

# Perspectivas

*Análisis de temas críticos  
para el desarrollo sostenible*

Vol.1 N°2 Diciembre 2003



**Título:** *Perspectivas. Análisis de temas críticos para el desarrollo sostenible. Vol. 1 – N° 2*  
**ISSN:** 1690-6268

El objetivo de esta publicación es divulgar el resultado de trabajos de investigación realizados por investigadores de la CAF e investigadores auspiciados por el Programa de Apoyo a la Investigación o por otros programas de la Corporación. *Perspectivas* busca acercar al sector académico al debate de las políticas públicas en la región, por lo que cuenta con la colaboración de actores de los sectores público, privado y académico de los países de la región, quienes participan en la discusión de los trabajos y los acercan a los problemas de la misma.

**Editores:**

**Fidel Jaramillo - Miguel Castilla - Osmel Manzano**  
Vicepresidencia de Estrategias de Desarrollo de la Corporación Andina de Fomento (CAF)  
Correo electrónico: *desarrollo@caf.com*

Las ideas y planteamientos contenidos en la presente edición son de exclusiva responsabilidad de sus autores y no comprometen la posición oficial de la CAF.

**Coordinación y producción editorial:**

Dirección de Secretaría y Comunicaciones Corporativas  
Unidad de Publicaciones de la CAF  
Teléfono: (58 212) 209.2249 - Fax: 209.2211  
Correo electrónico: *mcalvo@caf.com*

**Impreso en:** *Norma Color. N° ejemplares: 1.000*  
*Caracas, Venezuela – Diciembre de 2003*

© Corporación Andina de Fomento

***www.caf.com***

# C Contenido

---

|                     |   |
|---------------------|---|
| <i>Presentación</i> | 5 |
|---------------------|---|

---

|                                    |   |
|------------------------------------|---|
| <i>Documentos de Investigación</i> | 7 |
|------------------------------------|---|

---

|   |   |
|---|---|
| ■ <i>Descalce de plazos y crisis financiera: evidencias en las empresas de América Latina</i> | 9 |
|---|---|

---

Hoyt Bleakley

|   |    |
|---|----|
| ■ <i>Factores de las políticas de reformas en los fondos de pensiones y el crecimiento de los mercados de capitales: evidencias en los países de América Latina</i> | 29 |
|---|----|

---

Pablo Saavedra

|                |    |
|----------------|----|
| <i>Debates</i> | 67 |
|----------------|----|

---

|                       |    |
|-----------------------|----|
| ■ <i>Introducción</i> | 69 |
|-----------------------|----|

---

Fidel Jaramillo B.

|   |    |
|---|----|
| ■ <i>Ahorro rural y acceso financiero en México</i> | 73 |
|---|----|

---

Fernando Aportela

|                    |    |
|--------------------|----|
| <i>Comentarios</i> | 99 |
|--------------------|----|

---

Martín Naranjo

Carlos Jaramillo

Discusión general

Respuestas a los comentarios

|   |     |
|---|-----|
| ■ <i>Mecanismos de generación de capital social en programas gubernamentales de desarrollo en Venezuela</i> | 105 |
|---|-----|

---

Norma Madrid

Raúl Guerrero

Patricio Donoso

Discusión general

Respuestas a los comentarios

## Presentation

El objetivo principal de *Perspectivas* –publicación semestral de la Vicepresidencia de Estrategias de Desarrollo de la CAF– es presentar trabajos relacionados con los retos que actualmente enfrenta América Latina para poder desarrollarse. En este contexto, en la presente edición se abordan dos áreas con problemas que requieren solución inmediata, según se ha mencionado repetidamente en los últimos años: los mercados financieros y de capital y la agenda social, enfocada desde el ángulo del capital social. Ambos temas son abordados en su totalidad por investigadores respaldados por el Programa de Apoyo a la Investigación de la CAF que, como se señalara en el primer número de *Perspectivas*, constituyen una fuente importante de contribuciones a esta publicación.

Uno de las principales debilidades de la región ha sido el poco desarrollo de sus mercados financieros y de capital. Según un trabajo reciente de Arcos y Uquillas<sup>1</sup>, América Latina se caracteriza por un bajo nivel de ahorro y, a la vez, ese poco ahorro no es canalizado totalmente a proyectos de inversión, lo que se traduce en consecuencias negativas para la región. De estos diversos efectos negativos, Hoyt Bleakley<sup>2</sup>, investiga los impactos de las crisis financieras en países latinoamericanos, en particular en empresas que tengan problemas de descalce de plazos.

Se ha dicho que las imperfecciones y poco desarrollo de los mercados financieros de la región ha provocado que las empresas tengan que recurrir a financiamiento de corto plazo para financiar inversiones que, en esencia, son de largo plazo. Uno de los problemas que se asocia con esta situación es que, cuando ocurre una crisis financiera que revierte el flujo de capitales hacia el país, se produce un colapso en la inversión y especialmente en empresas que cuentan con financiamiento de corto plazo. El trabajo llega a conclusiones interesantes, porque –aunque encuentra una relación entre caídas en la inversión y la ocurrencia de crisis financieras– no encuentra evidencias acerca de que este efecto sea distinto para empresas con mayor exposición a financiamiento de corto plazo.

Por otra parte, si nos enfocamos en las posibles soluciones para mejorar esta situación de bajo desarrollo de los mercados financieros y de capital, numerosas opciones se han propuesto para atacar

---

1 Arcos, Xavier y Emilio Uquillas, 2002, “Ahorro Interno y Mercados de Capitales” en Corporación Andina de Fomento, 2002, *Temas Críticos para América Latina*, Ediciones CAF.

2 Quien al momento de ser seleccionado era estudiante de doctorado en el Instituto Tecnológico de Massachusetts (MIT). Actualmente se desempeña como profesor asistente de Economía en la Universidad de California, en San Diego (UCSD).

desde diversos ángulos este problema, entre ellas las reformas a los sistemas de seguridad social y específicamente la parte de ahorro provisional. En la teoría estas reformas –en particular hacia sistemas de contribución definida– en lugar de beneficio definido generarían ahorro y además lo canalizarían hacia proyectos de inversión, a través de la colocación de los fondos en mercados de valores. De hecho existe evidencia empírica de estos beneficios<sup>3</sup>. Sin embargo, existen muchas modalidades de reformas: con número limitado de administradoras de fondo y con libre entrada, con límites a los gastos y sin límites, etc. El trabajo de Pablo Saavedra<sup>4</sup> analiza los impactos de estas distintas modalidades de reforma en el desarrollo de los mercados de capitales, encontrando que no todas generan el mismo efecto positivo para dicho desarrollo. Por lo tanto, de este trabajo se pueden sacar importantes conclusiones de política.

Finalmente, como lo explica Fidel Jaramillo en la introducción de la sección “Debates”, existe la clara necesidad de una nueva definición integral del desarrollo que incluya no sólo el crecimiento económico, sino también factores como inclusión social, disminución de la pobreza y sostenibilidad ambiental. Precisamente, en este contexto se enmarca el concepto de “capital social” que, como veremos en esa sección, aún no cuenta con un consenso en cuanto a su definición precisa. Sin embargo, existe una noción general del mismo relativa a su visión sistémica de la sociedad y su funcionamiento, y acerca de su impacto positivo en el desarrollo económico y social. Esto es de especial importancia en la región, dados los problemas de exclusión que enfrenta la misma. En este sentido, es importante entender qué se puede hacer para aumentar y/o mejorar el capital social y la forma en que puede impactar en las políticas públicas.

Los dos trabajos que se presentan en esta sección abordan ópticas distintas de políticas que pueden tener impacto sobre el capital social. Fernando Aportela<sup>5</sup> evalúa el impacto de un programa del gobierno mexicano, el sistema Pahnal, de inclusión de comunidades rurales en el sistema de ahorro formal. El trabajo encuentra efectos positivos, en el sentido de aumentar el ahorro de los beneficiarios del sistema. Por su parte, Norma Madrid<sup>6</sup> evalúa directamente el impacto de programas de políticas públicas en la creación de capital social. Sin embargo, el trabajo apunta a que hay que enfrentar el tema con precaución, al encontrar que el capital social no se puede “crear” a través de formación de redes y asociaciones locales atadas a proyectos públicos y que quizás es mejor enfocar la acción pública en fortalecer a las redes y organizaciones locales ya establecidas. Ambos trabajos plantean los retos que tienen por delante los hacedores de políticas públicas si quieren mejorar el capital social.

---

3 Schmidt-Hebbel, Klaus, 2001, “Latin America’s Pension Revolution: A Review of Approaches and Experience”, *manuscrito*, Banco Central de Chile.

4 Quien al momento de ser seleccionado era estudiante de doctorado de la Universidad Estatal de Georgia. Actualmente se desempeña como consultor del Banco Mundial.

5 Quien al momento de ser seleccionado se desempeñaba como investigador de Banco de México. En la actualidad es Subsecretario de Ingresos y Planeación Hacendaria del Estado de Veracruz, México.

6 Quien se viene desempeñando como investigadora del Instituto Venezolano de Investigaciones Científicas (IVIC), Departamento de Antropología, Laboratorio de Estudios Rurales y Agrícolas.

# *D*escalce de plazos y crisis financiera: evidencias en las empresas de América Latina\*

Hoyt Bleakley\*\*

## 1. INTRODUCCIÓN

En los últimos años, el riesgo del “descalce de plazos” ha sido el foco de atención de muchas compañías en las economías emergentes. Aún cuando los activos empresariales son (generalmente) instalados a largo plazo por lo que tienen carácter ilíquido, las fricciones y distorsiones del mercado de capitales pueden obligar a estas empresas a emitir deuda con un vencimiento relativamente corto. Más aún, si las condiciones de crédito se desviarán repentinamente, estas mismas compañías se verían en la necesidad de reducir sus inversiones o tal vez liquidar, ante la imposibilidad de renovar su deuda. A nivel agregado, todas las economías pueden enfrentar el riesgo de un colapso de inversión, si ocurriera un revés en las cuenta de capital. Radelet y Sachs (1998) y Chang y Velasco (1999) son algunos de los autores que apoyan esta idea, y sostienen que una excesiva dependencia de la deuda a corto plazo hace vulnerables a las empresas de las economías emergentes ante el “pánico financiero”, tal como se muestra en el modelo diseñado por Diamond y Dybvig (1983).

La posibilidad lógica de este escenario queda fuera de toda duda; sin embargo, que dicho mecanismo sea de importancia *cuantitativa* es todavía una pregunta empírica. Desafortunadamente, la observación “macro” de que la crisis ocurre con mayor frecuencia en las economías con mayor endeudamiento a corto plazo no constituye una evidencia suficiente. Las economías “más débiles”, así como las que están más expuestas a mayores sacudidas pueden, en situación de equilibrio, emitir deuda de menor duración. Más aún, en equilibrio, la fuga de capitales se asociará casi mecánicamente a la disminución en las inversiones; sin embargo, no constituye necesariamente la última o incluso la próxima causa.

\* El autor agradece a Camilo Arenas, Kevin Cowan, Osmel Manzano, y Augustin Landier por sus útiles comentarios; Adriana Merz de Bloomer por su cooperación en el suministro de datos; Rashmi Melgiri por su eficiente apoyo en la investigación y CAF por el apoyo financiero. Cualquier error u opinión es responsabilidad única del autor.

\*\* Profesor Asistente de Economía, Universidad de California, San Diego. Dirección Postal: 9500 Gilman Drive #0508, La Jolla, CA, 92093, USA. Correo Electrónico: bleakley@ucsd.edu

En su lugar, se propone probar este mecanismo a nivel microeconómico, analizando el comportamiento de la inversión privada al comparar empresas que presentan la misma desviación en las condiciones de crédito, pero difieren en su exposición potencial. De acuerdo a lo expuesto en la hipótesis de descalce de plazos, las empresas que presentan una excesiva dependencia de deuda a corto plazo deberían enfrentar principalmente fuga de capitales.

Para ello, se utiliza una base de datos con información contable (incluyendo la composición de vencimiento de los pasivos) de aproximadamente 600 instituciones no financieras que se cotizan en la bolsa provenientes de cinco países latinoamericanos, a saber: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela. Estos datos pertenecen a las economías más grandes de la región entre 1990 a 1999, período caracterizado por una substancial volatilidad en la cuenta de capital para la mayoría de estos países. Adicionalmente, existen compañías incluidas en la muestra que presentan altos montos de deuda a corto plazo. Estos elementos constituyen los dos ingredientes necesarios para analizar el mecanismo propuesto. Para fines de este análisis, la selección de esta base de datos se fundamenta exclusivamente en la disponibilidad de datos contables y se centra en el sector no financiero de la economía, ya que es precisamente allí donde se toman las decisiones de inversión.

La estrategia empírica específica es evaluar si las compañías con más deuda a corto plazo invierten menos, luego de una corrida de capitales; y se calcula mediante ecuaciones reducidas para inversión. El mecanismo propuesto se centra en la interacción de la deuda de corto plazo con la fuga de capitales, por lo que la variable clave en el análisis es

$$(Deuda\ corto\ plazo)_{i,t-1} \times (Fuga\ de\ Capitales)_t .$$

para la empresa  $i$  en el período  $t$ . Este análisis permite entender de mejor manera si el peso marginal de la deuda se distribuye de una manera tal que pueda generar un alto riesgo, tal como lo sugiere la hipótesis de descalce de plazos, según la cual las empresas con excesiva deuda a corto plazo deberían enfrentar principalmente fuga de capitales.

El principal resultado empírico es que la respuesta de inversión de las empresas con deuda de relativamente corto plazo, frente a los flujos de capital no se diferencia estadísticamente de la reacción de aquellas compañías que mantienen deuda a largo plazo. Este hallazgo se debe a la inclusión de controles para las diferencias preestablecidas entre las empresas, así como a la interacción de estos controles con las variables macroeconómicas agregadas. Este resultado no verificado surge a pesar del pronóstico definitivo de la hipótesis de descalce de plazos: las empresas con mayor deuda a corto plazo deberían invertir substancialmente menos, luego de un episodio de fuga de capital.

Es importante destacar que no se argumenta que la fuga de capitales no está asociada a los colapsos en la inversión y, de acuerdo a lo que se puede observar en los datos utilizados, existe una correlación

muy fuerte y positiva entre los dos episodios. Más bien se observa que la salida de capitales no afecta de manera distinta a las empresas que mantienen diversas estructuras en el vencimiento de sus pasivos. Más aún, se argumenta que la ausencia de este tipo de relación indica que este canal de “descalce de plazos” puede, simplemente no tener importancia cuantitativa para estas empresas durante este período.

El resto del estudio está estructurado de la siguiente manera. La sección 2 presenta una descripción de los datos utilizados y en el apéndice se detalla la información sobre la fuente. En la Sección 3 se analizan los determinantes empíricos de la estructura de vencimiento de los pasivos. La sección 4 contiene los principales resultados empíricos, así como un análisis de sensibilidad para la relación entre el vencimiento de la deuda e inversión como una función de los flujos de capitales. La sección 5 presenta las conclusiones.

## 2. DATOS Y ESTADÍSTICAS DESCRIPTIVAS

Esta sección describe la muestra y las variables empleadas en el estudio. La data está constituida por información contable de empresas no financieras provenientes de Argentina, Brasil, Colombia, Chile, México, Perú y Venezuela para el período 1990 a 1999. Adicionalmente, la base de datos contiene información clave sobre la firma, tales como sus productos, sectores de operación, estructura de propiedad y una reseña de los principales eventos corporativos. La fuente de información la constituye la base Bloomberg, que contiene detalles sobre empresas cotizadas en el mercado de valores. Adicionalmente, se emplea una segunda base de datos, Economática, con datos sobre firmas brasileras y todos los datos sobre compañías argentinas. La selección de la fuente se basa en la disponibilidad de información contable que incluye la descomposición de los pasivos según la moneda de pago.

Para fines de cálculo, la muestra se restringió a compañías no financieras, cuya información sobre fechas de vencimiento de pasivos estuviera abierta al público. La tabla I muestra el número de observaciones en la muestra final por país y año. El tamaño de la muestra varía a medida que se registran nuevas empresas, o se incorporan a la base de datos. Las empresas en bancarota o desincorporadas no se eliminan de la base Bloomberg, a menos que su abreviatura de marca sea adquirida por otra firma. No se conoce ninguna empresa que haya sido “censurada” en la base por este motivo.

A lo largo del análisis, la principal variable dependiente es la inversión que resulta de la suma de dos medidas de inversión. La primera es la inversión en capital fijo, medido como la compra neta de activos fijos. No se utiliza la sustitución en los activos fijos netos como medida de inversión, ya que los estándares contables en la mayoría de los países de la muestra permiten la revalorización de los activos fijos, impidiendo la posibilidad de separar las inversiones de los cambios en la valoración contable de bienes de capital. La segunda, inversión en inventarios, se define como la sustitución de inventarios en un lapso dado, e incluyen materia prima, trabajo en ejecución y bienes terminados.

La variable explicativa es la deuda a corto plazo, que incluye todos los pasivos pagaderos en el siguiente año fiscal. Esta medida incluye la deuda emitida a corto y largo plazo, cuyas fechas de vencimiento final corresponden al año siguiente.

También se examina la importancia del endeudamiento en moneda extranjera, utilizando una medida de valor de libros para los pasivos en moneda extranjera convertidos en la moneda local respectiva. En todos los países de la muestra, los estándares contables indican que la conversión de la deuda de moneda extranjera a moneda local sea llevada a cabo utilizando la tasa de cambio para el período que se emite el balance.

Finalmente, se construye una serie de estimadores para la firma. La “empresa matriz” es una variable ficticia que indica si el control de una firma recae en otra firma, y surge de algunos estudios sobre mercado de capitales internos que sugieren que un conglomerado, como estructura de propiedad, afecta la disponibilidad de fondos “internos” para la inversión. También se construye una variable de estimación relativa a si la firma tiene o no operaciones internacionales, identificando en la base Bloomberg lo siguiente: a) una referencia de “abreviatura” de una subsidiaria internacional y b) mención explícita de operaciones internacionales en la descripción de la compañía. Asimismo, se construye una variable ficticia que indica si la firma tiene operaciones internacionales, que permitirá explorar en qué medida los activos internacionales afectan la composición de la moneda de la deuda, y su correspondiente respuesta en caso de sobrevenir una devaluación. En todos los casos se revisan los archivos en línea (on line) sobre los eventos de las compañías, para verificar que estas relaciones de propiedad preceden su primera inclusión en la muestra. Esto garantizará que los indicadores son variables predeterminadas y no resultados endógenos (para mayores detalles ver Apéndice).

Luego, los datos originales son modificados en cuatro formas:

- Se inflan todos los datos a valores de 1999, utilizando las variaciones Diciembre-Diciembre en el índice de precios del consumidor, y se convierten a dólares de los Estados Unidos, tomando como patrón la tasa de cambio del mercado para Diciembre de 1999.
- Para el caso de una fusión, escisión o división, se construye una firma artificial con todas las empresas participantes para todo el período de la muestra. En caso de no disponer de toda la información, se retira la empresa de la muestra (los cambios en la propiedad se reportan en las novedades de la empresa).
- Se excluyen todas las observaciones firma/año si los datos contables no son consistentes. En particular, se eliminan las observaciones cuando los pasivos a corto plazo exceden los pasivos totales o si las variables contables no concuerdan con las prácticas convencionales. Como consecuencia de esta regla se retiran 10 observaciones.

- Se computa el cambio en los activos totales y se construye un resultado- $z$ , utilizando la muestra y la desviación estándar. Se excluyen las observaciones firma/año que arrojan como resultado  $|z| > 5$ , totalizando 12 observaciones que cumplen con esta regla. Los resultados que se obtienen por debajo no son particularmente sensibles a este límite.

Finalmente, la principal variable macroeconómica utilizada en el estudio es el flujo de crédito, expresado como un porcentaje del PIB. Específicamente, se trata de una medida de flujos de crédito hacia las empresas privadas, que muestran una variabilidad substancial en episodios de crisis, tal como sucedió en la “Crisis Tequila” en México o la “Gripe Asiática” en Brasil (los detalles sobre la serie de datos se presentan en el Apéndice). Los datos macroeconómicos a nivel de país se fusionan con los de la firma. Las empresas se configuran en los países sobre la base del lugar donde se cotizan sus acciones (e.d. en qué bolsa).

### 3. DETERMINANTES DE LA ESTRUCTURA DE VENCIMIENTO

En esta sección se demuestra que hay evidencia de “calce” y “descalce” en la composición del vencimiento de los pasivos de las firmas seleccionadas. En la tabla II se muestran los detalles de los resultados de varias regresiones sobre este punto. La variable dependiente es la fracción de la deuda de corto plazo vigente (e.d. con vencimiento en el próximo año fiscal). Un regresor clave es la fracción (rezagada) de activos que son “corrientes”, es decir relativamente líquidos. Se estima consistentemente una fuerte relación entre estas dos variables. Hasta cierto punto, las firmas de la muestra presentan “calce de plazos”. Por otra parte, esta correlación es imperfecta: no cada peso de la deuda a corto plazo se corresponde necesariamente en la hoja de balance con cada peso de activos líquidos. Más aún, las compañías más pequeñas tienden a mantener deuda con vencimiento más corto, lo que podría constituir una solución óptima para el problema de supervisión del acreedor. Sin embargo, también indica un posible peligro de “escasez de créditos”, sumado a otra preocupación como la relación negativa entre la moneda y la composición del vencimiento de la deuda (columna E). Si se considera la historia de la política monetaria, entonces la deuda a largo plazo en pesos podría resultar extraordinariamente costosa, dejando a las pequeñas empresas la desagradable opción del descalce de moneda o plazos en su hoja de balance. Sin embargo, queda abierta la interrogante si estos descálces son mayores que el calce que también se presenta en situación de equilibrio. Esto se analiza en la próxima sección.

### 4. INVERSIÓN

A continuación se realiza un análisis de la hipótesis de “descalce de plazos”, la cual no puede ser convalidada. El comportamiento de inversión no arrojó diferencias entre las firmas que presentan

niveles muy distintos de exposición potencial a la fuga de capitales del país. Para ello, se propone e implementa una simple ecuación de regresión para estimar las respuestas diferenciales a la salida de capitales, que presentan algunas compañías con distintas estructuras de vencimiento de deuda. En casi todos los casos, la relación no se aleja significativamente de cero y tampoco se observa evidencia de un efecto significativo positivo, que constituye el signo convencionalmente conocido.

#### 4.A. Metodología empírica ■ ■

La primera interrogante en este estudio es cómo los cambios en los créditos internos interactúan con la estructura del vencimiento de los pasivos de la empresa para alterar el comportamiento de la inversión. Para ello se toma como variable clave en este análisis la interacción entre endeudamiento a corto plazo rezagado de la firma  $i$ 's,  $D_{i,t-1}^{ST}$ , con los flujos de capital agregados (neto)  $\Delta k_{j,t}$ , hacia el país  $j$ . (En lo subsiguiente, este término de segundo orden se abrevia ( $D^{ST} \times \Delta k$ ) para fines de simplificación). La predicción de la hipótesis de descalce de plazos es que la empresa con más deuda a corto plazo invierte menos, luego de un episodio de fuga de capitales. En vista de que una fuga se define de manera negativa, la implicación es un fuerte coeficiente positivo ( $D^{ST} \times \Delta k$ ).

Adicionalmente a la interacción, se incluyen términos que controlan los efectos de primer orden de la deuda a corto plazo y las condiciones macroeconómicas. Se incluye el efecto principal de la deuda a corto plazo que absorbe cualquier diferencia preexistente en las empresas con distintos niveles de endeudamiento a corto plazo. Es posible que tales diferencias hayan persistido en ausencia de movimientos en la cuenta de capital; por ejemplo, si las firmas en expansión tuvieron mayor tendencia a emitir deuda a corto plazo que las estancadas (de ahora en adelante, la deuda rezagada de corto plazo se denominará ( $D^{ST}$ )). El efecto macroeconómico principal, normalmente un efecto fijo para el país por año, refleja los cambios macroeconómicos que pueden impactar a las empresas, sin importar la composición de vencimiento de sus deudas.

La especificación básica (para la empresa  $i$  en el país  $j$  en el año  $t$ ) es la siguiente:

$$INV_{ijt} = \beta (D_{i,t-1}^{ST} \times \Delta k_{j,t}) + \delta_{jt} + \gamma D_{i,t-1}^{ST} + \epsilon_{ijt} \quad (1)$$

en la cual  $INV_{ijt}$  es la inversión. Esta ecuación se puede estimar fácilmente, aplicando Mínimos Cuadrados Ordinarios (OLS) sobre los datos contables arriba descritos. A la ecuación (1) se le agregan variables de control de la firma y variables macroeconómicas adicionales. Por ejemplo, se incluye un control para la deuda total rezagada,  $D_{i,t-1}$ , así como su interacción con el flujo de capitales. Así mismo, se detallan otros ejemplos.

#### 4.B. Principales resultados ■ ■

En la muestra, el comportamiento de inversión de las compañías endeudadas relativamente a corto plazo, luego de una fuga de capitales no es estadísticamente distinto de aquellas empresas que mantienen predominantemente deuda a largo plazo. Se emplea la metodología empírica descrita, y se presta particular atención al coeficiente estimado de la interacción entre la deuda a corto plazo desfasada y los flujos de capitales ( $D^{ST} \times \Delta k$ ). El resultado obtenido, de manera consistente es que este coeficiente no es significativamente diferente a cero: por ejemplo, se tiene aproximadamente la misma respuesta de inversión por parte de las empresas con deuda a “corto plazo” y “largo plazo” frente a los flujos de capital.

Los resultados que se muestran en la Tabla III, contienen los coeficientes estimados de la ecuación (1) (y variantes). La columna (A) muestra los resultados de estimar la ecuación (1), una especificación compuesta exclusivamente por ( $D^{ST} \times \Delta k$ ), el efecto de primer orden de la deuda a corto plazo y los efectos fijos de país-año. El coeficiente de ( $D^{ST} \times \Delta k$ ) resultante es negativo, contrariamente al signo pronosticado. Sin embargo, este coeficiente estimado no es significativamente diferente a cero en niveles normales de confianza. Por otra parte, se observa una correlación negativa entre la deuda a corto plazo y la inversión, que en realidad resulta del efecto contractivo del apalancamiento general sobre la inversión. Al agregar la interacción de la deuda total y su flujo de capital a la regresión, (columna (B)), el efecto principal de ( $D^{ST}$ ) ya no es significativo, como tampoco lo es la interrelación entre la deuda total y la cuenta de capital. Esto indica que las empresas con un alto apalancamiento y relativamente poco endeudadas presentan respuestas de inversión estadísticamente similares frente a los flujos de capital.

Igualmente, se incluyen una serie de controles adicionales en el análisis y se demuestra que no afecta la conclusión sobre la poca importancia de ( $D^{ST} \times \Delta k$ ) en la disminución de la inversión. Normalmente, los episodios de fuga de capitales vienen acompañados de grandes devaluaciones, por lo que se incluyen interacciones de variables a nivel de empresas con (la variación en) la tasa real de cambio (el efecto macro de la tasa de cambio ya está absorbida por las variables ficticias de país-tiempo). El coeficiente estimado de ( $D^{ST} \times \Delta k$ ) sigue siendo no significativo (por un enorme margen), aunque sí presenta al menos el signo “correcto”. Así mismo, se controla mediante la inclusión de activos rezagados y su interacción con la cuenta de capital. Nuevamente, el efecto estimado ( $D^{ST} \times \Delta k$ ) es básicamente cero. Adicionalmente, se calculan las diferencias en los efectos macroeconómicos para diversos sectores económicos de un dígito. Si la deuda a corto plazo es principalmente emitida por compañías pertenecientes a sectores menos vulnerables a la fuga de capitales (quizás porque emplean créditos de comercio con firmas extranjeras) los resultados pueden estar sesgados hacia cero. Luego, en este ejercicio se utiliza información propia del sector, sólo para computar el efecto de ( $D^{ST} \times \Delta k$ ). La inclusión de estos controles sectoriales no produce cambios significativos en estas estimaciones.

Otra hipótesis relacionada con los créditos es que estos resultados surgen como consecuencia de haber omitido la composición en moneda de la deuda. El impacto del cambio en las condiciones de crédito dependerá, aparentemente de la denominación de la deuda de la empresa, especialmente si la deuda en moneda extranjera debe ser cancelada a acreedores extranjeros “volátiles”. Con el fin de controlar las diferencias en la estructura de vencimiento entre las deudas contraídas por las empresas en dólares y pesos, se incluyen medidas de deuda corta en las regresiones de inversión. Además, paralelamente al tratamiento de la deuda a corto plazo se relacionan la moneda extranjera y los flujos de capital, sin ningún resultado significativo. Aún más, los coeficientes estimados sobre  $(D^{ST} \times \Delta k)$  difícilmente varían. (Se repiten las regresiones mencionadas, utilizando sólo la muestra con los datos válidos sobre deuda en dólares y los resultados son básicamente los mismos). En general, no resulta imperativa la evidencia de sesgo por alguna variable omitida, proveniente de la composición en moneda de la deuda.

Este resultado no verificado surge de nuevo, cuando se estima el mismo grupo de ecuaciones separadamente para dos componentes de la inversión. Estas estimaciones se detallan en la Tabla IV. Así mismo, se determina la respuesta de la inversión en capital fijo, con la finalidad de obtener una mejor comprensión sobre cómo el mecanismo propuesto podría afectar la capacidad productiva de la empresa a mediano plazo. Por otra parte, también se ha argumentado que una contracción de créditos no sólo afecta la oferta de créditos a largo plazo para la inversiones, sino la disponibilidad de “capital de trabajo” de corto plazo. La limitación de capital de trabajo reduce la capacidad de la empresa para adquirir bienes intermedios y adquirir factores de producción variados, ocasionando una reducción de la producción. Para explorar este canal, se examina el comportamiento de la inversión en inventarios y al estimar las variaciones en la ecuación (1) para ambas variables, no se establece ningún efecto de  $(D^{ST} \times \Delta k)$ .

Aún cuando los episodios de fuga de capitales son períodos caracterizados por una alta variación en los precios relativos, se considera poco probable que estas condiciones afecten los resultados. En una primera aproximación deberían afectar las variables macroeconómicas (no los términos de interacción) debido a que las empresas presentes en la economía enfrentan las mismas variaciones de precio. Por otra parte, puede ser que las firmas con más  $(D^{ST} \times \Delta k)$  enfrenten cambios *diferenciales* en los precios. Por ejemplo, una reducción de créditos podría impactar de manera más definitiva a las pequeñas empresas (cabe recordar que las empresas pequeñas descritas anteriormente presentaron tendencia a emisiones de deuda a corto plazo). No obstante, la inclusión de controles para el tamaño de la empresa difícilmente altera el resultado de  $(D^{ST} \times \Delta k)$ <sup>1</sup>. Otra posibilidad radica en que las firmas endeudadas a corto y largo plazo son sistemáticamente diferentes en sensibilidad a las tasas de cambio de

---

<sup>1</sup> Las regresiones incluyen controles de la estructura de propiedad (más sus interacciones con la cuenta de capital) El efecto estimado de  $(D^{ST} \times \Delta k)$  es en esencia el mismo.

sus precios no financieros, tal vez por las diferentes tendencias de los sectores para emitir deuda a corto plazo. En vista de que la cuenta de capital y la tasa de cambio frecuentemente se mueven en forma conjunta, es posible que se haya omitido una variable: la variación en las oportunidades de ingreso resultantes del diferencial cambiario. El inconveniente que puede causar la omisión de una variable puede solucionarse si se incluye la interacción ( $D^{ST}$ ) con la tasa de cambio real, tal como se realizó anteriormente. Más aún, los controles sectoriales de variación en el tiempo no alteran materialmente el coeficiente estimado para ( $D^{ST} \times \Delta k$ ).

#### 4.C. Medidas alternativas de flujos de capital y liquidez ■ ■

Tal como se demuestra en esta sección, el resultado anterior no es sensible a un tipo de medida en particular de la estructura de vencimiento de los flujos de capitales. En primer lugar, la atención se centra en las distintas medidas macroeconómicas de las condiciones de crédito, cuyos resultados se muestran en la tabla 5. Las dos primeras columnas reportan los resultados de las regresiones, utilizando la medida de flujo de capital empleada anteriormente: entradas de créditos a compañías privadas (columna A repite los cálculos de la tabla 3, columna B). En las columnas C y D, por su parte, se utiliza una medida agregada del total entradas netas de capital a la economía. Las dos últimas columnas utilizan variaciones logarítmicas en el crédito bancario nacional. Específicamente, esta medida consiste en títulos del sector privado mantenidos en los bancos depositarios nacionales.<sup>2</sup> En ninguno de los casos, el efecto de interacción ( $D^{ST} \times \Delta k$ ) se aleja de cero de manera significativa.

Cabe destacar que no se argumentó que la fuga de capitales y los colapsos en la inversión no están íntimamente correlacionados. Las columnas impares (B, D y F) de la tabla V muestran las regresiones, en las cuales se retiran las variables ficticias país-año y se incluyen variables macroeconómicas directamente en la regresión. En cada caso, las medidas de flujo de capitales son determinantes significativos de la inversión. La contracción en las inversiones sí coincide con la fuga de capitales, aún cuando esta reducción no difiere significativamente en las empresas con distintas estructura de vencimiento de deuda.

También se evalúa el papel de otras medidas de liquidez a nivel de empresa y no se observa ninguna evidencia que favorezca la hipótesis de descalce de plazos. Los resultados de las regresiones se presentan en la tabla 6. Como referencia, la columna A indica los mismos resultados de la columna C de la tabla 3. En vista de que las empresas que, por cualquier razón, emiten grandes montos de deuda a corto plazo deben compensar esta situación, manteniendo más activos corrientes (por ej. líquidos) se incluyen los activos corrientes rezagados (sobre el total) como un control y, por supuesto, se interacciona

<sup>2</sup> Mientras exista en la IFS una medida más general del crédito privado que incluya otras instituciones financieras, menores serán las observaciones. La correlación entre ambas series para el período 1980-99 es extremadamente alta (>.99).

con los flujos de capitales. La interacción de los activos corrientes con la cuenta de capital es marginalmente significativa, aunque presenta el signo opuesto al pronosticado. Las empresas que mantienen más “efectivo” tienen más capacidad de invertir (relativa) frente a una “fuga” de capitales en el país; sin embargo, invierten menos. Esta situación se demuestra de otra manera, al construir una medida de exposición neta a corto plazo: la diferencia entre la deuda de corto plazo rezagada y los activos corrientes rezagados (ambas medidas se clasifican según los activos rezagados, por lo que es correcto la diferencia de las unidades). Tal como ocurre en la deuda a corto plazo, debería observarse un fuerte coeficiente positivo si la hipótesis de descalce resulta correcta. No obstante, el efecto de la interacción de la exposición  $\times$  flujo de capital<sup>3</sup> es negativo. Tampoco se observa una respuesta de inversión diferente a la fuga de capitales por parte de las empresas con historial de ingresos distinto, como se demuestra en la columna D. Finalmente, la atención se centra sólo en el apalancamiento en la columna E. La interacción de la deuda total y flujos de capital es levemente distinta a cero.

#### 4.D. Países específicos y episodios

Finalmente, se lleva a cabo un análisis más desagregado de las respuestas de inversión frente a los flujos de capitales, examinando las respuestas país por país, y luego haciendo un “acercamiento” sobre episodios específicos, tales como la crisis tequila. Nuevamente, se observa muy poca evidencia a favor de la hipótesis de descalce de plazos. Los resultados se muestran en la tabla VII. En el panel A se estiman las regresiones separadas para cada país de la muestra y no se establece un efecto estimado significativo y positivo para  $(D^{ST} \times \Delta k)$  en ningún país.

Es posible que el descalce de plazos sea más importante en períodos de fuga de capitales que en tiempos “normales”, por lo que también se hace énfasis en episodios específicos de crisis. Estos resultados se muestran en el Panel B de la Tabla VII. En vista de que se analiza un período a la vez, sólo se incluye el efecto de primer orden de la deuda de corto plazo y total. Cabe destacar que esta variación en la especificación implica que el signo pronosticado es ahora negativo, ya que se está condicionando a que exista una restricción de créditos en la muestra. En este caso, los coeficientes estimados son significativamente distintos a cero, excepto para el caso de Colombia en 1999, que presenta un efecto significativo, pero negativo de  $(D^{ST})$ .

---

<sup>3</sup> El que este coeficiente sea significativo puede ser una casualidad estadística. No es significativo cuando se utiliza una medida alternativa de condiciones de crédito.

## 5. CONCLUSIÓN ■ ■ ■

A través de la utilización de datos microeconómicos, se examina la respuesta de la inversión a los flujos de capital. No se establecen diferencias estadísticamente significativas en la respuesta de inversión entre empresas que presentan distintos niveles de exposición potencial a la fuga de capitales en el país. Esta evidencia permite plantear ciertas dudas sobre la importancia del descalce de plazos a nivel corporativo en estos países. La deuda de corto plazo en el sector privado está aparentemente distribuida de manera equilibrada, de tal manera que no genera mayor riesgo de colapso en las inversiones.

## REFERENCIAS ■ ■ ■

- Bleakley, H. and K. Cowan (2002). "Deuda Empresarial en Dólares y Devaluación : ¿Mucho Ruido y pocas Nueces?" MIT mimeografía . (disponible en <http://www.mit.edu/~hoyt>).
- Chang, R. and A. Velasco (1999). "Il liquidez y Crisis en Mercados Emergentes: Teoría y Políticas" *NBER. Informe Anual sobre Macroeconomía*, 1999.
- Detrgiache, E. and A. Spilimbergo (2002). "Modelos Empíricos de Deuda a Corto Plazo y Crisis: ¿ Hipótesis sobre corrida de Acreedores? ". Mimeografía FMI. , mayo.
- Diamond, D. W. and P. H. Dybvig (1983). "Corridas de Banco, Seguro de Depósitos, y Liquidez". *Revista de Economía Política* 91(3): 401-19.
- Fazzari, S. M., R. G. Hubbard and B. Petersen (1988). "Restricciones de Financiamiento e Inversión Privada". *Documentos sobre Actividad Económica* 0(1): 141-95.
- Gallego, F. and N. Loayza (2000). "Estructura Financiera en Chile: Desarrollos Macroeconómicos y Efectos Microeconómicos". Documento de trabajo 75, Banco Central de Chile.
- Gelos, G. and A. M. Werner (1998). "La Inversión Fija en el Sector Manufacturero Mexicano 1985-94: El Rol de Los Factores Financieros y El Impacto de Liberalización Financiera". Documento de Investigación No. 9805, Banco de México.
- Hoshi, T., A. Kashyap and D. Sharfstein (1991). "Estructura Corporativa, Liquidez e Inversiones: Evidencia de Grupos Industriales Japoneses". *Revista trimestral de Economía* 106(1): 33-60.
- Hubbard, R. G. (1997). Imperfecciones en los Mercado de Capital e Inversión. Documento de trabajo NBER: 6200.
- Lang, L., E. Ofek and R.M Stulz (1996). "Apalancamiento, Inversión y Crecimiento de la Empresa". *Revista de Economía Financiera* 40(1): 3-29.
- Love, I. (2001). "Desarrollo Financiero y Contracción del Financiamiento: Evidencia Internacional en el Modelo de Inversión Estructural" Banco Mundial. Documento de trabajo 2694.

McKinnon, R. I. and H. Pill (1998). "El Síndrome del Sobrepréstamo: Son las Economías del Sureste Asiático distintas?" en R. Glick (ed.), *Administrando los flujos de capital y las tasas de cambio: Perspectivas de la Cuenca del Pacífico*. Cambridge; New York y Melbourne, Cambridge University Press: 322-55.

Radelet, S. and J. D. Sachs (1998). "La crisis financiera del Asia Oriental: Diagnóstico, Remedios, Perspectivas." *Documentos sobre Actividad Económica* 0(1): 1-74.

## *APÉNDICE : DEFINICIONES DE DATOS Y FUENTES* ■ ■ ■

### *A.1 Variables Macroeconómicas* ■ ■

La deuda a corto plazo refleja todos los pasivos pagaderos en el siguiente año fiscal. Esta medida incluye la deuda emitida a vencimiento corto, así como las emisiones a largo plazo cuyo vencimiento corresponde al siguiente año (Hoja de Balance).

Inversiones en Capital Fijo: se combinan las adquisiciones de activos fijos con la disposición de activos fijos, para construir la medida de inversión en capital fijo. Ambas variables se detallan en la declaración de flujos de ingreso. No se emplea la sustitución de activos fijos como medida de inversión, ya que las normas contables en la mayoría de los países de la muestra permiten la valorización de activos (Estado de flujo de Caja).

Inversiones en Inventarios: la sustitución en inventarios en un período dado, incluye materia prima, trabajo en ejecución y bienes terminados (Hoja de Balance).

La inversión total es la suma de dos variables de inversión arriba señaladas.

Deuda en "Dólar": deuda denominada en moneda extranjera, convertida en moneda local de valor constante. En todos los países los estándares contables estipulan la conversión de la deuda de moneda extranjera a moneda local, utilizando la tasa de cambio para el período contemplado en la hoja de balance. En la mayoría de los casos es diciembre (hoja de balance).

Sector: en el cual la compañía tiene sus operaciones. Se codifican las firmas según la clasificación ISIC 2 de uno y dos dígitos.

Empresa Matriz: variable ficticia que indica si el control de la corporación recae sobre otra (notas sobre la empresa y datos históricos).

Operaciones extranjeras: variable ficticia que indica si la firma tiene subsidiarias u operaciones directas en otros países (notas sobre la empresa).

## A.2. Variables Macroeconómicas ■ ■

Esta subsección describe las variables macroeconómicas utilizadas a lo largo del documento. La mayoría de los datos provienen de la versión en CD-ROM de las Estadísticas Financieras Internacionales (IFS), publicadas por el FMI. Los códigos IFS se encuentran en paréntesis. El resto de los datos provienen de las fuentes indicadas.

Crédito Bancario (como un porcentaje del PIB nominal): una medida del sector financiero de crédito hacia el sector privado; específicamente presenta los títulos del sector privado que mantienen los bancos depositarios, final del período. Mientras en la IFS exista una medida más general para el crédito privado, menores serán las observaciones disponibles. La correlación entre ambas series para el período 1980-99 es extremadamente alta ( $>.99$ ). Los valores en dólares fueron convertidos a moneda local, utilizando tasas de cambio promedio para el período.

Ingreso de Créditos (como porcentaje del PIB nominal): una medida de ingreso de créditos al sector privado que resulta de la suma de dos componentes de la cuenta de capital: obligaciones de deuda (78bnd) y otras obligaciones de inversión para otros sectores (78bvd). Los valores en dólares fueron convertidos a moneda local utilizando la tasa de cambio promedio para el período.

Ingreso de Capital: (como porcentaje del PIB nominal): medida agregada del total de ingreso de capitales (78bjd).

Tasa de cambio real: tasa de cambio nominal dividida por el índice de precios al consumidor, final del período y promedio del período.

Resultado Agregado y Sectorial: valor real agregado por sector y el PIB nominal total y real. Los sectores se definen de acuerdo a la ISIC, rev. 2. Para Brasil, los datos para 1997-1998 provienen del Banco Central de Brasil: IADB, Banco Central de Brasil y CEPAL.

Tabla 1: Cobertura de la muestra

| País         | Años      |            |            |            |            |            |            |            |            | Total        |
|--------------|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------------|
|              | 1991      | 1992       | 1993       | 1994       | 1995       | 1996       | 1997       | 1998       | 1999       |              |
| Argentina    |           | 4          | 14         | 25         | 44         | 48         | 52         | 51         | 53         | 291          |
| Brasil       | 55        | 67         | 101        | 118        | 175        | 262        | 268        | 265        | 282        | 1.613        |
| Chile        |           | 11         | 18         | 56         | 74         | 88         | 97         | 105        | 102        | 410          |
| Colombia     |           |            |            | 1          | 7          | 11         | 17         | 20         | 21         | 77           |
| México       | 26        | 39         | 49         | 73         | 79         | 93         | 105        | 112        | 113        | 691          |
| Perú         |           |            | 1          | 8          | 8          | 12         | 56         | 47         | 53         | 185          |
| Venezuela    |           | 2          | 14         | 15         | 15         | 17         | 17         | 16         | 14         | 110          |
| <b>Total</b> | <b>83</b> | <b>143</b> | <b>197</b> | <b>240</b> | <b>402</b> | <b>531</b> | <b>612</b> | <b>616</b> | <b>638</b> | <b>3.462</b> |

Nota: indica el número de firmas con datos no encontrados sobre el gasto de inversión y la estructura de plazo de la deuda en cada país / año.

Tabla 2: Determinantes de la estructura de plazo de la deuda

| Variables independientes (t-1):        | Variable dependiente: Fracción de la deuda a corto plazo |                       |                       |                      |                       |                       |
|--|--|-----------------------|-----------------------|----------------------|-----------------------|-----------------------|
|  | (A)  | (B)                   | (C)                   | (D)                  | (E)                   | (F)                   |
| Activos corrientes                     | 0,575 ***<br>(0,033)                                     | 0,477 ***<br>(0,036)  | 0,485 ***<br>(0,035)  | 0,475 ***<br>(0,036) | 0,468 ***<br>(0,039)  | 0,473 ***<br>(0,036)  |
| Log. total activos                     |  | -0,040 ***<br>(0,005) | -0,039 ***<br>(0,005) | -0,040 ***<br>(0,01) | -0,033 ***<br>(0,005) | -0,038 ***<br>(0,005) |
| Deuda total                            |  | -0,085 **<br>(0,042)  | -0,108 ***<br>(0,052) | -0,085 **<br>(0,042) | -0,063<br>(0,039)     | -0,094 *<br>(0,050)   |
| Beneficios (EBITDA)                    |  |                       | 0,018<br>(0,069)      |                      |                       | 0,010<br>(0,076)      |
| Dummy para el sector transable         |  |                       |                       | 0,004<br>(0,015)     |                       | -0,002<br>(0,016)     |
| Deuda en moneda extranjera             |  |                       |                       |                      | -0,193 ***<br>(0,058) |                       |
| Dummy si tiene casa matriz             |  |                       |                       |                      |                       | 0,042 **<br>(0,019)   |
| Dummy para operaciones internacionales |  |                       |                       |                      |                       | -0,051 **<br>(0,021)  |
| N                                      | 3.289  | 3.288                 | 3.199                 | 3.277                | 2.769                 | 2.812                 |
| R <sup>2</sup>                         | 0,255  | 0,328                 | 0,334                 | 0,329                | 0,332                 | 0,34                  |

Notas: variable dependiente: Fracción de responsabilidades por pagar al año entrante. Todas las variables contables son normalizadas por los valores rezagados de los activos totales, excepto log (activos). Las dummy de para por año son incluidas, aunque no reportadas. Los errores estándar están agrupados a nivel de firmas para tomar en cuenta las observaciones repetidas de una misma compañía.

Tabla 3: Inversión y plazo de la deuda

| Variables independientes   | Variable dependiente: Inversión |                      |                       |                       |                       |                                 |
|--|---------------------------------|----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|---------------------------------|
|  | (A)                             | (B)                  | (C)                   | (D)                   | (E)                   | (F)                             |
| <b>Interacción con flujos de capital</b>                             |                                 |                      |                       |                       |                       |                                 |
| Deuda a corto plazo x<br>entrada de crédito al sector privado        | -0,117<br>(0,490)               | -0,234<br>(0,136)    | 0,061<br>(0,897)      | 0,572<br>(1,125)      | 0,700<br>(1,050)      | 0,409<br>(1,200)                |
| Deuda total x<br>entrada de crédito al sector privado                |                                 | -0,004<br>(0,136)    | 0,225<br>(0,676)      | -0,141<br>(0,844)     | 0,148<br>(0,764)      | 0,087<br>(0,787)                |
| Log. total activos x<br>entrada de crédito al sector privado         |                                 |                      |                       | 0,054<br>(0,087)      | -0,016<br>(0,078)     | -0,042<br>(0,084)               |
| Deuda en moneda extranjera x<br>entrada de crédito al sector privado |                                 |                      |                       |                       | 0,122<br>(0,775)      | -0,128<br>(0,808)               |
| <b>Controles</b>   |                                 |                      |                       |                       |                       |                                 |
| Deuda a corto plazo  | -0,030 ***<br>(0,010)           | 0,022<br>(0,136)     | 0,020<br>(0,018)      | 0,016<br>(0,019)      | 0,020<br>(0,021)      | 0,020<br>(0,024)                |
| Deuda total  |                                 | 0,019 ***<br>(0,014) | -0,054 ***<br>(0,014) | -0,061 ***<br>(0,015) | -0,058 ***<br>(0,018) | -0,073 ***<br>(0,019)           |
| Log. total activos   |                                 |                      |                       | 0,000<br>(0,001)      | -0,001<br>(0,001)     | -0,004<br>(0,002)               |
| Deuda en moneda extranjera   |                                 |                      |                       |                       | 0,028<br>(0,021)      | 0,036<br>(0,023)                |
| Interacción de variables micro<br>con la tasa de cambio real         |                                 |                      | si                    | si                    | si                    | si                              |
| Efectos macro  | País<br>x Año                   | País<br>x Año        | País<br>x Año         | País<br>x Año         | País<br>x Año         | País<br>x Año x<br>1 dígito SIC |
| N  | 3.461                           | 3.461                | 3.461                 | 3.461                 | 3.006                 | 3.006                           |
| R <sup>2</sup>   | 0,0535                          | 0,0572               | 0,0577                | 0,0608                | 0,0715                | 0,1713                          |

Notas: Variable dependiente: Inversión total. Todas las variables contables son normalizadas por los valores recogidos de los activos totales, excepto los activos totales mismos. Las variables contables del lado izquierdo de la ecuación, están recogidas un año, mientras que la inversión y las variables macro son del mismo año. Los errores estándar robustos (Huber-White) están en paréntesis.

Tabla 4: Componentes de la inversión y plazo de la deuda

| Variables independientes:  | Variable dependiente: Inversión en: |                       |                                 |                       |                       |                                 |
|--|-------------------------------------|-----------------------|---------------------------------|-----------------------|-----------------------|---------------------------------|
|  | Capital fijo                        |                       |                                 | Inventarios           |                       |                                 |
|  | (A)                                 | (B)                   | (C)                             | (D)                   | (E)                   | (F)                             |
| <b>Interacción con flujos de capital</b>                             |                                     |                       |                                 |                       |                       |                                 |
| Deuda a corto plazo x<br>entrada de crédito al sector privado        | -0,821<br>(0,705)                   | 0,113<br>(0,733)      | 0,280<br>(0,870)                | 0,357<br>(0,317)      | 0,373<br>(0,587)      | -0,104<br>(0,632)               |
| Deuda total x<br>entrada de crédito al sector privado                | 0,451<br>(0,520)                    | 0,166<br>(0,615)      | -0,147<br>(0,627)               | -0,425 **<br>(0,215)  | -0,062<br>(0,353)     | 0,241<br>(0,384)                |
| Log. total activos x<br>entrada de crédito al sector privado         |                                     | 0,015<br>(0,063)      | -0,010<br>(0,067)               |                       | -0,024<br>(0,030)     | -0,019<br>(0,037)               |
| Deuda en moneda extranjera x<br>entrada de crédito al sector privado |                                     | -0,023<br>(0,632)     | -0,293<br>(0,656)               |                       | 0,175<br>(0,302)      | 0,210<br>(0,317)                |
| <b>Controles</b>   |                                     |                       |                                 |                       |                       |                                 |
| Deuda a corto plazo  | -0,004<br>(0,015)                   | -0,001<br>(0,016)     | 0,010<br>(0,018)                | 0,023 ***<br>(0,008)  | 0,020 *<br>(0,010)    | 0,012<br>(0,011)                |
| Deuda total  | -0,024 ***<br>(0,012)               | -0,034 ***<br>(0,015) | -0,052 ***<br>(0,016)           | -0,027 ***<br>(0,006) | -0,025 ***<br>(0,007) | -0,023 ***<br>(0,008)           |
| Log. total activos   |                                     | 0,001<br>(0,001)      | -0,002<br>(0,001)               |                       | -0,002 ***<br>(0,001) | -0,002 **<br>(0,001)            |
| Deuda en moneda extranjera   |                                     | 0,033<br>(0,017)      | 0,037<br>(0,018)                |                       | -0,004<br>(0,010)     | 0,002<br>(0,001)                |
| Interacción de variables micro<br>con la tasa de cambio real         | si                                  | si                    | si                              | si                    | si                    | si                              |
| Efectos macro  | País<br>x Año                       | País<br>x Año         | País<br>x Año x<br>1 dígito SIC | País<br>x Año         | País<br>x Año         | País<br>x Año x<br>1 dígito SIC |
| N  | 3.464                               | 3.009                 | 3.009                           | 3.820                 | 3.199                 | 3.199                           |
| R <sup>2</sup>   | 0,0392                              | 0,053                 | 0,1688                          | 0,0557                | 0,0637                | 0,1443                          |

Notas: Variable dependiente: Inversión total. Todas las variables contables son normalizadas por los valores rezagados de los activos totales excepto los activos totales mismos. Las variables contables del lado izquierdo de la ecuación, están rezagadas un año, mientras que la inversión y las variables macro son del mismo año. Los errores estándar robustos (Huber-White) están en paréntesis.

Tabla 5: Otros flujos

| Variables independientes:                              | Agregados del mercado crediticio      |                       |                             |                       |   |                       |
|--|---------------------------------------|-----------------------|-----------------------------|-----------------------|---|-----------------------|
|  | Entrada de créditos al sector privado |                       | Entrada de créditos al país |                       | Log cambio en créditos domésticos al sector privado |                       |
|  | (A)                                   | (B)                   | (C)                         | (D)                   | (E)   | (F)                   |
| <b>Interacción con flujos de capital</b>               |                                       |                       |                             |                       |   |                       |
| Deuda a corto plazo x agregados del mercado crediticio | 0,061<br>(0,897)                      | -0,106<br>(0,864)     | -0,181<br>(0,697)           | -0,407<br>(0,766)     | 0,008<br>(0,096)                                    | -0,012<br>(0,120)     |
| Deuda total x agregados del mercado crediticio         | 0,225<br>(0,676)                      | 0,336<br>(0,628)      | 0,399<br>(0,538)            | 0,673<br>(0,451)      | 0,022<br>(0,076)                                    | 0,047<br>(0,081)      |
| <b>Controles micro</b>                                 |                                       |                       |                             |                       |   |                       |
| Deuda a corto plazo                                    | 0,020<br>(0,018)                      | 0,021<br>(0,022)      | 0,024<br>(0,018)            | 0,027<br>(0,022)      | 0,023<br>(0,021)                                    | 0,022<br>(0,028)      |
| Deuda total  | -0,054 ***<br>(0,014)                 | -0,058 ***<br>(0,018) | -0,058 ***<br>(0,014)       | -0,062 ***<br>(0,015) | -0,055 ***<br>(0,016)                               | -0,058 ***<br>(0,021) |
| <b>Controles macro</b>                                 |                                       |                       |                             |                       |   |                       |
| Agregados del mercado crediticio                       |                                       | 0,345 *<br>(0,193)    |                             | 0,404 ***<br>(0,096)  |   | 0,057 ***<br>(0,020)  |
| Pais x efecto año                                      | si                                    |                       | si                          |                       | si  |                       |
| Efectos país   |                                       | si                    |                             | si                    |   | si                    |
| Efectos año  |                                       | si                    |                             | si                    |   | si                    |
| N  | 3.461                                 | 3.461                 | 3.517                       | 3.517                 | 3.517   | 3.517                 |
| R <sup>2</sup>   | 0,0577                                | 0,0388                | 0,0586                      | 0,0426                | 0,0585  | 0,0411                |

Notes: Variable dependiente: Inversión total. Todas las variables contables están normalizadas por el valor rezagado de los activos totales excepto los activos totales mismos. Las variables contables del lado izquierdo de la ecuación están rezagadas un año, mientras que la inversión y las variables macro son del mismo año. Errores estándar están en paréntesis. Errores estándar Huber-White son reportados para la columna A, C y E. Los errores estándar para las columnas B, D y F, están agrupados por país y año, para tomar en cuenta la inclusión de variables a nivel macro, en la regresión. La interacción con la tasa real de cambio también es incluida, pero no es reportada.

Tabla 6: Medidas alternativas de liquidez

| Variables independientes:  | Variable dependiente: Inversión |                       |                       |                       |                       |
|--|---------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
|  | (A)                             | (B)                   | (C)                   | (D)                   | (E)                   |
| <b>Interacción con flujos de capital</b>                                 |                                 |                       |                       |                       |                       |
| Deuda a corto plazo x<br>entrada de créditos al sector privado           | 0,572<br>(1,125)                | 0,047<br>(1,205)      |                       |                       |                       |
| Activos corrientes x<br>entrada de créditos al sector privado            |                                 | 1,161 *<br>(0,702)    |                       |                       |                       |
| Exposición neta a corto plazo x<br>entrada de créditos al sector privado |                                 |                       | -1,182 *<br>(0,677)   |                       |                       |
| Beneficios (EBITDA) x<br>entrada de créditos al sector privado           |                                 |                       |                       | -0,568<br>(2,131)     |                       |
| Deuda total x<br>entrada de créditos al sector privado                   | -0,141<br>(0,844)               | -0,230<br>(0,833)     | 0,486<br>(0,480)      | -0,191<br>(0,495)     | 0,181<br>(0,481)      |
| Log total activos x<br>entrada de créditos al sector privado             | 0,054<br>(0,087)                | 0,106<br>(0,100)      | 0,062<br>(0,079)      | 0,093<br>(0,072)      | 0,031<br>(0,072)      |
| <b>Controles micro</b>   |                                 |                       |                       |                       |                       |
| Deuda a corto plazo  | 0,016<br>(0,019)                | -0,013<br>(0,021)     |                       |                       |                       |
| Activos corrientes   |                                 | 0,039 ***<br>(0,013)  |                       |                       |                       |
| Exposición neta a corto plazo  |                                 |                       | -0,035<br>(0,012)     |                       |                       |
| Beneficios (EBITDA)  |                                 |                       |                       | 0,363 ***<br>(0,044)  |                       |
| Deuda total  | -0,051 ***<br>(0,015)           | -0,040 ***<br>(0,016) | -0,027 ***<br>(0,010) | -0,027 ***<br>(0,008) | -0,040 ***<br>(0,007) |
| Log total activos  | 0,000<br>(0,001)                | 0,002<br>(0,001)      | 0,001<br>(0,001)      | -0,001 *<br>(0,001)   | 0,000<br>(0,001)      |
| <b>N</b>   | 3,461                           | 2,891                 | 2,891                 | 2,896                 | 3,461                 |
| <b>R<sup>2</sup></b>   | 0,0608                          | 0,067                 | 0,0649                | 0,12                  | 0,0596                |

Notas: Variable dependiente: Inversión total. Todas las variables contables son normalizadas por los valores recogidos de los activos totales, excepto los activos totales mismos. Las variables contables del lado izquierdo de la ecuación, están recogidas un año, mientras que la inversión y las variables macro son del mismo año. Los errores estándar robustos (Huber-White) están en paréntesis.

La exposición neta a corto plazo está definida como la diferencia entre la deuda a corto plazo y los activos corrientes.

La interacción con la tasa real de cambio es también incluida pero no reportada.

Tabla 7: Inversión y estructura de plazo para varias submuestras

| Panel A: Países         |   |                                 |
|-------------------------|---|---------------------------------|
| Submuestra              | Coeficiente estimado de la inversión sobre<br>entradas de créditos al sector privado relacionado con: |                                 |
|                         | Deuda a corto plazo<br>(A)  | Exposición a corto plazo<br>(B) |
| Muestra entera (N=3461) | -0,234<br>(0,855)   | -0,952 *<br>(0,514)             |
| Argentina (N=291)       | 0,534<br>(2,123)  | 2,313<br>(2,289)                |
| Brasil (N=1613)         | 0,277<br>(1,759)  | -1,027<br>(0,951)               |
| Chile (N=495)           | 6,051<br>(5,146)  | -1,003<br>(4,270)               |
| Colombia (N=77)         | 5,980<br>(7,657)  | -22,209<br>(16,231)             |
| México (N=690)          | -1,162<br>(1,666)   | -1,749<br>(1,108)               |
| Perú (N=185)            | -0,416<br>(10,387)  | -14,550 *<br>(7,682)            |
| Venezuela (N=110)       | -15,500 **<br>(6,266)   | 2,543<br>(8,317)                |

| Panel B: Episodios     |   |                                 |
|------------------------|---|---------------------------------|
| Submuestra             | Coeficiente estimado de la inversión sobre: |                                 |
|                        | Deuda a corto plazo<br>(A)                  | Exposición a corto plazo<br>(B) |
| México, 1995 (N=79)    | -0,008<br>(0,069)                           | 0,057<br>(0,051)                |
| Colombia, 1999 (N=21)  | 0,597 **<br>(0,210)                         | 0,352<br>(0,212)                |
| Brasil, 1999 (N=282)   | 0,097<br>(0,066)                            | -0,039<br>(0,035)               |
| Brasil, 1997 (N=266)   | 0,041<br>(0,049)                            | 0,020<br>(0,027)                |
| Venezuela, 1994 (N=15) | 0,040<br>(0,300)                            | 0,381<br>(0,261)                |

Notas: Variable dependiente: Inversión total. Cada celda reporta el coeficiente estimado de las variables del lado izquierdo de la ecuación para cada submuestra específica. La exposición de corto plazo es definida como la diferencia entre la deuda a corto plazo y los activos corrientes. El panel A reporta las especificaciones de la regresión de la tabla II, columna A. El panel B reporta las estimaciones de la regresión sobre las variables indicadas del lado izquierdo de la ecuación y la deuda total. Todas las variables contables del lado izquierdo son rezagadas, mientras que la inversión y las variables macro son del mismo período.

Los errores estándar robustos (Huber-White) están en paréntesis, debajo de los coeficientes estimados.

# *F*actores de las políticas de reformas en los fondos de pensiones y el crecimiento de los mercados de capitales: evidencias en los países de América Latina

Pablo Saavedra\*

## 1. INTRODUCCIÓN ■ ■ ■

Durante las últimas décadas, muchos legisladores e investigadores de todo el mundo han centrado su atención en las innovadoras reformas introducidas en los Fondos de Pensiones en Suramérica. Chile fue el primer país latinoamericano que en 1981 reformó su sistema. Posteriormente, en 1993 Perú inició este proceso, seguido de Argentina, Colombia y otros países. Actualmente, 9 países de la región han instrumentado nuevos sistemas y algunos otros ya cuentan con planes avanzados de reformas.

El elemento central de estas reformas es el plan de ahorro individualizado de retiro, conocido como sistema de capitalización, según el cual cada aportante deposita un porcentaje de su ingreso en una cuenta individual, la cual será administrada por los Administradores de Fondos Privados (AFPs), en lo que se refiere a beneficios e inversiones<sup>1</sup>.

Las ventajas de estos novedosos sistemas ya son evidentes en muchas áreas, y van desde una mayor confianza en el sistema por parte de los contribuyentes hasta el crecimiento de los mercados de capitales nacionales. Este estudio se centra precisamente sobre este último aspecto. Existe una vasta literatura sobre la relación positiva existente entre el crecimiento de los mercados de capitales y las reformas de los planes pensiones (con las cuentas de capitalización). Más aún, previo a estas

---

\* Pablo Saavedra cursa estudios de Ph. D. en Georgia Institute of Technology y en la Universidad de Georgia (programa conjunto de doctorado). El autor agradece el apoyo financiero de la Corporación Andina de Fomento y los comentarios expresados por sus ejecutivos e investigadores. Los hallazgos, interpretaciones y conclusiones expresadas en el documento son responsabilidad única del autor y no deben ser atribuidas a la Corporación Andina de Fomento o a cualquiera de sus países miembros.

<sup>1</sup> AFP es el acrónimo de “Administradora de Fondos de Pensiones”, en Inglés: Pension Funds Administrator. La mayoría de los países denominan de esta manera a estas instituciones en América Latina. Existen algunas variaciones del acrónimo, como AFJP utilizada en Argentina, o AFORE en México. (entre otras).

reformas, los mercados de capitales en algunos países de la región como Bolivia, El Salvador y Uruguay, eran casi inexistentes. Es por ello que más allá de confirmar la influencia ya demostrada de los nuevos sistemas de pensiones, este estudio pretende identificar y analizar aquellas variables de las políticas aplicadas a las reformas del sistema que podrían estar afectando el crecimiento de los mercados de capitales en América Latina.

Este documento presenta evidencia empírica de ocho países<sup>2</sup> de la región cuyos sistemas han sido reformados. En él se presentan y prueban tres hipótesis relativas al efecto de las variables de las políticas de reforma de pensiones sobre el crecimiento de los mercados de capitales. La primera hipótesis constituye un análisis de la eficiencia y economías de escala y plantea que, mientras menores sean los costos operativos de los AFP aplicados a los aportes, menores serán las comisiones y, en consecuencia mayores serán los aportes netos al sistema. En otras palabras, se logrará un mayor volumen en los flujos de ahorro hacia los mercados de capitales. Bajo esta perspectiva se analiza el número de AFP por país y el número de contribuyentes por AFP, con la finalidad de lograr economías de escala y ganancias de rendimiento.

Segundo, el régimen legal dicta la mecánica para la inversión de los fondos, estableciendo la porción de la cartera que los AFP pueden invertir en los distintos instrumentos, así como sus limitaciones. Se plantea como hipótesis que debido a la importancia que tienen los sistemas de pensiones en los mercados de capitales de la región, estos lineamientos ejercen un gran impacto en el crecimiento de esos mercados. Adicionalmente, se considera que una mayor inversión en deuda de gobierno y depósitos en efectivo en instituciones financieras conduce a menores niveles de crecimiento en los mercados de capitales. Finalmente, otro elemento que se revisa en este documento es la creación de planes de retiros voluntarios y privados, paralelos a los planes de capitalización obligatorios, también administrado por el sector privado. En consecuencia, la tercera hipótesis es que estos sistemas voluntarios generan un efecto positivo en el crecimiento del mercado de capitales de un país.

Las variables y la estructura simple del modelo están diseñadas para ofrecer, principalmente, evidencias claras y directas. Estas variables están íntimamente relacionadas con los parámetros legislativos, por lo que resulta fácil interpretar los resultados. El objetivo último de este documento es presentar evidencia descriptiva de series de panel temporales, que puedan ser analizadas por los legisladores al momento de llevar a cabo una reforma del sistema de pensiones, o al momento de discutir modificaciones en los planes de capitalización actuales. Los resultados obtenidos respaldan las afirmaciones de cómo los altos costos operativos, como medida de ineficiencia inciden negativamente en el flujo de recursos a los mercados de capitales. De la misma forma, demuestran cómo las carteras de los AFP,

---

<sup>2</sup> Los países incluidos en la muestra son Argentina, Bolivia, Chile, Colombia, El Salvador, México, Perú y Uruguay. El único país latinoamericano con reformas que no ha sido incluido en la muestra es Costa Rica.

sobrecargadas de inversiones de deuda de gobierno y depósitos en efectivo, determinan el crecimiento de los mercados de capitales. Finalmente y mediante evidencia empírica se demuestra la hipótesis de que los planes voluntarios adicionales tienen un efecto positivo sobre esos mercados.

Posteriormente, el documento presenta la siguiente estructura: la sección 2 presenta un marco conceptual sobre la relación existente entre la reforma de pensiones y el crecimiento de los mercados de capitales. En esta sección se discute en detalle las variables que van a ser probadas. La sección 3 describe el conjunto de datos creados para este análisis empírico, el procedimiento de cálculo y los modelos utilizados. La sección 4 discute los resultados y suministra evidencia de panel de datos de series temporales sobre las hipótesis. La sección 5 analiza, con base en los resultados, las lecciones aprendidas de estas políticas de reformas en los países latinoamericanos incluidos en la muestra. La sección 6 presenta las conclusiones.

## 2. MARCO CONCEPTUAL ■ ■ ■

### 2.1. Relación entre los fondos de pensiones y el crecimiento de los mercados de capitales ■ ■

En primer lugar se establecen las bases sobre las cuales descansa la teoría de la relación entre los fondos de pensiones y los mercados de capitales. Seguidamente se discuten las variables o factores existentes en los fondos de pensiones, que generan un efecto particular en los mercados de capitales. Davis (1995) presenta una serie de importantes argumentos sobre esta vinculación y afirma que las carteras de los fondos, en virtud de sus particularidades, albergan mayores cantidades de bonos a largo plazo y patrimonio. Esta tendencia es más frecuente en los fondos de pensiones que en los bancos u otras entidades intermediarias, que precisan mayor liquidez. En consecuencia, la oferta de estos instrumentos de mercado de capitales es mayor con la existencia de los fondos de pensiones. La relación es muy clara, la demanda de estos instrumentos genera un efecto coincidente en la oferta, por lo que el sector privado tiene la oportunidad de incorporar más deuda al mercado de valores, a medida que crecen los fondos y el mercado de capitales se desarrolla.

Catalan, Impavido and Musalem (2000) analizan la causalidad entre el crecimiento de los activos de los fondos de pensiones, las compañías de seguro y el desarrollo de los mercados de capital. El trabajo de estos autores, así como el de Davis, presenta diversos argumentos sobre la ventaja natural que representa para los fondos de pensiones y, en general, las entidades de ahorro contractuales, invertir en instrumentos a largo plazo, en vez de bancos y otros intermediarios. Explican la tendencia de los bancos a financiar proyectos de inversión a corto plazo, mientras que las entidades de ahorro

contractuales están orientadas al financiamiento a largo plazo. Este estudio demuestra, a través de evidencia, la estrecha relación de los cambios en las entidades de ahorro, la capitalización del mercado y el valor negociado.

A través de la prueba de causalidad de Granger bivariente, los autores también abordan el tema de la causalidad y presentan hallazgos interesantes, fundamentándose en una muestra que comprende países de la OECD y emergentes, que incluyen algunas naciones latinoamericanas. En buena medida, constituyen una evidencia del efecto de causalidad de los fondos de pensiones en el crecimiento de los mercados de capitales. Adicionalmente, comprueban que los fondos son los inversionistas institucionales más efectivos para desarrollar los mercados de capital y, en comparación con el valor negociado, este canal de inversión tiene la capacidad de promover y desarrollar de manera más activa la capitalización del mercado. Según los autores, este último resultado es particularmente más fuerte en países con mercados de capitales relativamente pequeños.

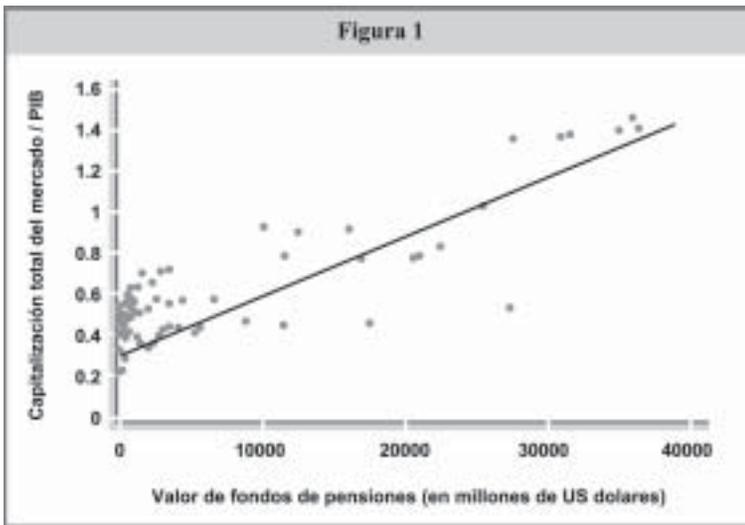
Walker and Lefort (2001) ofrecen un enfoque parecido del tema en América Latina. Ellos explican que existen muchos canales, a través de los cuales los sistemas de capitalización pueden incidir en el desarrollo de los mercados de capitales, entre ellos la acumulación del capital institucional. Es decir, la acumulación de grandes cantidades de capital permite que el sector privado financie sus proyectos a través de este mercado. Este criterio también implica todo el marco de regulaciones y participantes en el mercado que contribuyen al proceso de modernización. Otro de los canales mencionados se refiere a una mayor especialización en el proceso de toma de decisiones en las inversiones. Los autores explican que la innovación financiera ofrece incentivos para el crecimiento de los mercados de capitales, mediante la creación de nuevos y creativos instrumentos de inversión en fondos de retiro.

Otra forma como los sistemas de capitalización influyen en el desarrollo de los mercados de capitales es mediante la reducción del costo del capital para el sector privado (Iglesias, 1998). La opción de los bonos corporativos y, por supuesto, el patrimonio han demostrado ser la opción más conveniente para que el sector privado financie sus proyectos, si se compara con las altas tasas ofrecidas por la banca comercial. Esto es particularmente cierto en las economías en desarrollo, donde las tasas activas que ofrece la banca comercial son comparativamente más altas. Igualmente, el incremento en los niveles de ahorro a largo plazo resulta ser una de las formas en que los fondos de capitalización pueden incidir en el desarrollo de los mercados de capitales. Schmidt-Hebbel (1998) sustentándose en un análisis empírico, sostienen que un sistema de capitalización fomenta el ahorro en mayor grado, en comparación con el sistema utilizado en seguridad social PAYG (Régimen de pago al momento de retiro).

Retomando lo expuesto por Walker and Lefort (2001), y sobre la base de datos de panel de serie temporal de Argentina, Chile y Perú y una muestra de 33 economías emergentes (para el pánel de datos)

los autores realizaron un análisis detallado de estos tres países latinoamericanos que han reformado sus sistemas. El objeto del estudio era obtener evidencia con respecto al impacto de los sistemas de capitalización en el crecimiento de los mercados de capitales, mediante los canales ya discutidos y finalmente, demostrar su relación. En general, los resultados respaldan sus planteamientos sobre las formas cómo los fondos de pensiones promueven los mercados de capitales en aquellos sistemas ya reformados, sujetos de análisis. En relación con la causalidad, los resultados son también consistentes con los obtenidos por Catalan, Impavido and Musalem (2000).

La literatura refleja claramente el efecto causal y positivo de las reformas en los fondos de pensiones sobre los mercados de capitales. Los trabajos demuestran así mismo, que los fondos de capitalización tienen un mayor impacto en las economías emergentes, incluyendo a América Latina. Lógicamente, el efecto parece aún mayor, en términos relativos, en los países con mercados de capitales menos desarrollados. Previo a las reformas en América Latina, los mercados de capitales existentes eran pequeños, y en algunos casos inexistentes. Esto nos permite reflexionar sobre el importante impacto que ejercen los fondos de capitalización en la promoción de estos mercados. La Figura 1 presenta el diagrama de capitalización total del mercado<sup>3</sup> sobre el PIB, frente al valor de los planes de capitalización<sup>4</sup> en los países de la muestra.



Fuente: Beck, Demirgüç-Kunt, Levine (1999), Entidades reguladoras de los fondos de pensión en cada país y Mercado de valores en cada país.

3 La variable capitalización total del mercado es la suma de la capitalización del mercado de valores, la capitalización del mercado de bonos en el sector privado y la capitalización del mercado de bonos del gobierno, todos sobre el PIB. Ver Apéndice 1 para mayores detalles.

4 Corresponde al valor en millones de dólares de los planes de capitalización obligatorios en cada país. No se analizan los fondos voluntarios adicionales u otros incluidos en el sistema.

Evidentemente, además del valor de los fondos de pensiones, (*vf*) existen otras variables importantes que afectan el crecimiento de los mercados de capital en América Latina (*gcm*). Se podrían considerar cinco factores importantes: el nivel de ahorros del país (*sav*), medidas orientadas a la estabilidad macroeconómica, tales como (*infl*), condiciones de las tasas de retorno en los mercados de capitales internacionales (*tbill*), el ingreso neto de capital (*cflows*) y el crecimiento económico (*gdppcg*). Sin embargo, existen otros factores de control que están relacionados con las diferencias entre países, a los cuales se les denomina factores (*a*). Estos últimos se refieren principalmente al nivel de desarrollo financiero, marco institucional, regulatorio, los procesos de privatización y otros procesos y reformas que varían visiblemente de país a país. Por lo tanto, se asume la siguiente función.

$$gcm = F(vf, sav, tbill, infl, cflows, gdppcg, a) \quad (1)$$

Adicionalmente, la primera variable “fondos de capitalización” (*vf*) posee sus propios componentes, que se dividen en dos grupos. El primero está relacionado con las características del país, tales como ingreso per-cápita, tasa de desempleo, tamaño del sector informal, población, etc. Como estos factores varían de país a país se les denominará (*b*). El segundo grupo está relacionado con el régimen de la reforma. Al iniciarse la reforma, la legislación estableció ciertos componentes relativos a la estructura, características y operaciones de estos sistemas. Este documento considera los siguientes elementos, incluidos en las legislaciones de los planes de capitalización, como los que podrían tener impacto en los mercados de capitales, a saber: 1) medidas de los factores de ineficiencia, tales como niveles de costos operativos de las AFP (*ocos*); 2) composición de la cartera y sus restricciones (*pgfport*); y 3) fondos de ahorro voluntarios y adicionales (*vs*). De esta manera, se asume:

$$vf = G(ocos, pgfport, vs, b) \quad (2)$$

Luego, la hipótesis presentada en la sección 1 plantea que estas variables normativas ejercen un impacto en el desarrollo de los mercados de capitales. En consecuencia, este análisis pretende probar la existencia de una relación de la siguiente manera:

$$gcm = H(ocos, pgfport, vs, sav, tbill, infl, cflows, gdppcg, c) \quad (3)$$

Donde “*c*” es la suma de los factores incluidos en “*a*” y “*b*” en las funciones (1) y (2) respectivamente.

Es importante establecer que la secuencia de efectos en los mercados de capitales puede no ser cierta en otras economías emergentes, no pertenecientes a América Latina. Recuérdese que el argumento de los mercados de capitales no muy desarrollados es un elemento esencial del razonamiento presentado en este documento. Como próximo paso, se presenta una discusión relativa a esos tres elementos presentes en la legislación de las reformas de pensiones.

## *2.2. Factores de las políticas de reformas que afectan el crecimiento de los mercados de capitales* ■ ■

### *2.2.1. Aspectos de eficiencia y economías de escala*

El número de Administradores de Fondos de Pensiones (AFP) no ha significado nunca un gran problema cuando se analizan las perspectivas para las reformas de los sistemas de capitalización. Tal vez la única idea que gira en torno a la discusión de cuántos AFP deberían participar en el Mercado es la relativa a facilitar un buen nivel de competencia. En la mayoría de los países de la región, los legisladores han sugerido la idea de “a mayor número de competidores, menores costos para los clientes”. En consecuencia, la mayoría de los países han iniciado sus reformas, tratando de adecuar el mayor número posible de competidores en el mercado. Desafortunadamente, la evidencia empírica demuestra que esta acción provocó el efecto contrario. En realidad, una mayor presencia de AFP por país ha provocado un incremento en los costos operativos, siendo la principal causa los altos costos de comercialización. Frente a una mayor presión para competir, los AFP se han visto envueltos en fuertes guerras de comercialización y ventas, en vez de concentrar sus esfuerzos en una guerra de precios, que podría beneficiar a los afiliados.

En 1995, por ejemplo, cuando Argentina contaba con 25 AFP (AFJP es el acrónimo en Argentina), los costos ascendieron a aproximadamente 31% del total de aportes del año. En el 2001, este país tenía 12 AFP y los costos se ubicaron en aproximadamente 14%. En 1993, cuando Chile alcanzó el mayor número de AFP, con un total de 21, los costos operativos alcanzaron cerca de 15% del total de los aportes del año. En el 2001 Chile tenía sólo 7 AFP y el índice mencionado se situó en aproximadamente 8.4%. La misma historia se repite para todos los países en la región, con la excepción de Bolivia (analizada posteriormente). Todos los países que persiguen el objetivo de “la competencia perfecta” han intentado introducir lo más rápido posible, el mayor número posible de AFP, obteniendo como resultado mayores costos operativos. En consecuencia, se observan mayores comisiones sobre los aportes netos.

Siguiendo este mismo camino, El Salvador inició su sistema con 6 AFP, actualmente este país cuenta con 3. Perú contó al inicio con 8 y actualmente son 4 los que operan, y así sucesivamente con el resto.

Los costos operativos han permanecido altos en presencia de un gran número de AFP y han disminuido cuando se reduce el número de estas instituciones. El porcentaje de comisiones sobre las contribuciones netas (que realmente se consideran ahorros) constituye un índice interesante de analizar. En 1993 este índice alcanzó 31% en Chile y descendió a 24% en 2001. Reduciendo el número de AFP e incrementando el número de contribuyente por AFJP, Argentina logró bajar el índice de 48% a 41% en toda la historia de su nuevo sistema. En la misma forma, Perú disminuyó su índice de 50% a 46%, y el resto de los países siguieron el mismo patrón.

En la literatura disponible se discute de alguna manera la importancia de este tema. Sri-Ram Aiyer (1997) señaló que el costo de las comisiones pagadas por los empleados chilenos resultó ser un factor estructural significativo que impedía el crecimiento del sistema. En su investigación también se reconoció cómo el sistema mexicano, entre otros, permiten nuevas incorporaciones (AFP) incrementando los costos operativos. Aiyer observó en estos aspectos un claro problema de eficiencia en el flujo de ahorros hacia los mercados de capitales. En general, según Diamond (1996) una de las primeras críticas que sostienen muchos economistas sobre los sistemas de capitalización es el alto nivel de comisiones como consecuencia de los altos costos operativos.

Al realizar una comparación transversal entre países, se observa cómo Bolivia con sólo 2 AFP en 1998 tuvo un costo operativo anual por afiliado de US\$ 15. Por otra parte, Argentina redujo el número de AFP a 15 y el gasto operativo por afiliado a US\$126 para el mismo año. En el año 2000, Bolivia incrementó ese gasto a US\$18 con el mismo número de AFP, y para el mismo período Argentina redujo drásticamente ese costo a US\$ 76, en este caso con 2 AFP. Al analizar los restantes países se observa el mismo patrón. La reducción general del número de AFP podría generar comentarios como “la supervivencia del más fuerte”, apoyando de esta manera la idea inicial de que la mejor forma para competir es un mayor número de competidores. Sin embargo, ese concepto de mercado ha representado un alto costo para los contribuyentes del sistema en este proceso. La Tabla 1 presenta las cifras del año 2000 relativas al número de AFP en los países de la muestra y sus costos operativos por afiliado.

Tabla 1

| País        | Número de AFP | Costo operativo por afiliado (en US dólares) |
|-------------|---------------|--|
| Argentina   | 13            | 76   |
| Bolivia     | 2             | 18   |
| Chile       | 8             | 35   |
| Colombia    | 6             | 48   |
| El Salvador | 3             | 76   |
| México      | 13            | 42   |
| Perú        | 4             | 31   |
| Uruguay     | 6             | 53   |

Fuente: Boletín estadístico ADES Diciembre 2000, para todos los países excepto Colombia. Datos propios para Colombia, a partir de los datos suministrados por la Superintendencia Bancaria de Colombia.

La Tabla 2 presenta una matriz de correlación de cuatro variable, a saber: número de AFP (*nafp*); número de afiliados por AFP (*nafafp*); índice de los cargos totales sobre el aporte neto, ambos como porcentaje del aporte total (*pcontr*); y un índice de costo operativo sobre los aportes anuales (*ocos*). El objetivo de esta tabla es ofrecer evidencia descriptiva de la relación existente entre ellas, que precisamente este documento intenta plantear.

Tal como se puede observar, la matriz muestra una clara correlación positiva entre el número de AFP y los costos operativos sobre los aportes anuales. Todos los países de la muestra siguen este patrón y los coeficientes de correlación son considerablemente altos. Se observa una relación opuesta para el número de afiliados por AFP y el índice mencionado anteriormente.

Tabla 2: Matriz de correlación

| Pais        | Variables     | <i>nafp</i> | <i>nafafp</i> | <i>pcontr</i> | <i>ocos</i> |
|-------------|---------------|-------------|---------------|---------------|-------------|
| Argentina   | <i>nafp</i>   | 1,00        |               |               |             |
|             | <i>nafafp</i> | -0,95       | 1,00          |               |             |
|             | <i>pcontr</i> | 0,93        | -0,98         | 1,00          |             |
|             | <i>ocos</i>   | 0,94        | -0,94         | 0,89          | 1,00        |
| Bolivia     | <i>nafp</i>   | 1,00        |               |               |             |
|             | <i>nafafp</i> | -           | 1,00          |               |             |
|             | <i>pcontr</i> | -           | -0,89         | 1,00          |             |
|             | <i>ocos</i>   | -           | -0,89         | 0,93          | 1,00        |
| Chile       | <i>nafp</i>   | 1,00        |               |               |             |
|             | <i>nafafp</i> | -0,59       | 1,00          |               |             |
|             | <i>pcontr</i> | 0,38        | -0,79         | 1,00          |             |
|             | <i>ocos</i>   | 0,32        | -0,5          | 0,51          | 1,00        |
| Colombia    | <i>nafp</i>   | 1,00        |               |               |             |
|             | <i>nafafp</i> | -0,98       | 1,00          |               |             |
|             | <i>pcontr</i> | 0,92        | -0,94         | 1,00          |             |
|             | <i>ocos</i>   | 0,75        | -0,75         | 0,72          | 1,00        |
| El Salvador | <i>nafp</i>   | 1,00        |               |               |             |
|             | <i>nafafp</i> | -0,99       | 1,00          |               |             |
|             | <i>pcontr</i> | 0,38        | -0,47         | 1,00          |             |
|             | <i>ocos</i>   | 0,85        | -0,81         | 0,57          | 1,00        |
| México      | <i>nafp</i>   | 1,00        |               |               |             |
|             | <i>nafafp</i> | -0,79       | 1,00          |               |             |
|             | <i>pcontr</i> | 0,78        | -0,72         | 1,00          |             |
|             | <i>ocos</i>   | 0,95        | -0,82         | 0,83          | 1,00        |
| Perú        | <i>nafp</i>   | 1,00        |               |               |             |
|             | <i>nafafp</i> | -0,79       | 1,00          |               |             |
|             | <i>pcontr</i> | 0,78        | -0,72         | 1,00          |             |
|             | <i>ocos</i>   | 0,98        | -0,83         | 0,83          | 1,00        |
| Uruguay     | <i>nafp</i>   | 1,00        |               |               |             |
|             | <i>nafafp</i> | -0,98       | 1,00          |               |             |
|             | <i>pcontr</i> | 0,63        | -0,65         | 1,00          |             |
|             | <i>ocos</i>   | 0,91        | -0,95         | 0,74          | 1,00        |

Fuente: Cálculos propios basados en el grupo de datos creados a partir de diversas Fuentes. Ver apéndice 1 para mayores detalles sobre la fuente de cada variable.

Evidentemente, frente a un mayor número de afiliados por AFP se reduce el costo operativo como porcentaje del aporte. El índice relativo a cargos totales y contribuciones netas tiene una fuerte correlación positiva con el índice de costos operativos. Esto demuestra que los costos operativos altos conducen inequívocamente a mayores cargos. Es evidente que se crean las economías de escala debido a la reducción del número de AFP y al creciente número de afiliados. En consecuencia, el comportamiento de los sistemas demuestra que los costos operativos y las comisiones están siendo reducidas.

El resultado final que se obtiene es mayor volumen de ahorros (mayor porcentaje ahorrado) por contribuyente y este estudio intenta demostrar su impacto positivo en el crecimiento de los mercados de capitales. Este patrón sigue una lógica: frente a una menor presión de competencia, los AFP invierten menos en costos de comercialización, lo que les permite competir por lograr la preferencia del público, desde la perspectiva de precios.

Whitehouse (2000) desarrolló un amplio estudio de los costos administrativos, y en una sección de su trabajo se presenta evidencia empírica a partir de 13 países, tomados como muestra<sup>5</sup>. Sus resultados presentan evidencia de economías de escalas, debido al mayor tamaño de los proveedores de servicios de fondos de pensiones, lo que se traduce en menores comisiones.

La evidencia anecdótica obtenida en América Latina demuestra un cambio en el enfoque de la publicidad. Con una mayor presencia de AFP en el mercado, estas instituciones se volcaban a contratar un ejército de vendedores a nivel nacional, como estrategia de mercadeo, con el único fin de facilitarle al cliente el proceso de afiliación a una AFP específica. Otra meta era captar al cliente y traspasarlo de una AFP a otra que ofreciera “mejor servicio”. Luego, frente a un menor número de AFP, el patrón general de publicidad mostró un cambio, pues ese costoso ejército de vendedores ha sido reducido y, aún cuando el servicio es un ingrediente importante en la fórmula, se ha comenzado a observar que el costo de las comisiones y una mayor porción de ahorros por contribuyente (% de aporte efectivo) constituyen los protagonistas de la estrategia de ventas.

Con la presencia de menos competidores, la competencia de precios parece que comienza a ser un elemento para atraer más clientes y definitivamente, contribuir al crecimiento de los fondos de pensiones. El punto crucial es que la consecuencia de sobrecargar el mercado con una fuerte presencia de AFP los costos se incrementaban, traduciéndose en un menor crecimiento del total de fondos. En consecuencia, cabe plantearse que el lento crecimiento de los mismos ha afectado el flujo de recursos a los mercados de capitales y, en consecuencia su crecimiento.

---

<sup>5</sup> Whitehouse (2000) presenta una comparación a nivel internacional de las escalas de costos en trece países. La muestra incluye 8 países latinoamericanos (la misma muestra presentada en este documento), tres países OCDE y dos países en transición.

### 2.2.2. Composición de la cartera

El estudio de Davis (1995) constituye un buen punto de partida, para establecer un marco sobre el tema de la composición de la cartera. El autor argumenta que las carteras de los fondos de capitalización presentan una tendencia natural a incluir activos de largo plazo.

Catalan, Impavido y Musalem (2000) por su parte, estiman que el efecto de los ahorros contractuales sobre el crecimiento de los mercados de capitales es mayor que en los intermediarios, debido a una mayor demanda total de acciones. Este argumento es sustentado por otra de sus razones y establece que, debido a la poca demanda de liquidez, estos fondos incluyen activos más riesgosos, refiriéndose a plazos mayores y también mayor proporción de valores de renta variable, como patrimonio y derivados.

Catalan, Impavido y Musalem (2000) también afirman que el régimen impuesto a la composición de la cartera tiene un efecto drástico en los mercados de capitales. A título de ejemplo, los autores se refieren a aquellos que están obligados a mantener mayormente deuda de gobierno. Según ellos, esta restricción limita el impacto positivo en el desarrollo de los mercados de valores. La lógica de este argumento no es difícil de entender. Cuando los fondos de pensiones invierten sólo en deuda de gobierno, otros mercados, tales como los bonos y acciones corporativas no tienen espacio para desarrollarse, debido a esta restricción. Adicionalmente, el impacto en América Latina es considerablemente fuerte, en vista de que los fondos de pensiones ocupan importantes porciones de los mercados de capitales<sup>6</sup>.

La experiencia de los países con respecto a las legislaciones sobre la composición de cartera varía de una manera extensa en todo el mundo. Algunos países escandinavos, como Suecia promueven las inversiones en bonos de gobierno. Evidentemente, el gobierno sueco posee una serie de multinacionales grandes y rentables. Las economías emergentes en rápido desarrollo del Sureste asiático, como Singapur y Malasia han solicitado a los fondos de pensiones invertir la mayor parte de su cartera en instrumentos no gubernamentales (Vittas 1998 a). Así mismo, según Vittas (1998a), aquellos países con fondos de capitalización parciales muestran una fuerte tendencia a invertir en deuda de gobierno. El problema que se plantea en ese estudio es que una fuerte dependencia de los bonos de gobierno provoca, muchas veces bajas tasas de retorno en la cartera; y en algunos casos, cuando las tasas de inflación son altas, es muy probable que las tasas sean negativas. Esta situación también acarrea problemas con la diversificación y desarrollo de otros instrumentos en los mercados de capitales.

Los países de América Latina que ya han introducido reformas, definitivamente presentan una fuerte dependencia de deuda de gobierno y depósitos en bancos comerciales, por lo que no es ninguna

---

<sup>6</sup> En Chile, en 1990 luego de casi 10 años de reformas, los fondos de pensiones privados contaban con un 35% de la deuda del Banco Central y casi el 100% de los bonos del tesoro. Asimismo, contaban con el 56% de bonos hipotecarios y bonos corporativos del mercado, y el 9% del patrimonio listado (Ulpiano Anaya 1995).

sorpreza que las tasas de retorno observadas en los fondos de pensiones sean moderadas. En consecuencia, existe muy poca diversificación. Los administradores de los fondos de pensiones frecuentemente se quejan por la poca oferta en instrumentos de inversión y el sector privado, por su parte, sostiene que no generan más instrumentos porque los fondos de pensiones muestran muy poca voluntad de invertir en este sector. Como punto álgido, (o mejor dicho, en interacción con ello) los regímenes para los fondos de pensiones en Latinoamérica establecen regulaciones muy estrictas, muy orientadas a favorecer la inversión en deuda de gobierno<sup>7</sup>. De esta manera, se observa una suerte de círculo vicioso que actúa en contra del crecimiento de los mercados de capitales; y la solución parece radicar en la modificación de las regulaciones. Por ejemplo, montos mínimos máximos y elevadas exposiciones para inversiones de cartera en deuda de gobierno no parecen ser disposiciones que promuevan el desarrollo de los mercados de capitales.

Cabe destacar que es importante tener precaución con estos argumentos. Al fin y al cabo los fondos de pensiones permiten a los gobiernos financiar su gasto a plazos más largos. Generalmente, este es un aspecto de las políticas que debe ser abordado de manera urgente, por aquellos países que presentan problemas con el manejo de su deuda pública. Sin embargo, queda claro que la composición de la cartera es un tema que requiere ser analizado de manera detallada, haciendo particular énfasis en la fuerte inversión en deuda de gobierno y depósitos en efectivo, los cuales aparentan tener un impacto negativo en el crecimiento de los mercados de capitales. La carencia de nuevos instrumentos en el mercado de bonos corporativos y nuevas emisiones de valores en los mercados demuestran, y esa parece ser en parte la reflexión, la orientación de las legislaciones a favorecer la deuda de gobierno.

### 2.2.3. *Fondos de ahorro voluntarios y adicionales*

Además de los fondos de capitalización individuales, algunos países han adoptado la opción adicional de afiliarse a planes de pensión voluntarios. Una de las razones puede ser el deseo de algunas personas de ahorrar por encima de los aportes establecidos en el plan individual obligatorio. Otro razonamiento es la preferencia del cliente por otro plan, de acuerdo al riesgo y el retorno sobre su inversión. En algunos países de América Latina es factible ubicar estos razonamientos para los planes voluntarios.

Colombia ha sido pionero en la idea de este tipo de fondo, introduciendo los planes voluntarios como un producto adicional que ofrecen las Administradoras de Fondos de Pensiones. (AFPs). Dicho plan fue reglamentado en la ley sobre reformas de pensiones de Colombia de 1993, pero no fue sino hasta 1995 cuando comenzó a operar. En este sentido los AFP básicamente ofrecen a sus afiliados (en el plan obligatorio) la opción de ahorrar un porcentaje adicional del ingreso en una cuenta de pensión diferente. Los reglamentos de operación, administración y límites de inversión de la cartera difieren de los fondos obligatorios.

---

7 No sólo se refieren a las restricciones en la inversión sino a las condiciones de la tasa de riesgos.

El fondo permite a los trabajadores reducir la carga fiscal y capitalizar los beneficios fiscales. Los afiliados a este plan de ahorros suplementarios pueden escoger la cantidad que desean ahorrar y la periodicidad de sus aportes (Asofondos de Colombia 2001). Estos aportes pueden ser retirados por los afiliados en cualquier momento, siempre que se cumplan ciertos requerimientos. Las estadísticas muestran un rápido crecimiento de estos fondos, no sólo porque los afiliados al plan obligatorio deciden ahorrar más, sino porque estos fondos voluntarios constituyen una suerte de plan de pensiones para trabajadores y profesionales independientes.

En América Latina, existe un porcentaje importante de trabajadores y profesionales, tales como médicos, abogados, técnicos, consultores, comerciantes, etc. en el libre ejercicio de la profesión. A pesar de que otros países contemplan esta situación en sus legislaciones, el proceso de afiliación ha sido complicado y la mayoría de estos trabajadores no se han incorporado al sistema. La experiencia colombiana ha sido muy positiva, con un crecimiento continuo en el plan paralelo, y cuenta actualmente con 223.176 afiliados (Asofondos de Colombia 2001). La cantidad de afiliados es todavía modesta si se compara con los más de cuatro millones de afiliados al plan obligatorio, pero están aumentando. Lo interesante es el valor de los fondos voluntarios, que representa 16.5% del valor del sistema obligatorio, lo que significa que este sistema cuenta con un mayor volumen de ahorro por afiliado.

En el año 2000, Chile inició su propio plan voluntario paralelo, motivado de alguna manera por el caso colombiano. Esta opción fue establecida para ofrecer un fondo con inversiones sólo en instrumentos de renta fija. Es conocido que el plan individual obligatorio chileno (similar al resto de América Latina) debe generar una tasa de rentabilidad mínima obligatoria pero, en virtud de la composición de la cartera, siempre han presentado una alta variación en la rentabilidad. De esta manera el denominado “fondo tipo 2” ofrece una cartera de renta fija con mucho menos fluctuaciones que el plan obligatorio. Tal como se observó anteriormente la cartera difiere, 100% de sus nuevos fondos está compuesto por instrumentos de renta fija, con mayor porción de inversión extranjera.

Otra diferencia es que en el sistema chileno, los afiliados al plan obligatorio pueden trasladar su cuenta del fondo obligatorio al de renta fija, una vez que se hayan cumplido con algunos requisitos (Asociación de AFP 1999). Visto de esta manera, en realidad no existe una porción adicional de ahorros en este caso. Sin embargo, los fondos voluntarios en Chile se encuentran en proceso de crecimiento y, aún cuando es prematuro juzgar su desarrollo, pareciera que estos fondos están atrayendo personas que no estaban registradas en el plan obligatorio. Esto puede significar que existe un mercado para contribuyentes potenciales conservadores, que desean ahorrar en fondos de pensiones de bajo riesgo.

Adicionalmente, los responsables de las políticas en ese país están reflexionando sobre la creación de un fondo adicional (aún no instrumentado). La idea se relaciona con la instrumentación de un fondo

concentrado en instrumentos de renta variable. Este fondo sería similar al colombiano, pero más dependiente del patrimonio. Este constituiría una primera opción para los trabajadores jóvenes. La administración de las inversiones de cartera se realizaría a través de la contratación de diversas firmas especializadas, tal como es el caso del fondo de renta fija voluntario, ya en operación. Tal como se mencionó en la sección 1, este estudio presenta la hipótesis de que estos fondos fomentan el crecimiento del mercado de capitales, atrayendo recursos hacia él.

### 3. DATOS, VARIABLES, PROCEDIMIENTO DE CÁLCULO Y EL MODELO ■ ■ ■

#### 3.1. Datos ■ ■

Para este estudio se utilizó un grupo de datos de panel de serie de tiempo de 8 países latinoamericanos con reformas ya instituidas en sus sistemas de pensiones, a saber, Argentina, Bolivia, Chile, Colombia, El Salvador, México, Perú y Uruguay. El panel no es homogéneo, debido a la diferencia en el período de instrumentación de las reformas en cada país. Para fines de esta investigación, los datos han sido recopilados a partir de una serie de fuentes, que incluyen el Banco Mundial, FMI, Mercado de valores locales, legisladores y supervisores de fondos de pensiones, bancos centrales, asociaciones internacionales de pensión y mercado de valores y otras organizaciones nacionales e internacionales (ver Apéndice 1 para mayores detalles sobre estas fuentes).

#### 3.2. Variables ■ ■

Con respecto a la variable dependiente, resulta una práctica común utilizar la capitalización del mercado de valores como un porcentaje del PIB, cuando se llevan a cabo estudios sobre crecimiento de los mercados de capitales. Beck, Demrguc-Kunt, and Levine (1999) desarrollaron una amplia base de datos sobre el desarrollo financiero y recogieron, entre otros indicadores de desarrollo de mercado de capitales, medidas del mercado de bonos para los sectores público y privado, es decir, capitalización del mercados de bonos privado y de gobierno. Considerando que el objetivo es analizar los efectos de las reformas en el tamaño de los mercados de capitales, así como su impacto en el sector privado, es decir, mercados de capitales sin instrumentos de gobierno, se utilizan dos variables. La primera, la variable dependiente “*gcm*”, constituye la suma de tres medidas del tamaño del mercado: capitalización del mercado de valores, capitalización del mercado de bonos privado y capitalización del mercado de bonos del gobierno, todas sobre el PIB. La segunda variable dependiente utilizada es “*gcmII*”, que resulta de la suma de las dos primeras medidas del tamaño mencionadas del mercado (capitalización del mercado de valores y de bonos privado) sobre el PIB. El apéndice 1 presenta los detalles para el cálculo de estos índices.

En lo que se refiere a las variables explicativas, se presenta una clasificación en dos diferentes grupos. El primero de ellos está conformado por un grupo de tres variables relacionadas con los fondos de capitalización, analizados en la sección anterior. Es decir, el nivel de costos operativos sobre el aporte anual al sistema como medida de eficiencia<sup>8</sup> (*ocos*); la composición de la cartera, midiendo la porción de deuda de gobierno y los depósitos en efectivo sobre las inversiones totales (*pgfport*)<sup>9</sup>; y una variable que establece el efecto de los fondos de ahorro voluntarios (*vs*)<sup>10</sup>. La estructura de estas variables está diseñada de tal manera que permite realizar comparaciones entre países. Adicionalmente, el modelo (M1) en la sección 3.4 presenta la variable “valor de los fondos de pensiones”. Estas variables corresponden al valor en millones de dólares de los planes de capitalización en cada país. No consideran fondos adicionales voluntarios u otros establecidos dentro del sistema.

El segundo grupo de variables incluido en el modelo son aquellas inherentes al desarrollo del mercado de capitales, según lo expuesto en la sección 2.1. A saber, el nivel de ahorro nacional, medido según el índice de ahorro nacional sobre el PIB (*sav*); ingreso neto de capital al país (*cflows*); inflación para controlar la estabilidad macroeconómica (*infl*); la tasa T-bill de un año (letra del tesoro) para controlar las condiciones internacionales de las tasas (*tbill*); y el crecimiento del PIB per cápita como medida del crecimiento económico (*gdppcg*) (ver Apéndice 1 para obtener detalles sobre el cálculo de las variables y sus fuentes).

### 3.3. Método de estimación

El cálculo de los datos de panel de serie temporal se realizó utilizando el modelo de efectos fijos de mínimos cuadrados (OLS) La selección de este modelo se basa en las diferencias que existen entre los países seleccionados en la muestra y en algunas consideraciones relacionadas con el objetivo de este estudio.

Aún cuando todos los países seleccionados en la muestra pertenecen a América Latina, existen características muy particulares en cada uno, lo que dificulta realizar una comparación entre ellos. Existen

---

8 El porcentaje de la comisión y la estructura general de cargos podría ser otra forma interesante para medir la eficiencia en los fondos. Sin embargo, debido a las grandes diferencias en la estructura de costos en los países de la muestra, resulta difícil establecer un índice de comparación óptimo. Sin embargo, tal como se demuestra en la tabla 2, las comisiones altas están correlacionadas muy estrechamente y de manera positiva con el índice de costos operativos sobre los aportes anuales. Así, ambas medidas representan de manera adecuada la eficiencia de costos y economías de escala.

9 Intervalo de 1 a 12. Cada intervalo representa un 5% adicional de la deuda de gobierno y depósitos en efectivo en la cartera de inversión. 1 significa que estos instrumentos constituyen entre el 40% y 45% de la cartera, 2 entre 45% y 50%, y así sucesivamente. El límite más alto es 12, es decir entre 95% y 100%.

10 Variable ficticia variante al tiempo que indica la existencia de fondos voluntarios adicionales para un cierto año. Es decir, asume el valor de 1 por los años que exista. De otra manera, se asume 0.

diferencias entre los niveles de desarrollo financiero y sofisticación, marcos legales e institucionales, procesos de privatización, tecnología y educación, además de factores demográficos y reformas. En vista de que estas brechas no han variado en estos países en el corto plazo, luego de introducir las reformas, el modelo de efectos fijos OLS resulta ser el adecuado para controlar el tiempo de las variables constantes de tiempo omitidas. Utilizando este método, es posible que cada país posea un tiempo de arranque diferente y podamos representar esas diferencias.

### 3.4. Los modelos ■ ■

Se regresan dos modelos mediante un procedimiento de estimación de efectos fijos. El primer modelo es desarrollado con el único propósito de respaldar el concepto planteado en la función (1) de la sección 2.1. El modelo es:

$$\log(gcm_t) = \beta_0 + \beta_1 \log(vf_t) + \beta_2 \log(sav_t) + \beta_3 \log(infl_t) + \beta_4 \log(tbill_t) + \beta_5 \log(cflows_t) + \beta_6 \log(gdppcg_t) + a_i + u_t \quad (M1)$$

El modelo principal a continuación detallado, es el correspondiente a la función (2) en la sección 2.1.

Tal como se comentó previamente, el cálculo del modelo se basa en el procedimiento de efectos fijos y fue probado para establecer la autocorrelación y la heteroeskedasticidad. Asimismo, se realizaron una serie de pruebas de sensibilidad para probar la solidez de los estimadores<sup>11</sup>. De esta manera, utilizando dos diferentes variables dependientes, “gcm” y “gcmI”, se regresa el siguiente modelo:

$$\log(gcm_t) = \beta_0 + \beta_1 \log(ocos_t) + \beta_2 \log(pgfport_t) + \beta_3 \log(vs_t) + \beta_4 \log(sav_t) + \beta_5 \log(infl_t) + \beta_6 \log(tbill_t) + \beta_7 \log(cflows_t) + \beta_8 \log(gdppcg_t) + a_i + u_t \quad (M2)$$

(Ver sección 3.2 para mayores detalles sobre las variables y el Apéndice 1)

<sup>11</sup> Junto con el efecto fijo OLS, se llevaron a cabos otros métodos de cálculo con las variables para determinar si los supuestos podrían ser falsos. Mediante el modelo de efectos fijos se probaron diversas variables y especificaciones del modelo. Los estimadores y la importancia estadística probaron ser sólidas para las tres variables relacionadas con los fondos de pensiones en todas las regresiones. También se realizaron regresiones en subconjuntos de paneles para el modelo, obteniéndose resultados similares.

## 4. RESULTADOS DE PANEL DE SERIES TEMPORALES

Los resultados del modelo (M1) se detallan en la Tabla 3. La mayoría de las variables resultan de significación y los coeficientes muestran importancia económica. Es particularmente evidente la significación estadística y el impacto del valor del plan de fondos de capitalización sobre la variable.

| Variable dependiente<br><i>lgcm</i> | Coefficientes | estad- t(*) |
|-------------------------------------|---------------|-------------|
| Variables explicativas              |               |             |
| Constante-y                         | -5,5100       | -8,59       |
| <i>lvf</i>                          | 0,2283        | 5,43        |
| <i>lsav</i>                         | 0,0774        | 2,13        |
| <i>lvf</i>                          | -0,06         | -2,08       |
| <i>lvf</i>                          | -0,0764       | -2,01       |
| <i>lvf</i>                          | 0,1581        | 5,47        |
| <i>lgdppcg</i>                      | 0,1900        | 0,42        |
| Número de observaciones             | 66            |             |
| Estadístico F                       | 36,23         |             |
| Prob. Estad-F                       | 0,0000        |             |
| R-cuadrado                          | 0,8070        |             |

(\*) A un nivel de significación de 0,05.

Este modelo fue regresado sólo para fines de respaldar nuestro marco conceptual, por lo que no se realiza un análisis más detallado sobre él. En su lugar, la atención se centra en el modelo principal (M2).

Las tablas 4 y 5 presentan los resultados obtenidos para el modelo (M2) con *gcm* y *gcmII* como variables dependientes, respectivamente. Tal como se puede observar en la Tabla 4, los signos de los coeficientes de las tres variables relacionadas con los sistemas de pensiones presentan la relación antes pensada. Es decir, la variable “*ocos*” que mide los costos operativos como porcentaje de los aportes muestra signo negativo, lo que indica que mientras mayor sea el índice de ineficiencia, menor es el crecimiento de los mercados de capitales. Lo propio sucede para la variable “*pgfport*”, la cual mide el nivel de la deuda de gobierno y de los depósitos en efectivo en la cartera de inversiones de las Administradoras de Fondo de Pensiones. La discusión presentada en la sección 2 y la evidencia empírica de los países de América Latina, respaldan la idea de que una mayor proporción de deuda de gobierno y depósitos en las inversiones de la cartera genera impactos negativos en los mercados de capitales. La tercera variable en los fondos de pensiones, los planes de ahorro adicionales muestran un signo positivo, lo que indica su impacto positivo en los mercados de capitales.

Los resultados econométricos para estas tres variables demuestran significación estadística, además de la orientación esperada de su efecto. Adicionalmente, son consistentes con la teoría existente en este campo, particularmente para las variables “*ocos*” y “*pgfport*”. La literatura aborda con cierto detalle los temas relacionados con las variables mencionadas anteriormente. Sin embargo, hace muy poca mención sobre la variable “*vs*” relativa a la creación de los fondos de pensiones voluntarios, adicionales a los planes de capitalización obligatorios. Por lo tanto, los resultados obtenidos para estas variables, aún cuando eran esperados, resultan muy interesantes y obligan a considerar aún más los aspectos de las políticas relacionados con éstos. Al mismo tiempo, en el futuro será necesario realizar otros estudios, a medida que se obtengan mayores datos. En general, los coeficientes en este grupo de tres variables demuestran un efecto económico importante, sosteniéndose como argumento inicial que, debido al impacto de los fondos de pensiones en los mercados de capitales en Latinoamérica, el impacto de sus variables operativas podría también ser fuerte. Estos resultados respaldan este argumento.

Con respecto al otro grupo de variables, los resultados fueron los esperados. Las variables que controlan la inflación, las tasas en los mercados de capitales y el ingreso neto de capitales mostraron coeficientes con los signos esperados, estadísticamente significativos y de importancia económica. Aún cuando la variable que representa el PIB del crecimiento per cápita presenta el signo esperado en la regresión, no es estadísticamente significativo.

Tabla 4

| Variable dependiente<br><i>lgcm</i> | Coefficientes | estad- t(*) |
|-------------------------------------|---------------|-------------|
| Variables explicativas              |               |             |
| Constante-y                         | -66,372       | -7,115      |
| <i>lnocos</i>                       | -0,1054       | -5,35       |
| <i>pgfport</i>                      | -0,0201       | -2,26       |
| <i>vs</i>                           | 0,1723        | 2,1         |
| <i>lsav</i>                         | 0,0574        | 2,08        |
| <i>lnf</i>                          | -0,0542       | -2,08       |
| <i>lnif</i>                         | -0,1826       | -2,27       |
| <i>icflows</i>                      | 0,1686        | 5,08        |
| <i>lgppcg</i>                       | 0,3575        | 0,86        |
| Número de observaciones             | 66            |             |
| Estadístico F                       | 35,55         |             |
| Prob. Estad- F                      | 0,0000        |             |
| R-cuadrado                          | 0,8505        |             |

(\*) A un nivel de significación de 0.05

En la Tabla 5 se presentan los resultados con la variable dependiente “*gcmII*”, que representa el tamaño de los mercados de capitales, sólo de origen privado. Esto significa que se excluye toda la deuda de gobierno, dejando sólo los instrumentos emitidos por el sector privado del país. Tal como se puede observar, los resultados en general son similares a los obtenidos con la variable dependiente, “*gcm*” señalada en la Tabla 4. La mayoría de las variables son estadísticamente significativas y la mayoría de los coeficientes varían muy levemente. Sin embargo, existen algunos puntos que son notorios con relación a los resultados de esta segunda variable dependiente (*gcmII*). Los coeficientes de las variables “*ocos*” y “*vs*” no cambian radicalmente y, sin embargo, el coeficiente de las variables “*pgfport*” crece de manera interesante. En realidad, esto indica que el efecto de una excesiva concentración de las inversiones de la cartera de pensiones en deuda de gobierno y depósitos en efectivo, produce un impacto negativo mayor sobre el crecimiento del mercado de capitales privado.

Resulta interesante observar cómo la variable “*tbill*” deja de ser estadísticamente significativa. Cuando el modelo fue regresado con “*gcm*” como variable dependiente, “*tbill*” resultó estadísticamente significativa, manteniendo un coeficiente relevante. Posteriormente, con “*gcmII*” como variable dependiente, el resultado difiere. En ausencia de instrumentos de gobierno en este índice, calculado como variable dependiente, la variable explicativa “*tbill*” no resulta estadísticamente significativa, indicando una relación de sustitución entre la deuda de gobierno nacional en América Latina y los títulos del Tesoro de Estados Unidos, lo cual definitivamente tiene sentido.

Tabla 5

| Variable dependiente<br><i>lgcmII</i> | Coefficientes | estad- t(*) |
|---------------------------------------|---------------|-------------|
| Variables explicativas                |               |             |
| Constante-y                           | -11,36        | -10,25      |
| <i>lncos</i>                          | -0,0657       | -3,74       |
| <i>pgfport</i>                        | -0,1998       | -5,99       |
| <i>vs</i>                             | 0,1555        | 2,28        |
| <i>lsav</i>                           | 0,0574        | 4,62        |
| <i>lnfl</i>                           | -0,0951       | -2,42       |
| <i>tbill</i>                          | -0,2017       | -1,75       |
| <i>lflows</i>                         | 0,2177        | 8,36        |
| <i>lgdppcg</i>                        | 0,0718        | 0,75        |
| Número de observaciones               | 66            |             |
| Estadístico F                         | 48,74         |             |
| Prob. Estad- F                        | 0,0000        |             |
| R-cuadrado                            | 0,8864        |             |

(\*) A un nivel de significación de 0.05

## 5. EXPERIENCIA OBTENIDA DE LAS POLÍTICAS Y RECOMENDACIONES ■ ■ ■

### 5.1. Con respecto a las economías de escala ■ ■

La evidencia descriptiva y empírica descrita en las secciones anteriores da sustento a los argumentos sobre la creación de economías de escala, en el marco del número total de Administradoras de Fondos existente por país. Aún cuando no podemos suministrar un número eficiente exacto de AFP, parece evidente que los países con una población pequeña deberían contar con un número muy reducido de AFP. Esto resulta particularmente al inicio del proceso de reformas, durante el cual se requiere tiempo para desarrollar los mercados de fondos de pensiones. La costosa experiencia del Salvador obligó a reducir el número de AFP de seis a tres, y es un claro ejemplo de lo anterior. Los países de población amplia como Argentina o México siguieron la misma tendencia de reducir el número de AFP. Argentina redujo el número de 25 a 12 y México de 17 a 13.

Tal como se discutió anteriormente, las altas comisiones y cargos impuestos al público se deben principalmente a costos operativos. Finalmente, esas altas comisiones se traducen en menores aportes netos para los contribuyentes, con consecuencias negativas para el crecimiento de los mercados de capitales. En pocas palabras, las economías de escala y la eficiencia han constituido una dura lección en la región. Evidentemente, los legisladores deben tener precaución al permitir que un pequeño número de AFP participen en el mercado y evitar los monopolios. Un menor número de AFPs no puede significar que tendrán el poder de actuar en contra de los intereses del país y del contribuyente. Se requiere de una reglamentación adecuada para controlar estos procesos.

Un menor número de AFP permiten no sólo más eficiencia en término de costos, sino una mayor supervisión. Un número grande de AFP implica una tarea de control y supervisión muy costosa. Las instituciones supervisoras requieren un vasto número de inspectores, analistas y más recursos en todas las áreas. Con una carga de trabajo tan alta, es lógico pensar en altos costos en todos los niveles. Desafortunadamente, todos los países de América Latina, como muchos en el mundo, cuentan con pocos recursos y muchas prioridades de gasto. Por lo tanto, normalmente sus gobiernos centrales tienen límites de gastos muy bajos para fines de supervisión. Frente a la limitación de recursos, las instituciones supervisoras tienden a priorizar lo máximo posible, provocando bajos niveles de control y generando normalmente serios problemas. Cuando esto sucede, el tema de transparencia y credibilidad interfieren en el crecimiento de los nuevos sistemas implementados. Adicionalmente, se podrían transferir efectos negativos al resto del sistema financiero nacional.

Se pueden reducir los altos costos operativos con un número menor de AFP. Tal como se discutió anteriormente, un número pequeño de AFP permitiría reducir los costos administrativos y de comercialización; sin embargo, se deberían considerar algunas medidas para atacar estos problemas directamente. Mientras se establezcan niveles mínimos de rentabilidad en los regímenes, queda poco

o nada por hacer sobre los costos operativos. Chile instrumentó algunas medidas para controlar el incremento de costos operativos. Sin embargo, es posible que se requieran normas más concretas en las legislaciones nacionales, por ejemplo, se requieren topes de costos operativos como porcentaje decreciente de las contribuciones anuales, o como porcentaje del valor de los fondos. Tal vez, deberían establecerse algunos límites en los costos operativos por afiliado, e incluso podrían elaborarse nuevas estructuras de cargos y comisiones.

Las formas de instrumentación pueden variar de país a país y definitivamente requieren de mayores análisis. Queda claro que los legisladores deben considerar las medidas preventivas en virtud de que existen muchos temas que deben ser analizados, no solamente por los investigadores sino por los responsables de las legislaciones, al estudiar o establecer límites y nuevas estructuras para los cargos y costos operativos. Entre otras cosas, es importante mencionar los siguientes aspectos:

- Límites propios para mejorar la contribución neta;
- Medidas justas para no desalentar a las Administradoras de Fondos;
- Retornos en las inversiones, patrimonio en la estructura de cargos<sup>12</sup> ;
- Opciones de inversión (diversos fondos), traspaso de fondos<sup>13</sup>;
- Nivel y calidad de servicio.

Actualmente, una medida inicial que podría instrumentarse por parte de las autoridades supervisoras es educar e informar detalladamente al público sobre el nivel de las comisiones y la contribución neta ofrecidas por cada AFP. El objetivo sería crear mayor conciencia pública sobre la importancia del tema, además de suministrar la información necesaria para hacer una mejor selección al momento de afiliarse o trasladarse a una AFP, lo que podría generar una mayor eficiencia de estas últimas y reducir las comisiones. En consecuencia, se observaría una mayor contribución neta hacia los mercados de capitales. En definitiva, las políticas ayudan a reorientar la estrategia de comercialización, basada en una gran fuerza de ventas, con altos costos involucrados hacia una estrategia fundamentada en la competencia de precios y mayores ahorros para el contribuyente en el tiempo. Hasta cierto punto, las autoridades chilenas han tomado ciertas medidas relacionadas con este aspecto, luego que los costos de comercialización se incrementaran drásticamente a principio de 1990, tales como la prohibición de ciertas comisiones controlando así parte de la estructura de cargos (Vittas 1998b). Sin embargo, los legisladores de la región deberían debatir intensamente sobre el tema, basándose en las experiencias de los países vecinos y las propias.

---

<sup>12</sup> Mayores detalles sobre estructuras de cargos administrativos pueden ser obtenidos en Whitehouse (2000).

<sup>13</sup> Vittas (1998 b).

Debido a todos estos temas regulatorios y de eficiencia sería conveniente contar con una estructura simple de fondos, al menos al inicio, tal como abrir una sola cuenta por trabajador y un fondo obligatorio general por AFP. Esto último permite reducir los costos administrativos y de transacciones, ya que produce economía de escalas y ayuda también a mejorar la supervisión por parte de las autoridades legisladoras. Con un fondo único por AFP se reducen así mismo los recursos necesarios, en términos de analistas y tiempo y, por lo tanto se puede llevar a cabo un mejor control y análisis. En conclusión, los beneficios son variados, logrando menores costos operativos y una mejor regulación.

Por supuesto, la preferencia del consumidor juega un papel preponderante. Tal vez algunas personas preferirían contar con la opción de invertir en fondos con diversas características de riesgo y retorno; y aquellas con mayor aversión al riesgo, preferirían otra opción como el sistema (alternativo) chileno, el cual ofrece un fondo con instrumentos de rendimiento fijo. Tal vez, otros contribuyentes preferirían mayores retornos en sus ahorros, con carteras más riesgosas. En cualquier caso, el costo adicional por ofrecer opciones, además de fondos más pequeños (menor poder de negociación) generaría mayores costos de transacción para todos, es decir, si se ofrecen las opciones a través del plan obligatorio. La solución para ofrecer más opciones radica, tal vez en el establecimiento de planes de ahorro voluntarios adicionales, tal como se discutirá en la sección 5.3.

El traspaso de un fondo a otro ha sido también un factor de importancia que ha contribuido al incremento de los costos operativos. Esta opción de trasladarse libremente de una AFP a otra, como inicialmente sucedió en Chile, incentivó a los AFP a invertir más en comercialización. El enfoque boliviano resulta muy interesante para contrarrestar este problema. Este sistema comenzó contando con dos AFP y los ciudadanos eran asignados a alguno de estos fondos según su fecha de nacimiento. Es decir, si su día de nacimiento (desde la fecha) resultaba un número par, este individuo era asignado a la AFP "A" y si era un número impar a la AFP "B". Adicionalmente, el gobierno boliviano concedió un período de gracia de cinco años, durante el cual no se permitió la incorporación de ninguna otra AFP. Esto eliminó del escenario el incentivo de competir por el mercado. Como resultado, Bolivia posee los niveles más bajos de comisiones y menores costos administrativos y de comercialización en toda América Latina (datos de AIOS 2001).

Para su consolidación en el futuro, los pasos iniciales de los sistemas recientemente reformados revisten una gran importancia y las medidas ya discutidas pueden promover de manera importante el crecimiento de los fondos y de los mercados en los cuales invierten. Un número menor de AFP, un fondo por AFP en el plan obligatorio, una política transparente que regule los costos operativos, las comisiones y los cargos, son requisitos indispensables en la etapa inicial de las reformas.

## 5.2. Con respecto a la composición de la cartera ■ ■

La composición de cartera ha planteado una serie de argumentos en la literatura y la evidencia acá presentada contribuye a analizar las experiencias obtenidas de las políticas. Los resultados sugieren que una mayor proporción de deuda de gobierno y depósitos en efectivo en la cartera de inversión ejerce un impacto negativo en los mercados de capitales. Se ha argumentado que una fuerte dependencia de esos instrumentos limita el crecimiento de otros segmentos locales, como el mercado de bonos corporativos y patrimonio. Adicionalmente, existen otros aspectos importantes de discutir bajo esta perspectiva.

En primer término, es importante identificar el patrón de inversión en deuda de gobierno que siguen los fondos de pensiones alrededor del mundo. En el documento de Iglesias y Palacios (2000) se analizó cómo los fondos de pensiones administran su cartera en una muestra de países. En el documento, los autores afirman que la influencia del gobierno podría ser negativa, cuando la política de inversión de cartera de los fondos de pensiones está muy orientada a favorecer sus objetivos. El sector público puede considerar estos fondos como una alternativa fácil para cubrir sus necesidades fiscales. En América Latina los gobiernos han utilizado fondos recientemente privatizados para financiar deuda de largo plazo, ajustando y mejorando su administración de deuda. Sin embargo, este comportamiento podría tornarse repetitivo en el tiempo, provocando impactos negativos en los mercados de capitales.

El punto de discusión aquí es que el gobierno se convierte en juez y jurado. Por una parte, juega el papel de regulador del sistema, disponiendo la política de inversión de los fondos de pensiones y por la otra, la deuda de gobierno resulta una de las opciones de inversión en el mercado. Tal como lo argumentan Iglesias y Palacios (2000), se observa un claro conflicto de intereses. Los gobiernos latinoamericanos deben ser conscientes de esta situación, ya que la dependencia de los fondos de pensiones para cubrir necesidades fiscales no parece ser la vía más conveniente a seguir. En la etapa inicial de las reformas, resultaba muy sencillo para el sector gubernamental financiar sus consumos a través de este canal y en algunos casos financiaba el sistema de régimen de pago al momento de retiro, utilizando los ahorros iniciales de las cuentas de capitalización. Luego de cuatro años de reformas, países como Bolivia, El Salvador y México todavía mantenían más del 73% de la deuda de gobierno.

El problema de la concentración de cartera se torna más serio cuando el país cuenta con un mercado de capitales privado muy poco desarrollado. Bajo estas circunstancias, los fondos de pensiones adicionalmente a su alta dependencia de la deuda de gobierno, tienden a invertir substancialmente en depósitos en los bancos. Bolivia y Uruguay poseen aproximadamente 30% en depósitos en efectivo en las instituciones bancarias de sus respectivos países. Para el año 2000, la suma de la deuda de gobierno y los depósitos en efectivo en las carteras de los AFP de estos países representaba 90% de

concentración en estos instrumentos<sup>14</sup>. Esta situación deja muy poco margen para el crecimiento de otras formas de inversión en los mercados de capitales.

Adicionalmente, la literatura sobre el tema plantea la preocupación por las bajas tasas de retorno en aquellos países que presentan una alta concentración en deuda de gobierno y depósitos en efectivo. La tendencia es particularmente fuerte en presencia de altas tasas de inflación e, incluso, se han observado tasas de retorno negativas en muchos países del mundo que enfrentan esta situación (Iglesias y Palacios 2000). Algunos países de América Latina como Bolivia y México, con altas concentraciones en deuda de gobierno, no han mostrado tasas de retorno negativas; sin embargo, el retorno de sus fondos es bastante modesto.

Los Administradores de Fondos de Pensiones alegan dos razones para explicar el comportamiento de sus inversiones en América Latina. Primero, el tema de las regulaciones y los límites establecidos para la inversión en patrimonio y bonos son relativamente bajos. Segundo, los mercados de capitales no ofrecen muchas alternativas de inversión, lo que significa que existen muy pocas compañías registradas en los mercados de valores. En conclusión, las opciones y la gama de instrumentos son muy limitadas y no pueden satisfacer la demanda de AFP.

Surge nuevamente la idea del “círculo vicioso”. Los mercados (corporaciones) no generan instrumentos porque no perciben demanda. Al mismo tiempo, los fondos de pensiones sienten que no hay demanda suficiente de opciones de inversión en el mercado no financiero privado. En estos temas, no se puede afirmar que los límites establecidos en las regulaciones son los únicos causantes. Lo observamos en algunos de los países de la muestra de este estudio, que pueden contar con un techo más alto para bonos de patrimonio y corporativos del que presenta la concentración actual de su cartera. Por lo tanto, es necesario analizar cuáles son las otras razones de este comportamiento del mercado.

Muchos estudiosos afirmarían que hay muchas variables que provocan esta situación. A través del modelo de efectos fijos, el estudio econométrico planteó controles para varias diferencias entre países, tales como experiencia y sofisticación de los mercados financieros, nivel de educación, etapa inicial del desarrollo económico, marco institucional, etc. Estos también son aspectos que podrían tener ingerencia en el por qué los sectores corporativos y las compañías medianas en América Latina no participan en mercados de bonos y patrimonio para financiar sus proyectos.

También existe un problema fiscal. Muchas empresas medianas, e incluso grandes (tamaño relativo en sus países) prefieren no participar en los mercados de valores, porque existe como requisito la presentación de información financiera transparente. No es ningún secreto que las compañías

---

14 Esta situación se observa en El Salvador.

medianas en América Latina todavía llevan doble contabilidad con la finalidad de reducir la carga fiscal, por lo que prefieren acudir a créditos bancarios y pagar tasas más altas con la finalidad de mantener el “*Status quo*”. Asimismo, el tema de la composición accionaria constituye un obstáculo. Muchas compañías en América Latina son empresas familiares, que no tienen intención alguna de incorporar más accionistas en su estructura.

Los aspectos discutidos anteriormente, indican los problemas de carecer de un buen nivel de gobierno corporativo en el sector privado de América Latina, lo que constituye un verdadero inconveniente para los mercados de capitales. Con la experiencia de los Administradoras de Fondos alrededor del mundo, y operando bajo estándares internacionales, no sorprende el nivel de cautela con respecto a este sector y su riesgo. Adicionalmente, la legislación en los países analizados es muy estricta en lo que respecta a los altos niveles de calificación de riesgo. Es evidente que resulta prudente exigir niveles conservadores de riesgo para las inversiones de los fondos de pensiones. Sin embargo, sería conveniente considerar el tipo de compañías y sector privado existentes en la región. Las compañías más grandes (las pocas) con buena calificación de riesgo, tienen acceso tanto a los mercados de capitales nacionales como internacionales, y mantienen una práctica común para emitir ADR y otros instrumentos en las bolsas de valores internacionales. En realidad, el problema de calificación de riesgo constituye un tema importante para las empresas medianas.

Cada vez más las empresas medianas presentan buenas perspectivas para inversiones; sin embargo no tienen acceso a los mercados. En consecuencia sus posibilidades de crecer son casi nulas, debido a la falta de financiamiento a tasas menores, como las ofrecidas en los mercados de capitales. Por lo tanto, es importante considerar este segmento como potencial receptor de recursos de fondos de pensiones para desarrollar los mercados de capitales y simultáneamente fortalecer el sector empresarial. En los países de América Latina, donde las grandes corporaciones tienden cada vez más a financiar deuda a través de los mercados internacionales, la alianza entre los mercados de capitales nacionales y las compañías medianas parece tener carácter estratégico (Camilo Arenas<sup>15</sup> 2002).

Aún cuando los factores arriba discutidos no son objeto específico de este estudio, es recomendable que los responsables de las políticas los consideren al momento de estructurar un nuevo sistema o reformar el existente. De cualquier forma, en cuanto al problema de la legislación, es importante hacer las siguientes consideraciones:

En primer lugar, incrementar los límites de inversión de la cartera para los instrumentos corporativos y de renta fija. Actualmente, los países incluidos en la muestra tienen límites de patrimonio entre 15% y 50%, con la excepción de México que permite 100% de patrimonio en el sector

---

15 Comentarios extraídos de una entrevista con Camilo Arenas, Director de Desarrollo de Mercados Financieros de la Corporación Andina de Fomento (CAF).

privado. Dentro de este rango, la mayoría de los países se acerca al límite menor, mientras que los niveles para los instrumentos de renta fija del sector privado de la muestra son un poco más flexibles que los anteriores (ver Apéndice 3).

Segundo, se deberían incluir pisos o porcentajes mínimos de inversión dentro los regímenes para patrimonio y bonos del sector privado. Chile es el único país de la región que ha establecido un límite para estos instrumentos<sup>16</sup>. Aunque esto podría ser una buena alternativa, estos pisos podrían ser relativamente bajos en las primeras etapas de la reformas, y según las características de los mercados de capitales de cada país.

Tercero, los pisos de inversión mencionados deberían ser variables en el tiempo, es decir, el porcentaje de su límite podría incrementarse sobre una base anual o bianual. De esta manera, se puede generar una fuerza motora que logre un efecto positivo en el mercado. Un estímulo en la demanda de bonos corporativos y patrimonio crearía el incentivo necesario en el sector privado para responder con más instrumentos. Es importante señalar que se requiere de un mejor gobierno corporativo, así como otros aspectos relacionados para lograr el éxito de esta política.

Cuarto, la legislación uruguaya se caracteriza por límites flexibles de inversión. La ley establece que una cesta de instrumentos que cuente inicialmente (y en forma conjunta) con un máximo de 20%, incrementará su porcentaje en la cartera hasta un 70%. Sin embargo, junto con los instrumentos del sector privado, esta cesta también incluye deuda de gobierno y patrimonio de las compañías del sector público. La ley original establece una suerte de incrementos voluntarios en la cartera para este amplio grupo de instrumentos mezclados (público y privado). Desafortunadamente, no se han logrado los incrementos especificados en este país y el impacto sobre el crecimiento de bonos y patrimonial de las empresas privadas ha sido muy limitado. Existen dos razones para el modesto incremento de estos instrumentos en la cartera de los fondos. En primer término, en virtud de que los incrementos están destinados para los instrumentos de ambos sectores, no existe un incentivo específico para los bonos y patrimonio del sector privado. Por otra parte, las legislaciones sólo establecen límites y no porciones mínimas para esos instrumentos.

Quinto, otra característica interesante de la legislación uruguaya es la reducción periódica de a porción de deuda de gobierno en la cartera de los fondos de pensiones. La ley estipula un límite inicial de 100% en la deuda de gobierno, y a partir de ello las carteras reducen la concentración en estos instrumentos hasta 60%. Así mismo, el marco legal establece una reducción anual de 5% a 10% en la deuda de gobierno. En realidad, esta política ha funcionado de manera efectiva, y actualmente se

---

16 La legislación chilena establece la inversión total en bonos y patrimonio del sector no corporativo de la siguiente forma: un piso mínimo de 10% de la cartera un máximo de 15% .

ubica cerca del 60% establecido como meta, pero no ha fomentado el direccionamiento de la cartera hacia bonos y patrimonio del sector privado. La explicación para ello es que la legislación uruguaya permite 30% de inversión de la cartera en depósitos en efectivo, trayendo como consecuencia que la inversión en deuda de gobierno tienda hacia los depósitos bancarios. La ausencia de los “pisos” mencionados en las inversiones de cartera puede haber contribuido a este comportamiento.

Sexto, junto con la reducción periódica en la porción de deuda de gobierno, se deberían reducir igualmente los límites para depósitos en efectivo en bancos. En algunos casos como Bolivia, el régimen actual permite hasta 50% en depósitos en efectivo. Un ejemplo extremo lo constituye México que permite 100%. Otros países como Uruguay redujeron ese límite de 100% a 30%, y actualmente el promedio en la región se ubica en aproximadamente 40%. Evidentemente, el límite sobre esta inversión depende de las características de cada país, por lo que no existe un porcentaje general eficiente a ser aplicado. Sin embargo, aún para países con mercados de capitales muy poco desarrollados, 40% pareciera ser muy alto. En este sentido, otro aspecto importante de analizar es el vencimiento. Aún cuando algunos países establecen un porcentaje máximo de inversión para depósitos en efectivo u otros instrumentos con vencimientos menores a un año, tal como sucede en Perú, la mayoría de ellos no cuentan con estos límites, especialmente para depósitos en efectivo.

Séptimo, se requiere un conocimiento más especializado sobre inversión para mejorar el riesgo y el rendimiento de las inversiones en cartera. En comparación con los AFP, existen agentes más especializados que pueden desempeñar esta misión y, tal vez, con mejores resultados. Chile está utilizando agentes especializados que operan de manera paralela a los AFP, para manejar sólo las inversiones de los fondos voluntarios. Aún es prematuro sacar conclusiones, pero la estrategia ha funcionado hasta ahora. En principio, se puede argumentar en contra de los agentes de inversión, aduciendo razones sobre incrementos en los costos operativos y cargos al cliente. Sin embargo, la experiencia reciente en Chile no muestra mayores aumentos, aún cuando esta es una variable que requiere mayor análisis. Muy probablemente, las etapas iniciales de las reformas no constituyen el entorno más adecuado para este esquema, como tampoco lo es el uso de planes de ahorros obligatorios para esta alternativa.

Octavo, es posible establecer otros canales alternativos a los agentes de inversión externa para los fondos voluntarios, considerando que no son la opción más adecuada en las etapas iniciales de los sistemas recientemente reformados. Por ejemplo, los fondos de inversión privada administrados por la banca de inversión son comunes en todos los países de la región y la legislación vigente en América Latina permite pequeños porcentajes de inversión en estos fondos. Por lo regular, estos fondos son reglamentados por las autoridades financieras de manera estricta y ofrecen una diversa gama de opciones con respecto al tipo de instrumento, riesgo y retorno. Adicionalmente, se especializan en el área y cuentan con los profesionales y recursos para lograr un buen funcionamiento. También se pueden considerar políticas como las detalladas en las tres primeras recomendaciones para estos canales, de acuerdo a las particularidades de cada país.

### 5.3. Con respecto a los fondos de capitalización voluntarios adicionales ■ ■

El ahorro voluntario constituye una buena iniciativa para aquellos países que cuentan con planes de capitalización. Este concepto ha sido aplicado en América Latina de dos maneras distintas: la chilena y la colombiana. La primera difiere de la segunda en algunos aspectos esenciales. Los fondos voluntarios chilenos son alternativos y no adicionales al plan obligatorio, lo que significa que el contribuyente tiene la alternativa de ahorrar para su retiro en cualquiera de ellos, el voluntario o el obligatorio, pero no en ambos. El plan obligatorio se caracteriza por tener una mezcla de instrumentos de renta fija y variable autorizada en su cartera. El plan voluntario está constituido solo por instrumentos de renta fija.

El plan voluntario colombiano es adicional y no alternativo. Es decir, los contribuyentes que reciben un salario deben estar afiliados al plan obligatorio, y sólo después pueden optar por un plan voluntario de aportes. Ambos casos, tanto el voluntario como el obligatorio, difieren en sus inversiones de cartera y operación general (ver sección 2.2.3). Adicionalmente, el plan voluntario constituye una opción para profesionales independientes y trabajadores de todas las áreas. Esta última característica es común al enfoque chileno en los planes voluntarios.

Estos hallazgos demostraron el impacto positivo que ejercen estos fondos sobre los mercados de capitales, y aún cuando no sean muy grandes, emiten una clara señal de lo que podría suceder en el futuro si estos fondos logran masa crítica. Las primeras tendencias así lo demuestran. Estos fondos se han convertido en una excelente alternativa para atraer un buen segmento de trabajadores independientes que nunca tuvieron la opción de planes de retiro. Así mismo, también podrían incentivar a los trabajadores del sector informal que representan altos porcentajes de la población económicamente activa en América Latina. De esta manera, los planes voluntarios no sólo promueven la captación de recursos en los mercados de capitales, sino expanden las externalidades positivas de un plan de pensiones universalizado.

La experiencia colombiana es un buen aprendizaje sobre políticas. Incentivar a los contribuyentes a ahorrar en un plan adicional al obligatorio no es tarea fácil, por lo que la legislación colombiana diseñó una serie de características para incentivar la afiliación a los planes voluntarios tales como incentivos fiscales, libertad de retirar fondos previo cumplimiento de ciertos requerimientos, la alternativa de escoger la periodicidad de los aportes y la cantidad de ahorros. Ciertamente, estas características pueden modificarse y mejorarse, según cada país. Otro elemento a considerar en los fondos voluntarios es crear un procedimiento de afiliación para trabajadores independientes más expedito y fluido. Aún cuando se han logrado muchas mejoras en el área todavía queda mucho por hacer. A título de ejemplo, entre otros, tenemos que aún no se ha atendido completamente el proceso administrativo para este segmento de la población, que resulta a veces complicado e intenso en tiempo.

Finalmente, un proceso de afiliación más eficiente, además de las características mencionadas, puede generar un crecimiento potencial en el número de contribuyentes.

Con respecto a la actual preocupación sobre cuál es el momento oportuno para instrumentar el sistema voluntario, la lección es básicamente “cuanto antes mejor”. Chile esperó casi veinte años para iniciar su fondo de capitalización y Colombia comenzó solo un año después de instituir su plan de capitalización obligatorio. Hasta ahora, no se ha observado ningún daño en la etapa incipiente de las reformas con la creación del sistema, por el contrario, ha tenido un efecto positivo. En la actualidad, Chile pretende introducir a la brevedad un sistema Multiplan, a través del cual se ofrecería un tercer fondo (un segundo fondo voluntario), pero en este caso, el fondo se concentrará más en patrimonios del mercado nacional y contará con mayores límites para invertir en el mercado internacional.

## 6. CONCLUSIONES ■ ■ ■

En el estudio se plantean una serie de variables de las políticas establecidas en los fondos de pensiones que impactan el desarrollo de mercados de capital en aquellos países latinoamericanos que han iniciado las reformas en sus sistemas. Para ello, se ha utilizado información y experiencias de los fondos de estos países, así como evidencias de panel de datos de series temporales, con la finalidad de brindar sustento a los argumentos.

El análisis de las experiencias nacionales y los resultados econométricos obtenidos respaldan, de cierta manera, la hipótesis planteada al inicio. Sin embargo, en vista de que los fondos son muy recientes, es menester realizar estudios adicionales, una vez que exista disponibilidad de datos.

Aún cuando el coeficiente de las variables de las políticas parece pequeño, debemos considerar que su importancia económica podría ser más contundente, a medida que los fondos crezcan y logren masa crítica. Adicionalmente, los mercados de capitales de los países incluidos en la muestra son pequeños, por lo que los resultados de los datos de panel reclaman mayor conciencia sobre las legislaciones al momento de diseñar la estructura de los fondos. La ley constituye uno de los aliados más importantes en la tarea de desarrollar los fondos de capitalización, que pueden acarrear externalidades positivas substanciales. Este comentario no sólo está relacionado con los mercados de capitales, sino con la difusión de los planes de retiro en la población con todos los beneficios que involucran en el largo plazo.

La lección que se desprende de estas reformas de pensiones en América Latina es que éstas estimulan sistemas de pensiones altamente regulados. Vittas (1998b) presenta el argumento a favor de regulaciones más “draconianas” para países con mercados de capitales poco desarrollados y con mínima experiencia en la administración de los fondos de pensiones privados. Es definitivamente cierto y las

recomendaciones de este documento reflejan esta creencia. Los fundamentos que alegan sobre la intervención del gobierno van desde el bienestar del contribuyente que podría verse afectado por las ineficiencias del sistema, hasta externalidades positivas que pueden generarse a través de un sistema de pensiones bien administrado. Como cualquier otro, los sistemas recientemente implementados debe pasar por un proceso de aprendizaje y el gobierno debería cooperar para hacerlo lo menos costoso posible para el consumidor, particularmente en este tema tan delicado. Una legislación rigurosa, particularmente en las etapas iniciales de las reformas de pensiones, puede coadyuvar a construir un sistema transparente, saludable y eficiente.

La experiencia de los países latinoamericanos con sistemas de pensiones reformados resulta una importante fuente de información para ellos mismos y para otros países con planes de reformas. Aún cuando los datos, legislación y las experiencias de los países de la muestra son más aplicables a un proceso de ajuste futuro en las políticas de los países de la región, algunas de estas lecciones pueden ser aplicadas en países en desarrollo de otras regiones del mundo. Tal vez pueden ser específicamente útiles en aquellos países con mercados de capitales pequeños que presentan otras condiciones similares.

Finalmente, este documento plantea diversos puntos que pueden ser sujeto de futuras investigaciones. La estructura de los cargos, niveles de contribución, desarrollo futuro de planes voluntarios, entre otros, son temas que requieren ser estudiados más detalladamente. Cabe destacar que la investigación sobre los planes de capitalización y mercados de capitales es relativamente nueva, y aún más reciente, su enfoque en América Latina. Es por ello que es necesario todavía abordar diversos aspectos relacionados con el tema, haciendo énfasis en esta región.

## REFERENCIAS

Asociación de AFP (1999). "Fondo de pensiones de renta fija: El primer paso hacia los multifondos". Serie de estudios No.1. Santiago, Chile.

Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS). Boletín Estadístico Nos. 1 al 6. Comisión Estadística.

Asofondos de Colombia (2001). "Severance Pay and Pension Fund administrators". (Pago de prestaciones y Administradores de Fondos de Pensiones).

Ayala, Ulpiano (1995). "Que se ha aprendido de las reformas pensionales Argentina, Colombia, Chile y Perú". Documento de trabajo Paper 330, Banco Interamericano de Desarrollo.

Catalan Mario- Impavido, Gregorio -and Musalem, Alberto R. (2000). "Contractual Savings or Stock Market Development: Which Leads? Pension Reform Primer paper series. World Bank. (Ahorro Contractual o Desarrollo del Mercado de Valores: Cual es primero?. Serie sobre Reforma de Pensiones. Banco Mundial).

Davis, E . (1995). "Pension Funds-Retirement Income Security and Capital Markets- An International perspective". Clarendon Press, Oxford. (Títulos de Retiro- Fondos de Pensiones y los Mercados de Capitales- Perspectiva Internacional).

Diamond, Peter A (1996). "Proposals to restructure social security" *Journal of Economic Perspectives* Summer. (Propuestas para Restructurar la Seguridad Social).

Diamond, Peter A; Valdez Prieto, Salvador (1995). " Social security reform" Brookings Institution. (Reforma de la Seguridad Social).

Gersdorff, Herman von (1997). 1832."Pension Reform in Bolivia: Innovative Solutions to Common Problems" Working paper 1832. The World Bank (Reforma de Pensiones en Bolivia: Soluciones Innovadoras a Problemas Comunes) documento de trabajo. Banco Mundial.

Iglesias, Augusto; and Palacios, Robert J. (2000). "Managing public pension reserves". Pension Reform Primer paper series. World Bank. (Administrando reservas de pensiones. Serie de Reformas de Pensiones. Banco Mundial).

Iglesias, Augusto. (1998) "The impact of pension reform on capital markets : The Chilean experience" . Washington DC (Impacto de las reforma de pensiones en los mercados de capitales: La experiencia Chilena).

James, Estelle; Smalhout, James ; Vittas, Dimitri (2000) . "Administrative Costs and the Organization of Individual Retirement Account Systems": A Comparative Perspective. Development Research Group. The World Bank. (Costos administrativos y la Organización de Sistemas de Cuentas de Retiro Individual. Una perspectiva comparativa. Grupo de Investigación sobre Desarrollo. Banco Mundial).

Levine, Ross and Zara Zervos (1998). "Stock markets, banks and economic growth" *The American Economic review* . (Mercados de Valores, bancos y crecimiento económico).

Queisser , Monika (1997). "Pension Reform and Private Pension Funds in Peru and Colombia" The World Bank. (Reforma de Pensiones y Fondos de Pensiones Privados en Perú y Colombia).

Schmidt-Hebbel Klaus. (1998). "Pension reform, informal markets and long-term income and welfare". Working papers Banco Central de Chile. (Reforma de Pensiones, Mercados Informales, Ingreso a largo plazo y Bienestar).

Thorsten, Beck Demrguc-Kunt, Asli and Ross Levine (1999). "A new Database on Financial Development Structure, Mimeo. (Base de datos sobre la Estructura de Desarrollo Financiero).

Valdez Prieto, Salvador. " Vendedores de AFP: producto del mercado o de regulaciones ineficientes" Documento de trabajo 178. Universidad Catolica de Chile. 1995.

Vittas, Dimitri (1996). "Pension Funds and capital markets" The World Bank. (Fondos de Pensiones y Mercados de Capitales).

Vittas, Dimitri (1998a). "Regulatory controversies of private pension funds". Development Research Group. Washington DC, The World Bank.(Controversias Legales de los Fondos de Pensiones).

Vittas, Dimitri (1998b). "Institutional Investors and Securities Markets: Which comes first?" Policy Research working paper 2032. Washington DC, The World Bank. (Inversionistas Institucionales y Mercado de Valores: ¿Cuál es primero? Trabajo de investigación 2032. Banco Mundial).

Vittas, Dimitri (2000). "Pension Reform and Capital Market Development: Feasibility and impact Preconditions" . Development Research Group. Washington DC, The World Bank. (Reforma de Pensiones y Desarrollo de Mercado de Capitales: Factibilidad y Precondiciones de impacto) Grupo de Investigación sobre Desarrollo. Banco Mundial).

Walker Eduardo and Lefort, Fernando (2001). "Pension reform and capital markets : Are there any(hard) links?. Pension Reform Primer paper series. World Bank. (Reforma de Pensiones y Mercado de Capitales: ¿Existen Vínculos (fuertes)?. Serie sobre Reforma de Pensiones. Banco Mundial).

Whitehouse Edward (2000). "Administrative charges for funded pensions: An international comparison and assessment". Pension Reform Primer paper series. World Bank. (Cargos Administrativos para los fondos de pensiones: una comparación internacional y evaluación. Serie de Reforma de Pensiones. Banco Mundial).

## APÉNDICE I: VARIABLES Y FUENTES

| Variable  | Código | Definición   | Fuente  |
|---|--------|--|---|
| Tamaño de los mercados de capitales y crecimiento | gcm    | La suma de tres medidas del tamaño de los mercados de capitales: capitalización del mercado de valores, capitalización del mercado de bonos privado y capitalización del mercado de bonos del gobierno sobre el Producto Interno Bruto. $(Sc+PBc+GBc) / PIB$ | -Thorsén, Deming, y Levine (1999)- hasta 1987 para la mayoría de los países. (ver esta referencia para consultar la fuente original). Para capitalización de bonos de gobierno y bonos privados.<br>- IFC Mercados de Capitales Emergentes. Desde 1997 – para capitalización de mercado de valores.   |
|   | gcmf   | La suma de dos medidas del tamaño de los mercados de capitales: capitalización del mercado de valores y capitalización del mercado de bonos sobre el Producto Interno Bruto. $(Sc+PBc) / PIB$  | - Bank of International Settlements. Revista trimestral (varias ediciones).<br>- Federación Iberoamericana de Valores (periodo: 1997-2001) para capitalización del mercado de bonos.<br>- Bancos Centrales de cada país para la capitalización del mercado de bonos (comenzando desde 1997).<br>- Mercados de valores para la capitalización de bonos de gobierno de cada país (comenzando desde 1997).   |
| Valor de los fondos de pensiones                  | vf     | Valor en millones de U.S. dólar de los fondos dentro del plan de capitalización obligatorio. No incluye los planes voluntarios adicionales ni los ahorros de los desempleados (e.d. fondos de cesantías en Colombia).  | - Estadísticas de las instituciones de supervisión de cada país (*). Información hasta 1999 (excepto para Colombia, cuyo periodo es hasta 2001).<br>- Boletín estadístico de AIOS (Asociación Internacional de Supervisión de Fondos de Pensiones). Desde 1999 hasta 2001 para todos los países de la muestra excepto Colombia. (Boletín emitido por el Departamento de Análisis de Estadísticas y Previsión de la Superintendencia de AFJP de Argentina).      |
| Número de AFP                                     | nafp   | Número total de administradores de Fondos (AFPs) en el país.   | - Estadísticas de las instituciones de supervisión de cada país(*). Información hasta 1999 (excepto para Colombia en un periodo hasta 2001).<br>- Boletín estadístico de AIOS (Asociación Internacional de Instituciones Supervisoras de Fondos de Pensiones) de 1999 a 2001 para todos los países de la muestra excepto Colombia. (Boletín emitido por el Departamento de Análisis de Estadísticas y Previsión de la Superintendencia de AFJP de Argentina).   |
| Número de afiliados                               | nafl   | Número total de afiliados en el país. (todas las AFP).   | - Estadísticas de las instituciones de supervisión de cada país(*). Información hasta 1999 (excepto para Colombia cuyo periodo es hasta 2001).<br>- Boletín estadístico de AIOS (Asociación Internacional de Instituciones Supervisoras de Fondos de Pensiones) de 1999 a 2001 para todos los países de la muestra excepto Colombia. (Boletín emitido por el Departamento de Análisis de Estadísticas y Previsión de la Superintendencia de AFJP de Argentina). |
| Número de afiliados por AFP                       | naflfp | Número promedio de afiliados por cada administradora de fondo. $naflfp = (nafl / nafp)$  | Cálculos propios basados en las Fuentes de las variables nafl and nafp.   |

| Variable  | Código | Definición   | Fuente   |
|---|--------|--|--|
| Nivel de cargos y comisiones (medida de ineficiencia) | pcontr | Cargos totales, comisiones y comisiones como porcentaje de la contribución total (incluye cargos por seguros por discapacidad y defunción) (m) sobre la contribución neta como porcentaje de la contribución total (n).<br>$pcontr = m/n$<br>Nota: n = (% de contribución sobre el salario - m)  | - Estadísticas de las instituciones de supervisión de cada país(*). Información hasta 1999 (excepto para Colombia cuyo periodo es hasta 2001).<br><br>- Boletín estadístico de AIOS (Asociación Internacional de Instituciones Supervisoras de Fondos de Pensiones) de 1999 a 2001 para todos los países de la muestra excepto Colombia. (Boletín emitido por el Departamento de Análisis de Estadísticas y Previsión de la Superintendencia de AFJP de Argentina).  |
| Nivel de costos operativos (medida de ineficiencia)   | Ocos   | Costos anuales operativos como porcentaje de contribuciones anuales.   | - Estadísticas de las instituciones de supervisión de cada país(*). Información hasta 1999 (excepto para Colombia cuyo periodo es hasta 2001).<br><br>- Boletín estadístico de AIOS (Asociación Internacional de Instituciones Supervisoras de Fondos de Pensiones) de 1999 a 2001 para todos los países de la muestra excepto Colombia. (Boletín emitido por el Departamento de Análisis de Estadísticas y Previsión de la Superintendencia de AFJP de Argentina).  |
| Composición de la cartera                             | pgport | Deuda de Gobierno y depósitos en efectivos en Bancos como porcentaje del total de inversiones en la cartera de los Administradores de Fondos (total para el país). Es una variable de intervalo estructurada de la manera siguiente: variable de 1 a 12. Cada intervalo representa una porción de 5% adicional de la deuda de gobierno y depósitos en efectivos en la cartera de inversiones. 1 significa que estos instrumentos constituyen entre 40% y 45% de la cartera, 2 entre 40% y 45% y así sucesivamente. El límite mayor es 12, que representa entre 95% y 100%. | - Estadísticas de las instituciones de supervisión de cada país (*). Información hasta 1999 (excepto para Colombia cuyo periodo es hasta 2001).<br><br>- Boletín estadístico de AIOS (Asociación Internacional de Instituciones Supervisoras de Fondos de Pensiones) de 1999 a 2001 para todos los países de la muestra excepto Colombia. (Boletín emitido por el Departamento de Análisis de Estadísticas y Previsión de la Superintendencia de AFJP de Argentina). |
| Planes voluntarios<br>Planes voluntarios adicionales  | vs     | Es una variable de tiempo variante ficticia que simplemente indica la existencia de fondos voluntarios adicionales para un año determinado. Es decir, asume el valor 1 por los años de existencia y 0 en caso contrario.   | Reguladores de los Fondos de pensiones de cada país (*).   |
| Ahorros nacionales                                    | sav    | Ahorro nacional bruto como porcentaje del PIB.   | - Indicadores de Desarrollo Mundial-WDI 2001. Banco Mundial (hasta 1999).<br>- Período 1999-2001: CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) y Ministerios de Finanzas de cada país (las cifras para 2001 son cálculos de estas instituciones).  |
| Inflación   | inf    | Nivel de inflación (cambio en los precios del consumidor) % anual.   | - Indicadores de Desarrollo Mundial-WDI 2001. Banco Mundial (hasta 1999).<br>- Período 1999-2001: CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) y Ministerios de Finanzas de cada país (las cifras para 2001 son cálculos de estas instituciones).  |

| Variable                             | Código | Definición  | Fuente  |
|--------------------------------------|--------|---|---|
| Condiciones de la tasa internacional | tbil   | Tasas para los títulos del Tesoro de E.E.U.U., vencimiento de 1 año en el mercado secundario.                             | Estadísticas de la Reserva Federal de E.E.U.U.(para todos los años) .   |
| Ingreso de Capitales                 | cfows  | Ingreso Neto de capitales privados en dólar constantes (1995).  | - Indicadores de Desarrollo Mundial-WDI 2001. Banco Mundial (hasta 1999).<br>- Período 1999-2001: Ministerios de Finanzas de cada país y Bancos Centrales (las cifras para el 2001 son estimaciones de estas instituciones).                                  |
| Crecimiento Económico                | gdppcg | Crecimiento porcentual del Producto Interno Bruto (cálculos basados en dólar constante sobre el PIB de 1995 y población). | - Cálculos propios basados en los indicadores de Desarrollo Mundial - WDI 2001. Banco Mundial (hasta 1999).<br>- Período 1999-2001: cálculos propios de la CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) y Ministerios de Finanzas de cada país. |

|                |   |  |
|----------------|---|--|
| (*) Argentina: | Superintendencia de AFJP.                               | <a href="http://www.safjp.gov.ar">www.safjp.gov.ar</a>                 |
| Bolivia:       | Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.       | <a href="http://www.spvvs.gov.bo">www.spvvs.gov.bo</a>                 |
| Chile:         | Superintendencia de AFP.                                | <a href="http://www.safp.cl">www.safp.cl</a>                           |
| Colombia:      | Superintendencia Bancaria de Colombia.                  | <a href="http://www.superbancaria.gov.co">www.superbancaria.gov.co</a> |
| El Salvador:   | Superintendencia de Pensiones .                         | <a href="http://www.spsalones.gob.sv">www.spsalones.gob.sv</a>         |
| México:        | Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el retiro. | <a href="http://www.consar.gob.mx">www.consar.gob.mx</a>               |
| Perú:          | Superintendencia de Bancos y Seguros del Perú.          | <a href="http://www.sbs.gob.pe">www.sbs.gob.pe</a>                     |
| Uruguay:       | Banco Central del Uruguay.                              | <a href="http://www.bcu.gub.uy">www.bcu.gub.uy</a>                     |

## APENDICE 2: ESTADÍSTICAS DESCRIPTIVAS

**Tabla 6: Estadísticas descriptivas**

| Variable | Max | Obs | Media      | Desv. Estd. | Dev.      | Min        |
|----------|-----|-----|------------|-------------|-----------|------------|
| gcm      |     | 66  | .6356207   | .2912469    | .241      | 1,46       |
| vf       |     | 66  | 7497,045   | 10421,95    | 47        | 35886      |
| nafp     |     | 66  | 9,757576   | 5,33511     | 2         | 26         |
| nafl     |     | 66  | 4157026    | 4669383     | 328884    | 26500000   |
| nafafp   |     | 66  | 394684,9   | 348298,8    | 60826     | 2039887    |
| pcontr   |     | 66  | .3694955   | .0890781    | .207      | .495       |
| ocos     |     | 66  | .1459333   | .0712673    | .023      | .37        |
| pcontr   |     | 66  | .3694955   | .0890781    | .207      | .495       |
| pglport  |     | 66  | 6,393939   | 4,124519    | 1         | 12         |
| inf      |     | 67  | .1151491   | .0976496    | .0002     | .4858      |
| tbil     |     | 168 | .0659476   | .0245351    | .0329     | 1316       |
| cfows    |     | 67  | 6950000000 | 8670000000  | 106000000 | 3230000000 |

## APÉNDICE 3

| PAIS      | Limites de inversión de cartera en deuda de gobierno  | Limites de inversión de cartera en instituciones financieras  | Limites de inversión de cartera en corporaciones no financieras privadas  | Limites de inversión de cartera en mercados externos   | Otras Limitaciones  |
|-----------|---|---|---|--|---|
| ARGENTINA | Deuda emitida por el Gobierno Federal hasta 50% (el límite podría extenderse a 100% bajo ciertas condiciones). Deuda de Gobierno emitida por los gobiernos de la provincia hasta 30%. | Instrumentos de deuda de instituciones financieras y corporaciones no financieras privadas (incluye subsidiarias de las multinacionales establecidas en el país e inscritas en el mercado de valores nacional). El vencimiento tiene que ser de dos años o más. Los depósitos en efectivo hasta 30% (el límite podría incrementarse hasta 40% bajo ciertas condiciones). Inversiones en fondos mutuales hasta 20%. Inversiones en bonos hipotecarios hasta 40%. | Instrumentos de deuda de instituciones financieras y corporaciones no financieras privadas (incluye subsidiarias de multinacionales establecidas en el país y registradas en el mercado de valores nacional). El vencimiento debe ser de 2 años o más. Patrimonio y derivados, ambos hasta 50%. | Instrumentos de deuda emitidos por terceros países hasta 10%. Patrimonio emitido por compañías extranjeras hasta 10%.  | Bonos en compañías privatizadas hasta 20%.  |
| BOLIVIA   | Deuda emitida por el Gobierno Central hasta 100%. Deuda emitida por los gobiernos locales hasta 10%.  | Depósitos en efectivo, otros instrumentos de deuda con vencimiento menor a un año tienen un límite entre 20% y 40%. Depósitos en efectivo y bonos (>1 año) tienen un límite entre 30% y 50%. La inversión total en este sector no puede exceder 50%. Con bonos hipotecarios ese límite podría extenderse hasta 60%.   | Bonos y patrimonio con un límite entre 30 y 45%. Hasta 40% solo para patrimonio.  | Instrumentos de deuda emitidos por terceros países, organizaciones internacionales y compañías privadas, conjuntamente, hasta 10%.   | Otros no especificados hasta 5% con autorización de las autoridades regulatorias. |
| CHILE     | La inversión total en deuda de gobierno tiene un máximo de 35% y un límite máximo de 50% de la cartera.   | La inversión total en bonos y depósitos en efectivo tienen un mínimo de 35% y un máximo de 50% de la cartera.   | La inversión total en bonos y patrimonio de esta sector tienen un mínimo de 10% y un máximo de 15% de la cartera.   | Instrumentos de deuda emitidos por terceros países, organizaciones internacionales y compañías privadas, conjuntamente, hasta el 10%. Al menos 5% tiene que ser invertido en patrimonio de compañías extranjeras privadas. |   |

| PAIS        | Limites de inversión de cartera en deuda de gobierno  | Limites de inversión de cartera en instituciones financieras  | Limites de inversión de cartera en corporaciones no financieras privadas   | Limites de inversión de cartera en mercados externos.  | Otras Limitaciones  |
|-------------|---|---|--|--|---|
| COLOMBIA    | Deuda emitida por el gobierno central hasta 100%.<br>Deuda emitida por los gobiernos locales o instituciones de gobiernos descentralizadas hasta 20%.   | Hasta 40% de bonos hipotecarios.<br>Hasta 70% en instrumentos de renta fija.<br>Hasta 2% en depósitos en efectivo.  | Hasta 70% en instrumentos de renta fija de este sector.<br>Hasta 30% en patrimonio y derivados.  | Instrumentos de deuda emitidos o con colaterales de terceros países y organizaciones internacionales, conjuntamente, hasta 3% (también incluye fondos mutuales de ingreso fijo).<br>El límite ha sido incrementado hasta 10% el 1° de enero de 2002. |   |
| EL SALVADOR | Deuda emitida por el DGT y el Banco Central: límite entre 20% y 30%. Deuda emitida por otras instituciones gubernamentales: límite entre 5% y 10%.  | Bonos y depósitos en efectivo hasta 40%. Inversiones en fondos mutuales hasta 20%.<br>Hasta 40% en bonos hipotecarios.  | Bonos y patrimonio del sector hasta 20%.   | No está permitido.   | No más de 20% de cualquier emisión particular.                    |
| MÉXICO      | Deuda emitida por el gobierno central hasta 100%. (no incluye deuda de instituciones nacionales de desarrollo).<br>Al menos 51% tiene que ser denominadas en "unidades de inversión" (moneda dólar indexada). | Bonos y depósitos en efectivo hasta 100% (denominado en "unidades de inversión").<br>Inversiones en fondos mutuales hasta 20%.<br>Depósitos en efectivo hasta 35%.  | Bonos y patrimonio del sector hasta 100% en "unidades de inversión".   | Hasta 10% en compañías extranjeras registradas en el mercado de valores mexicano (monedas permitidas: Dólares, Euros y Yens)   |   |
| PERU        | Deuda emitida por el gobierno central hasta 40%.  | Depósitos en efectivo hasta 30%. Bonos hasta 25%.<br>Depósitos en efectivo otros instrumentos con vencimiento menor a un año hasta 15%.<br>Hasta 10% en fondos mutuales. Hasta 40% en bonos hipotecarios. | Inversiones en bonos y patrimonio hasta 35%.   | Instrumento de deuda y patrimonio emitido por terceros países, organizaciones internacionales y compañías privadas.<br>Máximo de 4% de la inversión en una institución o compañías.  | Todas las inversiones con vencimiento menor a un año y hasta 20%. |
| URUGUAY     | Deuda emitida por el gobierno central hasta 40%. Solo hasta 30% en la deuda emitida por el Banco Central.   | Bonos y depósitos en efectivo hasta 30%.<br>(lue de 100% durante el primer año del sistema de pensiones).   | Hasta 25% en instrumentos de renta fija emitidos por compañías privadas o públicas. Hasta 25% en patrimonio de compañías privadas o mutuas (con participación privada).<br>La inversión en esta área no excederá 40%, incluyendo inversión en fondos mutuales. | No está permitido, con la excepción de inversiones en las instituciones financieras extranjeras con subsidiarias establecidas en el país.  |   |

Fuente: Leyes de Reformas de Pensiones de cada país (incluye modificación y actualizaciones). Nota: Algunos países tienen restricciones adicionales a las expuestas en la tabla.

# *I*ntroducción

---

Fidel Jaramillo B\*

La teoría y políticas del desarrollo en América Latina se encuentran en una severa crisis que muestra no solamente su falta de resultados sino sus limitaciones de reconciliación con la propia realidad. Efectivamente, así como la quiebra financiera en los años 80 provocó el desmoronamiento del intervencionismo estatal y las políticas proteccionistas, la inestabilidad económica, social y política y los magros resultados en estos últimos años han puesto en duda la efectividad de las políticas basadas en la apertura y la liberalización de los mercados.

Esto plantea el reto de avanzar hacia la consolidación de una nueva visión del desarrollo que supere los paradigmas prevalecientes, que sea sostenible y eficaz para modificar las tendencias adversas que afectan a América Latina. Existe un acuerdo cada vez más generalizado que para reanudar el crecimiento sostenido y reducir la pobreza, se requiere una visión más integral del desarrollo que vaya más allá de temas económicos e involucre aspectos políticos, sociales, institucionales y ambientales.

Precisamente por este motivo, la CAF ha venido desarrollando un proceso de reflexión interna sobre estos y otros temas con el objetivo de aportar elementos para construir una nueva agenda para el desarrollo de la región. Uno de los temas centrales es el relativo a la noción de capital social y sus implicaciones teóricas y sobre el diseño e implementación de políticas públicas.

Se ha hecho énfasis en la necesidad de un enfoque integral en una agenda renovada de desarrollo. Sin embargo, uno de los obstáculos que ha impedido una articulación mayor entre las diferentes disciplinas y actores sociales es la falta de un hilo conductor que permita entender (y potenciar) las interrelaciones entre los temas económicos, sociales y ambientales con los político-institucionales y culturales.

---

\* Vicepresidente de Estrategias de Desarrollo.

Un concepto que permite hacer esta transición es el de capital social, en la medida que permite integrar de manera orgánica un visión sistémica de la sociedad, de cómo funciona y cómo se fortalece. El capital social puede ser concebido como el conjunto de normas de confianza, valores, actitudes y redes entre personas e instituciones en una sociedad, que define el grado de asociatividad entre los diferentes actores sociales y facilita acciones colectivas y de cooperación.

Un primer esfuerzo tiene que ver con la posibilidad de medir el capital social. De acuerdo a Michael Porter<sup>1</sup>, lo que no se puede medir no se puede cambiar. De allí que es fundamental aproximarnos a una cuantificación del capital social para entender cuál es su relación con otras variables económicas y sociales, cuáles son sus canales con el crecimiento económico y cuáles son los mecanismos para generarlo y potenciarlo.

Para medir el capital social a nivel de país, partimos de la concepción de capital social como una red o tejido social e intentamos estimar su valor o fortaleza. De un ejercicio meramente ilustrativo, América Latina aparece muy rezagada en cuanto a disponibilidades de capital social. En efecto, de 75 países que aparecen en una reciente publicación<sup>2</sup>, la posición promedio de la región es de 54, destacando el caso de Chile que ocupa la posición más alta (27), seguido por Costa Rica (29). Más grave aún es la situación de los países andinos que se encuentran en una posición promedio 63, encontrándose todos entre los últimos 20 países de la muestra: Ecuador (69), Perú (65), Colombia (62), Venezuela (61) y Bolivia (59).

Aquellos países que ocupan las posiciones más altas, de acuerdo a esta aproximación de capital social, tienen también mayores niveles de ingreso por persona y mejores indicadores sociales y de calidad de vida. Igual relación encontramos entre capital social y nivel de competitividad. Consecuentemente, la evidencia empírica encontrada permite aseverar que la acumulación de capital social permite mejorar el nivel de ingresos, la competitividad y el bienestar social. Surge entonces la pregunta: ¿cómo generamos capital social?

En este sentido, el trabajo de Norma Madrid que se presenta en este número, evalúa una experiencia concreta en programas públicos y encuentra que la creación de organizaciones de base en programas públicos no se traduce automáticamente en creación de capital social. De ese estudio, surgen varias

---

1 Porter, Michael, 2003, "Building the microeconomics foundations of prosperity", en Foro Económico Mundial, 2003, *The Global Competitiveness Report*, Oxford University Press, Nueva York.

2 Jaramillo, Fidel y Maria Teresa Szauer, 2003, *Capital Social: Clave para una Agenda Integral de Desarrollo*, Publicaciones Corporación Andina de Fomento, Caracas.

recomendaciones, especialmente válidas para el mejor diseño de programas -incluso en aquellos promovidos y financiados por organismos multilaterales como la CAF- en los que la variable capital social puede constituir un mecanismo para mejorar su implementación y resultados. Este esfuerzo es pionero. La inclusión del análisis del capital social en este tipo de programas sería inédito y podría ayudar a optimizar su impacto, en particular en aquellos proyectos en los que la participación de la comunidad es clave para su éxito y su sostenibilidad.

Por otra parte, el trabajo de Fernando Aportela, mira una óptica distinta. El trabajo evalúa cómo incorporar a sectores excluidos de la economía formal a la misma. Esto es una forma alternativa de fortalecer el capital social de un país. El trabajo encuentra efectos positivos de una iniciativa de integración de sectores rurales mexicanos en los mecanismos de ahorro formales. Esto puede dar ciertas indicaciones sobre acciones de políticas en áreas que en los países de la región se han dejado de lado, ya no sólo con un objetivo económico en sí (como en este caso aumentar el ahorro) sino también con la finalidad de extender el tejido social.

Así como la CAF se ha convertido en la principal fuente de financiamiento para los países de la región andina, el objetivo de este proceso de investigación y discusión es el de ampliar su rol cualitativo como generador de pensamiento y propuestas, desde una perspectiva rigurosa, independiente y comprometida con el desarrollo de los países miembros. Esperamos que este debate contribuya con este objetivo, así como contar con sus valiosos comentarios y aportes.

# Ahorro rural y acceso financiero en México

Fernando Aportela\*

## 1. INTRODUCCIÓN ■ ■ ■

El objetivo de esta investigación es analizar los efectos del acceso financiero sobre la tasa de ahorro de la población de menores ingresos pertenecientes a las zonas rurales, a partir de la experiencia de algunas comunidades mexicanas y sus intermediarios financieros. El análisis evalúa si una mayor disponibilidad de intermediarios financieros e instrumentos de ahorro, adecuados para la población de menores ingresos ejerce un impacto significativo sobre el comportamiento del ahorro.

Este análisis es definitivamente relevante para América Latina, debido a varias razones. En primer término, las limitaciones de los préstamos son más significativas para la población de menores recursos, y la forma más clara de reducir estas restricciones es movilizar sus ahorros hacia el sistema formal<sup>1</sup>. La movilización de los ahorros depende, en gran medida, de la reacción de este grupo ante los avances financieros.

En segundo lugar, la falta de acceso a los servicios financieros podría obligar a las familias a adoptar formas de ahorro ineficientes, que varían desde guardar el efectivo bajo la cama hasta formas extremas, que incluso podrían involucrar niños, especialmente para dar apoyo financiero a padres y a ancianos. Este tipo de comportamiento incide en la tasa de fertilidad y perpetúa la pobreza<sup>2</sup>.

---

\* Subsecretario de Ingresos y Planeación Hacendaria. El autor agradece el apoyo financiero otorgado por la Corporación Andina de Fomento para la realización de este documento. Asimismo, quisiera agradecer a Javier Gavito por suministrar la información de Pahnal; así como a Aaron Silva and Fernando Sanchez por facilitar la información adicional A Roberto Duran por su excelente apoyo como asistente de investigación. El autor se hace responsable por las opiniones expresadas en el documento y no representan las ideas de su sitio de trabajo. Para información adicional, contactar en: Av. Xalapa 301, Col. Unidad del Bosque, CP 91010, Xalapa, Veracruz, Mexico. Dirección electrónica: aportela@alum.mit.edu

1 Deaton (1990) indica que el ahorro no sólo se limita a acumular activos, sino facilitar el consumo, especialmente para el segmento de menores ingresos.

2 El Banco Mundial (1994) documenta este aspecto y sus efectos.

Tercero, la carencia de acceso a los intermediarios financieros es más significativa en las áreas rurales. En el caso de México, Mansell (1995) afirma que sólo las familias de zonas urbanas pueden solicitar un crédito formal y contar con instrumentos de ahorro formales. Plantea también que el acceso es menor en las áreas rurales<sup>3</sup>.

Finalmente, existe el interés por parte de las instituciones internacionales en aumentar el acceso financiero para la población de menores ingresos. La evidencia empírica demuestra que el éxito o viabilidad a largo plazo de estos programas depende de la respuesta en el ahorro total de esta población, una vez que existan los canales<sup>4</sup>.

Este documento se apoya en dos fuentes de información para evaluar el impacto de los intermediarios financieros formales en la tasa de ahorro de las familias. La primera es la Encuesta sobre Mercados Financieros en México, levantada en 1993. El segundo grupo de datos proviene de las Encuestas Nacionales sobre Ingreso y Gasto de 1996 y 2000. Esta fuente se combina con la información disponible sobre la expansión hacia zonas rurales de un intermediario financiero mexicano especializado en la población de bajos ingresos (Pahnal).

Los resultados de la Encuesta de Mercados Financieros Rurales indican que los núcleos familiares de las zonas rurales que mantienen cuentas bancarias, tienden a ahorrar más que aquellos individuos que no utilizan instrumentos de ahorro formales. El efecto está por el orden de 3 puntos porcentuales del ingreso. Adicionalmente, sustentándose en las Encuestas Nacionales de Ingreso y Gasto y la expansión rural de Pahnal desde 1997 a 1999, los hallazgos indican que el acceso a instrumentos formales tienden a incrementar la tasa de ahorro de las familias, especialmente en individuos de menores ingresos. El impacto sobre la tasa de ahorro podría ubicarse hasta en 9 puntos porcentuales del ingreso.

La estructura de este documento está organizada de la siguiente manera: la Sección 2 presenta algunas reflexiones sobre el papel del ahorro y el desarrollo en zonas rurales. La Sección 3 muestra el análisis del ahorro, utilizando la Encuesta de Mercados Financieros Rurales en México. La Sección 4 presenta el análisis de las Encuestas Nacionales de Ingreso y Gasto y la expansión de Pahnal. La Sección 5 contiene las principales lecciones e implicaciones para América Latina.

---

3 El autor ha documentado los considerables costos que significan para la población trasladarse de comunidades urbanas ó semi urbanas a urbanas, para ir al banco. Generalmente, este costo de transacción es significativo.

4 Las Instituciones financieras para la población de menores ingresos normalmente cuentan con subsidios para poder operar. Sólo aquellas que movilizaron efectivamente ahorros no cuentan con subsidios, algunas con resultados impresionantes. Para mayores detalles, ver Morduch (1999).

## 2. EL PAPEL DEL AHORRO Y LAS INSTITUCIONES MICRO FINANCIERAS EN LA FORMACIÓN DE CAPITAL SOCIAL Y DESARROLLO A NIVEL RURAL

En los últimos años ha surgido en todo el mundo un profundo interés en la creación de instituciones financieras, avocadas a la población de menores recursos. La oferta de servicios financieros para este segmento de menor ingreso ha sido analizada detalladamente en toda la literatura económica. Sin embargo, los estudios se han concentrado en los efectos de los créditos sobre el bienestar de este grupo, y hasta ahora, no se ha estudiado en detalle el lado del ahorro<sup>5</sup>.

Es bien conocido que el ahorro es la clave para el desarrollo sostenido, más aún en el caso de las personas de menores ingresos éste juega un papel preponderante para el mejoramiento de sus condiciones de vida.

Tal como sucede en otras regiones, la pobreza en América Latina es más frecuente en las áreas rurales. Como se puede observar en la Tabla 1, la pobreza se concentra principalmente en las comunidades rurales de toda la región, por lo que el desarrollo de la intermediación financiera en las áreas rurales podría significar un elemento importante para reducir los niveles de pobreza.

Jansson y Taborga (2000) mencionan que existen 42 instituciones especializadas en micro finanzas que operan en América Latina, de las cuales se seleccionaron 18 para medir su rentabilidad, eficiencia y sustentabilidad, entre otros indicadores de benchmark. Sin embargo, en su análisis no se consideran las cuentas de ahorro que mantienen estas organizaciones, ni tampoco plantean las diferencias entre las sucursales rurales y urbanas de estas corporaciones de las micro finanzas<sup>6</sup>.

Wenner y Proenza (2000) describen los mercados financieros rurales en América Latina y afirman que los residentes de las zonas rurales tienen poco acceso a los servicios financieros. Más aún, los autores sostienen que la población de las áreas rurales cuenta con menos acceso a instrumentos de ahorro formales que a servicios de crédito formales.

Tal como se demuestra en este estudio, los habitantes de las zonas rurales de menores ingresos tienen capacidad de ahorro, pero normalmente no utilizan instrumentos de ahorro formales por dos razones

---

5 Ver Morduch (1999).

6 Taborga y Lucano (1998) presentan una clasificación para las distintas instituciones financieras en América Latina y el Caribe. La investigación también se centra en las corporaciones que otorgan créditos y no en los instrumentos de ahorro.

principales. En primer término, normalmente las comunidades rurales no cuentan con oficinas bancarias<sup>7</sup>, y por lo regular el costo de transacción de visitar un banco para un residente de la zona rural resulta considerable, lo que desestimula el uso de instrumentos formales.

Segundo, los instrumentos de ahorro no presentan ningún atractivo para los individuos de menores ingresos, ya que en su mayoría estas herramientas requieren un límite muy alto para saldo mínimo e implican altos costos para retiros por uso de bancos automáticos (ATM). Estas son realidades que limitan el uso de estas herramientas por parte de este segmento de la población, considerando que sus saldos son bajos y requieren realizar un número importante de retiros.

Este documento evalúa los efectos de los instrumentos de ahorro formales en el comportamiento de ahorro de las familias, así como su reacción ante el acceso financiero<sup>8</sup>. A mejor respuesta, mayor efectividad tendrán las instituciones micro financieras en abordar el tema de desarrollo y lograr sustentabilidad.

La población de menores ingresos no sólo ahorra para acumular riqueza, sino para contrarrestar cualquier impacto en los ingresos. Contar con el acceso a instrumentos de ahorro, formales y confiables, permitiría incrementar el bienestar de este grupo de individuos y facilitaría la acumulación de riqueza, contribuyendo a mediano y largo plazo a disminuir la pobreza y fomentar el desarrollo.

### 3. ANÁLISIS DEL AHORRO RURAL A PARTIR DE LA ENCUESTA DE MERCADOS FINANCIEROS RURALES EN MÉXICO ■ ■ ■

#### 3.1. Descripción de los datos ■ ■

Se trata de una encuesta transversal realizada en 3.000 familias en 60 zonas rurales y semi rurales de México en julio de 1993. Los pueblos seleccionados en la muestra no contaban con oficinas bancarias para el momento de la encuesta y se caracterizan por ser de tamaño pequeño, con una población entre 5.000 a 20.000 habitantes. El Ministerio de Finanzas fue el responsable de levantar este instrumento de medición.

---

7 Schreiner (2001) afirma que la población de menores recursos pagan más por servicios financieros porque el costo de atención es mayor. El autor enfatiza los altos costos en los que incurren las entidades financieras para servir a la población de menores ingresos.

8 De una perspectiva diferente, Musunguzi y Smith (2000) y Latif (2001) miden los efectos de los microcréditos en el ahorro familiar.

Las principales actividades desarrolladas por los encuestados son: 53% de las cabezas de familia se desempeñaba en el sector servicios (la mayoría pequeños comerciantes) y 41% en la agricultura y ganadería.

El ingreso familiar no era alto en este grupo de datos. Casi el 80% de las familias no ganaba más de 3 salarios mínimos mensual y sólo 5% alcanzaba un ingreso mayor a 7 salarios mínimos.

Tal como se observa en la Tabla 2, el 40% de las familias reportan ahorro positivo. Adicionalmente, dependiendo del ahorro positivo, casi 87% de las familias tienen tasas de ahorro igual o menor a 25%. Según el grupo de datos, una importante proporción de las familias tiene capacidad de ahorro, a pesar de sus bajos ingresos.

El tipo de instrumento utilizado por los núcleos rurales es muy variado. De acuerdo a lo indicado por la encuesta, 62% de las familias con capacidad de ahorro, mantiene sus ahorros “bajo la cama o con un pariente” (ver Tabla 3). El ahorro en entidades bancarias es el segundo instrumento preferido, captando 12% de hogares; más del 11% invierte en animales y artefactos del hogar y sólo unos pocos prestan dinero. Por último, la participación en las Asociaciones de Ahorro y Crédito Rotatorio (ROSCAS) es muy baja (sólo 3,5% de los hogares que ahorran participan en este instrumento).

Las principales razones que motivan al ahorro son preventivas. Casi 27% de los encuestados reportan la previsión de accidentes o enfermedad como motor de ahorro, 31% ahorra para contrarrestar las fluctuaciones del consumo. Sin embargo, una de las motivaciones al ahorro más importantes indicada fue oportunidades de inversión: casi 27% de las observaciones.

### 3.2. Estrategia de identificación y resultados ■ ■

El objeto de este documento es comparar el ahorro familiar a través de instrumentos formales e informales. La ecuación ideal para estimarlo es la siguiente:

$$S_i = X_i B + \delta ACC_i + \varepsilon_i \quad (1)$$

Donde  $S_i$  es la tasa de ahorro,  $X_i$  es el conjunto de variables de control. Para este grupo de datos, las variables son: ingreso, transferencias, (si el hogar recibe transferencias de otros lugares, probablemente

de un familiar que trabaje en Estados Unidos), porcentaje de niños en los hogares, porcentaje de ocupación, años de colegiatura y el cuadrado de años de colegiatura y ACC, que es igual a 1 cuando el núcleo familiar utiliza herramientas de ahorro formales. El coeficiente de interés es  $\delta$ .

Sin embargo, existe una dificultad empírica fundamental para calcular la ecuación (1). En esta estimación no es posible evaluar las diferencias en las preferencias de ahorro de los hogares. Probablemente, la razón por la cual algunos hogares no tienen cuentas bancarias es porque no lo desean. En ese caso, el cálculo  $\delta$  presenta un sesgo inobservable.

Una manera de abordar este problema es comparar aquellos núcleos familiares que actualmente mantienen cuenta bancaria con aquellos que fueron cuenta habientes. En este caso, el ejercicio ideal sería identificar las razones exógenas que los indujeron a cerrar sus cuentas bancarias.

La muestra contiene 646 hogares que tienen o tuvieron una cuenta bancaria al momento de levantar la encuesta, de los cuales 224 poseen una cuenta bancaria. Por otra parte, el motivo de cierre de las cuentas por parte de la mayoría de las unidades de la muestra fue la necesidad de su dinero. Sin embargo, una fracción importante canceló sus cuentas porque las sucursales bancarias dejaron de operar en la zona, o porque los saldos mínimos requeridos por las instituciones financieras para mantener cuentas bancarias tenían límites muy altos (ver Tabla 4). Estas últimas dos razones son exógenas a las preferencias del ahorrista y presentan una variación válida para analizar el comportamiento del ahorro.

En consecuencia, es posible estimar el efecto de contar con un instrumento de ahorro formal sobre la tasa de ahorro familiar, utilizando este subconjunto de observaciones. La ecuación sería la siguiente:

$$S_i = X_i B + \delta(\text{Cuenta Corriente Anterior})_i + \epsilon_i \quad (2)$$

Donde  $S_i$  y  $X_i$  son iguales a las variables descritas anteriormente. La variable (*Cuenta Corriente Anterior*) $_i$  es una variable ficticia que es igual a uno, si la unidad familiar mantuvo una cuenta bancaria en el pasado. Las técnicas econométricas utilizadas para estimar la ecuación (2) son los mínimos cuadrados (OLS) y Tobits (porque la variable dependiente está censurada).

La ecuación se estima utilizando todos los hogares que tienen y tuvieron una cuenta bancaria, sin considerar la razón por la cual fue cancelada. Asimismo se realiza este ejercicio con una muestra

restringida, empleando sólo las observaciones de las familias que cancelaron sus cuentas, en respuesta a alguna razón exógena, y aquellas que mantienen una cuenta<sup>9</sup>.

En la Tabla 5 se pueden observar los resultados. Considerando todos los núcleos familiares que tienen y tuvieron una cuenta bancaria, el ingreso familiar y las transferencias recibidas tienen un efecto positivo, pero modesto en la tasa de ahorro. Para ambas variables, los coeficientes son estadísticamente significativos. Por su parte, el porcentaje de niños en los hogares y de ocupación no tiene efecto estadístico significativo sobre las tasas de ahorro.

En otro orden de ideas, el nivel de educación de la cabeza de familia ejerce un efecto positivo en el ahorro familiar. Analizando los resultados obtenidos del método OLS, la tasa de ahorro es aproximadamente un punto porcentual mayor para cada año extra de educación. El coeficiente estimado para el cuadrado de la variable educación es negativo y resulta estadísticamente significativo en el cálculo Tobit.

Utilizando la muestra con todos los cuenta habientes y ex cuenta habientes, el coeficiente estimado para la variable ficticia (*Cuenta Corriente Anterior*)<sub>*i*</sub> es negativo y estadísticamente significativo, a pesar de la técnica econométrica utilizada. Esto significa que los hogares que mantienen una cuenta bancaria, tienden a ahorrar de 3 a 3.7 puntos porcentuales del ingreso más, que aquellos que no utilizan ningún instrumento de ahorro formal.

Tal como se mencionó anteriormente, aproximadamente 15% de los entrevistados canceló sus cuentas porque la sucursal bancaria cerró operaciones, o porque las instituciones financieras exigían niveles muy altos de saldos mínimos para mantener una cuenta. Las últimas dos columnas de la Tabla 5 presentan los resultados utilizando como fuente esta variable exógena. Hay una substitución en el cálculo: constituye una prueba más limpia para controlar sólo aquellas familias que cerraron sus cuentas por razones completamente exógenas. Sin embargo, todavía se obtiene un número reducido de observaciones.

En este caso, el coeficiente estimado para la variable ficticia (*Cuenta Bancaria anterior*)<sub>*i*</sub> se ubica entre 1.8 y 2.4 puntos porcentuales del ingreso y presenta el signo pronosticado. Sin embargo, no es estadísticamente significativo, lo que se le atribuye más bien al reducido número de observaciones (sólo 66 familias cerraron sus cuentas bancarias por razones exógenas).

En general, los resultados de esta sección presentan evidencia de los importantes efectos que generan los instrumentos de ahorro formales sobre la tasa de ahorro familiar. Los hogares rurales tienden a

---

9 Para evaluar la conveniencia de la comparación entre actuales y antiguos tarjetahabientes, se llevó a cabo una verificación especial sobre los saldos de las cuentas en ambos grupos de estimaciones, los cuales no fueron estadísticamente diferentes en ambos casos.

ahorrar más cuando tienen acceso a instrumentos formales de ahorro. El efecto es significativo, entre 1.8 y 3.7 puntos porcentuales de su ingreso.

#### 4. ANÁLISIS DEL AHORRO EN ZONAS RURALES A PARTIR DE LA EXPANSIÓN DE PAHNAL Y LAS ENCUESTAS NACIONALES DE INGRESO Y GASTO ■ ■ ■

Esta sección presenta un análisis del ahorro en los hogares rurales, utilizando la técnica de indiferencia para modelos econométricos, que emplea la expansión de la institución financiera en las zonas rurales de México como un experimento natural, para identificar los efectos de los instrumentos financieros formales sobre la tasa de ahorro de las familias.

##### *Expansión de Pahnal en las áreas rurales* ■ ■

Patronato del Ahorro Nacional (Pahnal) es una institución gubernamental mexicana que comenzó operaciones en diciembre de 1949, cuyo objetivo es acoger y promover el hábito del ahorro, especialmente en la población de menores ingresos<sup>10,11</sup>. Cabe destacar, que durante el período en el que se llevó a cabo el análisis Pahnal no concedió créditos, sólo recibió depósitos.

Durante la segunda mitad de 1993 Pahnal inició importantes reformas en dos dimensiones. La primera, había una explícita intención de penetrar nuevas áreas manteniendo los costos administrativos bajos, y la segunda, ofrecía nuevos instrumentos de ahorro.

En 1992, el año previo a la expansión, Pahnal contaba con aproximadamente 96 sucursales en diversas áreas urbanas en México. A finales del 2000, esta institución financiera tenía 296 sucursales urbanas en todo el país (ver Tabla 6). En 1997 se inició la expansión de oficinas rurales, abriendo ese mismo año 100 sucursales en las zonas rurales de 8 estados mexicanos. Pahnal expandió su red rural a 276 sucursales a finales del año 2000.

Al comparar la institución con los bancos privados de México, Pahnal no parece un intermediario financiero pequeño. En el 2000 había 35 bancos privados en el país y Pahnal ocupaba el 4° lugar en número de sucursales y el 6° en cuentas de ahorro. Si se consideran todos los tipos de cuentas que ofrece la banca privada (corriente, ahorro y depósitos a largo plazo) Pahnal ocupaba la 6° posición (Comisión de Bancos Mexicanos, Diciembre 2000).

---

10 Para una descripción más detallada de Pahnal, ver Aportela (1999).

11 En 2001, el gobierno mexicano sancionó una nueva ley de ahorro y crédito para la población de menores recursos. Como parte de estas reformas, Pahnal cambió su nombre a Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros (Bansefi).

Es importante resaltar que durante el período de análisis (1996-2000), la penetración de la banca comercial y otras instituciones financieras privadas establecidas era muy limitada hacia las áreas rurales. Este fenómeno resulta común en toda Latinoamérica. De acuerdo a Wenner y Proenza (2000) los mercados financieros rurales se caracterizan por ser modestos, segmentados e ineficientes.

En 1993, Pahnal introdujo dos nuevos instrumentos financieros adecuados para aquellos individuos de menores ingresos. El primer instrumento es una cuenta de ahorro de plazo fijo llamada Tandahorro, que se caracteriza por exigir depósitos obligatorios mensuales de al menos 50 pesos (un poco menos de cinco dólares para finales de Febrero 2002). Tiene tres plazos de vencimiento: 12, 24 y 36 meses.

Las tasas de interés de Tandahorro corresponden a una proporción de los retornos pagados por los bonos de gobierno (aproximadamente de 60 a 70 por ciento). Si la tasa de interés es menor a la inflación, bajo ciertas condiciones, el ahorrista recibe un pago en efectivo como compensación<sup>12</sup>. No hay cargos ni comisiones y su renovación es automática, si el principal no se retira al momento del vencimiento.

El segundo instrumento se conoce bajo el nombre de Cuentahorro. El saldo mínimo de este instrumento es 50 pesos, tiene privilegios en los retiros y no se cobran comisiones ni cargos. La tasa de interés que ofrece este mecanismo está 5 por ciento por debajo de la cuenta Tandorro. No contempla compensación por pérdidas causadas por inflación.

#### 4.1. Descripción de los datos ■ ■

El grupo de datos fue tomado de las encuestas de ingreso y gasto de los hogares mexicanos (Encuesta Nacional Ingreso Gasto de los Hogares) y constituye una muestra representativa a nivel nacional. Ambas encuestas (son estrictamente comparables), utilizaron las mismas técnicas de recolección de datos<sup>13</sup> y sólo se incluyó en la muestra aquellos hogares ubicados en las zonas rurales de México (por ej. comunidades con una población menor a 15.000 habitantes)<sup>14</sup>.

La muestra de 1996 incluye 5.725 hogares de 289 comunidades rurales. Entre 1997 y 1999 Pahnal tenía planificado abrir operaciones en 27 pueblos (ver Tabla 7). La encuesta del año 2000 contiene información para 4.198 hogares de 240 pueblos rurales y Pahnal abrió sucursales en 22 pueblos. Las encuestas contienen información detallada sobre ingresos fiscales posteriores, gastos, transacciones financieras, así como características laborales y demográficas.

---

12 Los ahorristas reciben esta compensación siempre y cuando hayan cumplido con todos los depósitos mensuales en las fechas establecidas y un saldo de 1.800 pesos.

13 Ver mayores detalles sobre las características de la encuesta en Inegi (1994).

14 También, está limitado a hogares con una tasa de ahorro entre -100% a 100% para evitar valores extremos de ingreso y consumo.

Se construyeron dos medidas sencillas para el flujo de ahorro. La primera incluye dentro de la definición de consumo los gastos del hogar, contrariamente a la otra<sup>15</sup>. Esta diferencia se debe a que existe una falla considerable en la proporción de valores para estas encuestas. Cualquier ajuste parcial sobre este tipo de gasto sería arbitrario. En consecuencia, se decidió utilizar dos definiciones alternativas de tasas de ahorro. Asimismo, la utilización de dos tasas de ahorro representa una prueba de solidez para los resultados.

Los valores principales de las variables relevantes se presentan en las Tablas 8 y 9. Tal como se puede observar, los valores se calculan en aquellos pueblos considerados para el proceso de expansión (por ej. comunidades rurales en las cuales Pahnal instalaría una sucursal en 1996, que ya contaban con una oficina en 2000 u observaciones experimentales) y para los no incluidos en los planes de expansión (por ej. las observaciones de control). La mayoría de las variables relevantes no demuestran valores significativamente diferentes entre los grupos de control y experimentales. Sin embargo, el ingreso principal es mayor para el grupo de control. Por otra parte, la diferencia no es estadísticamente significativa al nivel de 90 por ciento para los datos del año 2000 y para el 75 por ciento de las observaciones para el año 1996.

#### 4.2. Estrategia de Identificación ■ ■

Tal como se mencionó anteriormente, durante 1997 Pahnal estableció 62 sucursales rurales, alcanzado para finales de 2000 un total de 276 oficinas rurales, con casi 190 mil cuentas en 29 estados.

La expansión de la institución en las áreas rurales puede ser utilizada como experimento natural para estudiar el efecto de un mayor acceso financiero sobre el comportamiento de ahorro de la población de menores ingresos. Es posible comparar la tasa de ahorro familiar que se ve afectada por la expansión frente a la no afectada, antes y luego de que ocurra ésta<sup>16</sup>.

---

15 Las tasas de ahorro se definen como el ingreso familiar menos el consumo familiar, dividido entre el ingreso familiar. El ingreso familiar se define como la suma de los salarios, ingreso por negocio, renta, transferencias y otros ingresos. El consumo familiar es la suma del consumo en alimentos, gastos de comunicación y transporte, gastos personales, de salud, educación, gastos en artefactos del hogar, vestido, viajes y placer, vivienda y otros. La diferencia entre las dos tasas de ahorro es la inclusión de gastos del hogar en el cálculo de consumo familiar, mientras que este tipo de gasto no se incluye en la definición alternativa.

16 La expansión es válida como experimento natural si no está relacionada con las preferencias de ahorro familiar. Queda claro que la selección de las ciudades y pueblos no estuvo influenciada por un modelo orientado a la demanda. Al respecto, hay muchos aspectos que pueden ser abordados. Una forma de probar la validez de la expansión de Pahnal como experimento natural es invirtiendo el experimento, lo cual se hizo utilizando las encuestas de ingreso familiar correspondientes a 1994 y 1996. Asimismo, se realizaron el mismo tipo de regresiones, como las descritas en la sección 4.5 y sus resultados arrojaron que no hay evidencia de diferencias significativas en las tasas de ahorro de los pueblos afectados y no afectados para el período 1994-1996.

La expansión permite la construcción de grupos experimentales y de control, tal como se detalla a continuación: los hogares ubicados en zonas rurales en las cuales Pahnal abrió una oficina entre 1997 y 1999 conforman los grupos de experimentación. Los residentes de los pueblos o ciudades no afectadas forman el grupo de control. La ecuación básica para el cálculo es la siguiente:

$$S_i = \delta_0 \text{Dummy } 2000_i \times \text{Expansión}_i + \delta_1 \text{Dummy } 2000_i + \delta_2 \text{Expansión}_i + X_i\beta + \varepsilon_i \quad (3)$$

La variable dependiente  $S_i$  es la tasa de ahorro familiar  $i$  (el subíndice  $j$  representa diversas comunidades rurales en la muestra). En el proceso de cálculo se utilizan dos definiciones alternativas para tasas de ahorro. Sin embargo, para facilitar la comprensión del documento se muestran sólo los resultados de la tasa de ahorro que excluyen gastos de vivienda<sup>17</sup>.

La primera variable exógena en la ecuación (1) (variable ficticia  $\text{Dummy } 2000_i \times \text{Expansión}_i$ ) consiste en la interacción de dos variables ficticias. La primera es igual a uno si la familia fue encuestada en el año 2000. La segunda es una variable igual a uno, si el pueblo fue incluido en los planes de expansión.

El resto de las variables exógenas (representada por  $X_i$ ) representa el ingreso por miembro del hogar y varios indicadores de la cabeza de familia: género, edad y el cuadrado de su nivel de educación, cargo que desempeña, ocupación, ingresos irregulares<sup>18</sup> y estabilidad laboral<sup>19</sup>. Igualmente, el grupo de variables incluye: una ficticia de acceso a servicios médicos, número de personas que perciben ingreso en el hogar, porcentaje de niños en el hogar, interacción del porcentaje de niños con la disponibilidad de servicios médicos y una ficticia para familias ubicadas en comunidades muy pequeñas (por ej. con menos de 2.500 habitantes).

El segundo tipo de ecuación incluye variables ficticias de ingreso por nivel de miembro familiar y su relación con la expansión del sistema. Este ejercicio trata con una de las principales implicaciones esperadas de la expansión, a saber: un mayor acceso financiero debería beneficiar especialmente a la población de menores ingresos.

Teóricamente, el programa debería tener mayor impacto en los hogares más pobres que en los más acomodados. En virtud del tipo de instrumentos que Pahnal ofrece, y en el supuesto implícito de que

17 Los resultados son similares, utilizando la definición alternativa de ahorro.

18 ingreso irregular se define como ingresos que se reciben cada tres meses o más.

19 La variable es igual a uno si el trabajador pertenece a un sindicato y tienen un empleo formal.

las familias con mayor riqueza cuentan ya con acceso a las instituciones financieras formales, la respuesta del comportamiento de estas últimas debería ser menor que la de los más pobres.<sup>20</sup>

La estimación se realiza de la siguiente manera:

$$S_i = \sum_{k=1}^7 \delta_{1k} \times (\text{Dummy de nivel de ingreso})_{ik} + \sum_{j=1}^7 \delta_{2j} \times (\text{Dummy de nivel de ingreso})_{ij} \times \text{Dummy2000}_i \times \text{Expansión}_i + \delta_3 \text{Dummy2000}_i + \delta_4 \text{Expansión}_i + X_i \beta + \varepsilon_i \quad (4)$$

En esta especificación,  $S_i$  muestra una tasa de ahorro familiar  $i$ . El subíndice  $k$  representa los distintos ingresos por categoría de miembro. Existen siete categorías de ingreso por miembro familiar: hasta el salario mínimo y de una a siete veces el salario mínimo. Se incluyen las variables ficticias: ingreso por nivel de miembro del año 2000, de expansión de Pahnal y la interacción entre ellas. El resto de las especificaciones es similar a la ecuación (3).

### 4.3. Resultados

Para estos ejercicios, la técnica econométrica utilizada es OLS mínimos cuadrados ponderados. También se utilizan técnicas alternativas (tal como la Regresión Median) sin que los resultados varíen significativamente.

#### 4.3.1. Estimaciones de la ecuación (3)

El primer grupo de resultados proviene de la estimación de la Ecuación (3). Este tipo de estimados no toma en cuenta los diversos niveles de ingreso de las familias que se obtienen de 9.923 observaciones.

---

<sup>20</sup> En el caso de las comunidades rurales, los individuos de mayores ingresos probablemente no tenían una cuenta bancaria formal antes del crecimiento de Pahnal, debido a los altos costos de transacción para abrir una cuenta. Sin embargo, los efectos de la expansión deberían ser, en promedio, menor en los núcleos de mayores ingresos que en los de menores ingresos.

Los resultados se muestran en la Tabla 10. La segunda columna presenta los cálculos excluyendo todas las covariantes, salvo la variable ficticia de expansión ficticia del año 2000, su interacción, el ingreso per cápita real<sup>21</sup> y una constante. El estimado de la técnica de indiferencia es igual a 3.9 puntos porcentuales del ingreso. Eso significa que, en promedio, los hogares ubicados en las comunidades rurales incluidas en los planes de expansión de Pahnal tienen una tasa de ahorro mayor que los núcleos ubicados en los pueblos no afectados. Sin embargo, el coeficiente estimado no resulta estadísticamente significativo.

El coeficiente estimado para la variable Expansión es -2.6 puntos porcentuales y no es estadísticamente significativo. Esto implica que, en promedio, antes y después de la expansión de Pahnal, la tasa de ahorro de las familias ubicadas en los pueblos no afectados no resultaba estadísticamente diferente de aquellas comunidades consideradas por la institución. El coeficiente estimado para la *variable* ficticia 2000 es 2.4 puntos porcentuales del ingreso y es estadísticamente significativo. Esto refleja el desarrollo de las condiciones económicas entre 1996 y 2000, lo cual debería ejercer un impacto sobre la tasa de ahorro agregada de las familias<sup>22</sup>. Por otra parte, la variable ingreso por miembro refleja un efecto estadísticamente significativo, pequeño pero positivo sobre la tasa de ahorro de las unidades.

Las columnas tres y cuatro de la Tabla 10 muestran la estimación de la Ecuación (3) agregando covariantes. En el caso de la especificación presentada en la tercera columna, se incluyen las mismas variables descritas en la sección anterior. Tal como se observa, el coeficiente estimado para el efecto de las expansión de Pahnal (por ej. la interacción de las variables ficticias de Expansión y del año 2000) es también 4.6 puntos porcentuales del ingreso, mayor que en el caso sin covariantes, pero aún no resulta estadísticamente significativo. Los resultados para las variables ficticias Expansión y 2000, y el nivel de ingreso por miembro familiar son iguales a las descritas en el estimado sin covariantes.

Al considerar otras variables exógenas se presentan varios resultados interesantes. Las variables edades no tienen un efecto estadísticamente significativo. Una posible explicación es el patrón de trabajo de los hogares rurales, que en su mayoría tienden a contar con más de una fuente de ingreso. Más aún, normalmente los hermanos menores se incorporan a la fuerza laboral a temprana edad, por lo que el patrón de ahorro no responde a la edad de la cabeza de familia, sino al número de fuente de ingresos en el hogar.

21 Los ingresos y gastos se presentan en términos reales (CPI 1994=100).

22 Entre 1996 y 2000 la tasa de inflación, medida por CPI, disminuyó de 27.7 por ciento a 8.9 por ciento. También, la tasa de crecimiento real promedio durante el período fue 5.4 por ciento. Este comportamiento económico benigno mejora la capacidad de ahorro de las familias reflejada en estas encuestas.

Los resultados también indican que cuando la unidad recibe ingresos de manera regular (e. d. con una frecuencia menor a tres meses), tiende a disminuir su tasa de ahorro. Por otra parte, la tasa de ahorro es mayor cuando la cabeza de la familia posee un empleo formal.

El número de personas que reciben ingreso en el hogar reduce la tasa de ahorro. Cabe mencionar que las razones preventivas constituyen una importante motivación al ahorro en individuos de bajos ingresos. Cuando el número de fuentes de ingreso en un hogar aumenta, existe probablemente una diversificación de los recursos en el núcleo familiar, y en consecuencia, se reduce la necesidad del ahorro por motivos de prevención.

La columna de la Tabla 10 muestra la estimación de la Ecuación (3), incluyendo covariantes y variables ficticias Estado. En este caso, los resultados son similares a los descritos anteriormente. Específicamente, el coeficiente de interés (por ej. la interacción de la expansión de Pahnal y la variable ficticia 2000) es 3.1 puntos porcentuales del ingreso y no es estadísticamente significativo.

#### 4.3.2. *Estimados de la Ecuación (4)*

La Tabla 11 presenta los estimados de la Ecuación (4). La segunda columna de esta tabla muestra los resultados sin covariantes. Los coeficientes de interés son la interacción de las variables ficticias del ingreso por miembro familiar y la expansión del sistema y la variable ficticia 2000. Tal como se observa, sólo dos categorías de ingreso son estadísticamente significativas: cero a un sueldo mínimo y 1 a 2 sueldos mínimos. El coeficiente estimado para la interacción de 0 a 1 salario mínimo es -12.3 puntos porcentuales del ingreso.

Esto implica que la población más pobre de la muestra redujo su tasa de ahorro luego de la expansión de Pahnal. Sin embargo, este resultado no respalda las diversas especificaciones estimadas. El grupo de 0 a 1 salario mínimo presenta un coeficiente estimado de 8.7% y es estadísticamente significativo al nivel de 5%. De modo que este resultado implica que este grupo de familias reaccionó positivamente a la mayor presencia de Pahnal, incrementando su tasa de ahorro significativamente<sup>23,24</sup>.

Las otras interacciones del ingreso por categoría de miembro son generalmente positivas, pero no estadísticamente significativas, lo que refleja que el impacto de la expansión de Pahnal es mayor

---

23 Este resultado es similar al presentado en Aportela (1999). La población de menores ingresos en las comunidades urbanas incrementaron su tasa de ahorro significativamente luego de la expansión de Pahnal.

24 Es relevante mencionar que más del 30 por ciento de las observaciones en la muestra tienen un ingreso por miembro entre 1 y 2 salarios mínimos. Más aún, más del 70 por ciento de las observaciones muestran un ingreso por miembro menor o igual a 3 salarios mínimos.

sobre niveles de menores ingresos. Por otra parte, el resultado de los coeficientes estimados para las variables ficticias de las categorías de ingreso son negativas y por lo general, estadísticamente significativas. Esto como resultado de la categoría de ingreso omitida: familias con ingreso por miembro mayor a 7 salarios mínimos.

Las columnas tres y cuatro de la Tabla 11 muestran los estimados de la Ecuación (4) agregando covariantes y variables ficticias de estado. Los resultados de la interacción del sistema con la variable ficticia 2000 y el ingreso por categorías de miembros muestran que el único coeficiente significativo estadísticamente es el correspondiente a la categoría de 1 a 2 salarios mínimos. Este coeficiente es 9.7 y 7.1 puntos porcentuales del ingreso sin y con variables ficticias Estado, respectivamente. Estos estimados son altamente significativos y refuerzan el efecto de la expansión de Pahnal sobre el comportamiento del ahorro en la población de menores ingresos.

El resto de las variables exógenas en las especificaciones presentan coeficientes estimados similares a las descritas en la sección previa. Los principales patrones se mantienen a pesar de la inclusión del ingreso por categorías de miembros.

En general, el impacto de Pahnal en la tasa de ahorro familiar tiende a ser positivo. Además, al considerar sólo los hogares de menores recursos, el efecto de la expansión de la institución financiera en la tasa de ahorro es positiva y estadísticamente significativa.

## 5. PRINCIPALES LECCIONES E IMPLICACIONES EN LA REGIÓN

El problema de la pobreza es más agudo en las zonas rurales de América Latina y uno de los factores que permite abordar este tema es la acumulación de riqueza. La evidencia demuestra que los residentes de las zonas rurales tienen capacidad de ahorro; sin embargo, la información disponible revela que prefieren hacerlo a través de instrumentos informales, tales como ROSCAS, animales, artefactos, entre otros.

Los instrumentos de ahorro informales, son normalmente muy ineficientes, debido a dos razones fundamentales, a saber: en primer término no mantienen su valor en el tiempo. “El ahorro bajo la cama” es la forma más clara de ilustrar este problema. Segundo, en virtud de que una parte substancial del ahorro se sustenta en razones preventivas, la disponibilidad de efectivo es muy importante para este grupo de personas. Los instrumentos de ahorro informales podrían resultar difíciles de vender (por ejemplo, retirar) e indivisibles (no es posible realizar retiros pequeños). Por ejemplo, en el caso de la emergencia médica, sería difícil vender ganado a un precio de mercado razonable.

En consecuencia, el acceso a los instrumentos de ahorro formales debería mejorar el bienestar de los individuos de bajos ingresos. A lo largo de este documento se ha demostrado que los residentes de zonas rurales responden positivamente a la presencia de intermediarios financieros formales. En el mismo se han utilizado dos grupos de datos y los resultados encontrados indican que los hogares ubicados en zonas rurales tienden a ahorrar más cuando tienen acceso a instrumentos de ahorro formales. El efecto podría alcanzar tanto como 9 puntos porcentuales del ingreso.

Tal como se mencionó anteriormente, las instituciones financieras especializadas en la población pobre han recibido mucha atención y promoción en los últimos años. Este análisis resalta la importancia del ahorro como el elemento central del éxito de las instituciones financieras. El ahorro de la población rural en América Latina podría contribuir al desarrollo de la región en los próximos años.

## REFERENCIAS

- Aportela, Fernando, *Effects of Financial Access on Savings by Low-Income People*. MIT. Mimeo. 1999. *Efectos del Acceso Financiero en el Ahorro de la Población de Menores Ingresos*.
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Boletín Estadístico de Banca Múltiple. Mexico. Diciembre, 2000.
- Deaton, Angus, Saving in Developing Countries: "Theory and Review". Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics 1989. Supplement to The World Bank Economic Review and the World Research Observer, May 1990, pp. 61-96.
- "El Ahorro en los Países en Desarrollo: Teoría y Análisis" Conferencia Anual sobre Economía de Desarrollo. 1989. Suplemento del Banco Mundial Análisis Económico e Indicador de Análisis Mundial.
- Jansson, Tor and Miguel Taborga, *The Latin American Microfinance Industry: How Does It Measure Up?* Inter-American Development Bank. Washington, D.C. 2000. *La Industria de las Microfinanzas en América Latina: ¿Cómo se Mide?*. Banco Interamericano de Desarrollo.
- Latif, Muhammad A., "Microcredit and Savings of Rural Households in Bangladesh". *Bangladesh Development Studies*. Vol. 27(1). 2001. Microcréditos y Ahorros de las Familias Rurales en Bangladesh. Estudios sobre Desarrollo de Bangladesh.
- Mansell, Catherine, *Las Finanzas Populares en México. El Redescubrimiento de un Sistema Financiero Olvidado*. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, Editorial Milenio e Instituto Tecnológico Autónomo de México. 1995.
- Morduch, Jonathan, "The Microfinance Promise". *Journal of Economic Literature*. Vol. 37. 1999. "La Promesa de las Microfinanzas".
- Musinguzi, Policarp and Peter Smith, Borrowing in Rural Uganda". *Discussion Paper in Economics and Econometrics*. University of Southampton. August 2000. "Ahorro y Préstamo en la Uganda Rural". Documento de Discusión en Economía y Econometría. Universidad de Southampton. Agosto 2000.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), *Ahorro y Crédito en Poblaciones Semi-Urbanas y Rurales: Reflexiones y Perspectivas*. México, Distrito Federal. 1993.

Schreiner, Mark, *Microfinance in Rural Argentina*. Microfinance and Risk Management. Washington University in St. Louis. June 2001. Microfinanzas en la Argentina Rural. Microfinanzas y Manejo del Riesgo. Universidad de Washington en St Louis. Junio 2001.

Taborga, Miguel and Fernando Lucano, *Tipología de las Instituciones Financieras para la Microempresa en América Latina y el Caribe*. Unidad de Microempresa. Banco Interamericano de Desarrollo. Washington D.C. 1998.

Wenner, Mark and Francisco Proenza, *Rural Finance in Latin America and the Caribbean: Challenges and Opportunities*. Sustainable Development Department. Microenterprise Unit. Inter-American Development Bank. Washington D.C. 2000. Finanzas Rurales en América Latina y el Caribe: Retos y Oportunidades. Departamento de Desarrollo Sostenible. Unidad de Microempresa. Banco Interamericano de Desarrollo. Washington D.C.

World Bank, *Averting the Old Age Crises: Policies to Protect the Old and Promote Growth*. Washington D.C. 1994. Banco Mundial, Desviando la Antigua Crisis: Políticas para Proteger al Anciano y Promover el Desarrollo.

World Bank, *World Development Indicators*. Washington D.C. 2000. Indicadores de Desarrollo Mundial. Banco Mundial.

Tabla 1 Población rural y urbana de América Latina en estado de pobreza

| Línea de pobreza nacional                   |      |        |         | Línea de pobreza internacional |      |                                |                           |                                |                           |
|---|------|--------|---------|--------------------------------|------|--------------------------------|---------------------------|--------------------------------|---------------------------|
| Población por debajo de la línea de pobreza |      |        |         |                                |      |                                |                           |                                |                           |
|   | Año  | rural% | urbano% | nacional%                      | Año  | Pob. con menos de 1\$ por día% | Dif. pob. de 1\$ por día% | Pob. con menos de 2\$ por día% | Dif. pob. de 2\$ por día% |
| Argentina                                   | 1993 |        |         | 17,6                           |      |                                |                           |                                |                           |
| Brasil                                      | 1990 | 32,6   | 13,1    | 17,4                           | 1997 | 5,1                            | 1,3                       | 17,4                           | 6,3                       |
| Colombia                                    | 1992 | 31,2   | 8,0     | 17,7                           | 1996 | 11,0                           | 3,2                       | 28,7                           | 11,6                      |
| Costa Rica                                  |      |        |         |                                | 1996 | 9,6                            | 3,2                       | 26,3                           |                           |
| Chile                                       | 1994 |        |         | 20,5                           | 1994 | 4,2                            | 0,7                       | 20,3                           | 5,9                       |
| El Salvador                                 | 1992 | 55,7   | 43,1    | 48,3                           | 1996 | 25,3                           | 10,4                      | 51,9                           | 24,7                      |
| Guatemala                                   | 1989 | 71,9   | 33,7    | 57,9                           | 1989 | 39,8                           | 19,8                      | 64,3                           | 36,6                      |
| Honduras                                    | 1993 | 51,0   | 57,0    | 53,0                           | 1996 | 40,5                           | 17,5                      | 68,8                           | 36,9                      |
| México                                      | 1988 |        |         | 10,1                           | 1995 | 17,9                           | 6,1                       | 42,5                           | 18,1                      |
| Nicaragua                                   | 1993 | 76,1   | 31,9    | 50,3                           | 1993 | 30,0                           | 0,5                       | 18,1                           | 5,4                       |
| Panamá                                      | 1997 | 64,9   | 15,3    | 37,3                           | 1997 | 10,3                           | 3,2                       | 25,1                           | 10,2                      |
| Paraguay                                    | 1991 | 28,5   | 19,7    | 21,8                           | 1995 | 19,4                           | 8,3                       | 38,5                           | 18,8                      |
| Perú  | 1997 | 64,7   | 40,4    | 49,0                           | 1996 | 15,5                           | 5,4                       | 41,4                           | 17,1                      |
| Uruguay                                     |      |        |         |                                | 1989 | <2                             | <0,5                      | 6,6                            | 1,9                       |
| Venezuela                                   | 1989 |        |         | 31,3                           | 1996 | 14,7                           | 5,6                       | 36,4                           | 15,7                      |

Fuente: Banco Mundial (2000)

**Tabla 2: Porcentajes de viviendas****Con distintos valores de tasa de ahorro**

| Tasa de Ahorro           | Porcentaje | Porcentaje Condicional sobre Ahorro Positivo |
|--------------------------|------------|--|
| Cero                     | 59,86      | —  |
| Menos de 10 por ciento   | 21,45      | 54,79  |
| Entre 10 y 25 por ciento | 12,44      | 31,79  |
| Entre 25 y 50 por ciento | 3,37       | 8,58   |
| Más de 50 por ciento     | 1,90       | 4,84   |
| No respondieron          | 0,98       | —  |

Fuente : SHCP (1993)

**Tabla 3: Tipo de instrumentos de ahorro****Condicional para ahorros positivos**

| Tipo                                   | Porcentaje de familias |
|--|------------------------|
| "Debejo del colchón" o con un familiar | 62,52                  |
| Banco Comercial                        | 12,19                  |
| Institución de Ahorro de la comunidad  | 2,95                   |
| Préstamo                               | 0,82                   |
| Compra/inv en artefactos del hogar     | 5,56                   |
| Compra/inv en ganado                   | 5,89                   |
| ROSCAS                                 | 3,52                   |
| Otra                                   | 6,55                   |

Fuente : SHCP (1993)

**Tabla 4: Razones para cancelación de cuentas bancarias**

| Razones                         | Porcentaje de Viviendas |
|---------------------------------|-------------------------|
| Necesidad de dinero             | 78,46                   |
| Cierre de oficina bancaria      | 9,30                    |
| Saldo mínimo requerido muy alto | 5,67                    |
| Otra                            | 6,57                    |

Fuente : SHCP (1993)

**Tabla 5: Comparación de los determinantes de la tasa de ahorro entre familias que tienen y tuvieron cuenta bancaria**

(Errores estándar en paréntesis)

|                                |                                 |                                 | Cerraron cuentas por razones exógenas |                                 |
|--------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------|
|                                | OLS                             | Tobit                           | OLS                                   | Tobit                           |
| Ingreso                        | 0,005<br>(0,000)                | 0,007<br>(0,001)                | 0,005<br>(0,001)                      | 0,007<br>(0,001)                |
| Ingreso del exterior           | 0,009<br>(0,002)                | 0,010<br>(0,002)                | 0,009<br>(0,002)                      | 0,010<br>(0,003)                |
| % de niños                     | -2,109<br>(2,927)               | 1,242<br>(4,518)                | -7,923<br>(5,281)                     | -5,597<br>(6,988)               |
| % de receptores de ingreso     | -1,398<br>(2,781)               | -0,827<br>(4,325)               | -1,661<br>(4,619)                     | -0,550<br>(6,173)               |
| Años de escuela                | 1,012<br>(0,564)                | 2,623<br>(0,906)                | 2,848<br>(1,090)                      | 4,982<br>(1,540)                |
| (Años de escuela) <sup>2</sup> | -0,036<br>(0,031)               | -0,097<br>(0,049)               | -0,126<br>(0,055)                     | -0,213<br>(0,077)               |
| <b>Cuenta bancaria antes</b>   | <b>-3,004</b><br><b>(1,321)</b> | <b>-3,698</b><br><b>(1,990)</b> | <b>-1,800</b><br><b>(2,565)</b>       | <b>-2,412</b><br><b>(3,491)</b> |
| Constante                      | 2,069<br>(3,009)                | -<br>(4,875)                    | -4,372<br>(5,529)                     | -24,505<br>(7,940)              |
| R-cuadrado                     | 0,2864                          |                                 | 0,2821                                |                                 |
| Chi-cuadrado                   | —                               | 204,03                          | —                                     | 98,91                           |
| Número de observaciones        | 646                             | 646                             | 290                                   | 290                             |
| Observaciones censuradas       | —                               | 247                             | —                                     | 83                              |

Fuente : SHCP (1993)

**Tabla 6: Estadísticas de Pahnal**

Diciembre 2000

|                                       | Total    | Urbano   | Rural    |
|---------------------------------------|----------|----------|----------|
| Balance (millones de pesos 2002)      | 2.471,37 | 2.209,73 | 261,64   |
| Nivel de cuentas ('000)               | 1.317,44 | 1.129,27 | 188,18   |
| Promedio individual (saldo de cuenta) | 1.875,89 | 1.956,78 | 1.390,43 |
| # de sucursales                       | 572      | 296      | 276      |

Fuente: BANSEFI.

**Tabla 7: Número de pueblos, muestra y tamaño de la población de ENIGH 1996 y 2000<sup>1)</sup>**

|                              | 1996      | 2000      |
|------------------------------|-----------|-----------|
| <b>Número de pueblos</b>     |           |           |
| Total                        | 289       | 240       |
| <b>Pueblos sin Expansión</b> | 262       | 218       |
| <i>Pueblos en Expansión</i>  | 27        | 22        |
| <b>Número de familias</b>    |           |           |
| Total                        | 5.725     | 4.198     |
| <b>Pueblos sin Expansión</b> | 5.210     | 3.840     |
| <i>Pueblos en Expansión</i>  | 515       | 358       |
| <b>Tam. población</b>        |           |           |
| Total                        | 6.758.209 | 7.721.764 |
| <b>Pueblos sin Expansión</b> | 6.075.416 | 6.917.457 |
| <i>Pueblos en Expansión</i>  | 682.793   | 804.307   |

<sup>1)</sup> pueblos con menos de 14.999 habitantes y familias con tasa de ahorro entre -100 y 100.

**Tabla 8: Estadísticas de las Variables Relevantes <sup>1)</sup>**

(Errores estándar en paréntesis)

|                                 | Pueblos en Expansión |                 | Pueblos sin Expansión |                 |
|---------------------------------|----------------------|-----------------|-----------------------|-----------------|
|                                 | 1996                 | 2000            | 1996                  | 2000            |
| Edad de la cabeza de familia    | 47,69<br>(1,24)      | 48,94<br>(1,18) | 46,34<br>(0,31)       | 48,32<br>(0,39) |
| Tamaño de la familia            | 4,98<br>(0,20)       | 4,47<br>(0,15)  | 4,98<br>(0,05)        | 4,52<br>(0,06)  |
| Indicador de educación          | 2,38<br>(0,13)       | 2,62<br>(0,15)  | 2,44<br>(0,04)        | 2,64<br>(0,07)  |
| Número de niños                 | 1,63<br>(0,11)       | 1,34<br>(0,10)  | 1,74<br>(0,03)        | 1,47<br>(0,04)  |
| Número de receptores de ingreso | 3,27<br>0,14         | 3,91<br>0,16    | 2,88<br>0,03          | 3,58<br>0,06    |
| <b>Género</b>                   |                      |                 |                       |                 |
| Masculino (%)                   | 83,52                | 82,23           | 85,73                 | 83,62           |
| Femenino (%)                    | 16,48                | 17,77           | 14,27                 | 16,38           |

<sup>1)</sup> pueblos con menos de 14.999 habitantes y familias con tasa de ahorro entre -100 y 100.

Fuente: cálculos propios basados en la encuesta de gasto e ingreso de 1996 y 2000 en México.

Tabla 9: Valores principales de ingreso, gasto y ahorro <sup>1)</sup>

(Errores estándar en paréntesis 1994=100)

|                              | Con gastos de vivienda <sup>2)</sup> |                      | Sin gastos de vivienda <sup>3)</sup> |                      |
|------------------------------|--------------------------------------|----------------------|--------------------------------------|----------------------|
|                              | 1996                                 | 2000                 | 1996                                 | 2000                 |
| <b>Pueblos en Expansión</b>  |                                      |                      |                                      |                      |
| Ingreso                      | 2.632,62<br>(125,71)                 | 2.928,69<br>(180,32) | 2.609,85<br>(126,30)                 | 2.892,31<br>(182,24) |
| Gasto                        | 2.392,74<br>(151,69)                 | 2.438,74<br>(135,30) | 2.322,89<br>(132,28)                 | 2.360,59<br>(130,83) |
| Ahorro                       | 239,88<br>88,06                      | 489,95<br>119,45     | 286,96<br>71,68                      | 531,73<br>119,45     |
| Tasas de ahorro<br>(%)       | 2,18<br>(2,76)                       | 8,76<br>(2,51)       | 2,32<br>(2,73)                       | 9,34<br>(2,47)       |
| <b>Pueblos sin Expansión</b> |                                      |                      |                                      |                      |
| Ingreso                      | 2.782,87<br>(61,89)                  | 3.373,39<br>(171,31) | 2.769,33<br>(61,73)                  | 3.347,29<br>(168,78) |
| Gasto                        | 2.388,31<br>(44,87)                  | 2.756,62<br>(173,84) | 2.350,69<br>(42,93)                  | 2.713,55<br>(172,89) |
| Ahorro                       | 394,56<br>(36,38)                    | 616,76<br>(52,15)    | 418,63<br>(35,88)                    | 633,74<br>(49,98)    |
| Tasas de ahorro<br>(%)       | 4,98<br>(0,73)                       | 8,88<br>(0,85)       | 5,26<br>(0,72)                       | 9,09<br>(0,85)       |

<sup>1)</sup> Las tasas de ahorro fueron calculadas como la diferencia del ingreso trimestral menos el consumo trimestral, dividido entre el ingreso trimestral. Los cálculos fueron realizados después de depurar la data de valores extremos en las tasas de ahorro. Específicamente, las tasas de ahorro se construyeron entre -100 por ciento y 100 por ciento.

<sup>2)</sup> El consumo utilizado para el cálculo sobre las tasas de ahorro incluye el gasto de vivienda.

<sup>3)</sup> El consumo utilizado para el cálculo de las tasas de ahorro no incluyen gastos de vivienda.

Fuente: Cálculos propios utilizados en las encuestas de ingreso y gasto en México de 1996 y 2000.

Tabla 10: Análisis de la tasa de ahorro <sup>1</sup>Variable dependiente: tasa de ahorro sin gasto de vivienda <sup>2</sup>  
(Errores estándar en paréntesis)

|  | Sin covariables         | Con covariables         | Con covariables & Dummy_Estado <sup>3</sup> |
|--|-------------------------|-------------------------|---|
| <b>Interacción variable fict. expansión x Dummy 2000</b> | <b>3,877</b><br>(3,786) | <b>4,601</b><br>(3,667) | <b>3,090</b><br>(3,620)                     |
| Dummy expansión  | -2,616<br>(2,408)       | -3,016<br>(2,405)       | -3,225<br>(2,745)                           |
| Dummy 2000   | 2,427<br>(1,717)        | 2,723<br>(1,133)        | 3,711<br>(1,762)                            |
| Ingreso por miembro fam.                                 | 0,005<br>(0,001)        | 0,006<br>(0,007)        | 0,006<br>(0,001)                            |
| Género cabez fam. (masculino=1)                          |                         | 1,047<br>(1,767)        | 0,718<br>(1,862)                            |
| Edad   |                         | -0,156<br>(0,218)       | -0,127<br>(0,218)                           |
| (Edad) <sup>2</sup>                                      |                         | 0,003<br>(0,068)        | 0,003<br>(0,062)                            |
| <b>Educación</b>   |                         |                         |   |
| Indicador de Educación                                   |                         | -2,363<br>(0,660)       | -2,690<br>(0,812)                           |
| (Indicador de Educación) <sup>2</sup>                    |                         | 0,128<br>(0,127)        | 0,173<br>(0,128)                            |
| <b>Ocupación</b>   |                         |                         |   |
| Profesional  |                         | -19,915<br>(12,778)     | -16,991<br>(12,883)                         |
| Técnico  |                         | 1,940<br>(4,615)        | 2,949<br>(4,530)                            |
| Profesor   |                         | 3,780<br>(6,217)        | 5,541<br>(6,321)                            |
| Trabj. industria entretenimiento                         |                         | -14,484<br>(8,608)      | -13,215<br>(9,823)                          |
| Trabj. cuello blanco                                     |                         | 2,831<br>(4,118)        | 4,912<br>(4,218)                            |
| Trabj. sector agrícola                                   |                         | 3,393<br>(1,697)        | 4,028<br>(1,730)                            |
| Supervisor ind. manufacturera                            |                         | 2,161<br>(2,264)        | 3,358<br>(2,371)                            |
| Trabj. no calificado de ind. manufacturera               |                         | 0,952<br>(4,942)        | 3,213<br>(5,762)                            |
| Trabj. cuello azul                                       |                         | 2,184<br>(2,284)        | 2,891<br>(2,425)                            |
| Comerciante, oficina o comerciante viajero               |                         | 4,162<br>(3,983)        | 5,866<br>(3,988)                            |
| Comercio informal  |                         | 5,220<br>(3,035)        | 5,921<br>(3,058)                            |
| Servicios  |                         | 1,734<br>(4,487)        | 3,191<br>(4,698)                            |
| Servicio doméstico                                       |                         | 4,574<br>(2,285)        | 6,239<br>(2,716)                            |
| Seguridad, policía, ejército                             |                         | -3,198<br>(3,847)       | -2,754<br>(3,788)                           |
| Otras  |                         | 9,739<br>(2,378)        | 10,514<br>(2,418)                           |
| Recepción regular de ingreso                             |                         | -0,034<br>(1,465)       | 0,068<br>(1,317)                            |
| Estabilidad de empleo                                    |                         | 4,544<br>(2,677)        | 4,191<br>(2,698)                            |
| Servicio médico  |                         | -2,442<br>(2,074)       | -2,448<br>(2,086)                           |
| Porcentaje de niños en familia                           |                         | -3,008<br>(3,087)       | -2,742<br>(3,088)                           |
| Número de receptores de ingreso en familia               |                         | -0,485<br>(0,265)       | -0,252<br>(0,272)                           |
| Interacción de % de niños y serv. Médicos disponible     |                         | 10,017<br>(8,883)       | 7,542<br>(8,788)                            |
| Pueblo menor de 2,500                                    |                         | -0,587<br>(1,212)       | -0,525<br>(1,261)                           |
| Constante  | 1,721<br>(1,881)        | 4,675<br>(3,947)        | 6,205<br>(6,462)                            |
| <b>N</b>   | <b>9,923</b>            | <b>9,923</b>            | <b>9,665</b>                                |
| <b>Tam. Población</b>                                    | <b>14,479,973</b>       | <b>14,479,973</b>       | <b>13,730,211</b>                           |
| <b>F</b>   | <b>9,270</b>            | <b>4,910</b>            | <b>6,170</b>                                |
| <b>R<sup>2</sup></b>                                     | <b>0,036</b>            | <b>0,058</b>            | <b>0,074</b>                                |

<sup>1</sup> Los cálculos fueron realizados luego de depurar la data de valores extremos en las tasas de ahorro. Tasas de ahorro entre -100 y 100.<sup>2</sup> Las tasas de ahorro se calculan como la diferencia del ingreso trimestral menos el consumo trimestral, dividido entre el ingreso trimestral. El consumo no incluye gastos de vivienda.<sup>3</sup> Las variables Estado son incluidas pero no se muestran los coeficientes por razones de espacio.

Tabla 11: Análisis de la tasa de ahorro <sup>1</sup>Variable dependiente: tasa de ahorro sin gasto de vivienda <sup>2</sup>  
(Errores estándar en paréntesis)

|  | Sin covariables    | Con covariables     | Con covariables & Dummy. Estado <sup>3</sup> |
|--|--------------------|---------------------|--|
| Dummy 2000   | 2,105<br>(1,073)   | 3,162<br>(1,076)    | 3,791<br>(1,106)                             |
| Dummy Expansión  | -2,666<br>(2,696)  | -2,087<br>(2,536)   | -2,525<br>(2,573)                            |
| <b>Interacción de variables 2000, expansión y categoría de flia. :</b> |                    |                     |  |
| Hasta 1 salario mínimo   | -12,340<br>(7,336) | -10,609<br>(7,340)  | -12,160<br>(7,889)                           |
| 1 a 2 salarios mínimos   | 8,702<br>(4,260)   | 9,666<br>(4,095)    | 7,170<br>(4,054)                             |
| 2 a 3 salarios mínimos   | 2,528<br>(4,867)   | 2,809<br>(4,798)    | 1,352<br>(4,841)                             |
| 3 a 4 salarios mínimos   | 6,217<br>(7,154)   | 8,806<br>(6,663)    | 8,573<br>(6,732)                             |
| 4 a 5 salarios mínimos   | 11,887<br>(6,977)  | 13,226<br>(8,073)   | 9,508<br>(8,060)                             |
| 5 a 6 salarios mínimos   | -3,139<br>(12,753) | -3,338<br>(10,938)  | -3,758<br>(12,092)                           |
| 6 a 7 salarios mínimos   | 10,995<br>(13,707) | 3,522<br>(11,863)   | 2,799<br>(10,040)                            |
| <b>Varbl.Categorías de ingreso de familia:</b>                         |                    |                     |  |
| Hasta 1 salario mínimo   | -27,006<br>(2,681) | -43,496<br>(2,713)  | -42,367<br>(2,693)                           |
| 1 a 2 salarios mínimos   | -23,979<br>(2,520) | -35,680<br>(2,477)  | -34,789<br>(2,462)                           |
| 2 a 3 salarios mínimos   | -17,828<br>(2,464) | -26,867<br>(2,372)  | -26,459<br>(2,295)                           |
| 3 a 4 salarios mínimos   | -11,131<br>(2,549) | -18,852<br>(2,404)  | -18,494<br>(2,358)                           |
| 4 a 5 salarios mínimos   | -6,865<br>(2,869)  | -12,779<br>(2,793)  | -12,151<br>(2,770)                           |
| 5 a 6 salarios mínimos   | -5,349<br>(3,008)  | -10,537<br>(2,783)  | -10,435<br>(2,741)                           |
| 6 a 7 salarios mínimos   | -5,241<br>(3,467)  | -8,708<br>(3,448)   | -8,878<br>(3,374)                            |
| Ingreso por miembro familiar   | 0,002<br>(0,007)   | 0,002<br>(0,000)    | 0,001<br>(0,000)                             |
| Género de la cabeza de flia.(Masculino=1)                              |                    | -2,242<br>(1,688)   | -2,457<br>(1,744)                            |
| Edad   |                    | -0,859<br>(0,216)   | 0,793<br>(0,214)                             |
| (edad) <sup>2</sup>  |                    | 0,009<br>(0,002)    | 0,009<br>(0,002)                             |
| <b>Educación</b>   |                    |                     |  |
| Indicador de educación   |                    | -3,533<br>(0,799)   | -3,508<br>(0,799)                            |
| (indicador de educación ) <sup>2</sup>                                 |                    | 0,145<br>(0,124)    | 0,148<br>(0,123)                             |
| <b>Ocupación</b>   |                    |                     |  |
| Profesional  |                    | -14,606<br>(98,413) | -12,508<br>(10,040)                          |
| Técnico  |                    | 0,047<br>(4,255)    | 0,247<br>(4,117)                             |
| Profesor   |                    | -0,062<br>(4,968)   | 0,381<br>(4,960)                             |
| Trabj de la industria del entretenimiento                              |                    | -13,897<br>(7,621)  | -12,034<br>(7,769)                           |
| Trabj. cuello blanco   |                    | -1,194<br>(3,905)   | -0,313<br>(3,969)                            |

|   | Sin covariables   | Con covariables   | Con covariables & Dummy, Estado <sup>3</sup> |
|---|-------------------|-------------------|--|
| Trabj. sector agrícola                              |                   | 6,137<br>(1,600)  | 6,032<br>(1,641)                             |
| Supervisor ind. manufacturera                       |                   | 0,744<br>(2,001)  | 1,529<br>(2,083)                             |
| Trabj. no calificado de la id. manufacturera        |                   | -5,746<br>(4,535) | -4,557<br>(4,675)                            |
| Trabj. cuello azul                                  |                   | -0,743<br>(3,020) | -0,515<br>(3,043)                            |
| Comerciante, oficina, comerciante viajero           |                   | 1,434<br>(3,664)  | 2,040<br>(3,636)                             |
| Comercio informal                                   |                   | 2,545<br>(2,968)  | 2,600<br>(2,935)                             |
| Servicios   |                   | 0,743<br>(4,482)  | 1,825<br>(4,683)                             |
| Servicio doméstico                                  |                   | 4,560<br>(3,372)  | 5,396<br>(3,528)                             |
| Seguridad, policía, ejército                        |                   | -0,549<br>(3,464) | -0,111<br>(3,600)                            |
| Otra  |                   | 8,240<br>(3,402)  | 8,541<br>(3,410)                             |
| Recepción regular de ingreso                        |                   | 0,740<br>(1,429)  | 1,119<br>(1,469)                             |
| Estabilidad en empleo                               |                   | 2,953<br>(2,348)  | 2,700<br>(2,375)                             |
| Servicio médico                                     |                   | -3,909<br>(2,726) | -3,828<br>(2,743)                            |
| Porcentaje de niños en familia                      |                   | -6,434<br>(2,746) | -6,223<br>(2,817)                            |
| Número de receptores de ingreso en fia.             |                   | -1,872<br>(0,262) | -1,706<br>(0,268)                            |
| Interacción de % de niños y disp. servicios médicos |                   | 7,471<br>(5,057)  | 6,942<br>(5,128)                             |
| Pueblo con población menor de 2.500                 |                   | 2,390<br>(1,160)  | 2,519<br>(1,222)                             |
| Constante   | 22,897<br>(2,428) | 62,639<br>(6,293) | 58,118<br>(6,731)                            |
| <i>N</i>  | 9,923             | 9,923             | 9,665  |
| Tam población                                       | 14,479,973        | 14,479,973        | 13,730,211                                   |
| <i>F</i>  | 19,890            | 17,630            | 12,78  |
| <i>R</i> <sup>2</sup>                               | 0,080             | 0,125             | 0,1363                                       |

<sup>1</sup> Los cálculos fueron realizados después de depurar la data de valores extremos en las tasas de ahorro. Las tasas de ahorro son entre -100 y 100.

<sup>2</sup> Las tasas de ahorro se calculan como la diferencia del ingreso trimestral menos el consumo trimestral, dividido entre el ingreso trimestral. El consumo no incluye gastos de vivienda.

<sup>3</sup> La variable ficticia Estado se incluye, pero no se muestran los coeficientes por razones de espacio.



## Comentarios

---

*Martín Naranjo\**

Buena parte de los problemas del diseño de los instrumentos financieros tiene que ver con la identificación de los mecanismos más eficientes para absorber los costos de transacción vinculados a las operaciones de microfinanzas.

Es importante resaltar que en el trabajo de Aportela se ha tomado en cuenta el tema de la auto selección del ahorro potencial y el ahorro nacional, y también el tema de los roles que cumplen la banca comercial y la banca de desarrollo local e internacional; particularmente el rol de la CAF en cada uno de nuestros países en relación con las instituciones de microfinanzas.

Pienso que el problema reside en que se podría estar forzando la formación de instituciones que al final puede ser que no permitan el desarrollo adecuado del instrumento que mejor absorba los costos de transacción en las zonas rurales.

Otro punto importante que quisiera resaltar es que se ha constatado que los motivos principales para ahorrar tienen que ver con motivos precaucionales, para prever eventualidades, y esto significa que los depósitos están funcionando como un sustituto cercano de un producto, por definir, de seguros.

Probablemente se deba pensar en esto como una oportunidad para la industria de microseguros, y luego ver la posibilidad de ampliar la red de seguridad social o la cobertura de los siniestros de la familia: en salud, educación o previsionales. Hay aquí, probablemente, un espacio de revisión de la política económica.

En los casos de Perú y probablemente Colombia y Bolivia, donde en algún momento fue necesario analizar algún modo para que los campesinos dejaran cultivos ilegales, sucede algo interesante desde el punto de vista del diseño de instrumentos de micro seguros. En esos ámbitos el cultivo ilegal

---

\* Ex Superintendente de Banca y Seguros, Ex Gerente General de COFIDE, actual Director Académico de la Maestría en Finanzas de la Universidad del Pacífico.

funciona precisamente como un elemento precaucional, como un micro seguro, para prever eventualidades. Además tiene ciertas características que lo favorecen, como el hecho de tener un bajo costo de mantenimiento y transporte, no utiliza capital de trabajo, usa tierras totalmente marginales, es fácil de almacenar y tiene una “demanda estable”, además que los precios terminan siendo siempre altos.

Habría que reconocer en sus características cuáles son los determinantes del éxito de los productos de microseguros. Sí existe efectivamente un espacio para éstos.

En resumen, el núcleo central para el diseño de instrumentos financieros, especialmente instrumentos de ahorro (precaucional) es:

- Cómo absorber eficientemente los costos de transacción.
- Cuál es el rol que le toca jugar a la banca de desarrollo nacional para fomentar estas formas de ahorro sin sustituirlas, por ejemplo a través de líneas de crédito más amplias, baratas, estables, de largo plazo, que terminen inhibiendo estas formas de ahorro.
- Impulsar formas de seguro sencillas, una vez determinadas las variedades de seguros que se buscan, prever con esas formas de ahorro.

### *Carlos Jaramillo\**

Es un excelente trabajo, en particular por la cantidad de información que contiene. Esto será muy útil en Venezuela, donde el tema de las microfinanzas está llegando algo tarde respecto a otros países.

Cuando en el trabajo se muestra que la gente ve afectada su vida por costos de acceso y transaccionales, se está dando la oportunidad de pensar en políticas públicas, porque tal vez la inversión que tendrían que hacer multilaterales y mucha gente interesada, es tratar de ver cómo ayudar a los mercados a que se fomenten mejor. Si bien es cierto que, las instituciones no gubernamentales pueden jugar un rol importante en términos de captación de ahorros de esas comunidades rurales, eso no se puede lograr si no hay un marco regulatorio que ayude a esas organizaciones a hacer su labor sin caer en problemas de riesgo moral y mal uso de los recursos. Esto implica además de una gran inversión en el regulador, una gran inversión en tecnología para que alguna de las organizaciones no gubernamentales que se instale en el ámbito rural pueda empezar a hacer experiencia lícita a la colocación de créditos. En este sentido, la presente investigación tiene un aporte significativo, en cuanto como bien se dice, la literatura está saturada sobre descripciones de experiencias de crédito y muy poco hay sobre experiencias distintas a éstas labores.

---

\* Profesor del Instituto de Estudios Superiores de Administración.(IESA) Caracas-Venezuela.

El trabajo permite concluir que hay un mercado y se puede ser capaz de desarrollar tecnologías para venderle a los microempresarios, productos más allá de los crediticios. Es decir, se demuestra que hay una necesidad de mecanismos de aseguramiento y puede haber la posibilidad de empezar a captar a ciertas personas que hasta pueden ser pertenecientes al mundo rural.

La gran pregunta si se quiere desarrollar el sistema es, donde se debe invertir los recursos. ¿Debe ir el dinero a créditos blandos para apoyar a la ONG a seguir prestando o debe ir a fomentar el fortalecimiento institucional para que se puedan crear mejores oportunidades de negocio para una cantidad de instituciones que no existen?.

El trabajo tiene dos audiencias importantes: una que trabaja en actividades microfinancieras en todos los países latinoamericanos, y la otra que son los banqueros que están buscando como hacer rentable este tema. Este trabajo, hace un llamado para pensar en capacidades institucionales que desarrollen el regulador y capacidades operativas que evolucionen las instituciones no gubernamentales y en las posibles alianzas que puedan establecer los bancos de organizaciones no gubernamentales para tratar el negocio de una manera mucho más amplia.

### *Discusión general*

Celia cornejo (CAF), comentó sobre el caso boliviano, donde igualmente en las zonas rurales no se dispone de mecanismos adecuados de ahorro. Y si bien en Bolivia existen, con más ventajas que en otros países, instituciones de microcrédito, tampoco alivian de manera directa esta necesidad de los campesinos en las zonas rurales, porque van más bien dirigidos a lo que es microcrédito para comercio. Comparte la necesidad que se evidencia en el trabajo, de diseñar políticas públicas para el mejor desarrollo de mecanismos que permitan a las personas de zonas rurales ahorrar con más ventajas y mayor sostenibilidad.

En Colombia, Jesús Rodríguez, preguntó cómo se dio el cambio de este proceso a Pahnal y qué tipo de requerimientos ha sido necesario establecer. Igualmente, si ha sido posible medir el efecto sobre la tasa de ahorro de variables como por ejemplo: el uso de técnicas de comunicación, de nuevos instrumentos como los conteos de lotería o incluso de otros objetivos característicos de los instrumentos financieros que puedan haber incentivado el ahorro de estos hogares alejados. En Ecuador, Patricio Donoso, señala que hay algunas experiencias internacionales donde se han desarrollado metodologías que precisamente permiten llegar con crédito a los pobres, venciendo todas las dificultades y alcanzando éxitos. Cita el caso de Ecuador, donde existen numerosas instituciones privadas que trabajan en el campo, cercanas a la gente que lo necesita, como cooperativas de ahorro y crédito o asociaciones o grupos que manejan pequeñas cajas de ahorro y que han logrado fortalecerse y crecer. Sobrevivieron incluso a la crisis financiera del 98-2000 donde 16 bancos y financieras quebraron.

Sugirió la posibilidad de que las instituciones financieras internacionales las apoyen, y de esta manera utilizar las que existen y que han demostrado buenos resultados, dado que las organizaciones públicas y la banca privada no han sido, ni serán capaces en el mediano plazo, de tomar la batuta. Por otra parte, Germán Ríos (CAF), sugirió realizar una extensión del trabajo tomando en cuenta las zonas urbanas, ya que por ejemplo en el caso venezolano, las políticas públicas de microcrédito tienden a ser muy urbanas, es decir, atacan mucho a la población de centros urbanos y en particular a la pobreza urbana. Tal vez pueda parecer que se está gastando más dinero y esfuerzo en el tema urbano y se está dejando de lado el problema rural, que parece ser más relevante. Considera interesante analizar si los mismos determinantes que aplican para el medio rural son tan importantes para el medio urbano, porque de esa manera se podría tratar de medir si la eficiencia de la política actual es buena o no. Por último, Fidel Jaramillo(CAF), destacó que las conclusiones a las que se llegaron son muy atractivas, porque permiten ver que el acceso a los mercados financieros tiene un impacto positivo en las tasas de ahorro, y por lo tanto se asume que generan ganancias en eficiencia y ganancias en áreas que son rurales y afectadas por la pobreza. Comentó que las recomendaciones de política vienen de manera inmediata y surge una preocupación ya que la primera exhortación que uno podría dar es apoyar a los bancos públicos de fomento a que abran sucursales en los sectores rurales más deprimidos, y de ello ha habido experiencias en América Latina que no siempre han sido muy exitosas. Ante esto, planteó la posibilidad de que exista algo en el marco regulatorio o en las políticas públicas que esté incrementando los costos de transacción, lo cual impide que el sector privado esté en el área rural. Una última observación fue referente a los temas de capital social, con especial atención hacia el componente cultural. Enfatizó la necesidad de desarrollar lazos de confianza, de manera que la gente tenga seguridad en las instituciones, en quienes están manejando las reglas de juego y entonces depositen ahí sus ahorros.

### *Fernando Aportela: respuestas a los comentarios*

En primer lugar, los comentaristas señalaron un aspecto muy importante para entender el comportamiento del ahorro de las personas de bajos recursos. Este es la falta de instrumentos de aseguramiento para este sector de la población. Es conocido, que el ingreso de los pobres está sujeto a choques importantes. Por tanto, muchos de ellos ahorran por motivos puramente precaucionales.

Sin duda, existe un campo importante para una industria de microseguros la cual requiere el establecimiento de un marco regulatorio bien definido. Asimismo, este tema reviste especial importancia por lo que es motivo de estudios adicionales de fondo.

Por otro lado, también se destacó la gran relevancia de contar con un marco regulatorio eficiente para desarrollar las actividades de microcrédito. Cabe señalar, que la existencia de un marco eficiente es también central para el sano desarrollo de la captación de ahorros de personas de bajos recursos. En el caso de México, la mala regulación de las llamadas “Cajas de Ahorro”, durante finales de la década de los noventa, fue un factor que propició problemas de desfalco significativos.

Asimismo, se señaló que el artículo tiene dos audiencias importantes: los funcionarios de microfinancieras y banqueros que buscan ofrecer servicios financieros a personas de bajos recursos de una manera rentable. En este sentido debe mencionarse que una de las pocas formas en las cuales las instituciones de microfinanciamiento llegan a ser autosuficientes es captando ahorro de su población objetivo. Así, la experiencia del Patronato del Ahorro Nacional (Pahnal) es muy relevante en este aspecto.

Una de las preguntas principales es la comparación de los resultados del presente artículo con relación al efecto observado en las áreas urbanas. En este caso, debe señalarse que en un artículo previo de mi autoría se realizó un ejercicio similar para las comunidades de más de 100 mil habitantes.

Los resultados de dicho artículo indican que los hogares localizados en comunidades que recibieron una sucursal de Pahnal tuvieron una tasa de ahorro que fue en promedio de 3 a 5 puntos porcentuales mayor que la de los hogares no afectados por la expansión. Asimismo, los efectos fueron de mayor magnitud para los hogares de bajos recursos. En algunos casos, este tipo de hogares, expuestos a la expansión del Patronato, tuvieron una tasa de ahorro que en promedio fue mayor en alrededor de 7 puntos porcentuales de ingreso que la de otras familias de bajos recursos ubicadas en comunidades que no recibieron una nueva sucursal de Pahnal. Por tanto, los resultados para el caso urbano son similares a los encontrados en el ámbito rural.

Finalmente, en el artículo no se menciona a detalle la evolución de Pahnal. A continuación se presenta un breve semblanza del mismo. Pahnal es una institución mexicana gubernamental que comenzó operaciones en diciembre de 1949, con el objetivo de captar y promover el hábito del ahorro, especialmente entre las personas de bajos recursos.<sup>1</sup>

---

1 Durante el año pasado el Patronato se transformó en el Banco de Servicios Financieros (Bansefi).

Durante la segunda mitad de 1993 Pahnal emprendió reformas significativas en dos dimensiones. Primero, existía la intención explícita de alcanzar nuevas áreas manteniendo los costos administrativos bajos. Para lograr esto, Pahnal abrió nuevas sucursales en oficinas postales (inicialmente en áreas urbanas).

La segunda parte de la reforma fue la creación de instrumentos de ahorro adecuados para personas de bajos recursos. El Patronato ofreció dos nuevos instrumentos de ahorro, simples y adecuados para las personas de escasos ingresos. El primero es un instrumento de plazo fijo llamado Tandahorro. En este se deben hacer depósitos mensuales de por lo menos 50 pesos (alrededor de 5 dólares). El saldo no puede ser retirado hasta el vencimiento. El instrumento tiene tres plazos para : 12, 24 y 36 meses.

Las tasas de interés de Tandahorro son una proporción del rendimiento pagado por los bonos del gobierno (CETES) (aproximadamente 60 a 70 por ciento). Asimismo, si la tasa de interés es menor a la inflación, bajo ciertas condiciones, el ahorrista recibe un pago en efectivo como compensación<sup>2</sup>. No existen comisiones, ni cuotas, y el principal se renueva automáticamente si no se retira al vencimiento.

El segundo instrumento es llamado Cuentahorro. El saldo mínimo de este instrumento es 50 pesos. Tiene liquidez inmediata, y no hay comisiones ni cuotas. Este instrumento ofrece tasas de interés que son 5 por ciento menores que las de Tandahorro y no compensa por pérdidas inflacionarias.

Pahnal tenía dos fuentes para financiar sus gastos administrativos. El primero era la diferencia o el spread de tasas de interés pagadas por sus instrumentos y recibida por su compra de CETES (bonos gubernamentales). Es importante hacer notar que todos los depósitos de Pahnal hasta el año pasado eran invertidos en CETES, mientras la segunda fuente proviene de subsidios gubernamentales.

---

2 Los ahorradores reciben esta compensación en el caso de que hayan cumplido con todos sus depósitos mensuales y que posean un saldo mínimo de 1,800 pesos.

# Mecanismos de generación de capital social en programas gubernamentales de desarrollo en Venezuela

Norma Madrid de Pieters\*

## 1. INTRODUCCIÓN ■ ■ ■

En el marco de la creciente orientación “social” que ha adquirido la teoría del desarrollo en los últimos 20 años, la noción o concepto de *capital social* ha despertado el interés de investigadores, políticos, instituciones privadas, gubernamentales y no gubernamentales por igual. Y es hoy en día visto como una posible respuesta a muchas de las obvias limitaciones y consecuentes fracasos de un significativo número de proyectos, programas y políticas de desarrollo en América Latina y el resto del mundo. El principal interés en este concepto surge de los recientes hallazgos que prueban su contribución al desarrollo sostenible al indicar que existen ciertos factores de orden social, hasta ahora no tomados en cuenta en ese contexto, que inciden en el comportamiento económico y la gobernabilidad de las sociedades (ver, por ejemplo, Coleman, 1993; Kliksberg, 2000; Putnam, 1993).

Hemos encontrado en la literatura que la mayoría de los estudios realizados acerca del capital social son descriptivos, y muchos autores coinciden en que hasta ahora no se ha producido un marco teórico analítico que cuente con el consenso de todas las perspectivas desde donde se ha abordado el concepto, y que además sea menos abstracto y más aplicable al mundo real. Igualmente, cómo medir el capital social es todavía objeto de estudio en tanto las dimensiones del concepto no están lo suficientemente claras y son pocos los estudios empíricos realizados hasta ahora sobre el tema.

Qué es el capital social, cuál es su rol en la dinámica de la acción colectiva y si puede ‘generarse’ o no a partir de programas y otras acciones de desarrollo inducido, son las tres grandes preguntas que han servido como punto de partida para el presente trabajo. El principal objetivo ha sido identificar la

---

\* Instituto Venezolano de Investigaciones Científicas (IVIC). Departamento de Antropología, Laboratorio de Estudios Rurales y Agrícolas para el Programa de Apoyo a la Investigación 2002 de la Corporación Andina de Fomento (CAF).

presencia de mecanismos de generación o ampliación de capital social en programas gubernamentales de desarrollo socioeconómico. Se ha perseguido establecer si, efectivamente, es posible que un proyecto o programa social gubernamental regional o local con el respaldo de las respectivas políticas públicas pueda promover, generar o aumentar el capital social en una comunidad determinada y cuáles son los factores económicos, institucionales y políticos que pueden potenciar o limitar este fenómeno.

Considerando que hasta ahora son muy pocas las experiencias gubernamentales que han pretendido *explícitamente* “generar” capital social, hemos tomado como escenario la experiencia en cuanto a participación comunitaria que ha desarrollado el gobierno regional del Estado Miranda, Venezuela (a través de la Fundación de Desarrollo Social del Estado Miranda - FUDESEM). Hemos explorado los aspectos que conforman y rodean dicho programa de participación desde sus inicios en 1996 hasta la fecha. La participación ciudadana ha sido un tópico (visto por muchos como herramienta) que ha sido incluido como obligatorio en la agenda del desarrollo en las últimas tres décadas. Ha levantado muchas expectativas, mucha polémica e interrogantes acerca de las implicaciones operativas para gobiernos y otros entes de desarrollo en la búsqueda de soluciones efectivas para la provisión de servicios públicos y el mejoramiento de las condiciones de vida de las poblaciones más pobres. Lo mismo está sucediendo con el concepto de capital social, y muchos coincidimos en que deberíamos aprender de las experiencias que se han tenido con el tema de la participación para analizar lo que sucede con esta nueva perspectiva teórica (ver Uphoff, 2000).

Sin embargo, el por qué de la escogencia de un programa de participación comunitaria para estudiar el capital social, más bien descansa en la estrecha relación que une a estos dos conceptos, conexión que es analizada en profundidad más adelante. Pero en principio, podemos esgrimir que la *participación*, vista como acción individual coordinada en función del bien colectivo, obviamente, se ve favorecida sí los individuos que “participan” cuentan con un cúmulo de recursos sociales, culturales, psicológicos, institucionales y otros, también llamados en conjunto *capital social*. Es decir, disponer de este set de recursos incrementa la cantidad (o probabilidad) de un comportamiento cooperativo mutuamente beneficioso (Uphoff, 2000).

Una de las primeras tareas ha sido establecer un marco teórico que nos ofrezca una plataforma de análisis sencilla y a la vez completa y que, además, pueda ser utilizada en el futuro tanto en investigación como en acción por igual. Una base conceptual que nos permita precisar qué queremos medir, es decir, qué entendemos por capital social, y luego diseñar estrategias metodológicas para medirlo, considerando que nuestro caso se enmarca en el tema gubernamental.

Por la naturaleza de nuestra perspectiva, ha sido inevitable mirar el capital social más allá de un concepto que simplemente alude a los recursos sociales de una comunidad en particular, y tomarlo en

cambio como un fenómeno que definitivamente incluye actores sociales y relaciones interpersonales con otras esferas como la institucional, la económica y la política. Las instituciones gubernamentales regionales y locales (fundamentalmente sus funcionarios y actores políticos) forman parte, de una u otra forma, del tejido social de la comunidad donde se insertan, bien sea a través de sus relaciones con las organizaciones comunitarias (gobierno/organizaciones) o de sus relaciones directas con los individuos (gobierno/ciudadano, funcionario/ciudadano). De manera que la calidad de las diversas formas que pueden tomar estas relaciones gobierno/comunidad, también forman parte del “stock” de capital social de las sociedades.

Básicamente por razones de alcance, y no por restarle importancia a otros fenómenos asociados, en este estudio hemos hecho énfasis en la medición de los componentes básicos del capital social a nivel local/comunitario y en las relaciones gobernación/comunidad. Las principales fuentes de información han sido: (a) entrevistas realizadas a informantes clave (funcionarios de FUDESEM, líderes comunitarios, miembros de organizaciones de base), (b) una encuesta realizada a una muestra de hogares de dos comunidades, una rural y otra urbana, de los Altos Mirandinos que han recibido el beneficio de diferentes programas de FUDESEM, incluyendo el de Participación Ciudadana y (c) revisión de fuentes secundarias.

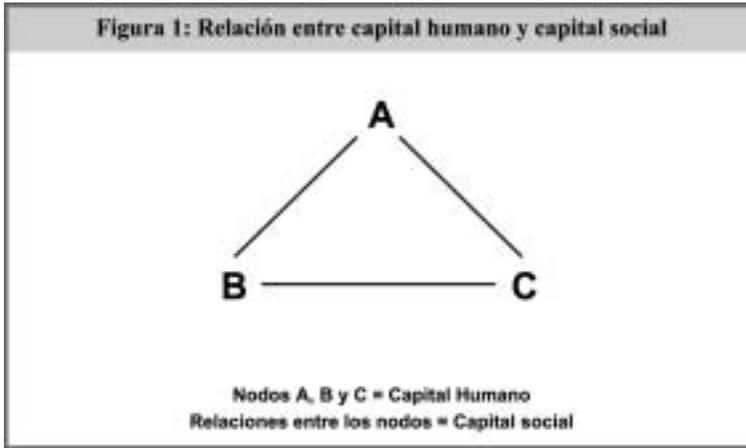
Como segundo objetivo de investigación, se planteó determinar si existían diferencias significativas en el grado de capital social “preexistente” entre un contexto rural y otro urbano, así como el nivel de capital social logrado a raíz de la ejecución de las políticas y los programas a estudiar. Se trató, básicamente, de establecer si se han dado cambios significativos en aquellos aspectos que conforman el capital social de dos comunidades con diferentes contextos demográficos y culturales en los últimos dos o tres años, una vez que ha sido implementada la política de participación por parte de la Gobernación.

## 2. BASE CONCEPTUAL ■ ■ ■

### 2.1. Niveles de análisis ■ ■

Uno de los problemas que enfrenta el estudio del capital social es los diferentes niveles de análisis posibles para este fenómeno, que fundamentalmente van de acuerdo a los niveles de organización social (ver Turner, 2000). En general, se entiende por capital social el grupo de *recursos* estructurales-sociales como normas de confianza, relaciones recíprocas y redes de interacción, inherentes en las relaciones familiares y en las organizaciones comunitarias (Coleman, 1990), que pueden facilitar acciones coordinadas y cooperación espontánea mejorando la eficiencia de la sociedad (Putnam, 1993). Tal y como ha sido desarrollado por James Coleman, el concepto es inherente a los niveles más bajos (de base) de formas de organización social, tales como la familia y la comunidad, y no a un

macro-nivel social formal. Los ejemplos de Coleman son las organizaciones estudiantiles, las organizaciones de padres y representantes, relaciones entre comerciantes, etc.



Según Coleman (1990), el capital social es parte del *individuo* como entidad *social*. En realidad, buena parte de los aspectos comprendidos en lo que se conoce como capital social forman parte de la psique del individuo (normas de confianza, valores cívicos, etc.), es decir, se almacenan a nivel del individuo. Sin embargo, estas normas y reglas sociales se generan en los grupos para tener una función netamente social (básicamente de control), y siempre son compartidas por el grupo. Hablar entonces de capital social “individual” podría resultar un tanto contradictorio, aunque algunos autores usan el término para referirse a la cantidad de relaciones, contactos y habilidades sociales que una persona posee y que representan un bien que, aunque no es tangible, puede resultar muy beneficioso para sí mismo en muchos aspectos.

Sin embargo, el simple hecho de tener relaciones y contactos individuales no constituyen capital social, al menos tal y como ha sido definido por la mayoría de los autores. Las redes u organizaciones comunitarias, por ejemplo, son estructuras, entidades tangibles y cuantificables que ocupan un espacio y tienen un peso en el tejido social. Estas organizaciones poseen normas, valores y principios como parte de su identidad institucional. Su valor va más allá del valor individual de quienes las conforman, y definitivamente son parte importante del capital social de una comunidad.

Lo que queremos resaltar es el carácter *social* de este concepto y concluir que el nivel de análisis más idóneo del capital social no puede ser el individual o el familiar, aunque haya que recurrir principalmente a la información suministrada por individuos y hogares para poder estudiar el tema.

En el otro extremo, algunos autores incluyen dentro del concepto no sólo las asociaciones “horizontales” – como familia y redes de compromiso cívico– (Putnam, 1993) sino también las “verticales” – como las empresas–, e incluso en el sentido más amplio, el entorno social y político que permite el desarrollo de normas y da forma a la estructura social. Esto es, aquellas relaciones y estructuras institucionales formales, como los gobiernos, los regímenes políticos, el sistema legal, etc. (Serageldin y Grootaert, 2000).

La *comunidad*, como nivel de análisis para el estudio del capital social, parece ser el que más se ajusta a lo que hemos analizado sobre el concepto. El problema con el término “comunidad” es que se presta para muchas interpretaciones diferentes. Este concepto no siempre es claro y muchas veces ignora algunos factores relevantes y circunstancias que pueden hacer que un grupo de gente tenga o no “sentido de comunidad”, mientras que ese sentido es condición primaria para que un individuo esté dispuesto a cooperar o participar en cualquier acción que beneficiará al colectivo y no sólo a sí mismo (ver Madrid, 2002).

Hay muchos conceptos de comunidad en la literatura. Aquí usaremos el término para referirnos a: *“el complejo social de significados compartidos, anexos sentimentales, y redes interpersonales de reconocimiento y reciprocidad que son lentamente establecidos entre habitantes de un territorio común”* (Davis, 1991:12).

Usualmente, tal territorio común es conocido como vecindario o localidad, y es importante resaltar que hay una diferencia sustancial entre los términos “comunidad” y “vecindario”. Mientras *vecindario* tiene connotación de “lugar espacialmente definido, donde lazos de sentimiento y solidaridad pueden o no estar presentes” (Davis, 1991:12); *comunidad* implica la existencia de algún tipo de lazo o conexiones sociales que proveen recursos (como información, trabajo en grupo, confianza) y que hacen más probable la acción colectiva (Wilson y Musick, 1997).

## 2.2. *Dos dimensiones fundamentales del capital social* ■ ■

Gran parte del debate teórico en torno al concepto de capital social y su aplicación real para efectos de resultados positivos en el campo del desarrollo se debe a la complejidad que lo caracteriza. Para lograr una definición clara y, al mismo tiempo, un marco analítico que luego nos permitiera medir sus aspectos fundamentales, adoptamos la concepción de que el capital social tiene fundamentalmente *dos dimensiones* o categorías de fenómenos que lo constituyen (ver Ostrom, 2000; Uphoff, 2000):

- *una dimensión estructural*, que se refiere a la cantidad y calidad de relaciones interpersonales recíprocas y redes que conforman el tejido social de una comunidad (van desde lo más informal hasta lo más formal: familiares, amigos, vecinos, organizaciones y redes de interacción, etc), y

- *una dimensión cognitiva o psicosocial*, conformada por el conjunto de normas, reglas y valores sociales (básicamente de confianza, reciprocidad y civismo) que son compartidos por los miembros de esa comunidad y que son aquellos aspectos de carácter más subjetivo que “lubrican” y “regulan” esas relaciones.

El componente actitudinal en el capital social es ineludible, y aunque resulte difícil de medir es una tarea a la cual se debe hacer frente utilizando las mejores herramientas posibles. La metodología propuesta en este estudio contempla la necesidad de mezclar apropiadamente variables cualitativas y cuantitativas, para lo cual hemos elaborado un marco de análisis donde se postulan factores, tanto objetivos como subjetivos, que constituyen aspectos de cada una de las dos dimensiones propuestas (ver Tabla 1).

### 2.3. *Determinantes y efectos* ■ ■

Vale mencionar que alrededor de los aspectos constitutivos giran otros factores asociados, igualmente importantes e íntimamente relacionados con el concepto, aunque la naturaleza de sus relaciones aún no haya sido claramente establecida. Por ejemplo, elementos asociados a la comunicación (como transporte, distancia entre viviendas, acceso a vías y medios de comunicación, etc.), la diversidad cultural, la eficiencia de los gobiernos regionales y locales (Putnam, 1993), la corrupción en entes gubernamentales (Widner y Mundt, 1998), el nivel de ingresos (Narayan y Pritchett, 1999) y el acceso a la educación, salud y seguridad, etc.

Algunos alegan que el capital social debe ser analizado en tres aspectos: sus componentes, las relaciones entre ellos y sus *efectos* (Krishna, 2000; Newton, 1997). Y en verdad resulta importante ampliar el conocimiento sobre los beneficios o resultados derivados de un capital social robusto, sobre todo si se miran en función del desarrollo sostenible y la reducción de la pobreza.

Algunos de los efectos o beneficios del capital social hasta ahora estudiados giran en torno a los temas de gobernabilidad, fortalecimiento de la sociedad civil, incremento en la eficiencia de las instituciones públicas, reducción de la corrupción, etc. (Putnam, 1993). En el ámbito económico, se ha encontrado relación con hechos como el incremento de las habilidades para participar en transacciones comerciales (sobre todo aquellas que involucran incertidumbre acerca de los cumplimientos); un mejor flujo de información y, por lo tanto, menor riesgo moral en el mercado; menos “información imperfecta”; costos de transacción más bajos; un rango de transacciones más amplio en cuanto a resultados, crédito, tierra y trabajo, efectos todos que conllevan a ingresos más altos (Gabre-Mahdin, 2001; Narayan y Pritchett, 1999).

**Tabla 1: Marco analítico para la medición del capital social**

| Dimensión                               | Aspectos                              | Variables e indicadores   |
|---|---------------------------------------|---|
| <b>Dimensión Estructural</b>            | Relaciones Interpersonales            | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Sociabilidad entre vecinos (calidad y cantidad de relaciones).</li> <li>• Relaciones entre familiares.</li> </ul>  |
|   | Redes de interacción/ vida asociativa | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Número y madurez de organizaciones comunitarias existentes.</li> <li>• Características de la red.</li> <li>• Número de miembros.</li> </ul>  |
|   | Relaciones con agentes externos       | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Información y acceso a programas sociales gubernamentales (nacionales, regionales o locales).</li> <li>• Calidad de las relaciones interpersonales e interinstitucionales con funcionarios públicos.</li> <li>• Articulación entre organizaciones de base, ONGs, municipio, gobierno regional, etc.</li> </ul> |
| <b>Dimensión cognitiva/ psicosocial</b> | Normas de Confianza                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Confianza interpersonal (entre vecinos).</li> <li>• Confianza en la gerencia.</li> <li>• Confianza en instituciones y funcionarios.</li> <li>• Confianza en políticos.</li> </ul>  |
|   | Compromiso Cívico                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nivel de participación política.</li> <li>• Nivel de participación comunitaria.</li> <li>• Pertenencia a asociaciones (frecuencia de membresía, liderazgo, carácter del grupo).</li> <li>• Ayuda entre vecinos ("helping").</li> <li>• Voluntariado (frecuencia, horas de voluntariado).</li> </ul>            |

Por ejemplo, para los campesinos y comerciantes de las áreas rurales la reducción de los costos de transacción gracias a un capital social amplio es vital en tanto cada uno de ellos, después de controlar sus costos de mercado físicos (como transporte, envío, almacenamiento), maximiza sus ingresos sujeto a los costos de tiempo y trabajo invertidos en búsqueda de mercado (como días empleados para encontrar un socio, número de ofertas de precios obtenidos, costos directos de viajes y telecomunicaciones, cuotas que cobran los intermediarios, etc.). La distribución o red de contactos comerciales de cada comerciante influencia directamente su habilidad de encontrar un socio comercial y esta red es

considerada un parámetro de capital social que actúa como un potenciador en la función de ingresos del comerciante. Estos costos se reducen en la medida en que existan más contactos tanto locales como distantes con otros comerciantes, con más clientes regulares, la cantidad de confianza con ellos, etc. (Gabre-Mahdin, 2001).

Además de los efectos, existen factores que han sido validados como “determinantes” del capital social. Narayan y Cassidy (2001), por ejemplo, desarrollaron un estudio a partir del cual pudieron inferir que la comunicación y el “empoderamiento” (empowerment) son factores determinantes del capital social, y que la competencia, honestidad y corrupción gubernamentales, la calidad de gobierno, paz y seguridad, y el compromiso político son en cambio resultados o efectos, según se desprende de ese estudio.

#### 2.4. *Las relaciones sinérgicas gobierno-comunidad* ■ ■

Desde los primeros trabajos de Robert Putnam (1993) acerca del capital social en Italia, esta noción se ha relacionado cada vez más con el funcionamiento de las instituciones públicas. Posteriormente, trabajos como el de Peter Evans (1996) arrojaron evidencia sobre la función catalizadora que pueden tener las relaciones sinérgicas Estado-sociedad en acciones de desarrollo. Su planteamiento es que las agencias públicas pueden promover el fortalecimiento de normas de cooperación y redes de compromiso cívico entre ciudadanos ordinarios y ser utilizadas con fines de desarrollo (Evans, 1996).

Para Evans existen dos formas de sinergia, *complementariedad* e *inserción* (o embeddedness), que se apoyan la una a la otra y alrededor de las cuales se construyen relaciones que traspasan el límite público/privado. Este set de relaciones es lo que Evans llama *sinergia*. La *complementariedad* se refiere a la forma más convencional de establecer relaciones gobierno/ciudadano. Está basada en acciones como la provisión de bienes públicos tangibles y el establecimiento de contextos que fortalecen e incrementan la eficiencia de organizaciones e instituciones locales (bienes intangibles, como la creación y difusión de conocimiento). La *inserción*, en cambio, descansa en los lazos que se establecen entre funcionarios públicos y ciudadanos, cruzando la línea imaginaria que divide ambos campos (público-privado).

Estos lazos se convierten en redes de confianza y colaboración que forman capital social entre aquellos que son parte del aparato estatal y que pasan a formar parte también de las comunidades donde trabajan. Tal capital social se forma en redes que no son ni públicas ni privadas sino que llenan el vacío entre las dos esferas (Evans, 1996:1121). De una extensa revisión hecha por Evans sobre estudios que evidencian la presencia de sinergia se desprenden los siguientes hallazgos:

- Las acciones complementarias crean el potencial para la sinergia, mas no las bases organizacionales para cristalizar ese potencial. Que los funcionarios se involucren directamente (inserción) es clave

para lograr que la gente se organice y se comprometan como ciudadanos, y requiere de un esfuerzo sustancial de tiempo y dedicación.

- Las acciones complementarias sustentan la interacción día a día entre funcionarios y comunidades, y estimulan la formación de capital social al facilitar, por ejemplo, la comunicación entre campesinos (provisión de transporte o carreteras).
- La cantidad previa de capital social no es un factor determinante para la formación de sinergia. La densidad inicial del tejido social influye menos que las dificultades que puedan tener las organizaciones locales en escalar hacia un nivel más alto de relaciones con otros entes y lograr generar nuevos lazos de solidaridad y acción social en una escala que sea política y económicamente más eficaz.

Más adelante analizamos las relaciones sinérgicas gobernación-comunidades que encontramos en nuestro caso de estudio y los mecanismos utilizados por el aparato estatal para potenciar la creación de estas relaciones.

### 3. EL SISTEMA DE PLANIFICACIÓN PARTICIPATIVA (SIPP) DEL ESTADO MIRANDA ■ ■ ■

#### 3.1. Antecedentes, principios y estructura ■ ■

La Gobernación del Estado Miranda, a partir de 1996, inicia un proceso de transformación de su relación con el ciudadano, a través de un proyecto o política pública de participación ciudadana que fue progresivamente convertido en un mecanismo para promover la participación activa y efectiva de las comunidades a través de sus organizaciones de base. Este sistema ha sido llamado *Sistema de Planificación Participativa (SIPP)* y desarrollado en la Fundación de Desarrollo Social del Estado Miranda (FUDESEM), institución creada para formular, implementar y hacer seguimiento a los programas de desarrollo social de la gobernación, adoptando modelos cogestionarios y autogestionarios de acción local.

El SIPP funciona tanto para detectar carencias y necesidades comunitarias, como para el desarrollo de proyectos concretos que busquen resolverlas. Uno de los pilares de esta política pública ha sido el planteamiento de transformar los tradicionales sistemas vecinales de participación hacia una genuina y trascendente acción ciudadana, donde la transferencia de recursos y servicios a las comunidades para su gerencia y administración es fundamental.

En términos organizativos, la Coordinación del Sistema de Planificación Participativa trabaja conjuntamente con la Coordinación de Gestión Comunitaria (ver Anexo 1), quien es el ente ejecutor de

todos los programas de FUDESEM. Para efectos operativos el estado se divide en 4 zonas (Metropolitana, Valles del Tuy, Barlovento, Guarenas-Guatire y Altos Mirandinos), cada una de las cuales es coordinada por un Jefe de Zona, con la ayuda de 2 facilitadores y alrededor de 10 promotores sociales encargados de servir de enlace entre la institución y los sectores o comunidades que conforman las *parroquias* (unidad de división político-territorial de los Municipios).

Los promotores sociales juegan un papel fundamental en el desarrollo tanto de los programas regulares de FUDESEM como de la política de participación ciudadana, en otras palabras, en las acciones de *complementariedad* del gobierno regional. El principal requisito que se ha establecido para ser promotor social es vivir en la comunidad donde se trabaja, aspecto clave para la creación de relaciones sinérgicas gobierno-comunidad a través de la *inserción*.

Los programas adelantados por FUDESEM son: tres programas de desarrollo socioeconómico (BANCOMUNALES, FONCREMI y La Mirandina), dos programas para la atención de los sectores más vulnerables (Club de Abuelos y Acción Juvenil), un programa de infraestructura (para realización de obras), dos de educación y cultura (Escuela de Formación Laboral (EFOL) y Cinemóvil) y tres de participación ciudadana (Foros Parroquiales, Escuela del Ciudadano Organizado (ECO) y Atención Integral al Vecino).

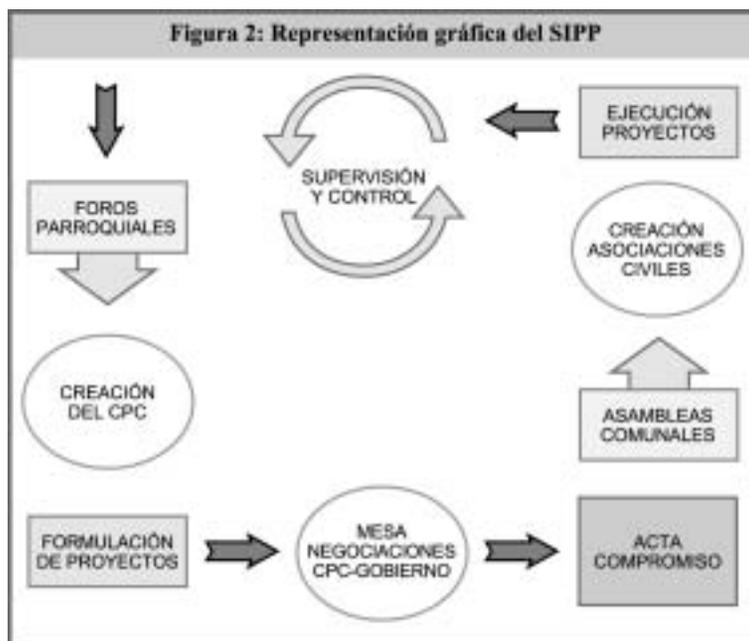
### 3.2. Los Foros Parroquiales, Comités de Participación Ciudadana y el Proceso de Negociación ■ ■

Los *Foros Parroquiales* además de ser uno de los programas regulares de FUDESEM, fueron el “inicio del desarrollo de la metodología participativa” (FUDESEM, 2000). Estos foros son un espacio creado con la intención de propiciar la reunión de los grupos organizados (asociaciones de vecinos, comunidades educativas, consejos escolares, organizaciones deportivas, de salud, de desarrollo económico y agrícola, etc.) de una parroquia determinada, fomentar la discusión de sus propios problemas y canalizar la resolución de los mismos (ver Figura 2).

Sus actividades se basan en analizar la problemática de la parroquia por área programática (educación, salud, servicios públicos, etc.), reconocer sus fortalezas comunitarias e identificar los obstáculos que impiden tener una comunidad mejor, para luego establecer una orientación estratégica para efectivamente mejorarla y diseñar proyectos concretos para resolver los problemas más importantes. Además, tienen como objetivos informar al ciudadano sobre el proceso de integración Estado-comunidad y promover el liderazgo participativo y el trabajo en equipo (ver FUDESEM, 2000).

Al finalizar el foro se eligen representantes de la comunidad, para conformar los llamados *Comités de Participación Ciudadana (CPC)* a través de un sistema democrático de votación. El CPC es un nivel de dirigencia intermedia que opera en el ámbito municipal con representantes de todas las parroquias

y con carácter voluntario, considerados la instancia de enlace para facilitar la comunicación entre la comunidad y el Estado. Una vez seleccionados entran en un proceso de capacitación en las áreas socio-política, de desarrollo personal, formulación de proyectos y estrategias de negociación. El número de miembros de un CPC depende de la densidad poblacional del municipio (a mayor densidad, más representantes).



Una vez al año se lleva a cabo un proceso de negociación o *Mesas de Negociación*, donde miembros de los CPC y promotores sociales concertan con los diferentes institutos y direcciones del gobierno regional la asignación de recursos para la ejecución de sus proyectos, previamente priorizados. Una vez negociados los proyectos, se firman actas de compromiso y posteriormente se convocan Asambleas Comunales para informar los resultados de este proceso.

En estas asambleas se decide quiénes serán los grupos de personas u organizaciones preexistentes que se encargarán de la ejecución y supervisión de los proyectos aprobados. Si se trata de un grupo de personas de la comunidad que no forman parte de una organización formal, éstas deben constituir una Asociación Civil (con la asesoría y apoyo de FUDESEM) con esa misión específica. Muchas veces han trabajado con asociaciones de vecinos y otras asociaciones preexistentes, pero en la mayoría de los casos se han creado asociaciones civiles para tales fines.

## 4. PRINCIPALES HALLAZGOS ■ ■ ■

### 4.1. La medición del capital social: instrumentos utilizados ■ ■

Los principales métodos de recolección de información que hemos utilizado para alcanzar nuestro objetivo de identificar mecanismos de generación de capital social han sido:

- Las entrevistas semi-estructuradas y en profundidad a informantes clave, con el fin de conocer tanto los elementos teóricos y operativos del programa y su evolución, como para captar percepciones y actitudes de parte de los entrevistados con respecto a la implementación del mismo y a las respuestas de las comunidades donde se desarrolla.

Los principales aspectos *estructurales* del capital social (ver Tabla 1), como la cantidad y calidad de redes de interacción (o vida asociativa) y las relaciones horizontales y verticales (con agentes externos) se exploraron, básicamente, a través de dichas entrevistas. Fueron realizadas a funcionarios de FUDESEM y a líderes y miembros de organizaciones comunitarias, con el fin de establecer: cuántas organizaciones existen en las comunidades estudiadas; cuáles son sus características, cómo han sido las relaciones de las organizaciones de base con FUDESEM, con sus funcionarios, con la comunidad; cómo califican ellos la capacidad de acción de esas comunidades y cómo han reaccionado ante el programa de participación.

- Una encuesta realizada a los promotores sociales de la Zona Altos Mirandinos (ver Anexo 2), para medir los aspectos estructurales arriba enumerados y también su percepción individual acerca de los lazos y nivel de compromiso cívico, en y con la comunidad donde trabajan y viven. La tasa de respuesta fue de 70%, es decir, 3 promotores de 10 no respondieron la encuesta, aparentemente por razones de tiempo.
- Una encuesta realizada a una muestra representativa de dos comunidades -una rural y otra urbana- de la Zona Altos Mirandinos (ver Anexo 3). El cuestionario aplicado se utilizó para explorar fundamentalmente los aspectos *cognitivos* del capital social que aparecen en la Tabla 1, es decir, lo relativo a “normas de confianza”, grado de “compromiso cívico” y la calidad y cantidad de “relaciones interpersonales”. Cabe destacar que la principal característica del cuestionario comparado con las entrevistas, es que arroja principalmente datos basados en opiniones personales, actitudes y valores individuales de los ciudadanos, que difícilmente pueden llegar a verse sesgados o a reflejar posiciones institucionales, como es el caso de las entrevistas a oficiales públicos, líderes y miembros de organizaciones.

En la *comunidad rural* el cuestionario se aplicó a 18% de los hogares (un miembro por hogar) de dos caseríos vecinos pertenecientes a la Parroquia Altigracia de La Montaña. Estos dos

asentamientos presentan leves pero significativas diferencias entre sí, sobre todo en cuanto a infraestructura y nivel sociocultural. En uno de los sectores los caminos no están asfaltados, las viviendas están muy distantes entre sí y gran parte de ellas son de materiales como tablas y bahareque. En el otro, en cambio, las viviendas están mucho más cerca unas de otras y en su mayoría son de bloques o ladrillos, los caminos son asfaltados, tienen un dispensario médico céntrico, una tienda, una venta de loterías, etc.

En la *comunidad urbana* se aplicó el cuestionario a 15% de los hogares de una zona de escasos recursos muy cercana al centro de Los Teques. Aunque el sector está conformado principalmente por un conjunto de edificios, también se incluyeron en las encuestas a algunos vecinos del barrio que está al otro lado de la calle (aunque incluso tiene otro nombre), ya que las primeras encuestas realizadas en los apartamentos, en la sección correspondiente a “percepción de la localidad”, arrojaron que estas casas son consideradas parte de la misma comunidad.

Las variables de este estudio han sido determinadas utilizando varios criterios de selección. En primer lugar, se disgregaron las dos dimensiones del concepto en sus principales aspectos y éstos en variables, como ya mencionamos y mostramos en la Tabla 1. Al mismo tiempo, se siguieron algunas recomendaciones de estudios empíricos previos y guías especialmente elaboradas para orientar a investigadores que quieran medir capital social (como los de Narayan y Pritchett, 1999; Narayan y Cassidy, 2001; The Social Capital Benchmark Survey 2000; Kirsh y MacCormack, 2001; y el módulo de capital social en el General Household Survey (GHS) de Gran Bretaña, 2000/2001), siendo cuidadosos en seleccionar las variables y preguntas que mejor se adaptaran al contexto venezolano y a lo que queremos medir en este estudio.

Por ejemplo, no se incluyeron variables que miden aspectos relativos a diferencias de razas, castas o religiones, como es el caso de aquellos estudios desarrollados en los Estados Unidos, India o Africa, porque consideramos que no constituyen problemas sociales relevantes en nuestro caso particular. Por otra parte, incluimos preguntas para que los entrevistados manifestaran si habían percibido cambios en la cohesión de la comunidad, la confianza, las normas de reciprocidad y el grado de participación de los miembros de estas comunidades en los últimos tres años, ya que obviamente no era posible medir el grado de capital social antes de la aplicación del programa de participación (antes de 1998) para compararlo con el actual.

A diferencia de otros cuestionarios, el nuestro incluye también preguntas concretas acerca del acceso a programas gubernamentales, qué información tiene el entrevistado al respecto, qué opina de los programas regionales, cuál es su percepción acerca de la atención que le prestan las instituciones públicas a su comunidad, etc. También se pregunta sobre intervenciones de ONGs.

#### 4.2. ¿Mecanismos de “generación” de capital social? ■ ■ ■

Para algunos autores, como Harriss (2001), no es posible ‘construir’ el capital social. El afirma que todos los grupos sociales ya lo poseen y que el punto debe ser establecer contextos que permitan que la mayor cantidad de gente sea capaz de concientizar los potenciales de su capital social. Argumenta también que este fenómeno es “contexto-dependiente”, y que aunque puede haber un valor público en el concepto, esto no significa que el capital social que disfrutaban diferentes grupos de gente pueden simplemente sumarse en un puntaje total para una sociedad como un todo.

De acuerdo a nuestros hallazgos, este planteamiento pudiera ser válido. Las acciones emprendidas por FUDESEM en materia de participación, definitivamente han sido enfocadas hacia la construcción de capital social, aunque no haya sido utilizado precisamente este término. Esto lo vemos tanto a nivel de sus objetivos (ver Tabla 2), como de los mecanismos que han utilizado en la implementación del SIPP (creación de foros, mesas de negociaciones y asociaciones civiles). Los resultados han sido altamente positivos en términos de logros institucionales, mejoras físicas, de infraestructura, en las comunidades y, por ende, de la calidad de vida de sus miembros, aumento de la capacidad de acción de las comunidades y grupos preexistentes, etc.

| <b>Tabla 2</b>   |
|--|
| <b>Objetivos de FUDESEM como ente promotor del SIPP</b>  |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>□ Promover en el individuo una actitud responsable en cuanto a sus deberes y derechos en la sociedad.</li> <li>□ Promover y fortalecer a la comunidad organizada en su papel de intermediario entre individuo y Estado.</li> <li>□ Estimular organizaciones civiles como proveedores alternativos de servicios.</li> <li>□ Fomentar patrones de participación, asociación y autogestión en las comunidades.</li> <li>□ Desarrollar programas sociales que involucren a los ciudadanos organizados en la búsqueda de soluciones prácticas a sus problemas cotidianos.</li> </ul> |

Sin embargo, al menos en estos tres años, no parece haber cambios sustanciales en cuanto a la cohesión y el tejido social de las comunidades estudiadas o las normas de confianza y el compromiso cívico, según lo que hemos encontrado a través de las encuestas a las comunidades. Sí se reportan algunos cambios, pero pareciera ser más bien una toma de conciencia de algunos aspectos de la vida colectiva que la generación de nuevos lazos con sus respectivas normas y valores asociados. Aunque se han creado muchas asociaciones civiles en la región (la coordinación del SIPP reporta un total aproximado de 3.000 asociaciones), esto no parece ser un elemento significativo dentro de las comunidades que estudiamos.

Pero por otra parte, cabe mencionar, que en la zona de Barlovento, donde las terribles inundaciones de finales de 1999 y principios de 2000 causaron daños muy serios a la población (estas comunidades no se escogieron para el estudio por presentar esta característica particular, que las hace muy diferentes al resto del estado), aparentemente ha habido resultados asombrosos en esta materia. Obviamente, el esfuerzo individual, social y la motivación para organizarse han sido mayores y, asimismo, los resultados han sido excelentes. Por supuesto, que tendríamos que estudiar estas comunidades para saber si realmente ha habido cambios más sustanciales en materia de capital social, pero aparentemente así ha sido, y la razón fundamental reside en las características particulares del contexto para estos últimos años, validando el argumento de Harriss que afirma la dependencia entre capital social y contexto.

En términos de cambios en la cohesión comunitaria en nuestros casos de estudio, la investigación arroja resultados muy diferentes dependiendo de quienes perciben tal cohesión. La Tabla 3 resume las percepciones de los diferentes actores sociales. Todos los promotores sociales encuestados perciben que ha habido cambios positivos en sus comunidades, mientras que los líderes comunitarios y miembros de asociaciones civiles se quejan de observar “la misma apatía de siempre” por parte de los miembros de la comunidad y algunos mencionan hasta la presencia de desconfianza.

Por su parte, los individuos encuestados en las comunidades reflejan diferentes opiniones entre sí. Aunque la mayoría, tanto en la zona rural como en la urbana, reporta haber percibido algún cambio, no todos los cambios son positivos (ver Gráfico 1). Encontramos que, en la comunidad rural 45% de los casos percibe más unión y 40% no percibe cambio, mientras que en la comunidad urbana 60,7% reúne a aquellos que dicen percibir menos unión (28,6%) o la misma apatía (32,1%), es decir, la mayoría tiene una percepción negativa de la cohesión comunitaria y de su evolución en los últimos tres años. Sin embargo, sólo en la comunidad urbana hubo gente que reportó notar “la misma unión de siempre” (3,6%). La Tabla 3 refleja sólo los valores totales de las dos muestras (rural-urbano), pero el Gráfico 1 muestra las diferencias entre la muestra rural y la urbana.

### 4.3. *La creación de redes y el capital social regional* ■ ■

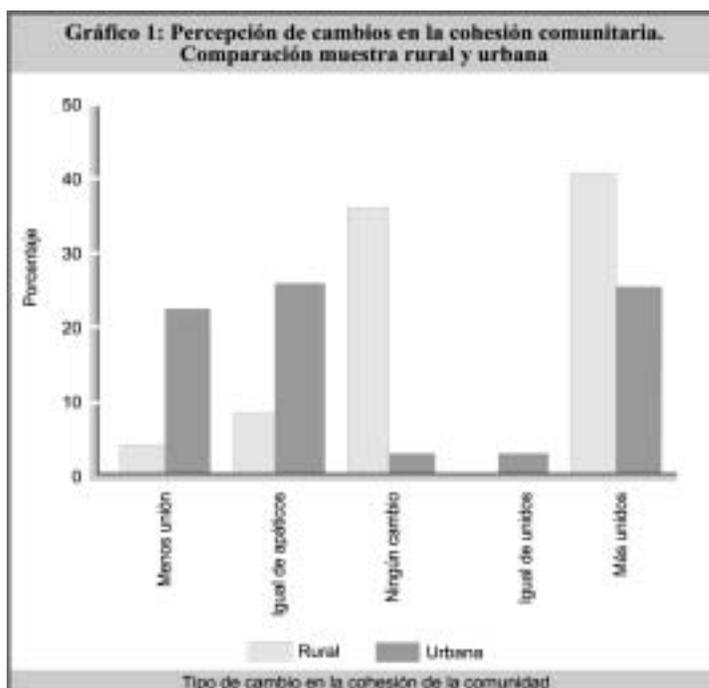
Estas diferencias de percepción entre los actores podrían reflejar simplemente la diferencia que existe entre ellos de acuerdo a su posición en el escenario comunitario. El promotor social tiene, obviamente, una visión geográfica más amplia y aunque vive en un sector de la misma zona, conoce diferentes comunidades, ha visto la creación de muchas asociaciones y ha formado parte de la creación de redes a nivel de parroquias, municipio, zona y región. La creación de una asociación en una comunidad, donde participan “los mismos de siempre”, puede no ser significativo para esa comunidad. Pero la red que ha sido creada a nivel de la parroquia a través del foro parroquial, a nivel municipal con el CPC y en la región a través de las mesas de negociación, es realmente significativa en términos de conexiones tanto horizontales como verticales. También podría ser el caso de un sesgo de parte de

los promotores, al tener inevitablemente una visión y posición institucional que los compromete con el proceso. Tienen expectativas al respecto y pueden notar los cambios con más facilidad porque es parte de su trabajo.

**Tabla 3: Percepción de cambios en la cohesión de la comunidad**

| Variable                 | Promotores sociales   | Líderes comunitarios / miembros de asociaciones civiles   | Miembros de las comunidades   |
|--------------------------|---|---|---|
| ¿Periben algún cambio?   | Todos perciben cambios.   | Todos, menos uno, perciben "la misma apatía de siempre" de parte de las comunidades.  | Percibe cambio 47,4%<br>No percibe cambio 37,1%<br>No sabe 17,5%  |
| Tipo de cambio percibido | Positivo. En la confianza mutua, en la manera de pensar, en la unión de la gente, y el mejoramiento de las relaciones entre la gente. | El único cambio reportado se refiere al agradecimiento y la confianza de la comunidad hacia las personas que están trabajando en la asociación civil. | Menos unión 18,8%<br>Igual de apáticos 22,9%<br>Ningún cambio 18,8%<br>Igual de unidos 2,1%<br>Más unidos 37,5% |

**Gráfico 1: Percepción de cambios en la cohesión comunitaria. Comparación muestra rural y urbana**



¿Podríamos hablar, entonces, de que en este caso el capital social se ha visto más fortalecido en el ámbito regional que en el ámbito comunitario? Esto coincidiría con los planteamientos de Putnam (1993) con respecto a la eficiencia de los gobiernos regionales de Italia y su relación con el capital social. La creación de las redes y de los espacios de interacción habilitados para instrumentar la representación de los niveles más micro (foros y mesas), han sido mecanismos aparentemente efectivos en el fortalecimiento de un capital social que pareciera estar ubicado en un meso-nivel.

El tejido social “regional” es en definitiva más denso ahora que antes de la implementación del proceso de negociación del SIPP. La razón fundamental puede ser que, sencillamente, el modelo aplicado en nuestro caso de estudio corresponde a una visión “regional” de los procesos sociales que se han pretendido mejorar.

#### *4.4. Las organizaciones comunitarias y su grado de madurez como indicadores de capital social* ■ ■

El número de organizaciones existentes en una comunidad determinada es indicador de la densidad del tejido social de la misma. A mayor cantidad de organizaciones se supone que mayor es el grado de compromiso cívico de los miembros de la comunidad, mayor la capacidad de acción y mayor el número de conexiones que existen entre sus habitantes. Sin embargo, no sólo el número sino la “madurez” de las organizaciones es importante, en tanto el nivel de consolidación o madurez asegura su sostenibilidad en el tiempo y, por ende, la de las acciones emprendidas en función del bien colectivo.

En este estudio encontramos que la mayoría de las organizaciones encargadas de la ejecución y evaluación de proyectos financiados por FUDESEM, fueron asociaciones civiles creadas a partir de las asambleas comunales que se realizan durante el proceso de planificación participativa y con la misión específica de asumir la responsabilidad del proyecto aprobado. Entrevistas realizadas a miembros de siete asociaciones civiles de diferentes municipios y zonas del Estado Miranda, que recibieron recursos de FUDESEM para realización de obras menores de infraestructura en sus comunidades, arrojaron que todas las organizaciones, menos una, fueron creadas exclusivamente para ese fin y tienen un promedio de 2 años de haber sido creadas.

El promedio de miembros fundadores es 7, mientras que el promedio de personas que continúan en la asociación desde su creación es sólo 2. Sólo en una de las organizaciones quedan 6 de los 7 miembros que originalmente fundaron la organización y no por coincidencia es la única asociación que reportó haber sido creada con otro fin. Es la única que reportó haber sido creada para unir a la comunidad en busca de soluciones a los grandes problemas de infraestructura y servicios públicos que tienen, es decir, creada por iniciativa propia y la única donde opinan que la comunidad reaccionó positivamente (muy agradecidos y más confianza mutua entre de la comunidad y los miembros de la

asociación) ante las gestiones que la asociación ha estado realizando para el bien común. Todas las demás asociaciones se quejan de la apatía de la comunidad, y en algunos casos se quejan de desconfianza de parte de la comunidad hacia la asociación.

Aparentemente esta situación es común entre las asociaciones creadas a través del programa de participación. La pasividad se debe, fundamentalmente, a que no han recibido los recursos para desarrollar el proyecto aprobado, y en su mayoría tienen entre uno y dos años esperando pasivamente la entrega de los recursos. A pesar de que han recibido capacitación de FUDESEM muchas sienten que necesitan más orientación, y otras simplemente no están motivadas para realizar otras actividades.

En nuestra comunidad rural, por ejemplo, existe una asociación civil creada en 1998 específicamente para la ejecución de proyectos con apoyo de FUDESEM. Su presidente dice estar muy satisfecho con todo lo que ha significado la asociación para la zona (mejoras de infraestructura) y para él en lo personal (capacitación, cambio de forma de pensar). Sin embargo, no percibe cambios actitudinales de la comunidad hacia la participación en actividades que van en beneficio del colectivo. Después de haber sido fundada por 9 personas, quedan sólo 3 (voluntarios) trabajando en la organización, “los mismos tres de siempre”.

Existen, además, en la zona seis organizaciones con otros fines: una para la administración de un transporte público, una para funcionamiento del ambulatorio, una deportiva, una para atención de niños relacionada con la Alcaldía, otra que agrupa a los productores de hortalizas y un Bancomunal (programa de FUDESEM).

La junta de vecinos del otro caserío –el más pobre de los dos que fueron estudiados– ha realizado gestiones solicitando reparación de vías, acueducto, alumbrado, ambulatorio, planificación familiar, bolsas de comida. Pero hasta ahora no han participado en las mesas de negociaciones ni han recibido respuestas concretas a sus solicitudes. Se sienten un poco “marginados” por los organismos públicos y esto se lo atribuyen a los problemas de las vías de acceso y a la falta de información.

Las reuniones de la junta con la comunidad son cada dos meses aproximadamente porque dicen que no vale la pena movilizarlos si no se ha materializado nada. En esta comunidad también se formaron cuatro grupos de mujeres para gestionar créditos ante el Banco de la Mujer (organismo nacional) pero estos grupos están “parados” hasta que el Banco no apruebe o desaprove sus proyectos.

Según Pretty y Ward (2001), en la medida en que un grupo progresa hacia la madurez existe mayor posibilidad real de disponibilidad local de capital social. Ellos han desarrollado una tipología de la evolución del capital social manifestado en grupos (resumida en la Tabla 4), que comprende tres fases. La existencia de asociaciones pasivas, que no evolucionan y que no pasan de una primera fase (de reacción-dependencia) no asegura la presencia de un capital social significativo o de una sociedad

civil más robusta. Es todavía probable que la organización desaparezca. En cambio, una vez alcanzada una etapa de conciencia grupal significativa los grupos son más propensos a establecer relaciones con otras organizaciones, a resistir amenazas de agentes externos y a tomar iniciativas más innovadoras en función de mejorar su calidad de vida (fase de conciencia-interdependencia).

Tabla 4: Tipología de la evolución de capital social manifestado en grupos

Adaptado de Pretty y Ward (2001)

| Fase 1:<br>Reacción-dependencia   | Fase 2:<br>Comprensión-independencia  | Fase 3:<br>Conciencia-interdependencia  |
|---|---|---|
| Formación del grupo probablemente como reacción a una amenaza o crisis, o como resultado de la exhortación de una agencia externa   | Creciente independencia combinada con comprensión de que hay nuevas capacidades emergiendo en el grupo  | Es poco probable que retrocedan, y si lo hacen, los individuos en esta etapa ya habrán adquirido una nueva forma de ver el mundo y maneras de pensar que no se revertirán   |
| Tienden a mirar hacia <b>atrás</b> , tratando de entender qué ha pasado   | Tanto los individuos como el grupo tienden a mirar un poco más hacia <b>adelante</b> , comenzando a tener sentido de su nueva realidad. Los miembros están cada vez más dispuestos a invertir su tiempo en el grupo a medida que la confianza crece | El grupo tiende a mirar hacia <b>delfante</b> , comprometido a darle forma a sus propias realidades. Las habilidades individuales de reflexión crítica combinadas con conceptualización abstracta significan que el grupo es ahora más dinámico y que esperan cambios |
| Hay algún reconocimiento con respecto a que el grupo tiene un valor propio, pero las reglas y normas tienden a ser impuestas desde el exterior o tomadas de otros grupos            | El grupo comienza a desarrollar sus propias normas y reglas, y comienzan a establecer relaciones con otros grupos y darse cuenta de que el flujo de información hacia agencias externas puede ser muy beneficioso para el grupo                     | Los individuos tienden a ser un poco más conscientes del valor del grupo (el valor del capital social). Son capaces de extender sus aprendizajes a otros grupos y de iniciar nuevos grupos ellos mismos. Quieren permanecer bien conectados a agencias externas       |
| Los individuos aún buscan soluciones externas al grupo y tienden a ser dependientes de facilitadores externos   | Los individuos tienden a experimentar más y compartir resultados en la búsqueda de nuevas soluciones a los problemas existentes   | Los grupos son más propensos a unirse a otras organizaciones o federaciones para alcanzar metas más elevadas  |
| Hay miedo al cambio- en realidad los miembros quisieran que las cosas fueran como antes de presentarse la crisis y crearse el grupo   | Los grupos son más fuertes y confiados pero todavía pueden eventualmente decaer si los miembros sienten que han alcanzado las metas iniciales y no quieren invertir más en alcanzar nuevas metas  | Son lo suficientemente fuertes y confiados para resistir poderes y amenazas externas  |
| Para grupos involucrados en desarrollo de tecnologías más sostenibles, la tendencia es eco-eficiencia para reducir costos y daños, pero aún sin el uso de componentes regenerativos | Comienzan a incorporar tecnologías regenerativas para hacer el mejor uso del capital natural, en vez de ser simplemente eco-eficientes  | Los sistemas agrícolas comienzan a rediseñarse de acuerdo a principios ecológicos, no adoptando más nuevas tecnologías que encajen dentro del viejo sistema, sino innovando para desarrollar sistemas completamente nuevos  |

Una gran variedad de estudios sobre proyectos de desarrollo rural han mostrado que cuando la gente está bien organizada, y sus conocimientos y habilidades son sistemáticamente fortalecidas, aumentados e incorporados durante la planificación e implementación, entonces es más probable que ellos puedan sostener actividades aún después de haber terminado el proyecto (Pretty y Ward, 2001:210) y es allí donde el capital social tiene valor real para efectos del desarrollo sostenible.

#### 4.5. *La creación de relaciones sinérgicas en la ampliación del capital social* ■ ■ ■

Otra razón para justificar la impresión de un aumento de capital social en la región, más que en las comunidades, es que la creación de relaciones sinérgicas públicas-privadas se ha dado básicamente en términos interinstitucionales (Gobernación-organización comunitaria) con asociaciones recientemente creadas en el marco del programa, y entre funcionarios y líderes de la comunidad. Los mecanismos utilizados en el SIPP para promover, apoyar la participación, y la provisión de recursos, servicios y programas, se dan principalmente a un nivel de comunidades organizadas aunque tal organización esté apenas comenzando. Quienes establecen en realidad nuevas conexiones y nuevas relaciones interpersonales, y las consolidan en el tiempo con las actividades del día a día, son los representantes de las organizaciones con los promotores sociales, facilitadores, jefes de zona y otros actores públicos.

Si la asociación a la cual pertenecen no está consolidada, estas relaciones no representan una escalada (“scaling-up”) hacia un nivel más alto por parte de la organización, como acotaba Evans (1996). Simplemente es una relación de enlace, gobierno-individuo, que aunque genera beneficios concretos para el colectivo no estrecha los lazos entre éste y los demás miembros de la comunidad.

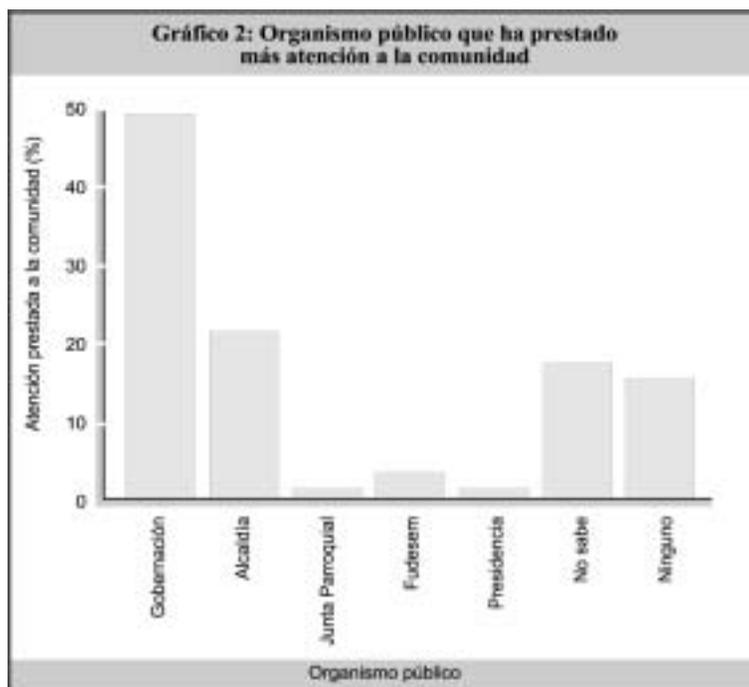
En este caso, el almacenamiento individual de los aspectos cognitivos de un capital social en aumento se está dando en los individuos que ya forman parte de las organizaciones de base, mas el resto de la comunidad simplemente recibe el beneficio indirecto y directo de las obras o proyectos ejecutados, y sólo en algunos casos es informado acerca de lo que se está realizando en la comunidad y de lo que está sucediendo en términos de participación y planificación de su propio desarrollo.

Prueba de esto es que, de acuerdo a nuestra encuesta a las comunidades, sólo 29,8 % tiene información sobre los programas sociales de la Gobernación. Es decir, 70,1% dice no estar informado, y 82,5% no sabe qué son los Comités de Participación Ciudadana (CPC). Sin embargo, el Gráfico 2 nos muestra que la gran mayoría respondió que la Gobernación es el organismo público que ha prestado más atención a su comunidad en los últimos tres años. Es decir, sí están conscientes de los beneficios que han recibido, pero no saben muy bien cómo, a través de cuáles medios, o gracias al esfuerzo de quiénes<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Cabe resaltar que las comunidades estudiadas fueron sugeridas, entre otras, por los funcionarios de FUDESEM, tomando en cuenta que en estos sectores se están aplicando los programas y se se está desarrollando el SIPP desde el año 1998. El programa Bancomunales ha tenido particular éxito en la zona rural, donde ya existen 3 grupos. Y el miembro del CPC que representa a la Parroquia Altagracia de La Montaña vive en un caserío vecino a los dos en estudio.

Para aquellos pocos que saben de los CPC, sólo un poco más de la mitad (55,6%) dice haber notado cambios en la forma en que funciona la comunidad desde su creación, mientras que 66,7 % dice haber visto mejoras en la calidad de vida de los vecinos desde que estos comités existen.



Solamente 24 % dice confiar en los funcionarios de la Gobernación, mientras que el resto no confía (33,3%) o manifiesta abiertamente no conocerlos (42%). Dado el alto porcentaje de desinformación con respecto al trabajo que realiza la Gobernación, la desconfianza de ese 33,3% muy probablemente está asociada a una desconfianza generalizada hacia las instituciones públicas, más que a algunos funcionarios en particular, o desconfianza específica.

## 5. LA DIMENSIÓN COGNITIVA: CONFIANZA Y COMPROMISO CÍVICO ■ ■ ■

### 5.1. La relación entre participación y capital social ■ ■

Existe un factor común fundamental entre participación y capital social: el *comportamiento cooperativo*. En otras palabras, la cantidad de capital social disponible influye en la capacidad de actuar

reuniones comunitarias (ver Tabla 5) y pertenencia a asociaciones o grupos (ver Tabla 6). En un rango que va de -14 a +14, la comunidad urbana presenta 62,9 % de encuestados con índices por debajo de 0, es decir con índice negativo, y 17,1 % con índices por encima de +6, es decir con índices de participación que podrían considerarse altos. Mientras que la comunidad rural muestra exactamente 54,5 % con índices negativos y 36,4 % por encima de +6 (casi el doble que la urbana). Aunque la mayoría de ambas muestras tienen índices negativos, la comunidad urbana presenta niveles de participación comunitaria más bajos.

**Tabla 5: Algunas preguntas para la medición del grado de participación**

| Variable  | Comunidad Rural                             |       | Comunidad Urbana                            |       |
|---|---|-------|---|-------|
| Cree que se mantiene bien informado sobre asuntos de la comunidad   | Si  | 40,9% | Si  | 48,6% |
|   | No  | 59,1% | No  | 45,7% |
|   |   |       | Regular o no sabe                           | 5,7%  |
| Cree que puede influir en las decisiones que afectan a su comunidad   | Si  | 72,7% | Si  | 60%   |
|   | No  | 22,7% | No  | 34,3% |
|   | No sabe o regular                           | 4,5%  | No sabe o regular                           | 5,7%  |
| Frecuencia con que ha prestado algún servicio a la comunidad en los últimos dos años                                  | Con mucha frecuencia y con frecuencia 54,5% |       | Con mucha frecuencia y con frecuencia 42,9% |       |
|   | Casi nunca o nunca 45,4%                    |       | Casi nunca o nunca 57,1%                    |       |
| Asistencia a reuniones para tratar asuntos de la comunidad  | Con mucha frecuencia y con frecuencia 55%   |       | Con mucha frecuencia y con frecuencia 45,5% |       |
|   | Casi nunca o nunca 45%                      |       | Casi nunca o nunca 54,5%                    |       |
| Asistencia a reuniones de grupos a los que pertenece automáticamente (como sociedad de padres, asociación de vecinos) | Con mucha frecuencia y con frecuencia 68,2% |       | Con mucha frecuencia y con frecuencia 60%   |       |
|   | Casi nunca o nunca 31,8%                    |       | Casi nunca o nunca 40%                      |       |
| Asistencia a eventos organizados por la comunidad   | Con mucha frecuencia y con frecuencia 63,6% |       | Con mucha frecuencia y con frecuencia 29,4% |       |
|   | Casi nunca o nunca 36,4%                    |       | Casi nunca o nunca 70,6%                    |       |

**Tabla 6: Pertenencia a asociaciones o grupos**

| Variable                      | Comunidad Rural   | Comunidad Urbana  |
|-------------------------------|---|---|
| Pertenencia a grupos          | 27,3% pertenece a algún grupo   | 14,3% pertenece a algún grupo                                     |
| Pertenencia a más de un grupo | 50 % de los que pertenecen forman parte de más de uno (2 y 3 grupos)  | 20% de los que pertenecen forman parte de más de uno (a 2 grupos) |
| Cargos directivos             | 66,7% tiene cargo directivo   | Sólo el 25% tiene cargo directivo                                 |
| Tipo de grupo                 | Deportes, asociación de vecinos, administración de transporte público | Educación, salud y religión                                       |

cooperativamente. Si esto es así, entonces, a mayor cantidad de capital social mayor será la participación de la comunidad en la resolución de problemas comunes, como resultado de una mayor capacidad de acción colectiva.

Sin embargo, haciendo un análisis más profundo encontramos que el sentido de la relación entre ambos conceptos no parece ser de una sola vía. En primer lugar, el grado de participación (bajo o alto) mostrado por una comunidad puede considerarse un *efecto* o resultado de la magnitud del capital social que ésta posea. Al mismo tiempo, las experiencias de cooperación o participación podrían más bien constituir un *determinante* de su stock de capital social en lo sucesivo. E igualmente válido sería plantear que tal capacidad de acción colectiva es un *indicador* de la cohesión existente entre los vecinos, la confianza y el grado de conexión entre ellos, es decir, un *componente* del capital social.

En fin, a simple vista, la relación entre ambas nociones pareciera ser tan estrecha que resulta difícil de analizar. En todo caso, si hay participación de los miembros de la comunidad en el desarrollo de un proyecto, en la movilización colectiva para solucionar algún problema que afecta a todos, en eventos ordinarios o extra-ordinarios de la comunidad, sin necesidad de la intervención de agentes externos, entonces, podríamos hablar de una comunidad que se comunica, que está conectada y cuyo stock de capital social es grande.

Ahora bien, ¿cómo medir el grado de participación de los miembros de una comunidad para poder inferir acerca de diferentes grados de capital social?. En primer lugar, el tipo de participación y la motivación que lleva a una persona a “participar” o cooperar en algo, es muy diferente dependiendo de la meta planteada. La participación política tiene un sentido muy diferente a la participación en actividades culturales organizadas en la comunidad, o a la limpieza de las áreas comunes del sector. En nuestro estudio, hemos explorado la participación comunitaria mezclando preguntas con respecto a diferentes tipos de actividades (ver Tabla 5).

Una de ellas es concretamente la frecuencia con la que una persona presta algún servicio a la comunidad en su tiempo libre. Los de la muestra rural aparentemente prestan servicios con más frecuencia que los de la muestra urbana. Para todas las variables de frecuencia a asistencia a reuniones, la mayoría de los encuestados de la muestra rural asiste con frecuencia o mucha frecuencia, mientras que la mayoría de la muestra urbana no asiste nunca o casi nunca (con excepción de las reuniones de grupos a los que pertenece automáticamente).

Sin embargo, la diferencia entre los porcentajes de frecuencia no es significativamente grande, por lo que hemos construido un índice de participación donde a mayor grado de participación, mayor es el puntaje otorgado<sup>2</sup>. Este índice de participación incluye las respuestas a preguntas sobre asistencia a

---

2 En realidad se calculó un índice de *compromiso cívico* con puntajes que van de +2 a -2 por cada respuesta a las preguntas relacionadas con este aspecto, dependiendo de si representan un grado positivo o negativo de compromiso. Hemos combinado las respuestas a las preguntas correspondientes a: participación política, participación comunitaria, membrecía, ayuda y voluntariado.

reuniones comunitarias (ver Tabla 5) y pertenencia a asociaciones o grupos (ver Tabla 6). En un rango que va de -14 a +14, la comunidad urbana presenta 62,9 % de encuestados con índices por debajo de 0, es decir con índice negativo, y 17,1 % con índices por encima de +6, es decir con índices de participación que podrían considerarse altos. Mientras que la comunidad rural muestra exactamente 54,5 % con índices negativos y 36,4 % por encima de +6 (casi el doble que la urbana). Aunque la mayoría de ambas muestras tienen índices negativos, la comunidad urbana presenta niveles de participación comunitaria más bajos.

**Tabla 5: Algunas preguntas para la medición del grado de participación**

| Variable  | Comunidad Rural                       |       | Comunidad Urbana                      |       |
|---|---------------------------------------|-------|---------------------------------------|-------|
| Cree que se mantiene bien informado sobre asuntos de la comunidad   | Si                                    | 40,9% | Si                                    | 48,6% |
|   | No                                    | 59,1% | No                                    | 45,7% |
|   |                                       |       | Regular o no sabe                     | 5,7%  |
| Cree que puede influir en las decisiones que afectan a su comunidad   | Si                                    | 72,7% | Si                                    | 60%   |
|   | No                                    | 22,7% | No                                    | 34,3% |
|   | No sabe o regular                     | 4,5%  | No sabe o regular                     | 5,7%  |
| Frecuencia con que ha prestado algún servicio a la comunidad en los últimos dos años                                  | Con mucha frecuencia y con frecuencia | 54,5% | Con mucha frecuencia y con frecuencia | 42,9% |
|   | Casi nunca o nunca                    | 45,4% | Casi nunca o nunca                    | 57,1% |
| Asistencia a reuniones para tratar asuntos de la comunidad  | Con mucha frecuencia y con frecuencia | 55%   | Con mucha frecuencia y con frecuencia | 45,5% |
|   | Casi nunca o nunca                    | 45%   | Casi nunca o nunca                    | 54,5% |
| Asistencia a reuniones de grupos a los que pertenece automáticamente (como sociedad de padres, asociación de vecinos) | Con mucha frecuencia y con frecuencia | 68,2% | Con mucha frecuencia y con frecuencia | 60%   |
|   | Casi nunca o nunca                    | 31,8% | Casi nunca o nunca                    | 40%   |
| Asistencia a eventos organizados por la comunidad   | Con mucha frecuencia y con frecuencia | 63,6% | Con mucha frecuencia y con frecuencia | 29,4% |
|   | Casi nunca o nunca                    | 36,4% | Casi nunca o nunca                    | 70,6% |

**Tabla 6: Pertenencia a asociaciones o grupos**

| Variable                      | Comunidad Rural   | Comunidad Urbana  |
|-------------------------------|---|---|
| Pertenencia a grupos          | 27,3% pertenece a algún grupo   | 14,3% pertenece a algún grupo                                     |
| Pertenencia a más de un grupo | 50 % de los que pertenecen forman parte de más de uno (2 y 3 grupos)  | 20% de los que pertenecen forman parte de más de uno (a 2 grupos) |
| Cargos directivos             | 66,7% tiene cargo directivo   | Sólo el 25% tiene cargo directivo                                 |
| Tipo de grupo                 | Deportes, asociación de vecinos, administración de transporte público | Educación, salud y religión                                       |

En cuanto a participación política, por el contrario, la muestra urbana presenta mayores niveles de participación (ver Tabla 7). Un 61,8% votó en todas las últimas elecciones (nacionales, regionales, locales, referéndum) mientras que sólo 50% de la rural lo hizo. El porcentaje de abstención en la población rural también es mayor (36,4% no votó en ninguna, mientras que sólo 26,5% de la urbana no lo hizo).

**Tabla 7: Participación política**

| Variable   | Comunidad Rural   | Comunidad Urbana   | General  |
|--|---|--|--|
| Votó en las últimas elecciones (nacionales, regionales, locales, referéndum) | 50% votó en todas<br>36,4% en ninguna                           | 61,8% votó en todas<br>26,5% en ninguna                        | 57,1% votó en todas<br>30% en ninguna                      |
| Tiene interés en el acontecer político del país                              | 68% si tiene interés<br>18,2% no tiene interés<br>13,6% no sabe | 71,4% si tiene interés<br>22% no tiene interés<br>5,7% no sabe | 70% si tiene interés<br>21% no tiene interés<br>6% no sabe |
| Participación en marchas o protestas   | Un 10% asistió  | Sólo 5,9% asistió  | 7,4% asistió<br>92,6% no asistió                           |

Los niveles de voluntariado formal han resultado ser bajos en ambas muestras (sólo 15% ha hecho trabajo voluntario en los últimos 2 años). Mientras que los de ayuda informal son altos (70,2% ha prestado ayuda o hecho donaciones en los últimos seis meses) y focalizados principalmente en el mismo sector donde viven (53,3% a personas y 3,3% a organizaciones).

Al incluir estos datos en un índice general de *compromiso cívico*, que incluye el índice de participación más los grados de participación política, voluntariado y ayuda informal, los valores de la zona urbana permanecen casi iguales, pero el porcentaje de gente con índices altos (por encima de +7) en la zona rural descienden del 36,4% al 27,3%. Un 62% de la muestra urbana y 50% de la rural presentan falta de compromiso cívico (o índices negativos). Y si dividimos los valores en tres categorías que representen los niveles “bajo”, “medio” y “alto” de compromiso cívico, tenemos la siguiente distribución.

**Tabla 8: Distribución de índice de compromiso cívico de ambas muestras**

| Zona   | Índice Bajo<br>(entre -18 y +7) | Índice Medio<br>(entre -6 y +6) | Índice Alto<br>(entre +7 y +18) |
|--------|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|
| Rural  | 27,3%                           | 45,4%                           | 27,3%                           |
| Urbana | 31,4%                           | 51,5%                           | 17,3%                           |

Ambas poblaciones presentan predominancia de índices medios de compromiso cívico. Luego, la muestra rural tiene la misma proporción en índices bajos y altos, pero la urbana tiende más hacia el nivel bajo. Por otra parte, los valores individuales más bajos se encontraron entre la muestra urbana (-19, -18), y el más alto entre los encuestados de la zona rural (+20).

## 5.2. Sociabilidad y confianza ■ ■

Los resultados de la encuesta en cuanto a sociabilidad muestran que en la zona rural la gente se relaciona más entre sí, sin que esto signifique que haya mejores relaciones o más confianza. Un 72,7 % de los encuestados en la zona rural dicen conocer a todos sus vecinos, 22% a casi todos y apenas 4,5 % a pocos. Mientras que en la comunidad urbana sólo 11% piensa que conoce a todos, y la mayoría se concentra en “casi todos” y “pocos” (ver Gráfico 3). Pero, independientemente de cuánta gente conocen, la mayoría de los encuestados de ambas zonas piensan que su comunidad no es un sitio donde los vecinos se preocupan los unos por los otros. El 60% de los que viven en la localidad urbana dice no tener “ningún” amigo en la zona, y 67% de la rural dice tener “entre tres o cuatro” o “más de cinco”. La proporción de personas que dice confiar en “pocos vecinos” es muy parecida en ambas zonas (59% en la rural, 48% en la urbana), pero en la urbana casi el doble de las personas dicen que definitivamente “no confían en sus vecinos” (13% rural, 28,6 % urbana).



## 6. CONCLUSIONES ■ ■ ■

Según lo observado en este estudio, el capital social pareciera no poder “crearse”, al menos no de manera tan sencilla como puede serlo el propiciar la creación de redes y asociaciones civiles en una comunidad. En el corto plazo, los incentivos –como la asignación de recursos para el desarrollo de proyectos concretos- pueden funcionar para promover cambios de comportamiento y generar algún tipo de acción colectiva y organización, más no cambios de actitudes a largo plazo. Una vez que desaparece el incentivo o no hay muestras inmediatas de que en realidad el incentivo llegará, el comportamiento deseado desaparece.

La solidez de las relaciones interpersonales, de la confianza entre vecinos, entre amigos y hacia agentes externos, e incluso la madurez de las organizaciones comunitarias, dependen en gran medida de su evolución en el tiempo. La inversión en mejorar las habilidades de la gente que pertenece a organizaciones de base debe ser una actividad a largo plazo.

Los hallazgos sugieren que la consolidación de organizaciones de base preexistentes es mucho más importante para el fortalecimiento del capital social en el ámbito comunitario que la creación de nuevas asociaciones con apoyo o incentivo externo. La creación de nuevas asociaciones sí representa un aumento en la *cantidad* de relaciones, más no asegura el mejoramiento de la *calidad* de relaciones. Sin embargo, la creación de redes es un insumo importante para el “stock de capital social”, más que todo a un meso-nivel.

Por ejemplo, el Foro Parroquial, más allá de ser un espacio para el diálogo entre organizaciones de la comunidad, es una red de nuevas conexiones interinstitucionales e interpersonales que nutren el tejido social, en principio, en términos de “cantidad” de relaciones. Es, por una parte, una nueva asociación en sí misma que se suma a las organizaciones ya existentes en esa comunidad, y por la otra, representa un aumento significativo de contactos para cada una de las personas que participan en las organizaciones que forman parte del foro.

Otro aspecto que suele confundirnos en cuanto a su aporte a los procesos de cambio social es la participación. Que la gente participe no quiere decir que se está creando o reforzando el capital social, o que existe un gran “stock” de capital social. La participación de unas cuantas personas pueden estar cerrando las puertas para que participen otros y excluyendo a aquellos que nunca han sido llamados a participar. Fue muy común la respuesta, tanto en las entrevistas como en las encuestas, que en la comunidad siempre trabajan: “las mismas 3 personas”. Esto quiere decir que en su gran mayoría los miembros de la comunidad en realidad no participan aunque puedan existir mecanismos de escucha y de participación genuina. Por el contrario, podría estarse creando una especie de círculo vicioso que genera exclusión dentro de las comunidades.

Las razones de esta exclusión pueden ser muchas, entre las cuales están que los demás no participan simplemente por falta de motivación, por falta de información, porque la costumbre es que otros lo hagan, o porque piensan que ellos no son necesarios o no son capaces. Invertir mucho tiempo y esfuerzo en medir niveles de participación o en la construcción de indicadores de participación genuina, puede no ser tan importante como la necesidad de determinar qué motiva a la gente a participar o no, cómo difundir mejor la información sobre las actividades en la comunidad o cómo superar aquellos obstáculos que desmotivan a las personas.

El estudio nos mostró que el SIPP puede ser un excelente ejemplo de participación genuina, sin embargo muy pocas personas de ambas comunidades saben del SIPP, de los CPC o de los programas socioeconómicos de FUDESEM y sus beneficios.

Uno de los principales logros del programa en materia de capital social ha sido el establecimiento de lazos que traspasan la división pública-privada. El SIPP constituye un excelente ejemplo de cómo crear relaciones sinérgicas gobierno-comunidad, pero se debe tener claro cuál es la naturaleza de estas relaciones, para qué y quiénes son útiles, y qué beneficios reales representan en términos de sostenibilidad de las acciones de desarrollo que pueden emprenderse sobre esta base. Una de las principales observaciones ha sido que las instituciones gubernamentales y otras instituciones, fundamentalmente sus funcionarios y actores políticos tienen un lugar determinado en la estructura de relaciones de la comunidad.

Por último, la comunicación en sus diferentes formas ha resultado ser un aspecto importantísimo en nuestros hallazgos. Hemos visto cómo la desinformación puede excluir determinadamente, no a algunas minorías, sino a las mayorías, de participar en procesos de transformación social, en la creación de nuevas relaciones y redes de intercambio, en modificaciones de paradigmas acerca de sus propias capacidades y en las relaciones con los entes públicos, en capacitación y programas sociales en general.

### *6.1. Implicaciones para el diseño de políticas públicas y recomendaciones para futuras investigaciones* ■ ■

Una de las conclusiones que consideramos importantes para efectos de trabajos posteriores, tanto en el diseño de políticas como en diagnósticos previos a la implementación de acciones o a trabajos académicos, es que el aspecto correspondiente a la vida asociativa de una comunidad no puede ser explorado sólo a través de encuestas individuales que nos suministren indicadores de membrecía o de horas de voluntariado, como hasta ahora han sugerido los estudios empíricos en materia de capital social. Debe explorarse a nivel de las organizaciones, para determinar cuántas existen e identificar características importantes de las mismas como número de miembros, edad de la organización, estructura, sistemas de incentivos para los voluntarios, motivaciones, tipos de conexión que existen en

el tejido local y hacia afuera, y niveles de madurez, definidos en términos de su potencial para sostenerse en el tiempo. Se sugiere la elaboración de instrumentos para el estudio de estas variables. Sólo así se puede tener una idea de cuál es la capacidad de acción real de una comunidad y de cómo potenciar su capital social.

Entre las preguntas que quedarían en el aire para futuros trabajos están ¿pueden o deben las agencias externas crear condiciones para propulsar la madurez de las organizaciones cuando se registra que hay poco capital social?. ¿Cómo pueden éstas proceder mejor para alentar transformaciones que lleven al progreso sostenido?.

El tema de la difusión de información debe ser punto obligado en cualquier agenda de desarrollo y también de investigación. Pero debe tratarse de una difusión focalizada, utilizando los medios apropiados para llegar a las personas que en realidad necesitan la información. La difusión a través de los medios de comunicación masiva (como el periódico, la radio o la televisión) es, a veces, infructuosa si las personas que viven en las zonas rurales y que son los más necesitados de los programas sociales, no tienen acceso a esos medios, y ni siquiera tienen acceso fácil a espacios que faciliten la comunicación con sus vecinos.

El terrible efecto de las grandes distancias entre campesinos, por ejemplo, en el fortalecimiento del capital social queda evidenciada una vez más. La calidad de las vías de acceso, la disponibilidad de medios de transporte público adecuados, la instalación de servicios como el teléfono, la electricidad, etc. son todos recursos tangibles que definitivamente propician el fortalecimiento del capital social, especialmente entre miembros de una misma comunidad y cuya provisión debe ser siempre considerada como vital con miras a lograr mejoras de infraestructura y calidad de vida, pero también, en términos muy relevantes, de fortalecimiento de las estructuras sociales.

## REFERENCIAS ■ ■ ■

COLEMAN, J. S. (1990) *Foundations of Social Theory*, Cambridge: Harvard University Press.

DAVIS, J.E. (1991) *Contested Ground: Collective Action and the Urban Neighborhood*, Ithaca: Cornell University Press.

EVANS, P. (1996) "Government Action, Social Capital and Development: Reviewing the Evidence of Synergy", *World Development*, 24 (6), 1119-1132.

FUDESEM (2000) "La Experiencia de Participación en Miranda: El Sistema de Planificación Participativa (SIPP)", Los Teques, mimeo.

GABRE-MADHIN, E. Z. (2001) "Market Institutions, Transaction Costs, and Social Capital in the Ethiopian Grain Market", *Research Report 124*, International Food Policy Research Institute, Washington, D.C.

HARRISS, J. y P. De Renzio (1997) "Missing Link or Analytically Missing? The Concept of Social Capital", *Journal of International Development*, Special Issue on Social Capital, vol.9 (7).

- HARRISS, J. (2001) "Social Capital Construction and the Consolidation of Civil Society in Rural Areas", *Working Paper Series*, No.00-16, Development Studies Institute, London School of Economics and Political Science, London.
- KIRSH, A. and McCormack (2001) "Differences in Giving and Volunteering Data", en *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, Volumen 30, No. 3, Sept. 2001.
- KRISHNA, A. (2000) "Creating and Harnessing Social Capital", en P. Dasgupta y I. Serageldin (comps.), *Social Capital: A multifaceted perspective*, The World Bank: Washington, D.C.
- MADRID, Norma (2002, en prensa) "The Role of Communication in Urban Communities", en C. Gandelonas (comp.), *Communicating for Development*, Londres: ITDG Publishing.
- NARAYAN, D. y M. F. Cassidy (2001) "A Dimensional Approach to Measuring Social Capital: Development and Validation of a Social Capital Inventory", en: *Current Sociology*, vol. 49 (2), pp. 59-102.
- NARAYAN, D. y L. Pritchett (1999) "Cents and Sociability: Household Income and Social Capital y rural Tanzania", World Bank.
- NEWTON, K. (1997) "Social capital and democracy", *American Behavioural Scientist*, vol.40, núm.5, pp. 575-586.
- OSTROM, E. (2000) "Social Capital: A fad or a fundamental concept?", en P. Dasgupta y I. Serageldin (comps.) *Social Capital: A multifaceted perspective*, The World Bank: Washington, D.C.
- PORTNEY, K. y J. Berry (1997) "Mobilizing Minority Communities: Social Capital and Participation in Urban Neighborhoods", en: *American Behavioral Scientist*, vol.40, núm.5, pp. 632-644.
- PRETTY, J. y H. Ward (2001) "Social Capital and the Environment", *World Development*, Vol.29 (2), pp. 209-227.
- PUTNAM, R. con R. Leonardi y R. Nanetti (1993) *Making Democracy Work: Civic Traditions in Modern Italy*, Princeton: Princeton University Press.
- PUTZEL, J. (1997) "Accounting for the Dark Side of Social Capital: Reading Robert Putnam on Democracy", *Journal of International Development*, Vol. 9 (7).
- SANDEL, M. J. (1984) "The Procedural Republic and the Unencumbered Self", *Political Theory*, 12, 81-96.
- SERAGELDIN I. y C. Grootaert (2000) "Defining social capital: an integrating view", en P. Dasgupta y I. Serageldin (comps.), *Social Capital: A multifaceted perspective*, The World Bank: Washington, D.C.
- TURNER, J. (2000) "The formation of social capital", en P. Dasgupta y I. Serageldin (comps.), *Social Capital: A multifaceted perspective*, The World Bank: Washington, D.C.
- UPHOFF, N. (2000) "Understanding social capital: learning from the analysis and experience of participation", en: P. Dasgupta y I. Serageldin (comps.), *Social Capital: A multifaceted perspective*, The World Bank: Washington, D.C.
- WIDNER, J. y A. Mundt (1998), "Researching Social Capital in Africa", *Africa*, 68(1), 1-24.
- WILSON, J. y M. Musick (1997) "Who Cares? Toward an Integrated Theory of Volunteer Work", *American Sociological Review*, 62, 694-713.



## Comentarios

---

*Raúl Guerrero\**

Ha sido muy grato leer el estudio sobre Capital Social de Norma Madrid, lo cual me ha permitido retomar algunas reflexiones sobre un tema cuya importancia ha aumentado notablemente en las ciencias sociales durante los últimos años, sobre todo en el papel que el capital social tiene en el campo del desarrollo, y sus implicancias en la elaboración de políticas públicas, en particular las orientadas hacia la reducción de la pobreza, la gobernabilidad, la eficiencia de la gestión pública y la lucha contra la corrupción. Así mismo el capital social también es considerado con creciente importancia en la definición de estrategias de responsabilidad social empresarial: necesidad de generación de confianza entre la empresa y su entorno comunitario, movilización de recursos humanos a través del voluntariado corporativo.

El trabajo de Norma Madrid es un estudio de caso, en el cual se explora el modo en que la ejecución de un programa gubernamental de desarrollo<sup>1</sup> puede contribuir a la generación de capital social. Tres grandes preguntas constituyen el punto de partida del trabajo: i) ¿qué es Capital Social?; ii) ¿cuál es su rol en la dinámica de la acción colectiva?; y iii) ¿es posible *generar, o ampliar* capital social desde programas gubernamentales de desarrollo socio-económico?

Las primeras dos preguntas dan origen a un capítulo en el que se desarrolla la base conceptual del estudio. En él tenemos una presentación bastante completa del estado del arte en lo relativo a capital social, presentándose los términos del debate teórico en torno al concepto y su aplicación posible a los diferentes temas y problemas del desarrollo. El estudio de Madrid se coloca en la orientación de los trabajos de Putman y Evans, quienes han abordado el tema de las relaciones sinérgicas gobierno-comunidad, planteando que “las agencias públicas pueden promover el fortalecimiento de normas de cooperación y redes de compromiso cívico entre ciudadanos ordinarios y ser utilizadas con fines de desarrollo”.

---

\* Sociólogo, Vicepresidente de SASE – Servicios para el Desarrollo, Lima - Perú.

<sup>1</sup> Sistema de Planificación Participativa (SIPP) – Gobernación del Estado de Miranda, Venezuela.

Madrid adopta para su estudio una concepción según la cual el capital social está constituido fundamentalmente por dos dimensiones o categorías: la estructural (relaciones interpersonales / redes) y la cognitiva o psicosocial (normas, valores sociales, civismo). Respecto de la dimensión estructural (redes / tejido social), me parece necesario hacer referencia al tipo de red predominante en los diversos sectores sociales. En las comunidades pobres predominan las redes “hacia adentro” de la propia comunidad, lazos de unión para la ayuda mutua, como los que pueden estar expresados en una organización vecinal, un club de madres que gestiona un “comedor popular”, etc. En cambio las comunidades que no son pobres establecen predominantemente redes hacia afuera (entre grupos diversos), son redes para establecer puentes de relación útiles para el progreso, la “superación” (Barr, 1998; Kozel y Parker, 2000; Narayan, 1999).

Para responder a la tercera pregunta inicial (¿es posible generar o ampliar capital social desde...?), es indispensable operacionalizar el concepto identificando sus diferentes aspectos o componentes y las variables e indicadores que permitan medir capital social. Esta parte metodológica orientada a la medición de capital social plantea retos bastante complejos, en los cuales en trabajo de Madrid ha hecho algunos avances, pero estimo que es necesario profundizar en su desarrollo. El trabajo presenta el marco analítico que se utilizará para la medición (identificación de las dimensiones, aspectos y variables), pero los indicadores a mi juicio todavía resultan imprecisos, sobre todo, si no se explicitan las relaciones de causalidad que les pueden otorgar un significado o sentido determinado.

Por ejemplo “número y madurez de organizaciones comunitarias existentes”, ¿qué se entiende por una organización comunitaria madura?, ¿qué indicadores miden esa madurez?, ¿cuáles son los grados?. Cuando el estudio presenta los instrumentos de medición utilizados se refieren a entrevistas y encuestas, pero no hay explicación de cómo los resultados se traducen en una valoración del indicador propuesto. Otro problema a nivel metodológico lo constituye la ausencia de un punto de referencia (línea de base) con el cual comparar capital social antes y después de la puesta en marcha del Sistema de Participación Participativa (SIPP). Los cambios antes y después del SIPP sólo se establecen en el estudio en relación a las percepciones u opiniones de los entrevistados, lo cual puede darle un sesgo de subjetividad elevado, como lo reconoce el propio informe: “...los promotores sociales encuestados perciben que ha habido cambios positivos en sus comunidades, mientras que los líderes comunitarios y miembros de las asociaciones civiles se quejan de observar la misma apatía de siempre” (pág. 20).

Siendo el tema de “participación ciudadana”, un aspecto clave del programa gubernamental que se analiza en el estudio de caso de capital social, me parece importante hacer un comentario de alcance general sobre el tema de participación. Tan importante como participar es cómo se participa. No toda promoción de la participación comunitaria conduce a la generación de desarrollo de capital social. Ello sólo ocurre cuando la participación está desprovista de un contenido de clientelaje político entre organización social de base y gobierno (en cualquiera de sus niveles: nacional, regional o local), cuando la organización comunitaria participa preservando su autonomía, cuando su relación con la esfera gubernamental tiene el propósito de producir sinergia y potenciar la capacidad de acción de ambos actores (gobierno y comunidad) sobre objetivos compartidos.

No podemos perder de vista que en la tradición política latinoamericana, con frecuencia se ha utilizado la participación como un mecanismo para instrumentalizar a las organizaciones comunitarias como base social de maniobra para proyectos políticos autoritarios y antidemocráticos. Bajo la coartada de promover la democracia directa y participativa se han escondido proyectos políticos que en última instancia han destruido no sólo capital social, sino también la escasa institucionalidad democrática en nuestros países. Por cierto este comentario no está motivado por el caso específico bajo análisis en el estudio, que más bien parece escapar a esta característica, sino en evidencia histórica que se inicia en tiempos remotos y proviene de diversos países de la región.

En cuanto al SIPP, tendría sentido preguntarse si su función es promover o desarrollar capital social, o más bien un planteamiento de esa naturaleza presupone que tal capital social existe. De hecho Madrid se plantea este asunto al realizar su análisis “...el grado de participación (bajo o alto) mostrado por una comunidad puede considerarse un *efecto* o resultado de la magnitud de capital social que ésta posee” (pág. 29).

Norma Madrid, con este estudio ha iniciado un desarrollo interesante en un tema de gran relevancia para el desarrollo en nuestra región, y estoy seguro que a futuro profundizará en el análisis de las implicancias del capital social para nuestras políticas de desarrollo. En esa línea, sería interesante medir efectos de los beneficios del capital social acumulado sobre gobernabilidad, eficiencia de gobierno, reducción de corrupción y menores costos de transacción. Desarrollar capital social es, en última instancia, desarrollar la confianza que nos permite avanzar del simple reconocimiento de la existencia del otro (individuo u actor social o político), hacia un conocimiento más profundo, desde el cual podemos colaborar, y sobre la base de buenos resultados pasar a la cooperación, para finalmente poder llegar a la asociación en alianzas estratégicas que permitan aprovechar ese capital social: sinergia entre políticas públicas y capital social.

*Patricio Donoso H.\**

Si es verdad lo que afirman algunos autores<sup>1</sup> respecto de la importancia del “capital social” para el desarrollo, es lógico y necesario que se investigue el tema, particularmente desde la perspectiva de descubrir lo que se debe hacer para incrementarlo.

Desde esta óptica, el documento que tengo el agrado de comentar constituye una iniciativa valiosa, que seguramente propiciará la realización de nuevas investigaciones similares y coadyuvará a incluir el tratamiento del tema dentro del análisis del desarrollo de nuestros países.

La sistematización de las teorías actuales sobre “capital social” ayuda a la comprensión del fenómeno y a la explicación de los datos.

Los análisis de algunos autores como Harriss, citado en el documento, o Putnam<sup>2</sup>, para el caso de Italia, nos producen un sentimiento de impotencia porque señalan que las características culturales se mantienen a través de los siglos<sup>3</sup>.

El fenómeno ocurrido en la zona de Barlovento, citado por Norma Madrid, es sugestivo. En Ecuador hay por lo menos un caso similar. Si bien no se cuenta con estudios que lo demuestren, es fácil comprobar que Ambato, luego de ser destruida por un terremoto a mediados del siglo pasado, ha experimentado un empuje en su desarrollo notoriamente superior al de las ciudades vecinas, habitadas por una población de características culturales muy similares. ¿Podría una intervención fuerte en el “contexto” causar cambios en el comportamiento social de las comunidades, similares a los ocasionados por los fenómenos naturales indicados?. Ventajosamente, casos recientes como el de Singapur<sup>4</sup>, una pequeña ciudad-estado pobre que en 40 años ha llegado al sexto puesto mundial en ingreso per cápita, nos alientan al mostrarnos que es posible mejorar.

---

\* Director del Programa de Apoyo Municipal de CORDES, Quito, Ecuador. Junio del 2003.

1 Una recopilación de 22 ponencias sobre el tema se puede encontrar en Lawrence E. Harrison and Samuel P. Huntington; *Culture Matters. How values shape human progress*; Basic Books, 2000.

2 Robert D. Putnam; *Resultados de las Autonomías Italianas. (Haciendo funcionar la democracia)*; Traducción y resumen de Patricio Donoso H.; Cuadernos sobre Descentralización # 4; Corporación de Estudios para el Desarrollo (CORDES); Agosto 2000, Quito.

3 Putnam, en su extenso estudio sobre Italia (en tiempo y territorio), llegó a la conclusión de que las bases culturales de las diferentes regiones en que divide ese país ya existían en el siglo XI, y pudieron influenciar el desarrollo cuando las condiciones se tornaron favorables a finales del siglo XIX y con la descentralización a partir de 1970.

4 Lee Kuan Yew; *Fron third World to first. The Singapore Story: 1965-2000*; HarperCollings Publishers, 2000.

Creo que la decisión de escoger una comunidad para la investigación es adecuada porque son las personas, en su relación con su entorno inmediato y de acuerdo a sus características culturales (normas, valores, costumbres, creencias, etc.), las que dinamizan sus potencialidades, se preocupan por su futuro común y deciden resolver sus problemas y satisfacer sus necesidades a través de la acción conjunta y concertada o, por el contrario, se cruzan de brazos, no se organizan, mendigan de los gobiernos dádivas y descargan en ellos todas las responsabilidades (para poner los extremos).

Son ellas las que construyen un determinado tejido social (ralo – denso) y eligen a las autoridades que dan forma a las instituciones: paternalistas, inmediatistas, inestables y corruptas, o estables, con visiones de futuro, políticas a largo plazo y rendición de cuentas. Si bien éstas, a su vez, pueden influenciar a la sociedad, como es el caso precisamente que ahora nos ocupa: el SIPP del estado de Mérida.

Por consiguiente, en una situación deficitaria de capital social, es en la comunidad donde se deben propiciar los cambios.

Norma Madrid señala que Harriss propone “concientizar los potenciales del capital social existente”, lo cual puede ser el caso para la región norte de Italia en el proceso de descentralización iniciado en 1970, y de las organizaciones indígenas ecuatorianas a partir de 1990. Pero se puede además ejercer influencia en otros órdenes, como forzar el respeto a la ley, soporte inicial que posibilitó la atracción de inversión extranjera a Singapur<sup>5</sup> y que impulsó cambio y su desarrollo (junto con otras medidas).

Creo que ese cambio puede propiciarse con mayor eficiencia involucrando a los habitantes de la comunidad en la gestión de su propio desarrollo a través de la participación. Al hacerse cargo de responsabilidades, cuando toman parte en las decisiones, acciones y evaluaciones, las personas tienen mayores posibilidades de valorar los esfuerzos conjuntos y pensar en el futuro común al descubrir la importancia de la planificación, de la solidaridad, del respeto de los compromisos y de la ley. Podrán y deberán informarse mejor para la toma de decisiones, conocerán mejor a sus líderes y estarán mejor preparados para escoger a los más adecuados. Tendrán la oportunidad de conocerse mejor y confiar más en sus vecinos y en sus organizaciones. Éstas se fortalecerán y crearán un tejido social más denso. Presionarán a través del voto y la veeduría para que sus instituciones sean más eficientes. Si tienen éxito, se incrementará la autoestima individual y colectiva y estarán motivados y mejor preparados para lanzarse a nuevos retos. La Tabla 4 del documento: “Tipología de la evolución de capital social manifestado en grupos. Adaptado de Pretty y Ward (2001)”, muestra lo que puede ser este proceso.

Cabe destacar que el desarrollo es global, holístico, compuesto de múltiples factores interrelacionados. Por lo tanto, la participación debe ocurrir en todos sus elementos. Se puede

---

5 Ibid.

comenzar por alguno (desarrollo social en el ejemplo), pero la misma lógica de la acción debe llevar, poco a poco, a abarcarlos a todos.

En esta perspectiva no considero útil la digresión sobre la diferencia entre “comunidad” y “vecindad”, pues un territorio puede o no estar habitado por una comunidad, en los términos definidos en el documento, dependiendo precisamente del grado de “capital social” que tenga. Hay que operar con lo que haya, pues no cabe abandonar a ninguna población, por más desarticulada que se encuentre. Lo importante es la voluntad política de hacerlo. Si aquella existe, el reto que se presenta es utilizar la ciencia y la tecnología para lograrlo, como en el Sistema de Planificación Participativa.

En cuanto al Sistema de Planificación Participativa SIPP, la descripción del mismo nos muestra un programa de apoyo al fortalecimiento de la comunidad a través de la provisión de servicios y el impulso a la participación, muy bien intencionado para provocar el cambio, como se puede observar en la Tabla 2 “Objetivos de FUDESEM como ente promotor del SIPP”.

Me parece que hace falta una mayor institucionalización de la participación en un poder local, a fin de que la comunidad pueda en la práctica ser gestora de su destino, con sus decisiones y acciones. Creo que esa es la causa de las dificultades encontradas.

Resulta algo postizo la creación de las Asociaciones Civiles y lógica su debilidad actual. La descentralización de la provisión de servicios a unidades particulares independientes recién formadas no es una garantía de su éxito. La literatura recomienda encontrar el nivel óptimo de cobertura eficiente, que puede ser diferente para cada sector<sup>6</sup>.

No hay referencias a acciones diferentes a las “obras” contratadas con las Asociaciones Civiles, que son importantes para mejorar los servicios. Como se señaló anteriormente, no es necesario cubrir todos los espacios del desarrollo inmediatamente, pero con los datos proporcionados no hay la certeza de que se busque en la práctica un nivel óptimo de participación.

No parece existir una instancia de evaluación de la planificación y no se menciona la participación directa de los beneficiarios en la ejecución de las obras ni el esfuerzo que de ellos se exige. Cuanto mayores sean éstos (desde la concepción inicial hasta su operación y mantenimiento), los beneficiarios

---

6 The World Bank Group A; World Free of Poverty; [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org), 2002.

Decentralization. Briefing Notes; Edited by Jennie Litvack and Jessica Seddon; Worldbank Institute, 2002.

Shahid Javed Burki, Guillermo E. Perry, William R. Dillinger; Beyond the center: decentralizing, the state; World Bank, Latin American and Caribbean studies; Washington, D.C.; Prepublication Conference Edition, 1999.

se comprometerán y apropiarán más de las obras y servicios, los considerarán como propios y los cuidarán. Lo que se recibe gratis no es valorado. Se pierde la oportunidad de dinamizar las energías y recursos locales, de motivar a la gente, de mejorar su organización.

Por otro lado, es dable pensar que las condiciones no eran propicias, que existía un bajo nivel de capital social y que se ha comenzado con lo posible.

Son inquietudes que pueden ser desvirtuadas con mayor información.

Por lo que respecta los resultados encontrados, como el propio documento señala, sin tener datos de la situación antes de la intervención (línea de base) es muy difícil medir la variación del “capital social” de la región analizada, causada por la acción del gobierno. Los datos del documento podrían servir de base para comparaciones con estudios futuros.

El tiempo necesario para que los cambios de actitud tengan lugar es demasiado corto. Putnam señala que, luego de 19 años de la implantación del nuevo sistema regional descentralizado en Italia, apenas una ligera mayoría de la población había llegado a apreciarlo<sup>7</sup>. En Alemania debieron pasar 29 años para que una mayoría significativa (78%) apruebe la nueva organización del Estado<sup>8</sup>. No se puede esperar que en 3 años se logren resultados significativos.

La amplitud de las muestras utilizadas permite llegar a resultados restringidos. Un estudio global eventualmente proporcionaría datos más significativos.

El hecho de que la creación de aproximadamente 3.000 asociaciones civiles tenga poca importancia para la comunidad y de que aquellas no se hayan consolidado podría reflejar más bien una deficiencia metodológica en su constitución, como se dijo antes, y/o en la operación del SIPP, pues el documento señala que algunas no hacen nada porque están esperando la entrega de recursos.

Me parece que existe una significativa percepción del cambio experimentado (47%) referida a la unión entre vecinos (más unidos 37%), sobre todo en la zona rural (eventualmente ha sido más impactada porque antes no recibía ninguna atención), que vale la pena valorar a la luz de los datos proporcionados por Putnam sobre los tiempos largos necesarios, indicados anteriormente. Es comprensible que los líderes locales, sobre todo aquellos de las asociaciones civiles, se sientan sobrepasados por las nuevas responsabilidades si no cuentan con el apoyo ciudadano.

---

7 Putnam; op. Cit.

8 Putnam; ob. Cit.

¿Será casualidad que la asociación civil que no fue creada por el programa sea la que mejor se mantiene?. La falta del apoyo de la comunidad puede reflejar un bajo nivel de capital social, pero también deficiencias en el proceso participativo.

Los datos muestran que falta información sobre el programa y poco conocimiento de los técnicos, lo cual significa poco interés de las personas por su entorno y posiblemente también falta de comunicación del SIPP. Pero si realmente hubiera una participación amplia las personas se habrían informado.

Sin embargo, hay un alto reconocimiento de las mejoras en el nivel de vida, lo que abona en favor del programa, el cual ha podido satisfacer las principales demandas locales, seguramente por haber partido de la consulta a la comunidad a través de los Foros Parroquiales y las Asambleas Comunes.

En mi experiencia me he topado infinidad de veces con la falta de una real participación, a pesar de que en ocasiones las intenciones no faltaban. O bien los técnicos no se toman las molestias necesarias para convocar y motivar a todos para que asistan (si tienen un bajo capital social no encuentran incentivos para asistir), o los días y horas escogidos se cruzan con la agenda de la comunidad, o el evento es muy directivo y no facilita la intervención de la gente (que muchas veces tiene poca autoestima y poca o ninguna experiencia en reuniones formales), o el evento está mal preparado y es una pérdida de tiempo, o no se respetan los puntos de vista de los asistentes y entonces ellos pierden interés y no regresan, o se tiene una actitud autoritaria y de superioridad que hace imposible el diálogo y peor la delegación de funciones, o los encargados son burócratas que desean “cumplir” meramente sus horas de trabajo o los objetivos trazados de antemano y no se interesan por la gente, o no se cumplen los acuerdos y compromisos demostrando la inutilidad de las citas, etc.

La participación nace del interés y a su vez lo alimenta. La participación exige respeto y se da mejor entre iguales. La participación supone democracia y tolerancia. Nuestros países son muy autoritarios y los líderes (técnicos, administradores, etc.) tienen miedo de una real participación, seguramente porque no desean crítica, no quieren control, desean imponer su voluntad o simplemente porque desconfían de la sabiduría popular (en algunos casos con razón, cuando hay confrontación política ciega). La participación necesita tiempo y respeto de cada proceso, porque todos son diferentes. Muchas veces los programas tienen cronogramas fijos que cumplir. Se hacen las cosas apresuradamente y luego vienen los problemas.

Todo esto para matizar la conclusión a que llega el documento sobre los pocos resultados en el ámbito de comunidad. Podría ser que hubo algunas de las deficiencias anotadas, que provocaron la reducción del interés y, por consiguiente, disminuyó la capacidad de acción del vehículo que permite, según nuestra hipótesis, el cambio.

La relación positiva sobre las sinergias generadas entre los líderes de la región, que participaron activamente en el programa, apoya la tesis de que aquella es la que puede producir el cambio.

Igualmente, la confianza y el compromiso cívico, son sin duda elementos básicos del capital social y es oportuno estudiarlos.

Varios datos del estudio muestran una sociedad vigorosa: se observa un marcado interés por la comunidad, hay un porcentaje relativamente alto de personas organizadas (27% rural y 14% urbano), que se relacionan, brindan ayuda y movilizan (7,4%). Para referencia, en una encuesta reciente de Cursor tomada en las provincias ecuatorianas de Guayas y Pichincha, cuya población representa 45% del total nacional, apenas 17,6% pertenece a una organización (65% de aquel a una organización religiosa), 12% han participado en movilizaciones en Pichincha y 6% en Guayas<sup>9</sup>.

Algunas relaciones parecen tener inconsistencias:

- Un alto porcentaje cree poder influir en las decisiones que afectan a la comunidad y un porcentaje menor participa en las reuniones pero pocos conocen lo que el gobierno está haciendo.
- El porcentaje de personas que tienen cargos directivos parece muy alto, sobre todo en el sector rural, lo que podría indicar un sesgo en la muestra.
- El nivel de confianza mutua parecería bajo comparado con el vigor comunitario antes indicado.

La confianza baja es parte del círculo vicioso de la pobreza: porque no confío no me uno, no lucho por mis derechos; en la soledad me aferro a las promesas populistas inmediatistas y busco relaciones clientelares que, cuando llegan al poder, no planifican y buscan satisfacer solamente sus intereses y eventualmente el de sus clientelas, pues no tienen control ciudadano.

Se observa que los lazos entre las personas son menores en el sector urbano, al igual que la cantidad de organizaciones. En cambio la votación es mayor. Son tendencias explicables.

Es difícil elaborar una apreciación global sin tener la posibilidad de contrastar los datos. No he podido valorar los índices utilizados porque no hay información sobre su forma de cálculo. Tal vez una mayor rigurosidad al escoger las preguntas podría proporcionar datos más exactos.

Para finalizar, concuerdo en general con las conclusiones del documento que dan cuenta de los avances conseguidos en muchos ordenes, aunque se mantienen deficiencias significativas.

---

<sup>9</sup> Círculo Vicioso, Patricio Donoso H.; en Cursor, No.20, 28 de febrero 2003, Quito.

Ya he hecho comentarios sobre la importancia de la participación y cómo los defectos en su implementación pueden significar fracasos y sus aciertos éxitos, como el fortalecimiento de las redes regionales. Por ello me parece que la disminución de los cambios por la “desaparición del incentivo” significa que la propuesta no logró cuajar, debido a las deficiencias en la participación y eventualmente del programa mismo, así como también del bajo nivel de capital social de la zona. Siempre se debe prever que la injerencia externa va a terminar algún momento, y que para ese tiempo la organización local debe ser autosuficiente.

Algo similar podría aplicarse a la fragilidad de las nuevas organizaciones, en donde se manifiestan las mismas deficiencias de la sociedad en su conjunto: autoritarismo, clientelismo, aprovechamiento del poder para beneficio propio, falta de democracia, etc. La receta nuevamente es la participación, que se traduce en mayor interés, apoyo, control y vigilancia.

La información es imprescindible para despertar y mantener la participación. Podría ser útil investigar la existencia de medios de comunicación locales, medir cuántos efectivamente hacen uso de ellos y utilizarlos para la comunicación del SIPP.

Concuerdo con la apreciación de Norma Madrid sobre la limitación del cuestionario pero, sin desmerecer su sugerencia de estudiar las organizaciones, creo que se debe profundizar en aspectos psicosociales individuales como:

- la presencia o ausencia de valores morales sobre los cuales se construye la confianza,
- la mayor o menor visión populista / paternalista del quehacer socioeconómico y político,
- la orientación que va del pensamiento democrático al autoritario,
- la presencia o ausencia de valores de solidaridad, sea altruista o pragmática y
- el nivel de autoestima.

Así se podrá conocer mejor la realidad y sobre esa base mejorar las propuestas de cambio.

### *Discusión General*

En Bolivia, Celia Cornejo, comentó que las conclusiones del trabajo son muy válidas, si se tiene en cuenta que existen otras experiencias que arrojan los mismos resultados y que el capital social es bastante difícil de medir, desde el momento que hay implícitas relaciones humanas.

Sugirió que el trabajo podría complementarse con algunos comentarios de experiencias que han mostrado ser un poco más exitosas, como por ejemplo la de Villa El Salvador en el Perú, donde la existencia de grandes necesidades llevó a la creación de un asentamiento humano en un arrenal que

queda cerca de la ciudad de Lima. Las personas que fueron a vivir allí, no tenían nada, tan sólo a sus familias y una motivación muy grande para vivir y trabajar en conjunto.

Además de la existencia de grandes necesidades y de una gran motivación, contaron con la presencia de líderes muy fuertes. Estos fueron los factores básicos que les permitieron transformar ese arenal en una zona que, hoy en día, tiene todas las instancias de gobierno municipal, cuenta con parque industrial, colegios, talleres de teatro, bibliotecas, centros deportivos y áreas verdes, de hecho es una de las zonas con mayor grado de forestación de la ciudad de Lima.

Se trata de un proceso largo, la experiencia no les ha tomado un par de años, sino que ya llevan 20 años trabajando en la creación y el fortalecimiento del capital social. Es difícil definir qué elementos se necesitan para crear capital social. Una forma que permite avanzar en este sentido es analizar diferentes casos y los elementos específicos que los han llevado a un mayor o menor éxito en este propósito. Por lo tanto la comparación de unas experiencias con otras, permite sacar lecciones de políticas generales para poder generar futuras experiencias con mayor éxito.

Por otra parte, Diego Aulestín (CAF), preguntó en qué sentido podría ser el capital social excluyente, y qué sería mejor si combatir la pobreza o la exclusión. Mientras que, Germán Ríos (CAF), manifestó su inquietud acerca del papel del capital humano y las instituciones en la creación de capital social, y preguntó, cómo se puede evaluar si los programas generan los incentivos adecuados para que la comunidad apueste al éxito.

En Ecuador, Patricio Donoso, aclara que la confianza implica transparencia, y al mismo tiempo que la participación no implica sólo llamadas para informar acerca del programa, ya que las comunidades tienen que aportar y no ser meramente receptores.

Por último, Fidel Jaramillo (CAF), mencionó la importancia del capital social para que los multilaterales sean operativos, y que la participación artificial de la comunidad puede terminar siendo contraproducente. Por lo tanto, expone la necesidad de redefinir el rol de la participación.

### *Norma Madrid: respuestas a los comentarios*

En primer lugar, quiero agradecer los comentarios y preguntas en torno a este estudio. Todos ellos muy valiosos y pertinentes pensando en futuros trabajos de investigación alrededor de este tema. En respuesta a las inquietudes metodológicas, quiero resaltar que el carácter original del estudio –habiendo considerado las limitaciones de tiempo y recursos– es el de un estudio de caso. Como bien ha señalado Raúl Guerrero, es fundamentalmente exploratorio, cuyos resultados nos permiten reconsiderar algunos planteamientos teóricos iniciales y hacer consideraciones metodológicas importantes con miras a continuar una línea de investigación en esta materia.

Este estudio representa una primera aproximación al tema de capital social en el contexto venezolano y su relación con la participación, específicamente ligado a intervenciones gubernamentales. Es algo así como el inicio del recorrido “detectivesco” que realizó Putnam en Italia. La complejidad del concepto y de su estrecha relación con aspectos como el entorno político, la cultura y la historia, por ejemplo, hacen de cualquier agenda de investigación sobre capital social un verdadero reto.

El debate actual, tanto en círculos académicos como dentro de organismos multilaterales y bilaterales, apunta, justamente, hacia la necesidad de definir la utilidad real del concepto, su valor analítico y de cómo pasar del discurso a la práctica.

En cuanto a la metodología, quiero coincidir con Raúl Guerrero y Patricio Donoso en varios puntos, y aclarar que tales aspectos fueron considerados desde la formulación de la propuesta de investigación. Se trata del hecho de no contar con línea base (ya que no existen datos previos específicamente para estas variables) y del tamaño relativamente pequeño de la muestra.

En ambas comunidades estudiadas, especialmente la rural, son en sí mismas pequeñas y fueron escogidas por ser beneficiarias de los programas de Fudesem. Eso implica que existen organizaciones comunitarias en ellas, tal vez en una proporción mayor que en otras comunidades tanto rurales como urbanas, y que además la probabilidad de encuestar a miembros de estas organizaciones resulta mayor. Sin embargo, la escogencia de la comunidad exigía como requisito que hubiera programas de Fudesem funcionando en ella, es decir, efectivamente hay un sesgo. Pero no debemos olvidar que nos propusimos explorar acerca de los resultados de un programa en particular, y no nos planteamos medir el capital social de cualquier comunidad, para luego hacer proyecciones hacia la población mirandina o venezolana.

De hecho, en ningún momento se sugiere que los resultados puedan indicar una tendencia regional o nacional de compromiso cívico. Para tener una idea más cercana a la realidad en cuanto al grado de compromiso cívico de la población mirandina o venezolana, por hablar de poblaciones más grandes y diversas, tendría que desarrollarse un estudio de otra magnitud y realizar el muestreo de otra manera dependiendo de los objetivos específicos de investigación.

En todo caso, entiendo la inquietud de Raúl Guerrero, sobre todo en cuanto a la falta de detalles metodológicos en el documento publicado, lo cual se debe, simplemente, a la necesidad de resumir para efectos de la publicación. Los interesados en tener más detalles pueden contactarme y con gusto despejaré las dudas que existan al respecto (nmadrid@ivic.ve).

Debo resaltar que aunque se presentan resultados cuantitativos, el carácter del estudio es en gran medida cualitativo. El tema de los indicadores, también comentado por Raúl, es clave en el estudio del capital social, sobre todo si queremos tratar de “cuantificarlo”. Dar con los indicadores adecuados para la medición de variables tan subjetivas como, por ejemplo, confianza, exige en mi opinión un

estudio cualitativo previo para explorar qué es y qué no es confianza, qué entiende la gente y qué entiende el investigador por confianza, cómo se manifiesta, etc.

Las experiencias exitosas en otros países, como bien señala Celia Cornejo, son también fuente invaluable de información para comprender mejor de qué trata el capital social y los elementos asociados a la comprensión del fenómeno. La diferencia entre comunidad y vecindad, señalada por Patricio Donoso, es importante tomarla en cuenta en el sentido de no dar por sentado que los grupos sociales que ocupan un territorio determinado tienen características de “comunidad” en cuanto a sentido de pertenencia, articulación, capacidad de acción.

Éste puede ser un factor determinante en el fracaso de muchos proyectos de desarrollo, en los cuales se han diseñado estrategias de acción contando con un tipo de comunidad que, sencillamente, no existe. Si bien es cierto que “hay que trabajar con lo que haya”, como indica Patricio Donoso, es primordial “saber” exactamente qué es lo que hay, y no partir de nociones mitificadas de qué es una comunidad.

Es interesante el comentario de Diego Aulestín sobre las cualidades “excluyentes” del capital social. Para profundizar, sugiero una revisión de la literatura que existe sobre el tema, sobre el “lado oscuro” del capital social (ver, por ejemplo, Putzel, J. 1997 “Accounting for the Dark Side of Social Capital: Reading Robert Putnam on Democracy”, *Journal of International Development*, 9, 7).

Esto gira alrededor de las críticas hechas a Robert Putnam, por haberle otorgado un valor positivo al concepto, sin considerar que existen formas de capital social que no siempre son “buenas” para la comunidad, la gobernabilidad y la democracia, como la mafia o las pandillas de jóvenes en los barrios pobres de las grandes ciudades. Pero sin irse a los extremos, hemos podido notar a través del estudio que, ciertamente, existe la posibilidad de que la participación constante de algunas personas (líderes, amigos de los líderes, etc.), que podrían constituir o transformarse en élites tiende a excluir al resto de la comunidad, y de alguna manera a limitar su derecho a “participar” en procesos de cambio dentro de su propia comunidad.

Además, se establecen nuevas relaciones de poder o se refuerzan las existentes. Combatir la pobreza y la exclusión son, ambas, metas tan complejas como los propios fenómenos a los que se refieren tales términos. Sin embargo, vale la pena preguntarse hasta qué punto no estamos hablando de un mismo fenómeno visto desde perspectivas diferentes, que se complementan y reconocen su carácter multidimensional.

Para concluir, comparto con Fidel Jaramillo la importancia de resaltar lo contraproducente que puede ser, en términos de costos, la participación artificial de la comunidad y la necesidad de redefinir “participación”, como concepto analítico y operativo, dentro de los proyectos de desarrollo de los organismos multilaterales.

Este libro se terminó  
de imprimir en diciembre de 2003  
en Caracas – Venezuela.  
La presente edición consta  
de 1.000 ejemplares