

Bernardo
Acosta

Bernardo
Creamer

María Belén
Freire

Sebastian
Oleas

Pablo Lucio
Paredes

Wilson
Pérez

CONTACTOS

Nº4 - AÑO 1 / JUNIO 2009

INSTITUTO DE ECONOMIA DE LA USFQ

BOLETÍN DE KOYUNTURA

Para cualquier comentario sobre el Boletín KOYUNTURA y otras actividades del Instituto de Economía, favor comunicarse a pabloLuc@uio.satnet.net

LA DEUDA EXTERNA ¿SE PAGA? ¿ES ILEGITIMA?

Pablo Lucio-Paredes

RESUMEN:

Tema de mucha actualidad. Y de mucha historia porque llegamos a tener una deuda externa de 14.000 millones de dólares y alrededor del 120% del PIB (ahora menos de 10.000 millones y menos del 20% del PIB). Es una historia de excesos de gasto, sucretizaciones, renegociaciones, emisiones y canjes de bonos como los Brady y los Global, y más recientemente una recompra masiva. Es una historia que nos sitúa entre extremos, como la ilegitimidad y el respeto a los contratos, entre plantear que las deudas se deben pagar o culpar a los demás de todo lo que nos sucede.

Hay muchos mitos porque el pago de la deuda ha afectado menos de lo que se piensa al desarrollo. Mucho más nos afectó el acostumbrarnos a vivir, al mismo tiempo, de un alto precio del petróleo y de endeudamiento masivo que luego se esfumaron. Mucho más nos afectará el irrespeto a los contratos. Y sería muy grave caer en el país en una cacería de brujas por acciones de política económica que no se pueden juzgar fuera de su contexto (a no ser, obviamente, casos de corrupción legalmente comprobados). Hay propuestas varias y variadas, incluyendo opciones interesantes como mecanismos legales que permitan tratar las deudas soberanas como se tratan las privadas, y sobretodo la necesidad en el país de limitar el endeudamiento vía reglas fiscales muy claras. Y está lo que plantea la nueva Constitución con mucho entusiasmo y poco sustento positivo.



EL INSTITUTO DE ECONOMIA de la USFQ felicita a:
Christian Heredia,
Luis Alonso Quijano
ganadores del segundo premio del 1º Concurso Colegial de Ensayo de Economía "David Ricardo" y a **Daniela Serrano** por su tercer lugar.

Agradece y felicita a todos los jóvenes que participaron en este evento.

Esperamos una participación similar en el segundo concurso del período 2009-2010

¿POR QUÉ EXISTEN LAS DEUDAS?

La respuesta es de sentido común: porque el conjunto de la economía gasta (en consumo o inversión) más que los ingresos disponibles, y esa brecha (que permite ampliar las posibilidades más allá del ahorro interno) debe ser cubierta con inversión externa, con movimientos financieros o con deuda (lo más “fácil” ha sido en el Ecuador buscar este último camino). Esta brecha puede generarse por desfases privados o públicos (que pueden ser evitados por una política económica sana), y en consecuencia, el endeudamiento puede también ser privado o público, pudiendo darse transferencias de financiamiento entre agentes (el Estado puede endeudarse afuera para cubrir déficits del del sector privado, y vice versa).

¿Por qué existen las deudas?: porque el conjunto de la economía gasta más que los ingresos disponibles, y esa brecha debe ser cubierta con inversión, movimientos financieros o deuda (lo más “fácil” ha sido buscar este último camino).

Hay una diferencia importante entre la deuda privada y estatal. La primera es adquirida por alguien que también la debe pagar (a no ser que logre trasladarla a los demás, que no es lo usual), es decir normalmente existe una responsabilidad en la contratación y un incentivo tanto para usar eficientemente los recursos como para el pago (el prestigio, la necesidad de seguir contratando, las garantías entregadas etc.). La segunda puede ser extremadamente distorsionada porque, en general, los Gobiernos que las contratan no son los mismos que las pagan, y los ciudadanos que se benefician no son necesariamente los mismos que pagan, tanto por razones intertemporales como de beneficios directos y de estructura de impuestos. Si a esto sumamos que los Gobiernos no entregan garantías como respaldo, y casi solo dependen de la buena reputación como incentivo para el pago, la conclusión es que hay una natural tendencia al mal uso de los recursos, al sobreendeudamiento de los Gobiernos que contratan, al repudio de los que deben pagarla, y por eso debe haber una institucionalidad que limite el endeudamiento externo.

...hay una natural tendencia al mal uso de los recursos, al sobreendeudamiento de los Gobiernos que contratan, al repudio de los que deben pagarla, y por eso debe haber una institucionalidad que limite el endeudamiento externo

Sin duda, en muchos casos, hay corresponsabilidad de los acreedores, porque empujan al endeudamiento a través de condiciones en exceso atractivas y favorables (u otro tipo de incentivos menos éticos).

LA DEUDA EXTERNA EN EL ECUADOR

Ver gráfico 1

En la historia reciente de Ecuador, la deuda toma un importante protagonismo a partir de 1978, con varias etapas importantes:

- *el gran crecimiento desde fines de los 70 hasta mediados de los 80.
- *la sucretización de la deuda externa a inicios de los 80
- *el cuasi no pago de 1987 hasta 1994.
- *el cambio de la deuda por Bonos Brady en 1994
- *el intercambio de los Bonos Brady por Bonos Global en Agosto del 2000 luego de la suspensión de pagos en Septiembre del año anterior
- *la recompra de deuda que aún está en marcha.

LA SUCRETIZACION

A inicios de los 80, las empresas privadas habían acumulado importante deuda externa en un marco de tipo de cambio fijo de 25 sucres por dólar durante 10 años, enfrentando al mismo tiempo represión financiera interna, es decir poco acceso al crédito. En ese momento la crisis interna y externa, lleva a un freno fuerte de la actividad económica, combinado con una devaluación de 25 a 100 sucres por dólar, que incrementa explosivamente los costos financieros de la deuda externa. Para evitar un masivo impacto en el empleo y la producción, el Gobierno (tal como lo hace hoy el Gobierno de Obama en los EEUU) partiendo de la premisa básica de la política económica que es escoger entre opciones todas difíciles (nunca blanco y negro como algunos creen), decide ayudar a las empresas asumiendo la deuda en dólares, dándoles a cambio una deuda en sucres con plazos más largos, pero con una prima de riesgo para que los privados asuman el costo de la devaluación que se daría en los años siguientes.

Luego en 1984, el Gobierno de León Febres Cordero decide congelar el riesgo cambiario, aumentando la ventaja para las empresas en esta operación, que refleja claramente el inaceptable rentismo existente en el Ecuador (es decir agentes económicos buscando captar recursos estatales en su beneficio).

LOS BONOS BRADY Y GLOBAL

Luego de 7 años de pagos parciales de deuda y acumulación de intereses atrasados, en 1994 se logra cambiar los papeles de deuda anteriores por bonos (Brady) con mejores plazos y condiciones, al mismo tiempo que se disminuye el valor nominal de la deuda en 1.500 millones.

El país debía vivir razonablemente con esas condiciones, pero la crisis de 1998-2000 es demasiado profunda, y cambia completamente los escenarios proyectados. Por eso se requiere una nueva negociación que en Agosto del 2000 cambia los bonos Brady por nuevos Bonos Global 2012 y 2030 (dependiendo de sus vencimientos). En la operación se alargan nuevamente los plazos, se ajustan (al alza desgraciadamente) las tasas de interés, se reduce el monto nominal en 2.500 Millones. En términos de valor presente y dependiendo de los escenarios, el Ecuador se ahorra entre 500 y 1000 millones de dólares.

LA RECOMPRA ACTUAL

Ante la declaratoria de ilegitimidad de la “Comisión de Auditoría de Deuda Externa”, el inicio de la crisis internacional y la necesidad de ganar apoyo de sus movimientos políticos aliados, el Gobierno actual decide el 15 de Diciembre del 2008 suspender el pago de los bonos 2012 y 2030 considerados ilegítimos y que en total suman US\$ 3.370 millones (suspende en realidad el pago de los intereses, 300 millones anuales, porque el capital solo se paga desde el 2012 y mayoritariamente mucho más adelante).

Diseña una estrategia que consiste en comprar con descuento una porción mayoritaria de esas deudas. Hacia finales del 2008 compra directamente en el mercado (vía algún intermediario) alrededor de 1.000 millones de dólares a un precio cercano al 30% de su valor nominal, y los aproximadamente 2.400 millones restantes los somete a una subasta internacional forzada (porque se indicó que el que no entraba en ella, quedaba marginado de cualquier arreglo) en la cual ofrece pagar un mínimo de 30 centavos por cada dólar de deuda y señala que no aceptará propuestas mucho más altas. El resultado es que el Ecuador ha comprado alrededor de 2.000 millones a un precio de 35% (costo para el país: 700 millones de dólares) lo que su-

mado a las recompras de Diciembre nos permite “eliminar” 3.000 millones de deuda y nos quedarán probablemente unos juicios por 300 millones.

El resultado es positivo en proyección de largo plazo, ya que logramos bajar el peso y costo del endeudamiento, aunque hemos tenido que invertir en estos meses alrededor de 1.000 millones (en algo más de 3 años de ahorros de intereses, recuperamos lo “invertido”). Hay un riesgo mínimo por los posibles juicios: si bien los jueces pueden fallar a favor de los acreedores, los medios para cobrar a los países son muy limitados.

La duda que queda es ¿por qué países como Chile, Colombia o Brasil no hacen lo mismo, si aparentemente resulta tan fácil librarse de deudas? En parte es porque tienen una mayor necesidad del sistema financiero privado internacional que el Ecuador (dependemos más de los multilaterales, aunque el sector privado sí verá incrementarse sus costos de financiamiento), pero ¿no será también y sobretodo porque el comportamiento de pagar las deudas puntualmente y a su valor, y respetar los contratos, a la larga sí ayuda a crear un ambiente de confianza que es mucho más sano para el desarrollo?

¿HA IMPEDIDO LA DEUDA EL DESARROLLO?



Aquí nuevamente entra el sentido común: todo endeudamiento tiene dos etapas importantes. Una, cuando recibimos los préstamos. La segunda, cuando hay que pagarlos. Y puede haber una etapa intermedia entre las dos: cuando los acreedores nos prestan para seguirles pagando, con lo cual no estamos ni recibiendo realmente dinero (“porque no nos llega al bolsillo”), ni tampoco pagando (porque los pagos tampoco “salen de nuestro bolsillo”).

Podemos tener dos escenarios. Uno, el positivo, en que utilizamos los préstamos de manera eficiente y productiva para invertir en actividades que generan riqueza futura que nos permite pagar las deudas cuando corresponde. Otro, el negativo, cuando despilfarramos el dinero y en el momento del pago no hemos generado una riqueza adicional (el problema es un poco más complejo de lo que parece, porque podemos por ejemplo haber invertido positivamente en educa-

ción, pero ésta no genera directamente ninguna fuente de repago sino que tiene efectos positivos diseminados en toda la sociedad y a largo plazo).

En el caso ecuatoriano, la deuda fue utilizada de manera variada. Tenemos más centrales hidroeléctricas, más carreteras y otro tipo de inversiones. También hay deuda contratada para equipamiento militar lo que no nos parece sano, pero quizás no existía el mismo criterio por ejemplo cuando logramos defendernos frente al Perú en la guerra de inicios de los 80, y en 1995. Y sin duda, hay una buena parte de la deuda que sirvió para gastos corrientes o de inversión que no generaron ninguna riqueza, y además ciertos grupos políticos, empresariales, sindicales y otros captaron sin beneficio para la sociedad, fondos públicos vía diversos mecanismos de presión. Siguiendo la pregunta de sentido común: **¿es la deuda un impedimento al desarrollo?** la res-

puesta es SI, en el caso en que tengamos que destinar recursos importantes del país al pago de la deuda. Y esto lo podemos enfocar de manera sencilla, mirando cómo la deuda ha evolucionado.

CASO 1: Si la deuda cae, es que de nuestros recursos hemos pagado capital e intereses.

CASO 2: Si la deuda crece, pero a un ritmo menor que la tasa de interés, es que con nuestros recursos no hemos pagado el capital pero sí una parte de los intereses.

CASO 3: Si la deuda crece más rápido que la tasa de interés, es que con nuestros recursos no hemos pagado ni capital ni intereses (... obviamente nos estamos preparando un futuro complicado porque la deuda se acumula, pero hasta entonces el pago de la deuda no nos pesa).

En el gráfico adjunto 2 podemos ver la situación del Ecuador (todo esto con una tasa de interés del 10% que tomo como referencia): hasta 1985 no pagamos ni intereses ni capital con nuestros recursos, entre 1985 y 2005 pagamos una parte de los intereses y nada de capital, desde el 2005 hemos pagado todos los intereses y algo de capital. Con estas conclusiones aunque sean muy generales y parciales, es difícil pensar (salvo en ciertos años muy específicos) que la deuda ha sido una enorme carga para la sociedad ecuatoriana, ya que la mayor parte de la deuda la hemos pagado con dinero que nos han prestado, lo que ciertamente ha aumentado la deuda ... pero las sucesivas renegociaciones y la recompra reciente han eliminado esas cargas adicionales! (aunque

sí generó distorsiones en el gasto y dificultades para priorizarlos correctamente).

En realidad el gran problema fue acostumbrarnos a vivir de un alto precio del petróleo y al mismo tiempo de flujos masivos de deuda, y cuando ambos se revierten en los 80 y 90, esto obliga a un ajuste fuerte en la economía.

...la deuda (salvo en muchos muy específicos) no ha sido una enorme carga para la sociedad ecuatoriana, ya que la mayor parte de la deuda la hemos pagado con dinero que nos han prestado ... el gran problema fue acostumbrarnos a vivir de un alto precio del petróleo, y al mismo tiempo de flujos masivos de deuda que luego se revirtieron

¿POR QUÉ LAS DEUDAS PUEDEN SER ILEGÍMITAS O ILEGALES?

La estructura actual de la deuda externa ecuatoriana es (aproximadamente en millones de dólares): **Cuadro 1**

Según la Comisión de Auditoría de Deuda y el Gobierno, algunas deudas multilaterales o bilaterales podrían entrar en la categoría de ilegitimidad pero no se dio paso a esta propuesta para no dañar las relaciones con algunos países y organismos internacionales, y tampoco se incluyó en el paquete a los bonos 2015, parcialmente lógico ya que en su origen fueron muy diferentes a los otros (fue una emisión directa en el mercado y no el resultado de una renegociación de deudas anteriores) aunque sí debió serlo porque se usaron parcialmente

esos fondos para pagar bonos "ilegales" como supuestamente son los 2012.

Los que han sido claramente tildeados de ilegítimos y por eso el proceso de recompra antes explicado son los bonos 2030 y 2012. Para entender el concepto de ilegitimidad, me refiero a lo planteado por Alberto Acosta en "América Latina en Movimiento", Enero 09 (muy similar a los argumentos de la Comisión de Auditoría):

"Hay que indagar sobre la legalidad y la legítimidad de la deuda. No todas las deudas merecen igual tratamiento.

Muchas deben ser desechadas desde el inicio sobre todo aquellas que caen en la categoría de odiosas (contratadas por una dictadura por ejemplo); además existen otros créditos que por sus condiciones podrían ser considerados como usurarios (con tasas de interés desproporcionadas que de antemano hicieron imposible el servicio de la deuda) y corruptos (contratos en condiciones que no se ajustan a las normas legales del país acreedor o deudor o a normas internacionales), que por definición deberían ser nulos.

A modo de ejemplo de los factores que habría que considerar, se puede mencionar la existencia de cláusulas ilícitas, vicios de consentimiento, anatocismo, tasas de interés usurarias, gastos y comisiones desproporcionadas (cubiertas por los deudores sin control alguno), operaciones simuladas, colusión dolosa, deudas "estatizadas" o "socializadas" etc... realidad que aparece en casi todos los contratos de deuda externa ecuatoriana.

Cuadro 1

Organismos Multilaterales	4300
Bilateral	1430
Con el sistema financiero privado internacional	4260
De los cuales:	
Global 2030	2830
Global 2012	540
Global 2015 y otros	890

FUENTE: Banco Central

Igualmente hay deudas cuyo servicio falló porque las condiciones impuestas a los países deudores por los organismos multilaterales de crédito de pendían de es-

cenarios imposibles de cumplir.

Incluso las políticas económicas de los países desarrollados volvieron impagables las deudas”.

Vemos que hay pues situaciones muy diversas de ilegitimidad que merecen comentarios variados:

Contratadas por una dictadura	Por ejemplo, el juez Taft de la Corte Suprema de los EEUU, sostuvo en un pleito que el Royal Bank of Canadá “sabía” o “tenía que saber” que el dictador se metería el préstamo al bolsillo. Pero ¿casi por definición toda deuda de una dictadura tiene que ser dada de baja?
Condiciones usurarias de tasas de interés, comisiones excesivas, o pago dependiendo de escenarios imposibles de cumplir	Si la negociación fue de buena fe, ¿puede ser ilegítima?
Deudas corruptas, colusión entre negociadores, operaciones simuladas etc...	Aquí no hay duda, simplemente una instancia legal debe dictaminar sobre estos hechos anti éticos (caso del arreglo positivo entre Ecuador y Noruega alrededor de una negociación corrupta). ¿Pero no hay el riesgo de que cualquier decisión con la que alguien no esté de acuerdo se ponga bajo este criterio?
Anatocismo (pago de intereses sobre intereses), u otras violaciones legales	El anatocismo es ilegal en el Ecuador pero no en la legislación internacional donde se establecen estos acuerdos ¿cuál se aplica?
Deudas estatizadas	¿No se pueden asumir deudas privadas cuando el resultado final es beneficioso para el país? Hoy los EEUU lo está haciendo ¿es eso ilegítimo?
Autonomía de la voluntad: cuando una de las partes se somete por presión a firmar los contratos Precepto según el cual nadie puede firmar contratos que lo perjudiquen y si lo hace eso no es válido (en este caso la deuda es ilegítima porque ha afectado al desarrollo de la población)	En todos estos casos la pregunta es: ¿Cuánta responsabilidad tiene el acreedor y cuánta el país? Y no podemos caer en el facilismo de pensar que siempre los otros son los culpables y responsables de la deuda

(Ver Pablo Lucio-Paredes “En Busca de la Constitución Perdida” – pag. 55)

La ilegitimidad que plantea la Comisión de Auditoría de Deuda es bastante discutiblee ilegítima!

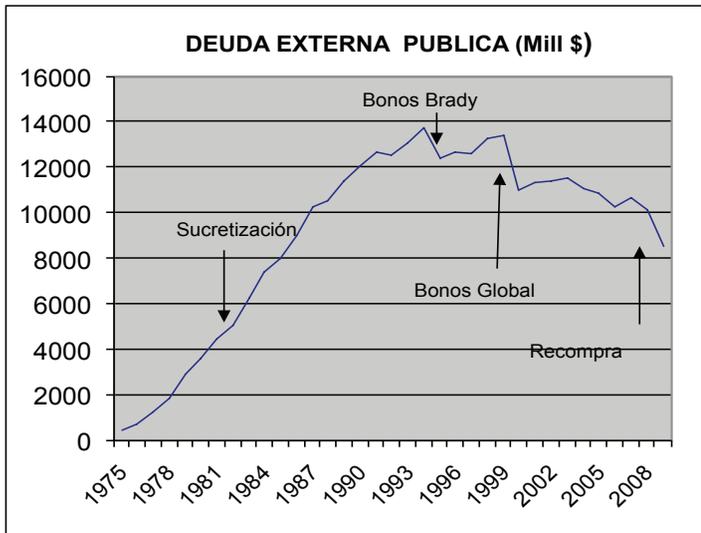
¿UN SISTEMA INTERNACIONAL DE MANEJO DE DEUDA?

Hay tres propuestas (entre otras) que han surgido para mejorar el manejo de las deudas soberanas. Por un lado, la de un Tribunal de Arbitraje de Deuda que permita dirimir qué deudas son ilegítimas ... tema muy politizado y complejo. Por otro lado, la emisión de un bono por parte de NNUU, respaldado por los países más ricos, que permitiría eliminar las deudas de los países en desarrollo ...

pero ¿los ciudadanos de los países desarrollados están dispuestos a pagar por esto?. Y finalmente la más realista: aplicar a los países los mismos mecanismos como el chapter 9 u 11 en los EEUU que permite a instituciones públicas o privadas acudir a tribunales que autorizan suspender el pago a los acreedores sin que esto implique ninguna sanción y que les ayuden a negociar el futuro de esas obligaciones. Es lo que dice Kunibert Raffer en “América Latina en Movimiento”, Enero 09. “Económicamente las deudas soberanas no son diferentes de otras deudas: los hechos económicos se imponen. Lo que no se puede pagar debe quedar sin pago. La

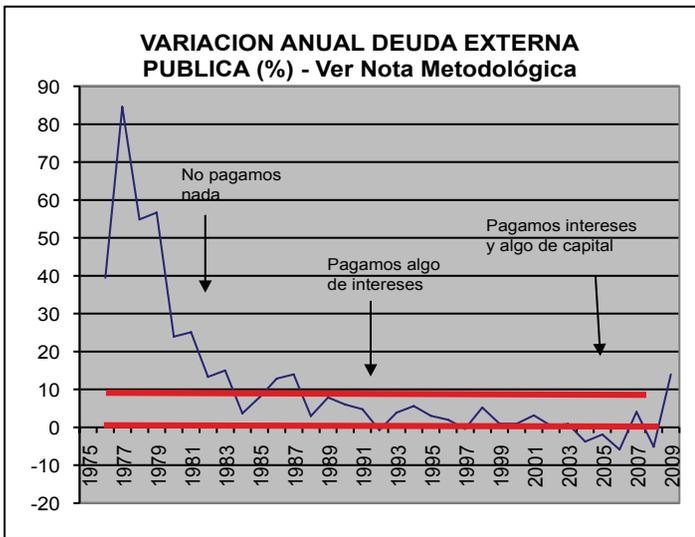
única cuestión es cómo distribuir las pérdidas”. Es un mecanismo interesante que es frenado por lo antes señalado: con las deudas estatales pueden darse casos más frecuentes de mala fe, porque el Gobierno que va a los tribunales se puede beneficiar de la suspensión de pagos temporal y dejar el problema para el siguiente Gobierno. Pero ciertamente es un tema que debe ser analizado y evaluado.

Económicamente las deudas soberanas no son diferentes de otras deudas: los hechos económicos se imponen Se debe proteger a los deudores y acreedores de buena fe



FUENTE: BANCO CENTRAL

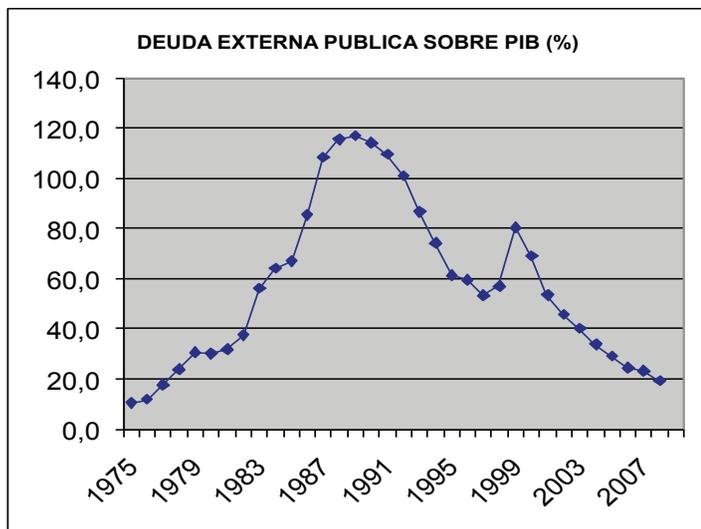
Gráfico 1



FUENTE: BANCO CENTRAL

NOTA: NO SE HA CONSIDERADO LOS EFECTOS DE LAS RENEGOCIACIONES O RECOMPRAS

Gráfico 2



FUENTE: BANCO CENTRAL

Gráfico 3

CONCLUSIONES Y PROPUESTAS

Lo haremos alrededor de la nueva Constitución cuyo artículo más importante relativo a deuda es el 290:

<p>1. Se recurrirá al endeudamiento público solo cuando los ingresos fiscales y los recursos provenientes de cooperación internacional sean insuficientes.</p>	<p>¿Qué quiere decir cuando los fondos sean insuficientes? ¿Es cuestión de aumentar el gasto y se vuelve automáticamente necesario el endeudamiento! Lo que el país necesita son reglas fiscales específicas que pongan límite al nivel de gasto y al endeudamiento (Montecristi las eliminó y no propuso alternativas).</p>
<p>2. Se velará para que el endeudamiento público no afecte a la soberanía, los derechos, el buen vivir y la preservación de la naturaleza</p>	<p>¿Qué quiere decir concretamente este punto?</p>
<p>3. Con endeudamiento público se financiarán exclusivamente programas y proyectos de inversión para infraestructura, o que tengan capacidad financiera de pago. Solo se podrá refinanciar deuda pública externa, siempre que las nuevas condiciones sean más beneficiosas para el Ecuador</p>	<p>En estricta legalidad es un límite al endeudamiento bastante fuerte y sano. Sin embargo ¿qué significa en la práctica si el dinero es fungible? Por ejemplo, el Gobierno acaba de pedir más de 500 millones al FLAR que por definición es de libre disponibilidad y sirve para cubrir necesidades generales de balanza de pagos: recompra de deuda, financiamiento del déficit fiscal o proyectos. Si no hay límites específicos todo esto pueden ser simplemente palabras.</p>
<p>4. Los convenios de renegociación no contendrán, de forma tácita o expresa, ninguna forma de anatocismo o usura</p>	<p>Así queda claro el tema del anatocismo.</p>
<p>5. Se procederá a la impugnación de las deudas que se declaren ilegítimas por organismo competente. En caso de ilegalidad declarada, se ejercerá el derecho de repetición. Serán imprescriptibles las acciones por las responsabilidades administrativas o civiles causadas por la adquisición y manejo de deuda pública</p>	<p>¿Se refiere a tomar acciones sobre hechos del pasado? ¿Es esto la puerta abierta a una cacería de brujas sin sentido? ¿Y qué sucederá con el Gobierno actual que ha recomprado deudas que pueden ser declaradas ilegítimas, y que en ese caso no debían ser recompradas sino simplemente impugnadas? ¿No se corre el riesgo de que cualquier acción pueda ser sancionada por un Gobierno posterior?</p>
<p>7 y 8. Se prohíbe la estatización de deudas privadas La concesión de garantías de deuda por parte del Estado se regulará por ley</p>	<p>Esto va directamente contra procesos como la sucretización. Creo que el sector privado debe saber que no hay razón de beneficiarse con salvatajes estatales y eso está muy bien. El problema es que una economía con tanto intervencionismo y regulación estatal, ¿qué tan lógico es estar sometido a malas regulaciones e incentivos estatales, y luego no tener ningún apoyo público en caso de problemas? También hay que estar conscientes que esto elimina la posibilidad de ayudar a la economía privada cuando hay problemas globales y sistémicos.</p>
<p>9. La función ejecutiva podrá decidir si asumir o no asumir deudas de los gobiernos autónomos descentralizados</p>	<p>Se deja una puerta abierta peligrosa si no es bien normada, para que las entidades seccionales se endeuden y luego transfieran sus deudas al Gobierno.</p>

ESTIMADO PABLO: En lo que he podido leer sobre la crisis mundial gran parte de la culpa la tiene la crisis hipotecaria en EEUU por los créditos “Subprime” con elevado costo y de alto riesgo. Frente a esto parecería acertado el efecto de la ley del Costo Máximo Efectivo del Crédito aplicada en el país pues precisamente reduce el volumen de los créditos en los segmentos de Micro créditos de Subsistencia, Consumo Minorista y comercial PYMES los que por sus características son precisamente de elevado costo y de alto riesgo como mencionas en tu artículo, pero por otro lado, paradójicamente esta medida afecta principalmente a los sectores de menores recursos y posiblemente a los mas golpeados por la crisis financiera, cayendo en que el crédito está para quien “no lo necesita” pues para tener acceso se debe demostrar solvencia. Frente a esta contraposición cuales serían las posibles alternativas para llegar a estos segmentos con el crédito necesario pero evitando el costo y el riesgo?

.....

Un saludo cordial,
Diego F. Garrido Proaño

ESTIMADO SR. GARRIDO,

Hay segmentos crediticios cuyas características socioeconómicas implican que atenderlos significa incurrir en mayores costos operativos y/o riesgos de no pago, lo que a su vez implica una mayor tasa de interés. Para evitar que prestar a dichos segmentos implique riesgos de solvencia en el sistema financiero, es crucial tener un sistema de supervisión y regulación del sistema financiero eficaz, que verifique que las entidades financieras constituyen las provisiones del caso, que reflejen el verdadero riesgo de prestar a dichos segmentos. En ese sentido, una hipótesis respecto de la crisis hipotecaria actual es que precisamente por inadecuada regulación, los estados financieros de los bancos no reflejaban el verdadero riesgo de las posiciones de inversión que estaban asumiendo al comprar cartera hipotecaria titularizada, y algunos sostienen que los bancos españoles por ejemplo, no quebraron gracias a tener un esquema de regulación más eficaz en ese sentido. Pero no solo se debe pensar en adecuados sistemas de supervisión y regulación. También hay otras opciones de política que se utilizan alrededor del mundo, para elevar el acceso al crédito de estos segmentos, pero sin poner en peligro la solvencia de todo el sistema financiero.

Así por ejemplo, se pueden implementar sistemas de garantía en las cuales el Estado otorga garantías parciales (de aproximadamente 50% del valor del crédito) a las instituciones financieras, para cubrir el riesgo de no pago por parte de micro, pequeñas y medianas empresas. La institución financiera paga una prima por este seguro, y en base a las probabilidades de no pago, se calcula el tamaño del fondo de garantía estatal, para que este no se descapitalice y no implique una pérdida constante para el Estado. En términos de dar acceso al crédito a estos segmentos de manera más amplia, otra opción es que el Estado les otorgue crédito directamente a través de la banca pública de desarrollo, lo que también puede ejercer una presión competitiva para que el sistema financiero privado eleve su nivel de eficiencia, en términos de atender a estos segmentos. También, el Estado puede contribuir a disminuir los costos de operación de los operadores financieros en general, a través de poner al servicio de éstos una infraestructura física de buena calidad y a costos razonables (electricidad, carreteras, sistema de pagos, etc.). Lo adecuado sería un balance entre no dejar de otorgar acceso al crédito a estos segmentos, a fin de no coartar su posibilidad de salir de la pobreza y generar empleo, pero tampoco dejando que asuman riesgos excesivos los operadores financieros.

Saludos cordiales,
María Belen Freire