

**Informe del Presidente Nixon sobre el Convenio Internacional del Café.** En su informe anual de 1973 sobre el Convenio Internacional del Café, enviado al Congreso, el Presidente Nixon declaró que los Estados Unidos, participando en el "Convenio Internacional del Café, de 1968, en su forma modificada", mantiene su participación activa en la Organización Internacional del Café para la defensa de sus in-

tereses en cualquier renegociación del Convenio, continuando al mismo tiempo en contacto con otros países importadores y exportadores. El presidente agregó, que las actividades unilaterales de los productores de café son incompatibles con el concepto de cooperación internacional entre productores y consumidores y que Estados Unidos tomará las medidas que sean necesarias con respecto a esta situación.

## MECANISMOS DE CANALIZACION DEL CREDITO \*

CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS LATINOAMERICANOS. CEMLA

### I. INTRODUCCION

En este trabajo preliminar se trató de tener un inventario de los mecanismos aplicados en los diversos países con fines de orientación del crédito, más que de intentar un proceso analítico, el cual requeriría un mayor acervo de información histórica y estadística del que se halla actualmente a disposición del CEMLA. El marco geográfico está constituido por los países de América Latina, incluyendo los del Caribe, y, para fines comparativos, aparecen referencias a Canadá y Estados Unidos.

La información básica fue proporcionada por los bancos centrales del Continente y en el trabajo se incluyen datos enviados por veinte de ellos. En etapas sucesivas se pretende ampliar el número de casos y algunos aspectos que la premura del tiempo no permitió esclarecer. Los mecanismos se presentan clasificados en dos grandes grupos: A) crediticios, y B) de naturaleza fiscal. A su vez, la parte A se subdividió en mecanismos cuantitativos, los que influyen a través del precio del dinero, los de carácter bancario y los de tipo institucional. La parte B comprende subsidios y exenciones tributarias.

### II. CONCEPTOS GENERALES

El tema de la política tendiente a orientar la utilización de recursos prestables de los intermediarios financieros hacia ciertos sectores de la economía ha sido objeto de discusiones a nivel técnico general y con enfoque empírico en monografías nacionales. No obstante los argumentos que señalan las limitaciones y problemas en el manejo de una política de ese tipo, la experiencia en los países latinoamericanos parece demostrar el uso cada vez más generalizado de

instrumentos de canalización crediticia. Por ello, se creyó pertinente recordar, en esta parte del trabajo, algunas de las advertencias formuladas en torno al tema.

Un aspecto importante es el relativo al control del uso final del crédito. Cuando las medidas de orientación coinciden con los deseos de los prestatarios, pero no necesariamente con los de los prestamistas, se facilita la tarea de aplicar mecanismos administrativos tendientes a controlar la conducta de los intermediarios financieros. Pero en el caso de que no exista coincidencia entre la política de las autoridades y los deseos aunados de los prestamistas y los prestatarios, aun cuando el desacuerdo de estos últimos sea sólo expresado por un sector o grupo de sectores, la función de control se hace más compleja y provoca dudas acerca de su eficacia.

Los bancos centrales de América Latina han implantado diversos métodos de vigilancia administrativa, según lo requieren los mecanismos de canalización selectiva aplicados en cada caso. Además, existen experiencias dentro del área general de asistencia técnica al usuario del crédito, tales como las técnicas de evaluación y análisis de proyectos que obligan a realizar estudios sistemáticos de la posición financiera del prestatario. Otro mecanismo útil es la creación de "centrales de riesgo" o "departamentos de información y análisis de crédito", dentro de los bancos centrales. Desde el punto de vista global, es posible concebir que se logre una canalización

\* Resumen del documento preliminar presentado por el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, en la XI Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales del Continente Americano, celebrada en Caracas, Venezuela, los días 29 y 30 de abril de 1974. Este resumen ha sido tomado del Boletín Mensual del CEMLA, correspondiente a julio de 1974.

## A. Crediticios

Son instrumentos accesibles a las autoridades monetarias, mediante la aplicación de normas que afectan a todo o parte del sistema financiero. Si bien, para el caso, muchos de los estudios analíticos sobre el tema consideran únicamente a la banca comercial, en este trabajo se han incluido también los intermediarios financieros no bancarios, debido a la importancia que ellos revisten en América Latina.

1. *Cuantitativos*

Este grupo lo integran instrumentos cuyo objetivo es asegurar que un monto mínimo de crédito sea destinado a ciertas actividades "deseables" y de restringir el volumen de recursos que tienda a fluir hacia otras calificadas como "poco, o no deseables".

## a) Normas sobre composición de cartera.

La mayoría de los bancos centrales aplican medidas tendientes a garantizar que un cierto mínimo de crédito sea otorgado a sectores tales como los mencionados en la sección II de este trabajo, mediante regulaciones sobre la composición de la cartera de los intermediarios financieros. Si bien el instrumento es el mismo, el factor que sirve de término de referencia para fijar los porcentajes varía según la política adoptada en cada país. Mientras que en Bolivia, Colombia, El Salvador, Paraguay y Venezuela se toma como base el total de créditos, en Brasil, Honduras, Panamá y Uruguay, la proporción está dada con respecto a depósitos. Por otro lado, en Nicaragua y Perú se siguen sistemas ligados al incremento de los créditos otorgados y en Costa Rica se ha implantado un esquema de Programa Crediticio que establece trimestralmente límites cuantitativos y cualitativos al financiamiento de los distintos sectores. En México y en la República Dominicana, las normas sobre composición de cartera forman parte del sistema de depósito legal.

## b) Normas sobre topes selectivos de cartera.

Las disposiciones que tienden a limitar el volumen del crédito a ciertas actividades consideradas de menor importancia o, por ese medio, liberan recursos disponibles para orientarlos hacia otras direcciones, se aplican de un modo u otro en todos los casos examinados. Los límites máximos suelen ser fijados en forma "independiente" o como resultado de las normas relativas a la composición de cartera. Ejemplos de estos últimos, o sea la diferencia entre el total de créditos y el mínimo obligatorio destinado a actividades preferidas, se encuentran en Bolivia, Colombia, Panamá, Paraguay y Perú.

de recursos más efectiva hacia determinado sector o sectores de la economía, a través de instituciones especializadas, públicas o privadas, incluyendo los fondos fiduciarios o especiales, administrados por el banco central u otra entidad financiera oficial.

La selección del área o áreas de la economía hacia las que se canalizarían de preferencia los recursos prestables constituye otro de los aspectos de mayor importancia. En las disposiciones legales pertinentes, suelen encontrarse expresiones tales como el estímulo a las "actividades productivas", o a las "actividades que propendan al desarrollo económico y social del país", etc. Ello generalmente puede significar la implantación de medidas restrictivas al financiamiento del comercio —específicamente a las importaciones no esenciales—, al consumo, a la construcción de edificaciones consideradas como suntuarias, a la especulación bursátil o en bienes raíces, etc. Si bien existe diversidad en los criterios para determinar esta área de "actividades productivas", en los países de la región se pueden distinguir los principales sectores favorecidos, como sigue: agricultura (de preferencia pequeña y mediana o a ciertos cultivos) y ganadería (a veces se incluye la pesca y la explotación forestal); industria mediana y pequeña, así como la importación de bienes de capital; construcción de vivienda para familias de ingresos bajos y medianos, y exportaciones (incluyendo a veces el financiamiento de pre-embarque). Cabe destacar, como un todo, la canalización de recursos al sector público que, a su vez, puede destinarlos a cualquiera de las actividades mencionadas o bien al financiamiento de obras de infraestructura.

La efectividad del trato crediticio preferencial a sectores como los descritos da lugar a una serie de planteamientos, como por ejemplo: a) el grado en que las importaciones consideradas como no indispensables se efectúan con crédito bancario o son autofinanciadas; b) el financiamiento preferencial a industrias para "sustitución de importaciones" puede contribuir a que aparezcan los problemas característicos de la "industria sobreprotegida" relacionados con deficiencias de calidad y precios relativamente altos; c) la preferencia del empresario por establecer o ampliar industrias intensivas en capital, cuando existen en el país problemas de desocupación; d) determinación de estructuras realistas de tasas de interés; e) medidas para mejorar la capacidad del usuario como sujeto de crédito, etcétera.

Estos aspectos, y otros más, merecen el estudio cuidadoso de las autoridades monetarias, como paso previo a la implantación de sistemas de control selectivo del crédito.

Respecto a los topes fijados sin relación directa con dichas normas, presentan cuatro variantes según el factor tomado como punto de referencia, a saber: volumen total de crédito, el monto o total o parcial de depósitos, el crecimiento de la cartera, y la suma de capital y reservas. El primero de estos factores se aplica solamente en Honduras, en Venezuela para las sociedades financieras con respecto a créditos a la construcción, y en El Salvador a las instituciones de ahorro, en caso de que la cifra resultante sea menor que la calculada sobre depósitos, según porcentajes específicos. El segundo se utiliza, con variantes, en Canadá, Ecuador y El Salvador (banca de depósito), y el tercero en Antillas Holandesas y Ecuador, principalmente con objeto de limitar la expansión del crédito destinado a cierto tipo de usuarios.

La suma de capital y reservas se usa como determinante en Nicaragua y Venezuela para la banca comercial. Con objeto de fijar un tope a ciertas inversiones de plazos medio y largo, en Ecuador se aplica la suma de capital, reservas y depósitos de ahorro. Para limitar el crédito hipotecario convencional otorgado a la construcción por la banca comercial, en Estados Unidos se aplican alternativamente los factores depósitos y suma de capital y reservas, el que resulte en la cifra mayor.

Además de estas cuatro variantes, se utilizan otros sistemas para limitar el crédito a determinado tipo de prestatarios o a plazos mayores de un año (Antillas Holandesas, El Salvador y Perú), o bien se prohíbe a las instituciones bancarias privadas (Uruguay) otorgar préstamos para una serie de operaciones especulativas o consideradas como no deseables.

En el caso de Costa Rica, los topes se fijan dentro del Programa Crediticio mencionado y en los de México y la República Dominicana forman parte del mecanismo de depósito legal.

c) Normas sobre utilización de encajes.

Un número creciente de bancos centrales ha adoptado la política de incluir como parte del encaje, en forma obligatoria u opcional, otros activos elegibles distintos al efectivo, principalmente valores emitidos por el gobierno o distintas entidades del sector público. Otros iniciaron la práctica de utilizar los requisitos de reserva obligatoria como instrumento para influir en la cartera de los intermediarios financieros, ya sea mediante liberaciones o la autorización de computar como parte del encaje ciertos créditos o inversiones.

De los veinte casos examinados, únicamente en Bolivia, Costa Rica, El Salvador, Guatemala y Pa-

raguay, el total de la reserva obligatoria debe estar constituido como depósito sin interés en el banco central. En los demás se distinguen cinco variantes, como sigue:

i) Inversión obligatoria o voluntaria en valores gubernamentales (cuando la inversión es voluntaria el elemento selectivo se introduce al ofrecer un rendimiento sobre el encaje que, de otro modo, debe constituirse como depósito sin interés). Esta política se aplica, para toda clase o parte de depósitos e instituciones, en Brasil, Canadá, Honduras, México, Panamá, Perú, Uruguay y Venezuela.

ii) Inversión obligatoria o voluntaria en valores emitidos por entidades del sector público distintas al gobierno. Ejemplos de este sistema se encuentran en Colombia y Perú.

iii) Constitución obligatoria o voluntaria de depósitos, a la vista y a plazo, en instituciones financieras del Estado, distintas del banco central; el mecanismo sirve para ampliar los recursos disponibles de dichas instituciones, complementando los que reciben por otros medios; tales depósitos pueden o no causar interés en beneficio del depositante. Se usa en Panamá, Perú, República Dominicana y Uruguay.

iv) Tasas de encaje preferenciales (menores) a determinados intermediarios financieros, ya sea del sector público o del privado. Se sigue esta norma en Ecuador, Honduras, México y Nicaragua, con las variantes que amerita la estructura financiera de cada país.

v) Cómputo de cartera de crédito a ciertas actividades, como parte del encaje. Como política básica para la orientación de recursos, vía composición de la cartera de crédito, este sistema se aplica, como ya se dijo, en México y en la República Dominicana. Además, bajo ciertas condiciones, se utiliza en Brasil, Nicaragua, Venezuela y, en el futuro, en Jamaica.

d) Normas sobre redescuento selectivo.

A diferencia de la política de tasas de redescuento, pero muy ligados con ellas, aquí se trata de límites cuantitativos a la aceptación, por el banco central, de papeles representativos del financiamiento otorgado por la banca comercial. El mecanismo puede adoptar las formas de establecer cupos mayores o eximir de ellos a las actividades preferidas; proporcionar líneas especiales de refinanciamiento y, sobre todo en los últimos tiempos, la creación de fondos especiales o fiduciarios administrados por el banco central o por otra entidad financiera estatal. Una o más de estas variantes se aplican, para diversos propósitos de canalización de recursos, en la mayoría de los casos examinados. Entre los sectores

de actividad que reciben trato preferente, destacan el agrícola y ganadero, el industrial, el de exportaciones, el de construcción de viviendas baratas y turismo en algunos casos y, especialmente en Colombia, el de educación.

e) Depósitos del sector público.

En general, los bancos centrales del Continente Americano cumplen, dentro de sus funciones de agentes financieros del Estado, total o parcialmente la de mantener depósitos de éste. Sin embargo, por medio de transacciones entre entidades del sector público, se pretende dar un mayor volumen de recursos prestables a la banca estatal y, de ese modo, canalizarlos hacia el financiamiento de actividades preferentes, en condiciones favorables. Mecanismos de esta índole se observan en Brasil (Cajas Económicas Generales), Colombia (Bancos Ganadero, Cafetero e Industrial), Honduras (Banco Nacional de Fomento y Banco Municipal Autónomo), República Dominicana (Banco de Reservas) y Uruguay (Banco de la República, Banco Hipotecario y Caja Nacional de Ahorro Postal). Cabe destacar el sistema adoptado recientemente en México, por medio del cual se ha dado el manejo operativo de los depósitos del sector público a nivel federal —excepto la Tesorería de la Federación— a la banca comercial “por cuenta del Banco de México”; es decir, los fondos correspondientes continúan en poder del Instituto Emisor ya sea como cuenta de cheques o de valores; el banco comercial depositario sólo proporciona todos los servicios bancarios y está obligado a reportar diariamente al Banco de México los abonos y cargos en cada cuenta.

f) Control del acceso y condiciones del crédito externo.

Aparte de controles sobre el endeudamiento externo del sector público, que son comunes a casi todos los países, en un buen número de ellos el banco central interviene de diversas maneras y en distintos grados para determinar los montos, las condiciones o el destino del crédito externo a disposición de los integrantes del sistema financiero. Esa intervención varía desde el requerimiento de autorización en términos generales —Antillas Holandesas, El Salvador y Guatemala— teniendo en cuenta los efectos de ese endeudamiento en la posición de balanza de pagos o en el desarrollo económico del país, hasta controles de tipo específico, que propiamente, son los utilizados para canalizar el ahorro externo hacia determinado tipo de actividades. En esta categoría se distinguen dos clases de controles: los aplicables al crédito externo otorgado por entidades bancarias del exterior directamente a la banca del país respectivo (Brasil, Costa Rica, Honduras, México, Nica-

ragua, Paraguay y Perú) y los derivados de las condiciones pactadas en créditos concedidos mediante convenios oficiales con organismos financieros internacionales o nacionales del exterior (por ejemplo los administrados a través de los “préstamos-programa” en Brasil y los integrados en los fondos especiales o fiduciarios en ese país y en Colombia, Ecuador y México).

2. Mecanismos selectivos a través del precio del dinero

Existen diversas maneras en que las autoridades monetarias pueden orientar el crédito hacia una actividad, programa o sector de la economía, mediante instrumentos que actúan en el precio del dinero. Cuando menos dos de ellas, las tasas diferenciales de interés y de redescuento, suelen estar íntimamente ligadas entre sí, independientemente de las relaciones que tengan con algunos instrumentos de selectividad cuantitativa.

a) Tasas diferenciales de interés.

El estudio de la estructura de las tasas de interés ha sido uno de los temas difíciles de tratar, aun omitiendo consideraciones sobre tasas nominales y efectivas, debido a su diversidad en la mayoría de los países del área. En el caso del presente trabajo, se agrava el problema de comparaciones a escala regional porque en algunos casos no se obtuvo información acerca de las tasas de aplicación general y en otros se careció de datos numéricos adecuados. Asimismo, los datos proporcionados se refieren básicamente a las tasas de interés cobradas por los intermediarios financieros en sus operaciones de crédito, sin mencionar las que pagan por depósitos. Por lo general, las estructuras se apoyan en la fijación de tasas menores que favorecen, por ejemplo, a las actividades rurales e industriales, especialmente las de pequeña y mediana escala, por contraposición al comercio y consumo. También influyen en esas diferencias el tipo de institución prestataria, la zona del país en donde se aplica, el origen de los recursos prestables y otros factores que varían de país a país. Para dar una idea de tales variaciones se pueden mencionar los casos de Brasil: desde 5% anual para créditos a pequeños y medianos agricultores y ganaderos en la Región Amazónica, hasta 27.6% en préstamos de la banca comercial a particulares, sin especificar finalidad y a cualquier plazo; Costa Rica: desde 5%, al Consejo Nacional de Producción, para operaciones de regulación de precios, hasta 12% en créditos comerciales, personales y no clasificados; Perú: desde 5% en créditos a la pequeña minería, otorgados por el Banco Minero, hasta un tope del 12% en operaciones de la banca

comercial, con un recargo de hasta 2%, por renovación del crédito; Venezuela: contra una tasa máxima de 12% para la generalidad de los intermediarios financieros, ciertas entidades cobran tasas de entre el 3% y el 5% (Banco Industrial), del 4% al 7% (Banco Obrero) y 9% a 10.5% (entidades de ahorro y préstamo), según los objetivos del financiamiento.

b) Tasas diferenciales de redescuento.

El criterio de selectividad se aplica, en este caso, cuando la autoridad monetaria decide aplicar tasas inferiores a la general, para el redescuento de documentos representativos de financiamiento a las actividades que se desea estimular. En muchos casos, tal política está estrechamente ligada a la de tasas preferenciales de interés, a las operaciones crediticias efectuadas por instituciones estatales de fomento, o al uso de recursos externos. En un número creciente de países, como se mencionó, para estos fines se utiliza el mecanismo de los "fondos financieros, especiales o fiduciarios". En todo caso, se trata de que el efecto de estos mecanismos en la disminución del costo del dinero, o en el estímulo al prestatario para que dedique un mayor volumen de sus recursos a los fines perseguidos, sea el mismo.

A semejanza de lo que ocurre con las tasas de interés, existe gran diversidad en las de redescuento, según objetivos, montos, plazos e instituciones. Por ejemplo, en Nicaragua: oscilan entre el 4% y el 12%; Costa Rica: mínima de 5% para agricultura, ganadería, industria y otras actividades específicas y un máximo de 8% para operaciones de crédito al comercio; Honduras: desde 1% dentro de una línea especial de refinanciamiento para fomento de la producción de alimentos, hasta el 6% de tasa general; Ecuador: tres puntos porcentuales de diferencia, para los intermediarios financieros privados según sea el destino del crédito a la agricultura (5%), industria (7%) o comercio (8%); Perú: las tasas van desde el 1% hasta el 9.5%.

c) Cargos bancarios preferenciales.

Mediante la reducción o eliminación de cargos bancarios adicionales a la tasa de interés, para ciertas actividades, de hecho se complementa la regulación selectiva a través de precios menores del dinero a los sectores que se pretende favorecer. Se encontraron solo cinco casos de esta clase aplicados, con variantes, en Brasil, Guatemala, Honduras, Paraguay y Venezuela.

d) Períodos de gracia en los créditos a plazos mayores, en casos de actividades favorecidas.

Los períodos de gracia para iniciar la amortización de un préstamo, sin intereses moratorios o elevación de tasas contractuales, incide favorablemente

en el usuario del crédito. El grado mayor de inmovilización de recursos que esto puede significar quizás sea la razón del poco uso generalizado de este mecanismo, a menos que la banca central cuente con una fuente de fondos (preferiblemente externa) adicional a la de sus recursos normales. Entre siete bancos centrales que informaron positivamente sobre la concesión de períodos de gracia, se distinguen tres variantes: i) autorización al prestamista para incluirlos en los créditos otorgados con sus propios recursos: Colombia y Venezuela; ii) concederlos en caso de disponibilidad de recursos adicionales, mediante fondos especiales: Bolivia, Brasil, El Salvador y Guatemala, y iii) en operaciones de la banca especializada o de fomento: Perú y Venezuela.

### 3. Mecanismos bancarios

Se trata de condiciones aplicadas normal o eventualmente por los intermediarios financieros en sus operaciones crediticias, tales como garantías y plazos, o bien, el ofrecimiento de asesoría de cierta clase. La introducción de variantes en la aplicación de las dos primeras, o la presencia o ausencia de la tercera, pueden establecer diferencias importantes en el flujo del crédito entre un sector o actividad y otro.

a) Normas sobre garantías.

Aun cuando no es un instrumento muy generalizado entre los países aquí examinados, existen experiencias interesantes que se pueden clasificar en tres grandes grupos: i) las que operan a través de garantías otorgadas por el gobierno o por entidades creadas al efecto: en Canadá, para la pequeña empresa, mejora de granjas, pesquería, vivienda y educación superior; en El Salvador, para la pequeña empresa; en Estados Unidos, para la vivienda y créditos a ex-combatientes, y en México, a través de los "fondos fiduciarios", en campos tales como la agricultura, ganadería, avicultura y pequeña y mediana industria; ii) las que se aplican por la banca en general, dando facilidades a ciertos sujetos de crédito al fijar garantías menos difíciles de cumplir o al reducir el monto de la misma: Brasil, en el caso del crédito rural; Colombia, en ciertos créditos para cosechas agrícolas, compras de ganado y préstamos industriales, y Honduras, para construcción, reconstrucción o adquisición de vivienda familiar; iii) garantías especiales que aplica la banca de fomento: en Perú, las entidades de fomento no pueden exigir garantías adicionales de la banca comercial en los créditos que otorga y, en Venezuela, los bancos estatales fijan garantías menores que los comerciales para los financiamientos al sector industrial, agropecuario y de la construcción de vivienda familiar.

#### b) Normas sobre plazos.

Mientras que otros mecanismos de orientación crediticia suelen aplicarse indistintamente a los intermediarios financieros en general, las normas selectivas sobre plazos se usan casi exclusivamente en el caso de la banca comercial ya que esta dedica sus recursos mayormente a operaciones de corto plazo. Cuando se permite a estas entidades bancarias operar en plazos mayores del corto o, dentro de éste, se da uno mayor a ciertas actividades que a otras, se introduce un elemento selectivo. Empero, la política de ampliar los plazos del crédito debe ir a la par, entre otras, a consideraciones cuidadosas en materia de tasas de interés, a fin de no encarecer el costo total del crédito en forma excesiva.

En unos casos —Brasil, Colombia, México, Paraguay y Venezuela— la banca comercial está autorizada para operar a plazos mayores del corto, con sus propios recursos, en actividades tales como la agricultura, industria, vivienda y exportaciones. En otros —El Salvador, Honduras, Perú y Uruguay— los plazos mayores están relacionados con líneas especiales de redescuento, o al financiamiento concedido por la banca de fomento.

#### c) Asistencia técnica de los bancos a los usuarios del crédito.

Un elemento importante que influye en el grado de efectividad de los mecanismos de canalización del crédito, es la existencia de servicios técnicos adecuados, mediante técnicas tales como las de evaluación de proyectos y análisis financieros de las empresas, así como los esquemas de crédito supervisado, en el sector del crédito agrícola. Si bien es difícil medir, en forma cuantitativa, los efectos que la asistencia técnica pueda tener en el volumen y utilización óptima del crédito, es indudable que la "educación financiera" coloca al presunto prestatario en mejores condiciones para su consideración como buen sujeto de crédito por el prestamista.

De los casos examinados, se desprende que, en general, el mayor esfuerzo para proporcionar asistencia técnica y asesoría al usuario ha provenido de entidades u organismos dentro del sector público, con diversos grados de complejidad. Aquí se distinguen dos variantes: i) la asistencia técnica proporcionada por el banco central, directamente o a través de fondos especiales, como en Bolivia, Brasil y México, y ii) el servicio prestado por entidades oficiales que, además de los anteriores países, incluyen El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Venezuela y Uruguay, entre otros.

Dentro de los servicios de asesoría prestados por las entidades bancarias del sector privado, se destacan Brasil, Canadá y Perú.

#### 4. Mecanismos institucionales

Desde el punto de vista institucional, se presentan dos formas en que es posible canalizar el crédito hacia actividades deseables para el desarrollo económico: mediante el establecimiento de entidades financieras especializadas, de naturaleza pública o privada, y a través de instrumentos de financiamiento o de captación de recursos.

##### a) Creación de instituciones especializadas.

El análisis detenido de la organización, funciones, origen de recursos, operaciones de estas entidades, etc., requiere un estudio que rebasa los propósitos y posibilidades de este trabajo. Por otra parte, en las distintas secciones del mismo esas entidades aparecen mencionadas con frecuencia, en relación a tratamientos preferenciales que ellas reciben o el que otorgan a su clientela especializada. En el texto originalmente presentado, únicamente se incluyeron listas de las instituciones de esta clase que funcionan en los países y, dentro de cada uno de ellos, se procuró clasificarlas en tres categorías: i) bancos o institutos financieros estatales; ii) fondos especiales, y iii) entidades del sector privado. Aun cuando en todos los países examinados existe una u otra de estas formas institucionales, por la complejidad de sus estructuras, en las que coinciden las tres categorías señaladas, se pueden destacar los ejemplos de Bolivia, Brasil, Ecuador, México, Perú y Venezuela.

##### b) Instrumentos especializados.

i) Para el financiamiento de determinadas actividades se usan algunos que, por sus características, son especialmente deseados por los prestatarios. Aun cuando la banca comercial en todos los países incluidos está familiarizada con el uso de los diversos instrumentos negociables, en Bolivia, El Salvador, Paraguay y Perú existe preferencia por el "warrant", lo mismo que en Colombia y Honduras por los "certificados de depósito".

ii) En la captación de recursos con destinos especiales, los instrumentos más generalizados son los relativos al financiamiento de la vivienda, en forma de cédulas o bonos hipotecarios, emitidos por los intermediarios financieros que operan en este campo y colocados entre el público. De entre ellos, vale la pena señalar algunos casos en que se ha dotado a esos valores con características de corrección o ajuste monetario, como el sistema de las mutuales de ahorro en Bolivia, la "Unidad de Poder Adquisitivo Constante" (UPAC) en Colombia, y las Obligaciones Hipotecarias Reajustables en Uruguay.

Como ejemplos de instrumentos de captación de recursos para otros fines específicos, se pueden se-

ñar los Bonos de Reforma Agraria y los Bonos de Desarrollo Agropecuario, Industrial y Pesquero, en Ecuador, los Bonos de Desarrollo Nacional y el Bono Territorial, en Jamaica, y los Bonos del Fomento a la Producción, en Nicaragua.

## B. Mecanismos fiscales

Aun cuando no son de uso generalizado, los subsidios y exenciones fiscales suelen contribuir a la orientación del crédito, mediante incentivos que redundan en beneficio del usuario o bien estimulan que se dirija una mayor cantidad de recursos hacia ciertas actividades o regiones del país.

### 1. *Subsidios*

Significan pagos en efectivo o en determinados servicios, generalmente con fondos del gobierno, que facilitan el acceso al crédito en mejores condiciones para determinados usuarios. Algunos de esos sistemas, por ejemplo, tienden a reducir el riesgo crediticio y, con ello, estimulan a los intermediarios financieros a concederlo para ciertas actividades preferidas; otros persiguen compensar la posición desventajosa del usuario, resultante de situaciones creadas por decisiones de política general (desgravaciones arancelarias, por ejemplo). Solo con respecto a dos países —Canadá en varias actividades industriales y de investigación tecnológicas, y Colombia en el caso de préstamos para educación— se recibieron datos en este campo. Cabe destacar la experiencia canadiense en los subsidios otorgados a través de la Ley de Incentivos para Desarrollo Regional, en que la cuantía de esa ayuda se basa tanto en el monto de la inversión de capital como en el número de empleos creados por las nuevas industrias favorecidas.

### 2. *Exenciones fiscales*

A través de este mecanismo, se liberan de gravámenes tributarios los ingresos provenientes de ciertas inversiones, o bien se permiten deducciones a la base imponible, por determinadas operaciones bursátiles. A diferencia de los subsidios, las exenciones están más difundidas en los países incluidos en el trabajo.

- a) Exenciones tributarias al rendimiento de inversiones.

En algunos países —Ecuador, Guatemala, Paraguay, Perú y Uruguay— se exceptúan del pago de todo gravamen los rendimientos de valores emitidos por entidades del sector público o para determinados fines (financiamiento de vivienda). En otros —Colombia, El Salvador, Jamaica, Nicaragua y Venezuela— tal franquicia se aplica respecto al pago del impuesto sobre la renta, y en otros más —Costa Rica— la exención se refiere a impuestos del timbre y papel sellado.

- b) Deducciones sobre gravámenes fiscales.

Principalmente en Brasil se han adoptado esquemas de este tipo, con objeto de fomentar el desarrollo regional y el sectorial. Se permiten deducciones sobre la base imponible de renta y en montos específicos, según la inversión efectuada por empresas en ciertos valores emitidos para financiar el desarrollo de regiones como el Nordeste y Amazonia, o a fin de captar recursos destinados al fomento pesquero, turístico, etc. Asimismo, en Canadá y Uruguay se practican regímenes de deducción y exoneración tributarias, respectivamente, para casos particulares.

## IV. TRABAJOS FUTUROS

Quizá la conclusión principal que se deduce de este trabajo preliminar es la necesidad de continuar el estudio de estas materias, al menos en dos sentidos: a) el de completar y actualizar la información básica, y b) el de intentar una evaluación de la efectividad de las diversas medidas aplicadas en el control selectivo del crédito. Otros trabajos sobre el tema podrían incluir estudios sobre las variantes de cada instrumento de política, tratando de puntualizar las razones para su adopción o cambio, con preferencia a otras formas, los fines perseguidos y los posibles resultados. Por otro lado, el número y diversidad de instituciones financieras del sector público en la región parecen justificar la iniciación de estudios en tal campo, mereciendo atención especial los "fondos financieros, especiales, o fiduciarios" debido a la importancia que están adquiriendo actualmente en América Latina.

Todos estos trabajos requieren un acervo de datos estadísticos e informativos con proyección histórica, cuya recolección y elaboración se espera efectuar con la ayuda de los bancos centrales y otras instituciones financieras.