

ECUADOR

Debate

CONSEJO EDITORIAL

José Sánchez-Parga, Alberto Acosta, José Laso Ribadeneira,
Simón Espinosa, Diego Cornejo Menacho, Manuel Chiriboga,
Fredy Rivera Vélez, Jaime Borja Torres, Marco Romero.

Director: Francisco Rhon Dávila. Director Ejecutivo del CAAP
Primer Director: José Sánchez-Parga. 1982-1991
Editor: Fredy Rivera Vélez
Asistente General: Margarita Guachamín

ECUADOR DEBATE

Es una publicación periódica del **Centro Andino de Acción Popular CAAP**, que aparece tres veces al año. La información que se publica es canalizada por los miembros del Consejo Editorial. Las opiniones y comentarios expresados en nuestras páginas son de exclusiva responsabilidad de quien los suscribe y no, necesariamente, de ECUADOR DEBATE.

Se autoriza la reproducción total y parcial de nuestra información, siempre y cuando se cite expresamente como fuente a ECUADOR DEBATE.

SUSCRIPCIONES

Valor anual, tres números:

EXTERIOR: US\$. 30

ECUADOR: US\$. 9

EJEMPLAR SUELTO: EXTERIOR US\$. 12

EJEMPLAR SUELTO: ECUADOR US\$. 3

ECUADOR DEBATE

Apartado Aéreo 17-15-173 B, Quito - Ecuador

Fax: (593-2) 2568452

E-mail: caap1@caap.org.ec

Redacción: Diego Martín de Utreras 733 y Selva Alegre, Quito.

PORTADA

Magenta

DIAGRAMACION

Martha Vinuesa

IMPRESION

Albazu Offset



ISSN-1012-1498

ECUADOR DEBATE

56

Quito-Ecuador, agosto del 2002

PRESENTACION / 3-4

COYUNTURA

Ajuste fiscal y dolarización amenazan la recuperación / 5-18

Wilma Salgado

Fracaso modernizador y carencia de una política de descentralización / 19-24

Equipo Coyuntura CAAP

Auge y crisis en Estados Unidos / 25-48

José C. Valenzuela Feijóo

Conflictividad socio-política Marzo-Junio 2002 / 49-56

TEMA CENTRAL

¿Qué mismo es esa cosa llamada familia?:

Esbozo de los nuevos paradigmas comprensivos / 57-72

Hernán Reyes Aguinaga

Familia y educación doméstica: Quito en la primera mitad del Siglo XX / 73-86

Ana María Goetschel

"Cosas de mujeres" y "cosas de hombres": Género

y reciprocidad en el ámbito doméstico suburbano de Guayaquil / 87-108

Cristina Larrea Killinger

Heterogeneidad y Precarización de los hogares asalariados

en Argentina durante la Década del '90 / 109-126

Agustín Salvia y Silvana Tissera

Las familias ecuatorianas: Una mirada desde la clínica / 127-136

Miguel Angel Cardoso C.

ENTREVISTA

El radicalismo de los tzántzicos / 137-146

Entrevista a Ulises Estrella por Hernán Ibarra

El mundo patas arriba visto por Eduardo Galeano / 147-156

Entrevista realizada por Fernando Arellano Ortíz

DEBATE AGRARIO-RURAL

Formación de sistemas financieros rurales
en la crisis bancaria ecuatoriana / 157-174

Ramón L. Espinel

Sobre ética, política y ecologismo.

Sociedad civil y desarrollo sustentable en Ecuador / 175-198

Guillaume Fontaine

ANALISIS

El Plan Sur de México y sus efectos sobre la migración internacional / 199-210

Rodolfo Casillas R.

Publicidad y política / 211-220

Angel Rodríguez Kauth

Estrategias alternativas de desarrollo y globalización:

Lecciones para América Latina y el Caribe / 221-241

Mario González

CRITICA BIBLIOGRAFICA

Hacia una teoría de la asistencia internacional para el desarrollo / 221-242

César Montúfar

Comentarios Christian Freres / 243-248

DEBATE AGRARIO-RURAL

Formación de sistemas financieros rurales en la crisis bancaria ecuatoriana

Ramón L. Espinel*

El desconocimiento del sector financiero formal de las características propias de los mercados rurales, ha sido una de las principales causas de discriminación del crédito, no tan solo en términos intersectoriales, sino sobre todo dentro del mismo sector rural, donde es fácil encontrar empresas con acceso a crédito y hasta grandes productores accediendo a financiamiento formal. Pero resulta más difícil encontrar sujetos de crédito entre medianos agricultores y muy pocos, si algunos, en el caso de pequeños productores. La literatura sobre desarrollo económico abunda en la repetición lamentable de este tipo de situación y se la identifica como una de las causas principales del subdesarrollo.

A principios de los años 80, coincidiendo con la reunión del Fondo Monetario Internacional realizada en Toronto, se inicia la primera crisis global del sistema financiero mundial con el anuncio de México de su imposibilidad de pagar su deuda externa. Esta era la continuación de una crisis mayor, causada por un trastocamiento del sistema económico mundial como consecuencia de la elevación brusca de los precios del petróleo, el en-

durecimiento de las políticas monetarias de los países desarrollados, el incremento de la deuda de los países pobres, como consecuencia de la elevación de los tipos de interés internacionales; la caída del precio de las exportaciones de los países mas endeudados y un cambio radical en los flujos de capital, con grandes movimientos desde los países pobres hacia los países ricos.¹

Cuando la crisis llegó a Ecuador, aunque lento en adoptar los lineamien-

* Ph.D. en Economía de la Universidad de California, en Berkeley. Profesor de Economía en la Escuela Superior Politécnica del Litoral (ESPOL) y de Economía del Desarrollo en el Food and Resource Economics Department de la Universidad de Florida, Gainesville, Estados Unidos.

1 Estos temas han sido discutidos en una variedad de foros. Aquí se hace referencia a la Conferencia presentada por J. Stiglitz en Helsinki, en Enero de 1998.

tos de lo que más adelante se dio por llamar el Consenso de Washington², el país empezó a tomar medidas tendientes a la "modernización" del Estado a través de la afectación de variables claves en el funcionamiento de la economía.³ A partir de 1982 se empieza a debilitar el anclaje de los tipos de interés dejando un margen entre las tasas activas y pasivas del sistema bancario libre para la "negociación" por parte de los agentes económicos; también se establecen modificaciones en la determinación del tipo de cambio: rompiendo una estabilidad cambiaria que había durado por casi una década y media, iniciándose un proceso de pequeñas devaluaciones de la moneda nacional (mini-devaluaciones), que marcan el inicio de un proceso inflacionario que no podrá ser controlado en las siguientes dos décadas.

El primer impulso de liberalización, junto con la brusca salida de las instituciones financieras de los países desarrollados de los mercados de crédito inter-

nacionales que nutrían de capital de trabajo a las empresas ecuatorianas, protegidas por el Estado a través de un sistema de tipo de cambio fijo, genera una situación de insolvencia del sector privado que ahora enfrenta el requerimiento de repago de los créditos recibidos junto con el rápido deterioro de la moneda local. El Estado opta por diferir el ajuste asumiendo el riesgo de cambio de manera explícita mediante el instrumento que se denominó la "suetización". Esta medida tiene un efecto importante que se va a revelar en el largo plazo en la economía: al convertir las empresas su deuda hacia los bancos internacionales en una obligación para con el Estado, a través del Banco Central, pagadera a un plazo más largo⁴ y anclada a una paridad que traslada el riesgo cambiario al Estado, las empresas no deben desembolsar dineros para pagar sus deudas, con lo que su flujo de caja se altera, volviéndose extremadamente positivo. Esto va a ocasionar más adelante un aumento sustancial de la li-

2 El término se debe a John Williamson, un economista del Banco Mundial, promotor de la reunión de autoridades, funcionarios, profesionales, empresarios y académicos que se dio en Washington en 1990, para analizar un conjunto mínimo de políticas a seguir por los países pobres para salir del problema de endeudamiento. Estas políticas se resumen en diez preceptos: disciplina fiscal, prioridad del gasto público hacia temas sociales, reforma tributaria, tasas de interés positivas, liberalización del comercio, tipo de cambio de mercado, supresión de restricciones a la inversión de capitales extranjeros, privatización de empresas públicas, desregulación de la actividad económica y garantías a los derechos de propiedad.

3 Alberto Acosta y Jurgen Schuldt discuten los efectos del Consenso de Washington en la organización socio-económica del Ecuador de las últimas tres décadas.

4 Durante el gobierno de O. Hurtado el plazo de repago se fijó, de manera general, en tres años y este período se extendió luego, en el gobierno de L. Febres-Cordero, por dos años más.

quidez en el sector privado, frente al agravamiento del déficit fiscal, y es una de las causas del proceso inflacionario que afectará a la economía contribuyendo a desencadenar la crisis de los años noventa.

Ya para 1985 se habían liberado casi totalmente la tasa de interés y la tasa de cambios, las cuáles, aún manteniendo un cierto grado de control por el Estado, a través de la flotación sucia del tipo de cambio, fueron rápidamente avanzando hacia una liberalización total que culminaría con el paso radical a la eliminación de la moneda nacional bajo la adopción del así llamado "esquema de dolarización".⁵

Paralelamente a estas medidas de liberalización de variables macroeconómicas que afectaron sobre todo al sector monetario de la economía, también se promovió intensamente un argumento central del paradigma neoliberal: la reducción del tamaño del Estado, cuya realización, se arguyó, requería la inmediata privatización de las actividades estatales relacionadas con la producción de bienes y servicios masivos, tales como la electricidad, la telefonía, la explotación y exportación de recursos naturales, básicamente el petróleo, y hasta determinadas áreas de la educación.

Los intentos de privatización han fracasado tanto en magnitud como en velocidad, sobre todo por efecto de los

conflictos de intereses que se producen entre distintos sectores privados representados por grupos de poder al interior de los sucesivos gobiernos. También influyó la intensa oposición de gran parte de la sociedad civil, representada por gremios y organizaciones de base, en especial por asociaciones y sindicatos del sector público.

Desde los grupos de poder interesados se gesta una "cultura de la privatización"⁶ en la que de forma sistemática se responsabiliza a la incapacidad e ineficiencia del Estado como administrador por los desastrosos resultados en el manejo global de la economía.

El efecto producido, como consecuencia de esta ideologización de la acción del Estado sobre la economía, a partir de la cual se ha desarrollado una privilegiación del rol atribuido a la actividad privada y a la sociedad civil, ha sido la presión a ultranza por la reducción del tamaño del aparato estatal. Esto significa tanto la separación y liquidación masiva de empleados públicos, aún a pesar de la presión sobre el presupuesto fiscal, como a través de la práctica de ir transfiriendo algunas actividades propias del sector público al sector privado, tales como la comercialización de derivados del petróleo y la recolección de basura en algunas ciudades. Uno de los efectos más importantes, es que ha conducido al retiro paulatino de

5 Un análisis del significado de la dolarización aparece en el artículo de R. Espinel, *Después de la Dolarización*.

6 Este fenómeno se produce repetidamente en las economías de países menos desarrollados, como lo documenta A. Vázquez.

la acción pública en la transferencia de rentas hacia los sectores más desposeídos de la sociedad, a través de una reducción sostenida en la ejecución de servicios básicos y en la disminución de subsidios, mediante la llamada "sinceración" de precios, que afecta a la adquisición de bienes y servicios de primera necesidad.

Una consecuencia de los enunciados anteriores es la disminución de la presencia estatal en la transferencia de recursos monetarios directos hacia los distintos grupos sociales. Así, se ha reducido el gasto público en bienes de primera necesidad, como alimentos, medicinas y vestuario, que venía funcionando a través del sistema de almacenes populares, el cual fue desmantelado. Las cuentas del sector público dejan de ser manejados por organismos del Estado, tales como el Banco Central del Ecuador, el Seguro Social, el Banco Ecuatoriano de la Vivienda, como los más importantes. Ahora, los dineros de una buena parte del erario público se depositan directamente en el sector financiero privado. También se detiene el flujo de recursos monetarios al Banco Nacional de Fomento, el ente estatal del crédito a la agricultura y la pequeña industria, encargado del financiamiento de los medianos y pequeños productores, con lo cual el Estado deja a un lado la atención directa de requerimientos fi-

nancieros para la producción en los sectores rurales. La mayor parte de las transferencias y subsidios a los más pobres, así como las transferencias a favor de los gobiernos seccionales, ya no son canalizadas a través de los organismos públicos, pasan a ser canalizados por medio de instituciones privadas.

A partir de la renuncia del sector público, al manejo de estos recursos, se advierte una expansión monetaria en la economía, producida por el aumento del volumen de esos recursos manejados por el sector privado.⁷ Se presenta entonces, un fenómeno de crecimiento en la cantidad de los intermediarios financieros acompañado por movimientos de liberalización de los controles y de supervisión a las entidades de crédito, en parte porque su número creciente y la expansión de sus activos hacen muy difícil el seguimiento por las autoridades, pero también porque la presión de los organismos de crédito internacionales así lo exigen, en los programas de ajuste a los que el país se somete.

El efecto combinado del retiro del manejo de recursos monetarios por el sector público y la expansión inmediata de las instituciones financieras privadas provoca un incremento de la oferta de dinero, a través de la expansión de la base monetaria, sin que se haya producido un aumento de la producción real de la economía, incrementándose con

7 La razón por la que se produce este efecto se refiere fundamentalmente al hecho que el dinero se deposita en los bancos privados, donde inmediatamente se multiplica por el sistema fraccionario. Una explicación técnica del proceso, a través de modelos formales, aparecen el texto de Freixas y Rochet.

esto las presiones inflacionarias. La tasa de interés nominal tiene que elevarse, por la competencia a la que se enfrenta un número creciente de intermediarios financieros, ante una masa real de depósitos que no aumenta debido a que la producción está estancada.

El retiro del aparato público, en la canalización de recursos monetarios hacia las instituciones de gobierno estatal y seccional en los escenarios rurales, abre un espacio a las instituciones financieras formales: los bancos, sobre todo los más grandes, empiezan a operar con agencias y oficinas en este sector e inician la captación de depósitos de las instituciones públicas locales, promocionándose como alternativa para los distintos tipos de agentes, que caracterizan las relaciones económicas de las pequeñas ciudades y poblaciones alejadas de los centros urbanos dominantes. Evidenciando, lo que ahora es comúnmente aceptado en la literatura, sobre todo en temas de desarrollo económico enfocados al sector rural que la actividad financiera formal es atraída por la existencia de importantes masas de ahorro rural, con una perspectiva de captación paradójicamente menos cara que la que se observa en los centros urbanos.⁸

Esta presencia de intermediarios financieros formales en los medios rurales, significa un cambio importante en la institucionalidad del sector.⁹ Sobre todo porque se desarrolla a la par de una nueva experiencia de monetización, que tiene lugar como consecuencia de la liberación de recursos provenientes del sector público, a la que hemos aludido. Este hecho parece tener singular importancia en la Costa ecuatoriana, donde los campesinos y pequeños productores agrícolas, habían experimentado un primer impacto de monetización de sus economías, como producto del proceso de reforma agraria que se llevó a cabo en la primera mitad de la década de los años setenta.¹⁰

El deseo de captar los dineros que empiezan a circular con mayor intensidad en las poblaciones, lleva a los bancos a instalar sus operaciones en lugares que antes se hubiesen considerado demasiado apartados, con lo que se abren una serie de servicios bancarios locales, desde depósitos a la vista con cuentas corrientes que implican un aumento de la velocidad de circulación del dinero, hasta cuentas de ahorro, ofreciendo atractivos pagos por los depósitos, pasando por otros servicios bancarios que dan lugar a una dinámica nueva en los

8 El trabajo de Otero y Rhyne, así como los argumentos de D. Adams et al. explican estos efectos.

9 Un análisis del proceso mediante el cual se generan estos cambios en la "institucionalidad" del sector rural se puede ver en R. Espinel: *The Modernization of Ecuadorean Agriculture*.

10 El efecto de monetización de las economías rurales, sobre todo en la costa ecuatoriana, es estudiado por Espinel en el documento *CESA, los Campesinos y la Comercialización*.

medios rurales. El uso del cheque se generaliza como medio de pago, aún entre campesinos que recién se aproximan a los mercados financieros desarrollándose en torno a esta nueva forma de institucionalidad rural.

En efecto, se trata de una nueva institucionalidad, ya que los mecanismos tradicionales de manejar el valor de las mercancías, incluido el trabajo humano, se trastocan rápidamente en la medida que se expande la monetización y se desarrollan nuevos medios para manejarla.¹¹

Por otra parte, dada la liberación de las tasas de interés que permite a la banca formal operar con tipos altos, se aprovecha la existencia previa de tasas altas en los medios rurales, en los que tasas del treinta por ciento mensual han sido comunes.¹² La banca formal se interesa en operar con créditos, especialmente orientados a las pequeñas actividades empresariales de los pueblos, pero también se realizan operaciones en la agricultura con campesinos medios y pequeños terratenientes locales.

Asimismo, en la medida en que se han abierto nuevos espacios de captación de dinero, ya que se movilizan recursos provenientes del ahorro rural en forma sostenida y creciente, también toman una mayor presencia organizaciones privadas no gubernamentales, fundaciones y otras instituciones de origen religioso, gremial o de acción social, que logran expandir su operación y ofrecen mayores cantidades de recursos en forma de crédito para la producción agrícola, especialmente orientados a los pequeños productores campesinos.¹³

El nuevo orden institucional, permite hablar de la aparición de mercados financieros más formales que sustituyen casi totalmente a los mercados informales que operaban a través de intermediarios individuales que, aunque de manera limitada hasta este momento, habían sido casi los únicos proveedores de dinero o valores en especie destinados a financiar las actividades productivas.

Por otra parte, la devaluación continua del tipo de cambio¹⁴ produjo una mayor competitividad para la produc-

11 Al respecto, ver P. Bardhan: *The Economic Theory of Agrarian Institutions*. También ver Dejanvry y Sadoulet: *Concepts for an Approach to Rural Development in Mexico and Central America*.

12 Quiénes han tenido experiencias relacionadas a sistemas de crédito rural conocen ampliamente de la existencia de tasas de interés elevadas muy por encima de las tasas observadas en los sistemas financieros formales. Un buen análisis de porque se produce este fenómeno y su implicancia en las economías rurales se encuentra en D. Adams (et al.).

13 Estos procesos son consecuencia de la liberación de recursos que se supone se originan por acciones del Estado. Al respecto ver el libro de Peter Timmer, *Agriculture and the State*.

14 El inicio del proceso devaluatorio en el Ecuador es analizado por R. Espinel, en *La Inflación en la Economía Ecuatoriana: sus Causas y Efectos*.

ción ecuatoriana, lo que mejora los términos de intercambio del sector agrícola, incluyendo las pequeñas unidades de producción campesinas, como es el caso del arroz y del maíz, que mantuvieron un auge de precios altos por un período importante.

Sin embargo, a pesar de esta aparente bonanza económica, el proceso en el que se va desarrollando la economía apunta a la generación de dos grandes conflictos desde el punto de vista del equilibrio global. En primer lugar, el retiro del sector público del manejo directo de recursos monetarios, agudiza la existencia del déficit fiscal estructural a la economía ecuatoriana poniéndolo en evidencia. En segundo lugar, el proceso devaluatorio sostenido monetiza aún más la economía. La combinación de ambas manifestaciones produce un proceso inflacionario que adhiere a la estructura misma de la economía ecuatoriana, con lo cual la elevación de precios adquiere una presencia permanente durante las dos décadas previas al inicio del nuevo milenio, con tasas de inflación que registran hasta

tres dígitos en los últimos tres años del período.

La elevación del nivel de precios por las dos razones anotadas es, en definitiva, causada por un excedente de liquidez en la economía, ya que la producción real no está creciendo al mismo ritmo que la masa monetaria. El Banco Central no tiene un instrumento más adecuado para retirar este excedente y, por tanto, se ve en la necesidad de instaurar operaciones de mercado abierto a través de intervenciones que realiza en las denominadas "mesas de dinero", con las cuales afecta a la tasa de interés incrementándola mediante retiros bruscos de dinero, aunque el sistema mantiene una alimentación creciente del mismo por la combinación de déficit y devaluación constante. El resultado de este proceso es el aumento continuo de las tasas de interés.¹⁵

Hacia mediados de 1995 se empieza a evidenciar el problema al que está yendo el sistema financiero.¹⁶ Las crisis puntuales que se producen por efecto del conflicto fronterizo a principios del año, seguido por un problema energético que afecta al país, provocan situacio-

15 Una buena descripción de procesos similares se encuentra en McKinnon, *Money and Capital in Economic Development*.

16 Después de la expedición de la *Ley General de Instituciones del Sistema Financiero* en Mayo de 1994, se produjo una proliferación de instituciones financieras que pasaban, en muchos casos, de una operación al margen de la ley a una vida autenticada por las nuevas disposiciones legales. Esta ley, al mismo tiempo que reconocía e incorporaba al sistema financiero ecuatoriano un gran número de formas de operación, también levantó una serie de restricciones que permitieron una "mas libre" operación del sistema. Un excelente análisis de la teoría que subyace este tipo de decisiones de política lo ofrece Stiglitz en su ya clásico artículo *The role of the State in Financial Markets*.

nes de insolvencia en las primeras instituciones financieras,¹⁷ iniciando quiebras y escándalos que se agudizan en 1996 y que no parará hasta el momento actual.

En el sector rural se produce una repercusión inmediata. Las instituciones que entran en problemas tienen una amplia red de oficinas en las ciudades y poblaciones ubicadas en el sector rural, muchas de las cuales tienen que cerrar sus puertas. Al cesar sus operaciones, ocasionan una interrupción en el flujo monetario de los negocios y de las actividades productivas y de consumo de las personas, afectando el normal desenvolvimiento de la vida local. Esto se generaliza cuando, ante la imposibilidad de controlar la crisis, el gobierno toma la decisión de congelar los depósitos privados de manera indefinida, causando gran incertidumbre y malestar.

El impacto de lo ocurrido al sistema financiero del país tiene repercusiones distintas según se lo observe en el sector urbano o en el sector rural. En el primero, donde las unidades de producción y consumo, esto es empresas y familias, respectivamente, están bastante bien di-

ferenciadas, el efecto de una interrupción brusca en el flujo de dinero es mayor; esto sucede porque la satisfacción del mayor número de necesidades básicas está totalmente monetizada. De manera diferente, en las comunidades rurales, donde la unidad de producción está muy fuertemente vinculada a la familia, la interrupción del flujo monetario puede traer efectos menos dramáticos; de hecho, las relaciones sociales, incluyendo las que llevan al consumo para satisfacer necesidades básicas, se encuentran mucho menos monetizadas. Aún los requerimientos financieros desde el punto de vista de unidades productivas rurales pueden ser menores, o incluso encontrar sustitutos alternativos, como una consecuencia del hecho que, por lo general, los recursos crediticios en los medios rurales han sido más escasos o, la mayor parte de las veces, inexistentes.¹⁸

Se produce una gran desconfianza hacia las instituciones financieras formales. Esta desconfianza, presumiblemente mayor en los sectores rurales a los cuales se supone con mayor adversión al riesgo,¹⁹ ocasiona que gran par-

17 En mucho una consecuencia de problemas de flujo de caja y requerimientos de reservas por créditos peligrosos; esta situación se desencadena a continuación de quiebras fraudulentas en empresas de gran tamaño tanto en Quito como en Guayaquil.

18 Hay abundante documentación de este fenómeno característico de las sociedades rurales, desde las experiencias en las que se fundamenta el modelo del Grameen Bank (H. Todd) hasta trabajos recientes sobre modelos de organización alternativos para comunidades agrarias, como los que aparecen en los trabajos compilados por J. Jenkins y en el libro de Eugene Versluisen.

19 Al respecto ver el trabajo de J. Roumasset, *Rice and Risk*, en una perspectiva de análisis con modelos neoclásicos. Un enfoque desde la Economía Política se lo puede encontrar en S. Popkin: *The Rational Peasant*.

te de los dineros, en manos de las personas se mantengan alejados de los bancos y más bien sean guardados de manera individual, reacción alimentada por la expedición de una ley que graba con un impuesto a los depósitos del público en el sistema financiero formal. Si bien el objetivo principal y anunciado de esta ley estaba encaminado a obtener ingresos fiscales rápidos y en cantidades considerables, el impacto inmediato en la economía fue la disminución de la velocidad de circulación del dinero y por tanto un incremento de la tasa inflacionaria,²⁰ alimentando aun más la desconfianza al sistema económico en general y al sistema financiero en particular.

Como resultado de esta situación, una buena parte de los requerimientos financieros para la producción en el sector rural han quedado desatendidos, provocando interrupciones en los flujos de pagos de las transacciones agrícolas, tanto en lo que respecta al manejo de los gastos propios de la producción, como en la manipulación de cosechas y de los costos de comercialización. La reducción de actividades en los mercados de dinero, que se habían desarrollado en los sectores rurales, también afecta las demás actividades típicas del entorno, tanto a los pequeños negocios establecidos en los pueblos, como a las

necesidades familiares de ahorro y manejo de recursos monetarios para la vida cotidiana. Este último aspecto de la organización rural es crucial para entender el funcionamiento de los mercados financieros que se desarrollan y operan en el entorno. Hay abundante evidencia respecto al hecho de que las facilidades para manejar el ahorro rural, son tanto o más importantes que la presencia de facilidades para la canalización de créditos en el sector. Es reconocido que gran parte de la producción de las pequeñas unidades campesinas tiene que recurrir al autofinanciamiento de sus necesidades financieras, dado el escaso acceso a mercados de crédito formales, aparejado a la discontinuidad con que se presentan los flujos monetarios como consecuencia de la estacionalidad de las cosechas agrícolas.²¹

Por ello, de manera simultánea a la reducción de la presencia de intermediarios financieros formales en el sector rural, deben aparecer formas institucionales capaces de suplir la carencia de servicios para el manejo de recursos monetarios. La evidencia empírica muestra que las actividades agrarias de los pequeños y medianos productores, campesinos, finqueros y pequeños terratenientes, continúan aún sin la presencia de los bancos e instituciones de intermediación de origen urbano que

20 Los modelos á la Taylor explican esto.

21 Es sumamente ilustrativa en este respecto la discusión que desarrollan Otero y Rhyne en el capítulo primero (*Financial Services for Microenterprises: Principles and Institutions*) del libro citado en la bibliografía.

han estado operando en los sectores rurales.²² Si bien existen mecanismos financieros propios presentes en el sector desde mucho tiempo atrás, éstos van evolucionando y adaptándose a las condiciones cambiantes de la economía global. Por efectos de lo que Castells²³ llama el desbordamiento de los sistemas, aún sectores menos desarrollados política, económica y socialmente, son capaces de aprehender tecnologías de comunicación y producción por el contacto con otros niveles o estratos de la sociedad. Algo de esto parece estar sucediendo en el sector rural ecuatoriano, en lo que tiene que ver con la organización de los mercados financieros locales.

En el ámbito de trabajos que se están realizando en las provincias de Guayas, El Oro y Los Ríos, en la costa ecuatoriana, y en las regiones costeras y de estribaciones de cordillera de las pro-

vincias serranas de Azuay, Bolívar, Chimborazo y Cotopaxi,²⁴ se observa que han aparecido, se han desarrollado y se han fortalecido, tanto en crecimiento cuantitativo como en aspectos cualitativos, nuevas modalidades de intermediación financiera, que de alguna manera intentan llenar los espacios dejados por instituciones financieras formales que responden al sistema bancario del sector urbano.

La hipótesis de la investigación, que se inicia con este trabajo, es que estas modalidades constituyen una nueva institucionalidad que forma de por sí un sistema financiero rural, el cual parecería estar articulándose a partir de formas tradicionales de manejo de recursos financieros en el sector, esto es intermediación directa y no especializada, asociaciones de tipo comunal o familiar, cooperativas de ahorro y crédito y sistemas de crédito que vinculan a pequeños

22 Experiencias en otras economías agrarias en zonas subdesarrolladas corroboran dos aspectos importantes que subyacen a la discusión que se desarrolla en este artículo. Por una parte, es un hecho generalizado que la actividad agrícola, aún al nivel de agricultura de subsistencia, requiere de fondos de proveniencia externa a la unidad productiva; esto sobre todo por el hecho de la estacionalidad que caracteriza a la producción agrícola, acompañada de la falta de un flujo de caja entre cosecha y cosecha. Por otro lado, aún en situaciones de ausencia de crédito formal y/o informal, las unidades de producción siempre encuentran las formas de obtener recursos financieros. Un buen análisis de los dos aspectos mencionados aparece en K.P. Padmanabhan, *Rural Credit*.

23 Ver el tomo primero de su obra más reciente, citado en la bibliografía de este trabajo.

24 En Mayo del año 2000 un equipo integrado por R. Espinel, J.M. Domínguez y B. Botero realizaron un trabajo de evaluación de las Cooperativas de Ahorro y Crédito Rurales que operan en la red del Centro Andino de Acción Popular -CAAP-, ubicadas en localidades de la costa y la sierra ecuatoriana. Este trabajo se origina, en parte, en experiencias recogidas en aquella evaluación. Actualmente, el autor de este artículo está desarrollando una investigación sobre la formación y funcionamiento de mercados financieros rurales a partir de esa experiencia.

comerciantes como "financistas" de también pequeñas producciones rurales.²⁵

El sistema financiero, al que se refiere el párrafo anterior, tiene una característica que lo distingue de lo que conocíamos en los medios rurales hace ya casi tres décadas, cuando se desarrolló un aparato productivo, en el nuevo marco de las relaciones de producción agrarias, formada a partir de los procesos de reforma agraria, que afectaron de una manera más drástica a la costa ecuatoriana.²⁶

Este es el momento, en el que, las formas institucionales del manejo de flujos financieros, a través de intermediarios informales, que sustituyeron en gran parte al control ejercido por el capital financiero de terratenientes y hacendados, perdieron poco a poco presencia por la introducción de intermediarios más formales. Inicialmente las llamadas "organizaciones no gubernamentales", cuya operación se realiza a través de modelos pioneros como el que implementó la Central Ecuatoriana de Servicios Agrícolas (CESA)²⁷ desde la primera mitad de la década de 1970. Con el pasar de los años, y como consecuencia de los cambios en la economía

que se detallaron con anterioridad, estos modelos y aquellos intermediarios fueron cediendo el espacio a los intermediarios formales del sistema financiero de los centros urbanos, esto es, bancos y compañías financieras que se acercaron al sector rural y llenaron los espacios de ese mercado.

La nueva institucionalidad, que hoy surge ante la crisis que afecta al sistema financiero formal, toma en parte los aspectos informales que se han mantenido vigentes en el manejo de recursos monetarios, esto es, el ahorro y el crédito en la sociedad rural, pero, de una manera que aún requiere ser determinada, los combina con procedimientos que recogen una institucionalidad organizada sobre la base de modelos de manejo financiero de organizaciones más formales, por así identificar a las formas bancarias típicas de las sociedades más desarrolladas y que comprenden a aquellas instituciones que están sometidas a algún tipo de control por el organismo especializado del Estado, la Superintendencia de Instituciones Financieras.²⁸

Así, vemos tomar auge a instituciones que, habiendo existido por varios años, a veces incluso décadas, ahora se convierten en el centro de la actividad

25 Una caracterización y tipología de este tipo de efectos en el contexto del "mundo financiero" rural se encuentra en el trabajo de Von Pishke, *Finance at the Frontier*.

26 Al respecto, ver el trabajo de R. Espinel, *The Modernization of Ecuadorean Agriculture*.

27 Ver *CESA: una experiencia en Desarrollo Rural*, documento publicado por la Central en 1974; al respecto del modelo también el trabajo de Espinel: *Cesa, los Campesinos y la Comercialización*.

28 El trabajo que presentan Otero y Rhine al respecto hace una excelente recopilación de los métodos que se están desarrollando en sistemas financieros que pasan de la "informalidad" a la formalidad.

financiera en las comunidades rurales. Un ejemplo es el que presentan las cooperativas de ahorro y crédito rurales (CRACs), y organizaciones tales como fundaciones, Cajas de ahorro comunales, que se forman en los propios medios rurales para administrar recursos de crédito de organizaciones campesinas.²⁹

Estas instituciones reproducen algunos sistemas de manejo y control de la banca formal, pero se caracterizan por ser propias del medio en el que operan. Tienen como sus estamentos de decisión y administración, a miembros de las propias comunidades y localidades en las que se encuentran. Su clientela es muy variada, ya que incluye desde los pequeños campesinos pobres hasta campesinos medios e incluso pequeños terratenientes, pequeños empresarios y comerciantes locales, además de profesionales libres y profesores rurales. También es una característica de ellas, el no estar sometidas al mismo organismo de control que supervisa la operación de la banca formal. En este sentido, constituyen organizaciones cerradas cuya operación está limitada a los individuos que se encuentran asociados. Aunque esto pudiese parecer una limitación, en la práctica es fácilmente superada por cuanto los mecanismos de asociación son sumamente sencillos y abiertos, de

forma que no representan un costo de transacción mayor para los usuarios.³⁰

Tal vez la distinción que concita la mayor atención, en el estudio de estas instituciones, es la especial forma de relación que se da entre los propietarios de la organización propiamente dicha y los usuarios de sus servicios.

Este es un aspecto importante de diferenciación con las llamadas organizaciones formales, pues en todos los manuales respecto a la operación segura de los bancos y financieras privadas, en lo que se llama el conjunto de reglas de prudencia bancaria, la distinción entre propietarios y usuarios, es uno de los principales aspectos que se observa y que, aunque poco se cumple, está considerado como precepto riguroso de salud y solvencia financiera.³¹

En las organizaciones observadas se repite una característica diferencial de gran importancia: los propietarios de las organizaciones y de sus activos y los usuarios de sus servicios, desde depósitos hasta créditos e inversiones, no se diferencian entre sí.³² Incluso sus administradores, aunque tienden a profesionalizarse y provenir de afuera, son en gran número habitantes de la localidad y vinculados por lazos de parentesco y participaciones asociativas en negocios. Tampoco son aparentes muchas restricciones con respecto a que, los adminis-

29 Al respecto ver el artículo de M. Maya.

30 Ver Espinel, Domínguez y Botero, *op. cit.*

31 Uno de los trabajos recientes que se puede revisar al respecto es el de Dewatripont y Tirole.

32 Ver Espinel, Domínguez y Botero, *op. cit.*

tradores y los directivos, participen en el uso de los servicios ofrecidos. Este tema, que en el análisis de las instituciones financieras formales tendría una seria advertencia de peligro, al contrario en las organizaciones que aparecen en los sectores rurales constituye una de sus fortalezas.³³

Otra característica importante, de esta nueva forma de institucionalidad, es el vínculo que parece empezar a establecerse entre las instituciones rurales que hemos descrito y las instituciones formales bancarias no rurales que ofrecen recursos a las primeras a cambio de asegurar depósitos provenientes del ahorro rural.³⁴

Existe desde hace tiempo, evidencia de una relación entre las instituciones financieras formales, cuyas oficinas principales se encuentran localizadas en los centros urbanos en los países subdesarrollados, y sistemas informales de intermediación financiera en los sectores apartados que constituyen el medio rural.³⁵ Es bien conocida la capacidad de generación de un excedente rural que, de una manera u otra, es extraf-

do del medio hacia los centros urbanos, aunque la mayor parte de las veces el mecanismo de transmisión no es claramente identificado.

Esto ha dado lugar por mucho tiempo, a la controversia sobre la existencia y la magnitud de una masa de ahorro rural. Dejando a un lado la discusión sobre el tema, resulta obvio que el medio a través del cual este excedente de liquidez va hacia los centros urbanos es el sistema bancario. Trabajos como los que se citan en la bibliografía al final de este artículo explican con mayor detalle la manera como esto sucede: en ocasiones a través de mecanismos que atraen a los depositantes rurales hacia las oficinas bancarias en los centros poblados principales, otras veces a través de agentes que actúan como intermediarios financieros móviles en las áreas rurales, o, como ahora parece generalizarse, estableciendo presencia directa con oficinas operando en los poblados en medio del campo.

Lo que es cierto es que, los intermediarios formales miran con interés a los medios rurales como una fuente de fon-

33 Al respecto, anecdóticamente se puede citar el caso de una organización que fue víctima de un robo, con lo que perdió una importante suma que podía poner en peligro su estabilidad y solvencia. El hecho fue conocido y comentado por toda la comunidad, pero en lugar de causar pánico y corridas de depósitos como hubiese ocurrido en similar situación en un banco formal, concitó la concurrencia de los miembros para mantener sus depósitos e incluso aumentarlos, al tiempo que los usuarios de crédito aceptaban la demora en desembolsos comprometidos.

34 Este es un tema central de la investigación que está desarrollando el autor.

35 Existe abundante literatura que recoge tanto experiencias de casos como del desarrollo de aspectos teóricos. Se puede encontrar referencias al tema en el libro citado de Otero y Rhyne. También es una referencia el trabajo temprano presentado en la recopilación de artículos de J.D. Von Pischke, Dale W. Adams y Gordon Donald.

dos de captación, ya que la diferencia de las tasas pasivas que pueden obtener entre el campo y la ciudad hace atractiva tal actividad. Asimismo por el efecto de diferenciales de tasas, se hace interesante la colocación de recursos en forma de créditos en los medios rurales; pero aquí las instituciones formales se topan con dificultades propias del enfrentamiento entre la cultura urbana, a la que ellas responden, y la cultura rural, propia de los medios dedicados a la producción agrícola.³⁶

Tanto desde una perspectiva teórica, como por sus beneficios prácticos, y que de ninguna manera se agota en este artículo, lo que forma parte de la agenda del autor, lo que sí conviene resaltar aquí es que, sobre todo a partir de la crisis del sistema bancario formal, presente en el Ecuador durante los últimos cinco años, es observable una forma de vinculación que se da, a través del reconocimiento por parte de las instituciones formales, de estas nuevas formas de intermediación que, siendo propias de los medios rurales, presentan una operación en volúmenes crecientes, tanto en la captación de depósitos monetarios cuanto en la colocación de créditos de tamaños que van desde pequeños hasta medianos, y que en número son significativos.³⁷

La operación de estos nuevos intermediarios³⁸ permite la transmisión or-

ganizada de recursos desde el medio rural hacia los urbanos, en el sentido de que no significa simplemente una transferencia de fondos, cual sifón desde el campo hacia la ciudad, sino que responde a un sistema más complejo en el que los intermediarios urbanos captan el recurso, pagan por él (con lo que la ganancia se realiza igual en el sector rural), pero queda un fondo disponible para uso por la clientela rural de donde se originaron los depósitos, en la medida en que pueden ser retirados de acuerdo a los requerimientos del intermediario local.

Esta forma de articulación del mercado financiero en cuestión tiene una importancia significativa en el momento de una crisis del sistema bancario, donde un gran número de instituciones ha desaparecido, ya que permite una captación de recursos, de volumen apreciable, que permite una relativa estabilidad a la operación financiera formal.

El sistema puede aún ser más importante si se entiende que existen complementariedades significativas, entre los intermediarios urbanos tradicionales y los emergentes intermediarios rurales. Uno de los aspectos importantes es la estacionalidad propia de las comunidades y sociedades agrarias. A diferencia de la operación típica de los medios urbanos, donde los depósitos y los retiros se realizan con una frecuencia casi inin-

36 Al respecto, leer la interesante caracterización que hace Binswanger sobre los medios rurales.

37 Ver Espinel, Domínguez y Botero.

38 Los llamo nuevos en el sentido que utiliza Milton Maya, op. cit.

terrumpida, los mismos en los medios rurales están caracterizados por la temporalidad de las cosechas y por diferentes requerimientos de flujos de caja en los negocios agrícolas, está además el que los modos de consumo de las familias rurales contrastan significativamente con aquellos que se observan en las familias asentadas en los centros urbanos.³⁹

Es también significativo el que las operaciones propias de la agricultura, marcadamente diferentes a las de la producción industrial o a las actividades de comercio y servicios urbanos, han provocado una permanente desconfianza a los sistemas de crédito originados en las instituciones formales asentadas en las ciudades. La razón de la cautela que caracteriza a los bancos, para la operación con la agricultura, se fundamenta en el desconocimiento de las condiciones que determinan a esa actividad. En una primera mirada al sector, por efecto de la aversión al riesgo del negocio bancario, lo que sobresale sobre todo es el peligro de la actividad: clima, mercados, inestabilidad social. Si a esto se suma la distancia y la dispersión que caracterizan a las unidades de producción agrícola, se entiende porqué hay una general resistencia a la operación con este sector. De ahí que la mayoría de los créditos entregados por

el sistema formal a la agricultura son, en general, créditos urbanos, ya que son otorgados a clientes que tienen otras operaciones principales fuera de la agricultura, o que ofrecen colaterales de fácil acceso y realización garantías hipotecarias sobre propiedades urbanas, u otras formas de valores liquidables por medios conocidos en los sistemas financieros.

El desconocimiento del sector financiero formal de las características propias de los mercados rurales, ha sido una de las principales causas de discriminación del crédito, no tan solo en términos intersectoriales, sino sobre todo dentro del mismo sector rural, donde es fácil encontrar empresas con acceso a crédito y, aunque en menor cuantía, hasta grandes productores accediendo a financiamiento formal. Pero resulta más difícil encontrar sujetos de crédito entre medianos agricultores y muy pocos, si algunos, en el caso de pequeños productores. La literatura sobre desarrollo económico abunda en la repetición lamentable de este tipo de situación y se la identifica como una de las causas principales del subdesarrollo.⁴⁰

Las nuevas formas de institucionalidad financiera en el sector rural a las que nos referimos en este artículo, tienen la ventaja de haberse formado al interior del propio medio rural. Esto signi-

39 Ver el estudio de unidades de producción y consumo utilizando métodos econométricos que realiza Deaton (*The Analysis of Household Surveys*) es ilustrativo sobre este aspecto.

40 Un análisis interesante sobre el efecto de la falta de acceso a crédito en un modelo formal, en el marco de la Teoría de las Innovaciones Inducidas, es el que aportan Delanvry, Fañchamps y Sadoulet en el artículo sobre costos de transacción en la agricultura.

fica sobre todo conocimiento y relación directa e inmediata con las personas y con las actividades que éstas realizan, lo que permite a sus administradores incluso establecer vínculos con negocios relacionados a la actividad agrícola, como por ejemplo: el comercio de insumos para uso productivo, alimentos y medicinas para los miembros de las familias rurales, servicios como talleres y otras actividades propias de los encadenamientos internos del sector.⁴¹

Esto tiene gran trascendencia en el tipo de operación crediticia a la que da lugar. Si un incentivo importante para el funcionamiento de un sistema de crédito, es el marco institucional que se debe establecer para mantener la operación, entre límites razonables de seguridad en términos de prudencia bancaria, un aspecto decisivo para el diseño de tal marco es la información y conocimiento del ambiente en que tal sistema debe operar. Como se indicó antes, esta falta de información es en gran parte responsable de la no presencia de sistemas financieros formales en los sectores rurales, especialmente en áreas que concentran mayoritariamente a pequeños productores.

Las instituciones financieras que se están desarrollando en el sector rural ecuatoriano, representan la ventaja del conocimiento de las localidades en las

que operan, cubriendo de esta manera una gran brecha que impide normalmente el desarrollo de sistemas crediticios agrícolas. En este sentido tiene valor la formulación de una hipótesis que establezca una correlación positiva entre el crecimiento y desarrollo de las nuevas instituciones financieras rurales y los intermediarios tradicionales del sistema bancario nacional. Hacia ello, es necesario entender el funcionamiento de este novedoso sistema financiero, pues su fortalecimiento y permanencia pueden significar una nueva forma de la organización rural.

Bibliografía

- Acosta, A. Y J. Schuldt
1999 *La hora de la Reactivación*, Colección Dialogando con los líderes ecuatorianos del siglo XXI, No.6. ESPOL. Guayaquil, Noviembre.
- Adams, D. W., D. H. Graham and J. D. Von Pischke
1984 *Undermining Rural Development with Cheap Credit*. Westview Special Studies in Social, Political, and Economic Development. Boulder, Colorado.
- Bardhan, P.
1989 *The Economic Theory of Agrarian Institutions*. Clarendon Press, Oxford.
- Bardahn, P. y C. Udry
1999 *Development Microeconomics*. Oxford University Press.

41 Una de las mayores potencialidades de la teoría de los encadenamientos sectoriales, propuesta por Hirschman, es precisamente la capacidad de generar negocios productivos, con efectos multiplicadores en el ingreso de las localidades propias de un sector, a través de la red de actividades que se generan como consecuencia del desarrollo de una actividad económicamente productiva principal.

- Bingswanger, H.P.
1995 *Predicting Institutional Change: What Building Blocks Does a Theory Need?* en B.M. Koppel, *Induced Innovation Theory and International Agricultural Development*. The Johns Hopkins University Press. Baltimore.
- Castells, M.
2000 *The Informational Age: Economy, Society and Culture. Volume I: The Rise of the Network Society*, Second Edition. Blackwell Publishers.
- Deaton, A.
1997 *The Analysis of Household Surveys: A Microeconomic Approach to Development Policy*. A World Bank Publication. The Johns Hopkins University Press. Baltimore.
- Deaton, A. y J. Muellbauer
1982 *Economics and Consumer Behavior*, Cambridge University Press.
- De Janvry, A., M.
1995 Fafchamps y E. Sadoulet. *Transaction Costs, Public Choice, and Induced Technological Innovations*, en B.M. Koppel, *Induced Innovation Theory and International Agricultural Development*. The Johns Hopkins University Press. Baltimore.
- De Janvry, A. (ed.)
2001 *Access to Land, Rural Poverty, and Public Action*. Oxford University Press. Marzo.
- De Janvry, A. y E. Sadoulet
2001 *Concepts for an Approach to Rural Development in Mexico and Central America: Regional Development and Economic Inclusion*. Trabajo preparado para el taller regional del BID, "Desarrollando la Economía Rural de Puebla a Panamá". Ciudad de Guatemala, Marzo 5 - 7.
- Dewatripont, M. and J. Tirole
1994 *The Prudential Regulation of Banks*. MIT Press. Cambridge, Mass.
- Eggertson, T.
1990 *Economic Behavior and Institutions*. Cambridge University Press.
- Espinel, R.
1975 *CESA, los campesinos y la comercialización*. Documento mimeografiado. Quito.
- Espinel, R.
1984 *La inflación en la economía ecuatoriana: sus causas y efectos*. Informe preparado para Análisis Semanal. Guayaquil.
- Espinel, R.
1991 *The Modernization of Ecuadorean Agriculture*. Disertación doctoral, Universidad de California, Berkeley. UMI, Ann Harbor, Michigan.
- Espinel, R.
2000 *Después de la Dolarización*. ESPOL Propuestas, revista de publicación mensual. Año 3, No. 9, Octubre.
- Espinel, R., J.M. Domínguez y B. Botero
2000 *Evaluación del Proyecto: Fortalecimiento de los Sistemas Financieros Rurales*. Centro Andino de Acción Popular. Quito, Mayo.
- Freixas, X. y J.C. Rochet
1999 *Microeconomics of Banking*. The MIT Press. Cambridge, Massachusetts.
- Hirschman, A. O.
1958 *The Strategy of Economic Development*. Yale University Press. New Haven, CT.
- Jenkins, J. (ed.)
1988 *Beyond the Informal Sector. Including the Excluded in Developing Countries*. A Sequoia Seminar Publication. Institute for Contemporary Studies, San Francisco, California.

- Maya, M.
2000 *Las Pequeñas Cooperativas Rurales: Surgió un Nuevo Actor Económico*. Proyecto de Fortalecimiento de Sistemas Financieros Rurales. Centro Andino de Acción Popular. Quito.
- McKinnon, R.
1973 *Money and Capital in Economic Development*. Brookings Institution. Washington, D.C.
- Otero, M. y E. Rhine
1994 *The New World of Microenterprise Financing: Building healthy financial institutions for the poor*. Intermediate Technology Publications, published by Kumarian Press. Estados Unidos.
- Padmanabhan, K.P.
1996 *Rural Credit*. Intermediate Technology Publications. London.
- Sadoulet, E. y A. De Janvry
1995 *Quantitative Development Policy Analysis*. The Johns Hopkins University Press.
- Stiglitz, J.
1994 *The Role of the State in Financial Markets*. Working Paper Series IPR56. Institute for Policy Reform. Stanford University.
- Stiglitz, J.
1998 (Senior Vice President and Chief Economist of the World Bank) *More Instruments and Broader Goals: Moving Towards the Post-Washington Consensus*. The 1998 WIDER Annual Lecture. Helsinki, Finlandia. Enero 7.
- Taylor, L.
1979 *Macro Models for Developing Countries*. McGraw-Hill, Inc.
- Taylor, L.
1991 *Income Distribution, Inflation and Growth: Lectures on Structuralist Macroeconomic Theory*. MIT Press. Cambridge, Massachusetts.
- Todd, H. (ed.)
1997 *Cloning Grameen Bank: Replicating a Poverty Reduction Model in India, Nepal and Vietnam*. Intermediate Technology Publications. United Kingdom.
- Vázquez, A.
1997 *Política Económica Local*. Centro Internacional de Formación de la OIT, Programa Regional para América Latina y El Caribe. Diciembre.
- Versluysen, E. *Defying the Odds: Banking for the Poor*. Kumarian Press. Connecticut, USA, 1999.
- Von Pischke, J.D., D.W. Adams y G. Donald
1983 *Rural Financial Markets in Developing Countries*. EDI Series in Economic Development. The World Bank. Washington, D.C.
- Von Pischke, J. D.
1991 *Finance at the Frontier: Debt Capacity and the Role of Credit in the Private Economy*. EDI Development Studies. The World Bank. Washington, D.C.