



RE-336

*EVALUACIÓN DE LAS OPERACIONES
DE CRÉDITO GLOBAL
MULTISECTORIAL DEL BANCO - 1990
A 2005*

Oficina de Evaluación y Supervisión (OVE)

Banco Interamericano de Desarrollo
Washington, D.C.
Agosto de 2007

Solo para uso oficial

ÍNDICE

I.	CONTEXTO DE LA EVALUACIÓN.....	1
A.	Perfil de las operaciones GMC.....	1
B.	Objetivos de desarrollo de las GMC	2
C.	Las GMC en la cartera del Banco.....	3
D.	Ejecución de las GMC.....	5
E.	Seguimiento y evaluación.....	8
II.	EVOLUCIÓN DE LOS OBJETIVOS DE DESARROLLO PERSEGUIDOS POR LAS GMC	10
A.	Crédito y crecimiento económico en el período comprendido entre 1990 y 2005	10
B.	Disponibilidad creciente y sostenida de financiamiento de crédito comercial ..	11
C.	Mejora de la eficacia del sector de intermediación financiera.....	13
D.	Mejora de la solvencia de las compañías del sector privado.....	16
III.	ADICIONALIDAD DE LAS GMC DEL BANCO.....	18
A.	Disponibilidad creciente y sostenida de financiamiento de créditos comerciales	18
1.	Ampliar y diversificar las fuentes de financiamiento de los intermediarios financieros.....	18
2.	Crear y fortalecer los bancos de segundo piso.....	19
3.	Fortalecer los mercados de capital y movilizar los ahorros internos.....	21
B.	Mejora de la efectividad del sector de intermediación financiera.....	22
1.	Racionalizar el papel del sector público en la intermediación financiera ..	22
2.	Promover el fortalecimiento y la eficiencia de los intermediarios financieros.....	22
3.	Eliminar las barreras estructurales que impiden el acceso al crédito y desarrollar nuevos instrumentos financieros	23
C.	Mejora de la solvencia de las compañías del sector privado.....	24
1.	Mejorar el cumplimiento de las regulaciones ambientales, tributarias y laborales	24
2.	Mejorar la factibilidad técnica, financiera y económica de las compañías privadas.....	25
3.	Aumentar el potencial de financiamiento de las PYME y de otros sectores subatendidos	25
IV.	PREMISAS DE LAS GMC Y REPERCUSIONES PARA LAS OPERACIONES FUTURAS	26
A.	Alcance de la sección.....	26
B.	Disponibilidad creciente y sostenida de financiamiento de créditos comerciales	27

1.	¿Las actuales condiciones de mercado aún permiten un suministro multinivel de financiamiento a largo plazo?	27
2.	¿Es el financiamiento de las GMC lo suficientemente grande para desempeñar un papel anticíclico efectivo?.....	28
3.	¿Es esencial el desarrollo del mercado de capital para el modelo de las GMC?	29
C.	Mejora de la efectividad del sector de intermediación financiera.....	29
4.	¿Son los bancos regulados el canal principal del crédito comercial?.....	29
5.	¿Los intermediarios financieros compiten activamente para ampliar el crédito comercial?.....	30
D.	Mejora de la solvencia de las compañías del sector privado.....	31
1.	¿Es el acceso al crédito un incentivo para la formalización del sector privado?	31
2.	¿Hay un problema de acceso para el crédito comercial a largo plazo? De ser así, ¿se debe a una oferta insuficiente de financiamiento a largo plazo?	31
V.	CONCLUSIONES	32
A.	La efectividad del diseño de las GMC	32
B.	Resultados de las GMC	33
C.	Desafíos para el futuro.....	34
VI.	RECOMENDACIONES.....	37

INTRODUCCIÓN

El Manual de Operaciones del Banco¹ define las operaciones de crédito global multisectorial (GMC) como préstamos con garantías soberanas concedidos a instituciones financieras intermediarias o entidades similares de los países prestatarios, con el objeto de que éstas faciliten recursos mediante la concesión de créditos a subprestatarios finales para el financiamiento de proyectos multisectoriales. La falta de financiamiento a largo plazo se debe a una falla en el mercado, que fue atendida principalmente mediante amplias reformas de mercado. Las GMC fueron importantes elementos complementarios de estas reformas ya que promovieron una transición ordenada luego de que se produjeran redefiniciones significativas en el papel del gobierno en los mercados financieros.

Entre 1990 y 2005, el Banco aprobó 27 GMC en 13 países para un total de US\$7.600 millones². Las GMC representaron una cuota significativa del total de la actividad crediticia del Banco, al registrar, en promedio, 7% de los préstamos del Banco durante el período y ascender hasta un 15% durante los años críticos como 1998-1999. Las GMC han facilitado más de 100.000 créditos a compañías del sector privado por intermedio de más de 350 bancos comerciales y de otras instituciones financieras especializadas, por lo que han tenido una interacción directa con la economía real de América Latina y el Caribe.

Aunque técnicamente son préstamos del sector público, las GMC representaron, por sí solas, 48% de todos los fondos del Banco dirigidos a beneficiarios del sector privado, convirtiendo de hecho a ese tipo de operaciones en la principal “herramienta para el sector privado”. Además, las GMC pasaron a ser una de las piedras angulares del apoyo que brinda el Banco a la reforma del sector financiero, al representar 39% de los créditos totales del Banco en el sector financiero.

Esta evaluación se basa en un análisis detallado de las GMC aprobadas entre 1990 y 2005. Aproximadamente dos tercios de dichas GMC, que representan 82% de los fondos aprobados para GMC, fueron examinadas en profundidad y suponían la realización de un trabajo de campo en los respectivos países. Las GMC restantes fueron objeto de un estudio teórico a través de informes de proyecto, informes de seguimiento del desempeño de las carteras, reglamentos de créditos, informes de terminación de proyecto y otros documentos disponibles, como por ejemplo los estudios de los consultores ad hoc.

OVE complementó la evaluación con encuestas y entrevistas, que brindaron, tanto al personal como a los clientes del Banco, la oportunidad de participar. En consecuencia, 65% de los especialistas multisectoriales y financieros del Banco aportaron, en definitiva, datos constructivos y sinceros, que se ven reflejados en la evaluación. De igual modo, 90% de los

¹ Política OP-306 – “Formas de financiamiento y asistencia del Banco para la movilización de recursos financieros.”

² Además de ello, el Banco aprobó US\$947 millones para programas regionales que adoptaron un mecanismo operativo similar. En esta evaluación se examinan los resultados a nivel de país y, por lo tanto, se consideran solamente las GMC específicas por país.

organismos ejecutores en nuestros países prestatarios nos ofrecieron su opinión sobre las operaciones GMC efectuadas en el pasado y compartieron una serie de ideas sobre sus necesidades futuras.

Este informe se divide en cinco capítulos. En el primero se describe el contexto de la evaluación mediante una reseña de las GMC en términos de sus objetivos, asignación de recursos y desempeño de la ejecución. El Capítulo II recoge información acerca de la situación actual de los objetivos de desarrollo de las GMC. En el Capítulo III se evalúan los resultados y la adicionalidad del Banco. En el Capítulo IV se abordan los cambios que afectan la validez de los supuestos subyacentes de las GMC. Por último, el Capítulo V recoge un resumen de las principales conclusiones y recomendaciones de la evaluación.

SIGLAS Y ABREVIATURAS

BDB	Bahamas Development Bank
BICE	Banco de Inversión y Comercio Exterior
BMI	Banco Multisectorial de Inversiones
BNDES	Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social
CFN	Corporación Financiera Nacional de Ecuador
COFIDE	Corporación Financiera de Desarrollo S.A. de Perú
CORFO	Corporación de Fomento de la Producción de Chile
FNI	Financiera Nicaragüense de Inversiones
GMC	Operaciones de crédito global multisectorial
ISDP	Informe de seguimiento del desempeño del proyecto
ITP	Informe de terminación de proyecto
NAFIBO	Nacional Financiera Boliviana
NAFIN	Nacional Financiera de México
ROA	Rendimiento del activo
ROE	Rendimiento del capital

I. CONTEXTO DE LA EVALUACIÓN

A. Perfil de las operaciones GMC

- 1.1 **Como la intervención del Estado dio paso a las reformas de libre mercado a comienzos de los años noventa, el Banco acompañó este proceso mediante una transformación de sus tradicionales préstamos al sector industrial³ en una operación GMC más orientada al mercado y denominada en productos.** Desde 1961, el Banco había venido utilizando los préstamos al sector industrial para promover sectores específicos, por lo general relacionados con la sustitución de importaciones. Las GMC, al igual que los préstamos al sector industrial, tenían que ser ejecutadas por bancos de desarrollo públicos, pero sólo si acordaban complementar al sector privado y convertirse en bancos de segundo piso, trabajando a través de intermediarios financieros de primer piso bajo estrictas condiciones orientadas al mercado. Las GMC quitaban a los bancos de segundo piso la capacidad de seleccionar a los beneficiarios finales; delegaban en los intermediarios financieros todas las decisiones sobre asignaciones de créditos y abrían el financiamiento en forma equitativa a todos los sectores económicos.
- 1.2 **Con un diseño relativamente estandarizado, la adaptación de cada GMC giró casi de manera exclusiva en torno a dos aspectos técnicos: la determinación de los precios y asignación de recursos a los intermediarios financieros.** Las tasas de interés cobradas por los bancos de segundo piso a los intermediarios financieros debían cumplir con la Política de tasas de interés de subpréstamos⁴ aplicada por el Banco al ser positivas en términos reales. También se esperaba, aunque no se exigía, que la determinación de los precios estuviera a la par con el costo de oportunidad de los fondos alternativos movilizados en el país⁵. Las GMC también establecían reglamentos de crédito pormenorizados en relación con los intermediarios financieros elegibles. La mayoría de las GMC se dirigían a las instituciones bancarias reguladas. Sin embargo, aproximadamente 25% de las GMC también permitían intermediarios financieros no bancarios (p.ej., compañías de arrendamiento). Algunas GMC introdujeron criterios de diversificación, al limitar el monto máximo de recursos del Banco que podían otorgarse a cada IF, 35% de las GMC, o al establecer un número mínimo de intermediarios financieros participantes, equivalente a 12% de las GMC. Por el contrario, la elegibilidad de los subprestatarios se dejó totalmente en manos de los intermediarios financieros,

³ En una evaluación de los préstamos al sector industrial realizada en 1992 se recomendaba (i) fortalecer la capacidad institucional de los bancos de desarrollo estatales; (ii) hacer hincapié en el cumplimiento de las políticas del Banco en materia de tasas de interés y reglamentos de créditos; y (iii) impedir los atrasos mediante un seguimiento de la calidad de la cartera.

⁴ Política OP-709 “Tasas de interés de subpréstamos”, diciembre de 1994.

⁵ En la práctica, la tasa de interés real también recibía la influencia de la denominación monetaria de los recursos. Sin embargo, con contadas excepciones, el Banco dejó este aspecto a discreción de los bancos de segundo piso. En consecuencia, más de 50% de los intermediarios financieros y 80% de los subprestatarios recibieron fondos en moneda local con tasas de interés que potencialmente no se ajustaban a las tasas correspondientes a los recursos proporcionados por el Banco y denominados en dólares.

siempre y cuando cumplieran los requisitos mínimos, como lo son la formalización legal y las normas ambientales, tributarias y laborales. Asimismo, los criterios de impacto en el desarrollo de los subprestatarios, tales como el potencial de generación de exportaciones y empleos, nunca fueron propuestos como requisitos formales para las operaciones GMC.

Gráfico 1.1 Participantes de GMC, flujos financieros y elementos de diseño

B. Objetivos de desarrollo de las GMC

- 1.3 **Las GMC se proponen establecer numerosos objetivos de desarrollo.** OVE recopiló una lista con todos los resultados y productos de desarrollo que se establecían en los documentos de proyecto de las GMC, los informes de seguimiento del desempeño del proyecto (ISDP) y los informes de terminación de proyecto (ITP). Luego, los objetivos se clasificaron por tipo y frecuencia con miras a crear un marco lógico formal que sintetizara todas las GMC que se estaban evaluando⁶. El resto de la evaluación se estructura en torno a un análisis de estos objetivos de las GMC, además de su progreso a la fecha y la adicionalidad del Banco.

⁶ Con el paso del tiempo, las GMC pusieron menos énfasis en las actividades de desarrollo institucional de los bancos de segundo piso y en las actividades de asesoría técnica de las PYME, y más bien centraron su atención en el flujo de crédito. Por ejemplo, el objetivo de mejorar la factibilidad técnica, financiera y económica de los proyectos del sector privado se menciona en 30% de las GMC aprobadas entre 1990 y 1994 pero en ninguna de las GMC aprobadas entre 2000 y 2005.

Cuadro 1.1
Marco lógico formal – Las GMC de 1990 a 2005 - Objetivos y frecuencia

Objetivo de las GMC			
Aumentar el crecimiento económico, el empleo y las exportaciones mediante una mayor utilización del crédito por parte de las compañías del sector privado			
Propósito de las GMC			
Promover mecanismos atinados, eficientes y dinámicos basados en el mercado para ofrecer créditos a las compañías del sector privado			
Resultados de las GMC		Productos de las GMC	
Disponibilidad creciente y sostenida de financiamiento de créditos comerciales	100%	Ampliar y diversificar las fuentes de financiamiento para los intermediarios financieros	100%
		Crear y fortalecer los bancos de segundo piso	46%
		Fortalecer los mercados de capital y movilizar los ahorros internos	25%
Mejora de la efectividad del sector de intermediación financiera	79%	Racionalizar el papel del sector público en la intermediación financiera	42%
		Promover el fortalecimiento y la eficiencia de los intermediarios financieros	42%
		Eliminar las barreras estructurales que impiden el acceso al crédito y desarrollar nuevos servicios financieros	63%
Mejora de la solvencia de las compañías del sector privado	38%	Mejorar el cumplimiento de los reglamentos ambientales, tributarios y laborales	25%
		Mejorar la factibilidad técnica, financiera y económica de los proyectos del sector privado	21%
		Aumentar el potencial de financiamiento de las PYME y de las compañías en sectores y ámbitos geográficos carentes de servicios	17%

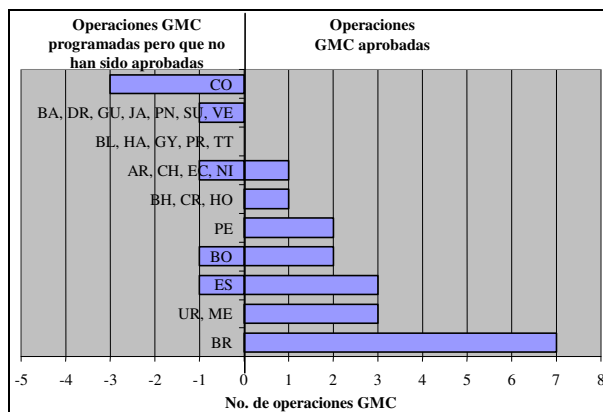
C. Las GMC en la cartera del Banco

- 1.4 **Las GMC han desempeñado un doble papel —en el sector *privado*, así como en el sector *financiero*.** Aproximadamente 99,5% de los recursos de las GMC⁷ pasaron a compañías del sector privado. De hecho, las GMC representaban, por sí solas, 48% de todos los fondos del Banco destinados a los beneficiarios del sector privado, convirtiendo a las GMC en la mayor “herramienta para el sector privado” del Banco. Por otra parte, las GMC se convirtieron en una de las piedras angulares del apoyo que brinda el Banco a la reforma del sector financiero, que representó 39% del préstamo total del Banco en el sector financiero, al promover la profundización financiera.
- 1.5 **Las GMC tienen todas las características propias de las herramientas del sector privado, pero hasta ahora se han llevado a cabo de manera separada de las demás ventanillas del sector privado del Banco.** OVE realizó evaluaciones previas en todas las ventanillas del sector privado del Grupo del Banco, a saber: el Departamento del Sector Privado (PRI), la Corporación Interamericana de Inversiones (CII) y el Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN)⁸. Como

⁷ Sólo 0,5% de los fondos GMC fueron asignados para apoyar el fortalecimiento de los bancos de segundo piso y de los intermediarios financieros estatales.

⁸ Documentos RE-303; IIC/RE-6; GN-78

resultado, OVE formuló recomendaciones para todas las ventanillas mencionadas, entre las cuales se incluyen (i) intercambiar diagnósticos de mercado, (ii) promover una mayor coordinación interna, y (iii) rediseñar productos del sector privado para hacerlos competitivos⁹. Sin embargo, las GMC hasta ahora se han llevado a cabo de manera separada de las



demás ventanillas del sector privado del Banco, es decir, no se ha intercambiado información sobre compañías privadas o intermediarios financieros que sean clientes comunes o no se ha prestado colaboración sistemática con respecto a temas de interés común de programación, desarrollo de productos y evaluación.

- 1.6 **Por otra parte, el Banco recaló el papel de las GMC en el sector financiero pero aun en términos de esta función ofreció pocas directrices políticas en cuanto a su diseño y ejecución.** Casi la mitad de las GMC que habían sido planificadas se cancelaron en definitiva. Entre 1990 y 2005 se programaron 43 operaciones de GMC en 21 países, pero sólo se hicieron desembolsos para 24 de ellas (56%). La mayoría de las cancelaciones se produjeron en países en los que las reformas del sector financiero tuvieron una menor intensidad¹⁰. Por el contrario, no hay pruebas de que las necesidades de financiamiento del sector privado desempeñaron alguna función en la decisión de otorgar o negar las GMC a un país en particular. Sólo en 1994, el Banco estableció algunas restricciones mínimas en materia de políticas que afectaron las GMC¹¹, pero sin entrar en detalles más pormenorizados sobre el diseño, desempeño u optimización de las GMC.

⁹ Véase el cuadro en el Anexo I: RE-287 – Síntesis del trabajo de OVE sobre la acción del Banco para el desarrollo del sector privado.

¹⁰ El índice promedio de reforma financiera para los países con GMC es 0,81, mientras que aquellos que no efectuaron operaciones GMC tienen un índice de reforma de 0,48. Se calcularon los índices de reforma financiera utilizando la tabla resumida de las reformas financieras y en los mercados de capital en América Latina y el Caribe que se encuentra en el Anuario de indicadores económicos y sociales del BID, 2007. El promedio en el caso de los países que no cuentan con GMC excluye a Colombia y Trinidad y Tobago, que registran elevados índices de reforma, superiores a 0,8. Por otra parte, en algunos casos se aprobaron préstamos en apoyo de reformas de política que respaldan la reforma del sector financiero y que estaban relacionados con las GMC.

¹¹ En particular, “OP-309, Préstamos globales a Instituciones Financieras Intermedias – Aporte de los subprestatarios, dic. de 1994” establece niveles mínimos de cofinanciamiento para los intermediarios financieros y los subprestatarios mientras que “OP-709 Tasas de interés de subpréstamos, dic. de 1994” dispone que no se pueden intermediar los fondos con tasas de interés reales negativas y, en una situación ideal, deben reflejar al menos el costo de oportunidad del capital.

Cuadro 1.2 Programación de las GMC, No. de operaciones

Número de proyectos	90-94	95-99	00-05
Programados	16	17	10
Originalmente aprobados	12 (75%)	8 (47%)	7 (70%)
Aprobados en la actualidad	10 (63%)	8 (47%)	6 (60%)

D. Ejecución de las GMC

- 1.7 **Las GMC se convirtieron en uno de los tipos de préstamos para inversiones del Banco con un desembolso más rápido y cobraron cada vez mayor importancia en la cartera del Banco.** En promedio, la aprobación de las GMC tomaba unos 15 meses, transcurrían 11 meses para el inicio de los desembolsos y las operaciones culminaban 9 meses después del período de desembolso originalmente previsto de 34 meses. Estas cifras son más favorables que las registradas en los otros préstamos para inversiones del Banco, cuya aprobación tardaba en promedio 18 meses mientras que el inicio de los desembolsos tomaba unos 15 meses y la culminación de las operaciones se producía unos 21 meses después del desembolso previsto. “Las GMC complementarias” que se producían en esos mismos países mostraban incluso una mayor eficiencia, ya que se requerían sólo 12 meses desde el Perfil 1 hasta la aprobación, lo que significa el menor tiempo para cualquier préstamo para inversiones en el Banco, y culminaban sólo seis meses después de su período de desembolso previsto.
- 1.8 **Sin embargo, los desembolsos de las GMC han sido muy desiguales, lo que se debe fundamentalmente a los retrasos producidos en el ajuste del precio de los fondos GMC.** Los desembolsos de las GMC estuvieron en consonancia con las expectativas aproximadamente un 20% de las veces. En cambio, las GMC superaron las expectativas otro 20% de las veces. El resto de las veces, los desembolsos estuvieron por debajo de lo esperado (véase el Cuadro 1.3). En el caso de los bancos de segundo piso se informa que los retrasos en el ajuste de la determinación de los precios del financiamiento de las GMC en comparación con las fuentes competitivas fueron fundamentales para determinar la velocidad de desembolso. La determinación de los precios de las GMC se ajusta periódicamente, por lo general mediante el uso de una fórmula. Por otra parte, el financiamiento de las GMC conllevaba requisitos de información, restricciones en la adquisición y cumplimiento de las normas ambientales que también aumentaban el costo percibido, según los intermediarios financieros¹².

¹² Los intermediarios financieros calculan que “el costo de dificultad tiene un valor de aproximadamente 50 puntos básicos”. En otras palabras, una compañía no solicitaría préstamos del mecanismo financiero de las GMC, a menos que el costo fuera 0,5% menor que el de cualquier alternativa competidora.

Recuadro 1.1
Desembolsos previstos frente a desembolsos reales en Perú


El primer programa de GMC de Perú fue desembolsado casi en su totalidad en los dos primeros años de operaciones. El segundo programa desembolsó 53% de los fondos durante el primer año y medio de operaciones, aunque luego registró una desaceleración. Esta disminución del ritmo se ha atribuido a tres factores: **En primer lugar**, el Banco decidió establecer una cuota anual de desembolsos y, luego que se completaba la cuota, el mecanismo dejaba de funcionar. Esto generó incertidumbre y malestar en los intermediarios financieros que habían garantizado a los clientes que estarían recibiendo los fondos. **En segundo lugar**, la recesión interna, las quiebras bancarias y la incertidumbre política desaceleraron la demanda de crédito. Ante la recuperación de la economía en los años siguientes, el sistema financiero tenía una excesiva liquidez y el mecanismo financiero del programa se convirtió en una de las numerosas opciones competidoras. Algunos bancos preferían utilizar sus propios fondos mientras que otros encontraron opciones con un costo menor. **En tercer lugar**, los voceros de los intermediarios financieros alegaron que, con frecuencia, los bancos de segundo piso se adaptaban con mucha lentitud a los cambios en las condiciones de mercado. A medida que caían los márgenes, los bancos de segundo piso tardaban más tiempo en reaccionar. Hasta que la determinación de los precios de los recursos GMC se ajustaba a la baja, la demanda era baja o inexistente.


- 1.9 **Esta desaceleración permitió que las GMC se comportaran de una forma anticíclica, ofreciendo cierta liquidez en épocas de tensión.** Sin incluir a Brasil¹³, las GMC registraron desembolsos máximos en 1995, 1999 y 2002, que coinciden aproximadamente con todas las principales crisis regionales. La correlación de los desembolsos de las GMC excluido Brasil y el margen del Índice de bonos de los mercados emergentes de JP Morgan (EMBI) para América Latina y el Caribe es 0,7, lo que muestra que mientras mayor sea la percepción de riesgo, mayores serán los desembolsos de GMC y viceversa.

¹³ Brasil es un caso especial ya que el BNDES ha tomado las GMC del Banco como una fuente de financiamiento continua, con lo que ha generado expectativas de continuidad. Brasil tuvo, a través del BNDES, una secuencia de seis GMC, incluida una línea de crédito condicional para proyectos de inversión (CCLIP) aprobada en 2004 por un monto de US\$3.000 millones con un plazo de nueve años y su primera GMC relacionada por un total de US\$1.000 millones. Esta secuencia de operaciones tenía varios factores positivos, entre ellos el hecho de que los intermediarios financieros están al tanto de las líneas BNDES/GMC y se comportan como si fueran líneas de crédito “permanentes”. La inclusión de Brasil en el grupo no cambia la naturaleza cíclica de la actividad ya que sólo agrega un pequeño pico de desembolsos en 1997.

Cuadro 1.3
Porcentaje de diferencia entre los desembolsos reales y previstos de las GMC, por año

GMC	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
AR (1)				-60%	-100%	-100%	-96%	-100%							
BH (1)						-70%	-100%	-100%	-91%	-85%	-100%				
BO (2)		85%	8%	-43%	-10%	-37%	-51%	-10%	-52%	-92%	0%				
BR (7)	-60%	38%	-10%	-53%	-39%	0%	297%	20%	10%	-12%	51%	43%	196%	100%	10%
CH (1)									34%	10%	-99%	-74%	-88%	-100%	
EC (1)			-60%	-37%	-43%	-42%	-9%	-59%	0%						
ES (2)		-7%	-54%	0%	-46%	-38%	0%								
ME (3)			21%	44%	95%	-86%	-78%	-79%	-63%	-21%	-73%	-56%	0%	0%	
NI (1)														-23%	48%
PE (2)					58%	-52%	-30%	0%	-1%	-39%	-91%	-76%	-75%	0%	0%
UR (3)				-20%	-87%	-1%	-23%	0%				50%	-84%	-88%	-92%

Explicación:  10% o más por debajo de los desembolsos previstos

 10% o más por encima de los desembolsos previstos

1.10 **Sin embargo, la información sobre los propios precios es incompleta y entra potencialmente en conflicto con la intención de la política del Banco en materia de tasas de interés.** Los datos sobre las tasas de interés cobradas por los bancos de segundo piso a los intermediarios financieros están disponibles en tan sólo la mitad de los países con GMC¹⁴. En aquellos países en los que existen datos disponibles, el cumplimiento con el requisito mínimo de la política del Banco en materia de tasas de interés que exige tasas de interés positivas se materializa casi todos los años, con ciertas excepciones debidas a cambios imprevistos en la inflación. Sin embargo, el objetivo adicional de política consistente en determinar los precios de los recursos GMC a las tasas de mercado —a fin de eliminar posibles subsidios— no se cumplió o no se controló de forma sistemática¹⁵. El personal del Banco informó en una encuesta realizada por OVE que el Banco ha tratado, sin éxito, de formular políticas más definitivas y orientadas al mercado en cuanto a tasas de intereses minoristas y mayoristas para las operaciones globales de crédito... [pero] es difícil generalizar, habida cuenta de las grandes diferencias entre los países.

¹⁴ Los datos utilizados en esta comparación se recopilaron de los ITP, los ISDP, y de la información suministrada directamente por los bancos de segundo piso a OVE. Se comparan los datos con la información disponible para el público sobre inflación, depósitos y tasa de interés activa de cada país. En algunos casos, para poder comparar las tasas, OVE tuvo que convertir las tasas flotantes en tasas fijas, tomando como base las tasas de canje existentes.

¹⁵ Chile, Nicaragua, Perú y Uruguay determinaron el precio de sus recursos sobre el costo de financiamiento, mientras que Brasil utilizó una tasa de interés “inferior al mercado”. El Salvador adoptó de forma alterna ambos tipos de tasas. Varios países no presentaron información sobre esta materia, a saber: Argentina, Bahamas, Bolivia, Ecuador y México.

Recuadro 1.2

El caso de Brasil – Temas relacionados con la determinación de los precios

Por una parte, los fondos GMC son intermediados entre el BNDES y los intermediarios financieros con diferenciales que fluctúan entre 1% y 3% sobre la Tasa de Interés a Largo Plazo (TJLP), que es una tasa de referencia regulada por el Consejo Monetario Nacional¹⁶. Por otra parte, para conocer el costo del financiamiento en el mercado es mejor usar como fuente el Sistema Especial de Liquidación y Custodia (SELIC), que es la tasa de interés de los préstamos a un día de plazo del Banco Central. Aun después de agregar el diferencial del BNDES, el costo de los fondos de las GMC para los intermediarios financieros es mucho menor que el costo del financiamiento en el mercado. La diferencia entre el costo del financiamiento en el mercado, que se mide de una manera muy conservadora por la tasa de interés a corto plazo o SELIC, y la tasa cobrada por el BNDES promedió un 35% de descuento en comparación con el SELIC, lo que contribuyó a que el programa fuera muy atractivo.

A su vez, el margen cobrado por los intermediarios financieros a los prestatarios es muy modesto, de 3% a 5%, en comparación con el costo de los fondos en Brasil y con el margen que se cobra normalmente en el sistema bancario. Los intermediarios financieros atribuyen este hecho a la competencia. Los intermediarios financieros informan que esta línea de crédito es una especie de “oferta promocional” necesaria para garantizar la lealtad de los clientes. Su disponibilidad puede tener como condición que el cliente utilice otros servicios bancarios. Por otra parte, el hecho de que la varianza en los márgenes no sea muy elevada es compatible con una situación competitiva. Este punto de vista también se ve reforzado por el hecho de que algunos de los principales usuarios de la línea de crédito de las GMC estaban vinculados por medio de los intermediarios financieros con las empresas fabricantes de automóviles, quienes posiblemente fijan el precio del financiamiento de una forma muy competitiva con miras a promover las ventas.

También parece que el número de clientes a los cuales los intermediarios financieros están dispuestos a prestar a largo plazo es limitado, a pesar del bajo costo de los recursos: el costo al prestatario final por lo general es menor que el SELIC, la tasa de interés de los préstamos a un día de plazo que se cobra a los bancos. Esto también está acorde con el hecho de que, de acuerdo con las estadísticas del BNDES, muchos intermediarios financieros subutilizan significativamente la línea de crédito que tienen a su disposición.

E. Seguimiento y evaluación

- 1.11 **La evaluabilidad de las GMC es baja debido a la falta general de indicadores, referencias e información de avance.** Sólo 39% de los resultados y productos que buscan obtener las GMC tenían un indicador. De la misma manera, sólo 30% tenía una cifra de referencia y apenas 23% un objetivo cuantificable. Sólo se hizo seguimiento a 48% de los indicadores originales durante la ejecución¹⁷. Por otra parte, durante la ejecución se modificaron la mayor parte de las GMC, lo que podría

¹⁶ La TJLP está formada por dos componentes: (i) un objetivo en materia de inflación calculado de forma prorrateada, para los 12 meses posteriores a la fecha de publicación, basado en los objetivos anuales establecidos por el Consejo Monetario Nacional (CMN); (ii) una prima de riesgo, que incorpora una tasa de interés real internacional y un elemento de riesgo-país a mediano y largo plazo.

¹⁷ Excluye el desembolso de las GMC, al que se le hizo seguimiento en cada préstamo de GMC como parte de los requisitos administrativos del Banco.

alterar potencialmente la naturaleza de la intervención¹⁸. Por ejemplo, los reglamentos de los créditos de las GMC eran modificados habitualmente con la simple aprobación de las Representaciones. No hay un registro centralizado de las modificaciones o de las razones de dichos cambios. En resumen, la presentación de informes sobre los resultados por parte de las GMC es muy deficiente. Por ello, OVE tuvo que reconstruir gran parte de la información que aparece en las siguientes secciones a partir de fuentes externas.

¹⁸ Las modificaciones posteriores a la aprobación no sólo son propias de las GMC, sino que son generalizadas en todo el Banco. Se desconocen los efectos que puedan tener sobre la posible reducción de los requisitos impuestos por el Directorio al momento de la aprobación.

II. EVOLUCIÓN DE LOS OBJETIVOS DE DESARROLLO PERSEGUIDOS POR LAS GMC

- 2.1 **Las GMC buscaron estimular el crecimiento económico al aumentar el uso del crédito comercial.** Con miras a lograr ese objetivo, las GMC se dispusieron a promover mercados de crédito sólidos al (i) aumentar y mantener la disponibilidad de financiamiento de los créditos comerciales a largo plazo, (ii) mejorar la efectividad de la intermediación financiera y (iii) mejorar la solvencia de las compañías del sector privado¹⁹.
- A. **Crédito y crecimiento económico en el período comprendido entre 1990 y 2005²⁰**
- 2.2 **Los años ochenta estuvieron signados por el intervencionismo y por crisis financieras periódicas.** El PIB per cápita promedio disminuyó 0,6% al año²¹ y durante ese período hubo una inflación rampante. A partir de los años noventa, los países de América Latina y el Caribe sufrieron una represión financiera generalizada y se vieron afectados por crisis financieras periódicas²²: Las instituciones financieras estatales distorsionaron la asignación de créditos; las tasas de interés estaban controladas y con frecuencia eran negativas en términos reales; la mayoría de los bancos centrales carecían de autonomía; los mercados de capital carecían de profundidad y transparencia; el tipo de cambio estaba controlado administrativamente y la reglamentación y supervisión eran deficientes.
- 2.3 **La década de los noventa trajo consigo la aplicación de un amplio programa de reformas de libre mercado.** Entre las características comunes de la reforma figuraban²³: la desregulación de las tasas de interés; la disminución gradual de los programas de préstamo directo; la eliminación de las restricciones a la solicitud de préstamos en el exterior; la privatización de bancos estatales; la transformación de los bancos de desarrollo, y una revisión general de la regulación prudencial. El centro de la atención pasó de la intervención directa a la creación de instituciones adecuadas.

¹⁹ Esta sección se limita a presentar información fáctica sobre los resultados del desarrollo, y se pospone para el próximo capítulo el análisis sobre la adicionalidad potencial del Banco en la producción de dichos resultados.

²⁰ Parte de los datos que aparecen en la presente sección sólo cubren hasta el año 2004, debido a que no se dispone de información más reciente.

²¹ Arminio Fraga, "Latin America since the 1990s: Rising from the Sickbed?," *Journal of Economic Perspectives* 18, no. 2 (Primavera de 2004): 89.

²² Banco Interamericano de Desarrollo, "IPES 2005: Unlocking Credit - The Quest for Deep and Stable Bank Lending", (Desencadenar el crédito: Como Ampliar y Estabilizar la Banca), Octubre de 2004, p. 142.

²³ Augusto de la Torre, Juan Carlos Gozzi, Sergio L. Schmukler. *Innovative Experiences in Access to Finance: Market Friendly Roles for the Visible Hand*. Banco Mundial 2006

- 2.4 **En consecuencia, la inestabilidad macroeconómica cayó drásticamente en toda América Latina y el Caribe.** La inflación llegó a situarse en 900% en 1993 para caer rápidamente a cifras de un solo dígito durante el resto del período de la evaluación. La inestabilidad del PIB ha disminuido de forma constante y actualmente es de 25%²⁴ menos que la registrada en 1990. Del mismo modo, la desviación estándar del crédito del sector privado disminuyó, al pasar de 16,8% a 6,1%.
- 2.5 **Sin embargo, el crecimiento económico y la penetración del crédito no han seguido el mismo ritmo que el registrado en otras regiones en desarrollo.** Los países de América Latina y el Caribe están al mismo nivel de África subsahariana como una de las regiones de crecimiento más lento del mundo. El crédito nacional al sector privado registró un estancamiento en comparación con los crecimientos anuales de 2,68% en las economías del G-7 y de 1,16% en el Este de Asia²⁵.

Recuadro 2.1

Correlación entre el crecimiento económico y el desarrollo financiero

Tradicionalmente se ha observado que los países desarrollados cuentan con un mayor número de sectores financieros desarrollados. En los últimos años se han hallado mayores pruebas de causalidad entre el desarrollo financiero y el crecimiento económico²⁶. Por ejemplo, los países de América Latina y el Caribe que tuvieron una mayor relación crédito/PIB en los años ochenta mostraron mayores tasas de crecimiento del PIB en la década siguiente. De hecho, una penetración 20% mayor del crédito en los años ochenta correspondió, en promedio, a un incremento de 1% en el crecimiento del PIB per cápita entre 1990 y 2005.

B. Disponibilidad creciente y sostenida de financiamiento de crédito comercial

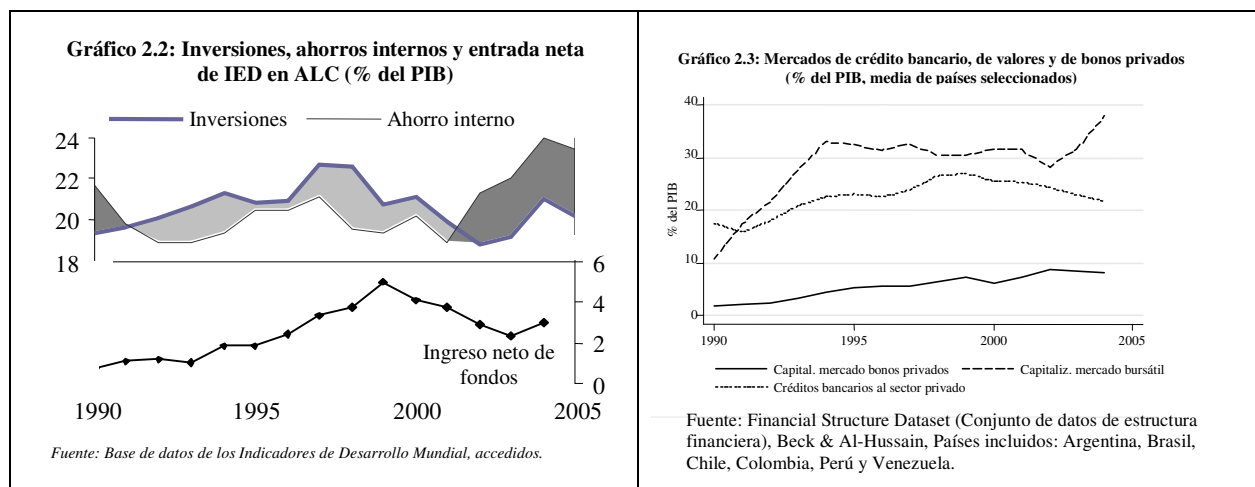
- 2.6 **En la mayor parte de los años noventa, los ahorros internos no estaban en capacidad de apoyar un crecimiento significativo en las inversiones del sector privado.** Los ahorros nacionales brutos, como porcentaje del PIB, fueron menores durante los años noventa, a saber: 20% del PIB frente a 23% en los años ochenta. Hasta entonces, las inversiones extranjeras directas promovieron el crecimiento de la formación de capital. La situación se revirtió en 2001, cuando aumentó el ahorro interno y las inversiones se mantuvieron estables.

²⁴ Cuando se observa el promedio de toda la región de América Latina y el Caribe, en lugar de los países seleccionados, se aprecia que la inestabilidad ha disminuido casi 40%

²⁵ Los países individuales muestran una gran variación. Aunque Chile registró un aumento al pasar de 47% a 63% del PIB, el crédito en Venezuela experimentó una caída al pasar de 26% al 13% del PIB. Adolfo Barajas y Roberto Steiner, “*Credit Stagnation in Latin America*,” documento de trabajo No. 02/53 2002 del FMI, <http://www.imf.org/External/Pubs/FT/staffp/2001/00-00/pdf/abrs.pdf>

²⁶ La bibliografía sobre el nexo que hay entre finanzas y crecimiento es vasta. Para un análisis integral del tema, véase Levine (2005) - *Finance and Growth: Theory and Evidence*, in P. Aghion and S. Durlauf (eds.), *Handbook of Economic Growth*, Elsevier: Amsterdam.

Gráfico 2.1
Crédito nacional para el sector privado (% del PIB)



- 2.7 **La intermediación bancaria tradicional ha venido cediendo terreno de forma sostenida como fuente de financiamiento del sector privado.** Aunque los activos privados del sector financiero aumentaron considerablemente al pasar de 30% a 68% del PIB, la participación del crédito bancario en el sector privado disminuyó al pasar de 68% en 1990 a 40% en 2005. Los mercados de valores en América Latina y el Caribe han crecido más del triple desde comienzos de los años noventa, sin embargo, continúan siendo pequeños, faltos de liquidez, y están concentrados en un pequeño número de emisores²⁷. El mercado de bonos privados creció cinco veces entre 1990 y 2004²⁸. La deuda del sector público representa tres cuartas partes del mercado de bonos²⁹.
- 2.8 **Los inversionistas institucionales comenzaron a registrar cierto crecimiento.** Entre 1990 y 2005, en diez países de América Latina y el Caribe se crearon fondos de pensiones privados. Los activos combinados de los fondos de pensiones llegaron a 15% del PIB en 2005. Sin embargo, la mayoría de los fondos de pensiones tienen una proporción elevada de deuda del Estado, que representa en promedio 53% de

²⁷ La información sobre el financiamiento de valores, por ejemplo, las ofertas secundarias, las ofertas públicas iniciales (IPO) y los bonos convertibles no estaba disponible, por lo que se utilizó la capitalización del mercado como un indicador del crecimiento en el mercado de capitales.

²⁸ Este es el promedio no ponderado para Argentina, Brasil, Chile, México y Perú. El promedio ponderado registró un incremento al pasar de 0,8% a 8% del PIB.

²⁹ La reasignación de carteras en favor de inversiones en la deuda pública está relacionada con la crisis financiera de finales de los años noventa. Después de la crisis, los bancos y las inversiones institucionales restantes tenían liquidez pero no estaban dispuestos a prestar, mientras los gobiernos aumentaban sus necesidades de financiamiento. La combinación de dichos elementos aumentó la exposición al riesgo soberano de los bancos e inversionistas instituciones de América Latina y el Caribe.

los activos de los fondos de pensiones. A menor escala, las tenencias de las compañías de seguros crecieron al pasar de 1,4% a 1,9% del PIB durante el mismo período. Finalmente, los fideicomisos financieros, cuyas acciones se cotizaban en la bolsa o se negociaban en privado, crecieron más del doble en los últimos cinco años, al pasar de menos de 2% del PIB en el año 2000 a más de 5% en 2005.

- 2.9 **Las fuentes tradicionales de financiamiento han sido complementadas por varias innovaciones financieras.** Las innovaciones más notables están relacionadas con los microcréditos, las hipotecas y las garantías de crédito. Por ejemplo, en Bolivia, el microcrédito otorgado por instituciones especializadas aumentó seis veces entre 1995 y 2004. Los bancos de segundo piso también introdujeron algunos nuevos productos enfocados hacia las PYME, tales como los programas de garantías de crédito, la participación en los fondos de inversiones y la factorización de las cuentas por cobrar de las PYME.

C. **Mejora de la eficacia del sector de intermediación financiera**

- 2.10 **Las reformas financieras liberalizaron la mayoría de los mercados financieros en América Latina y el Caribe.** Los países de América Latina y el Caribe fortalecieron los marcos normativos y de supervisión, modernizaron las leyes bancarias y de valores, y aplicaron medidas de vigilancia y supervisión basadas en el riesgo. Sin embargo, utilizando los Principios Básicos de Basilea como punto de referencia, los marcos de supervisión bancaria en América Latina y el Caribe aún están rezagados con relación a otras regiones en desarrollo³⁰. Las reformas también redujeron la participación del sector público en el crédito directo³¹. La reducción en el crédito directo por parte del sector público genera la necesidad de fuentes alternativas de fondos y ofrece la justificación para que las GMC sirvan de apoyo a la transición.
- 2.11 **Actualmente la mayoría de los bancos de América Latina y el Caribe tienen una posición sólida y son más rentables.** Se ha registrado una mejora en los indicadores en materia de suficiencia de capital, provisión de fondos, rentabilidad y liquidez. Sólo Argentina muestra una rentabilidad sobre patrimonio menor a 5%. En general, los bancos han aumentado su capital en relación con los activos. En promedio, los bancos de América Latina y el Caribe también tienen mayor liquidez y eficiencia.

³⁰ Banco Interamericano de Desarrollo, “IPES 2005: Unlocking Credit - The Quest for Deep and Stable Bank Lending”, Octubre 2004, p. 89 (IPES 2005: Desencadenar el crédito – Cómo ampliar y estabilizar la banca)

³¹ *Ibíd.*, p. 151.

Cuadro 2.1
Indicadores de solidez, liquidez y eficiencia

País	“Solidez”			“Liquidez”			“Eficiencia”					
	ROE (Ingresos netos / Patrimonio)			Patrimonio / Activos totales			Préstamos netos / Depósitos totales			Gastos operativos / Ingresos netos por concepto de intereses + ingresos no relacionados con intereses		
Año	1995	2000	2005	1995	2000	2005	1995	2000	2005	1995	2000	2005
Argentina	n.d.	0%	1%	n.d.	10%	13%	n.d.	80%	55%	n.d.	69%	71%
Bahamas	24%	28%	6%	9%	12%	17%	106%	111%	114%	41%	56%	46%
Bolivia	10%	-9%	6%	7%	10%	11%	114%	103%	83%	80%	67%	82%
Brasil	-2%	4%	12%	7%	8%	9%	76%	78%	68%	102%	93%	74%
Chile	13%	13%	18%	7%	8%	7%	121%	111%	115%	49%	30%	12%
Ecuador	n.d.	-5%	13%	n.d.	39%	13%	n.d.	78%	71%	n.d.	61%	78%
El Salvador	20%	3%	10%	8%	9%	11%	86%	82%	100%	56%	63%	50%
México	n.d.	-1%	5%	n.d.	9%	11%	n.d.	119%	94%	n.d.	87%	65%
Perú	16%	5%	20%	10%	10%	10%	84%	85%	77%	73%	75%	59%
Uruguay	n.d.	3%	9%	n.d.	11%	8%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	89%	88%

Fuente: Superintendencias bancarias de cada país.

2.12 **A pesar de las reformas, los sistemas financieros de América Latina y el Caribe siguen mostrando un alto nivel de concentración.** Se mantiene una elevada concentración. De hecho, los tres principales bancos de cada país controlan aproximadamente dos tercios de los activos totales de la banca³². En la mayoría de los países ha aumentado la concentración entre 1995 y 2002³³. Además de ello, la participación de los activos controlados por la banca extranjera se elevó al pasar de 13% a 45% entre 1994 y 1999³⁴. Los grandes grupos financieros internacionales, que prestan una variedad de servicios financieros, dominan muchos mercados de América Latina y el Caribe³⁵. Los estudios empíricos no arrojan conclusiones claras con relación al efecto neto de estos factores en el acceso al crédito y la competencia.

2.13 **Las barreras estructurales aún asedian a los diferentes mercados de crédito.** Las barreras estructurales son menos importantes en aquellos mercados de crédito en los que se pueda evadir la infraestructura de crédito local, como por ejemplo, los préstamos a las grandes corporaciones en los que abunda la información y la jurisdicción es cuestión de elección o el crédito al consumo en el que los métodos

³² Ídem.

³³ Banco Interamericano de Desarrollo, op. cit., p. 136.

³⁴ Maria Soledad Martínez Peria, Ashoka Mody. "How Foreign Participation and Market Concentration Impact Bank Spreads: Evidence from Latin America," Journal of Money, Credit and Banking. Volumen 36 Número 3 (2004). Página 512.

³⁵ Banco Interamericano de Desarrollo, op. cit., p. 129.

de puntuación pueden reducir los costos de selección y seguimiento. Por el contrario, las barreras estructurales son más importantes en los mercados de crédito de las PYME en los que se hace un uso intensivo de la infraestructura de crédito local. En estos mercados, los costos de la información son altos, los métodos de puntuación son menos aplicables y el cumplimiento de los contratos debe tomar en cuenta los registros judiciales locales o los registros de propiedad local. Hoy en día, la recopilación de información es más accesible gracias a las oficinas de crédito y a los registros públicos en muchos países de América Latina y el Caribe; de hecho, más de 60% de los registros públicos existentes se crearon después de 1990³⁶.

- 2.14 **Los bancos de segundo piso mostraron la presencia de barreras similares en un estudio realizado por OVE.** Los funcionarios de bancos de segundo piso consideraron que la insuficiencia de garantías, la falta de financiamiento a largo plazo, los altos costos de transacción, las tasas de interés insuficientes para compensar los riesgos y la información poco confiable sobre las empresas eran los principales obstáculos a los créditos a mediano y largo plazo. También figuraban otras barreras importantes como la elevada desaparición de empresas, la inseguridad judicial, la informalidad y la baja calidad de los proyectos.

Cuadro 2.2
Barreras percibidas al crecimiento del crédito a mediano y largo plazo

Barreras al crédito a mediano y largo plazo	No son importantes	Medianamente importantes	Importantes
Insuficiencia de garantías	0	0	100
Falta de financiamiento a largo plazo	0	10	90
Altos costos de transacción	0	11	89
Tasas de interés insuficientes para compensar los riesgos	0	16	84
Información poco confiable sobre las empresas	10	10	80
Inestabilidad de la demanda	0	20	80
Elevada desaparición de empresas	0	22	77
Inseguridad judicial	10	15	75
Informalidad de las compañías del sector privado	0	33	67
Baja calidad de los proyectos	0	40	60
Demanda en exceso proveniente de clientes y productos menos riesgosos	11	78	11

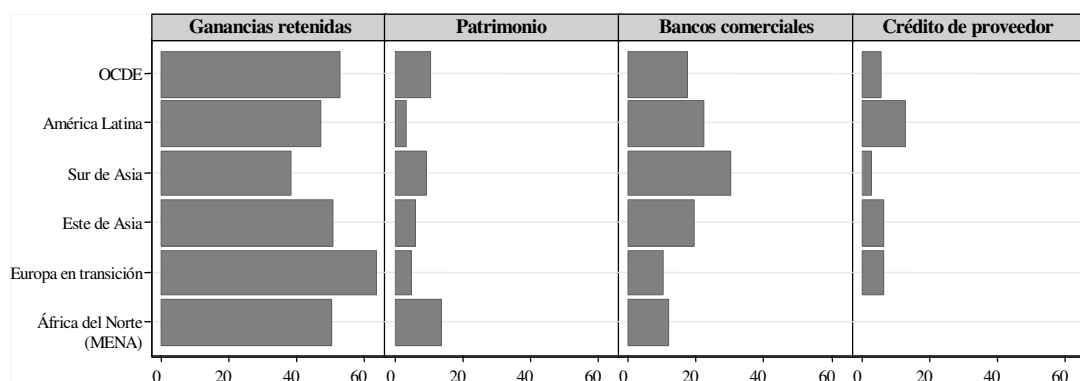
Fuente: Estudio sobre bancos de segundo piso realizado por OVE

- 2.15 **Finalmente, las fuentes alternativas, tales como los créditos de proveedores, son más de dos veces mayores que otras fuentes de financiamiento a las PYME en América Latina y el Caribe, al compararse con cualquier otra región.** La importancia relativa del crédito de proveedores en América Latina y el Caribe muestra la importancia de los mecanismos institucionales alternativos que eluden la infraestructura de crédito formal. El refinanciamiento continuo del crédito formal a

³⁶ Ídem.

corto plazo es otro mecanismo que permite superar las barreras a la información, la heterogeneidad, la magnitud y los requisitos normativos en el préstamo a las PYME. Los bancos son reacios a ofrecer financiamiento a largo plazo, 75% de los bancos activos en el financiamiento de las PYME centran su atención exclusivamente en los préstamos de capital de trabajo a corto plazo. De hecho, 80% de los bancos no le prestan a las PYME con plazos superiores a los cinco años, aun en el caso de que lo suministren con garantías, información financiera adecuada y un historial de crédito positivo. Otro mecanismo utilizado comúnmente para superar las barreras estructurales y normativas es la aplicación de herramientas de crédito al consumo a las PYME.

Gráfico 2.4: Fuentes de financiamiento para la mediana empresa (% del total por región)³⁷



D. Mejora de la solvencia de las compañías del sector privado

2.16 **La información sobre las empresas privadas de América Latina y el Caribe generalmente es insuficiente para evaluar su solvencia.** Aunque la presencia de un entorno macroeconómico más estable debe haber tenido un impacto positivo en la factibilidad de los proyectos del sector privado, la información a un nivel de microempresas con frecuencia es limitada³⁸ y en algunos casos está desactualizada³⁹. La información sobre la factibilidad económica de las empresas y sobre los aportes financieros utilizados para la producción es escasa.

³⁷ Fuente: The World Business Environment Survey (Encuesta sobre el clima de negocios) (WBES) 2000, Grupo del Banco Mundial.

³⁸ Pablo Angelelli, Rebecca Moudry y Juan José Llisterri, "Institutional Capacities for Small Business Policy Development in Latin America and the Caribbean," (Capacidades Institucionales para la Política de Desarrollo de Pequeños Emprendimientos en Latinoamérica y el Caribe) Banco Interamericano de Desarrollo, Departamento de Desarrollo Sostenible, Serie de documentos técnicos, Dic. de 2006, <http://www.iadb.org/IDBDocs.cfm?docnum=876121>, página 10

³⁹ Las estadísticas en las empresas se basan fundamentalmente en estudios desactualizados de las industrias: Perú (1993), Argentina (1993), y Brasil (1994). Véase el Observatorio PYMES, http://www3.iadb.org/sds/mic/publication/gen_159_3861_s.htm

- 2.17 **La única área en la que se han registrado mejoras apreciables desde 1990 es el cumplimiento de los requisitos en materia laboral y tributaria por parte de las empresas.** Las reformas en el mercado laboral llevadas a cabo a comienzos de los años noventa aumentaron la movilidad laboral⁴⁰. La disminución de la informalidad fue una consecuencia prevista de las reformas⁴¹. Sin embargo, la informalidad sólo ha disminuido ligeramente: el autoempleo se mantuvo en alrededor de 28% del empleo total. Los países de América Latina y el Caribe también experimentaron un proceso de reformas fiscales significativas: el papel del impuesto al valor agregado fue mayor, la reducción de los aranceles y una simplificación general del sistema tributario⁴². En consecuencia, se registró un aumento de la base tributaria, como se refleja en los impuestos totales recaudados por los gobiernos centrales, al pasar de 10% en 1990 a 13,3% en 1999.

⁴⁰ Banco Interamericano de Desarrollo, "IPES 2004: Goods Jobs Wanted: Labor Markets in Latin America" (IPES 2004: Se buscan buenos empleos: los mercados laborales de América Latina), Octubre de 2003: 140

⁴¹ Loayza y Rigolini, "Informality Trends and Cycles", Documento de trabajo sobre investigación de políticas 4078, Banco Mundial, diciembre de 2006: 2

⁴² Vito Tanzi, "Taxation in Latin America in the Last Decade" (2000), en: http://siepr.stanford.edu/conferences/FFReform_LA/Tanzi_Taxation_in_LAC.pdf: 38.

III. ADICIONALIDAD DE LAS GMC DEL BANCO

- 3.1 **En la presente sección se evalúa la adicionalidad del Banco hacia el logro de resultados y productos buscados por las GMC.** Mientras que en la sección precedente se informó acerca de los resultados fácticos, independientemente del aporte del Banco, en esta sección se evalúa el aporte del BID para el logro de dichos resultados. Al igual que en las secciones anteriores, el análisis se organiza en torno al marco lógico formal de las GMC (Cuadro 1.1).
- A. **Disponibilidad creciente y sostenida de financiamiento de créditos comerciales**
1. **Ampliar y diversificar las fuentes de financiamiento de los intermediarios financieros**
- 3.2 **El financiamiento de las GMC ayudó a movilizar recursos adicionales por un monto aproximadamente similar al que movilizaron las contrapartes locales.** En promedio, las GMC comprometieron US\$135 millones y desembolsaron US\$95 millones a 12 intermediarios financieros. Además, las contrapartes locales desembolsaron en promedio US\$100 millones⁴³. Sin embargo, en vista de que no había metas en cuanto a la movilización, resulta imposible concluir que este nivel de adicionalidad está por encima o por debajo de las expectativas. En conjunto, cada GMC proporcionó, en promedio, un financiamiento del Banco por un monto de US\$48.000 a un promedio de 2.000 compañías del sector privado por operación⁴⁴.
- 3.3 **Las GMC de pequeñas dimensiones hacen poco probable que se produzca un efecto a nivel macro en la disponibilidad de crédito.** En promedio, los desembolsos de las GMC fueron 3,65% del *cambio en los créditos al sector privado* o 0,72% de *formación bruta de capital fijo*. Por el contrario, las GMC fueron significativas durante los períodos de crisis cuando se agotaron otras fuentes. Los bancos de segundo piso también informan que su cartera de financiamiento volvió a niveles previos a las GMC luego que terminaron las operaciones. Finalmente, la información sobre el crédito a largo plazo por país es aún incompleta, a pesar de haber sido un objetivo fundamental de las GMC desde 1990.

⁴³ Este resultado se basa en informes de 19 operaciones terminadas.

⁴⁴ Estos promedios se calcularon sin incluir las GMC de mayor envergadura realizadas en Brasil y México.

Cuadro 3.1
Tamaño relativo de los programas de GMC

Desembolsos anuales de las GMC como % de	Cambio en el crédito interno al sector privado		Formación bruta de capital fijo		Cambios en el crédito a largo plazo	
	Promedio	Máximo	Promedio	Máximo	Promedio	Máximo
Bahamas	0,40%	0,82%	..	..	..	..
México	0,60%	2,59%	0,08%	0,08%	..	..
Brasil	1,11%	4,33%	0,26%	0,86%	..	..
Chile	2,37%	6,14%	0,19%	0,52%	0,8%	5,5%
Ecuador	3,08%	9,15%	0,39%	0,78%	..	..
Bolivia	3,94%	12,29%	1,29%	4,01%	2,3%	8,3%
El Salvador	5,04%	14,64%	1,76%	2,53%	..	..
Perú	6,34%	23,43%	0,26%	0,61%	6,9%	19,8%
Uruguay	9,99%	58,00%	1,57%	7,45%	..	..
<i>Promedio</i>	3,65%	14,60%	0,72%	2,10%	3,33%	11,21%

Fuentes: Informes del programa, estadísticas del Banco Mundial, estadísticas de los países y cálculos estimativos de OVE.

2. Crear y fortalecer los bancos de segundo piso

- 3.4 **En 38% de las GMC se incluyeron componentes reducidos de fortalecimiento institucional de los bancos de segundo piso**⁴⁵. Con la excepción de algunas operaciones en las que el componente de fortalecimiento de los bancos de segundo piso no se materializó como se preveía⁴⁶; la mayoría de las operaciones completaron sus productos declarados. En dos casos, Bolivia y El Salvador, las operaciones tuvieron componentes específicos que ayudaron a crear un nuevo banco de segundo piso. En general, el Banco no informa acerca del fortalecimiento de los bancos de segundo piso, sino más bien los propios bancos de segundo piso indican que cumplimiento de los requisitos para poner en marcha los programas de las GMC han mejorado permanentemente las instituciones⁴⁷. De hecho, 70% de los bancos de segundo piso afirman que los mecanismos introducidos para seleccionar los intermediarios financieros aún están siendo utilizados para represtar otros fondos.
- 3.5 **En la actualidad, los bancos de segundo piso tienen acceso a otras opciones de financiamiento, que no estaban disponibles en 1990.** Aproximadamente una cuarta parte de los bancos de segundo piso tienen, hoy en día, acceso a un

⁴⁵ U otras instituciones mediante las cuales se canalizaron los fondos de las GMC, tales como los Bancos Centrales en Bolivia, El Salvador y Uruguay.

⁴⁶ En un caso, la operación se canceló parcialmente, (ME0126), mientras que en otros, los fondos se destinaron a otros usos (BO0034). Por otra parte, se cancelaron sin efectuar desembolsos dos operaciones que incluían componentes de fortalecimiento institucional: ES0130 y HO0034.

⁴⁷ Por ejemplo, en el caso de El Salvador, la segunda GMC fue confiada al recién creado Banco Multilateral de Inversiones (BMI), que más tarde incorporó la mayoría de los requisitos y metodologías operativos del programa a sus procedimientos de préstamo.

financiamiento con mejores condiciones que otras organizaciones internacionales multilaterales y bilaterales⁴⁸. Aproximadamente una tercera parte de los bancos de segundo piso tienen acceso ahora a las líneas de los bancos comerciales y casi una cuarta parte de los bancos de segundo piso tienen, en la actualidad, acceso directo a los mercados de la deuda. Finalmente, 20% de los bancos de segundo piso tienen en la actualidad un acceso regular a las transferencias del gobierno o pueden usar fondos de las ganancias acumuladas que no estaban disponibles para el momento de las GMC.

- 3.6 **A pesar de algunos contratiempos producidos desde 1997, el desempeño financiero de los bancos de segundo piso ha mejorado en general.** Los activos de los bancos de segundo piso crecieron de forma constante hasta 1997. En promedio, el ROA se situó en 2,4% y el ROE, en 7,5%. Del mismo modo, los gastos operativos disminuyeron a 8,7% y los ingresos por concepto de intereses sobre los activos productivos aumentaron para situarse en 3,1%. A comienzos de 1997, muchos bancos de segundo piso volvieron a poner énfasis en acciones directas hacia las PYME. De hecho, las PYME y las microempresas representan actualmente 32% de la cartera promedio de los bancos de segundo piso. Al mismo tiempo, los fundamentos financieros de los bancos de segundo piso comenzaron a deteriorarse gradualmente.

⁴⁸ La dependencia de los bancos de segundo piso con relación a las fuentes multilaterales de financiamiento varía según el país. Por una parte, en países tales como México, Perú, Chile, Bolivia y Nicaragua, la dependencia de los bancos de segundo piso con respecto a las fuentes multilaterales es significativa. Las obligaciones contraídas con las fuentes multilaterales como porcentaje de las obligaciones totales ha promediado regularmente 40% en NAFIN y COFIDE, y 55% en el caso de CORFO, NAFIBO y FNI. Por otra parte, en países como Brasil y El Salvador, las obligaciones con los organismos multilaterales representan menos de 10% de las obligaciones totales.

Cuadro 3.2
Desempeño financiero de los bancos de segundo piso en la región

País	Bancos de segundo piso	ROA		ROE		Gastos operativos / Ingresos		Préstamos vencidos y en mora / Préstamos brutos		Ingresos por concepto de interés / Activos productivos	
		1997	2004	1997	2004	1997	2004	1997	2004	1997	2004
Argentina	BICE	2,6%	3,7%	4,4%	4,9%	11,9%	20,8%	..	..	4,8%	4,1%
Bahamas	BDB	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Bolivia	NAFIBO	3,8%	1,0%	5,0%	6,7%	21,9%*	6,9%	0,0%	0,0%	7,2%	2,2%
Brasil	BNDES	1,5%	0,8%	8,7%	8,7%	3,5%	2,2%	..	6,4%	3,2%	2,3%
Chile	CORFO	-1,3%	1,3%	-1,9%	1,3%	3,4%	..	..	..	-0,2%	1,5%
Ecuador	CFN	5,5%	2,7%	25,6%*	5,1%	5,3%	10,8%	1,4%	37,5%*	4,1%	0,0%
El Salvador	BMI	0,9%	0,6%	3,6%	1,9%	4,6%	10,5%	1,5%	..	2,2%	1,0%
México	NAFIN	0,1%	0,1%	4,0%	3,2%	4,7%	8,3%	1,6%	0,1%	0,6%	0,3%
Nicaragua	FNI	7,3%	4,6%	13,9%	6,6%	11,6%	17,9%	..	0,0%	4,1%	4,9%
Perú	COFIDE	1,1%	0,2%	5,0%	0,6%	13,8%	16,4%	1,0%	3,9%	2,2%	1,6%
Promedio*		2,39%	1,67%	5,34%	4,33%	7,35%	11,73%	1,10%	2,08%	3,13%	1,99%

Fuentes: ALIDE y elaboración propia de los estados financieros de los bancos de segundo piso. Los valores atípicos (*) fueron excluidos de los promedios.

3. Fortalecer los mercados de capital y movilizar los ahorros internos

- 3.7 **Aproximadamente 20% de las GMC buscaban el desarrollo de los mercados de capital, pero sus objetivos carecían de especificidad con relación a la conexión con los mercados de crédito.** El desarrollo de los mercados de capital parecía un objetivo declarado en seis GMC, aunque sólo tres tenían componentes específicos. Se dieron pocos detalles sobre la manera en que se lograría este objetivo y sobre la manera en que se relaciona el desarrollo de los mercados de capital con el desarrollo de los mercados secundarios y otros medios para acceder al financiamiento del crédito comercial⁴⁹. Sólo una operación (BH0015) desembolsó

⁴⁹ En el ITP de un programa se indica que algunos intermediarios financieros entraron al mercado hipotecario y otros emitieron bonos a mediano y largo plazo.

este componente como se preveía⁵⁰; mientras que los otros dos (ME0126 y UR0021) cancelaron el componente⁵¹.

B. Mejora de la efectividad del sector de intermediación financiera

1. Racionalizar el papel del sector público en la intermediación financiera

3.8 **Algunas de las primeras GMC se produjeron conjuntamente con un proceso de reformas de las políticas que estaba destinado a racionalizar el papel del sector público en la intermediación financiera.** Mientras que 80% de las GMC que se realizaron en el período comprendido entre 1990 y 1994 mencionaban que uno de sus objetivos era la racionalización del papel del sector público en la intermediación financiera, sólo 17% de las GMC aprobadas entre 2000 y 2005 tenían un objetivo similar. En general, en 42% de las GMC se mencionaba este objetivo, pero sólo 0,1% de los fondos de las GMC aprobados desde 1990 fueron asignados a actividades relacionadas⁵².

2. Promover el fortalecimiento y la eficiencia de los intermediarios financieros

3.9 **En 25% de las GMC se mencionó la asistencia técnica para promover el fortalecimiento y la eficiencia de los intermediarios financieros, pero pocas veces se trató de obtenerla.** Aunque en 10 operaciones se incluía este objetivo, sólo cinco tenían un componente específico para mejorar la eficiencia de los intermediarios financieros y la capacidad de análisis de riesgo (ME0126, UR0021, EC0089, NI0167 y ES0130). La ejecución fue difícil: en dos de ellas (ME0126 y UR0021) los recursos fueron reorientados al componente de crédito mientras que otra operación fue cancelada (ES0130).

3.10 **Las GMC también intentaron, indirectamente, promover eficiencias en todo el sistema mediante mecanismos de selección restrictivos de los intermediarios**

⁵⁰ En el caso de Bahamas (BH 0015), el estudio de factibilidad de la empresa de capital de riesgo emitió recomendaciones reales contra la creación de una empresa de capital de riesgo, de tal manera que en el único caso en el que se desembolsó el componente, no hubo un seguimiento del mercado de capital.

⁵¹ Finalmente, aunque no están relacionados con las GMC, algunos bancos de segundo piso han accedido al financiamiento del mercado de capital: en México, NAFINSA emitió bonos que representan 5,3% de las obligaciones totales (2005); en Brasil, el BNDES financió 8% (2004) de las obligaciones mediante bonos; y en Perú, los bonos en circulación de COFIDE representan 9,4% de las obligaciones. COFIDE fue el primer agente en emitir bonos de 10 años en moneda local en el mercado nacional. En este caso particular, los bonos alcanzaron 17% de las obligaciones totales en 2001. La reducción en actividad se debe más a la falta de oportunidades para invertir los recursos que a la falta de interés del mercado por sus obligaciones.

⁵² Algunos de los programas GMC incluían componentes que ayudan a reestructurar las carteras de los bancos de segundo piso y los intermediarios financieros. Por ejemplo, uno de los programas en Bolivia (BO0034) incluía el financiamiento para FONDESIF, una institución pública creada para fortalecer intermediarios financieros problemáticos. Como resultado, cuatro intermediarios financieros estuvieron en capacidad de reestructurar su liquidez, la calidad de sus carteras y la solvencia, al obtener créditos por un monto de US\$44 millones: de los cuales US\$22,6 millones eran deuda subordinada y US\$21,4 millones eran créditos de liquidez estructural (Banco Nacional de Bolivia, Banco Unión, Banco Mercantil y Banco de La Paz).

financieros. Sin embargo, los intermediarios financieros participantes prácticamente mostraron los mismos resultados que los respectivos promedios del sistema. Se suponía que los requisitos de elegibilidad de las GMC para los intermediarios financieros eliminarían las instituciones débiles que provocaban una baja en los promedios del sistema financiero. Para el momento de la selección, los intermediarios financieros participantes tendían a ser más rentables: un ROE de 17,8% frente a un ROE de 14% en sus sistemas financieros en general y con carteras de calidad ligeramente mejores: préstamos vencidos de 4,3% frente a 4,6% del sistema. Sin embargo, después de la GMC, los intermediarios financieros participantes volvieron a registrar el promedio de sus sistemas financieros respectivos en cuanto a rentabilidad, calidad de los créditos, capitalización y liquidez⁵³.

Cuadro 3.3
Diferencia entre los intermediarios financieros participantes y sus respectivos promedios de mercado

	ROA	ROE	Préstamos vencidos / Préstamos brutos	Patrimonio/ Activos	Margen neto de interés	Activos líquidos / Fondos para los clientes y a corto plazo
Un año antes de las GMC	0,21	3,80	-0,24	-1,93	-1,71	-2,19
Durante las GMC	0,41	2,97	0,33	-1,56	-0,22	-5,42
Un año después de las GMC	0,35	3,41	-3,68	-2,74	0,42	-6,73
Última fecha disponible	-0,49	0,31	1,20	-4,48	-0,55	-4,58

Fuente: elaborado por OVE, basado en datos de Bankscope

3. Eliminar las barreras estructurales que impiden el acceso al crédito y desarrollar nuevos instrumentos financieros

Gráfico 3.1
Plazo promedio de los subpréstamos (en años)

3.11 **Aunque hay poca información con respecto a la evolución de los plazos de crédito, las pruebas disponibles sugieren que las barreras estructurales siguen imposibilitando la prolongación de los plazos de crédito.** Los plazos de los subpréstamos financiados mediante las GMC se han acortado con el paso del tiempo, en lugar de prolongarse como se había previsto. Las GMC⁵⁴ con información disponible indican una disminución en los plazos promedio de los subpréstamos: de 5 años en 1995 a 2,5 años en 2005.

⁵³ La comparación se basa en una muestra de 74 bancos comerciales participantes en los siguientes países: Argentina (5), Bolivia (12), Chile (11), Ecuador (10), Nicaragua (5), Perú (13), El Salvador (6) y Uruguay (12).

⁵⁴ En 71% de las GMC, no hay información sobre los plazos de los subpréstamos.

- 3.12 **Las GMC introdujeron ocasionalmente nuevos instrumentos⁵⁵ con capacidad de abordar las barreras estructurales.** Por ejemplo, una GMC (UR 0021) introdujo una plataforma para apoyar las operaciones de arrendamiento y las líneas de crédito compensatorias a fin de cubrir los desequilibrios de las condiciones de los intermediarios financieros. Otra GMC (BR 0277) incluyó un fondo de garantía para cubrir parcialmente los riesgos crediticios mediante el uso de los fondos del programa. Por otra parte, algunas GMC incluyeron estudios de factibilidad para los nuevos instrumentos; sin embargo, no hay pruebas de que hayan llevado a realizar acciones específicas. Está claro que los nuevos instrumentos serán importantes en el futuro: 67% de los bancos de segundo piso pidieron al Banco que ofreciera GMC integrales —que también incluyen asistencia técnica y capital de riesgo, mientras que 56% sugieren que el Banco ofrezca instrumentos más innovadores.
- 3.13 **Sin embargo, estas innovaciones eran oportunistas y no estaban basadas en un diagnóstico sistemático de las barreras.** Los expertos informan que la mayor parte de las barreras estructurales al crédito se manifiestan a nivel operativo de los intermediarios financieros, como por ejemplo, el aseguramiento de la garantía o los costos por concepto de selección de créditos. Sin embargo, las GMC no dan cuenta de temas operativos relativos a los intermediarios financieros, por ejemplo, si han disminuido los costos de transacción con las PYME; si se han modificado los plazos, tasas y productos ofrecidos a las PYME; o si los intermediarios financieros han llevado a cabo los procesos y sistemas orientados hacia las PYME.

C. **Mejora de la solvencia de las compañías del sector privado**

1. **Mejorar el cumplimiento de las regulaciones ambientales, tributarias y laborales**

- 3.14 **Las GMC requerían el cumplimiento de regulaciones ambientales, tributarias y laborales, pero el Banco carecía de un sistema de verificación independiente.** Todas las GMC imponían requisitos de cumplimiento ambiental, laboral y tributario, que se verificó mediante información presentada directamente por los intermediarios financieros y bancos de segundo piso, sin pruebas de verificación sistemática e independiente. Sin embargo, los intermediarios financieros y los bancos de segundo piso informan que el hecho de que las GMC plantearan dichos asuntos aumentó la sensibilización e indujo a que los participantes modificaran algunas conductas⁵⁶.

⁵⁵ Algunos bancos de segundo piso innovadores han introducido nuevos programas mayoristas similares a las GMC. Por ejemplo, el “BNDES Automático” facilita el desembolso al simplificar los requisitos de información para las solicitudes de préstamos y depender de las revisiones ex-post. También simplifica el uso de los fondos al crear un registro de proveedores y bienes aprobados por el programa.

⁵⁶ En el ITP de una GMC en Bolivia (BO0034) se estipula que en relación con el financiamiento de los estudios de impacto ambiental, el logro fue que hasta ese momento los intermediarios financieros no habían dado prioridad ni habían financiado ese tipo de estudios.

2. Mejorar la factibilidad técnica, financiera y económica de las compañías privadas

- 3.15 **Las GMC no hacen un seguimiento sistemático de los principales resultados de desarrollo a nivel de las empresas.** Según los ITP, al menos 100.000 compañías recibieron subpréstamos de las GMC. Sin embargo, no hay ninguna información sobre su desempeño en el desarrollo, como por ejemplo empleo o exportaciones. Las GMC no recopilan sistemáticamente información sobre el aporte al desarrollo a nivel de las empresas. Según algunos estudios aislados, realizados en Brasil, se han registrado efectos positivos en los ámbitos de empleo e ingresos. Sin embargo, las metodologías utilizadas son problemáticas⁵⁷.
- 3.16 **Sin embargo, al reconocer la importancia del trabajo a nivel de las empresas, en dos GMC se intentó crear centros de desarrollo empresarial, cuyos resultados, no obstante, fueron inciertos.** El primer programa de GMC en México (ME0152) financió parcialmente la creación de 19 Centros NAFIN. Sin embargo, en 1995, las autoridades de NAFIN decidieron discontinuar los centros, en parte debido a la persistente crisis financiera. En el caso de Perú (PE0191), los ISDP y los ITP ofrecieron poca información sobre la evolución de los centros COFIDE establecidos al amparo del préstamo.

3. Aumentar el potencial de financiamiento de las PYME y de otros sectores subatendidos

- 3.17 **Con el tiempo, las GMC han asignado cada vez más préstamos para las PYME. Sin embargo, esto no estuvo acompañado por un diagnóstico efectivo sobre las barreras al crédito para las PYME.** Aproximadamente 90% de los fondos de las GMC aprobados entre 2000 y 2005 fueron asignados en documentos de proyecto al financiamiento de las PYME. Sin embargo, no hay pruebas de que dicha asignación de fondos hubiera estado basada en algún diagnóstico previo de las necesidades de financiamiento de las PYME por sector económico y región.

⁵⁷ Hay algunos problemas metodológicos y de prejuicios en la selección debido a que no hay estudios de impacto con un grupo de control para medir el impacto real.

IV. PREMISAS DE LAS GMC Y REPERCUSIONES PARA LAS OPERACIONES FUTURAS

A. Alcance de la sección

- 4.1 **Las GMC poseen algunas características muy positivas.** Los méritos de las GMC como operaciones que movilizan financiamiento al sector real, al tiempo que contienen los costos financieros para los países prestatarios son innegables. Otro mérito de las GMC es su capacidad para apalancar financiamiento adicional del sector privado, cuyo coeficiente hasta la fecha es de alrededor 1:1, al igual que el sistema de hacer que los intermediarios financieros del sector privado tomen las decisiones relativas a la concesión de préstamos y asuman el riesgo respectivo. Por último, es digno de mención la eficiencia del sistema crediticio mayorista establecido por las GMC, a pesar de los costos adicionales impuestos por el cumplimiento de otros requisitos administrativos del Banco.
- 4.2 **Sin embargo, las GMC fueron diseñadas bajo un conjunto de premisas que posiblemente ya no sean válidas, conforme mencionaron algunos empleados del Banco.** En una encuesta realizada por OVE, algunos empleados del Banco señalaron que las GMC tradicionales respondían a la necesidad de liquidez que, hoy en día, ya se ha solucionado en su mayor parte en muchos países. Algunos empleados observaron que es posible que las GMC deban volverse más flexibles mediante el subsidio parcial del costo de los fondos y la continua minimización de las distorsiones económicas subsiguientes. Otro tema de preocupación es la dificultad de medir el impacto y la adicionalidad de las GMC, especialmente debido a la percepción no confirmada de que muchos intermediarios financieros utilizan los recursos del Banco para renovar líneas de crédito existentes, en lugar de incluir a nuevos clientes. Por último, todas estas inquietudes han aumentado por la falta de un marco de seguimiento y evaluación que brinde apoyo fáctico al debate.
- 4.3 **En la presente sección se examinan las premisas subyacentes a las GMC y se resaltan las incongruencias potenciales de manera que la Administración pueda analizarlas más en el contexto de cada país.** En esta sección se examinan las premisas que sirven de base al modelo de las GMC. *La atención ya no se centra en el hecho de que las premisas fueran ciertas para el momento en el que se aprobaron y ejecutaron las GMC, sino más bien en su futura validez.* Finalmente, debido a que las premisas son potencialmente específicas para cada país, no es posible generalizar las conclusiones, las cuales tendrán que ser evaluadas por el Banco en cada país.

Cuadro 4.1
Premisas implícitas del actual modelo de intervención de las GMC⁵⁸

Aumento de la disponibilidad de financiamiento de créditos comerciales
1. ¿Las actuales condiciones del mercado aún permiten un suministro multinivel <i>de financiamiento a largo plazo</i> ?
2. ¿Es el financiamiento de las GMC <i>lo suficientemente grande</i> como para desempeñar un papel anticíclico efectivo?
3. ¿Es esencial <i>el desarrollo del mercado de capital</i> para el modelo de intervención de las GMC?
Aumento de la efectividad de la intermediación financiera
1. ¿Son <i>los intermediarios de la banca regulada</i> el principal canal del crédito comercial?
2. ¿Los intermediarios financieros <i>compiten</i> activamente para ampliar el crédito comercial?
Mejora de la solvencia de las compañías del sector privado
1. ¿Es el acceso al crédito un <i>incentivo para la formalización del sector privado</i> ?
2. ¿Hay un <i>problema de acceso para el crédito comercial a largo plazo</i> ? De ser así, ¿se debe a una oferta <i>insuficiente de financiamiento a largo plazo</i> ?

B. Disponibilidad creciente y sostenida de financiamiento de créditos comerciales

1. ¿Las actuales condiciones de mercado aún permiten un suministro multinivel de financiamiento a largo plazo?

4.4 **No es evidente que el crédito comercial a largo plazo aún esté limitado por la falta de disponibilidad de fondos o que aún se mantengan las ventajas en materia de costos de los bancos de segundo piso⁵⁹.** La estrategia de negocios multinivel se basa en la capacidad que tienen los bancos de segundo piso de actuar eficientemente como mayoristas. Por lo tanto, esta estrategia se basa en el margen entre el riesgo soberano y el riesgo del banco comercial local. En la actualidad, este margen se encuentra en los puntos más bajos que se hayan registrado históricamente para la mayoría de las economías de América Latina y el Caribe, lo que refleja que, en la actualidad, cuentan con un mejor acceso a las fuentes alternas de financiamiento. Hoy en día, los bancos internacionales tienen una presencia importante en la región. Los gobiernos, bancos y corporaciones de América Latina y el Caribe han registrado una mayor actividad en los mercados de capital internacionales. Los gobiernos de América Latina y el Caribe han reemplazado buena parte de la deuda externa por deuda interna y también han aumentado sus reservas internacionales a niveles sin precedentes. Los fondos de pensiones y los fondos mutuales locales han crecido exponencialmente desde 1990 y, por otra parte, los bancos de segundo piso también disfrutaban de un mayor acceso al

⁵⁸ El trabajo de elaboración de OVE se basó en entrevistas y encuestas realizadas a especialistas sectoriales, así como en documentos de proyecto, actas del Comité de Revisión Gerencial (CRG) y estrategias del Banco.

⁵⁹ El capital es por naturaleza un recurso escaso y, por lo tanto, se convierte en una restricción. El problema es si la limitación es “vinculante” o si otras limitaciones son las que imponen obstáculos al desarrollo económico. Véase “*Growth Diagnostics*”, Marzo de 2005, Ricardo Hausmann, Dani Rodrik, Andrés Velasco. <http://ksghome.harvard.edu/~drodrik/barcelonafinalmarch2005.pdf>

financiamiento: 90% de los bancos de segundo piso encuestados se hallan en posición de emitir deuda y 78% tienen acceso a las líneas crediticias de los bancos comerciales. De esta manera, la aplicación de reformas bastante exitosas al sector financiero y las condiciones macroeconómicas generales de los países de América Latina y el Caribe han contribuido a que el modelo multinivel haya perdido eficacia en los últimos años.

- 4.5 **De hecho, tampoco está muy claro que el financiamiento de las GMC haya aumentado realmente los préstamos comerciales o haya desplazado simplemente al financiamiento existente.** Con los actuales mecanismos de información del Banco, no es posible determinar si las GMC financiaron nuevos préstamos comerciales a largo plazo. Como el Banco no recopiló información de referencia sobre las carteras totales de los intermediarios financieros y bancos de segundo piso, no hay forma de hacer un seguimiento a la expansión del crédito⁶⁰.

2. ¿Es el financiamiento de las GMC lo suficientemente grande para desempeñar un papel anticíclico efectivo?

- 4.6 **Para que se produzca una reducción significativa en la inestabilidad del financiamiento a largo plazo del crédito comercial se requiere una masa crítica.** Algunos especialistas del Banco informan que las GMC tuvieron como objetivo mantener un suministro constante de financiamiento a largo plazo de al menos 10% de la formación bruta de capital de un país. Sin embargo, esta nunca fue la política oficial del Banco, ni fue el objetivo que se logró ni siquiera remotamente. Las GMC fueron, en realidad, mucho menores. La falta de financiamiento a largo plazo a raíz de una falla de mercado debía haberse abordado fundamentalmente a través de la aplicación de reformas de mercado integrales. Las GMC estuvieron diseñadas como elementos complementarios de las reformas del sector financiero, por lo que el papel principal de las GMC fue el de promover un ajuste de mercado ordenado en un período de transición indefinido. De hecho, algunos empleados del Banco señalaron en la encuesta realizada por OVE que en el futuro las GCM deberán convertirse en líneas de crédito (contingentes) de manera que los países puedan usarlas (con facilidad) en el momento adecuado según su ciclo económico. (De la misma forma) se han de simplificar en gran medida los requisitos de información y trámites y adaptarse a la capacidad de los organismos ejecutores. (Asimismo) los instrumentos han de ser más flexibles a fin de permitir el financiamiento de diferentes productos financieros que sean afines a las necesidades de los clientes.

⁶⁰ El Convenio Constitutivo del Banco exige que los préstamos para inversiones se apliquen a nuevas inversiones, definidas como inversiones que se realizarán en el futuro o en un plazo máximo de 12 meses antes. Sin embargo, esa información fue presentada al Banco por las propias compañías, intermediarios financieros y bancos de segundo piso y estaba incompleta en el sentido de que no daba cuenta de las carteras totales de los intermediarios financieros.

3. ¿Es esencial el desarrollo del mercado de capital para el modelo de las GMC⁶¹?

- 4.7 **Los principales elementos del diseño de GMC —criterios de asignación, determinación de precios y canales de distribución— estaban estrechamente relacionados con la necesidad de movilizar recursos durante los años de transición.** En la mayoría de los casos, la transición implicó una redefinición significativa del papel del gobierno en los mercados financieros. Los asuntos relacionados con la innovación financiera, tales como la formación de mercados y la elaboración de normas no fueron considerados una prioridad en esa coyuntura. Los mercados de capital pueden desempeñar un papel fundamental en el desarrollo del crédito. Sin embargo, en el modelo de las GMC, los bancos de segundo piso se limitaban a operar un mecanismo de redescuento, y a la vez se abstendían de promover cualquier intervención directa en el mercado. Las GMC no centraban su atención en el papel potencial de los bancos de segundo piso en la normalización de los productos financieros estructurados⁶². En los mercados desarrollados, los intermediarios financieros especializados, no bancarios, cuyo financiamiento proviene de los mercados de capital dominan actualmente los segmentos de crédito tales como las hipotecas o el arrendamiento. De hecho, esos intermediarios financieros utilizan los mercados de capital para financiarse y revender sus carteras de crédito y liberar capital para la concesión de nuevos préstamos.

C. Mejora de la efectividad del sector de intermediación financiera

4. ¿Son los bancos regulados el canal principal del crédito comercial?

- 4.8 **En algunos mercados desarrollados, los bancos ya no son los principales originadores del crédito.** Durante las últimas décadas, los proveedores financieros especializados⁶³, así como las estructuras jurídicas especializadas, llamadas comúnmente instrumentos financieros con fines especiales, han sido complementos importantes de los bancos. Por ejemplo, los fideicomisos financieros o instituciones financieras de microcréditos han crecido exponencialmente en muchos de los países de América Latina y el Caribe, especialmente en tiempos de crisis cuando se

⁶¹ De hecho, la única conexión con los mercados de capital que fue mencionada por algunas de las primeras GMC se relacionaba con el acceso directo potencial de las empresas a los mercados de capital. Las pruebas muestran que dicho acceso, si bien es posible, está restringido a algunas compañías de América Latina y el Caribe con las dimensiones suficientes para soportar los costos relacionados; por lo tanto no hay una vinculación significativa para la vasta mayoría de las empresas.

⁶² Por ejemplo, en Estados Unidos, las entidades patrocinadas por el Estado, como Fannie Mae, desempeñan una función en la “elaboración de normas” y “en la creación del mercado secundario” que ha sido esencial para el desarrollo del mercado de créditos hipotecarios subyacentes.

⁶³ El mayor proveedor mundial de arrendamientos no es un banco, sino una compañía financiera diversificada. Del mismo modo, un gran número de instituciones hipotecarias en Estados Unidos ya no son bancos.

contrataron créditos bancarios⁶⁴. Las GMC no han utilizado los instrumentos financieros con fines especiales para ampliar el crédito con la notable excepción de una GMC modificada después de la aprobación⁶⁵.

5. ¿Los intermediarios financieros compiten activamente para ampliar el crédito comercial?

- 4.9 **La competencia es diferente en los distintos mercados de crédito y refleja la interacción entre la matriz institucional, las tecnologías de crédito y las estrategias de los proveedores de crédito.** Los elementos pertinentes de la matriz institucional⁶⁶ afectan de forma distinta la naturaleza de la competencia en los diferentes mercados de crédito. Mientras más fácil sea evitar la infraestructura de créditos locales mayor será la competencia en el mercado de crédito respectivo. De este modo, la competencia en el segmento de préstamo comercial a las grandes corporaciones y en los mercados de las tarjetas de crédito es mayor que la competencia en hipotecas o préstamos para vehículos, que a su vez es mayor que la competencia en los préstamos destinados a las PYME.
- 4.10 **La infraestructura de crédito y la gobernanza empresarial sigue siendo relativamente débil en la mayoría de los países de América Latina y el Caribe, lo que podría afectar la competencia.** La fuerza que tienen los derechos de los acreedores, la solidez de la protección a los inversionistas y la aplicación de los distintos tipos de contratos se encuentra bien por debajo del promedio, en comparación con los países de la OCDE⁶⁷. Las GMC fueron diseñadas en un momento en el cual se esperaba que el ingreso de actores extranjeros y las iniciativas para privatizar o profesionalizar los intermediarios financieros en manos del Estado generaran un sector financiero competitivo. Sin embargo, la mayoría de los mercados de América Latina y el Caribe tienen en la actualidad un sector financiero concentrado con tres o cuatro actores dominantes que compiten fundamentalmente para atraer a dos tipos de clientes: las grandes corporaciones y el crédito al consumo, pero dejan subatendidos a otros segmentos.

⁶⁴ Un documento reciente predice esta conducta anticíclica y muestra que la creciente profundidad del mercado hipotecario secundario ha reducido el impacto que tienen en la oferta crediticia las conmociones en el financiamiento local. Fuente: “*Securitization and the Declining Impact of Bank Finance on Loan Supply: Evidence from Mortgage Acceptance Rates*” Elena Loutschina, Philip E. Strahan, <http://www.nber.org/papers/w11983.pdf>

⁶⁵ La más reciente GMC realizada en Uruguay fue modificada para facilitar su desembolso después de la crisis financiera de los años 2001 y 2002.

⁶⁶ La matriz institucional está constituida por las reglas formales e informales que rigen los mercados de crédito. Esta matriz se refiere a la infraestructura para redactar y hacer cumplir los contratos de crédito e incluye las agencias de crédito, los registros de propiedad, el poder judicial, la red de seguridad financiera, el marco para la supervisión y reglamentación bancaria y las normas contables.

⁶⁷ Doing Business 2006. Banco Mundial.

D. Mejora de la solvencia de las compañías del sector privado

1. ¿Es el acceso al crédito un incentivo para la formalización del sector privado?

4.11 **No hay pruebas claras de que el acceso al crédito haya actuado de manera efectiva como un incentivo para la formalización.** Las compañías de América Latina y el Caribe aún enfrentan fuertes incentivos para que sigan siendo informales. Las GMC pusieron énfasis en los productos financieros, como por ejemplo los créditos a las inversiones a largo plazo, que requieren un amplio análisis de la empresa y una formalización total. Por el contrario, hubiera sido más adecuado para los sectores económicos menos formalizados utilizar productos que dependen de un análisis menos detallado de las compañías, como por ejemplo el financiamiento basado en los activos o el financiamiento basado en las puntuaciones.

2. ¿Hay un problema de acceso para el crédito comercial a largo plazo? De ser así, ¿se debe a una oferta insuficiente de financiamiento a largo plazo?

4.12 Cuando un proyecto que pudiera ser financiado internamente, si hubieran fondos disponibles, no es financiable, se presenta un problema de acceso al crédito comercial a largo plazo. De esta manera, el problema de acceso refleja una *cuña entre la tasa de rendimiento interna prevista y la tasa de rendimiento que requieren los inversionistas externos para financiarla*⁶⁸. Por lo general, los problemas de agente principal y los costos de transacción tienen su origen en esta cuña y pueden reflejar factores de oferta o de demanda. Las GMC abordaron algunos de los factores relacionados con la oferta de este problema de acceso, a saber: la apertura de un canal para que el Banco preste fondos a largo plazo al sector privado y la puesta a punto de las capacidades operativas de los bancos de segundo piso. Los factores relacionados con la demanda se abordaron mediante otros componentes de la reforma del sector financiero. Como se mencionó anteriormente, no está claro el hecho de que la falta de financiamiento a largo plazo siga siendo una limitación importante. Los factores relacionados con la demanda y la calidad de la infraestructura de crédito parecieran explicar mejor el problema de acceso en las actuales condiciones de mercado, posteriores a la reforma.

⁶⁸ Augusto de la Torre et al. (2006) Op cit, p7.

V. CONCLUSIONES

- 5.1 **Aunque las GMC dirigían un mayor financiamiento al sector privado que la combinación de todas las otras ventanillas del Banco destinadas a ese mismo sector, ese tipo de operaciones no habían sido evaluadas hasta ahora.** Si bien el PRI, la CII y el FOMIN han sido sometidos a un examen cada vez más riguroso con relación a su aporte al desarrollo y a la adicionalidad del Banco, las GMC no han tenido mayores cambios desde que comenzaron a funcionar hace más de 15 años. La presente evaluación llena ese vacío analítico al examinar sistemáticamente todas las GMC, evaluar el avance en el desarrollo y ofrecer recomendaciones para las operaciones futuras.
- A. **La efectividad del diseño de las GMC**
- 5.2 **Las GMC reemplazaron exitosamente a los préstamos que tradicionalmente hacía el Banco al sector industrial que, de forma crónica, imponían una carga sobre los bancos de desarrollo del sector público debido a los préstamos no redituables.** Las GMC tuvieron éxito al abordar las preocupaciones en materia de sostenibilidad de los bancos públicos que se plantearon en 1990 al convertirlos en entidades de segundo piso y delegar las decisiones de crédito en instituciones privadas de primer piso. El préstamo multinivel logró contener de forma eficiente los costos fiscales.
- 5.3 **Las GMC centraron la mayoría de los esfuerzos y 99% del financiamiento en la selección de intermediarios financieros sólidos y en asegurar que el costo del financiamiento se cotizara a tasa de mercado.** Según la evaluación (i) los intermediarios financieros con operaciones GMC seleccionadas no registraron un mejor rendimiento que el promedio de los intermediarios financieros existentes en sus mercados y (ii) las GMC se desembolsaron siguiendo un patrón de “liberalización y restricción”, compatible con la presencia intermitente de los subsidios implícitos. Así pues, la mayoría de las iniciativas del Banco centraron su atención en las tasas y la selección de los intermediarios financieros. Sin embargo, no se lograron los resultados esperados y más bien se impuso una carga sobre los organismos ejecutores y los clientes.
- 5.4 **Sólo alrededor de 1% de los recursos de las GMC se dedicaron a asistencia técnica para bancos de segundo piso, intermediarios financieros y empresas, área en la que las necesidades siguen siendo considerables.** Las primeras GMC tuvieron componentes destinados a crear y fortalecer los bancos de segundo piso. La mayoría de los proyectos lograron racionalizar los bancos de segundo piso y transferir los conocimientos especializados que aún están utilizando más de 70% de los bancos de segundo piso. Los activos, la rentabilidad y la calidad de activos de los bancos de segundo piso mejoraron de forma sostenida hasta 1997, cuando comenzaron a deteriorarse. Aproximadamente en esa misma época, la mayoría de los bancos de segundo piso recuperaron su interés en llegar directamente a las PYME y a las microempresas y comenzaron a explorar los medios de volver a ser

una institución de primer piso. Por lo tanto, las condiciones de mercado llevaron a que se produjera una revisión sustancial de las estrategias de los bancos de segundo piso.

- 5.5 **Se dedicó un monto insignificante de recursos a la evaluación del aporte de las GMC al desarrollo, que aún se desconoce a pesar de que esas operaciones representan aproximadamente 7% de los préstamos totales del Banco.** Las GMC se vieron afectadas por una falta grave de evaluabilidad: sólo un tercio de sus objetivos tenían indicadores, datos de referencia y objetivos. Por otra parte, el diseño conceptual de las GMC se centró fundamentalmente en la gestión del riesgo crediticio al hacer que los intermediarios financieros se hicieran responsables de la asignación de los créditos. Sin embargo, como un efecto colateral, el Banco dejó de recopilar información confiable sobre el aporte al desarrollo de los beneficiarios, como por ejemplo empleos y exportaciones. Por ende, la presencia de graves vacíos en la información disponible de las GMC y de las fuentes en los países impidieron que se determinaran aspectos fundamentales del aporte de las GMC al desarrollo.

B. Resultados de las GMC

- 5.6 **Las GMC buscaban un mayor crecimiento económico mediante una mayor utilización del crédito. Sin embargo, el crecimiento de América Latina y el Caribe ha sido desalentador y relativamente insensible al crédito.** El crecimiento promedio del PIB en América Latina y el Caribe, que ha estado en el orden de 3% anual, fue el menor de todas las regiones en desarrollo, mientras el crédito al sector privado apenas ha podido seguir el ritmo de ese crecimiento. Por otra parte, como el crecimiento a largo plazo de los países de América Latina y el Caribe es relativamente insensible a una mayor penetración crediticia, el crédito, por sí solo, es insuficiente para apoyar dicho crecimiento. Según las estimaciones de OVE, un aumento de 1% en el crecimiento a largo plazo del PIB per cápita requeriría una penetración adicional del crédito en el orden de 20% con respecto al PIB, lo que equivale a un aumento de US\$300.000 millones en la cartera de créditos del sector privado. A manera de comparación, las GMC aportaron sólo un 2% de ese monto en los últimos 15 años.
- 5.7 **Las GMC se comportaron de forma anticíclica, al realizar desembolsos en los momentos de dificultades financieras, pero el monto fue muy pequeño para promover mercados de crédito autosostenidos a largo plazo.** Las GMC fueron relativamente pequeñas, menos de 1% de formación bruta de capital o menos de 4% del incremento registrado ese año en los créditos al sector privado. El mecanismo de fijación de tasas adoptado por las GMC no logró reflejar las condiciones de mercado en tiempo real. De esta manera, se permitió que los fondos del Banco fueran transferidos a una tasa menor que la vigente en el mercado. Los niveles más elevados de desembolso superaron en 200% las tasas de desembolso planificadas cuando los fondos del Banco fueron valorados a un precio inferior al mercado y, por el contrario, las GMC no fueron desembolsadas por varios años, cuando se registró una elevada liquidez en el mercado.

- 5.8 **Los requisitos para la formación de los mercados de crédito: financiamiento, intermediación y la capacidad de las compañías privadas de absorber el financiamiento sólo se cumplieron parcialmente.** Aunque hubo una mejora en el financiamiento y la intermediación, no logró materializarse plenamente un mercado de crédito comercial a largo plazo debido a la presencia de barreras estructurales que no podían ser eliminadas exclusivamente por los participantes del mercado financiero.
- 5.9 **Se registró un aumento en la disponibilidad de financiamiento para los créditos a largo plazo, que se vio estimulada por un crecimiento de la estabilidad macroeconómica, los ahorros internos y las inversiones extranjeras directas.** La inestabilidad a largo plazo de los países de América Latina y el Caribe es hoy en día 25% menor que en 1990. Los ahorros internos, que habían disminuido a cerca de 20% del PIB en la mayor parte de los años noventa, se han recuperado y sobrepasaron los niveles de 1980. Las inversiones extranjeras directas han recobrado una tendencia alcista, al alcanzar 3% del PIB. Por lo tanto, los ahorros internos de América Latina y el Caribe superan actualmente las inversiones privadas en aproximadamente 3% del PIB. Los inversionistas institucionales, tales como los fondos de pensiones, acumularon tenencias equivalentes a 15% del PIB de América Latina y el Caribe. Los bancos de segundo piso, que fueron creados o modernizados exitosamente durante el período, tienen ahora activos superiores a 1% del PIB regional. Las opciones de financiamiento de los bancos de segundo piso también han mejorado considerablemente con relación a las opciones predominantes en 1990, lo que ha reducido el atractivo de las GMC del Banco.
- 5.10 **La intermediación bancaria en América Latina y el Caribe también es mucho más sólida que en 1990.** La propiedad estatal de los intermediarios financieros se redujo a aproximadamente un tercio de los activos bancarios de América Latina y el Caribe, mientras que la participación extranjera en la propiedad de los bancos aumentó y se situó en 45%. Hubo avances significativos hacia la aplicación de las regulaciones prudenciales. La rentabilidad sobre el patrimonio de los intermediarios financieros promedió 10% durante la década, mientras que la capitalización aumentó a 10% de los activos. Por su parte, los gastos operativos disminuyeron para situarse en 63% de los ingresos netos.

C. Desafíos para el futuro

- 5.11 **Aunque las premisas de las GMC fueron adecuadas en su momento, la presencia de cambios significativos en el mercado financiero requiere que se haga una reformulación de las mismas en las operaciones futuras.** Las premisas sobre las cuales reposan las GMC pudieran haberse justificado en el momento en el que la idea de la libertad de los mercados financieros tuvo que introducirse de nuevo en muchos países de América Latina y el Caribe. Sin embargo, como la mayoría de los países han tenido avances significativos en los aspectos formales de la liberalización financiera, las GMC tienen que ser objeto de una revisión. OVE encontró que es fundamental identificar los lugares en donde se producen los embotellamientos de desarrollo y adaptar, en consecuencia, el tipo de

intervenciones, por ejemplo, pasando de ser un proveedor de fondos para convertirse en un creador de infraestructura financiera y pasar de los mecanismos institucionales a la innovación financiera.

- 5.12 **Aún no se han desarrollado elementos fundamentales de la infraestructura financiera que son necesarios para incorporar segmentos subatendidos en los mercados de crédito.** La consolidación del sector financiero se aceleró y, en promedio, los tres principales participantes en cada mercado representan actualmente dos tercios de los activos bancarios. Si bien se registró un crecimiento notable en el desarrollo e innovación de productos, en ambos casos estuvo dirigido a los estratos más bajos y más elevados del mercado de crédito al consumo y empresarial. Por el contrario, las compañías de mercados medianos han seguido subatendidas debido a que las fuerzas del mercado no podían, por sí solas, desarrollar la infraestructura financiera necesaria para incorporar a dichas empresas. Se requiere, pues, una coordinación deliberada entre los sectores público y privado. En consecuencia, una elevada proporción de las compañías de mercados medianos enfrentan problemas de acceso al crédito a largo plazo.
- 5.13 **No obstante, los mercados de América Latina y el Caribe muestran indicios de que se están resolviendo estos problemas gracias al uso de medios alternativos.** Aproximadamente 75% de los bancos comerciales de América Latina y el Caribe con una política activa para las PYME sólo efectúan préstamos a corto plazo y evitan los créditos a largo plazo promovidos por las GMC. De hecho, los bancos comerciales tradicionales ya no son el principal medio de concesión de créditos a las medianas empresas de América Latina y el Caribe, ya que son responsables de apenas 20% de sus necesidades crediticias. Los proveedores financieros especializados⁶⁹, así como las estructuras jurídicas especializadas, han crecido exponencialmente en muchos países de América Latina y el Caribe. Hasta ahora, los fideicomisos financieros funcionan de acuerdo con leyes específicas, pero carecen de una supervisión especializada, estando parcialmente sujetos a la acción de los entes reguladores de la banca y de los mercados de capital.
- 5.14 **Los mercados de capital pudieran desempeñar un papel fundamental en el desarrollo del crédito.** Las GMC asumieron un papel secundario en los mercados de capital y dejaron sin definir su conexión con el desarrollo de los mercados de crédito comercial⁷⁰. El papel de los bancos de segundo piso en la normalización de los productos financieros estructurados no se incorporó en las GMC. Las pruebas reflejan que la falta de normas unificadas obstaculizaron el desarrollo de una masa

⁶⁹ El mayor proveedor de arrendamientos a nivel mundial no es un banco sino una compañía financiera diversificada. De igual modo, buena parte de los originadores hipotecarios de Estados Unidos no son bancos.

⁷⁰ De hecho, la única conexión con los mercados de capital, que se mencionó en algunas de las primeras GMC, se relacionaba con el potencial acceso directo de las empresas a los mercados de capital. Las pruebas muestran que dicho acceso, si bien es posible, está restringido a las pocas empresas que tienen una magnitud suficiente para asumir los costos relacionados. Por lo tanto, no tiene sentido para la vasta mayoría de las compañías de América Latina y el Caribe.

crítica de activos crediticios que pudieran negociarse de un modo fiable en los mercados secundarios.

VI. RECOMENDACIONES

- 6.1 **Como resultado de esta revisión, OVE formuló dos tipos de recomendaciones, a saber: i) recomendaciones sobre el instrumento vigente de GMC y ii) recomendaciones sobre una nueva generación de instrumentos de GMC centrados en la promoción de negocios y la profundización de los mercados.** Las GMC existentes podrían continuar en una versión simplificada con la ayuda de actividades mejoradas de cooperación técnica (recomendaciones 1 y 2). Al mismo tiempo, el Banco ha de introducir gradualmente una nueva generación de GMC, que también lleven a cabo los bancos de segundo piso o entidades de desarrollo similares patrocinados por el Estado, pero que estén dirigidas a la innovación en infraestructura y servicios financieros. Estas nuevas operaciones de promoción de negocios tratarán de hacer que los sectores público y privado trabajen en conjunto para subsanar fallas de mercado específicas y bien identificadas mediante microintervenciones selectivas por un tiempo determinado (recomendaciones 3 y 4).
- 6.2 **Primera recomendación: Simplificar las GMC existentes mediante la reducción del número de requisitos administrativos y el uso de sistemas internos de gestión de riesgos de los bancos de segundo piso.** Simplificar y normalizar de los requisitos administrativos de las GMC, basarse en los propios sistemas de gestión de riesgos de los bancos de segundo piso, tales como los de asignación, determinación de precios y canales de distribución, y hacer un seguimiento del progreso logrado a nivel de cartera y de sistemas, en lugar de rastrear exclusivamente los fondos proporcionados por el Banco.
- 6.3 **Segunda recomendación: Reforzar considerablemente la asistencia técnica a los bancos de segundo piso en las áreas de gestión de riesgo, innovación financiera y evaluación del desarrollo.** Se debe aumentar y reforzar sustancialmente la asistencia técnica a los bancos de segundo piso con el fin de desarrollar los sistemas internos de gestión de riesgo y hacer frente a la grave falta de evaluabilidad de las GMC. Entre otras actividades, se ha de formular y poner en marcha un marco lógico formal para el seguimiento y la evaluación a fin de establecer normas mínimas. De igual forma es preciso colaborar con los bancos de segundo piso a fin de formular normas de prácticas óptimas para la gestión de riesgos y la innovación de productos.
- 6.4 **Tercera recomendación: Conectar estrechamente las nuevas operaciones de promoción de negocios de las GMC con todas las demás actividades del Grupo del Banco destinadas a promover la intermediación financiera privada resolver problemas de acceso a los servicios financieros.** Se ha de asegurar que las GMC nuevas se basen en las necesidades del sector privado apalancando las actividades y la capacidad del Grupo del Banco y todas sus ventanillas del sector privado y asociados estratégicos del sector privado a fin de abordar todos los elementos relacionados con el acceso financiero. Asegurar que esas intervenciones

de desarrollo de mercado sean secuenciadas y sostenibles en un plazo previamente definido.

- 6.5 **Cuarta recomendación: Utilizar las nuevas GMC de promoción de negocios para transformar a los bancos de segundo piso en representantes de productos financieros innovadores.** Hacer participar al sector público, posiblemente a través de los bancos de segundo piso, en la continua selección de propuestas técnicas para nuevos productos financieros presentados por intermediarios financieros privados. Considerar la creación de mecanismos de licitación transparentes para asignar los fondos de innovación, de forma que los intermediarios financieros compitan por el financiamiento con el fin de sufragar parte de los costos de desarrollo de los nuevos productos normalizados en cada mercado. Concentrar la atención en mejorar la solvencia de empresas productivas y la calidad de la infraestructura crediticia. Se ha de dar prioridad a los proyectos públicos y privados de promoción de negocios y a la divulgación de las prácticas óptimas en la región.