

S  
E  
R  
I  
E

financiamiento del desarrollo

**P**olíticas de crédito para empresas de menor tamaño con bancos de segundo piso: experiencias recientes en Chile, Colombia y Costa Rica

Günther Held



---

## financiamiento del desarrollo

# **P**olíticas de crédito para empresas de menor tamaño con bancos de segundo piso: experiencias recientes en Chile, Colombia y Costa Rica

Günther Held



NACIONES UNIDAS



Proyecto Interdivisivo CEPAL "Instituciones y mercados"

Financiado por GTZ

Santiago de Chile, septiembre de 1999

Este documento fue preparado por Günther Held, Coordinador de la Unidad de Financiamiento de la División de Comercio Internacional y Financiamiento del Desarrollo de la CEPAL.

Las opiniones expresadas en este documento, el cual no ha sido sometido a revisión editorial, son de la exclusiva responsabilidad del autor y pueden no coincidir con las de la Organización.

---

**Publicación de las Naciones Unidas**

LC/L.1259-P

ISBN: 92-1-321525-8

Copyright © Naciones Unidas, septiembre de 1999. Todos los derechos reservados

Número de venta: S.99.II.G.34

Impreso en Naciones Unidas, Santiago de Chile

---

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse al Secretario de la Junta de Publicaciones, Sede de las Naciones Unidas, Nueva York, N. Y. 10017, Estados Unidos. Los Estados miembros y sus instituciones gubernamentales pueden reproducir esta obra sin autorización previa. Sólo se les solicita que mencionen la fuente e informen a las Naciones Unidas de tal reproducción.

## Indice

---

<b>Resumen</b> .....	5
<b>Introducción</b> .....	7
<b>I. Políticas de acceso de empresas de menor tamaño al crédito bancario</b> .....	9
A. Principales rasgos de las políticas tradicionales de crédito.....	9
B. Políticas de crédito de mercado para pequeñas empresas .....	10
<b>II. Política de crédito y financiamiento para pequeñas empresas en Chile</b> .....	15
A. Tamaño de empresas e incidencia de los programas de banca de segundo piso .....	16
B. Líneas de crédito de segundo piso.....	17
C. Subsidio para mitigar el riesgo de crédito.....	18
D. Subsidio a los costos de transacción .....	19
E. Programas de cuasi-capital .....	19
F. Propuestas.....	20
<b>III. Política de crédito para empresas de menor tamaño en Colombia</b> .....	21
A. Líneas de redescuento del IFI.....	22
B. Fondo Nacional de Garantías .....	24
C. El Banco Caja Social.....	24
D. Fondo de capital de riesgo.....	25
E. Propuestas.....	25
<b>IV. Política de crédito para pequeñas empresas en Costa Rica</b> .....	27

A. Política tradicional de crédito para empresas de menor tamaño .....	28
B. Reformas económicas y apoyo a pequeñas empresas.....	28
C. Empresas de menor tamaño e incidencia de los programas de segundo piso.....	29
D. Fondos de garantía.....	30
E. Propuestas .....	30
<b>V. Principales conclusiones de políticas de crédito para pequeñas empresas con bancos de segundo piso en Chile, Colombia y Costa Rica .....</b>	<b>31</b>
<b>Bibliografía .....</b>	<b>35</b>
<b>Anexo .....</b>	<b>37</b>
<b>Serie Financiamiento del desarrollo: números publicados.....</b>	<b>41</b>

---

## Resumen

---

Las reformas económicas y financieras orientadas al mercado y al sector privado que se han implantado en América Latina y el Caribe en las últimas décadas trajeron consigo importantes redefiniciones en la política pública de apoyo a las empresas de menor tamaño.

En el campo financiero las nuevas políticas han trasladado el riesgo de crédito a bancos e instituciones de primer piso, mientras bancos de segundo piso han fondeado y ofrecido líneas de crédito o de redescuento en condiciones de mercado. Esos bancos también han jugado un papel en la introducción o experimentación con instrumentos que compensan los mayores riesgos y costos de transacción de los créditos a empresas de menor tamaño.

Este artículo pasa revista a las experiencias de Chile, Colombia y Costa Rica en los noventa con nuevas políticas de crédito y financiamiento para empresas de menor tamaño. Esas experiencias muestran avances en la aplicación de instrumentos con tasas de interés y condiciones de mercado. Sin embargo, no se han traducido en políticas suficientemente decantadas en el plano “institucional” y que resuelvan en forma integral y coordinada la restricción crediticia que afecta a esas empresas. Por otra parte, las propuestas de política han atribuido un importante significado a la implantación de un “sistema” de acceso al crédito, compuesto por bancos de segundo y primer piso y por un conjunto de instrumentos y medidas dirigidas a compensar los mayores riesgos y costos de transacción de créditos a pequeñas empresas, en vez de medidas aisladas o dirigidas a aspectos específicos. En cuanto al acceso de nuevas y pequeñas empresas con

impacto tecnológico o de valor agregado a fondos de capital de inversión o de riesgo, la principal conclusión es que esos países no lograron en los noventa avances destacables con esos fondos.

## Introducción

---

El acceso de empresas de menor tamaño al crédito y al financiamiento en bancos y otras instituciones del sistema financiero formal o regulado ha sido materia de discusión y de política pública en los países de la región en las últimas décadas. Las políticas de fomento, calificadas ahora como “tradicionales”, otorgaron un importante papel a la acción directa del Estado en determinados sectores productivos y estratos de empresas. Incluían el acceso de empresas de distinto tamaño, incluyendo empresas de menor tamaño, al crédito en bancos y corporaciones financieras públicas a tasas preferenciales o subsidiadas de interés. Esas políticas estuvieron por lo general vigentes en países de la región hasta los setenta u ochenta.

Las reformas económicas que se han llevado adelante en la región en las últimas décadas han otorgado un papel protagónico al sector privado y a los mercados, tanto domésticos como externos, en la asignación de recursos. Ello trajo consigo modificaciones en los papeles del Estado en la economía y en la política pública de apoyo a las empresas de menor tamaño.

Este artículo analiza experiencias recientes con nuevas políticas de crédito y financiamiento de empresas de menor tamaño orientadas al mercado en Chile, Colombia y Costa Rica. Los argumentos aquí presentados se desprenden principalmente de los estudios de esos países que se realizaron en el marco del proyecto CEPAL/GTZ relativo a instituciones y mercados.

El artículo incluye cinco secciones además de esta introducción.

La primera comenta brevemente el contenido de políticas “tradicionales” de apoyo financiero a determinados sectores productivos y empresas, y características del mercado de crédito que justifican intervenciones públicas en favor de empresas de menor tamaño. Las tres secciones siguientes se refieren respectivamente a las experiencias de Chile, Colombia y Costa Rica con instituciones e instrumentos de apoyo financieros a empresas de menor tamaño en políticas de crédito de mercado. Estas secciones comentan el papel del fortalecimiento institucional en esas políticas, como asimismo, la incidencia de reformas económicas y de esfuerzos de estabilización y ajuste macroeconómico en la agenda de política pública de esos países. La última sección presenta las principales conclusiones que se desprenden de esas experiencias.

El artículo no considera a microempresas que acceden a créditos en programas dirigidos a combatir la pobreza mediante el apoyo de fondos públicos, y a pequeñas empresas agrícolas o de otros sectores productivos que igualmente tienen canales especializados de financiamiento provenientes de bancos o fondos públicos. Tampoco tiene en cuenta otros factores que inciden en forma igualmente importante en el surgimiento y desarrollo de pequeñas empresas, como el acceso a tecnología moderna, la apertura de nuevos mercados y la capacitación gerencial.

## **I. Políticas de acceso de empresas de menor tamaño al crédito bancario**

---

### **A. Principales rasgos de las políticas tradicionales de crédito**

Las políticas tradicionales de fomento recurrieron al crédito, con frecuencia a tasas subsidiadas de interés, con el objeto de apoyar el desarrollo de empresas y de determinados sectores productivos, incluyendo empresas de menor tamaño. Las principales instituciones de esas políticas fueron bancos y corporaciones financieras de crédito públicas de “primer piso”. Un objetivo importante del acceso de empresas de menor tamaño al crédito ha sido la generación de empleo, el cual ha conservado vigencia en políticas recientes de apoyo a esas empresas.

La participación de bancos e instituciones de crédito privadas de “primer piso” fue muy limitada y consistió en la intermediación de algunas líneas de crédito de “segundo piso” puestas a disposición por bancos centrales u otras instituciones financieras públicas. Para incentivar la participación de entidades de crédito privadas, las políticas tradicionales recurrieron a fondos de garantía que compartían el riesgo de crédito de las empresas de menor tamaño. Esos fondos han tendido a conservar su vigencia en políticas recientes de apoyo

financiero a pequeñas empresas, ante la carencia de compañías de seguros de crédito y el lento desarrollo del mercado de esos seguros.

Las políticas tradicionales de apoyo a las empresas de menor tamaño avanzaron poco en cuanto a superar la falta de acceso de las empresas de menor tamaño al crédito bancario. Avalan este punto de vista los limitados programas que se llevaron a la práctica y el reducido número de micro y pequeñas empresas que tuvieron acceso al crédito en comparación con el universo de esas empresas (Levitsky, 1986). Esta situación puede atribuirse al papel que se asignó a los créditos a tasas subsidiadas de interés frente a la inevitable escasez de esos créditos, y que restringieron desde la partida el alcance de los respectivos programas, y a la falta de representación política de los intereses gremiales de esas empresas.

Esas políticas de crédito también mostraron cuestionables relaciones beneficio-costos ante la falta de definición y/o verificación de metas específicas a ser alcanzadas por las empresas beneficiarias. Por otra parte, defectos en la extensión y el cobro de créditos a pequeñas empresas, a veces incentivados por fondos de garantía mal diseñados, terminaron en elevadas pérdidas provenientes de créditos impagos.

La magnitud de las pérdidas de cartera que experimentaron bancos y corporaciones financieras públicas y fondos de garantía públicas en operaciones de primer piso, y que según el caso, debieron ser absorbidas por las Tesorerías Nacionales, favorecieron el abandono de las políticas tradicionales de apoyo a las empresas de menor tamaño en diversos países de la región. A ello se sumó la demanda de nuevas políticas de crédito y financiamiento para esas empresas en línea con las reformas económicas en curso.

## **B. Políticas de crédito de mercado para pequeñas empresas**

Las nuevas políticas destacan la importancia del “acceso” al crédito y al financiamiento, sobre la base de la hipótesis de restricción o “racionamiento” crediticio de las empresas de menor tamaño. Sin embargo, esas políticas descartan un acceso de esas empresas al crédito a tasas subsidiadas de interés.

Según el diagnóstico de las nuevas políticas, el racionamiento crediticio de las empresas de menor tamaño se origina principalmente en la falta de información sobre sus riesgos de crédito y en el elevado costo por establecerlos, en relación con los reducidos montos de los créditos que demandan. Un determinado banco o institución de crédito tiene pocos incentivos para evaluar la capacidad e intención de pago de pequeñas empresas. La información sobre “calidad crediticia” tiene un importante contenido de “bien público”, ya que otros bancos e instituciones pueden obtenerla sin incurrir en gastos similares. En consecuencia, los subsidios deberían dirigirse al establecimiento de los riesgos de crédito y al proceso de desembolso, seguimiento y cobro de los préstamos a esas empresas, esto es, a los costos de transacción y no a las tasas de interés de esos créditos.

El suministro de fondos a tasas de interés subsidiadas no tiene una justificación analítica en las nuevas políticas de crédito y financiamiento para pequeñas empresas. Esas tasas de interés también obstaculizan el desarrollo (“endógeno”) de los mercados de crédito y capital hacia ese segmento de empresas, ya que el mismo no puede tener lugar con tasas inferiores a las de mercado. Al mismo tiempo, créditos a tasas subsidiadas de interés posibilitan el financiamiento de proyectos insuficientemente rentables. Por ello, el acceso de pequeñas empresas al crédito a esas tasas puede limitar la competitividad y el potencial de crecimiento de esas empresas en vez de apoyarlas.

El componente institucional de esas políticas asigna nuevos papeles a entidades públicas y a bancos e instituciones privadas. Al mismo tiempo, los resultados de esas políticas están sujetos a

determinadas condiciones de desempeño en el propio ámbito financiero y en el ámbito real de la economía. Las condiciones en el ámbito financiero se refieren principalmente a la no redundancia, o bien, a la focalización de los fondos proporcionadas bancos de segundo piso, a la adicionalidad de esos fondos en relación con los que provee el mercado, y a la neutralidad en el acceso al crédito de empresas de distintos sectores productivos. La incidencia de las políticas de apoyo a pequeñas empresas en el ámbito real de la economía se mide habitualmente por sus efectos en el empleo, el valor agregado y las exportaciones. Sin embargo, estos efectos no son considerados en este artículo.

## 1. Papel de instituciones públicas y privadas

La principal modificación institucional ha consistido en el traslado del proceso crediticio y del riesgo de crédito de las empresas de menor tamaño a bancos e instituciones financieras de primer piso, ya sean bancos comerciales de amplio giro o bancos especializados en pequeña empresa, tanto privados como públicos. Una condición importante para una adecuada gestión de esos créditos y riesgos en bancos de amplio giro o multibancos, es la conformación de plataformas de atención especializada a esas empresas o “banca a pequeña empresa”. Estas plataformas posibilitan reducir los costos de transacción de operaciones de crédito de bajo monto, y cumplen un papel similar al de otras plataformas comerciales especializadas en esos bancos tales como banca hipotecaria, banca a grandes empresas, banca a personas y otras.

La principal contrapartida a esa modificación para el sector público es asumir funciones de banca de “segundo piso”. Estas funciones incluyen la captación “mayorista” de fondos en los mercados de crédito y capital, y la oferta de líneas de crédito o de redescuento a bancos e instituciones de “primer piso”. El papel de estos últimos es intermediar esos fondos en créditos a empresas de menor tamaño y a empresas de otros segmentos a tasas de interés de mercado y a tipos de cambio de mercado (en el caso de créditos en moneda extranjera), o en condiciones equivalentes a las de mercado, para los plazos y monedas que están involucrados.

A fin de prevenir subsidios implícitos en favor de bancos e instituciones de primer piso, la banca de segundo piso debería subastar el acceso a sus líneas de crédito en forma competitiva. Dadas las tasas de interés activas de los créditos en el primer piso, una subasta competitiva conduce a que los bancos e instituciones de ese piso paguen tasas de interés pasivas (activas para la banca de segundo piso) tales que sus márgenes de intermediación (“spread” de tasa) no sean mayores que los que consideran necesarios para intermediar los fondos de segundo piso. En cambio, el acceso “minorista” o por ventanilla a los fondos de la banca de segundo piso a determinadas tasas de interés pasivas, y con libertad para fijar las tasas de interés activas en el primer piso, puede traducirse en márgenes de intermediación mayores que los requeridos por los bancos e instituciones de crédito de primer piso. Ello traería consigo subsidios implícitos en favor de esas entidades. Una alternativa para prevenir esos subsidios, es que el banco de segundo piso fije tanto las tasas de interés activas como pasivas de primer piso simulando condiciones competitivas de mercado en los márgenes de intermediación (“spread” de tasa).

Las tareas del sector público en las nuevas políticas de apoyo financiero a las empresas de menor tamaño se extienden al menos en dos direcciones adicionales. Los elevados gastos de operación en el desembolso, seguimiento y cobro de créditos de bajo monto, y la limitada información sobre la calidad crediticia de esas empresas pueden justificar subsidios a la incorporación de pequeñas empresas a los servicios financieros de la banca (“bancarización”) y a la mitigación de sus riesgos de crédito. Los procedimientos de acceso a los subsidios deberían recurrir, siempre que sea posible, a subastas competitivas a fin de asignarlos a los bancos e instituciones de crédito de primer piso sin subsidios implícitos en su favor. En economías con mercados de seguros bastante desarrollados, la mitigación de los riesgos de crédito puede

encauzarse a través de subastas competitivas de subsidios a las primas de seguro de crédito entre esos bancos e instituciones de crédito.

## **2. Condiciones de desempeño de la banca de segundo piso en el ámbito financiero**

### **i) No redundancia, o bien, focalización de las líneas de crédito o de redescuento**

Las líneas de crédito o de redescuento que ofrezca la banca de segundo no deben estar disponibles o estar insuficientemente disponibles en el mercado, esto es, ser no redundantes. Ello requiere la identificación previa de carencias específicas en segmentos de mercado que no cuentan con una disponibilidad de fondos adecuada en plazos y monedas para distintos tamaños de empresas sobre la base de un acucioso estudio en terreno. La carencia de fondos a plazos más largos y/o en moneda extranjera puede afectar a empresas de mayor tamaño relativo y no sólo a pequeñas empresas. Por ello, la política pública debería considerar el acceso de empresas de distinto tamaño a esos créditos.

La condición de no redundancia no significa que los créditos de las empresas provengan únicamente de fondos de segundo piso. Los recursos propios de los bancos e instituciones de primer piso, ya sean depósitos y captaciones del público y otros recursos, son o pueden ser una importante fuente de fondos de esos créditos.

Las carencias de mercado están estrechamente relacionadas con el nivel de desarrollo que han alcanzado los mercados de crédito y de capital. Mercados más desarrollados registran habitualmente una mayor disponibilidad de fondos a mediano y largo plazo de los que también pueden participar empresas medianas y pequeñas. Ello señala la importancia de diagnósticos periódicos con el objeto de que la banca de segundo limite su presencia y abandone segmentos de mercado en la medida que son cubiertos por el propio desarrollo de los mercados de crédito y capital, y avance hacia otros segmentos de mercado y nuevos servicios financieros.

La condición de “focalización” de las líneas de crédito o de redescuento de segundo piso en empresas de menor tamaño pasa por la definición de criterios de política pública en relación con el tamaño de las empresas. Para este efecto, se ha recurrido habitualmente a una o más de las siguientes variables: empleo (ante la importancia que se asigna a empresas de menor tamaño en la generación de puestos de trabajo), ventas (por la facilidad para disponer de sus montos en sistemas tributarios con IVA), activos fijos (al ser el activo más difícil de financiar por parte de empresas de menor tamaño), y patrimonio (como indicador del capital propio de las empresas).

Las correspondientes clasificaciones de empresas son relativamente arbitrarias, ya que pueden recurrir a distintos conceptos de pequeña empresa y esas variables pueden ordenar a las empresas por tamaño de distinta manera. A veces se incluyen entre las empresas de menor tamaño tanto a micro, como a pequeñas y medianas empresas. En otras ocasiones, las pequeñas y medianas empresa se agrupan en la categoría PYME mientras las microempresas se clasifican en forma separada. Para salvar en parte la inevitable arbitrariedad de cualquier clasificación de las empresas por tamaño, la política pública puede recurrir a dos o más criterios en forma simultánea con miras a que las empresas que cumplan alguno de esos criterios califiquen para las líneas de crédito o de redescuento de segundo piso.

La focalización de fondos de segundo piso en pequeñas empresas puede traducirse en ausencia de “masa crítica” de demanda en bancos e instituciones de crédito, ante la exclusión de empresas de mayor tamaño que pueden ser necesarias para hacer comercialmente viables esas líneas. Ello puede traducirse en el abandono del criterio de focalización y en la adopción de la condición de no redundancia en determinadas líneas de crédito. En este caso, es importante que la política pública ofrezca incentivos y/o subsidios diferenciados al acceso al crédito de empresas

pequeñas, a fin de prevenir una concentración de las líneas de crédito o de redescuento en empresas de mayor tamaño relativo.

Los principales aportes de la banca de segundo piso son habitualmente fondos a plazos más largos y para empresas más pequeñas, tanto en moneda nacional como extranjera, que los que están disponibles en el mercado de crédito. Las respectivas líneas de crédito o de redescuento pueden desempeñar un importante papel en levantar la restricción crediticia que limita el financiamiento de proyectos de inversión en capital fijo y en la expansión de las exportaciones, sobre todo, de empresas de menor tamaño.

### **ii) Adicionalidad de los fondos de segundo piso**

La condición de adicionalidad de fondos en determinados segmentos de los mercado de crédito depende principalmente de la forma en la que la banca de segundo piso financia sus líneas de crédito o de redescuento. Por regla general, las empresas grandes no están sujetas a restricción crediticia. En consecuencia, si la banca de segundo piso se financiara con captaciones del público en el mercado “minorista” de fondos, estaría sustrayendo recursos que los bancos e instituciones de crédito de primer piso canalizarían igualmente hacia medianas y pequeñas empresas. Ello indica que la adicionalidad de fondos depende de una captación “mayorista” en los mercado de crédito y capital, principalmente mediante la colocación de bonos en los mercados domésticos e internacionales de capital y la obtención de créditos de gobiernos extranjeros y de bancos e instituciones financieras internacionales.

### **iii) Neutralidad en el acceso al crédito por parte de empresas de distintos sectores productivos**

Las nuevas políticas de apoyo financiero a las empresas de menor tamaño que forman parte de “regímenes” de política económica orientados al mercado tienen un marcado contenido horizontal. Esas políticas no tienen preferencias “a priori” en favor de empresas localizadas en determinados sectores o subsectores productivos. El acceso a las líneas de crédito o de redescuento de segundo piso depende enteramente de la evaluación por parte de bancos e instituciones de primer piso de la calidad crediticia de las empresas de distintos sectores que califican para acceder a esas líneas. Esto las diferencia de las políticas tradicionales en la medida que estas últimas tuvieron o han tenido habitualmente un contenido sectorial o de fomento “industrial”.

## **II. Política de crédito y financiamiento para pequeñas empresas en Chile**

---

Los temas generales de las reformas económicas y financieras dominaron la agenda de la política pública en Chile en las décadas de los setenta y ochenta. La privatización de bancos y de empresas del sector real y la liberalización financiera que tuvieron lugar a partir de 1974, formaron parte de amplias reformas estructurales encaminadas a instaurar una economía de mercado y abierta al exterior en los setenta. Esas reformas se efectuaron en medio de intensos esfuerzos de estabilización y de ajuste fiscal a partir de una inflación de tres dígitos en ese año.

La privatización de bancos y de empresas y la liberalización financiera condujeron a corto andar a importantes “grupos económicos” y a un anormal crecimiento del crédito bancario, a tasas equivalentes a cinco veces el crecimiento del PIB en 1978-81. Esa expansión incluyó importantes componentes de crédito “relacionado” y de capitalización de intereses de créditos de dudoso recaudo. En 1981 afloró una crisis financiera generalizada de la banca, la que fue agravada por una recesión económica que anotó una caída de un 15% del PIB en 1982-83.

Las medidas de saneamiento y recuperación de la solvencia de bancos y deudores que se llevaron adelante en 1982-86 involucraron recursos públicos equivalentes al 35% del PIB (Sanhueza, 1999). Ese saneamiento culminó a fines de 1986 con una profunda reforma a la ley de bancos. Esta última introdujo transparencia a la situación de solvencia de los bancos y expuso a los depositantes a la capitalización y/o pérdida de sus fondos frente a situaciones financieras problemáticas.

Con miras a consolidar los avances que se habían logrado en materia de estabilización, en 1989 se otorgó autonomía al Banco Central y su ley orgánica asignó prioridad al objetivo de estabilidad de precios y del sistema de pagos.

Los anteriores antecedentes muestran que las reformas económicas y financieras y la estabilización macroeconómica fueron prioritarias en la agenda de política pública hasta fines de los ochenta. Esta parece la principal razón que dejó inalterada la función de prestamista de “primer piso” a pequeñas empresas de varios sectores productivos por parte de la principal agencia pública de fomento, la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO). Esta situación se mantuvo hasta 1989 cuando una revisión de su cartera mostró pérdidas equivalentes al 54% de los créditos de primer piso que se habían concedido en los ochenta. Ello llevó al cierre del crédito directo a empresas por parte de CORFO y a nuevas definiciones de política financiera en esa entidad a partir de 1990 (Foxley, 1999).

Esas definiciones condujeron a la introducción de funciones de banca de segundo piso en CORFO, y a medidas complementarias dirigidas a disminuir los costos de transacción y a mitigar el riesgo de crédito de los préstamos de bancos de primer piso a empresas de menor tamaño. Los consiguientes programas de CORFO consistieron en líneas de crédito de segundo piso, en subsidios y aportes de cuasi-capital.

## **A. Tamaño de empresas e incidencia de los programas de banca de segundo piso**

Las ventas anuales en unidades de fomento (UF), y donde esta última es una unidad de cuenta indizada a la variación en el índice de precios al consumidor, es la variable con la cual se han clasificado a las empresas según su tamaño. Microempresas son unidades productivas con ventas inferiores a UF 2.400 (equivalentes a US\$72.000); unidades productivas con ventas situadas entre UF 2.400 y UF 25.000 (equivalentes a US\$72.000 y US\$750.000) se han definido como pequeñas empresas; medianas empresas son unidades productivas con ventas entre UF 25.000 y UF 50.000 (equivalentes a US\$750.000 y US\$1.500.00); unidades económicas con ventas anuales superiores a UF 50.000 (equivalentes a más de US\$1.500.000) se han calificado como grandes empresas (Román y Rojas, 1994).

Una estadística reciente del Servicio de Impuestos Internos entregó los siguientes números (aquí redondeados) de empresas de acuerdo con esas categorías: 432.000 microempresas, 90.000 PYME's y 4.800 grandes empresas. Esa estadística excluye microempresas informales que operan al margen del sistema tributario.

El alcance y el contenido de los programas de segundo piso de CORFO tienen como trasfondo mercados de crédito y capital que registrarían el mayor desarrollo relativo entre los países de América Latina y el Caribe (Arrau, 1994). El cuadro 1 del anexo señala que el crédito de bancos y otras instituciones al sector privado creció en forma apreciable en los noventa y que alcanzó a un 61.5% del PIB en Chile en 1997, en comparación con 41.8% en Colombia y 19.5% en Costa Rica en ese año, aunque a considerable distancia del 122.7 % de Estados Unidos. El cuadro 2 del anexo muestra que el margen de intermediación de los créditos de la banca (“spread” de tasa)

cayó continuamente en Chile en la década del noventa y que se situó en 3.4% al año en 1997, en relación con márgenes de más de un 8% en Colombia y Costa Rica en ese año, y a corta distancia del margen de 2.8% de Estados Unidos.

Esos indicadores de desarrollo del mercado de crédito tornan inapropiado evaluar la incidencia de las líneas de crédito de segundo piso de CORFO desde un punto de vista meramente cuantitativo. El papel de CORFO se situó principalmente en el ámbito cualitativo como “catalizador” de soluciones privadas a los vacíos e imperfecciones de los mercados de crédito y capital (Foxley, 1999).

La incidencia numérica de los programas de segundo piso en el crédito de la pequeña y mediana empresa ha sido limitada, salvo en el leasing. Entre 1991 y 1998 alrededor de 900 empresas accedieron al crédito bancario pero cerca de 9.000 empresas accedieron al leasing a través de líneas de crédito CORFO, en comparación con un universo de pequeñas y medianas empresas de alrededor de 90.000 en 1998 (excluye microempresas). El saldo de la cartera de crédito CORFO se situó en agosto de 1998 en US\$482 millones. Ese saldo era equivalente a un 1.1% del crédito al sector privado (y a un 3.8% de la cartera comercial de la banca excluyendo créditos de consumo e hipotecarios de vivienda).

Una importante hipótesis de Foxley es que el bajo volumen de las líneas de crédito de segundo piso colocadas por CORFO en los noventa refleja por lo general una adecuada disponibilidad de alternativas de financiamiento crediticio en la banca para pequeñas y medianas empresas. Esa hipótesis se refiere a empresas que califican como “sujetos de crédito” y que han demostrado esa condición con un historial de crédito limpia. Apoya esa hipótesis el importante incremento en el número de prestatarios comerciales (excluyendo créditos de consumo e hipotecarios) con montos intermedios de deuda en la banca en la década de los noventa. Esos prestatarios alcanzaron en 1998 a cerca de 86.000, en comparación con las 90.000 pequeñas y medianas empresas que registran estadísticas oficiales recientes. En el caso del financiamiento de activos fijos vía leasing, esa hipótesis estaría validada por una industria financiera con colaciones de alrededor de US\$870 millones en 1999 y que ha canalizado importantes recursos a plazos más largos y para empresas de menor tamaño (Foxley, 1999).

Sin embargo, esa hipótesis no considera el plazo y la denominación de moneda de los créditos ni la situación de acceso al crédito bancario de las microempresas formales que figuran en las estadísticas oficiales. Es posible que las pequeñas y medianas empresas tengan suficiente acceso a créditos a corto plazo o hasta un par de años en moneda nacional, pero que enfrenten restricciones de acceso a plazos más largos y/o en moneda extranjera. Si los 86.000 prestatarios comerciales que tenían acceso al crédito bancario en 1998 incluyera una proporción de las 432.000 microempresas formales que registran las estadísticas oficiales, la hipótesis en cuanto a un adecuado acceso de pequeñas y medianas empresas al crédito bancario también sería contradicha.

## **B. Líneas de crédito de segundo piso**

Las líneas de crédito, salvo fondos para leasing, que CORFO ha puesto a disposición de los bancos en los noventa se han dirigido principalmente a extender el plazo de los créditos de primer piso, sin mayores restricciones en cuanto al tamaño de las empresas. Colocaciones promedio de crédito por empresa situadas cerca del millón de dólares en varios programas, en alrededor de 530 operaciones de crédito a agosto de 1998, traducen el énfasis en la extensión del plazo y no en un menor tamaño de las empresas. El segundo piso ha contemplado varias líneas en moneda extranjera, incluyendo el financiamiento a empresas importadores de otros países de bienes de exportación nacionales.

CORFO jugó un destacado papel en el impulso a la industria del leasing o arrendamiento mercantil, sobre a comienzos de los noventa. Los fondos que licitó habían conducido a contratos con casi 9.000 empresas hasta agosto de 1998, con un promedio por debajo de los cien mil dólares por contrato. El leasing ha sido la principal vía a través de la cual CORFO ha apoyado el acceso de empresas de menor tamaño al financiamiento bancario (Foxley, 1999).

### **C. Subsidio para mitigar el riesgo de crédito**

El Fondo de Garantía para el Pequeños Empresario (FOGAPE) fue creado en 1980 con un patrimonio de UF 500.000 proveniente de aportes fiscales (equivalente a alrededor de US\$10.000.000 de esa fecha). Su finalidad es garantizar créditos de hasta UF 3.000 (equivalentes a US\$90.000) con una cobertura máxima de un 80% que instituciones financieras privadas y públicas extiendan a pequeñas y microempresas no agrícolas con ventas anuales de hasta UF 25.000 (equivalentes a US\$750.000) y a pequeños empresarios agrícolas con ventas anuales de hasta UF 14.000 (equivalentes a US\$420.000). La utilización del fondo se efectúa mediante licitaciones que adjudican los derechos de uso de la garantía a los bancos e instituciones que solicitan la menor cobertura de garantía, contra el pago de una comisión fija del 1%. La normativa de FOGAPE designó al Banco del Estado de Chile como administrador del fondo.

El FOGAPE perdió su patrimonio en 1990, principalmente como consecuencia de una elevada concentración de garantías a créditos otorgados a empresas del sector transporte. En línea con políticas orientados al mercado, y aprovechando la puesta en operación de dos compañías de seguro de crédito en 1991, CORFO introdujo a fines de ese año subastas de cupones de bonificación a los seguros de crédito (CUBOS). Este instrumento se entrega a los bancos y compañías de leasing que demandan la menor fracción de pago de la prima de seguro a CORFO, esto es, que ofrecieran el mayor copago de esa prima a la compañía de seguro.

La falta de demanda motivó a CORFO a asignar CUBOS por ventanilla en el segundo año del programa con un pago preestablecido de un 50% de la prima. Sólo 1.400 empresas accedieron al seguro de crédito a través de CUBOS entre 1991 y 1998. Limitaron el alcance de este programa una insuficiente presencia de compañías de seguro de crédito en el mercado, y situaciones de no pago oportuno de créditos siniestrados que mermaron la confianza de los bancos. Por otra parte, los seguros a crédito de exportación debieron suspenderse ante su incompatibilidad con normas internacionales de comercio que prohíben otorgar subsidios en función del valor agregado (Foxley, 1999).

El limitado avance con seguros de crédito trajo de vuelta al FOGAPE una vez que el sector público repuso su patrimonio. Sin embargo, en febrero de 1999 las garantías concedidas y en aplicación alcanzaban a sólo UF 111.000 (equivalente a alrededor de US\$3.300.000) mientras su patrimonio, incluyendo todas las reservas, alcanzaba a UF 1.100.000 (equivalente a US\$33.000.000). El escaso volumen de operaciones se ha atribuido principalmente a la falta de difusión del fondo en la banca privada, a una falla institucional ante la aparente falta de compatibilidad entre el rol de administrador del fondo que se ha encomendado al Banco del Estado y la función bancaria de este último, y a normas demasiado rígidas en el acceso a las garantías. Las operaciones del fondo se concentraban en el propio Banco del Estado, un banco privado y una institución pública que otorga préstamos y asistencia técnica a pequeños agricultores.

## D. Subsidio a los costos de transacción

CORFO intentó un programa de subsidio a la asistencia financiera (SUAF) para reducir los costos de transacción de créditos de bajo monto, en paralelo al programa de subsidio a seguros de crédito recién comentado. CORFO contribuyó al pago de consultores inscritos en un registro en esa entidad por la elaboración de informes financieros estandarizados, proyecciones de flujos de caja, y otros antecedentes que apoyaran la incorporación de pequeñas empresas al crédito bancario y al leasing.

Los SUAF tuvieron montos atractivos y sus normas fueron flexibilizadas en cuanto al tamaño de las empresas que podían acogerse a sus beneficios. Llegaron a un máximo de 50 UF (alrededor de US\$1.500 dólares) para créditos de corto plazo (seis meses a un año), y a un máximo de UF 75 (alrededor de US\$2.250 dólares) para operaciones a más de un año plazo y para leasing. Los beneficiarios aportaban el 25% de esos montos mientras CORFO proporcionaba el 75% restante (Román y Rojas, 1994).

No obstante los incentivos, menos de 200 empresas por año accedieron al SUAF entre 1992 y 1996. Una evaluación posterior detectó colusión entre algunas empresas y consultores dirigida al cobro indebido de subsidios, lo que motivó la cancelación del programa.

La principal limitación del SUAF para los bancos y compañías de leasing estribó en la evaluación del riesgo de crédito por parte de terceros. Esa evaluación es prácticamente indelegable para los bancos e instituciones de crédito, ya que esos riesgos son determinantes de su solvencia y su desempeño. Ello señala que los subsidios a los costos de transacción vinculados a la incorporación de pequeñas y microempresas al crédito bancario, al leasing y a otros servicios financieros, deberían otorgarse directamente a los bancos e instituciones involucradas.

## E. Programas de cuasi-capital

CORFO ha experimentado en los noventa con dos programas de cuasi-capital: la compra condicionada de bonos subordinados bancarios, y los préstamos a Fondos de Inversión de Desarrollo de Empresas (FIDES).

Los bonos subordinados bancarios son valores de oferta pública que pueden imputarse al capital del banco emisor, en una proporción que va decreciendo en la medida que el instrumento se acerca a su vencimiento. Ello posibilita al banco “apalancar” en el intertanto colocaciones de crédito con un instrumento de deuda en vez del requisito habitual de recursos patrimoniales.

CORFO adquirió en 1997 bonos subordinados a dos bancos a precios mayores que los de mercado. El subsidio implícito se ha otorgado a cambio del cumplimiento de dos requisitos: i) metas crecientes de colocación de créditos a empresas con ventas anuales no mayores a US\$750.000, ii) establecimiento de plataformas comerciales de atención especializada a pequeñas y medianas empresas. En el primer año de operación de ese programa se incorporaron alrededor de 1.400 nuevos deudores con un promedio de crédito de US\$12.600 por empresa.

Los préstamos de segundo piso a FIDES requieren que dichos recursos se destinen a aportes de capital a pequeñas y medianas empresa que generen un alto valor agregado o que se distingan por su contenido tecnológico. Algunos fondos comenzaron a operar en 1997, pero sus operaciones seguían siendo esporádicas en 1999. La tradición de empresa cerrada, de índole familiar, parecía determinar una baja velocidad de desarrollo al capital del riesgo (Foxley, 1999).

## F. Propuestas

El financiamiento de segundo piso como régimen distintivo de asignación de fondos, ha permitido a CORFO exhibir una cartera de crédito completamente sana operando a través de intermediarios especializados y solventes de primer piso. Sin embargo, este logro también se ha debido a la continua solvencia del sistema bancario, alentada por una sólida regulación y supervisión prudencial y un muy buen desempeño macroeconómico con una tasa de crecimiento promedio del PIB que ha bordeado en torno al 7% entre 1990 y 1998.

El avance de las funciones de banca de segundo ha sido trascendental y podría institucionalizarse creando en CORFO un banco de segundo piso propiamente tal. Hasta ahora, esa corporación no ha contado con un banco con patrimonio propio, gestión autónoma, contabilidad independiente, y sujeto a las normas de regulación y supervisión habituales de banca. Por ello, CORFO no ha sido objeto de calificación de riesgo ni ha podido fondearse por su cuenta en los mercados domésticos e internacionales de capital. Sus líneas de crédito de segundo piso han procedido de préstamos de instituciones financieras internacionales y gobiernos de terceros países, que han sido autorizadas y avaladas por entidades del Gobierno.

CORFO ha desempeñado con responsabilidad sus papeles de banco de segundo piso cuidando de no generar soluciones redundantes en sus programas de crédito, de subsidios y de cuasi-capital. Un diagnóstico actualizado y preciso de las carencias de los mercados de crédito y capital de Chile, permitiría precisar su rol estratégico como banco de segundo piso en la próxima década teniendo en cuenta el apreciable desarrollo que han alcanzado los mercados de crédito y capital en ese país.

Un diagnóstico preliminar indica que el giro principal del banco CORFO estaría en la intermediación de recursos a escala mayorista a través de subastas, en lugar de sistemas minoristas y por ventanilla. Las líneas de crédito de segundo piso mantendrían su orientación en cuanto extender el plazo de los créditos en el primer piso, pero darían más cabida a empresas de menor tamaño en comparación con el pasado. Una importante fuente de fondos del banco CORFO serían bonos de largo plazo colocados a las administradoras de fondos de pensiones y a otros inversionistas institucionales que operan en el mercado doméstico de capital. Ese banco también podría "titularizar" créditos de organismos públicos, destinar recursos a fondos de capital de riesgo y a instrumentos de cuasi-capital y ofrecer seguros de crédito contra riesgos no diversificables a intermediarios financieros calificados (Foxley, 1999).

Nuevas definiciones de política pública de apoyo financiero a pequeñas empresas deberían considerar el papel del Banco del Estado de Chile, el único banco público de primer piso y uno de los más importantes del sistema bancario. El perfil de préstamos de ese banco muestra que el promedio de créditos en el tramo de hasta UF 3.000 (equivalente a US\$90.000) creció en la segunda mitad de los noventa y que el promedio de deuda que más creció corresponde al tramo de más de UF 50.000 (equivalente a más de US\$1.500.000). Ello no permite calificar a ese banco como un instrumento de desarrollo del financiamiento de empresas de menor tamaño. En años recientes su penetración en ese segmento de empresas con créditos de menor monto no habría exhibido progresos importantes (Foxley, 1999).

### **III. Política de crédito para empresas de menor tamaño en Colombia**

---

Varias corporaciones públicas con un ámbito sectorial o temático y el Banco (Central) de la República desempeñaron tareas de fomento productivo hasta fines de los ochenta. Entre esas corporaciones, la más importante ha sido el Instituto de Fomento Industrial (IFI). El apoyo financiero a actividades productivas tomó la forma de asignaciones sectoriales de crédito a tasas nominales de interés que con frecuencia resultaron negativas en términos reales. El Banco de la República administró hasta esa fecha varios fondos dirigidos al fomento productivo, también con créditos a tasas preferenciales de interés (y cuyos recursos provenían de encajes y de inversiones forzosas de la banca).

El IFI ha actuado tanto en el primer como en el segundo piso. En sus actividades de primer piso ha sido un importante inversionista de grandes empresas en varios sectores económicos, en las que ha venido desinvirtiendo en forma gradual en los noventa. Por razones de orden social y político, también ha continuado participando en el salvamento de grandes empresas. En sus actividades de segundo piso, el IFI ha fondeado líneas de redescuento a intermediarios financieros de primer piso que otorgan crédito a empresas de menor tamaño.

La reestructuración del sistema financiero adquirió especial importancia en 1990-91, como parte de reformas de amplio alcance que incluyeron la liberalización del comercio exterior, la eliminación de restricciones a la inversión extranjera, la liberación parcial del régimen de cambios, una más amplia desregulación de las tasas de interés (que venía de la década del ochenta), y la adopción del sistema de banca de filiales como alternativa intermedia entre la multibanca de amplio giro y la banca especializada. Como parte de esas reformas, la Constitución Política de 1991 convirtió al Banco de la República en un banco central independiente del Gobierno (Lora, Zuleta y Zuluaga, 1993). Ello llevó a trasladar los fondos financieros de fomento que manejaba el Banco de la República a otras entidades. El IFI se hizo cargo en 1992 del Fondo Financiero Industrial que otorgaba crédito a la pequeña y mediana empresa y de otros fondos.

Esa reestructuración fue determinante en el diseño de nuevas medidas en materia de acceso al crédito y al financiamiento de empresas de menor tamaño en los noventa. El IFI puso en marcha dos nuevas líneas de redescuento de segundo piso: PROMYPE para pequeñas y medianas empresas, y FINURBANO para microempresas, en ambos casos para empresas de diversos sectores productivos. En otro plano de la política de apoyo a esas empresas, se dio un significativo impulso al Fondo Nacional de Garantías (FNG).

La clasificación de las empresas por tamaño ha recurrido tradicionalmente al personal empleado y al valor de los activos, pero la primera de esas variables ha jugado un papel más significativo en las definiciones de política pública. De acuerdo con el criterio de empleo son microempresas aquellas que ocupan menos de 10 trabajadores; pequeñas empresas las que emplean entre 11 y 49 trabajadores; medianas empresas las que tienen entre 50 y 199 trabajadores, y grandes empresas las que emplean a más de 200 trabajadores. Si se recurre a los activos productivos como criterio de clasificación, son microempresas las que tienen activos inferiores a \$60 millones (equivalentes a menos de US\$40.000), PYME's son empresas que tienen activos entre \$60 millones y \$1.500 millones (equivalentes a US\$40.000 y US\$1.000.000), y grandes empresas las que tienen activos que superan los \$1.500 millones (equivalentes a más de US\$1.000.000) (Zuleta, 1999).

Según estadísticas de las Cámaras de Comercio referidas a empresas de todos los sectores productivos, y de acuerdo con la clasificación de las empresas según sus activos, en 1995 había cerca de 348.000 microempresas, casi 51.000 PYME's y 8.340 grandes empresas. Sin embargo, esas estadísticas excluyen a micro y pequeñas informales no registradas en esas Cámaras.

## **A. Líneas de redescuento del IFI**

Las líneas PROMYPE y FINURBANO están abiertas a empresas localizadas en cualquier sector productivo incluyendo la agroindustria pero excluyendo la agricultura, ya que este sector es atendido por otro banco de segundo piso especializado en crédito agrícola denominado FINAGRO. Las empresas con más de 11 y menos de 199 trabajadores pueden postular a la línea PROMYPE, en tanto que las empresas con menos de diez trabajadores pueden postular a la línea FINURBANO.

La línea PROMYPE puede ser redescontada por bancos, corporaciones financieras compañías de financiamiento comercial, entidades cooperativas de grado superior y compañías de financiamiento comercial. En el caso de FINURBANO también pueden participar ONGs. Alrededor de treinta entidades, incluyendo un importante grupo de bancos, han accedido a esas líneas desde 1994. En años recientes los bancos más grandes han demandado cada vez menos esas líneas a raíz de su alto costo financiero (que se comenta más abajo), y de una mayor captación propia de recursos a menores tasas de interés.

## **1. Incidencia de las líneas de crédito IFI en empresas de menor tamaño**

El cuadro 1 del anexo muestra que el crédito al sector privado se expandió en forma moderada en Colombia en los noventa y que alcanzó al 41.5% del PIB en 1997 (en comparación con un 61.5% en Chile y un 19.5% en Costa Rica en ese año). El cuadro 2 del anexo señala que el margen de intermediación de los créditos de la banca (“spread” de tasa) permaneció en niveles muy elevados a lo largo de la década del noventa y que se situó en 8.5% en 1997 (en comparación con un margen similar en Costa Rica y de 3.4% en Chile en ese año). Como indicó Zuleta, el margen de intermediación del sistema bancario de Colombia es uno de los más altos en una muestra incluyó países de todo el mundo. Esos antecedentes anticipan que el mercado de crédito de ese país encierra un considerable potencial de desarrollo, y que determinados segmentos de mercado registran actualmente carencias en cuanto a la disponibilidad de fondos atendiendo a sus plazos y tamaños de empresa.

Las entidades de primer piso proporcionaron entre 1994 y 1998 crédito a cerca de 7.000 PYME's (14% de esas empresas registradas en las Cámaras de Comercio) y a casi 70.000 microempresas (20% de esas empresas registradas en esas cámaras) con fondos provenientes de las líneas de segundo piso del IFI. Los montos de crédito descontados en el IFI equivalieron a casi el 10% del crecimiento de la cartera de crédito comercial de la banca en 1994-98 (Zuleta, 1999).

El proceso crediticio de primer piso ha mostrado una tendencia a la concentración en empresas de mayor tamaño relativo entre las elegible, ante sus menores riesgos y costos de transacción y la ausencia de subsidios o apoyos en favor de empresas más pequeñas.

Un importante argumento de Zuleta es que el IFI ha logrado una disponibilidad más amplia de fondos para empresas de menor tamaño en todos los sectores económicos; y créditos a plazos más largos que los disponibles en el mercado, principalmente para inversión (Zuleta, 1999). Sin embargo, el financiamiento de esa entidad resta validez a ese argumento. El IFI no ha logrado suficiente acceso a créditos externos y tampoco ha colocado montos importantes de bonos, ello en buena medida como consecuencia de un mercado doméstico de capitales exageradamente pequeño, concentrado y poco líquido (Ministerio de Hacienda y otros, 1996). Por ello, el costo financiero de sus fondos pasivos han sido elevados al depender principalmente de la captación directa del pública mediante certificados de depósito a términos (CDTs) a tres meses plazo. Por otra parte, en la medida que las empresas grandes no están sujetas a restricción crediticia, cabe presumir que una buena parte de esos fondos habrían sido captados e intermediados igualmente por los bancos e instituciones de crédito de primer piso hacia empresas de menor tamaño, aunque con una composición distinta por empresas y plazos.

## **2. Eventuales subsidios implícitos a bancos e intermediarios de primer piso**

El IFI ha puesto sus líneas de redescuento a disposición de las entidades de primer piso a determinadas tasas de interés, habitualmente la tasa CDT más unos puntos porcentuales. Esas entidades han tenido entera libertad para fijar las tasas de interés de los créditos que han colocado a empresas de menor tamaño con esos fondos. Por ello, sus márgenes de intermediación (“spread” de tasa) pueden ser mayores que los podrían requerir para intermediar fondos del IFI, sobre todo, teniendo en cuenta la alternativa de garantizar los respectivos créditos a empresas de menor tamaño en el Fondo Nacional de Garantías.

## **B. Fondo Nacional de Garantías**

El Fondo Nacional de Garantías (FNG) es una sociedad anónima creada en 1981, con personería jurídica, patrimonio propio y autonomía administrativa. Sus principales accionistas son el Ministerio de Desarrollo Económico, el IFI, y el Banco de Comercio Exterior (BANCOLDEX), este último un banco de segundo piso que financia a empresas exportadoras.

El FNG ha registrado una importante expansión en los últimos años. Las empresas que han garantizado créditos han pasado de 6.000 en 1992-94 a 40.000 en 1994-97, mientras que el valor de esos créditos aumentó de US\$31 millones a US\$56 millones en ese período. El considerable crecimiento del fondo no ha afectado su solvencia. Ese desempeño puede atribuirse principalmente a los siguientes factores: i) nuevo reglamento de garantías que recoge la experiencia colombiana en cuanto a siniestralidad de créditos; ii) administración profesional del fondo; iii) convenios “globales” entre el fondo con bancos y otras entidades que asignan la evaluación del riesgo de crédito a estos últimos con miras a un amplio y expedito acceso a las garantías, iv) creación de fondos regionales de garantía como parte de un sistema nacional de garantías.

La siniestralidad de la cartera garantizada ha respondido a una función exponencial del porcentaje de riesgo asumido por la garantía. La siniestralidad se ha mantenido muy baja hasta una cobertura de un 50% del riesgo de crédito, y que en seguida ha crecido rápidamente para llegar a un 70% ante un 100% de garantía. Ese comportamiento ha permitido inferir comisiones de garantía compatibles con la solvencia del FNG. La comisión básica del fondo se ha fijado en 1.75% (más IVA) para créditos de hasta doce meses y hasta US\$27.500 que forman parte de convenios de acceso automático a sus garantías. Esos mismos créditos a 24 y 36 meses demandan comisiones de 2.6% y de 3.4% (más IVA). Los bancos y otras entidades pueden acceder a garantías para créditos de mayor monto pero sujetos a una comisión más alta. Por ejemplo, el crédito de mayor monto que puede garantizar el fondo se sitúa en US\$440.000. Este crédito tiene una comisión de hasta 3.05% (más IVA) por 12 meses y una cobertura de 70%.

El FNG ha impulsado el establecimiento de fondos regionales de garantía con el objeto de multiplicar la capacidad para garantizar créditos a empresas de menor tamaño. Ello ha llevado a la formación de once fondos regionales en los cuales el FNG tiene un 20% de su patrimonio. La participación accionaria mayoritaria de esos fondos corresponde a entidades del sector privado.

El sistema de garantía a los créditos a empresas de menor tamaño de Colombia se encuentra actualmente en fase de consolidación. Su principal prueba es la crisis que ha afectado a la economía y a la banca de ese país en 1998-99.

## **C. El Banco Caja Social**

El Banco Caja Social (BCS) es un banco privado de primer piso de propiedad de una Fundación de Obras Sociales. A diferencia de la orientación hacia bancos de amplio giro que muestran los bancos e instituciones financieras de Colombia, el BCS se ha especializado en micro y pequeñas empresas.

El BCS cuenta con más de un millón de clientes, incluyendo más de 400.000 cuentas de ahorro y alrededor de 250.000 usuarios individuales de crédito. En el último tiempo ha concedido alrededor de 90.000 créditos al año, la mayoría de los cuales no alcanza a US\$45.000. Las microempresas (unidades productivas con menos de diez trabajadores) participaban a mitades de 1999 en un 20% de la cartera de créditos, un 14% del ahorro, un 43% de las cuentas corrientes y un 16% de los certificados de depósito a término (CDT) del banco.

La importante participación de cuentas corrientes y de depósitos de ahorro en los pasivos del banco han determinado un costo financiero de fondos inferior al de otros bancos comerciales. Ello ha posibilitado tasas de interés activas de crédito similares a las de esos bancos, pero márgenes de intermediación más altos para cubrir los mayores costos de transacción que demandan los créditos u otras operaciones bancarias de bajo monto.

El BCS ha logrado una rentabilidad sobre el patrimonio de un 10% (con un índice de Basilea de 12.5). Ello sin apoyos o subsidios a la incorporación de pequeñas y microempresas a los servicios bancarios y recurriendo en forma esporádica a fondos de segundo piso del IFI. La experiencia de este banco ha mostrado que el segmento de pequeñas empresas ofrece un considerable potencial de mercado. Ello sobre la base de la apertura de oficinas en barrios populares con una alta concentración de pequeñas y microempresas, el establecimiento de relaciones de largo plazo con esas empresas, un riguroso control de sus riesgos de crédito, y la oferta de una gama de servicios financieros que privilegia la apertura y el manejo responsable de una cuenta corriente como paso previo al acceso al crédito.

## **D. Fondo de capital de riesgo**

En 1999 se encontraba en formación un Fondo de Capital de Riesgo con un patrimonio de US\$10 millones. La inversión del fondo en empresas innovadoras que transfieran o adapten tecnologías externas, tendrá una duración situada entre tres y cinco años y el aporte a una empresa determinada tiene un límite de US\$350.000.

Las principales problemas que enfrenta el Fondo se visualizan en la tradición de empresa familiar cerrada, y en la ausencia de incentivos tributarios a las ganancias de capital de largo plazo (Zuleta, 1999).

## **E. Propuestas**

La actual estructura institucional para apoyar a empresas de menor tamaño no ha resultado de un enfoque integral, sino que de la superposición de diversas instituciones en el tiempo. A fin de impulsar y coordinar las tareas de política públicas en este campo, Zuleta ha propuesto crear un Consejo para la Pequeña y Mediana Empresa (Zuleta, 1999).

Para Zuleta, el principal reto en cuanto al financiamiento de empresas de menor tamaño, consiste en impulsar un sistema integrado de acceso al crédito que armonice y rediseñe los instrumentos de apoyo público, y que impulse instrumentos de mercado que amplíen la participación del sector privado. En este contexto, las principales tareas del sector público serían: i) reducir el costo de fondos del IFI mediante captaciones mayoristas en los mercados de crédito y capital, y ii) otorgar subsidios a la formalización e incorporación de micro y pequeña empresas a la banca, incluyendo plataformas de atención especializada en bancos e instituciones de crédito. En cuanto al sector privado, su principal tarea sería la introducción de instrumentos financieros orientados al mercado idóneos para empresas de menor tamaño, incluyendo el factoraje, el leasing o arrendamiento mercantil (el que actualmente exhibe un alto costo ante la carencia de fondos en los mercados de capital), los fondos de capital de riesgo y otros.

Los logros de los sectores público y privado en el ámbito del apoyo financiero a pequeñas empresas también dependen de políticas de estabilización que reduzcan la inflación y las tasas de interés; y de políticas referidas a la estructura y organización del sistema bancario que reduzcan sus elevados márgenes de intermediación (Zuleta, 1999).

## **IV. Política de crédito para pequeñas empresas en Costa Rica**

---

La experiencia de Costa Rica con políticas de crédito para empresas de menor tamaño ha sido muy influida por la nacionalización bancaria de 1948 y por las reformas de liberalización financiera que tomaron cuerpo en 1984.

La nacionalización bancaria de 1948 representó una trascendental decisión de “economía política” al configurar una banca estatal compuesta por cuatro bancos. Entre estos, el Banco Nacional de Costa Rica (BNCR) se ha mantenido hasta el presente como el principal banco del país. Los bancos estatales mantuvieron la exclusividad en la captación de depósitos en cuenta corriente hasta 1996, cuando los bancos privados pudieron abrir cuentas corrientes siempre que mantuvieran ciertos saldos en bancos públicos y abrieran un determinado número de oficinas. Sólo en la década de los noventa los bancos e instituciones financieras privadas lograron un participación de un 30% en el mercado de crédito.

Un importante propósito de la nacionalización bancaria fue la “democratización del crédito”(González-Vega y Mesalles, 1993). El objetivo de un mayor acceso de pequeñas empresas industriales, agrícolas y artesanales a la banca se tradujo en un política “tradicional” de crédito.

## **A. Política tradicional de crédito para empresas de menor tamaño**

La política de apoyo financiero a las empresas de menor tamaño recurrió hasta comienzos de los ochenta a límites o topes en las asignaciones sectoriales de crédito y a tasas subsidiadas de interés. El Banco Central de Costa Rica se desempeñó como banco de segundo piso en la intermediación de créditos en moneda extranjera en las décadas de los setenta y ochenta. En varias ocasiones, ese papel se tradujo en márgenes negativos de tasas de interés y en pérdidas cambiarias para ese banco (De Paula y Bolaños, 1999).

Los resultados de esa política se han calificado como cuestionables, considerando los limitados avances en el acceso al crédito bancario de pequeñas empresas y el costo de recursos públicos que estuvo involucrado. La población que tuvo acceso al crédito aumentó pero no significativamente, mientras los flujos de crédito y los subsidios crediticios tendieron a concentrarse en un número decreciente de deudores. Los subsidios crediticios también se traducían en márgenes de intermediación que acarrearón pérdidas a los bancos estatales, y que no eran nivelados por el presupuesto público. Cuando las reformas de liberalización financiera de 1984 levantaron los límites y topes sectoriales de crédito, los bancos estatales tendieron a abandonar a las empresas de menor tamaño (González-Vega y Mesalles, 1993).

El financiamiento preferencial de las empresas de menor tamaño en la banca comercial pública también registró una considerable cartera morosa. A vía de ejemplo, de los US\$5 millones de dólares aportados por USAID (con contrapartida de 20% de recursos en moneda nacional) que se colocaron entre 1979-83, el Banco Nacional de Costa Rica y el Banco de Crédito Agrícola de Cartago registraron un 18.6% y 39.5% de cartera morosa respectivamente. Influyeron en ese resultado la falta de seguimiento de los créditos, la crisis económica de comienzos de los ochenta, la influencia política en el otorgamiento y el cobro de los préstamos, y otros factores (Camacho, 1993).

## **B. Reformas económicas y apoyo a pequeñas empresas**

La liberalización financiera referida al crédito, las tasas de interés y el tipo de cambio que se puso en marcha en 1984, se acompañó de medidas de política dirigidas a resolver problemas de índole general del sistema financiero. Esas medidas han considerado o propuesto un mayor espacio para el sector privado, una mayor autonomía para el Banco Central, la redefinición del papel de la banca comercial pública, la reducción de los márgenes de intermediación, y la mejora en los sistemas de supervisión.

Las preocupaciones centrales de la política financiera han consistido en extender la liberalización financiera y en reforzar la institucionalidad del sistema financiero, ello en medio de importantes esfuerzos de estabilización macroeconómica y de ajuste fiscal que todavía siguen en curso. Por ello, la agenda pública no dirigió su atención a la creación de un "sistema" de acceso al crédito bancario de empresas de menor tamaño. Las acciones para apoyar a esas empresas han respondido más bien a esfuerzos aislados, financiados principalmente con recursos externos, pero también con fondos locales de algunos bancos estatales (De Paula y Bolaños, 1999).

Los nuevos programas no han contado con un banco público de segundo piso localizado en Costa Rica. Sin embargo, el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) radicado en Honduras ha jugado ese papel. Ese banco, y también el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), han puesto a disposición líneas de crédito para micro, pequeñas y medianas empresas con tasas de interés de mercado. Al mismo tiempo, la Fundación para el Desarrollo (FUNDES) de origen suizo, introdujo un programa de garantías dirigido a compartir los riesgos de crédito de esas empresas.

## C. Empresas de menor tamaño e incidencia de los programas de segundo piso

Las empresas se han clasificado por tamaño desde 1997 recurriendo a varios criterios en forma simultánea. Califican como microempresas las que tienen menos de diez empleados y cuyas ventas anuales son iguales o menores a US\$150.000. Son pequeñas empresas las que presentan al menos dos de las siguientes condiciones: i) un número de empleados mayor que cinco pero menor de treinta, ii) ventas anuales menores o iguales a US\$500.000, iii) inversión en maquinaria y equipo no mayor a US\$250.000. Califican como medianas empresas las que reúnen al menos dos de las siguientes características: i) entre 31 y 100 empleados, ii) ventas anuales inferiores a \$1.000.000, iii) inversión en maquinaria y equipo no mayor a US\$500.000. Por su parte, las empresas grandes superan al menos dos de los límites de las medianas empresas (De Paula y Bolaños, 1999).

Las estadísticas referidas al número de establecimientos excluyen a micro y pequeñas empresas informales y no consideran a todas las empresas de servicios. El número de empresas referido solo al sector manufacturero en 1997 fue de 5.070, de las cuales 4.420 tenían menos de 31 trabajadores (y por lo tanto incluían a micro y pequeñas empresas), 370 tenían entre 31 y 100 trabajadores (principalmente medianas empresas) y 280 tenían más de 100 trabajadores (y por lo tanto podían ser grandes empresas).

El cuadro 1 del anexo señala que el crédito de bancos y otras instituciones al sector privado creció lentamente en Costa Rica en los noventa y que alcanzó al 19.5% del PIB en 1997 (en comparación con un 41.8% en Colombia y 61.5% en Chile en ese año). El cuadro 2 del anexo muestra que los márgenes de intermediación de la banca han sido sumamente elevados en Costa Rica en los noventa y que se situaron en 8.3% al año en 1997 (en comparación con un 8.5% en Colombia y 3.4% en Chile en ese año). Esos indicadores indican que el mercado de crédito de ese país tiene un importante espacio de desarrollo por delante, y donde un estudio en terreno mostraría carencias en cuanto a la disponibilidad de fondos de mediano y largo plazo y para distintos tamaños de empresa.

El BCIE ha aportado con recursos externos las principales líneas crédito para micro, pequeñas y medianas empresas. Han accedido a esas líneas tanto bancos privados como públicos y organizaciones no gubernamentales (ONGs). Esas líneas alcanzaban a US\$63 millones a comienzos de 1999, de las cuales US\$35 millones correspondían al programa PROMYPE (micro y pequeña empresa centroamericana). Este último ha registrado una buena acogida al incluir asistencia técnica y capacitación.

El BID extendió en 1993 una línea de crédito de US\$10 millones para micro y pequeñas empresas. A fines de 1998 se habían desembolsado apenas US\$4.8 millones. La evaluación del propio BID mostró que sólo un banco privado había hecho un uso adecuado de los recursos, señalizando problemas de naturaleza estructural en la política de crédito de pequeña empresa (De Paula y Bolaños, 1999).

La magnitud de los programas con recursos locales muestra un insuficiente esfuerzo de apoyo a las empresas de menor tamaño. El BNCR, el principal banco del país y el que también tiene la mayor tradición de banca de fomento, contaba con programas equivalentes a poco más de US\$10 millones de dólares en 1997.

Los programas de crédito específicos para empresas de menor tamaño con recursos externos y locales parecen haber alcanzado a alrededor de US\$70 millones en 1998. Este monto era equivalente a casi un 4% del crédito al sector privado en ese año.

## D. Fondos de garantía

FUNDES-Costa Rica firmó en 1995 un acuerdo con el Gobierno para extender garantías a créditos a pequeñas empresas viables y con proyectos de impacto económico, social y ambiental. La garantía cubría hasta el 50% del monto no pagado incluyendo intereses adeudados, en un período de hasta seis meses. Ese porcentaje exponía a los bancos a cerca del 50% del riesgo de crédito de los préstamos garantizados, lo que parecía suficiente para motivarlos a evaluar y controlar el riesgo de esos créditos.

FUNDES-Costa Rica alcanzó a garantizar cien operaciones de crédito con un total de alrededor de un millón de dólares. La morosidad de la cartera de garantías alcanzó a un 63% a fines de 1997, principalmente por la falta de prolijidad de los bancos en otorgar y dar seguimiento a los créditos de esa cartera. Ello condujo a FUNDES a suspender el programa de garantías en 1998.

En 1996 se creó el Fondo Nacional de Garantías para el apoyo de micro y pequeñas empresas, con un patrimonio equivalente de hasta US\$16 millones. Se encomendó al Banco Popular y de Desarrollo Comunal actuar como custodio y administrador, pero a comienzos de 1999 ese fondo no había entrado en operación (De Paula y Bolaños, 1999).

## E. Propuestas

El Gobierno promulgó en enero de 1999 normas que contemplan un “sistema integral de apoyo a las micro y pequeñas empresas (SIAMPYE)”. Esa normativa persigue marcar un nuevo rumbo para la política pública de apoyo al sector. El objetivo del SIAMPYE es integrar la actividad y los recursos de todos los organismos públicos y privados, financieros o no, dedicados a la promoción, desarrollo y asistencia técnica de la micro y pequeña empresa (MPE).

El SIAMPYE tiene dos entidades permanentes de gestión: el Consejo Superior de Apoyo a la Micro y Pequeña Empresa (CONSUMPYE), y el Fondo Financiero de Segundo Piso (FONAMYPE). El papel del primero es definir y evaluar las políticas de promoción y desarrollo de esas empresas. Al segundo le corresponde gestionar y obtener fondos a fin de intermediarlos hacia la PME recurriendo a bancos y agentes de primer piso, y proveer recursos para el desarrollo de sistemas de información y para el financiamiento parcial de actividades de capacitación y asistencia técnica. El SIAMPYE ha asignado un activo papel a los bancos comerciales públicos. De acuerdo con las directivas del Gobierno, esos bancos canalizarán sus recursos de manera preferente hacia créditos a pequeños y medianos productores y a microempresarios, incluyendo atención especial a las mujeres que se dediquen o emprendan tales actividades (De Paula y Bolaños, 1999).

De Paula y Bolaños formularon propuestas para una nueva política de pequeña empresa que son compatibles con esas instituciones. Proponen avanzar en forma gradual hacia un “sistema” de financiamiento de pequeñas y mediana empresas recurriendo a la experimentación y a la implantación de medidas e instrumentos que resulten exitosos. El nuevo sistema estaría sujeto a estricta responsabilidad fiscal en el manejo de recursos públicos, al papel de las tasas de interés de mercado en la asignación de recursos, y su diseño debería apoyar el desarrollo del sistema bancario y financiero del país. Las medidas incluían una Comisión Coordinadora similar a CONSUMPYE, y la especialización del BNCR en pequeñas empresas sin que esto signifique que los recursos para ese sector se canalizarían sólo por intermedio de ese banco. En una segunda etapa se decidiría si es conveniente establecer un banco de segundo piso propiamente tal (De Paula y Bolaños, 1999).

## **V. Principales conclusiones de políticas de crédito para pequeñas empresas con bancos de segundo piso en Chile, Colombia y Costa Rica**

---

- Las políticas de crédito y financiamiento de las empresas de menor tamaño en Chile, Colombia y Costa Rica, han estado sujetas en décadas recientes al predominio y los resultados de reformas económicas y financieras y de políticas de estabilización y ajuste macroeconómico. Los amplios temas de índole general vinculados a esas reformas y políticas han concentrado la atención de las autoridades públicas del ámbito económico y financiero. Ello ha tendido a rezagar en la agenda de política pública la implantación de nuevas instituciones e instrumentos de crédito y de financiamiento de esas empresas en línea con reformas orientadas al mercado y al sector privado.
- Las nuevas políticas de acceso al crédito y al financiamiento de empresas de menor tamaño destacan la importancia del “acceso” al crédito en condiciones de mercado y de un “sistema” de instituciones e instrumentos, en vez de medidas aisladas o dirigidas a aspectos específicos. Las principales características de un sistema como el señalado son la ausencia de subsidios en las tasas de interés, el íntegro traslado del riesgo de crédito de las empresas a bancos e instituciones de primer piso, y bancos de

segundo que fondean y ofrecen líneas de crédito o de redescuento al primer piso para determinados segmentos de empresas. Los considerables riesgos de crédito y los elevados costos de transacción de créditos a empresas pequeñas, también justifican subsidios a fin de motivar a bancos e instituciones de primer piso a expandirse hacia ese segmento de empresas.

- Las medidas implantadas en Chile en los noventa contemplaron un sistema bastante integrado compuesto por funciones de banca de segundo piso y procedimiento de subasta competitiva de sus fondos, subsidios para mitigar los riesgos de crédito de las empresas de menor tamaño y los de transacción de créditos reducido monto, e incentivos para el establecimiento de plataformas de atención especializada a pequeñas empresas. Sin embargo, los subsidios a la asistencia financiera (SUAF) se suspendieron; los cupones de bonificación a las primas de seguros (CUBOS) mostraron un desarrollo inferior al esperado; en determinados casos las subastas competitivas se reemplazaron por accesos por ventanilla; y algunos bancos privados han puesto en marcha plataformas de atención especializada a pequeñas empresas sin contar con subsidios. Por otra parte, como CORFO no dispone de un banco de segundo piso propiamente tal, no ha podido fondearse en forma mayorista en los mercados de crédito y capital.
- La política de Colombia en los noventa recurrió a la banca de segundo piso y a un sistema de garantías a los créditos a empresas de menor tamaño, pero no introdujo subsidios a los costos de transacción de esos créditos. El sistema de garantías basado en el principio del riesgo compartido ha exhibido un muy buen desempeño. Pero otros componentes de política están sujetos a dudas. El acceso por ventanilla a fondos de segundo piso podría derivar en subsidios implícitos en favor de los bancos e instituciones de crédito de primer piso; la condición de adicionalidad de los fondos de segundo piso se cumpliría parcialmente; el elevado costo de fondos del IFI señala la conveniencia de que se financie en forma mayorista en los mercados de crédito y capital; y la tendencia hacia la concentración de los créditos de primer piso (financiados con líneas de redescuento del IFI) en empresas de mayor tamaño relativo, indican la importancia de incentivos o subsidios en favor de los costos de transacción de créditos de reducido monto en bancos de amplio giro.

La exitosa experiencia del Banco Caja Social de Colombia como banco comercial de primer piso especializado en pequeñas empresas señala que políticas de acceso al crédito y al financiamiento basadas en bancos de segundo piso, no son la única vía para avanzar en la resolución de la restricción crediticia que afecta al segmento de empresas de menor tamaño.

- En Costa Rica se introdujeron líneas de crédito de segundo piso y un fondo de garantías. Los créditos de primer piso acompañados de asistencia técnica y de capacitación han tenido buena acogida en comparación con otras alternativas, mientras las pérdidas de cartera condujeron a suspender el fondo de garantía FUNDES. La reciente normativa del Gobierno de ese país sobre política de pequeña empresa ha contemplado la introducción de un “sistema” de apoyo integral que incluye una entidad pública coordinadora de alto nivel y un fondo de segundo piso.
- Esos resultados y propuestas muestran la importancia de la experimentación en la búsqueda de instituciones, instrumentos y normas que muestren un buen desempeño con miras a definir el contenido de políticas de apoyo financiero de mercado para empresas de menor tamaño. Las experiencias de los países aquí considerados han logrado avances en cuanto a instituciones e instrumentos exitosos, pero hasta ahora, no han decantado suficientemente el contenido “institucional” de políticas que resolverían en forma integral y coordinada la situación de restricción crediticia y de capital que afecta a esas empresas. Ello contribuye a explicar la incidencia, a veces limitada, que han logrado en el ámbito financiero las nuevas políticas de apoyo basadas en bancos de segundo piso.

- El contenido de un sistema de acceso al crédito y al financiamiento por parte de empresas de menor tamaño pasa por un diagnóstico afinado sobre las carencias, fallas e imperfecciones que registran los mercados de crédito y capital. El nivel de desarrollo que han alcanzado los mercados de crédito y capital juega un destacado papel en ese diagnóstico. Ello sugiere que en Costa Rica y Colombia el papel que puede jugar la banca de segundo piso fondeando líneas de crédito o de redescuento a distintos plazos y monedas “focalizadas” en empresas pequeñas es comparativamente mayor que en Chile. En este último país las operaciones de la banca de segundo parecerían referirse principalmente a créditos largos y en moneda extranjera que cumplan con la condición de no redundancia, y a una creciente presencia de operaciones en los mercados domésticos e internacionales de capital.
- Esos países no han contado con experiencias destacables en los noventa en cuanto a fondos de capital de inversión o de riesgo dirigidos a nuevas y pequeñas empresas con alto impacto tecnológico o de valor agregado.

## Bibliografía

---

- Arrau P. (1994), Fondos de Pensiones y Desarrollo del Mercado de Capitales en Chile: 1980-1993, Serie financiamiento del desarrollo Nº 19, CEPAL, Santiago de Chile.
- Camacho A.R. (1994), La experiencia en el financiamiento de la pequeña y mediana empresa en Costa Rica, Serie financiamiento del desarrollo Nº 17, CEPAL, Santiago de Chile.
- De Paula F. y R. Bolaños (1999), El financiamiento de la pequeña y mediana empresa en Costa Rica: análisis del comportamiento reciente y propuestas de reforma, Serie financiamiento del desarrollo Nº 77, CEPAL, Santiago de Chile.
- Foxley J. (1999), Reformas a la institucionalidad del crédito y el financiamiento a empresas de menor tamaño: la experiencia chilena con sistemas de “segundo piso” 1990-1988, Serie financiamiento del desarrollo Nº 74, CEPAL, Santiago de Chile.
- González C. y Luís Mesalles (1993), La economía política de la nacionalización bancaria en Costa Rica: 1948-1990, en González C. y T. Vargas eds., Reforma Financiera en Costa Rica, Academia de Centroamérica y Ohio State University, San José, Costa Rica.
- Levitsky, J (1986), World Bank Lending to Small Enterprises, Industry and Finance Series, Vol. 16, World Bank, Washington, D.C.
- Lora E., L.A. Zuleta y S. Zuluaga (1993), El fortalecimiento del sector financiero en el proceso de ajuste: El caso colombiano, Serie Documento de Trabajo Nº 143, Banco Interamericano de Desarrollo, Washinton, D.C.
- Ministerio de Hacienda , Banco Mundial y Fedesarrollo (1996), Misión de Estudios del Mercado de Capitales, Santafé de Bogotá.
- Román E. y J.A. Rojas (1994), El acceso de las pequeñas y medianas empresas al financiamiento y el programa nacional de apoyo a la PYME del gobierno chileno: balance preliminar de una experiencia, Serie financiamiento del desarrollo Nº 34, CEPAL, Santiago de Chile.

- Sanhueza G. (1999), La crisis financiera de los años 80 en Chile: análisis de sus soluciones y su costo, Economía Chilena Vol. 2 N° 1, Banco Central de Chile. Santiago de Chile.
- Zuleta A.(1999), El factor institucional en reformas a las políticas de crédito y financiamiento de empresas de menor tamaño: la experiencia colombiana reciente, Serie Financiamiento del Desarrollo N° 75, CEPAL, Santiago de Chile.

## **Anexo**

---

**Cuadro 1**  
**CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO: 1990-1997**  
*(Porcentajes del PIB)*

Países	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Chile	47.2	44.8	48.0	52.8	52.1	54.4	59.2	61.5
Colombia	30.8	27.9	29.9	34.9	37.1	39.8	41.1	41.8
Costa Rica	15.8	14.0	15.8	18.3	17.6	13.7	17.6	19.5
Estados Unidos	92.6	92.4	92.0	94.7	94.8	103.6	111.2	122.7

**Fuentes:** Fondo Monetario Internacional, Estadísticas financieras internacionales, CD-ROM, julio 1999, y Banco Mundial CD-ROM, 1999.

**Cuadro 2**  
**TASAS REALES DE INTERÉS Y MARGENES ("SPREAD") DE TASA DE LA BANCA: 1990-1997**  
*(Porcentajes)*

Países	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
<b>Chile</b>								
Tasa de préstamos (p)	18.1	5.6	7.4	10.3	8.0	9.2	9.3	9.0
Tasa de depósitos (d)	11.3	0.4	2.5	4.9	3.3	5.1	5.7	5.5
Margen (p-d)	6.8	5.1	4.9	5.4	4.7	4.1	3.6	3.4
<b>Colombia</b>								
Tasa de préstamos (p)	12.5	12.8	8.1	10.8	13.4	18.0	18.1	13.2
Tasa de depósitos (d)	5.7	5.2	-0.3	2.6	4.5	9.4	9.1	4.7
Margen (p-d)	6.8	7.6	8.4	8.1	8.9	8.6	9.0	8.5
<b>Costa Rica</b>								
Tasa de préstamos (p)	11.4	7.9	5.5	18.4	17.2	11.0	7.4	8.2
Tasa de depósitos (d)	1.8	-1.1	-4.9	6.5	3.7	0.6	-0.2	-0.2
Margen (p-d)	9.6	9.0	10.4	12.0	13.5	10.4	7.6	8.3
<b>Estados Unidos</b>								
Tasa de préstamos (p)	4.4	4.1	3.1	3.0	4.4	5.9	5.2	6.0
Tasa de depósitos (d)	2.6	1.5	0.6	0.2	2.0	3.0	2.4	3.2
Margen (p-d)	1.8	2.5	2.5	2.7	2.4	2.8	2.8	2.8

**Fuente:** Fondo Monetario Internacional, Estadísticas Financieras Internacionales, CD-ROM, julio 1999.



Serie

financiamiento del desarrollo

## Números publicados

- 1 Regulación y supervisión de la banca en la experiencia de liberalización financiera en Chile (1974-1988), Günther Held y Raquel Szalachman (LC/L.522), 1989.
- 2 Ahorro e inversión bajo restricción externa y focal. El caso de Chile 1982-1987, Nicolás Eyzaguirre (LC/L.526), 1989.
- 3 Los determinantes del ahorro en México, Ariel Buirá (LC/L.549), 1990.
- 4 Ahorro y sistemas financieros: experiencia de América Latina. Resumen y conclusiones, Seminario (LC/L.553), 1990.
- 5 La cooperación regional en los campos financiero y monetario, L. Felipe Jiménez (LC/L.603), 1990.
- 6 Regulación del sistema financiero y reforma del sistema de pensiones: experiencias de América Latina, Seminario (LC/L.609), 1991.
- 7 El Leasing como instrumento para facilitar el financiamiento de la inversión en la pequeña y mediana empresa de América Latina, José Antonio Rojas (LC/L.652), 1991.
- 8 Regulación y supervisión de la banca e instituciones financieras, Seminario (LC/L.655), 1991.
- 9 Sistemas de pensiones de América Latina. Diagnóstico y alternativas de reforma, Seminario (LC/L.656), 1991.
- 10 ¿Existe aún una crisis de deuda Latinoamericana?, Stephany Griffith-Jones (LC/L.664), 1991.
- 11 La influencia de las variables financieras sobre las exportaciones bajo un régimen de racionamiento de crédito: una aproximación teórica y su aplicación al caso chileno, Solange Bernstein y Jaime Campos (LC/L.721), 1992.
- 12 Las monedas comunes y la creación de liquidez regional, L. Felipe Jiménez y Raquel Szalachman (LC/L.724), 1992.
- 13 Análisis estadístico de los determinantes del ahorro en países de América Latina. Recomendaciones de política, Andras Uthoff (LC/L.755), 1993.
- 14 Regulación, supervisión y desarrollo del mercado de valores, Hugo Lavados y María Victoria Castillo (LC/L.768), 1993.
- 15 Empresas de menor tamaño relativo: algunas características del caso brasileño, César Manoel de Medeiros (LC/L.833), 1994.
- 16 El acceso de las pequeñas y medianas empresas al financiamiento y el programa nacional de apoyo a la PYME del Gobierno chileno: balance preliminar de una experiencia, Enrique Román González y José Antonio Rojas Bustos (LC/L.834), 1994.
- 17 La experiencia en el financiamiento de la pequeña y mediana empresa en Costa Rica, A.R. Camacho (LC/L.835), 1994.
- 18 Acceso a los mercados internacionales de capital y desarrollo de instrumentos financieros: el caso de México, Efraín Caro Razú (LC/L.843), 1994.
- 19 Fondos de pensiones y desarrollo del mercado de capitales en Chile: 1980 - 1993, Patricio Arrau Pons (LC/L.839), 1994.
- 20 Situación y perspectivas de desarrollo del mercado de valores del Ecuador, Edison Ortíz-Durán (LC/L.830), 1994.
- 21 Integración de las Bolsas de valores en Centroamérica, Edgar Balsells (LC/L.856), 1994.

- 22 La reanudación de las corrientes privadas de capital hacia América Latina: el papel de los inversionistas norteamericanos, Roy Culpeper (LC/L.853), 1994.
- 23 Movimientos de capitales, estrategia exportadora y estabilidad macroeconómica en Chile, Manuel Agosín y Ricardo Ffrench-Davis (LC/L.854), 1994.
- 24 Corrientes de fondos privados europeos hacia América Latina: hechos y planteamientos, Stephany Griffith-Jones (LC/L.855), 1994.
- 25 El movimiento de capitales en la Argentina, José María Fanelli y José Luis Machinea (LC/L.857), 1994.
- 26 Repunte de los flujos de capital y el desarrollo: implicaciones para las políticas económicas, Robert Devlin, Ricardo Ffrench-Davis y Stephany Griffith-Jones (LC/L.859), 1994.
- 27 Flujos de capital: el caso de México, José Angel Guirría Treviño (LC/L.861), 1994.
- 28 El financiamiento Latinoamericano en los mercados de capital de Japón, Punam Chuhan y Kwang W. Ju (LC/L.862), 1994.
- 29 Reforma a los sistemas de pensiones en América Latina y el Caribe, Andras Uthoff (LC/L.879), 1995.
- 30 Acumulación de reservas internacionales: sus causas efectos en el caso de Colombia, Roberto Steiner y Andrés Escobar (LC/L.901), 1995.
- 31 Financiamiento de las unidades económicas de pequeña escala en Ecuador, José Lanusse, Roberto Hidalgo y Soledad Córdova (LC/L.903), 1995.
- 32 Acceso de la pequeña y microempresa al sistema financiero en Bolivia: situación actual y perspectivas, Roberto Casanovas y Jorge Mc Lean (LC/L.907), 1995.
- 33 Private international capital flows to Brazil, Dionisio Dias Carneiro y Marcio G.P. Gracia (LC/L.909), 1995.
- 34 Políticas de financiamiento de las empresas de menor tamaño: experiencias recientes en América Latina, Günther Held (LC/L.911), 1995.
- 35 Flujos financieros internacionales privados de capital a Costa Rica, Juan Rafael Vargas (LC/L.914), 1995.
- 36 Distribución del ingreso, asignación de recursos y shocks macroeconómicos. Un modelo de equilibrio general computado para la Argentina en 1993, Omar Chisari y Carlos Romero (LC/L.940), 1996.
- 37 Operación de conglomerados financieros en Chile: una propuesta, Cristián Larraín (LC/L.949), 1996.
- 38 Efectos de los shocks macroeconómicos y de las políticas de ajuste sobre la distribución del ingreso en Colombia, Eduardo Lora y Cristina Fernández (LC/L.965), 1996.
- 39 Nota sobre el aumento del ahorro nacional en Chile, 1980-1994, Patricio Arrau Pons (LC/L.984), 1996.
- 40 Flujos de capital externo en América Latina y el Caribe: experiencias y políticas en los noventa, Günther Held y Raquel Szalachman (LC/L.1002), 1997.
- 41 Surgimiento y desarrollo de los grupos financieros en México, Angel Palomino Hasbach (LC/L.1003), 1997.
- 42 Costa Rica: una revisión de las políticas de vivienda aplicadas a partir de 1986, Miguel Gutiérrez Saxe y Ana Jimena Vargas Cullel (LC/L.1004), 1997.
- 43 Choques, respuestas de política económica e distribucao de renda no Brasil, André Urani, Ajax Moreira y Luis Daniel Willcox (LC/L.1005), 1997.
- 44 Distribución del ingreso, shocks y políticas macroeconómicas, L. Felipe Jiménez (LC/L.1006), 1997.
- 45 Pension Reforms in Central and Eastern Europe: Necessity, approaches and open questions, Robert Holzmann (LC/L.1007), 1997.
- 46 Financiamiento de la vivienda de estratos de ingresos medios y bajos: la experiencia chilena, Sergio Almarza Alamos (LC/L.1008), 1997.
- 47 La reforma a la seguridad social en salud de Colombia y la teoría de la competencia regulada, Mauricio Restrepo Trujillo (LC/L.1009), 1997.
- 48 On Economic Benefits and Fiscal Requirements of Moving from Unfunded to Funded Pensions, Robert Holzmann (LC/L.1012), 1997.
- 49 Eficiencia y equidad en el sistema de salud chileno, Osvaldo Larrañaga (LC/L.1030), 1997.
- 50 La competencia manejada y reformas para el sector salud de Chile, Cristián Aedo (LC/L.1031), 1997.
- 51 Mecanismos de pago/contratación del régimen contributivo dentro del marco de seguridad social en Colombia, Beatriz Plaza (LC/L.1032), 1997.
- 52 A Comparative study of Health Care Policy in United States and Canada: What Policymakers in Latin America Might and Might Not Learn From Their Neighbors to the North, Joseph White (LC/L.1033), 1997.
- 53 Reforma al sector salud en Argentina, Roberto Tafani (LC/L.1035), 1997.
- 54 Hacia una mayor equidad en la salud: el caso de Chile, Uri Wainer (LC/L.1036), 1997.

- 55 El financiamiento del sistema de seguridad social en salud en Colombia, Luis Gonzalo Morales (LC/L.1037), 1997.
- 56 Las instituciones de salud previsual (ISAPRES) en Chile, Ricardo Bitrán y Francisco Xavier Almarza (LC/L.1038), 1997.
- 57 Gasto y financiamiento en salud en Argentina, María Cristina V. de Flood (LC/L.1040), 1997.
- 58 Mujer y salud, María Cristina V. de Flood (LC/L.1041), 1997.
- 59 Tendencias, escenarios y fenómenos emergentes en la configuración del sector salud en la Argentina, Hugo E. Arce (LC/L.1042), 1997.
- 60 Reformas al financiamiento del sistema de salud en Argentina, Silvia Montoya (LC/L.1043), 1997.
- 61 Logros y desafíos de la financiación a la vivienda para los grupos de ingresos medios y bajos en Colombia, Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda (LC/L.1039), 1997.
- 62 Acesso ao financiamento para moradia pelos extratos de média e baixa renda. A experiência brasileira recente, José Pereira Goncalves (LC/L.1044), 1997.
- 63 Acceso a la vivienda y subsidios directos a la demanda: análisis y lecciones de las experiencias latinoamericanas, Gerardo Gonzales Arrieta (LC/L.1045), 1997.
- 64 Crisis financiera y regulación de multibancos en Venezuela, Leopoldo Yáñez (LC/L.1046), 1997.
- 65 Reforma al sistema financiero y regulación de conglomerados financieros en Argentina, Carlos Rivas (LC/L.1047), 1997.
- 66 Regulación y supervisión de conglomerados financieros en Colombia, Luis Alberto Zuleta Jaramillo (LC/L.1049), 1997. [www](#)
- 67 Algunos factores que inciden en la distribución del ingreso en Argentina, 1980-1992. Un análisis descriptivo, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1055), 1997.
- 68 Algunos factores que inciden en la distribución del ingreso en Colombia, 1980-1992. Un análisis descriptivo, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1060), 1997.
- 69 Algunos factores que inciden en la distribución del ingreso en Chile, 1987-1992. Un análisis descriptivo, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1067), 1997.
- 70 Un análisis descriptivo de la distribución del ingreso en México, 1984-1992, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1068), 1997.
- 71 Un análisis descriptivo de factores que inciden en la distribución del ingreso en Brasil, 1979-1990, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1077 y Corr.1), 1997.
- 72 Rasgos estilizados de la distribución del ingreso en cinco países de América Latina y lineamientos generales para una política redistributiva, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1084), 1997.
- 73 Perspectiva de género en la reforma de la seguridad social en salud en Colombia, Amparo Hernández Bello (LC/L.1108), 1998.
- 74 Reformas a la institucionalidad del crédito y el financiamiento a empresas de menor tamaño: La experiencia chilena con sistemas de segundo piso 1990-1998, Juan Foxley (LC/L.1156), 1998. [www](#)
- 75 El factor institucional en reformas a las políticas de crédito y financiamiento de empresas de menor tamaño: la experiencia colombiana reciente, Luis Alberto Zuleta Jaramillo (LC/L.1163), 1999. [www](#)
- 76 Un perfil del déficit de vivienda en Uruguay, 1994, Raquel Szalachman (LC/L.1165), 1999. [www](#)
- 77 El financiamiento de la pequeña y mediana empresa en Costa Rica: análisis del comportamiento reciente y propuestas de reforma, Francisco de Paula Gutiérrez y Rodrigo Bolaños Zamora (LC/L.1178), 1999.
- 78 El factor institucional en los resultados y desafíos de la política de vivienda de interés social en Chile, Alvaro Pérez-Iñigo González (LC/L.1194), 1999.
- 79 Un perfil del déficit de vivienda en Bolivia, 1992, Raquel Szalachman (LC/L.1200), 1999.
- 80 La política de vivienda de interés social en Colombia en los noventa, María Luisa Chiappe de Villa (LC/L.1211-P), Número de venta: S.99.II.G.10 (US\$ 10.0), 1999.
- 81 El factor institucional en reformas a la política de vivienda de interés social: la experiencia reciente de Costa Rica, *Rebeca Grynspan y Dennis Meléndez* (LC/L.1212-P), Número de venta: S.99.II.G.11 (US\$ 10.0), 1999.
- 82 O financiamento do sistema público de saúde brasileiro, *Rosa María Márques*, (LC/L.1233-P), Número de venta: S.99.II.G.14 (US\$ 10.0), 1999.
- 83 Un perfil del déficit de vivienda en Colombia, 1994, Raquel Szalachman, (LC/L.1234-P), Número de venta: S.99.II.G.15 (US\$10.0), 1999.

- 84** Políticas de crédito para empresas de menor tamaño con bancos de segundo piso: experiencias recientes en Chile, Colombia y Costa Rica, Günther Held, (LC/L.1259-P), Número de venta: S.99.II.G.34 (US\$10.0), 1999.

### Otras publicaciones de la CEPAL relacionadas con este número

- “Fortalecer el desarrollo: interacciones entre macro y microeconomía”. Libros de la CEPAL, N° 42 (LC/G.1898/Rev.1-P), 1996.
- “El financiamiento de la pequeña y mediana empresa en América Latina. Propuestas a partir de la experiencia de México”. Inscripción 90.211. ISBN. 956-7097-05-4. SRV Impresos S.A., 1994.
- “Equidad y transformación productiva: un enfoque integrado”. Libros de la CEPAL, N° 32 (LC/G.1701/Rev.1-P), 1992.

- 
- El lector interesado en números anteriores de esta serie puede solicitarlos dirigiendo su correspondencia a la Unidad de Financiamiento de la División de Comercio Internacional y Financiamiento para el Desarrollo, CEPAL, Casilla 179-D, Santiago, Chile. No todos los títulos están disponibles.
  - Los títulos a la venta deben ser solicitados a la Unidad de Distribución, CEPAL, Casilla 179-D, Santiago, Chile, Fax (562) 210 2069, [publications@eclac.cl](mailto:publications@eclac.cl).
  - **www:** Disponible también en Internet: <http://www.eclac.cl>

Nombre: .....
Actividad:.....
Dirección:.....
Código postal, ciudad, país: .....
Tel.: ..... Fax: ..... E.mail: .....