIGEN, ESTRUCTURA FINANCIERA ACTUAL Y EFECTO SOCIAL DE LAS CAJAS SOLIDARIAS

Origen

El sistema de cajas solidarias se fundó en 1992 con los recursos del programa gubernamental Crédito a la Palabra. Originalmente éste fue una transferencia y representó el costo social inicial del programa, el cual se alimenta con subsecuentes aportes de recursos frescos anuales; se trata de un subsidio que permite la supervivencia de las cajas.

Esos instrumentos financieros no tienen como objetivo prioritario la tasa de retorno, sino la función social de proveer liquidez para proyectos productivos que contribuyan a paliar el circuito de la pobreza. Por tanto, si las cajas sociales no son sustentables en lo financiero en el corto plazo, ello no implica su fracaso, dado que cumplen con su propósito social. En todo caso, esto sólo significaría que no son rentables en el sentido empresarial o capitalista, como a menudo se cree, y ello mostraría que las cajas solidarias, por su naturaleza, confrontan la disyuntiva de ser rentables o cumplir su función social. Desde esta perspectiva debe evaluarse la pertinencia de los mecanismos de microcrédito como medios para combatir la marginación social.

Estructura financiera

En el aspecto financiero, en general se percibe un deterioro en la calidad de la cartera de crédito de las cajas solidarias. Esto es, su tasa de recuperación se mantiene apenas unos puntos por encima de lo que en el análisis del microcrédito rural se considera el umbral o la línea divisoria entre los casos de éxito y los de fracaso (véase el cuadro 1). Este umbral es de 80% de reembolso de los préstamos.

De 1997 a 1998 el índice de recuperación disminuyó un poco (de 89 a 87 por ciento) y es presumible que en adelante haya caído de nuevo, dado que algunas cajas sufrieron choques de ingreso asociados al descenso del precio del café y a la sequía que afectó las cajas cafetaleras de San Luis Potosí y las cosechas de cereales en el norte (Chihuahua y Durango principalmente). Esto ha colocado a algunas de ellas cerca del umbral de incumplimiento.

La tasa de crecimiento de la cartera vencida muestra una tendencia constante a la baja (328% en 1994 y menos de 18% en 1999), lo cual es congruente con la experiencia en otras latitudes (Banco Grameen en Bangladesh, BRIT Unit Desas en Indonesia, Bancos Rurales Regionales en la India) y con la idea de la etapa *infantil* de los programas de microfinanzas. Sin embargo, esta cifra aún es elevada respecto a la cartera total

C U A D R O 1

INDICADORES FINANCIEROS DE LAS CAJAS SOLIDARIAS (PORCENTAJES)

Tasa de recuperación a:	
Cartera total	87.04
Cartera vigente	80.02
Préstamos morosos	12.12
Créditos incobrables	0.84
Préstamos reestructurados	3.05
Préstamos reestructurados/cartera vencida	20.11
Costo por unidad de crédito	0.14
Cartera vencida/cartera total	12.12
Créditos incobrables/reservas para créditos incobrables	44.47
Créditos incobrables/cartera total	0.84
Cartera vencida/activo total	46.25

Fuente: elaboración propia con base en información de los balances generales y estados de resultados de las cajas contenidas en la muestra durante 1994-1998 disponible en los boletines de información económica del Programa Nacional de Cajas Solidarias y del Fondo Nacional de Apoyo a las Empresas en Solidaridad (Fonaes).

(12.12%). Las cajas solidarias requieren pues aumentar su eficiencia en la recolección de los préstamos y disminuir el índice de morosidad, pues los créditos reestructurados sólo representan una quinta parte de los pendientes de pago. La más o menos baja tasa de recuperación condiciona un alto índice de dependencia del subsidio y aumenta los costos de administración, monitoreo y supervisión. Este punto es crucial para el futuro de las cajas porque la sustentabilidad de cualquier programa de crédito rural depende en lo fundamental de tres variables: la tasa de interés, la estructura de los costos de administración y la cartera vencida. De este modo, si esta última es elevada se reducen las expectativas de rentabilidad porque la parte saludable de la cartera, la vigente (80%), tiene que financiar la parte no rentable de la misma. Así, la proporción de la cartera total comprometida o en problemas excede en rigor a aquella representada por la cartera vencida. Un fenómeno de este tipo está ocurriendo con las cajas solidarias: la proporción de la cartera en riesgo no es entonces 12.12% sino mayor.⁹

Las cifras analizadas muestran también que el costo por unidad de crédito estimado es muy bajo (0.14). Este valor debe contrastarse con el de otros países subdesarrollados, donde alcanza un promedio de 5%. En rigor es poco proba-

9. El Fondo Nacional de Apoyo a las Empresas en Solidaridad (Fonaes) no calcula la cartera total en riesgo. Esta aproximación es una asignatura pendiente que requiere ulterior elaboración y depuración estadística. Una conjetura se puede adelantar: 80% de los préstamos no se había reestructurado en 1998, los créditos incobrables ascendían a casi la mitad (45%) de las provisiones para este efecto y la cartera vencida como porcentaje de la total era de 46.2 por ciento.

ble que este cálculo de menos de 1% refleje la verdadera estructura de los costos de operación de los créditos de las cajas solidarias. Más aún si se considera que el valor de los montos promedio de crédito disminuyó a una tasa de 41% en 1999 y no hay indicios de que haya aumentado después, lo cual incrementa los costos de administración. En general se observa en los últimos años un escaso dinamismo en la evolución de esos instrumentos: el monto promedio de crédito es muy bajo y ha disminuido desde 1999 en razón del alto riesgo de daño moral asociado a los proyectos productivos que financian. Ello tiene un efecto adverso en los costos de operación y en la tasa de retorno de los créditos. De forma paralela, el ahorro, que es el motor del crecimiento de esos instrumentos, ha perdido dinamismo. Esto puede asociarse en principio a la sensibilidad del ahorro respecto a la tasa de interés y a la falta de un crecimiento adecuado del ingreso de los socios.

Se debate si la noción de eficiencia utilizada en los mercados de crédito formal debe aplicarse a los programas financieros para los pobres, so pretexto de que éstos cumplen objetivos sociales y puede haber un conflicto entre metas sociales y sustentabilidad

Como se dijo, además del ahorro las cajas solidarias tienen como principal pivote de su crecimiento el Crédito a la Palabra. El subsidio aumentó 9% en términos reales en 1998 y sin duda continuó este comportamiento en 1999 y 2000, como se colige del crecimiento del capital contable (12% en 1999), del cual el subsidio es un componente importante; esto refuerza la hipótesis de que las cajas solidarias tienen un alto índice de dependencia de las subvenciones y que aún no es-

tán preparadas para ser sustentables financieramente y es probable que no lo estén en mucho tiempo. De este modo, en un análisis agregado puede considerarse que los motores del crecimiento de esas herramientas financieras son el Crédito a la Palabra y el ahorro. Sin embargo, la tasa de crecimiento de este último muestra un menor dinamismo en años recientes, lo que hace más importante el primero. Esto implica que, para mantener un ritmo de expansión de acuerdo con las necesidades de financiamiento, las cajas deben obtener fondos frescos. Es necesario asimismo advertir que la tasa de recuperación se aproxima con peligro al umbral de fracaso (80%) definido en escala internacional para los mecanismos de microfinanzas, lo que incide de modo negativo en la viabilidad financiera de las cajas solidarias.

Desde el punto de vista de las condiciones de viabilidad financiera, en la etapa actual estos instrumentos financieros atraviesan por un momento de vulnerabilidad que no debe soslayarse, en particular en lo que concierne a su futuro. Para que las cajas solidarias sean viables sus ingresos netos deben al menos ser iguales a sus gastos totales. La determinación de ese valor da la tasa de interés de punto de cierre (TIPC) de las cajas solidarias. Es decir, para que éstas continúen en operación deberán obtener un flujo de ingresos que, en el límite, cubra sus costos. El valor estimado de la TIPC para 1998 es 92.75%, que es el más alto desde el establecimiento del programa con excepción del valor correspondiente a 1996. Esto significa que tales instrumentos están lejos de conseguir su autonomía financiera. La comparación con otros países puede ilustrar la magnitud de este problema. Por ejemplo, una de las experiencias de microfinanzas más exitosas en el mundo es la de Indonesia, cuyas instituciones de microcrédito rural registraron TIPC que fluctuaron de 24 a 27 por ciento en el período 1988-1992; en este mismo lapso el celebrado Banco Grameen tuvo una TIPC de 22 a 25 por ciento y el Banco Sol de Bolivia una de 37%. ¿Qué factores han influido en esta característica estructural que se refleja en una elevada TIPC de las cajas solidarias? Con seguridad tres: un aumento en los costos de administración de la cartera asociado al hecho de que el tamaño promedio del crédito se encuentra en su punto más bajo desde la creación de esos instrumentos, la evolución de la cartera vencida y el bajo índice de recuperación.

Otro aspecto relacionado con la sustentabilidad financiera de las cajas —acaso el más importante para el futuro— es el índice de dependencia de subsidio (IDS), el cual mide el porcentaje en que tendría que aumentar la tasa de interés para que los préstamos sean viables si se elimina el subsidio: el incremento en la tasa de interés activa tendría que ser de 82%, según cálculos propios para 1998. Al igual que en el caso de

otros indicadores de viabilidad financiera, es razonable suponer que el IDS no haya disminuido desde entonces, al menos no de manera significativa como para suponer que las cajas solidarias serían viables sin el subsidio del Crédito a la Palabra. En este sentido, requerirían aumentar la tasa de interés casi 100% para ser autofinanciables, lo que parece inviable ya que ello vendría asociado a un aumento en la cartera vencida e imposibilitaría el cumplimiento de las metas sociales.

Repercusión social

En cuanto al efecto social¹⁰ o la capacidad de las cajas solidarias para abatir la pobreza, primero se deben establecer la línea de pobreza e identificar a los pobres extremos; la incidencia de la pobreza (total de pobres por abajo de la línea de pobreza); la intensidad de la pobreza (dada por la distancia que media entre el ingreso de los pobres y la línea de pobreza) y, por último, la desigualdad o heterogeneidad de la pobreza (dada por la distribución del ingreso y el gasto de los pobres). De este modo se podrá saber qué clase de pobres conforman la población objetivo de las cajas solidarias. Foster, Greer y Thorbecke construyeron un índice de pobreza que pondera la distancia entre cada persona pobre y la línea de pobreza:

$$P = (1/n) \sum [(Y_p - Y_i)/Y_p]^\alpha \quad [1]$$

donde P = pobreza, Y_p = línea de pobreza, Y_i = ingreso o egreso del individuo pobre y n = población total. Si $\alpha = 0$, el índice mide sólo la incidencia de pobreza; si $\alpha = 1$, éste mide la incidencia y la intensidad de la pobreza. Si $\alpha > 1$ la distancia en relación con la línea de pobreza se incrementa, lo que quiere decir que la intensidad de ese flagelo está aumentando.¹¹

Es difícil evaluar de manera concluyente el efecto social de las cajas solidarias, en particular porque los beneficiarios representan unidades económicas polivalentes, es decir, obtienen sus ingresos de diversas fuentes, incluso de las remesas de dólares procedentes de Estados Unidos. Sin embargo, la evidencia empírica revela que su efecto ha sido heterogéneo: en algunas regiones de los estados de Nayarit, Jalisco, Querétaro, Sinaloa, Durango y Chihuahua han contribui-

do a frenar la incidencia de la pobreza, pero en general no han sido eficaces ni suficientes para abatir la intensidad de esa problemática y menos aún la desigualdad social entre los pobres del campo mexicano. Los créditos otorgados por las cajas solidarias reducen en lo inmediato la pobreza extrema al elevar los ingresos y los gastos de grupos marginados. Sin embargo, no es evidente que su efecto intertemporal sea siempre positivo. Los beneficiarios son muy frágiles y vulnerables ante choques exógenos (sequías, crisis de precios de las materias primas que producen, inflación en los insumos que emplean, deterioro en los términos de intercambio de sus productos). Vale decir, en descargo de la filosofía de esos instrumentos financieros, que en escala internacional la experiencia de los sistemas de microcrédito no es muy distinta: el microcrédito puede paliar pero no abatir la pobreza.¹² Así, el efecto neto del crédito depende de que se utilice en proyectos productivos con bajo riesgo y tasas de retorno superiores a la tasa de interés o en objetos de consumo con una mayor preferencia inmediata del bien. En esencia este argumento sugiere que el crédito no es necesariamente un mecanismo para aliviar la pobreza extrema, puesto que puede representar una futura deuda impagable.

Dado que los microcréditos tienen un componente *subsidado* debe considerarse también el beneficio social que se deriva de ellos. Esto convierte a las cajas solidarias en un asunto de política pública en cuanto al uso socialmente óptimo de estos recursos. Los datos sugieren que sus socios han obtenido un éxito relativo en la medida en que recuperaron los créditos a la palabra y pueden solicitar créditos y disponer de ahorros. Esto significa que al menos algunos grupos cercanos a la línea de pobreza podrían rebasar esta frontera;¹³ sin embargo, los más alejados de aquélla no participan en las cajas solidarias. Esto parece revelar que en la práctica el subsidio a las cajas no incluye a los pobres extremos, es decir, las ponderaciones incluidas en el parámetro α no suponen que la pobreza extrema tenga una prioridad absoluta en el combate contra la marginación al menos en el mencionado programa de microcrédito. En suma, dado que en las cajas solidarias participan por lo general los *menos pobres de los pobres*, éstas son un paliativo eficaz para confrontar *de manera parcial* la incidencia de la pobreza, pero no es una solución general del problema.

10. Esta sección en particular se beneficia de un estudio previo sobre cajas solidarias realizado de manera conjunta por Ignacio Perrotini, Luis Miguel Galindo, Roberto Escalante y Fernando Rello, profesores de la Facultad de Economía de la UNAM.

11. J.E. Foster, J. Greer y E. Thorbecke, "A Class of Decomposable Poverty Measures", *Econometrica*, núm. 52, 1984, pp. 761-766.

12. Se calcula que sólo 37% de las mujeres que participan en el Banco Grameen no está rezagado en sus créditos; en Tailandia las mujeres que participan en microcréditos tienden a aumentar sus deudas y el crédito sirve como un mecanismo para suavizar los patrones de consumo, B.E. Coleman, *op. cit.*

13. J. Morduch, *op. cit.*



ANÁLISIS FINANCIERO DE LAS CAJAS SOLIDARIAS

En esta sección se identifican los factores fundamentales que explican la dinámica de esos instrumentos financieros. La evidencia empírica revela que han evolucionado de manera heterogénea, no obstante que se rigen por una normatividad, un marco regulatorio y de supervisión común y que realizan sus actividades de intermediación financiera con base en criterios homogéneos. Estas diferencias son importantes para entender su desempeño.

Esta evolución heterogénea es, sin duda, el primer hecho estilizado más general, incluso casi axiomático, dado que las cajas operan en ambientes culturales e institucionales *locales* muy diversos.¹⁴ Nuestra tipología de esos instrumentos financieros se basa de modo primordial en información estadística del período 1994-1998. Es razonable suponer que los hechos estilizados aquí identificados se mantienen hasta el presente. Así, la trilogía compuesta por los factores determinantes 1) del crecimiento, 2) de la eficiencia y 3) de la sustentabilidad financiera de las cajas da como resultado analítico una tipología que sirva de premisa para el proceso de toma de decisiones en materia de microcrédito en las áreas rurales de México.

14. En los programas de microfinanzas rurales el entorno cultural y el ambiente social específicos influyen de manera notable en los resultados económicos. P. Bardhan, *op. cit.*; S. Devereux y H. Pares, *op. cit.*

Hechos estilizados de las cajas solidarias

Los siguientes hechos estilizados documentan la hipótesis de que esas herramientas financieras operan en un mercado de información imperfecta:

- Los socios de las cajas pertenecen a estratos pobres, sus ingresos son bajos y las actividades productivas que realizan son de alto riesgo (en general es mayor en el agro que en la industria); producen bienes agrícolas que no suelen ser muy rentables, razón por la cual en general no tienen acceso al crédito de los bancos comerciales: la pesquisa de campo indica que entre los encuestados (25 cajas solidarias) sólo 35% de los proyectos productivos tuvo buenos resultados, 26% registró pérdidas y 24% fracasó totalmente. Lo anterior hace que esos instrumentos financieros sean en especial vulnerables a las fluctuaciones de los precios de los productos que se comercian y las adversidades climáticas, como es el caso de las cajas del norte del país que han tenido que confrontar las restricciones impuestas por una sequía de tres años.

- Otro aspecto que también aumenta los costos de transacción es que la mayoría de los beneficiarios de las cajas habita en zonas geográficas que carecen de medios de comunicación adecuados, infraestructura (carreteras asfaltadas, líneas telefónicas, acceso a internet, transporte eficaz) y otros servicios logísticos.

- La principal fuente de crédito (casi la única) de la mayoría de los socios la constituyen las cajas solidarias; son préstamos a corto plazo (10 meses máximo), de los cuales más de 66% se destina a proyectos productivos y menos de un tercio a los no productivos. Por otra parte, el capital humano es escaso. Como revela la encuesta, la población atendida por los proyectos de microcrédito es de baja escolaridad (64.3% ha cursado la primaria y sólo 12% ha asistido a la escuela secundaria); la experiencia en gestión económica, administrativa y social es nula. Las técnicas de producción son tradicionales y de baja productividad en general, aunque las cajas ya consolidadas (por ejemplo, Amatlán de Cañas, Xalisco, en el estado de Nayarit) han introducido algunas innovaciones tecnológicas (tractores, segadoras, fertilizantes). El crédito de esos instrumentos financieros se concede sin una evaluación rigurosa del riesgo de los proyectos; el principal insumo de la evaluación es la confianza en el socio. En la encuesta se establece que la viabilidad del proyecto explica sólo 10% de la evaluación del riesgo.

- La demanda de crédito de los socios es procíclica (aumenta en períodos de siembra y disminuye en la cosecha) y la amortización de los préstamos, contracíclica. Ello es congruente con los patrones de ingresos y gastos de las actividades agrícolas. Estas pautas de comportamiento manifiestan

una alta sensibilidad de la cartera vencida frente a choques de precios de los productos agrícolas.

- La mayor parte del ahorro captado por las cajas solidarias (de 50 a 60 por ciento) está inmovilizada en cuentas de ahorro e inversiones bancarias.¹⁵ El ahorro inmovilizado representa una preferencia de los socios por no tomar créditos debido a la aversión al riesgo, a pesar de que en algunos (pocos) casos los rendimientos esperados de un proyecto potencial exceden el costo esperado de la inversión más los intereses y podría incluirse una prima de seguro si la hubiere.

- No hay mercados complementarios adecuados que pudieran servir para disminuir el riesgo y así contribuir a aumentar el valor de la cartera promedio de crédito, disminuir el costo de administración y fomentar la sustentabilidad financiera. Es decir, las cajas solidarias no cuentan con un seguro contra la no recuperación de los préstamos ni hay mecanismos para compensar la aversión al riesgo ni la ausencia de un colateral adecuado. Así, no tienen acceso automático al mercado de seguros ni han creado un seguro propio. Éste podría crearse con el ahorro obligatorio depositado por los socios y acaso sea la mejor opción porque típicamente no existen mercados de seguros para proyectos de riesgo extremo y baja rentabilidad. Ante la ausencia de un seguro, las cajas utilizan el ahorro obligatorio de sus socios como amortiguador de choques exógenos. Esto sin embargo implica un riesgo potencial para sus miembros.

- Un escrutinio del índice de subsidio, de la tasa de excedente y de los costos de operación permite afirmar que, en general, las cajas solidarias son más rentables desde un punto de vista social que desde uno privado. Es decir, su costo y rendimientos privado y social divergen. Lo anterior es relevante al menos por dos motivos: discernir en qué condiciones el programa puede ser autosustentable y replantear estrategias que incluyan programas de microfinanzas para el combate contra la pobreza.

- La tasa de ganancia de las cajas solidarias es función del subsidio externo que perciben, lo cual plantea la cuestión del papel que desempeña su rentabilidad en la determinación de la eficiencia y la sustentabilidad futura; para asegurar su viabilidad las cajas no dependen en lo fundamental de la tasa de interés activa sino de la tasa de crecimiento del Crédito a la Palabra. Esta situación plantea límites importantes a la capacidad de las cajas solidarias para ser autosustentables financieramente en el corto plazo.

15. La denominada escuela de Ohio, opuesta a las instituciones financieras de desarrollo subvencionadas por los gobiernos, considera que la movilización del ahorro es crucial para la sustentabilidad financiera (Adams et al., *op. cit.*; Adams y Von Pischke, *op. cit.*).

- Las cajas son funcionales, aunque dependen del subsidio que representa el Crédito a la Palabra; suministran un servicio financiero que de otro modo nunca conseguirían sus usuarios. Los cálculos del índice de dependencia de subsidio y de la TIPC manifiestan que no son autosustentables financieramente, pero sí funcionales porque su efecto social ha sido positivo. Si bien no se puede afirmar que en todos los casos atiendan a los pobres extremos, sí satisfacen una necesidad que, hasta ahora, ninguna otra fuente de crédito realizaría con costos similares para los socios ni con mejores resultados, al menos en el corto plazo. En suma, mientras no se cuente con otro sustituto mejor, es recomendable que las cajas solidarias continúen operando y contando con el apoyo del gobierno.¹⁶

- Las cajas constituyen una externalidad *positiva* para los bancos comerciales que operan en zonas alejadas a éstas y en las cuales depositan el ahorro captado, eximiéndoles así de incurrir en ulteriores costos de administración, información y supervisión. En este caso los bancos tienen una ventaja doble porque las cajas no realizan una movilización productiva del ahorro captado: contribuyen a disminuir los costos de operación tanto de los prestatarios como del mercado formal de crédito y representan una externalidad positiva porque trabajan en un mercado con gran riesgo, información imperfecta y escasa cultura financiera. Con su actividad contribuyen a que los prestatarios adquieran esa cultura, desarrollen un proceso de selección de clientes pagadores y no pagadores, disminuyan el riesgo y los costos de transacción al generar información que las instituciones formales no podrían obtener sino a un elevado costo y, por último, dejan disponible la información así acopiada para el mercado formal a un costo cero; con ello reducen indirectamente la varianza de la tasa de retorno de los bancos comerciales.¹⁷

Condiciones de sustentabilidad financiera

El análisis se basó en tres tipos de indicadores fundamentales que también explican el desarrollo actual del programa de cajas solidarias, a saber: 1) el estilo de crecimiento, 2) el ni-

16. Esto no es un problema particular del programa de cajas solidarias: hay abundante evidencia empírica que sugiere que, para usar una expresión de Stiglitz, en "la caja negra [...] de los mercados de crédito imperfectos" prácticamente no existen instituciones de crédito rural que sean sustentables sin subsidio. K. Hoff y J.E. Stiglitz, *op. cit.*, p. 249; véase también M. Zeller y M. Sharma, *op. cit.*

17. Un ejemplo digno de mención es el de Amatlán de Cañas, localidad de Nayarit donde los miércoles arriba una sucursal móvil de Bancomer con el propósito esencial de recoger el ahorro semanal de los usuarios de las cajas solidarias.

vel de eficiencia y 3) el grado de sustentabilidad financiera. El análisis de los factores determinantes de estos tres indicadores permite establecer una clasificación genérica de esos instrumentos financieros.

El crecimiento de las instituciones financieras depende en última instancia de su tasa de rentabilidad. Si, como parece ser el caso de las cajas solidarias, la tasa de ganancia depende de un subsidio externo, entonces la rentabilidad es menos importante para la viabilidad económica de aquellas que otros factores. En general, al principio de las operaciones de una institución financiera la TIPC —que depende de su función de costos— es más alta porque el costo por unidad de crédito y la tasa potencial de incumplimiento de pago de los préstamos son elevados. Por tanto, la institución financiera debe cobrar una tasa de interés mayor para ser viable. Pero esto último puede llevarla a no ser competitiva, lo que significaría simplemente que la institución no pueda permanecer en el mercado.

C U A D R O 2

INDICADORES DE SUSTENTABILIDAD FINANCIERA DE LAS CAJAS SOLIDARIAS, 1993-1998

	Tasa de interés de punto de cierre r*	Índice de subsidio
1993	—	2.75
1994	72.73	1.50
1995	83.26	1.43
1996	93.05	0.75
1997	88.87	0.77
1998	92.75	0.82

Nota: r* se calculó con base en la razón costos de administración/cartera de crédito; se supone que la proporción de la cartera que ha de amortizarse en el período es igual a 1; se utilizó la tasa de interés de los Cetes a 28 días, que también se usó para calcular el índice de subsidio.

Fuente: elaboración propia con base en información de los balances generales y estados de resultados de las cajas contenidas en la muestra durante el período 1994-1998, disponible en los boletines de información económica del Programa Nacional de Cajas Solidarias y del Fondo Nacional de Apoyo a las Empresas en Solidaridad (Fonaes).

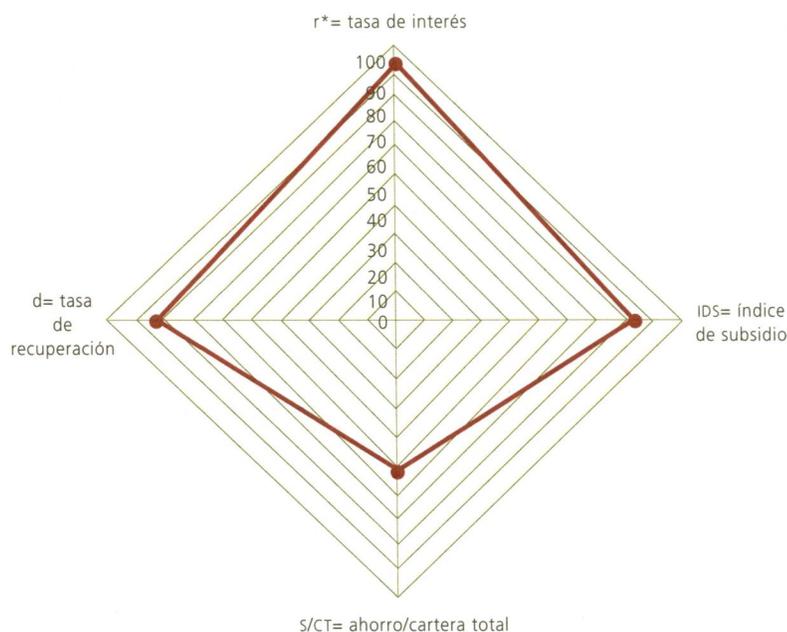
Las cajas solidarias han contado con un subsidio que les ha permitido sortear hasta ahora el conflicto entre los altos costos de operación típicos de la etapa inicial de cualquier empresa (y en consecuencia de cualquier institución de crédito rural) y altas tasas de interés para alcanzar la rentabilidad que garantiza la sustentabilidad financiera. En congruencia con el objetivo social para el cual se crearon, las cajas ofrecen créditos blandos en comparación con el mercado formal (sacrifican rentabilidad). Conviene señalar que otro factor favorable ha sido que los prestamistas lugareños que operan en el ámbito de las cajas solidarias fijan una tasa de interés mayor (2 o 3 por ciento mensual) que éstas, por lo que

pueden compensar los efectos negativos (desde el punto de vista de la sustentabilidad) de altas TIPC y elevados costos por unidad de capital con los efectos positivos tanto de una participación de mercado cautiva como del subsidio (Crédito a la Palabra).

La evidencia empírica indica que en los primeros años de operación las instituciones financieras sólo pueden otorgar créditos pequeños, lo que implica altos costos de administración por unidad de crédito. Por ello, la rentabilidad no es el factor primordial de su crecimiento en esta etapa. Sin embargo, conforme alcanzan economías de escala, el tamaño de los créditos se eleva y el costo unitario disminuye, con lo que aumenta el margen financiero de operación y, por ende, la rentabilidad. Así, para alcanzar un menor costo por unidad de crédito y, en consecuencia, un punto de cierre inferior, sería deseable que las cajas aumentaran el tamaño promedio de los créditos, el cual disminuyó en los primeros años y aumentó en años recientes (véase la gráfica). Aunque el monto de los préstamos es aún muy bajo, lo más preocupante es que gran parte de los usuarios no parece tener capacidad para solicitar una cantidad (óptima) de crédito, lo cual ayudaría a que las cajas aumentaran su rentabilidad mediante un mayor margen financiero. El mismo efecto (mayor rentabilidad) se alcanzaría si se incrementara la tasa de recuperación de préstamos, lo que está en función de la capacidad y la experiencia de las cajas para distinguir y seleccionar a los clientes que cumplen. Esta capacidad ha aumentado de modo notable con los años, pero encuentra un límite hasta ahora infranqueable en las magras condiciones económicas de las unidades productivas de los socios. Así, el crecimiento de las cajas no se ha centrado fundamentalmente ni en su rentabilidad ni en una mayor eficiencia. Una visión de la dinámica de crecimiento se aprecia en la gráfica, donde se muestran los factores determinantes del crecimiento de forma relacionada para las 207 cajas solidarias en 1998: la dinámica de la expansión tiene como principales fuerzas motoras el índice de dependencia de subsidios (82%) y el ahorro como proporción de la cartera total (51%).

Desde el punto de vista agregado, la paradoja del crecimiento es que de 1994 a 1998 la TIPC aumentó de menos de 60% a más de 90%. La lógica económica dice que lo contrario debería ocurrir. Sin duda, la estructura de costos es uno de los obstáculos más importantes en la evolución del programa. Las cajas solidarias se iniciaron con un índice de dependencia de subsidios de 150% en 1994; es evidente que ese indicador a la sazón constituía, al igual que en la actualidad, la fuente primordial de la expansión. En segundo lugar, en ese año la elevada tasa de recuperación de los préstamos (96%) alentaba también un acelerado dinamismo y, en tercero, un

**RELACIÓN ENTRE VARIABLES FINANCIERAS FUNDAMENTALES
DE LAS CAJAS SOLIDARIAS, 1998 (PORCENTAJES)**



Fuente: elaboración propia con base en información de los balances generales y estados de resultados de las cajas contenidas en la muestra, durante 1994-1998, disponible en los boletines de información económica del Programa Nacional de Cajas Solidarias y del Fondo Nacional de Apoyo para las Empresas en Solidaridad (Fonaes).

costo inicial relativamente bajo estimulaba al programa en sus albores. En suma, la dialéctica del crecimiento de las cajas tiene como fuerzas propulsoras determinantes el índice de dependencia de subsidios y el ahorro, en tanto que su freno primordial lo encuentra en su estructura de costos elevados.

La eficiencia es otro ingrediente básico de la viabilidad económica de las instituciones financieras en general. Se debate si la noción de eficiencia utilizada en los mercados de crédito formal debe aplicarse a los programas financieros para los pobres, so pretexto de que éstos cumplen objetivos sociales. En todo caso, un aspecto relevante de esta controversia es que puede haber un conflicto entre metas sociales y sustentabilidad. Lo cierto es que los costos de operación de las cajas solidarias han aumentado de continuo desde 1994 y que la TIPC se incrementó más de 30 puntos base de 1994 a 1998. Según la teoría, en la etapa inicial a medida que la cartera de crédito aumenta, se incrementa también el tamaño promedio de los préstamos y la cartera vencida debe declinar hasta el nivel en que la institución registre una tasa de rentabilidad positiva a la tasa de interés de mercado. La inversión total y

por tanto la demanda de crédito aumentaría si los agentes con aversión al riesgo contaran con un mercado de seguros. Con la información disponible en la actualidad no se puede conocer el efecto financiero y social de establecer un seguro; en cambio, puede afirmarse que aumentarían la demanda de crédito y el tamaño promedio de los préstamos y, por tanto, la eficiencia. Las cajas solidarias sustituyen el sistema de seguro por el ahorro obligatorio, pero he aquí otro elemento que disminuye la eficiencia: es necesario incrementar la movilización del ahorro que captan aquéllas. Es decir, parece que la aversión al riesgo no cubierto es un factor determinante de las bajas demandas de crédito y de inversión productiva, a pesar de que podría darse el caso de que al menos varios de los proyectos potenciales fueran rentables aun después de descontar la tasa de interés y el costo del seguro. El problema es la probable inexistencia de un mercado de seguros para los proyectos de mayor riesgo, los cuales corresponden por lo general a los productores más pobres, cuyo riesgo puede ser imposible de determinar. En este sentido, la ausencia de un colateral adecuado y de un seguro contra riesgos y la inmovilización del ahorro reducen la eficiencia de las cajas solidarias.

En la transición de la etapa infantil a la etapa madura se espera que en teoría las instituciones financieras mejoren su perfil de costos y rentabilidad, aumenten el tamaño promedio de los préstamos y disminuyan su índice de dependencia de subsidios. Para ello es necesario que la cartera vencida se mantenga baja en esta etapa, lo que con seguridad disminuirá el costo operativo de la institución, ya que en tal hipótesis no se requerirán inversiones adicionales en sistemas de cobranzas, logística e infraestructura administrativa para atender la cartera vencida. Si ésta no disminuye será necesario que aumente el índice de dependencia de subsidio para rescatar a las unidades financieras de la bancarrota asociada a la cartera vencida *in crescendo*. Si ésta no desciende ni aumenta dicho índice, se requerirá que la tasa de depósitos se incremente con rapidez. Las opciones de aumentar ese indicador o el ahorro no son eficaces en el largo plazo si al mismo tiempo no disminuye la cartera vencida. Por ello, ésta es crucial en el crecimiento y en la eficiencia de las instituciones de intermediación financiera en general. Diversos estudios establecen que un índice de recuperación de 80% es el umbral que

divide el éxito del fracaso en las microfinanzas rurales.¹⁸ La gráfica muestra que el conjunto de las 207 cajas solidarias que conforman el sistema exhibe un índice de recuperación de 83%.

Respecto a las condiciones de sustentabilidad, en teoría hay al menos tres métodos para que las cajas sean viables y financieramente sustentables. Primero, mediante un incremento de la eficiencia marginal del capital que conduce a una tasa de ganancia más alta (reducción del costo de operación por unidad de crédito y del de captación de ahorro; técnicas de selección, monitoreo y supervisión; reducción de la cartera vencida; seguros). El segundo método consiste en aumentar la cartera total de crédito y el valor promedio de los préstamos. Esto, *ceteris paribus*, aumenta la rentabilidad del capital. La evidencia indica que el tamaño promedio de los créditos de las cajas se encuentra estancado y que, al menos en el corto plazo, no crecerá. El tercer método es un subsidio. Se calcula aquí un índice de dependencia de subsidios para medir el incremento requerido en la tasa de interés que cubriría los costos de operación si las cajas solidarias no tuvieran acceso al subsidio:

$$IDS = [(i_p - i^*)P + (i^*E - \pi) + CP] / i_a P \quad [2]$$

Donde i_p = tasa de interés pasiva, i^* = tasa de interés que las cajas tendrían que pagar por el capital semilla (CP) si no tuvieran acceso a un subsidio a tasa de interés cero, P = cartera de crédito, E = acciones de las cajas, π = beneficios antes de impuestos, CP = valor del CP, i_a = tasa de interés activa.

Para lograr la viabilidad financiera es obvio que el aumento de la tasa de interés es el mecanismo idóneo. Pero en el caso de las cajas no es política ni socialmente posible, y desde el punto de vista financiero provocaría racionamiento de crédito *ipso facto*, con el cierre de algunas de ellas (las de mayor índice de dependencia de subsidios). La alternativa sería una reducción en los costos de operación. Sin embargo, esta opción no está disponible en el corto plazo. Las estadísticas también ponen de relieve que las cajas solidarias se caracterizan por poder cumplir con su objetivo social si y sólo si cuentan con un subsidio superior a 80%.¹⁹ Varios autores sostienen que los subsidios deben ser estrategias de corto plazo porque en el largo

producen ineficiencias, daño moral y rentismo²⁰ e inhiben la búsqueda de opciones para minimizar costos.

CONCLUSIONES

Las diferencias en la evolución financiera de las cajas solidarias se centran en los factores que determinan su crecimiento, eficiencia y sustentabilidad financiera. Estos instrumentos operan en un mercado imperfecto, con escasa información y carencia de un colateral adecuado, donde los ingresos y la escolaridad de los socios son bajos, además de que carecen de infraestructura básica y tienen proyectos de alto riesgo y baja rentabilidad. Estas condiciones los excluyen de los circuitos formales de crédito y por tanto las cajas son prácticamente su única fuente de crédito.

Una proporción importante del ahorro captado por las cajas (de 50 a 60 por ciento) está inmovilizado en la banca comercial. Esto, aunado al índice de dependencia de subsidios, a la tasa de excedente y a los costos de operación, permite afirmar que en general las cajas son más rentables desde un punto de vista social que desde uno financiero privado: el costo y los rendimientos privado y social de éstas divergen. En efecto, los cálculos del mencionado indicador y de la TIPC manifiestan que las cajas no son autosustentables financieramente, pero sí funcionales porque su efecto social ha sido en general positivo. Ello no obstante que atienden a los *menos pobres de los pobres*. Con su actividad contribuyen a que los prestatarios adquieran cultura financiera, desarrollen un proceso de selección de clientes y disminuyan el riesgo y los costos de transacción y monitoreo.

El análisis del índice de dependencia de subsidios indica que una sustentabilidad financiera convencional implicaría que las tasas de interés activas tendrían que duplicarse para cubrir todos los costos reales de operación. Además, el valor aproximado de la TIPC para 1998 es 92.75%, que es el más alto desde que se emprendió el programa, excepto en 1996. Esto significa que las cajas no se encuentran próximas a conseguir su autonomía financiera y que sin subsidio aún no son viables desde la óptica financiera, al igual que casi todos los casos de microcrédito rural en países en desarrollo. Sin embargo, dada la función social que desempeñan las cajas solidarias, en el corto plazo es casi el único mecanismo funcional para paliar *de manera parcial* el círculo de la pobreza, aunque con seguridad la formulación del subsidio debe experimentar modificaciones institucionales. 

18. En las instituciones de microcrédito rural con experiencias exitosas han sido determinantes los siguientes factores: tasas de interés real positivas, recuperación intensa de créditos, alguna forma de ahorro voluntario, seguro contra riesgos e incentivos para aumentar la tasa de recuperación y disminuir la cartera vencida.

19. Casi todas las instituciones de crédito rural que operan en los países en desarrollo requieren una tasa de subsidio positiva, en algunos casos de más de 100% debido a que tienen índices de dependencia de subsidios astronómicos (M. Zeller y M. Sherma, *op. cit.*).

20. Se entiende por rentismo las conductas buscadoras de rentas, con frecuencia procedentes de fuentes gubernamentales, por parte de agentes que usan información privilegiada sin que paguen ningún precio por los recursos percibidos.

DESPREOCÚPATE DE LA **QUIEBRA.**



QUE NO TE IMPORTE QUE TUS COMPRADORES
MEXICANOS O EXTRANJEROS QUIEBREN.

SI TUS CLIENTES NO TE PAGAN, NOSOTROS SÍ.

NO TE ROMPAS LA CABEZA, CONTRATA
SEGUROS BANCOMEXT.



SEGUROS
BANCOMEXT
Seguro te pagan.

(i) 5488-28-28 / 01-800-317 12 34 / WWW.SEGUOSBANCOMEXT.COM.MX

seguro de crédito interno

seguro de crédito exporta

garantía de riesgo político