

¿DEPÓSITOS O PUERQUITOS?
LAS DECISIONES DE AHORRO EN MÉXICO

Carola Conde Bonfil

339.4372
C745d

Conde Bonfil, Carola
¿Depósitos o puerquitos?: las decisiones de ahorro
en México / Carola Conde Bonfil.-- Zinacantepec, Estado de México:
El Colegio Mexiquense, A.C.: Unión de Esfuerzos para el Campo-La
Colmena Milenaria, 2001.

303 p.
Incluye CD ROM y bibliografía
ISBN 970-669-036-0

1. Ahorro e inversión - México - Investigación 2. Ahorro familiar -
México 3. Economía familiar - México 4. Familia - Ingreso y gastos 5.
Familia - Ingresos y gastos - México 6. Ahorro en el sistema financiero -
México. I.t.



Edición y corrección: Cynthia Godoy Hernández y
Anberto Horacio Contreras Colín
Diseño y cuidado de la edición: Luis Alberto Martínez López
Formación y tipografía: Xiomara Espinoza Velázquez
Fotografías: Unión de Esfuerzos para el Campo

Primera edición 2001

D.R. © Unión de Esfuerzos para el Campo - La Colmena Milenaria
Río San Juan 4
Tequisquiapan 76750, Querétaro, MÉXICO
E-mail: uesfuerzos@prodigy.net.mx

D.R. © El Colegio Mexiquense, A.C.
Ex hacienda Santa Cruz de los Patos, Zinacantepec, México
Correspondencia:
Apartado postal 48-D, Toluca 50120, México, MÉXICO
E-mail: public@cmq.edu.mx
Ventas: ventas@cmq.edu.mx
Autora: cconde@cmq.edu.mx
Página-e: <http://www.cmq.edu.mx>

*Queda prohibida la reproducción parcial o total del contenido de
la presente obra sin contar previamente con la autorización
expresa y por escrito del titular, en términos de la Ley Federal de
Derechos de Autor, y en su caso de los tratados internacionales
aplicables. La persona que infrinja esta disposición se hará
acreedora a las sanciones legales correspondientes.*

Impreso y hecho en México/Printed and made in Mexico

ISBN 970-669-036-0

ÍNDICE

	pág.
ÍNDICE DE FIGURAS, CUADROS Y GRÁFICAS.....	11
CONTENIDO DEL DISCO COMPACTO.....	15
SIGLAS, ACRÓNIMOS Y ABREVIATURAS.....	21
AGRADECIMIENTOS.....	29
INTRODUCCIÓN.....	33
PRIMERA PARTE:	
ASPECTOS TEÓRICOS Y CONCEPTUALES DEL AHORRO	
I HIPÓTESIS ECONÓMICAS SOBRE EL COMPORTAMIENTO DEL AHORRO.....	45
1.1 Función consumo de Keynes.....	46
1.2 Función de utilidad personal.....	47
1.3 El modelo del ciclo vitalicio.....	48
1.4 El modelo de ingreso permanente.....	49
1.5 El modelo de ingreso relativo.....	50
1.6 Los modelos de generaciones.....	50
II INVESTIGACIONES RECIENTES SOBRE EL AHORRO.....	53
2.1 Ahorro y crecimiento.....	53
2.2 Ahorro e inversión.....	55
2.3 Aliento al ahorro.....	58
2.4 Ahorro y tasas de interés.....	59
III CONCEPTOS BÁSICOS DEL AHORRO.....	63
3.1 Componentes del ahorro.....	63
3.2 Consumo presente y consumo futuro.....	64

3.3	Un nuevo concepto de ahorro.....	66
3.4	Implicaciones de este concepto de ahorro.....	68
IV	MODALIDADES DEL AHORRO FAMILIAR.....	71
4.1	Ahorro no monetario.....	71
4.1.1	Medios de producción.....	72
4.1.2	Bienes de consumo duradero.....	72
4.1.3	Acervo de bienes de consumo no duradero.....	72
4.1.4	Otorgamiento de préstamos en especie.....	73
4.2	Ahorro monetario.....	74
4.2.1	Fuera del sistema financiero.....	74
	Atesoramiento; Los “guardadineros”; Tandas; Rosca comerciales; Otorgamiento de préstamos en dinero; Sistemas de apartado; Cajas de ahorro	
4.2.2	En el sistema financiero.....	81
	Estampillas de ahorro; Instrumentos bancarios; Instrumentos bursátiles y de deuda pública; Sociedades de inversión especializadas de fondos de retiro (Siefore); Patronato del Ahorro Nacional; Sociedades de ahorro y préstamo; Uniones de crédito	

SEGUNDA PARTE:

EL AHORRO EN MÉXICO, 1968-1995

V	EL AHORRO MACROECONÓMICO.....	97
5.1	Ahorro total de la economía.....	97
5.2	Ahorro interno y ahorro familiar.....	103
VI	EL AHORRO EN EL SISTEMA FINANCIERO.....	109
6.1	Captación bancaria y deuda pública.....	110
6.1.1	Estructura general de la captación bancaria.....	111
6.1.2	Instrumentos bancarios en moneda nacional.....	113
6.1.3	Instrumentos bancarios en moneda extranjera.....	118
6.1.4	Valores de deuda pública.....	121
6.1.5	Evaluación general.....	121
6.2	Rendimientos alternativos.....	142
6.2.1	Tasa real de rendimiento de la BMV.....	143
6.2.2	Papel comercial.....	143

6.2.3	Aceptación bancaria.....	143
6.2.4	Pagaré bancario bursátil.....	146
6.2.5	Bono de desarrollo.....	146
6.2.6	Moneda extranjera.....	151
6.3	Colocación neta nominal y entorno macroeconómico	151
6.3.1	Producto interno bruto.....	153
6.3.2	Inflación	155
6.3.3	Tipo de cambio.....	155
6.3.4	Respuesta de la colocación neta nominal al entorno macroeconómico.....	161
6.4	Penetración financiera.....	168
6.4.1	Media.....	168
6.4.2	Marginal.....	170
6.4.3	Número de habitantes por sucursal bancaria.....	171
VII	EL AHORRO FAMILIAR FUERA DEL SISTEMA FINANCIERO.....	173
7.1	¿Existe capacidad de ahorro en las familias mexicanas de bajos ingresos?.....	173
7.2	Problemas metodológicos de las ENIGH.....	176
7.3	Gasto corriente de consumo futuro.....	185
7.4	Erogaciones de capital.....	192

TERCERA PARTE:

¿ES POSIBLE CAPTAR EL AHORRO DE LAS FAMILIAS DE MENORES INGRESOS?

VIII	CÓMO AHORRAN LOS POBRES EN EL MUNDO.....	205
8.1	Proyectos alternativos internacionales.....	207
8.1.1	Familia Grameen (Bangladesh).....	207
8.1.2	Accion International.....	216
8.1.3	Bank Rakyat Indonesia (BRI).....	218
8.1.4	Fundación para la Asistencia Internacional a Comunidades (Finca).....	220
8.2	Proyectos alternativos en México.....	224
8.2.1	Ahorro y Microcrédito Santa Fe de Guanajuato.....	225
8.2.2	Centro de Apoyo al Microempresario, IAP (CAME).....	227

8.2.3 Prodesarrollo.....	229
8.2.4 Unión Regional de Apoyo Campesino (URAC)....	231
8.2.5 Una visión panorámica de los proyectos microfinancieros en México.....	234
IX ENSEÑANZAS DERIVADAS DE ESTAS EXPERIENCIAS.....	245
9.1 Las ‘metodologías’ de los servicios financieros.....	245
9.2 Microfinanzas para los pobres.....	247
9.2.1 Ámbito individual.....	248
9.2.2 Ámbito institucional.....	251
9.2.3 Ámbito macroeconómico.....	259
9.3 La sociedad civil en acción.....	261
9.4 La medición del impacto de estos proyectos.....	263
9.5 La agenda de investigación sobre el ahorro.....	264
CONCLUSIONES.....	267
BIBLIOGRAFÍA, HEMEROGRAFÍA Y RECURSOS ELECTRÓNICOS.....	279

ÍNDICE DE FIGURAS, CUADROS Y GRÁFICAS

Figuras

1.1	Maximización de utilidad en dos periodos de consumo	48
1.2	Flujo de ingreso y consumo en el ciclo vitalicio	48
3.1	Componentes del ahorro.....	63
3.2	Componentes del consumo familiar.....	65
6.1	Clasificación de los instrumentos según ganancias y pérdidas.....	134

Cuadros

4.1	Comisiones y saldos mínimos en depósitos bancarios, junio de 1996.....	85
5.1	Tasas de ahorro en países seleccionados, 1993-1995 (Porcentajes del PIB).....	98
5.2	Ahorro total de la economía mexicana, 1960-1996 (Porcentajes del PIB).....	100
5.3	Ahorro macroeconómico, 1970-1993 (Millones de pesos constantes).....	101
5.4	Ahorro familiar en México, 1984, 1989, 1992 y 1994 (Miles de pesos constantes).....	105
6.1	Resumen de los rendimientos reales por instrumento, 1968-1995 (Expresados en porcentaje capitalizable mensualmente).....	132
6.2	Resumen de los saldos reales por instrumento, 1968-1995 (Millones de pesos constantes).....	136
6.3	Respuesta de la colocación real por instrumento, 1968-1995 (Millones de pesos constantes).....	139
6.4	Respuesta de la colocación nominal por instrumento, 1968-1995 (Coeficientes de correlación y de Pearson).....	162

7.1	Balance entre los ingresos y gastos totales de los hogares, 1984, 1989, 1992 y 1994 (Miles de pesos constantes).....	177
7.2	Gasto corriente monetario trimestral por objeto del gasto según deciles de hogares, 1984, 1989, 1992 y 1994 (Estructura porcentual).....	187
7.3	Erogaciones de capital según deciles de hogares, 1984, 1989, 1992 y 1994 (Estructura porcentual).....	195
8.1	Indicadores de desempeño del Banco Grameen, 1976-1996.....	209
8.2	Empresas filiales del Banco Grameen.....	214
8.3	Programas latinoamericanos de Accion Internacional, 1995.....	217
8.4	Indicadores de Finca, 1996.....	222
8.5	Crédito otorgado y clientes de Ahorro y Microcrédito Santa Fe de Guanajuato, 1996-1997.....	226
8.6	Indicadores de URAC, 1992-1996.....	233
8.7	Principales características de los proyectos microfinancieros en México.....	236
8.8	Indicadores de los proyectos microfinancieros en México....	241
9.1	Comparación de las metodologías de servicios financieros para pobres.....	246
9.2	Diferencias operativas de las metodologías de servicios financieros para pobres.....	247

Gráficas

5.1	Ahorro macroeconómico como porcentaje del PIB, 1970-1993.....	104
6.1	Estructura de los saldos reales en instrumentos bancarios y de deuda pública, 1968-1990 (Porcentajes).....	112
6.2	Estructura de la captación de recursos de la banca en moneda nacional, 1968-1978 (Porcentajes).....	114
6.3	Estructura de la captación de recursos de la banca en moneda nacional, 1979-1990 (Porcentajes).....	115
6.4	Estructura de la captación de recursos de la banca en moneda nacional, 1992-1995 (Porcentajes).....	116
6.5	Estructura de la captación de recursos de la banca en moneda extranjera, 1968-1978 (Porcentajes).....	119

6.6	Estructura de la captación de recursos de la banca en moneda extranjera, 1979-1990 (Porcentajes).....	120
6.7	Estructura de la colocación de recursos en instrumentos de deuda pública, 1978-1995 (Porcentajes).....	122
6.8	Colocación neta real en moneda nacional, 1968-1995 (Millones de pesos constantes).....	124
6.9	SalDOS reales en moneda nacional, 1968-1995 (Millones de pesos constantes).....	125
6.10	Colocación neta real en moneda extranjera, 1968-1995 (Millones de pesos constantes).....	126
6.11	SalDOS reales en moneda extranjera, 1968-1995 (Millones de pesos constantes).....	127
6.12	Colocación neta real en valores de deuda pública, 1968-1995 (Millones de pesos constantes).....	128
6.13	SalDOS reales en valores de deuda pública, 1968-1995 (Millones de pesos constantes).....	129
6.14	Tasa neta real anualizada de rendimiento de la BMV, 1968-1995 (Porcentajes)	144
6.15	Tasa neta real anualizada de rendimiento en papel comercial, 1968-1995 (Porcentajes).....	145
6.16	Tasa neta real anualizada de rendimiento en aceptaciones bancarias, 1968-1995 (Porcentajes).....	147
6.17	Tasa neta real anualizada de rendimiento en pagaré bancario bursátil, 1968-1995 (Porcentajes).....	148
6.18	Tasa neta real anualizada de rendimiento en BonDES (364 días), 1968-1995 (Porcentajes).....	149
6.19	Tasa neta real anualizada de rendimiento en BonDES (728 días), 1968-1995 (Porcentajes).....	150
6.20	Posesión de moneda extranjera y tasas nominales de interés, 1975-1993 (Porcentajes).....	152
6.21	PIB anual, 1970-1993 (Millones de pesos constantes).....	154
6.22	Índice nacional de precios al consumidor, 1968-1995 (Base 1978=100)	156
6.23	Tasa de inflación mensual, 1968-1995 (Porcentajes).....	157
6.24	Tasa de inflación anualizada, 1968-1995 (Porcentajes).....	158
6.25	Tasa de depreciación mensual del tipo de cambio, 1968-1995 (Porcentajes).....	159

6.26	Tasa de depreciación anualizada del tipo de cambio, 1968-1995 (Porcentajes).....	160
6.27	Penetración financiera, 1970-1993 (Porcentajes).....	169
6.28	Penetración financiera marginal, 1971-1993 (Porcentajes).....	172
7.1	Gasto corriente monetario en consumo futuro por objeto del gasto, 1984, 1989, 1992 y 1994 (Miles de pesos constantes)	179
7.2	Consumo futuro en erogaciones de capital por objeto del gasto, 1984, 1989, 1992 y 1994 (Miles de pesos constantes).....	181
7.3	Composición del consumo familiar, 1984, 1989, 1992 y 1994 (Porcentajes).....	184
7.4	Gasto corriente monetario en consumo futuro, 1984, 1989, 1992 y 1994 (Miles de pesos constantes).....	186
7.5	Gasto corriente monetario en consumo futuro de corto periodo de maduración, 1984, 1989, 1992 y 1994 (Miles de pesos constantes).....	189
7.6	Gasto corriente monetario en formación de capital humano, 1984, 1989, 1992 y 1994 (Miles de pesos constantes).....	190
7.7	Gasto corriente monetario en consumo futuro de mediano periodo de maduración, 1984, 1989, 1992 y 1994 (Miles de pesos constantes).....	193
7.8	Erogaciones de capital, 1984, 1989, 1992 y 1994 (Miles de pesos constantes).....	194
7.9	Erogaciones de capital en ahorro, tandas, monedas y metales preciosos, 1984, 1989, 1992 y 1994 (Miles de pesos constantes).....	198
7.10	Erogaciones de capital en compra de casas, condominios, locales y terrenos, 1984, 1989, 1992 y 1994 (Miles de pesos constantes).....	199
7.11	Erogaciones de capital en compra de maquinaria, equipo y animales destinados a la producción, 1984, 1989, 1992 y 1994 (Miles de pesos constantes).....	200

CONTENIDO DEL DISCO COMPACTO

ANEXO 1. METODOLOGÍA

ANEXO 2. INSTRUMENTOS, PLAZOS, RENDIMIENTOS Y CAPTACIÓN

- A.1 Cuentas de cheques
- A.2 Cuentas de ahorro
- A.3 Bonos financieros
- A.4 Bonos hipotecarios
- A.5 Depósitos retirables en días preestablecidos (DRDP)
 - A.5.1 DRDP (2 días a la semana)
 - A.5.2 DRDP (1 día a la semana)
 - A.5.3 DRDP (2 días al mes)
 - A.5.4 DRDP (1 día al mes)
- A.6 Depósitos a plazo fijo (DPF)
 - A.6.1 DPF (de 30 a 89 días)
 - A.6.2 DPF (de 90 a 179 días)
 - A.6.3 DPF (de 180 a 359 días)
 - A.6.4 DPF (de 360 a 539 días)
 - A.6.5 DPF (de 540 a 719 días)
 - A.6.6 DPF (de 720 a 725 días)
- A.7 Pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento (PRLV)
 - A.7.1 PRLV (7 días)
 - A.7.2 PRLV (28 días)
 - A.7.3 PRLV (91 días)
 - A.7.4 PRLV (182 días)
 - A.7.5 PRLV (273 días)
 - A.7.6 PRLV (364 días)
- A.8 Cuentas de cheques en moneda extranjera
- A.9 Cuentas de ahorro en moneda extranjera
- A.10 DPF en moneda extranjera

- A.11 Cuentas en moneda extranjera
- A.12 Cuentas de cheques de residentes en la frontera norte en moneda extranjera
- A.13 Cetes

ANEXO 3. CUADROS ESTADÍSTICOS Y GRÁFICAS

Cuadros

- A.1 Gasto corriente monetario trimestral por objeto del gasto según deciles de hogares, 1984 (Miles de pesos constantes)
- A.2 Erogaciones de capital según deciles de hogares, 1984 (Miles de pesos constantes) gasto según deciles de hogares, 1989 (Miles de pesos constantes)
- A.3 Gasto corriente monetario trimestral por objeto del gasto según deciles de hogares, 1989 (Miles de pesos constantes)
- A.4 Erogaciones de capital según deciles de hogares, 1989 (Miles de pesos constantes)
- A.5 Gasto corriente monetario trimestral por objeto del gasto según deciles de hogares, 1992 (Miles de pesos constantes)
- A.6 Erogaciones de capital según deciles de hogares, 1992 (Miles de pesos constantes)
- A.7 Gasto corriente monetario trimestral por objeto del gasto según deciles de hogares, 1994 (Miles de pesos constantes)
- A.8 Erogaciones de capital según deciles de hogares, 1994 (Miles de pesos constantes)
- A.9 Principales características de los instrumentos financieros
- A.10 Saldos reales en instrumentos bancarios y de deuda pública a fin de mes, 1968-1990 (Millones de pesos constantes y porcentajes)
- A.11 Captación de recursos de la banca en moneda nacional Saldos reales a fin de mes, 1968-1990 (Millones de pesos constantes)
- A.12 Captación de recursos de la banca en moneda nacional. Saldos reales a fin de mes, 1992-1995 (Millones de pesos constantes)
- A.13 Estructura de la captación bancaria en moneda nacional por plazos. Saldos reales a fin de mes, 1968-1990 (Proporciones respecto al total mensual)
- A.14 Captación de recursos de la banca en moneda extranjera. Saldos reales a fin de mes, 1968-1990 (Millones de pesos constantes)

- A.15 Colocación de deuda interna del sector público mediante valores. Saldo reales a fin de mes, 1978-1995 (Millones de pesos constantes)
- A.16 Resumen de la colocación neta nominal y real, 1968-1990
- A.17 Tasas netas reales de interés acumuladas durante el periodo de vigencia de los instrumentos, anualizadas, 1968-1995 (Porcentajes)

Gráficas

- A.1 Saldo reales en los principales instrumentos bancarios en moneda nacional, 1968-1978 (Millones de pesos constantes)
- A.2 Saldo reales en los principales instrumentos bancarios en moneda nacional, 1979-1990 (Millones de pesos constantes)
- A.3 Saldo reales en los principales instrumentos bancarios en moneda extranjera, 1968-1975 (Millones de pesos constantes)
- A.4 Saldo reales en los principales instrumentos bancarios en moneda extranjera, 1976-1982 (Millones de pesos constantes)
- A.5 Saldo reales en los principales instrumentos bancarios en moneda extranjera, 1983-1990 (Millones de pesos constantes)
- A.6 Saldo reales en instrumentos de deuda pública, 1978-1995 (Millones de pesos constantes)
- A.7 Respuesta de la CNN en cuentas de ahorro a su tasa de interés, febrero de 1968-noviembre de 1990
- A.8 Respuesta de la CNN en cuentas de ahorro a la tasa de inflación, febrero de 1968-noviembre de 1990
- A.9 Respuesta de la CNN en cuentas de ahorro a la tasa de interés de BE/Cetes, febrero de 1968-noviembre de 1990
- A.10 Respuesta de la CNN en PRLV a 28 días a su tasa de interés, abril de 1984-noviembre de 1990
- A.11 Respuesta de la CNN en PRLV a 28 días a la tasa de inflación, abril de 1984-noviembre de 1990
- A.12 Respuesta de la CNN en PRLV a 28 días a la tasa de interés de Cetes, abril de 1984-noviembre de 1990
- A.13 Respuesta de la CNN en DPF de 90 a 179 días a su tasa de interés, enero de 1979-noviembre de 1990
- A.14 Respuesta de la CNN en DPF de 90 a 179 días a la tasa de inflación, enero de 1979-noviembre de 1990

- A.15 Respuesta de la CNN en DPF de 90 a 179 días a la tasa de interés de Cetes, enero de 1979-noviembre de 1990
- A.16 Respuesta de la CNN en Cetes a su tasa de interés, enero de 1978-diciembre de 1995
- A.17 Respuesta de la CNN en Cetes a la tasa de inflación, enero de 1978-diciembre de 1995
- A.18 Tasa neta real anualizada de cheques en moneda nacional, 1968-1995 (Porcentajes)
- A.19 Saldos reales en cuentas de cheques en moneda nacional, 1968-1995 (Millones de pesos constantes)
- A.20 Tasa neta real anualizada de depósitos de ahorro, 1968-1995 (Porcentajes)
- A.21 Saldos reales en cuentas de ahorro en moneda nacional, 1968-1995 (Millones de pesos constantes)
- A.22 Tasa neta real anualizada de bonos financieros, 1968-1995 (Porcentajes)
- A.23 Saldos reales en bonos financieros en moneda nacional, 1968-1995 (Millones de pesos constantes)
- A.24 Tasa neta real anualizada de bonos hipotecarios ordinarios, 1968-1995 (Porcentajes)
- A.25 Tasa neta real anualizada de bonos hipotecarios especiales, 1968-1995 (Porcentajes)
- A.26 Saldos reales en bonos hipotecarios en moneda nacional, 1968-1995 (Millones de pesos constantes)
- A.27 Tasa neta real anualizada ponderada de DRDP, 1968-1995 (Porcentajes)
- A.28 Saldos reales en DRDP en moneda nacional, 1968-1995 (Millones de pesos constantes)
- A.29 Tasa neta real anualizada ponderada en DPF, 1968-1995 (Porcentajes)
- A.30 Saldos reales en DPF en moneda nacional, 1968-1995 (Millones de pesos constantes)
- A.31 Tasa neta real acumulada anualizada de DPF (de 30 a 85 días), 1968-1995 (Porcentajes)
- A.32 Saldos reales en DPF en moneda nacional (de 30 a 89 días), 1968-1995 (Millones de pesos constantes)
- A.33 Tasa neta real acumulada anualizada de DPF (de 90 a 175 días), 1968-1995 (Porcentajes)

- A.34 Saldos reales en DPF en moneda nacional (de 90 a 179 días), 1968-1995 (Millones de pesos constantes)
- A.35 Tasa neta real acumulada anualizada de DPF (de 180 a 355 días), 1968-1995 (Porcentajes)
- A.36 Saldos reales en DPF en moneda nacional (de 180 a 359 días), 1968-1995 (Millones de pesos constantes)
- A.37 Tasa neta real acumulada anualizada de DPF (de 360 a 535 días), 1968-1995 (Porcentajes)
- A.38 Saldos reales en DPF en moneda nacional (de 360 a 539 días), 1968-1995 (Millones de pesos constantes)
- A.39 Tasa neta real anualizada ponderada en PRLV, 1968-1995 (Porcentajes)
- A.40 Saldos reales en PRLV en moneda nacional, 1968-1995 (Millones de pesos constantes)
- A.41 Tasa neta real anualizada de PRLV (1 mes), 1968-1995 (Porcentajes)
- A.42 Saldos reales en PRLV en moneda nacional (28 días), 1968-1995 (Millones de pesos constantes)
- A.43 Tasa neta real acumulada anualizada de PRLV (3 meses), 1968-1995 (Porcentajes)
- A.44 Saldos reales en PRLV en moneda nacional (91 días), 1968-1995 (Millones de pesos constantes)
- A.45 Tasa neta real acumulada anualizada de PRLV (6 meses), 1968-1995 (Porcentajes)
- A.46 Saldos reales en PRLV en moneda nacional (182 días), 1968-1995 (Millones de pesos constantes)
- A.47 Saldos reales en cuentas de cheques en moneda extranjera, 1968-1995 (Millones de pesos constantes)
- A.48 Saldos reales en cuentas de ahorro en moneda extranjera, 1968-1995 (Millones de pesos constantes)
- A.49 Saldos reales en DPF en moneda extranjera, 1968-1995 (Millones de pesos constantes)
- A.50 Tasa neta real anualizada ponderada en Cetes, 1968-1995 (Porcentajes)
- A.51 Tasa neta real anualizada de rendimiento en Cetes (28 días), 1968-1995 (Porcentajes)
- A.52 Tasa neta real anualizada de rendimiento acumulado en Cetes (90 días), 1968-1995 (Porcentajes)

A.53 Tasa neta real anualizada de rendimiento acumulado en Cetes (180 días), 1968-1995 (Porcentajes)

A.54 Saldos reales en Cetes, 1968-1995 (Millones de pesos constantes)

SIGLAS, ACRÓNIMOS Y ABREVIATURAS

AB	Aceptaciones bancarias
ACTIONAID	ONG internacional con base en Inglaterra
ADEM	Asociación de Empresarias Mexicanas, AC
ADMIC	Asesoría Dinámica a Microempresas
AE	Artículos de esparcimiento
AEd	Artículos educativos
Afore	Administradora de fondos para el retiro de los trabajadores
Ajustabonos	Bonos ajustables del Gobierno federal
Ah	Cuentas de ahorro
AMSAP	Asociación Mexicana de Sociedades de Ahorro y Préstamo, AC
AMUCSS	Asociación Mexicana de Uniones de Crédito del Sector Social
ATMM	Ahorro, tandas, monedas y metales preciosos
AV	Adquisición de vehículos de uso particular
Bansefi	Banco del Ahorro Nacional de Servicios Financieros
Banxico	Banco de México
BDP	Bonos de deuda pública
BF	Bonos financieros
BH	Bonos hipotecarios
BIB	Bonos de indemnización bancaria
BMV	Bolsa Mexicana de Valores
Bondes	Bonos de desarrollo del Gobierno federal
Bondis	Bono bancario para el desarrollo industrial
Bores	Bonos de renovación urbana
BRI	Sistema Unit Desa del Banco Rakyat Indonesia

CAME	Centro de Apoyo al Microempresario en el Valle de Chalco
CAMEL	Capital, Calidad de Activos, Administración, Ingresos, Liquidez (por sus siglas en inglés)
CARE	Cooperative for Assistance and Relief Everywhere, Inc.
CBME	Captación bancaria en moneda extranjera
CBMN	Captación bancaria en moneda nacional
CCDB	Certificados y constancias de depósito bancario
CCDPF	Certificados y constancias de depósito a plazo fijo
CCLT	Compra de casas, condominios, locales y terrenos
CCRFN	Cuentas de cheques de residentes de la frontera norte
CEMLA	Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos
CEPAL	Comisión Económica para América Latina
Cetes	Certificados de la Tesorería de la Federación
CF	Certificados financieros
CGAP	Consultative Group to Assist the Poorest
CIDAC	Centro de Investigación para el Desarrollo, AC
CIDE	Centro de Investigación y Docencia Económicas
CNN	Colocación neta nominal
CNB	Comisión Nacional Bancaria
CNBV	Comisión Nacional Bancaria y de Valores
CNR	Colocación neta real
Consar	Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro
Copider	Comité Promotor de Inversiones para el Desarrollo Rural, AC
CP	Consumo presente
CPM	Corto periodo de maduración
CUDB	Cristalería, utensilios domésticos y blancos
CVP	Cuota por vivienda propia
Ch	Cuentas de cheques
DDF	Departamento del Distrito Federal
DE	Desviación estándar
DOF	<i>Diario Oficial de la Federación</i>
DPA	Depósitos con previo aviso
DPF	Depósitos a plazo fijo

DPFPSE	Depósitos a plazo fijo pagaderos sobre el exterior constituidos por empresas establecidas en México
DPGFP	Depósitos a plazo en garantía fiduciaria en pagarés
DPPE	Depósitos a plazo Programa Especial
DRDP	Depósitos retirables en días preestablecidos
DSTFR	Depósitos sin término fijo de retiro
DVM	Depósitos a la vista constituidos por maquiladoras
DVPSE	Depósitos a la vista pagaderos sobre el exterior
DVSC	Depósitos a la vista sujetos a compensación
EACP	Entidades de ahorro y crédito popular
EC	Erogaciones de capital
EDM	Enseres domésticos y muebles
ENIGH	Encuesta nacional de ingresos-gasto de los hogares
ESE	Escuela Superior de Economía
FCH	Formación de capital humano
Finca	Foundation for International Community Assistance
FinComún	FinComún, Servicios Comunitarios, SA de CV
FIRA	Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura
FMDR	Fundación Mexicana para el Desarrollo Rural, AC
FMI	Fondo Monetario Internacional
Fonaes	Fondo Nacional de Empresas en Solidaridad
GEM	Grupo de Educación Popular con Mujeres, AC
GGI	Grupo generador de ingresos
GS	Grupo solidario
GTZ	Deutsche Gesellschaft für Technische Zusammenarbeit
IAP	Institución de Asistencia Privada
IBD	Institución de Banca de Desarrollo
IBM	Instituciones de banca múltiple
IMF	Instituciones microfinancieras
Indeval	Instituto para el Depósito de Valores
INEGI	Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática

Infonavit	Instituto Nacional para la Vivienda de los Trabajadores
INPC	Índice nacional de precios al consumidor
IPACB	Índice general de precios de acciones cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores
IPC	Índice de precios y cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores
IPN	Instituto Politécnico Nacional
ISR	Impuesto Sobre la Renta
ITAM	Instituto Tecnológico Autónomo de México
IVA	Impuesto al Valor Agregado
LGOAAC	Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito
LSS	Ley del Seguro Social
MAV	Mantenimiento y accesorios para vehículos
ME	Moneda extranjera
MEADP	Compra de maquinaria, equipo y animales destinados a la producción
MMV	Materiales para mantenimiento de la vivienda
MN	Moneda nacional
MPC	Millones de pesos constantes
MPM	Mediano periodo de maduración
Nafin	Nacional Financiera
NS	Núcleo solidario
OAC	Organización auxiliar de crédito
OE	Otras erogaciones de capital
OEP	Obligaciones de empresas públicas
OFC	Organismos financieros comunitarios
OI	Organismos de integración
OL	Otros libros
ONG	Organización no gubernamental
OR	Órganos regionales
os	Obligaciones subordinadas
OXFAM	ONG internacional con base en Inglaterra
PAG	Grupo Asesor de Política del CGAP
Pagafes	Pagarés de la Tesorería de la Federación
Pahnal	Patronato del Ahorro Nacional
PEP	Préstamos de empresas y particulares

PERLAS	Protección de activos, eficiencia de la estructura financiera, índices de recuperación y costos, liquidez, calidad de los activos y signos de crecimiento (en inglés)
PIB	Producto interno bruto
PMA	Propensión media a ahorrar
PMC	Propensión media a consumir
PMGA	Propensión marginal a ahorrar
PMGC	Propensión marginal a consumir
PNUD	Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo
PRLV	Pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento
Prodem	Fundación para la Promoción y Desarrollo de la Microempresa
Pronafide	Programa Nacional de Financiamiento al Desarrollo
Profeco	Procuraduría Federal del Consumidor
PT	Préstamos a terceros
RNVI	Registro Nacional de Valores e Intermediario
Rosca	Rotating savings and credit association
RSAM	Redes sociales de asistencia mutua
SAP	Sociedad de ahorro y préstamo
SAR	Sistema de Ahorro para el Retiro
SCNM	Sistema de Cuentas Nacionales de México
SE	Servicios de educación
Sefide	Sistema Estatal de Financiamiento al Desarrollo
SFM	Sistema Financiero Mexicano
SHCP	Secretaría de Hacienda y Crédito Público
Siefore	Sociedad de inversión especializada de fondos para el retiro
SMV	Servicios para mantenimiento de la vivienda
SNC	Sociedad Nacional de Crédito
Sofol	Sociedad financiera de objeto limitado
SV	Seguro de vida
Tesobono	Bono de la Tesorería de la Federación
TLC	Tratado de Libre Comercio
UC	Unión de crédito
UCEPCO	Unión de Crédito Estatal de Productores de Café de Oaxaca

UCLA	Universidad de California en Los Ángeles
UDEC	Unión de Esfuerzos para el Campo, AC
UDI	Unidad de inversión
URAC	Unión Regional de Apoyo Campesino
USAID	Agencia para el Desarrollo Internacional del Gobierno de Estados Unidos
VC	Vestido y calzado
VP	Valor presente

*A mi padre,
con amor eterno*

AGRADECIMIENTOS

DURANTE EL PROCESO DE elaboración de esta investigación, muchos familiares y amigos contribuyeron con un ‘granito de arena’ brindando en el momento oportuno las palabras de aliento y de confianza que uno requiere. Narrar todas las anécdotas o listar sus nombres sería obviamente imposible, pero cada uno de ellos sabrá que aunque no aparezca aquí su nombre, pensé en él o en ella cuando redactaba estas líneas y con ellas queda mi más sincero agradecimiento.

Lamentablemente seis de ellos, seres muy queridos para mí, han partido antes de que pudiera entregarles un ejemplar de esta obra: Celia Macías Negrete, Guillermo Bonfil Batalla, Reynaldo Gómez Zayas Bazán, Carlos S. Conde Mendoza, Gerald McGowan y Ramón G. Bonfil Viveros. La pérdida de los últimos es tan reciente que aún renace el dolor con sólo recordarlos. Las cartas de Rey, de allende el mar, inefablemente contenían palabras no sólo de aliento, sino también de absoluta convicción de que concluiría esta investigación. Mi padre renunció a mi compañía en muchos de sus últimos momentos para darme el tiempo y la oportunidad de culminarla. Su infinito amor y su confianza absoluta en mí me obligaron a continuar cuando las lágrimas nublaban mi vista y el intenso dolor bloqueaba las ideas. Gerald y Ramón continuaron analizando nuestra realidad hasta el último de sus días, a pesar de lo avanzado de la enfermedad del primero y de las nueve décadas del segundo, con lo cual ambos marcaron una impronta indeleble en mí.

José de Jesús Sobrevilla Calvo y Sergio Ortiz Hernán me dieron su apoyo cabal para iniciar el doctorado y durante esos años me animaron continuamente. Efraín Solorio Pérez aumentó su carga de trabajo al dedicarse generosamente a conseguir y generar información de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). José

Enrique Girón Zenil revisó algunos de los planteamientos iniciales y me proporcionó críticas que resultaron esenciales para aclarar el objetivo de la investigación. Dení A. Romero Conde e Ildefonso Barrera Peralta dedicaron horas de su tiempo libre para ayudarme con algunas labores mecanográficas y de captura. Liliana Rendón Rojas y Alberto Mancilla fueron mis ayudantes de investigación en distintos momentos y tuvieron a su cargo parte de la azarosa búsqueda de información y de su captura.

Posteriormente, mi gran amigo David Robles Rubio decidió aprender los paquetes de cómputo para apoyarme en forma permanente en la captura de textos y datos; en el diseño y formato de gráficas; en una excelente búsqueda bibliográfica; en las interminables horas de cotejo de los datos y, en general, en las labores de ayudante de investigación. Es imposible realmente explicar y agradecer un apoyo tan excepcional, pero es preciso también reconocer la comprensión y solidaridad de Beatriz Biciego Hernández, ya que se privó de muchas horas de la compañía de su esposo para que él pudiera dedicar todas las tardes a trabajar a la par conmigo, después de su jornada laboral e incluso en vacaciones y días festivos.

Juan Castaingts Teillery me invitó a participar en su seminario de investigación con un proyecto de investigación sensiblemente diferente a éste. Sin embargo, mucho de lo que aprendí sobre este sector proviene de aquellas discusiones, y algunas secciones incluidas en la versión defendida como tesis doctoral fueron elaboradas entonces.

Enrique Rafael Dávila Capalleja, amigo y asesor, logró siempre darme un poco de su cada vez más escaso tiempo para proporcionarme sus valiosas observaciones y aportaciones que permitieron delinear esta investigación e integrar un primer borrador.

Etelberto Ortiz Cruz, coordinador del Doctorado en Ciencias Económicas de la Universidad Autónoma Metropolitana, estuvo siempre dispuesto a apoyarme en los diferentes trámites y vericuetos administrativos subyacentes y, en una segunda etapa, dirigió este proyecto y sugirió modificaciones importantes para la estructura y el contenido de la versión sustentada en el examen doctoral.

Alberto Díaz Cayeros (CIDAC), Sylvia Wisniwski (Agencia Alemana de Cooperación Técnica [GTZ, Alemania]), José de Jesús Sobrevilla Calvo (Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos

[CEMLA]), Efraín Solorio Pérez (Comisión Nacional Bancaria y de Valores [CNBV]), Eve Hamilton (Prodesarrollo), Pedro Calderón (Finca/México), Regina Bracho (Centro de Apoyo al Microempresario en el Valle de Chalco [CAME]), Vicente Fenoll (FinComún), Ingrid S. Faulhaber (Fundación Ford) y Mark Schreiner (Ohio State University) me facilitaron el acceso a información bibliográfica y estadística relevante para la investigación.

Agradezco en especial a los doctores Alberto Díaz Cayeros, Henio Millán Valenzuela, Etelberto Ortiz Cruz, Ricardo Solís Rosales y Ernesto Turner Barragán, sinodales del examen de grado, las sugerencias que me hicieron para enriquecer la versión que dictaminaron.

Esta investigación no habría sido posible sin el apoyo financiero de tres instituciones. El Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología me proporcionó la beca para realizar los estudios del doctorado; la Secretaría de Educación, Cultura y Bienestar Social del Gobierno del Estado de México me concedió una beca de apoyo en la fase inicial del proyecto, y el Sistema Nacional de Investigadores me otorgó durante cuatro años el estímulo económico como candidata a investigadora nacional.

Al final, por ser los de ‘casa’, pero primeros por lo valioso de su apoyo, se encuentran los compañeros y funcionarios de El Colegio Mexiquense, AC. María Teresa Jarquín Ortega y Roberto Javier Blancarte Pimentel, presidenta y coordinador académico, respectivamente, en aquel tiempo, me invitaron a realizar este proyecto como investigadora de tiempo completo de El Colegio Mexiquense. Posteriormente, Carlos Garrocho Rangel, Xavier Noguez Ramírez y Manuel Miño Grijalva, coordinadores académicos, me brindaron facilidades para desarrollar la última etapa. Las unidades de Informática y, sobre todo, la de Biblioteca sufrieron con mis innumerables solicitudes de servicios, y la de Publicaciones se encargó de la fase final de formación y diseño de la versión que ahora está en manos del lector.

La corrección de estilo estuvo a cargo de Cynthia Godoy Hernández y Xiomara Espinoza Velázquez realizó la formación y tipografía lo cual la enfrascó en una ardua batalla para vencer las limitaciones que los programas de cómputo presentaban para uniformar los cuadros y gráficas.

Sólo me resta decir que no encuentro palabras apropiadas para expresar lo que significó para mí el apoyo de cada una de las personas mencionadas, por ello me limito a la forma más simple: Mil gracias.

INTRODUCCIÓN

HABLAR DE AHORRO FAMILIAR en tiempos de crisis parece ser, en primera instancia, no sólo ilógico sino también inapropiado. La pérdida constante de poder adquisitivo de los salarios, el cierre frecuente de fuentes de trabajo y el consecuente aumento del desempleo, el incremento del número de mexicanos que viven en situación de pobreza extrema, la continua presencia de expectativas inflacionarias y devaluatorias, etc., son sólo algunos de los elementos que pueden fácilmente mencionarse para resaltar las dificultades que enfrentan las familias para considerar el ahorro en sus decisiones respecto al ingreso disponible.

Esto viene a complicar aún más el escenario en el cual las instituciones financieras no han creado instrumentos ni servicios bancarios adecuados para las personas de escasos ingresos, por considerar que no tienen capacidad de ahorro ni *cultura financiera*. Hasta hace relativamente poco tiempo predominó la creencia de que su potencial de ahorro era insignificante (incluso nulo) y el pago de los préstamos que contrataban era, en promedio, mucho menor que el de otros agentes económicos. Por ello:

La política se diseñó con base en supuestos equivocados sobre las necesidades financieras de los grupos objetivo y sobre el papel e importancia del sector financiero, además de ignorar los efectos muy evidentes y (muy costosos) de incentivos perversos.¹

¹ Catherine Mansell Carstens, *Las finanzas populares en México. El redescubrimiento de un sistema financiero olvidado*, México, CEMLA-Editorial Milenio-Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM), 1995, pp. 3-4.

El ahorro interno en general y el familiar en particular (específicamente el de las familias de bajos ingresos) han sido menospreciados por los diseñadores de la política económica en los últimos quince años.

En México, el descubrimiento de cuantiosas reservas de hidrocarburos y el aumento de los precios internacionales del petróleo, incrementaron de forma inmediata los ingresos federales provenientes de la exportación de estos productos, pero ello también provocó que los bancos y los organismos internacionales ofrecieran de inmediato préstamos a mediano y largo plazos para construir la infraestructura que el país requería no sólo para explotar y comercializar estos recursos, sino también para lograr el desarrollo que, consideraban, nos llevaría finalmente al Primer Mundo.

Aunque el ahorro familiar también perdió terreno en la literatura económica (sobre todo en lo referente a su contribución al desarrollo), las experiencias de otros países en situaciones menos afortunadas condujeron no sólo a documentar, sino sobre todo a analizar la importancia de las finanzas informales, tanto para mejorar el bienestar de los individuos como para movilizar esos recursos.

Entre las experiencias más destacadas figuran la del Banco Grameen en Bangladesh, los *bancos comunitarios* de la Foundation for International Community Assistance (Finca), el Centro de Apoyo al Microempresario en el Valle de Chalco (CAME) y el Sistema Unit Desa del Banco Rakyat Indonesia (BRI). Todos ellos han operado con una 'nueva metodología' que consiste en trabajar con grupos objetivo de pobres que van desde una situación de pobreza extrema en zonas rurales (Grameen), hasta consumidores de bajos ingresos y microempresarios en zonas rurales y urbanas (BRI). Millones de ahorradores pobres tienen ahora la oportunidad no sólo de ser sujetos de crédito sino, aún más importante, de ahorrar de manera segura y redituable en instrumentos formales y a diferentes plazos. Además, desde el punto de vista de las instituciones, el volumen de ahorro captado es realmente impresionante.

En cambio, como se concluye en esta investigación, el sistema financiero en México ha despreciado el ahorro de las familias de bajos ingresos al poner fuera de su alcance los instrumentos más redituables y al hacer recaer en ellos los costos de la crisis por medio no sólo de la ausencia de rendimientos reales sino incluso de la pérdida del poder adquisitivo de sus ahorros, vía tasas reales de interés negativas.

[...] los depositantes de buenos y malos bancos en Argentina y México fueron forzados a absorber pérdidas bajo las políticas que alentaban las tasas de interés reales negativas. [...] En los tres países [Argentina, México y Perú], los bancos centrales fallaron al actuar como banco supervisor porque tenían un conflicto de interés como prestamista directo y los bancos prestaron fondos a instituciones gubernamentales que eran demasiado poderosas para ser monitoreadas por las políticas normales de crédito del banco. Luego, no existieron las inspecciones y balances que restringen el riesgo en los sistemas bancarios bien supervisados.²

La grave crisis que ha vivido el país ha llevado a muchas personas a reforzar su opinión acerca de la inviabilidad del ahorro popular. Los cuestionamientos a esta investigación crecieron al iniciar el sexenio, pero –coincidiendo con Catherine Mansell– estoy convencida de que hoy más que nunca es ingente la necesidad de crear servicios financieros apropiados para los ahorradores de escasos recursos.

La crisis –volatilidad cambiaria, contracción del poder adquisitivo, altas tasas de interés, incertidumbre– afecta a los pobres más que a nadie. La necesidad de políticas más justas y eficaces para ayudar a mejorar los servicios financieros para consumidores, agricultores y microempresarios de bajos ingresos siempre ha sido urgente; ahora, lo es aún más.³

Para facilitar la lectura, los resultados de esta investigación se presentan agregados en tres partes. La primera comprende los capítulos I a IV, los cuales presentan los aspectos teóricos y conceptuales del ahorro.

En el capítulo I se resumen los principales modelos económicos sobre el ahorro y las preocupaciones teóricas vinculadas con éstos, en tanto que el capítulo II está dedicado a la presentación del ‘estado del arte’ de las investigaciones sobre el ahorro y sus relaciones con otras variables como la inversión, el crecimiento de la actividad económica y las tasas de interés. Ambos capítulos conforman

² Lilita Rojas-Suárez y Steven R. Weisbrod, “Financial Fragilities in Latin America. The 1980s and 1990s”, *Occasional Paper*, núm. 132, Washington, DC, International Monetary Fund (FMI), octubre de 1995, pp. 21-23.

³ Catherine Mansell Carstens, *Las finanzas populares...*, *op. cit.*, p. xxiii.

una parte introductoria dirigida al público no especializado en el tema que desee conocer el tratamiento teórico y empírico predominante en la investigación económica.

El tercer capítulo ubica al lector en la terminología específica del ahorro y sus componentes, pero su principal aportación consiste en definir el ahorro en una vía más acorde con las decisiones de los agentes económicos. Así, a la clásica definición macroeconómica del ahorro y su cálculo de forma residual oponemos nuestra propia definición: El ahorro familiar debe ser conceptualizado como el conjunto de decisiones que toman premeditadamente los integrantes de un hogar para: *i*) homogeneizar su consumo a lo largo del tiempo (ante percepciones irregulares en montos y plazos); *ii*) asegurar la disponibilidad de un cierto ingreso (y, por tanto, un determinado nivel de vida) en un momento posterior, o *iii*) incrementar su riqueza (incluyendo el acervo de bienes y la formación de capital humano) y su bienestar futuro.

En este sentido, el ahorro total de una familia comprende el valor a precios constantes de los bienes de corto y mediano periodos de maduración, los gastos realizados en la formación de capital humano de los integrantes del hogar, y las erogaciones financieras y de capital; en tanto que el ahorro de una familia en un periodo determinado se mide por el incremento monetario a precios constantes de estos conceptos en dicho lapso.

Las implicaciones de nuestro concepto de ahorro son fundamentalmente dos. La primera es que, por ser una definición microeconómica, es capaz de incluir (y, sobre todo, estimar) el ahorro fuera del sistema financiero y en especie, los que suelen constituir la parte fundamental del ahorro de las familias de menores ingresos en países como el nuestro, pues el acceso al sistema financiero está prácticamente vedado para ellas, o la discriminación de que han sido objeto ha provocado que las tasas de interés reales en los pocos instrumentos que les son accesibles, se traduzcan en graves pérdidas en su patrimonio al ser negativas durante las últimas décadas.

La segunda es que una parte del ahorro familiar que se efectúa mediante mecanismos informales o en formas no monetarias, puede volverse ahorro financiero formal ante la presencia de instrumentos (e instituciones) apropiados para su captación.

Esto nos conduce a realizar en el cuarto capítulo una revisión detallada de las modalidades del ahorro familiar, tanto en sus formas no monetarias como en las monetarias dentro y fuera del sistema financiero.

En la segunda parte de este libro se presentan los resultados de la investigación. En el capítulo v se confronta la serie histórica de ahorro agregado de la economía con la correspondiente a nuestra definición de ahorro. Así, encontramos que el monto del ahorro familiar (medido en forma monetaria de acuerdo con la definición de consumo futuro en la Encuesta nacional de ingreso-gasto de los hogares [ENIGH]) es muy superior no sólo al ahorro interno, sino también al ahorro total de la economía en todos los años de la serie histórica.

Si nos limitamos a las erogaciones de capital, ya que son los rubros que más nítidamente reflejan el ahorro familiar no monetario y monetario fuera del sistema financiero, encontramos que su monto en cualquiera de las encuestas representa un valor mayor al obtenido por el ahorro externo del país para la mayoría de los años de la serie histórica y, a la vez, un porcentaje no despreciable del ahorro interno e incluso del ahorro total. Aún más, si nos limitamos al concepto de ahorro y tandas (el más importante de las erogaciones de capital y el que más claramente muestra la presencia de mecanismos informales), el resultado es similar ya que de nueva cuenta se supera al ahorro externo en varios años.

Los capítulos vi y vii constituyen la parte medular de la investigación al dar respuesta a las hipótesis centrales que la orientaron. La primera de ellas consistió en probar que la escasa importancia del ahorro financiero en general y, en particular, para las familias de escasos recursos, es atribuible a la falta de instrumentos financieros adecuados. De hecho, la caída en la colocación neta de instrumentos de ahorro (en particular la de los destinados a captar ahorro popular) se originó en la pérdida de rentabilidad de estos instrumentos, al presentar tasas de interés reales negativas debido a los procesos inflacionarios.

En el capítulo vi se analiza el ahorro en el sistema financiero mediante la evaluación del comportamiento mensual de los saldos y de las tasas de interés reales de los principales instrumentos financieros de 1968 a 1995. Debido a que las tasas de inflación han dete-

riorado severa y diferencialmente los rendimientos otorgados por los instrumentos financieros, era deseable construir una serie histórica amplia que permitiera ir lo más atrás posible para analizarlos en un escenario sin inflación. Sin embargo, la elección del periodo de estudio quedó determinada por la disponibilidad de las series históricas básicas.

Por otra parte, en virtud de que la mayoría de los instrumentos son líquidos y el volumen captado en los de plazo menor a un año pasó de 48.5% en 1968 a 99.9% desde 1984, fue imprescindible realizar el análisis con un desglose mensual, ya que éste refleja mejor la dinámica de las decisiones de ahorro financiero de los agentes. Además, las medidas de política monetaria y crediticia, así como los cambios bruscos en la paridad de nuestra moneda y en la tasa de inflación, tienen efectos en las variables analizadas que no son percibidos adecuadamente en el análisis anual.

La reconstrucción de las series históricas y el subsecuente análisis mensual por instrumento y plazo a lo largo de 28 años, es una de las aportaciones de este trabajo ya que no existe un estudio similar en nuestro país. Sin embargo, son aún más relevantes los resultados específicos del procesamiento de las series históricas: por un lado, demostramos empíricamente que los inversionistas reaccionan al nivel de las tasas de interés mediante el seguimiento paralelo de las series de saldos y rendimientos reales de cada instrumento financiero, así como en la sustitución de instrumentos y plazos por medio de la evaluación de la colocación neta nominal y real.

Por otro lado, estas series demuestran que el sistema financiero ha discriminado a los pequeños ahorradores al no crear instrumentos apropiados para la captación de su ahorro, y al otorgar a los pocos existentes, tasas de interés que en lugar de remunerar al ahorrador le implicaron graves pérdidas en su patrimonio. En contraste, los instrumentos bursátiles y la posesión de moneda extranjera ofrecieron rendimientos opcionales mucho más significativos en buena parte del periodo de estudio.

Adicionalmente, se presenta el comportamiento de las principales variables que conforman el entorno macroeconómico (producto interno bruto [PIB], inflación y tipo de cambio) y la respuesta de la captación bancaria a estas variables mediante el análisis de los coeficientes de correlación y los diagramas de dispersión respecti-

vos. Ambos nos ofrecen evidencia de la respuesta de la colocación neta nominal a las variables presentadas. En algunos casos aquéllos son realmente elevados, pero en otros sería necesario realizar pruebas adicionales; sin embargo, la mayoría de los signos corresponden a lo esperado (positivo frente al crecimiento del PIB y negativo ante la espiral inflacionaria y la devaluación) o son respuestas acordes con las particularidades de los instrumentos y del entorno macroeconómico inestable.

También en este capítulo se analizan tres indicadores de penetración financiera (media, marginal y con base en el número de habitantes por sucursal bancaria) para constatar la escasa incidencia del sistema financiero mexicano en la movilización de los recursos generados por el ahorro popular.

La segunda hipótesis afirmaba que la falta de instrumentos financieros adecuados obliga a las familias de menores recursos en México a ahorrar principalmente fuera del sistema financiero, ya sea en mecanismos e instituciones monetarios informales o en especie, con base en estrategias de ahorro no monetarias. Por ello, en el capítulo VII se comentan varias encuestas que, con diferentes metodologías, se proponen registrar las características del ahorro fuera del sistema financiero.

Además, se analiza este tipo de ahorro en México de 1984 a 1994 y se demuestra la capacidad de ahorro familiar, aun en los primeros deciles de hogares, con base en la identificación de las diversas modalidades de ahorro no monetario y monetario informal (descritas en el capítulo IV) con los rubros correspondientes de las ENIGH y su cuantificación a partir del gasto corriente de consumo futuro y las erogaciones de capital, realizados en los diferentes deciles de hogares, haciendo hincapié en los problemas metodológicos de éstas.

Esto constituye otra de las contribuciones de esta investigación, ya que por lo general estas encuestas se utilizan precisamente para demostrar la incapacidad de ahorro de las familias de menores ingresos. Otro aporte es que ésta se enfoca en el ahorro familiar a nivel microeconómico, en contraposición a la mayoría de los análisis que se efectúan al nivel agregado y como residuo de residuos.⁴

⁴ “El ahorro familiar [...] es una especie de residuo de residuos, en el sentido de que se mide como el residuo entre el ingreso disponible y el consumo familiar, que a su vez se mide

Finalmente, se enfoca desde la perspectiva del *ahorro* de las familias de escasos recursos en oposición a los estudios que abordan las microfinanzas desde el punto de vista del *crédito*.

La demostración de que las familias mexicanas de bajos ingresos canalizan la mayor parte de su ahorro mediante modalidades no monetarias, contrasta con el hecho de que cerca de mil instituciones⁵ en el mundo han centrado su actividad en ofrecer servicios financieros a los más pobres, con excelentes resultados tanto para las organizaciones como para sus clientes. Por ello, la tercera parte de este libro se centra en los proyectos alternativos y las lecciones derivadas de ellos.

En el capítulo VIII se describen las principales características y resultados de cuatro proyectos internacionales de ahorro dirigidos a gente pobre o en situación de pobreza extrema, y otros tantos mexicanos operados por algunas ONG y con resultados incipientes, pero que muestran la viabilidad del ahorro de las familias de menores recursos en México.

En el noveno capítulo se comenta la ‘nueva metodología’ en que se basan dichos proyectos para atender a este sector y la creación de productos flexibles diseñados con base en las peculiaridades de la demanda en cada región. Asimismo, se intenta un primer balance desde el punto de vista de la relevancia de la participación de la sociedad civil, los problemas de la medición del impacto de estos proyectos, y la agenda de investigación sobre el ahorro que consideramos pertinente tanto para el sector académico como para las instituciones formales del sistema financiero.

En las conclusiones se pretende sistematizar los resultados obtenidos en esta investigación en torno al ahorro familiar en México y a la necesidad de redefinir el propio concepto de ahorro. Se destaca la necesidad de crear instrumentos financieros apropiados para captar el de las familias de menores ingresos, no sólo en la perspectiva de mejorar las condiciones de vida de éstas, sino, incluso, en la de cumplir cabalmente con la función de intermediación que le co-

a menudo como el elemento residual del gasto agregado” (Pan A. Yotopoulos y Jeffrey B. Nugent, *Investigaciones sobre el desarrollo económico*, México, Fondo de Cultura Económica, 1981, p. 273).

⁵ World Bank’s Sustainable Banking with the Poor Project, *Inventario mundial de instituciones de microfinanzas*, <<http://www.worldbank.org/html/esd/agr/sbp/may/asp2.htm>>, actualización: mayo de 1998 (Consulta: 14/05/1998).

rresponde y movilizar esos recursos para el desarrollo regional y nacional. Las experiencias microfinancieras en otros países, tanto las exitosas como las problemáticas, permitirán recorrer el camino armados de un acervo no sólo teórico sino sobre todo práctico acerca de las vicisitudes de operar con un sector *sui generis* que requiere productos, servicios, técnicas y marcos jurídicos específicos.

Por último, el disco compacto incluye tres anexos. El metodológico explica qué series estadísticas se utilizaron, por qué y cómo se calculó la estadística derivada. El segundo anexo contiene una breve descripción de los rendimientos y la captación para cada instrumento y los plazos a los que operaba, mientras que en el tercero se incluyen los cuadros y gráficas más importantes para el análisis empírico efectuado (dado que es imposible incluir al conjunto debido a la amplitud del periodo de estudio, el detalle por instrumentos y plazos, la desagregación mensual de las cifras, y la diversidad de cálculos realizados con estas cifras).

¿Depósitos o puerquitos? Ésta es la elección más elemental al alcance de las familias de menores ingresos, pero también simboliza la opción entre formas de ahorro monetarias y en especie o, aún más, la selección de mecanismos formales, dentro del sistema financiero, o informales, fuera de él.

PRIMERA PARTE:
ASPECTOS TEÓRICOS Y CONCEPTUALES
DEL AHORRO

I

HIPÓTESIS ECONÓMICAS SOBRE EL COMPORTAMIENTO DEL AHORRO

CONTRADICTORIAMENTE, EL AHORRO HA SIDO un elemento central del pensamiento económico, pero a la vez, un elemento residual, ya que tanto una de sus definiciones como varias de las metodologías de su cálculo lo consideran como la diferencia entre ingreso y consumo. Sin embargo, en el primer sentido el ahorro participa en muchos modelos económicos que tratan de explicar la necesidad del dinero; el altruismo entre generaciones; la unicidad y estabilidad del equilibrio; el nivel de consumo e inversión óptimos; el comportamiento de inventarios; y, en general, es una de las bases de los desarrollos teóricos recientes que reformulan las teorías micro y macroeconómicas vigentes.¹

Recientemente ha resurgido el interés en el pensamiento macroeconómico por temas como la acumulación de capital, el progreso tecnológico y el crecimiento económico, los cuales sustituyeron a la discusión centrada en los problemas del ajuste de corto plazo y la estabilización.

Por su parte, en el ámbito microeconómico aparecieron desarrollos teóricos que han cambiado radicalmente las percepciones acerca del comportamiento del consumo y el ahorro. Las nuevas hipótesis se orientan al ahorro precautorio (incertidumbre, separación del riesgo y sustitución intertemporal), restricciones de endeudamiento (existencias tope, vivienda), herencias y hábitos de consumo.

¹ Véanse por ejemplo Frank Hahn y Robert Solow, *A Critical Essay on Modern Macroeconomic Theory*, Oxford, Blackwell Publishers, 1995, y Michio Morishima, *Capital and Credit. A New Formulation of General Equilibrium Theory*, Cambridge, Cambridge University Press, 1992.

Aunque cada una de esas teorías arroja luz sobre un aspecto particular de las decisiones de consumo intertemporal, individualmente ninguna es capaz de explicar las grandes diferencias internacionales en los montos de ahorro, las fuertes correlaciones entre ahorro y crecimiento, o los grandes cambios dentro de los países en las tasas de ahorro desde 1960.

Las hipótesis y los resultados empíricos resultan a menudo opuestos y todavía son numerosas las dificultades para obtener resultados concluyentes, pues construir modelos más realistas conduce frecuentemente a perder flexibilidad en el tratamiento operacional y a mayores obstáculos para obtener series históricas confiables con la periodicidad y el desglose apropiados para constatarlos.

Las hipótesis económicas sobre el comportamiento del ahorro son diversas; en algunos casos resultan antagónicas, pero en otros son complementarias. Esta sección no pretende ser exhaustiva sino solamente ilustrativa de algunos aspectos relevantes en la teoría económica.

1.1 Función consumo de Keynes

Keynes² introdujo en 1936 una función consumo que refleja que al aumentar su ingreso, las personas gastan un porcentaje cada vez menor, lo que de hecho significa que ahorran más cuando perciben mayores ingresos. Esta variación del consumo en relación con modificaciones en el ingreso la denominó la *propensión marginal a consumir* (PMGC), la cual es menor a la *propensión media a consumir* (PMC).³ Los estudios de tipo transversal, así como los de corto plazo, confirmaron esta hipótesis, pero en el largo plazo son iguales.

² John Maynard Keynes, *La teoría general del empleo, el interés y el dinero*, 1936.

³ En consecuencia, la variación del ahorro ante modificaciones en el ingreso es la *propensión marginal a ahorrar* (PMGA), que es mayor a la *propensión media a ahorrar* (PMA).

1.2 Función de utilidad personal

Posteriormente, Fisher,⁴ Friedman⁵ y Modigliani y Brumberg⁶ establecieron los modelos sencillos de función de utilidad personal en los cuales el individuo maximiza su utilidad, sujeto a la restricción de que el valor presente (VP) de su consumo total en la vida no puede superar el VP de su ingreso total en ella. Para cumplir con la igualdad estricta se supone que si el individuo recibe una herencia, deja un legado de igual cantidad.

Por lo general, la corriente esperada de ingresos es menor al inicio y fin de su ciclo económico y más elevada en la parte media, por lo que es de suponerse que desee un nivel de consumo más uniforme (lo que logra pidiendo préstamos o prestando).

La representación más simple consiste en dos periodos. Si su ingreso en el periodo 0 es mayor que el valor de los bienes y servicios que él quiere consumir en ese periodo, puede prestar a la tasa de interés r , es decir, ahorrar su ingreso no gastado (s_0). En el periodo 1 su consumo podrá sobrepasar a su ingreso en $s_0(1+r)$, lo cual constituye su ‘desahorro’ en dicho periodo. Si deseara consumir todo en este periodo, ahorraría todo en el periodo inicial ($s_0 = y_0$) y su consumo en el periodo 1 será $y_1 + y_0(1+r)$, que es la intersección de la línea de presupuesto con el eje del periodo 1.

En forma inversa, el individuo puede gastar el total de su corriente de ingresos en el periodo 0 pidiendo prestado contra su ingreso del periodo 1, que será $y_0 + y_1/(1+r)$, que es la intersección de la línea de presupuesto con el eje del periodo 0.

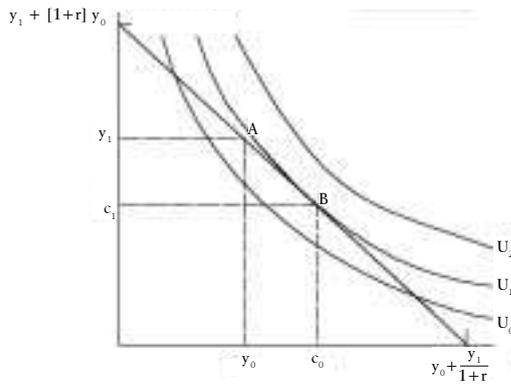
Para maximizar su utilidad consumirá en un punto de la línea de presupuesto v que sea tangente a una curva de indiferencia (B en la figura 1.1). Cualquier incremento del ingreso desplazará la línea de presupuesto paralelamente a la antigua.

⁴ I. Fisher, *The Theory of Interest*, Nueva York, MacMillan, 1930.

⁵ M. Friedman, *A Theory of the Consumption Function*, Princeton, Nueva Jersey, Princeton University Press, 1957, capítulos 1-3, 6 y 9.

⁶ F. Modigliani y R. E. Brumberg, “Utility Analysis and the Consumption Function”, en K. K. Kirihaara (ed.), *Post-Keynesian Economics*, New Brunswick, Nueva Jersey, Rutgers University Press, 1994.

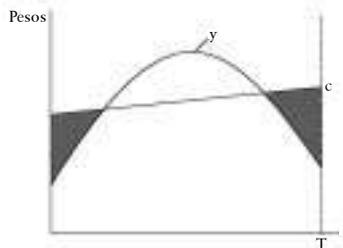
Figura 1.1
Maximización de utilidad en dos periodos de consumo



1.3 El modelo del ciclo vitalicio

El modelo del *ciclo vitalicio* de Ando y Modigliani⁷ considera que los individuos intentan distribuir su consumo de manera uniforme (o ligeramente creciente) durante su vida, a pesar de que la corriente de ingresos es relativamente baja al principio y al final de su vida, cuando su productividad es menor (véase la figura 1.2). El flujo típico de ingresos sería la curva y , el nivel de consumo sería la recta c , y T , la duración esperada de vida. Al igual que en el caso anterior, el VP del consumo total debe ser el mismo que el del ingreso total.

Figura 1.2
Flujo de ingreso y consumo en el ciclo vitalicio



⁷ A. Ando y F. Modigliani, "The 'Life Cycle' Hypothesis of Saving; Aggregate Implications and Tests", *American Economic Review*, marzo de 1963.

En los años iniciales el individuo es un prestatario neto, en los intermedios ahorra para su retiro, y en los últimos ‘desahorra’. Un aumento de cualquier entrada de ingreso, presente o esperado, eleva el VP estimado de los ingresos actuales y futuros del consumidor y, por tanto, la fracción de éste en el periodo corriente que la persona querrá consumir.

Para operacionalizar el VP de los ingresos esperados, éstos se dividen en ingresos por trabajo y en ingresos por activos o propiedades. El primer tipo, a su vez, se divide en corrientes (conocidos) y futuros (desconocidos). Finalmente, se supone que el ingreso promedio esperado del trabajo es un múltiplo del ingreso presente del trabajo y, que si los mercados de capitales son razonablemente eficientes, el VP del ingreso de un activo es igual al valor del activo mismo.

Los estudios empíricos basados en este modelo confirman que: *i)* la $PMGC$ es menor a la PMC en los estudios de tipo transversal; *ii)* la relación consumo-ingreso se asocia inversamente con el ingreso a lo largo de una función de largo plazo; *iii)* a largo plazo la PMC es constante y *iv)* los activos son una variable explicativa importante de la función consumo. Sin embargo, la aplicación literal de este modelo puede llevar a conclusiones erróneas ante variaciones estrictamente temporales en el ingreso que no deberían afectar el ingreso futuro esperado.

1.4 El modelo de ingreso permanente

Por su parte, Friedman⁸ comienza con el supuesto de maximización de utilidad del consumidor, pero difiere del modelo anterior en su tratamiento del VP , el cual al ser multiplicado por una tasa de retorno r , nos proporciona el *ingreso permanente* que comprende su *capital humano*.

Este autor supone que los individuos desean un consumo uniforme (*consumo permanente*) que depende de la tasa de interés, los gustos individuales y el ingreso permanente (esperado). Las personas no ajustan su consumo ante los aumentos temporales o transitorios de su ingreso ni ante las declinaciones transitorias del mismo

⁸ M. Friedman, *op. cit.*

(que representan desviaciones del ingreso corriente respecto del ingreso permanente y que no tienen ninguna correlación respecto a éste). Por lo tanto, los incrementos transitorios en el ingreso provocan un consumo transitorio menor a la variación ocurrida en el ingreso y, en consecuencia, un aumento en el ahorro.

1.5 El modelo de ingreso relativo

El modelo de Duesenberry⁹ difiere de los dos modelos anteriores ya que en vez de partir de la relación consumo- VP , se basa en dos hipótesis sobre el ingreso relativo: *i*) que los consumidores atribuyen más importancia a su nivel de consumo con relación al resto de la población que a su nivel de consumo absoluto y *ii*) que el consumo presente es afectado tanto por los niveles presentes de ingreso absoluto y relativo, como por los niveles de consumo alcanzados en los periodos previos.

En consecuencia, la función de utilidad de este autor incluye el consumo de cada periodo dividido entre el promedio ponderado del consumo del resto de la población, lo cual significa que la utilidad aumenta sólo si el consumo del individuo crece en relación con el promedio. A diferencia de las dos teorías anteriores, ésta no nos brinda una explicación del ahorro, el cual no sólo se convierte en un elemento residual sino que bien puede tender a desaparecer, pues las personas se encuentran más preocupadas por mantenerse en un consumo presente al nivel estándar promedio nacional que por su consumo futuro.

1.6 Los modelos de generaciones

En estructuras generacionales con pirámides de edad clásicas (triángulo con vértice superior) existe ahorro positivo porque el ahorro de los jóvenes es mayor que el desahorro de los viejos, por lo que el ahorro tiene tan sólo un fundamento demográfico.

⁹ James S. Duesenberry, *La renta, el ahorro y la teoría del comportamiento del consumidor*, Madrid, Alianza Editorial/Biblioteca de la Ciencia Económica, col. Clásicos del siglo XX.

Los modelos de *generaciones imbricadas o traslapadas* incluyen en la función de utilidad de cada generación la utilidad del consumo de la siguiente generación. Así, Barro incorpora una dimensión intergeneracional como motivación del ahorro, pero le asigna un valor menor al consumo futuro de sus descendientes que al de su propio consumo, por lo que requieren una tasa de interés positiva.

En el aspecto macroeconómico, el modelo de crecimiento neoclásico básico de Solow supone una función de ahorro-inversión sencilla en la cual el ahorro es una fracción constante de la producción $S = sQ$, que no es sino la ecuación de formación de capital.

En cambio, en la función de ahorro clásica, la razón de ahorro (s) es una función de la tasa de beneficio (r). Ya que ésta mide el rendimiento futuro del ahorro, la razón de ahorro disminuye al menguar dicha tasa, porque se reduce la percepción de consumo futuro. Esto supone que el *efecto sustitución* que tendría un rendimiento menor sobre el ahorro, supera el *efecto ingreso* que tendería a aumentar el ahorro para mantener una corriente dada de consumo futuro.

Una función de ahorro alternativa es la propuesta por Kaldor, en la cual el ahorro no sólo es función de la tasa de beneficio sino también de la razón capital-producto (v). En la función básica de Kaldor el ahorro es la suma de la razón de ahorro derivada de los beneficios (s_p) y de la derivada de los salarios (s_w), y la primera es siempre mayor que la segunda.

Finalmente, Ando y Modigliani hacen depender la función consumo (y, por tanto, la de ahorro) del ingreso de la mano de obra (W) y del patrimonio neto del consumidor (K).

Cada una de estas funciones de ahorro, en combinación con los supuestos de crecimiento de la fuerza de trabajo efectiva y la existencia de una función de producción, producen equilibrios estables.

II

INVESTIGACIONES RECIENTES SOBRE EL AHORRO

DE ACUERDO CON LA excelente revisión de Schmidt-Hebbel, Servén y Solimano,¹ las preocupaciones fundamentales de las investigaciones recientes son: los vínculos y la dirección de la causalidad entre crecimiento y ahorro, ahorro e inversión, inversión y crecimiento, así como la política económica que los puede alentar.

Aunque se supone un círculo virtuoso –en el cual una expansión económica sostenida descansa en un proceso autorreforzante por el cual la anticipación del crecimiento alienta la inversión, la inversión sustenta el crecimiento y el ingreso incrementado aumenta el ahorro–, los vínculos de este proceso pueden ser débiles debido a fallas de coordinación, incertidumbres penetrantes e irreversibilidades en la inversión, como lo demuestra la experiencia latinoamericana reciente.

La evidencia internacional acerca de las tendencias del ahorro a largo plazo no siempre es concluyente acerca de estos vínculos y de su direccionalidad, como veremos a continuación.

2.1 Ahorro y crecimiento

La causalidad entre estas variables ha sido demostrada en ambas direcciones. Consideraremos primero que el ahorro reacciona a las fluctuaciones cíclicas del ingreso.

¹ Klaus Schmidt-Hebbel, Luis Servén y Andrés Solimano, “Saving and Investment: Paradigms, Puzzles, Policies”, *The World Bank Research Observer*, vol. 11, núm. 1, febrero de 1996, pp. 87-117. Este apartado es un resumen en extenso de este artículo.

La teoría sugiere que cuando los hogares tienen acceso al crédito –y toman en cuenta el futuro al decidir acerca de su consumo y ahorro–, la mayoría de las fluctuaciones temporales del ingreso se reflejarán en cambios en el ahorro más que en el consumo. En cambio, la evidencia empírica obtenida hasta ahora –principalmente de países industriales– muestra que el ahorro no es fuertemente procíclico y responde al ingreso temporal en una proporción menor a la que la teoría predice.

La mayoría de los estudios empíricos transversales reportan un fuerte efecto positivo del crecimiento del ingreso en el ahorro. Sin embargo, los dos modelos más importantes sobre el consumo² predicen un efecto negativo del crecimiento en el ahorro si los individuos aumentan su consumo actual en anticipación a ingresos futuros más cuantiosos.

Empero, si se supone que el crecimiento tiene lugar entre cohortes más que dentro de la duración de vida de cada cohorte se obtiene un resultado diferente. En tales circunstancias el crecimiento incrementa el ahorro agregado por la simple razón de que el ingreso (y luego el ahorro) de las cohortes activas es mayor que el ingreso (y el desahorro) de las cohortes retiradas. Los estudios de Carroll y Summers,³ para tres países industriales, y de Deaton,⁴ para países en desarrollo, muestran que el perfil de consumo por edades no es consistente con las predicciones de las teorías del ciclo de vida.

Se han desarrollado también algunas hipótesis menos convencionales del comportamiento del consumidor que intentan explicar el vínculo positivo entre ahorro y crecimiento, como la de Collins,⁵ que concentra el crecimiento en los hogares ricos o de mediana edad, que son los que presentan altas tasas de ahorro.

² El modelo de ingreso permanente de consumidores idénticos que planean su consumo en un horizonte infinito y el modelo del ciclo de vida de generaciones traslapadas llevado a cabo por cohortes de consumidores de vida finita.

³ Christopher D. Carroll y Lawrence H. Summers, “Consumption Growth Parallels Income Growth: Some New Evidence”, en Bernheim B. Douglas y John B. Shoven (eds.), *National Saving and Economic Performance*, Chicago, University of Chicago Press, 1991.

⁴ Angus Deaton, “Saving in Developing Countries: Theory and Review”, en *Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics*, Washington, DC, mimeo, 1989.

⁵ Susan M. Collins, “Saving Behavior in Ten Developing Countries”, en Bernheim B. Douglas y John B. Shoven (eds.), *op. cit.*

Otros sugieren que el ahorro de los hogares ricos o viejos puede ser orientado por el deseo de heredar, por lo que, dentro de ciertos rangos, los ingresos más altos se reflejarán de forma primaria en un ahorro más alto que conduce a herencias mayores.

Carroll, Overland y Weil⁶ sostienen que, aunque los hábitos de consumo cambian lentamente, el incremento del ingreso puede contribuir a tasas de ahorro más altas en una fase de rápido crecimiento debido al aumento del ahorro precautorio. Otros autores como Cole, Mailath y Postlewaite,⁷ Fershtman y Weiss⁸ y Zou⁹ afirman que un mayor crecimiento aumenta la riqueza, pero como ésta es intercambiable con el consumo, éste aumenta menos que proporcionalmente y el ahorro se incrementa.

Ahora bien, la explicación alternativa considera la causalidad inversa; es decir, que el ahorro se traduce automáticamente en acumulación de capital (y, por tanto, en crecimiento) y que tal traducción es simplemente el mecanismo que subyace a la correlación positiva entre ahorro y crecimiento observada en la práctica. Carroll y Weil¹⁰ argumentan que el ahorro típicamente sigue, más que precede, al crecimiento.

2.2 Ahorro e inversión

Aunque los determinantes del ahorro son distintos de los de la inversión¹¹ y claramente pueden diferir *ex ante*, en una economía cerrada deben ser iguales *ex post*. Sin embargo, en una economía abierta

⁶ Christopher D. Carroll, Jody Overland y David N. Weil, "Saving and Growth with Habit Formation", *Finance and Economics Discussion Series*, Washington, DC, Federal Reserve Board, mimeo, 1994.

⁷ Harold L. Cole, George J. Mailath y Andrew Postlewaite, "Social Norms, Savings Behavior, and Growth", *Journal of Political Economy*, vol. 100, núm. 6, 1992, pp. 1092-1125.

⁸ Chaim Fershtman y Yoram Weiss, "Social Status, Culture and Economic Performance", *Economic Journal*, vol. 103, núm. 419, 1993, pp. 946-959.

⁹ Heng-fu Zou, "The Capitalist-Spirit Approach to Growth: A Perspective from the History of Economic Analysis", Washington, DC, World Bank/Policy Research Department, mimeo, 1993.

¹⁰ Christopher D. Carroll y David N. Weil, "Saving and Growth: A Reinterpretation", *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, núm. 40, junio de 1994, pp. 133-192.

¹¹ El ahorro depende principalmente del ingreso y la riqueza, en tanto que la inversión depende de los beneficios y del riesgo.

el ahorro de cada país puede fluir hacia cualquier parte del mundo que ofrezca tasas de rendimiento privado más altas. Un incremento en el ahorro nacional podría entonces reflejarse en primer lugar en un superávit mayor de la cuenta corriente (o en un déficit reducido) más que en mayor inversión y crecimiento internos. Este mecanismo parece más relevante en vista de la declinación sustancial de las barreras a los flujos de capital internacionales en los últimos 20 años, principalmente después de 1985, pero contradice directamente la evidencia empírica (reportada por Feldstein y Horioka¹² y actualizada por Feldstein y Bachetta¹³) respecto a que las tasas del ahorro nacional bruto de largo plazo y la inversión interna muestran una fuerte correlación positiva.

Los estudios de diversificación de portafolio internacional que encuentran un ‘sesgo del país de origen’ significativo, como los de Mussa y Goldstein¹⁴ y Tesar y Werner,¹⁵ parecen apoyar la idea de que los propietarios del capital prefieren mantenerlo en su país para evitar riesgos políticos y en el tipo de cambio.

Un punto de vista alternativo es que la correlación observada entre ahorro e inversión dice poco acerca de la movilidad internacional de capital y es principalmente el resultado de reacciones políticas o de terceros factores comunes que causan que el ahorro y la inversión se muevan juntos en el largo plazo. Se ha propuesto una amplia variedad de mecanismos para explicar la fuerte correlación entre ahorro e inversión aun en presencia de alta movilidad de capital.¹⁶ Frankel¹⁷ argumenta que incluso bajo perfecta movilidad del capital, los cambios en el ahorro alteran la tasa de interés real, la

¹² Martin Feldstein y Charles Horioka, “Domestic Saving and International Capital Flows”, *Economic Journal*, vol. 90, núm. 358, 1980, pp. 314-329.

¹³ Martin Feldstein y Philippe Bachetta, “National Saving and International Investment”, en Bernheim B. Douglas y John B. Shoven (eds.), *op. cit.*

¹⁴ Michael L. Mussa y Morris Goldstein, “The Integration of World Capital Markets”, en Gordon H. Sellon Jr. (ed.), *Changing Capital Markets: Implications for Monetary Policy*, Kansas City, Mo., Federal Reserve Bank of Kansas, 1994.

¹⁵ Linda L. Tesar e Ingrid M. Werner, “Home Bias and the Globalization of Securities Markets”, *NBER Working Paper*, núm. 4218, Cambridge, Mass., National Bureau of Economic Research, mimeo, 1992.

¹⁶ Véase Maurice Obstfeld, “International Capital Mobility in the 1990s”, *International Finance Discussion Paper*, núm. 472, Washington, DC, Board of Governors, Federal Reserve System, mimeo, 1994, para referencias extensivas.

¹⁷ Jeffrey A. Frankel, “Measuring International Capital Mobility: A Review”, *American Economic Review*, vol. 82, núm. 2, 1992, pp. 197-202.

cual en su momento mueve a la inversión en la misma dirección que el ahorro. Esto implica, sin embargo, que las tasas de interés reales diferirán entre países, aun en el largo plazo.

Por su parte, Obstfeld¹⁸ subraya el papel del lento cambio en los factores demográficos y tecnológicos que empujan al ahorro y a la inversión en la misma dirección. Taylor¹⁹ muestra empíricamente que los precios relativos y las variables demográficas que influyen tanto en el ahorro como en la inversión pueden incidir para los resultados de Feldstein-Horioka. En una tercera opción, Obstfeld²⁰ atribuye el vínculo entre ahorro e inversión a la restricción presupuestaria de la economía a largo plazo, en la cual si la economía es cercana a una relación constante de activos extranjeros respecto al PIB, es posible demostrar que las proporciones de ahorro e inversión no pueden divergir mucho.

Una línea diferente de argumento destaca el vínculo entre la inversión corporativa y las utilidades retenidas, dado que éstas representan la fuente principal de financiamiento de aquélla en los países industriales. La fuerte correlación en estos países entre ambas puede ser la clave de la correlación ahorro-inversión al suponer que el ahorro de los hogares no declina y, por tanto, compensa un aumento en el ahorro de las empresas dirigido a financiar la inversión. Este mecanismo parece particularmente relevante en los países en desarrollo, donde existen amplias imperfecciones del mercado de capitales y las restricciones de endeudamiento son la norma no sólo para las corporaciones organizadas, sino en especial para los hogares y las empresas del sector informal, los cuales explican el grueso de la inversión privada en varios países en desarrollo.

Summers²¹ sugiere que las restricciones del mercado mundial de capitales en países deficitarios (o por orientación sistemática y exitosa de quienes toman decisiones sobre la cuenta corriente) pro-

¹⁸ Maurice Obstfeld, "Capital Mobility in the World Economy: Theory and Measurement", *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, vol. 24, primavera de 1986, pp. 55-104.

¹⁹ Alan M. Taylor, "Domestic Saving and International Capital Flows Reconsidered", Cambridge, Mass., *NBER Working Paper*, núm. 4892, National Bureau of Economic Research, mimeo, 1994.

²⁰ Maurice Obstfeld, *op. cit.*

²¹ Lawrence H. Summers, "Tax Policy and International Competitiveness", en Jacob A. Frenkel (ed.), *International Aspects of Fiscal Policies*, Chicago, University of Chicago Press, 1988.

vocan una fuerte correlación *ex post* entre ahorro e inversión. En la situación extrema de poco acceso al capital extranjero, el ahorro nacional y la inversión interna estarán altamente correlacionados. En tales circunstancias la oferta de capital extranjero afectará directamente al ahorro e inversión internos. Esto contrasta con el supuesto de movilidad de capital perfecta, en la cual el ahorro externo se determina residualmente por el exceso de inversión interna sobre el ahorro nacional y cualquier entrada adicional de capital bruto es completamente compensada por salidas brutas.²²

2.3 Aliento al ahorro

Asegurar montos adecuados de ahorro permanece como un asunto central de la política económica no sólo para garantizar financiamiento suficiente para la acumulación de capital, sino también para evitar un exceso de la inversión sobre el ahorro que puede crear presiones inflacionarias o desequilibrios en la balanza de pagos. En los países en desarrollo resulta aún más imperativo incrementar el ahorro privado para expandir la inversión, debido a las imperfecciones del mercado de capital y a las restricciones de liquidez sobre las empresas y los hogares.

De la discusión de los determinantes del ahorro y de su relevancia en los países en desarrollo, Schmidt-Hebbel, Servén y Solimano²³ derivan cinco lecciones acerca de la efectividad de las políticas:

i) Elevar el ahorro público es una vía efectiva y directa de incrementar el ahorro nacional porque la evidencia muestra que el ahorro público no desplaza al ahorro privado uno a uno. En cambio, los datos disponibles muestran que el sector privado compensa cada dólar de ahorro público desahorrando sólo de \$0.25 a \$0.50.

²² Argimon y Roldán encontraron que en los países de la Comunidad Europea que reforzaron controles de capital (presumiblemente orientados al balance externo), el ahorro y la inversión muestran virtualmente correlación unitaria y el ahorro aparece precediendo a la inversión. Véase Isabel Argimon y José María Roldán, "Saving, Investment and International Capital Mobility in EC Countries", *European Economic Review*, vol. 38, núm. 1, 1994, pp. 59-67.

²³ Klaus Schmidt-Hebbel, Luis Servén y Andrés Solimano, *op. cit.*, pp. 108-109.

ii) Los flujos de entrada de ahorro externo deberían ser permitidos y alentados, aunque la ayuda externa es menos efectiva en alentar la inversión interna que los flujos de capital no concesionados. La literatura histórica sugiere que la ayuda externa financia el consumo y la inversión en proporciones aproximadamente iguales, aunque la evidencia más reciente y sistemática sostiene que esto pasa sólo en aquellos países que reciben ayuda equivalente a más de 15% del PIB.

iii) Las tasas de interés determinadas por el mercado son apropiadas para favorecer la intermediación financiera, la calidad de la inversión y la calidad de las elecciones de portafolio (evitando la fuga de capitales o haciendo que regresen y, posiblemente, incrementando los flujos de ahorro medidos), si bien son inapropiadas respecto a los flujos de ahorro totales.

iv) La profundización financiera, reflejada en grandes existencias de ahorro financiero, tiene efectos ambiguos sobre el ahorro privado. Relajar las restricciones sobre el endeudamiento del consumidor deprime el ahorro privado, algunas veces contribuyendo a auges insostenibles de consumo, como los de América Latina a principios de los ochenta, y de México a principios de los noventa.

v) La evidencia sobre los efectos de la seguridad social no consolidada obligatoria sobre las tasas de ahorro privado es mixta, posiblemente porque el ahorro para herencias es más importante que el ahorro para el retiro. Sin embargo, debido a que un gran número de hogares (pobres y jóvenes) tiene poco o ningún acceso al crédito y no ahorran mucho para el retiro, iniciar un sistema de pensiones obligatorio completamente consolidado puede incrementar el ahorro privado en forma significativa.

2.4 Ahorro y tasas de interés

A pesar de la mayor relevancia académica y política que en los últimos años, sobre todo a partir de la crisis de la deuda externa de los ochenta, se ha dado a la movilización de recursos provenientes del ahorro interno para el proceso de acumulación de capital y el crecimiento económico, aún son pocos los estudios realizados al respecto y, en muchas ocasiones, son contradictorios entre sí.

Schmidt-Hebbel, Servén y Solimano²⁴ comentan que los estudios de país y entre países generalmente muestran que las tasas de interés no tienen mucha influencia en el ahorro (Giovannini,²⁵ Corbo y Schmidt-Hebbel,²⁶ Deaton²⁷ y Edwards²⁸) o la respuesta positiva es muy pequeña (Gupta²⁹ y Fry³⁰). En cambio, desde una perspectiva microeconómica, Von Pischke,³¹ Adams³² y Vogel y Burkett³³ han puesto de relieve el predominio de las tasas de interés positivas reales como el principal determinante de las decisiones de portafolio del ahorro monetario.

Para el caso de México, Villagómez³⁴ encuentra un bajo grado de sensibilidad de las decisiones de consumo y ahorro ante los cambios en las tasas de interés, y comenta que Rossi concluye que existen evidencias claras de una relación positiva entre la tasa de crecimiento del consumo per cápita y las tasas de interés reales esperadas. Según Rossi, los coeficientes de las tasas de interés reales son positivos y estadísticamente significativos en tres regiones (aunque pequeñas). Finalmente, Ostry y Reinhartt encuentran evidencias de

²⁴ *Ibid.*, pp. 87-117.

²⁵ Alberto Giovannini, "The Interest Elasticity of Saving in Developing Countries: The Existing Evidence", *World Development*, vol. 11, núm. 7, 1983, pp. 601-607; y "Saving and the Real Interest Rate in LDCs", *Journal of Development Economics*, vol. 18, núms. 2-3, 1985, pp. 197-217.

²⁶ Vittorio Corbo y Klaus Schmidt-Hebbel, "Public Policies and Saving in Developing Countries", *Journal of Development Economics*, vol. 36, núm. 1, 1991, pp. 89-115.

²⁷ Angus Deaton, *Understanding Consumption*, Nueva York, Oxford University Press, 1992.

²⁸ Sebastian Edwards, "Why Are Saving Rates so Different across Countries? An International Comparative Analysis", Cambridge, Mass., *NBER Working Paper*, núm. 5097, National Bureau of Economic Research, mimeo, 1995.

²⁹ Kanhaya L. Gupta, "Aggregate Savings, Financial Intermediation, and Interest Rate", *Review of Economics and Statistics*, vol. 69, núm. 2, 1987, pp. 303-311.

³⁰ Maxwell J. Fry, *Money, Interest and Banking in Economic Development*, Baltimore, Johns Hopkins University Press, 1988.

³¹ J. D. Von Pischke, "Toward an Operational Approach to Savings for Rural Depositors", en J. D. Von Pischke, D. W. Adams y G. Donald, *Rural Financial Markets in Developing Countries. Their Use and Abuse*, Washington, EDI World Bank, 1983, pp. 414-420.

³² Dale W. Adams, "Mobilizing Household Savings through Rural Financial Markets", *Economic Development and Cultural Change*, vol. 26, núm. 3, 1978, pp. 547-560, así como "Do Rural Financial Savings Matter?", en D. Kessler y P. A. Ullmo, *Savings and Development, Proceedings of a Colloquium*, París, 1985, pp. 9-15.

³³ R. C. Vogel y P. Burkett, *Mobilizing Small-Scale Savings*, Industry and Finance Series, World Bank, Washington, DC, vol. 15, 1986.

³⁴ Alejandro Villagómez, "El ahorro privado y las tasas de interés en los países en desarrollo: datos recientes", México, Centro de Investigación y Docencia Económicas (CIDE)/División de Economía, *Documento de trabajo*, núm. 4, 1992.

que la elasticidad de sustitución intertemporal es significativamente distinta de cero y cae dentro del rango de 0.3 a 0.8, dependiendo de la región de que se trate.

En otro estudio, Villagómez³⁵ comenta que Aspe³⁶ (en una función de ahorro privado), Buira³⁷ y Katz³⁸ (en una función de ahorro interno total) estimaron el efecto de la tasa real de interés, encontrando un efecto positivo los dos primeros, y nulo el último.

En el *Programa Nacional de Financiamiento al Desarrollo 1997-2000* se sostiene que “la evidencia empírica reciente, incluyendo a México, tiende a indicar que el efecto sustitución es mayor al efecto ingreso, de modo que mayores tasas de interés fortalecen el ahorro”.³⁹

Las causas de estas diferencias pueden surgir del uso de distintas metodologías, de sesgos en los cálculos o de diferencias reales. En relación con los segundos, Mikesell y Zinzer⁴⁰ señalan que *i*) el ahorro directamente realizado por los agricultores tiende a ser subestimado en la contabilidad del producto nacional; *ii*) diferentes mediciones en la variación de existencias; *iii*) diferencias en el cálculo de la depreciación; *iv*) inclusión de los impuestos indirectos; *v*) exclusión de los pagos de transferencia públicos y privados; *vi*) grado de protección contra la competencia extranjera y *vii*) sobrevaluación de la moneda.

Sin embargo, parece ser mucho más relevante el hecho de que esos estudios se basan en cifras de ahorro macroeconómico calcula-

³⁵ Alejandro Villagómez, “Los determinantes del ahorro en México: una reseña de la investigación empírica”, México, CIDE/División de Economía, *Documento de trabajo*, núm. 12, 1993.

³⁶ Pedro Aspe Armella, “El comportamiento y composición del ahorro en México”, México, mimeo, 1990.

³⁷ Ariel Buira, “Los determinantes del ahorro en México”, en C. Massad y N. Eyzaguirre (eds.), *Ahorro y formación de capital: experiencias latinoamericanas*, Santiago de Chile, CEPAL/Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD)-Ed. Latinoamericana, col. Estudios Políticos y Sociales, 1990.

³⁸ Isaac Katz, “Los determinantes del ahorro en México”, México, Instituto Tecnológico Autónomo de México/Departamento de Economía, *Documento de Trabajo*, núm. 11, 1993.

³⁹ Poder Ejecutivo Federal, *Programa Nacional de Financiamiento al Desarrollo 1997-2000*, México, Gobierno de la República, 1997, p. 36. Además, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) encontró el mismo resultado en un estudio interno confidencial, por lo que no se dispone de la información precisa.

⁴⁰ Raymond Mikesell y James E. Zinzer, *La naturaleza de la función ahorro en los países en desarrollo. Un examen de los estudios teóricos y empíricos, con referencia especial a América Latina*, México, CEMLA, 1974, pp. 13-17.

das como residuo estadístico de la formación bruta de capital fijo, en lugar de agregar los componentes principales del ahorro microeconómico.

Si analizamos el ahorro a partir de las decisiones de los hogares bajo el concepto de consumo futuro (más cercanas al concepto de riqueza), obtenemos cifras y tendencias totalmente diferentes. Esto es así no sólo porque se incluyen rubros que desde la otra perspectiva son vistos como consumo (por ejemplo los bienes duraderos), sino precisamente porque la ausencia de instrumentos apropiados para captar el ahorro popular obliga a las personas de menores ingresos a canalizar su ahorro monetario a través de mecanismos informales, a constituir un ahorro no monetario⁴¹ y, por tanto, a ahorrar en formas alternativas que no pueden ser movilizadas por la economía hacia los sectores productivos y, en muchos casos, ni siquiera ser cuantificadas apropiadamente.

⁴¹ Véase *infra* (capítulo IV, “Modalidades del ahorro familiar”).

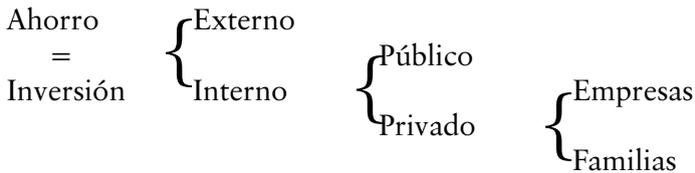
III

CONCEPTOS BÁSICOS DEL AHORRO

3.1 Componentes del ahorro

PARTIENDO DE LA IGUALDAD económica básica *ex post* entre ahorro e inversión, la figura 3.1 nos muestra los componentes del ahorro.

Figura 3.1
Componentes del ahorro



El total del ahorro disponible de una economía es la suma del ahorro interno y el ahorro externo. El ahorro externo es el déficit de la balanza en cuenta corriente y equivale a los pagos por concepto de importaciones de bienes y servicios, menos los ingresos procedentes de la exportación de bienes y servicios. Un ahorro externo positivo significa que dichos pagos exceden a los ingresos, en tanto que uno negativo implica que éstos superan a los primeros.

El ahorro interno neto es la suma de los excedentes de los ingresos respecto a los gastos, en las cuentas corrientes de las em-

presas, el gobierno, las unidades familiares y las instituciones privadas sin fines de lucro.¹

De esta definición se desprende que el cálculo del ahorro interno sea simplemente un residuo que está sujeto a considerables errores, pues, a su vez, el consumo de estas unidades es medido como residuo:

Esto se aplica en particular al ahorro familiar, que es una especie de residuo de residuos, en el sentido de que se mide como el residuo entre el ingreso disponible y el consumo familiar, que a su vez se mide a menudo como el elemento residual del gasto agregado.²

Debido a esta forma de medición, gran parte de las investigaciones sobre el ahorro se basan en una perspectiva macroeconómica que distingue solamente los dos primeros componentes (externo e interno).

3.2 Consumo presente y consumo futuro

Como se muestra en la figura 3.2, la primera decisión de las familias respecto a su ingreso tiene una esencia temporal: consumir hoy o hacerlo en el futuro (ahorrar).

El consumo presente se compone de bienes no duraderos (alimentos, artículos de aseo personal y para el hogar, etc.), así como de servicios (de diversiones, para el cuidado de la salud, para el hogar, turísticos, entre otros).

La distinción entre consumo presente y futuro es necesariamente convencional. Algunos artículos como vestido y calzado pueden incluirse en el consumo futuro puesto que no se agota su valor de uso de inmediato y, para algunos de ellos, en ciertas ocasiones, se puede recuperar parte de su valor en un mercado secundario. Otros productos como los aceites y lubricantes para automóviles no pueden venderse una vez iniciado su consumo, pero se ‘desahorran’ paulatinamente. Así, desde el punto de vista de los bienes, conside-

¹ Al evaluar el ahorro de las unidades familiares y del gobierno no se incluyen las transferencias en las cuentas de ingresos y gastos.

² Pan A. Yotopoulos y Jeffrey B. Nugent, *op. cit.*, p. 273.

ramos consumo futuro al conjunto de éstos cuyo uso diario supera un horizonte de corto plazo.

El consumo futuro se logra mediante el ahorro familiar en forma monetaria y no monetaria, ya que el ahorro debe definirse no sólo como la acumulación de recursos para consumo futuro en la forma de instrumentos financieros –efectivo, pagarés y depósitos bancarios–, sino también como la conservación de cualquier bien mueble por un individuo o grupo, para su uso o disponibilidad en el futuro.³

3.3 Un nuevo concepto de ahorro

Para los propósitos de esta investigación, por tanto, consideramos que el ahorro se integra por el conjunto de recursos que se destinan a adquirir bienes y servicios *i*) en el futuro, lo que implica que no se realice ningún desembolso por el momento y *ii*) en el presente, pero cuyo uso no agota en forma relativamente inmediata la utilidad del bien, por lo que el consumo se entiende –desde esta perspectiva– como una forma de ‘desahorro’.⁴

El ahorro familiar incluye, entonces, las actividades realizadas por los miembros de un hogar para asegurar un consumo futuro por medio de la separación de flujos de efectivo o la adquisición de bienes de consumo paulatino, como se verá en el siguiente capítulo. También incluye la parte proporcional que les corresponde de los dividendos no retribuidos, pero esto puede representar en algunas ocasiones un ahorro forzoso.

En consecuencia, el ahorro familiar no puede ser pensado o medido como un residuo sino que debe ser conceptualizado como el conjunto de decisiones que toman premeditadamente los integrantes de un hogar para: *i*) homogeneizar su consumo a lo largo del tiempo (ante percepciones irregulares en montos y plazos); *ii*) ase-

³ Catherine Mansell Carstens, *Las finanzas populares...*, *op. cit.*, p. 49.

⁴ Recordemos que la distinción entre consumo y ahorro es puramente convencional y se encuentra más relacionada con la simplificación de los procedimientos de cálculo de la contabilidad nacional, que con un fundamento teórico. El Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI), por ejemplo, estima la renta imputada de las viviendas, pero considera consumo la adquisición de vehículos. En consecuencia, la misma casa que se considera ahorro puede ser una forma de desahorro si se habita sin crear un fondo de reposición.

gurar la disponibilidad de un cierto ingreso (y, por tanto, un determinado nivel de vida) en un momento posterior, o *iii*) incrementar su riqueza (incluyendo el acervo de bienes y la formación de capital humano) y su bienestar futuro.

En este sentido, el ahorro total de una familia comprende el valor a precios constantes de los bienes de corto⁵ y mediano periodos de maduración,⁶ los gastos realizados en la formación de capital humano de los integrantes del hogar⁷ y las erogaciones financieras y de capital,⁸ en tanto que el ahorro de una familia en un periodo determinado se mide por el incremento monetario a precios constantes de estos conceptos en dicho periodo.

Los servicios que prestan los bienes de corto y mediano periodos de maduración corresponden al consumo presente junto con los bienes perecederos, los bienes de consumo inmediato⁹ y el resto de los servicios contratados por un hogar.¹⁰

Las decisiones respecto al ahorro (y su manifestación específica en el tipo de erogaciones realizadas) dependen de: las preferencias intertemporales de los miembros del hogar; sus flujos de ingreso (concebido como ingreso permanente), las condiciones del entorno macroeconómico y las expectativas que se forman al respecto; el acceso a instrumentos de ahorro apropiados a sus necesidades y a fuentes de financiamiento; el nivel de las tasas de interés activas y pasivas; la existencia y cercanía de instituciones financieras, prendarias y comerciales; los costos de transacción que implican las diferentes opciones; y las características sociodemográficas (número, edad, sexo, ocupación, escolaridad, etc.) y culturales (e incluso étnicas) de los individuos que lo integran, por mencionar sólo las principales.

⁵ Vestido y calzado; cristalería, utensilios domésticos y blancos; y mantenimiento y accesorios para vehículos.

⁶ Adquisición de vehículos de uso particular; enseres domésticos y muebles; y artículos de esparcimiento.

⁷ Servicios de educación, artículos educativos y otros libros.

⁸ Cuota por vivienda propia; materiales y servicios para mantenimiento de la vivienda; ahorro, tandas, monedas y metales preciosos; préstamos a terceros; seguro de vida; casas, condominios, locales y terrenos; maquinaria, equipo y animales destinados a la producción, y otras erogaciones de capital.

⁹ Bebidas y tabaco; artículos para la limpieza y cuidado personal y de la casa; energía y combustibles; etcétera.

¹⁰ Turísticos; transporte y comunicaciones; hospedaje y alojamiento; etcétera.

3.4 Implicaciones de este concepto de ahorro

Las implicaciones de nuestro concepto de ahorro son fundamentalmente dos. La primera es que, por ser una definición microeconómica, es capaz de incluir (y, sobre todo, estimar) el ahorro fuera del sistema financiero y en especie, los que suelen constituir la parte fundamental del ahorro de las familias de menores ingresos en países como el nuestro, pues el acceso al sistema financiero está prácticamente vedado para ellas o la discriminación de que han sido objeto ha ocasionado que las tasas de interés reales en los pocos instrumentos que les son accesibles se traduzcan en graves pérdidas en su patrimonio al ser negativas durante las últimas décadas.

La segunda es que una parte del ahorro familiar que se efectúa por medio de mecanismos informales (como las tandas) o en formas no monetarias (como la adquisición de bienes que conservan su valor monetario o que generan intereses por sí mismos), puede volverse ahorro financiero formal ante la presencia de instrumentos (e instituciones) apropiados para su captación.

Asimismo, otra porción de lo que estimamos como ahorro (préstamos a terceros) sería susceptible de ser captado, a pesar de que las relaciones sociales y, en especial, las redes sociales de asistencia mutua¹¹ poseen elementos de reciprocidad más allá del rendimiento económico.

En ambos casos, se trata de recursos que podrían mobilizarse para el desarrollo económico regional y nacional y que, actualmente, se desaprovechan no sólo porque se consideren insignificantes, sino que, peor aún, ni siquiera han sido percibidos como formas de ahorro.

Empero, es necesario estar conscientes de que otra parte de este ahorro es estrictamente consumo (aunque futuro) y que posiblemente no dejarían de adquirirse porque, además de almacenar valor monetario, encierran un valor de uso que satisface necesidades de la vida cotidiana y proporcionan bienestar.

Sin embargo, este tipo de bienes nos remite nuevamente hacia el sistema financiero, aunque ahora desde la perspectiva opuesta: el crédito. Debido al alto precio de algunos de los bienes duraderos (automóviles, mobiliario y enseres domésticos) y de inversión (vi-

¹¹ Véase *infra* (sección 4.1.4).

vienda), se requiere ahorrar durante mucho tiempo para reunir los montos necesarios para adquirirlos, sobre todo en el último caso. La existencia de instituciones financieras que reconozcan las particularidades de este sector y les proporcionen servicios crediticios acordes, permitiría mejorar el bienestar de esas familias.

Esto es relevante también debido a que, dada su escolaridad y ocupación, muchas de esas familias se autoemplean o fundan pequeños negocios en los que esos bienes de consumo son, a la vez, las herramientas de trabajo que les permiten generar un ingreso. Así, una estufa, una licuadora o un extractor de jugos son necesarios para la producción de alimentos que serán vendidos en puestos fijos o ambulantes, aunque también sean utilizados para preparar los que serán consumidos en el hogar. Una máquina de coser le permite a un ama de casa percibir ingresos por composturas e incluso dedicarse a costurera, aun cuando en la misma se reparen o cosan las prendas de los miembros del hogar.

Por tanto, la falta de acceso de las familias de escasos ingresos al sistema financiero (tanto desde el punto de vista del ahorro como del crédito) afecta su bienestar no sólo desde el punto de vista de su calidad de vida, sino también desde el de los ingresos que pueden percibir de manera directa (rendimientos reales de su ahorro monetario) e indirecta (crédito para microempresas).

La falta de participación de estas familias en el sistema financiero también repercute en el conjunto de la economía al no captar su ahorro (el cual fluye hacia los mercados informales o adopta modalidades no monetarias) y, por ende, no movilizarlo, lo que implica que se reducen los recursos disponibles para la inversión productiva en el país y el sistema financiero no cumple cabalmente con su función intermediadora.

IV

MODALIDADES DEL AHORRO FAMILIAR

4.1 Ahorro no monetario

LAS ESTRATEGIAS DE AHORRO no monetario revisten una especial importancia para las familias pobres pues, pese a la pobreza en que éstas se encuentran, no sólo desean ahorrar sino que incluso tienen una gran necesidad de servicios de ahorro, debido a que sus ingresos futuros son inseguros y en muchas ocasiones esporádicos.

Dado que las familias de menores recursos desean ahorrar (aunque sea en cantidades pequeñas y no regularmente) y, en muchas ocasiones, no pueden hacerlo en forma monetaria (debido a la falta de instrumentos adecuados y a los altos costos que les implica), con frecuencia recurren a mecanismos y modalidades de ahorro no monetario:

Los pobres sí ahorran, aunque desde luego no necesariamente en instrumentos del sector financiero formal como los depósitos bancarios. [...] La tendencia de los pobres a ahorrar en forma no financiera no debe verse como evidencia de su *falta de cultura financiera*; más bien demuestra la falta de instituciones e instrumentos de ahorro suficientemente atractivos.¹

Aunque en términos prácticos es difícil distinguir la función que cumplen algunas adquisiciones (de ahorro, consumo o inversión), clasificaremos al consumo futuro no monetario en cuatro grupos, según se adquieran medios de producción, bienes de consumo dura-

¹ Catherine Mansell Carstens, *Las finanzas populares...*, op. cit., pp. 3-4 y 49-50.

dero, acervos de bienes de consumo no duradero, o bien, se otorguen préstamos en especie.

4.1.1 Medios de producción

Se incluyen aquí construcciones que son, o pueden ser, utilizadas en la producción, así como herramientas y otros activos que permiten producir bienes y servicios y, en consecuencia, generar ingresos.

El ganado y las aves de corral generan ‘intereses’ al tener crías o al producir leche o huevos. Además, el ganado menor (pollos y cabras) puede venderse con cierta facilidad, lo que lo convierte en activos casi líquidos.

De igual manera, la tierra y los árboles frutales conducen a una tasa de rendimiento gracias a su producción, pero a diferencia de los anteriores, no pueden enajenarse con facilidad.

4.1.2 Bienes de consumo duradero

En este grupo se incluyen casas y terrenos, así como las mejoras a aquéllas, como un techo o un piso nuevo. También se consideran los bienes como monedas de oro y plata sin curso legal, alhajas, automóviles, televisiones, videocaseteras, máquinas de coser y otros electrodomésticos que representan un valor almacenado.

Algunos de esos artículos pueden ser fácilmente empeñados en los montepíos o con particulares (crédito prendario) o ser vendidos en mercados ‘de segunda mano’ o ‘de usado’, por lo que pueden considerarse como una forma relativamente líquida de ahorro.

4.1.3 Acervo de bienes de consumo no duradero

El ahorro puede presentar la forma de *acumulación de inventarios* de bienes de consumo no duradero (alimentos no perecederos y despena en general) cuando se adquieren cantidades de un bien que superan las necesidades habituales de consumo de un periodo corto. Ello puede deberse al deseo de: obtener un mejor precio al comprar en volumen; evitar el pago de un precio mayor (cuando es razonable esperar que éste se incremente); reducir costos de transacción (ir al

supermercado o al tianguis una vez cada quince días en vez de diariamente); etcétera.

Otra modalidad se presenta en el caso de las familias rurales cuando conservan una parte de la producción para el siguiente ciclo productivo (semillas).

4.1.4 Otorgamiento de préstamos en especie

Adler de Lomnitz destaca que en las familias en situación de pobreza extrema se constituyen redes sociales de asistencia mutua (RSAM) que representan parte de un sistema económico informal, paralelo a la economía de mercado. Las RSAM se caracterizan por el aprovechamiento de los recursos sociales y operan con base en el intercambio recíproco entre iguales, aunque también utilizan relaciones sociales tradicionales como la familia, el compadrazgo y la amistad. Las redes de intercambio suplen mediante la ayuda mutua los efectos de la inseguridad laboral.²

Los bienes y servicios intercambiados en una RSAM pueden ser, entre otros, los de información, asistencia laboral y servicios (por ejemplo, alojamiento y comida a emigrantes del campo durante el periodo de adaptación inicial; ayuda mutua en la construcción y mantenimiento de las viviendas, así como en alimentos, herramientas, prendas de vestir y toda clase de artículos de uso en el hogar). Son importantes en virtud de que “la solicitud lleva el compromiso implícito de no negarse a otorgar un favor similar al ser requerido en un futuro indefinido, a elección del donante”.³

Además, pueden considerarse como una forma de ahorro en tanto que se convertirán en consumo futuro hasta que sean reintegrados.

No obstante:

El ahorro en forma de bienes tiene limitaciones. El grano puede deteriorarse en el almacén o perderse por plagas; los animales requieren cuidados y pueden morir; además, cuando se conservan bienes como un seguro contra situaciones imprevistas, como las sequías, al ocurrir éstas, se venden muy bara-

² Larissa Adler de Lomnitz, *Cómo sobreviven los marginados*, 3a. ed., México, Siglo XXI Editores, 1978, pp. 11-12.

³ *Ibid.*, p. 169.

tos los bienes, debido a los términos desventajosos del comercio o a la necesidad de vender rápidamente. Además, mantener una forma visible y disponible de ahorro, como son el grano y otros bienes, puede hacer difícil resistir las demandas de otros familiares. Las joyas son bienes de poca liquidez relativa, a menos que puedan ser fácilmente empeñadas en caso de necesidad. Cuando las personas ahorran en efectivo, con frecuencia lo guardan en sus casas, donde corren el riesgo de robo o de pérdida en caso de incendios. Montos pequeños y accesibles de efectivo son siempre necesarios para emergencias, que abarcan desde huéspedes inesperados, hasta enfermedades o muerte en la familia.⁴

4.2 Ahorro monetario

Si el ahorro se efectúa en dinero no implica necesariamente que se deposite en el banco o se canalice por medio del sistema financiero, dado que, además, existe una serie de actividades fuera de éste con las que se cumple la función de ahorro y/o se pueden obtener rendimientos reales.

4.2.1 Fuera del sistema financiero

Sin abordar el aspecto de actividades ilegales (mercado negro) o el surgimiento de mercados paralelos, los principales mecanismos externos al sistema financiero son el atesoramiento, el ‘depósito’ con los *guardadineros*, la participación en tandas y Rosca,⁵ el otorgamiento de préstamos en dinero, la adquisición de bienes mediante el sistema de apartado y las aportaciones en cajas de ahorro.

⁴ Susan Johnson y Ben Rogaly, *Microfinanciamiento y reducción de la pobreza. Alternativas de ahorro y crédito para los sectores populares*, México, Unión de Esfuerzos para el Campo, AC (UDEC)-ACTIONAID (ONG internacional con base en Inglaterra) -OXFAM-Asociación Mexicana de Sociedades de Ahorro y Préstamo, AC (AMSAP), Foro de Apoyo Mutuo, 1997.

⁵ *Rotating savings and credit association* (Asociación rotacional de ahorro y crédito).

Atesoramiento

Los ahorros en efectivo con frecuencia se guardan en escondites secretos ('bajo el colchón') o se entierran en el patio o en algún sitio cercano a la casa. A pesar de no proporcionar ningún tipo de rendimiento y significar una pérdida real en momentos inflacionarios, su uso es frecuente, pero lamentablemente se han documentado experiencias en las que la familia pierde todos sus ahorros por accidente⁶ o por robo.

De acuerdo con una encuesta realizada por la SHCP, 65% de los entrevistados mantenía sus ahorros en efectivo en sus hogares, pero esta proporción variaba sensiblemente según el nivel educativo: 76.32%, entre personas sin escolaridad; 68.91%, entre quienes habían estudiado primaria y 63.10% de los que habían cursado la secundaria.⁷

Los 'guardadineros'

Cuando no es posible o seguro mantener el efectivo en el hogar (como en el caso de muchos hogares sumamente pobres y hacinados), las personas de escasos recursos suelen pedirle a su patrón que les difiera el salario o les retenga una parte de él; o bien, encargan su dinero a una persona de confianza e incluso pagan una comisión a un *guardadineros* por conservarlo en una caja fuerte.

Tandas

Uno de los mecanismos más usuales de ahorro en México son las tandas (modalidad mexicana del mecanismo denominado Rosca que se presenta en muchos otros países⁸). La tanda es una especie de *club*, casi siempre de cuatro a once miembros, aunque llegan a for-

⁶ Dale W. Adams narra la historia de una familia etíope que perdió todos sus ahorros porque un buey se los tragó. Concluye: "la gente pobre desea ahorrar pero sus opciones para hacerlo con seguridad son a menudo extremadamente limitadas". Correo electrónico a la lista de discusión Devfinance, 4 de mayo de 1996.

⁷ Citado por Catherine Mansell Carstens, *Las finanzas populares...*, *op. cit.*, p. 109.

⁸ *Iqqubs* en Etiopía, *Gam'iyas* en Egipto, *Gypsy circles* o *Rota* en Rumania, *Partners* en Jamaica, *Susus* en Trinidad, *Adashi* en Nigeria. Para una lista extensa de la nomenclatura de estos mecanismos véase F. J. A. Bouman, "Rosca: On the Origin of the Species", *Savings and Development*, Quarterly Review, vol. XIX, núm. 2, 1995, pp. 129-137.

marse hasta de 24 personas, quienes contribuyen periódicamente⁹ con cuotas fijas de dinero a un fondo común que se entrega por turno a cada uno de los miembros. Existe un responsable de la tanda que se encarga de recibir las cuotas y entregarlas a la persona que le corresponde, pero no se trata propiamente de un tesorero ya que no hay acumulación de capital.

Por su funcionamiento, pueden considerarse como un mecanismo de ahorro para los miembros que tienen los últimos turnos (ya que reciben el monto total hasta haberlo ‘depositado’) y de crédito para quienes tienen los primeros turnos (lo reciben antes).¹⁰ Además, constituye un sistema de subsidios cruzados pues, al no cobrarse intereses, quienes tienen los primeros lotes reciben una transferencia implícita por parte de quienes poseen los últimos.

El cumplimiento de las obligaciones de los miembros de una tanda se basa en las relaciones de confianza que existen entre ellos. Desde luego, no hay sanciones legales por incumplimiento, ya que no existe ningún contrato formal. Los parientes o amigos que se asocian en una tanda lo hacen dentro de una ideología de ayuda mutua. Es más práctico ahorrar en grupo que individualmente; desde luego, no existe el riesgo de tener sumas de dinero guardado, que se pueden perder fácilmente, además de la tentación de gastarlo antes de tiempo. Las tandas surgen muy frecuentemente entre los miembros de una red de intercambio recíproco: constituyen un sistema importante de cooperación económica y al mismo tiempo actúan para reforzar la confianza que existe entre los integrantes de la red.¹¹

Por su parte, Mansell señala que las tandas son tan flexibles que pueden adaptarse fácilmente a las necesidades del grupo, ya sea en cuanto a los montos y unidad de pago (dinero, artículos de despensa o moneda extranjera, casos estos últimos que se dan especialmente en países duramente afectados por la inflación), como por su mecánica operativa, pues el orden de los lotes puede asignarse por sor-

⁹ Casi siempre son semanales o quincenales, de acuerdo con la frecuencia con la que percibe sus ingresos la mayoría de los miembros de la tanda.

¹⁰ En sentido estricto, sólo para el último turno es un mecanismo de ahorro, pues recibe el monto total una vez que lo ha reunido mediante sus aportaciones.

¹¹ Larissa Adler de Lomnitz, *op. cit.*, p. 94.

teo, por subasta, por antigüedad, de acuerdo con las necesidades de sus miembros o, incluso, de forma combinada.¹²

Para Mansell, las tandas pueden clasificarse en tres grupos: *sociales*, formadas por amigos y vecinos o compañeros de oficina; las de *negocios*, también formadas por amigos, vecinos y colegas, pero que manejan cantidades más significativas y en las cuales es más probable que el lote se asigne mediante subastas y que el organizador se lleve el primer turno como ‘cuota’; y *promocionales*, organizadas por un comerciante para ayudar a vender bienes de consumo duradero como automóviles, equipo electrónico, o incluso artículos para el hogar como colchas o electrodomésticos.¹³

Von Pischke observa que las tandas:

[...] cumplen de manera notablemente sencilla y elegante con tres pruebas clave de desempeño financiero: economizan costos de transacción, alargan los plazos y manejan los riesgos con eficacia [...] Por último, son esencialmente privadas y voluntarias y gozan de un alto grado e inmunidad frente a personas que no son integrantes y buscan sacar provecho.¹⁴

Por su parte, Mansell concluye que:

[...] la gran aceptación de las tandas subraya la falta de adecuación y, en muchos casos, de utilidad, de los servicios del sector financiero formal para los pobres. Pero lo más importante, desmiente la sabiduría común sobre los individuos de bajos ingresos y su incapacidad para ahorrar, su poca calidad crediticia y falta de cultura financiera.¹⁵

A pesar de esa gran aceptación, las tandas tienden a ser falibles o a extinguirse si los miembros no son suficientemente responsables, si aumenta la distancia física entre ellos, si la relación se vuelve poco

¹² Cuando una tanda reinicia periódicamente, los miembros antiguos conservan sus turnos o los escogen de acuerdo con el apremio que tengan, y los miembros que se integran por primera ocasión pueden obtener los turnos vacantes por sorteo.

¹³ Catherine Mansell Carstens, *Las finanzas populares...*, *op. cit.*, p. 64.

¹⁴ J. D. Von Pischke, “Rosca: State of the Art Financial Intermediation”, en Dale W. Adams y Delbert A. Fitchett (comps.), *Informal Finance in Low-Income Countries*, Westview Press, 1992, p. 328, citado en *ibid.*

¹⁵ *Idem.*

frecuente,¹⁶ si no hay disposición de los miembros para renovar la al término, o si el *líder* es incapaz de exigir puntualidad y cumplimiento, o de remplazar a los miembros que la abandonan.

Rosca comerciales

Las Rosca,¹⁷ como se conocen en la literatura económica, funcionan en forma similar a las tandas que hemos comentado, pero en éstas el dinero reunido se destina a adquirir un bien. En cada turno el organizador cobra las cuotas y entrega directamente el producto. Existen dos tipos:

Las *Rosca informales*¹⁸ son aquellas que no cuentan con el respaldo de una institución. Normalmente son organizadas por un *abonero*¹⁹ para asegurar e incrementar sus ventas, sobre todo cuando se trata de artículos que, por su precio, son difíciles de adquirir al contado (por ejemplo computadoras) y/o no existen mecanismos de crédito formales para adquirirlos (baterías de cocina, colchas, edredones, etc.). También puede suceder que aunque existan indirectamente mecanismos de crédito (tarjetas de crédito bancarias o crédito de las tiendas departamentales), no estén a su alcance.

El orden para recibir los artículos es asignado previamente por rifa o según la necesidad de los miembros, pero no por subasta. Únicamente en casos excepcionales este orden cambia.

Los aboneros no tienen problemas con los pagos, ya que si existe incumplimiento: *i) antes de que reciban la mercancía* pueden ser sustituidos por otro miembro y, una vez liquidada ésta, el sustituto continúa pagando para reponer los pagos iniciales que había hecho la persona a la que sustituyó. Otra posibilidad es que el miembro incumplido tome el último turno para garantizar que recibirá el producto sólo cuando lo haya terminado de pagar y *ii) después de recibirla*, el vendedor puede recuperar el bien y asignarlo al siguiente turno en la lista. Al igual que las tandas, se basan en la confianza mutua y el conocimiento previo y tienen como principal castigo una sanción moral, y no una económica.

¹⁶ Cuando alguno de los integrantes se cambia de trabajo o de domicilio.

¹⁷ Según la definición proporcionada *supra*.

¹⁸ Mansell las clasifica como tandas promocionales (véase *supra*).

¹⁹ Persona que vende artículos en las casas u oficinas, entregando la mercancía y cobrando periódicamente un abono (de ahí su nombre).

Por otra parte, las *Rosca formales* son organizadas por una institución para adquirir y asignar un bien en cada turno, por lo general casas o automóviles. Las empresas constituidas para la compra de estos últimos comenzaron a funcionar desde hace 20 años (Autofin), en tanto que el autofinanciamiento inmobiliario aparece en 1989, cuando ACO establece un contrato de fideicomiso con Banca Serfín. En agosto de 1996 tenía 115 sucursales en el país y había otorgado 3 293 créditos por un total de 526.5 millones de nuevos pesos.

Existen tres planes: a 72 mensualidades para inmuebles comerciales y a 144 o 300 mensualidades para créditos privados que pueden utilizarse para ampliar, remodelar, construir o adquirir terrenos, departamentos o casas. Los clientes cubren un periodo de espera durante el cual sólo pueden aportar un pago mensual (dos y seis meses para los planes 144 y 300, respectivamente). En el tercero y el séptimo meses, según el plan, pueden empezar a realizar más de un pago por mes. Cuando se cubre la tercera parte de la suma contratada, existe un periodo de espera para recibir el total contratado (nueve y cinco meses, respectivamente). Después de la asignación se pagan 80 y 163 mensualidades.

Hay cuatro mecanismos para recibir el total contratado: por rifa, directo, natural y normal. Por ejemplo, en el plan 300 funciona de la siguiente forma:

Por rifa: 90 días después de firmar el contrato y con un mínimo de 75 pagos se puede obtener la asignación automática si los dos últimos números de su contrato son los mismos que los del premio mayor del sorteo de la Lotería Nacional (del día 25 del mes).

Normal: Cuando el consumidor ha realizado 100 pagos puede ser seleccionado para adjudicación. Cada mes, todos los contratos con más de 100 pagos son ordenados por el número de mensualidades cubiertas y se seleccionan en orden decreciente hasta que se agotan los fondos disponibles.

Natural: Los contratos con más de 100 cuotas y 50 meses reciben automáticamente la adjudicación.

Directa: Si el consumidor muere o tiene incapacidad total permanente procede este tipo de adjudicación. La aseguradora liquida el saldo de la cuenta y los beneficiarios reciben el total contratado para adquirir el bien inmueble.

Aunque en ocasiones, sobre todo en la literatura internacional, no se distingue entre tandas y Rosca (y dentro de éstas, entre formales e informales), es importante diferenciarlas, ya que tienen distintos objetivos, mecánicas operativas para garantizar el pago o recuperar el artículo, costos y respaldo, pero sobre todo, varían en las condiciones que aseguran (o impiden) su buen funcionamiento.

Así, mientras las tandas sólo cuentan con la confianza como garantía y la sanción moral o social como represalia por incumplimiento, las Rosca (sobre todo las formales) cuentan con mecanismos económicos (multas, recargos e intereses) y legales (pueden existir demandas dado que se firma un contrato), además de recuperar y revender el bien adquirido.

Las condiciones para su supervivencia y buen funcionamiento son muy distintas a las de las tandas, pues las Rosca informales dependen de la seriedad del vendedor y la responsabilidad de los miembros, y las formales, de una buena administración y que operen con bajos costos administrativos.²⁰

Otorgamiento de préstamos en dinero

Otorgar préstamos en dinero es un mecanismo de ahorro (no pueden gastar el dinero en tanto no se los devuelvan) y de crédito (pueden solicitar una cantidad similar o mayor cuando les sea necesario) pues, como ya se mencionó, suponen una acción recíproca en el momento en el que lo requieran.

Sistemas de apartado

Algunos almacenes realizan parte de sus ventas mediante el sistema de apartado, el cual normalmente consiste en que el cliente asegura la compra de un bien realizando un pago inicial y uno o varios pagos posteriores. El almacén, por lo general, guarda la mercancía en bodega y se compromete a respetar el precio vigente en el momento del primer pago. No se pagan intereses, pero normalmente no puede retirar el producto hasta que está totalmente liquidado. Si el cliente finalmente no desea comprar ese bien puede recuperar por lo me-

²⁰ Además, obviamente, que no se trate de compañías 'fantasma'.

nos una parte, si no es que la totalidad, de los pagos que había efectuado.

Cajas de ahorro

Las cajas de ahorro llevan a cabo una intermediación financiera que usualmente es no lucrativa y de autoayuda. La mayoría de ellas acepta tanto depósitos a la vista (que no generan intereses, pero tienen la ventaja de permitir retiros inmediatos) como depósitos a largo plazo que sí generan intereses. También proporcionan crédito a los integrantes en función de la antigüedad, los depósitos de ahorro y la aprobación del comité de créditos de la caja.²¹

Las cajas de ahorro operadas por empresas y sindicatos se financian con los depósitos de los integrantes (cierto porcentaje voluntario que la empresa deduce de su salario) y, en algunos casos, con prestaciones del patrón. Una vez recolectadas las aportaciones, la empresa, el sindicato o una comisión nombrada por la asamblea general, se encargan de autorizar los préstamos, ordenar los descuentos por nómina, calcular los intereses activos y pasivos, informar a los integrantes de la caja y repartir los intereses generados por los préstamos otorgados.

Otras cajas de ahorro son independientes y pueden ser tanto no lucrativas como lucrativas. Estas últimas se manejan de manera muy similar a un banco informal, pues cada participante puede elegir la cantidad que desea ahorrar y el fondo se utiliza para préstamos a los miembros y a quienes no lo son, a una tasa de interés explícita. El monto de los préstamos a los participantes depende de los ahorros anuales planeados, no necesariamente de la cantidad que han ahorrado.

4.2.2 En el sistema financiero

Dentro de este rubro sobresalen los instrumentos bancarios, bursátiles, de deuda pública y del Patronato del Ahorro Nacional, así como el ahorro para el retiro y la operación de organizaciones auxiliares

²¹ Para una excelente panorámica sobre los diferentes tipos de cajas de ahorro y su funcionamiento, véase Catherine Mansell Carstens, *Las finanzas populares...*, *op. cit.*, pp. 121-131.

del crédito tales como las sociedades de ahorro y préstamo y las uniones de crédito.

Estampillas de ahorro

Al principio del periodo de estudio existía un mecanismo de ahorro, principalmente escolar, que consistía en una tarjeta que se obtenía gratuitamente y en la que se pegaban estampillas, similares a los sellos postales, con valor de 20 centavos (0.0002 pesos actuales). La planilla se llenaba con 50 estampillas a lo largo de un año escolar para concluir con un ahorro de 10 pesos (0.01 pesos actuales), lo que significaba la adquisición de una estampilla semanalmente. Posteriormente se introdujeron estampillas de diferentes valores. Las planillas y los timbres también podían adquirirse en mercados y tiendas de abarrotes y los bancos los canjeaban por bonos del ahorro nacional (si su valor excedía de cinco pesos) y, a partir de ese momento, generaban intereses.

Instrumentos bancarios

Cuentas de ahorro

Durante buena parte del periodo de estudio las cuentas de ahorro fueron el único instrumento bancario al alcance de las familias de bajos ingresos. El cliente recibía una libreta en la cual se registraban sus depósitos y retiros, así como los intereses ganados semestralmente. Para abrirlas sólo se requería llenar una solicitud y efectuar un depósito mínimo.

Sin embargo, era un instrumento poco atractivo ya que 1) sólo se podían hacer movimientos en la cuenta en las sucursales y los horarios bancarios, presentando la libreta, lo que implicaba inconvenientes y costos adicionales; 2) ofrecían las tasas de interés más bajas de todos los instrumentos bancarios, lo que provocaba que por lo general se convirtieran en tasas reales negativas y 3) el depósito inicial superaba las posibilidades de buen número de ahorradores potenciales.

Estas cuentas son cada vez menos frecuentes porque han sido sustituidas por las cuentas de inversión inmediata, pero obviando esta distinción Mansell señala: “la realidad es que los individuos de bajos ingresos sí abren cuentas bancarias”.²² De acuerdo con los datos de una encuesta realizada a empleadas domésticas en la ciudad de México, 35% de las entrevistadas reportó haber tenido una cuenta bancaria en alguna ocasión, aunque sólo 18.75% todavía la conservaba debido a que las comisiones y los requisitos de saldo mínimo habían aumentado.²³

Inversión inmediata

Estas cuentas se crearon para disminuir los costos de operación de los bancos y facilitar su uso a los cuentahabientes, quienes las utilizan tanto para ahorro como para cobro de su salario. Consiste en una cuenta de ahorro –sin chequera– y acceso a servicios bancarios, mediante una tarjeta plástica, para uso en cajeros automáticos nacionales e internacionales o en ventanillas de sucursales. Además, puede usarse en la compra de productos o en almacenes y tiendas departamentales.

Los principales bancos han diferenciado estas cuentas en tres tipos, de acuerdo con la edad del usuario: niños, adolescentes y adultos. En cada una de éstas varían los requisitos para apertura, pero sobre todo las comisiones que cobra el banco y el monto de los saldos mínimos y promedio que deben mantenerse, por lo que también son distintos los rendimientos que proporcionan.

Cuenta Maestra

En este instrumento se proporciona una chequera y una tarjeta para uso de los cajeros, y cuenta con otros servicios bancarios como las órdenes de pago automático de teléfono, televisión por cable y otros. Aunque son los instrumentos líquidos con rendimientos más atractivos y mayor número de servicios adicionales, no son muy frecuentes debido a que el depósito inicial y el saldo mínimo que exigen las

²² *Ibid.*, p. 106.

²³ *Idem.*

hacen inaccesibles para la población de escasos recursos y aun para muchos de medianos ingresos (10 000 pesos).²⁴

Otros instrumentos bancarios

Las familias de ingresos medios y altos tienen a su disposición, además, otros instrumentos con menores comisiones, mayores rendimientos incluso con la misma liquidez, pero que, por lo general, requieren montos iniciales también mayores. Aunque su denominación varía en cada banco, genéricamente podemos mencionar los siguientes:

Pagaré con rendimiento liquidable a su vencimiento (PRLV). Los intereses se generan mensualmente, pero se acumulan durante la vigencia del instrumento y son entregados junto con el capital en la fecha de su vencimiento. Pueden pactarse a 7, 14, 21, 28, 91, 182 y 392 días. El monto mínimo en Banamex en junio de 1996 era de mil pesos o 2 000 UDI.²⁵ Las tasas de interés se fijan considerando el plazo y el monto depositado.²⁶

Certificados de depósito. A diferencia del PRLV, los intereses se liquidan mensualmente y el capital se recupera o reinvierte automáticamente al vencimiento. Pueden establecerse a cualquier plazo mayor a siete días. Las tasas de interés son por lo general mayores cuanto mayores son el plazo y el monto depositado. En junio de 1996, el monto mínimo exigido por Bancomer era de 2 000 pesos y en Banamex de 5 000 pesos o 2 000 UDI.

Planes de inversión. Algunos bancos asocian a una cuenta previamente establecida, de la cual y a la cual se transfieren los recursos, diversos planes de inversión: *inmediato*, con disponibilidad el mismo día pero con retiros hasta las 14:00 horas; *día siguiente*, dis-

²⁴ En el cuadro 4.1 se presenta una comparación de las comisiones y los saldos mínimos en estos instrumentos durante junio de 1996.

²⁵ Unidades de inversión. Unidad de cuenta que se estableció para incorporar la tasa de inflación en las operaciones activas y pasivas de la banca y, por tanto, para asegurar rendimientos reales en ambas.

²⁶ En noviembre de 1996 Banamex manejaba seis plazos (91, 120, 150, 182, 371 y 722 días) y seis rangos de inversión (de 2 000 a 49 999 nuevos pesos, de 50 000 a 99 999, de 100 000 a 249 999, de 250 000 a 499 999, de 500 000 a 999 999 y de un millón). Las tasas ofrecidas eran de 5 a 6.95 por ciento, pero esta última no correspondía a ninguno de los rangos del plazo de 722 días (como sería de suponerse) sino al de 371 días.

Cuadro 4.1
Comisiones y saldos mínimos en depósitos bancarios, junio de 1996

Concepto	Banamex			Bancomer			Banco Inter				
	Mi. cuenta 15 años	Cuenta básica De 15 a 23 años	Invermático 1 Personas físicas	Maestra 2 Personas físicas	Junior 3 De 0 a 18 años	Inversión inmediata Personas físicas	Productiva Personas físicas	Maestra Personas físicas	Chicos Bital De 0 a 12 años	Bital 2000 De 12 a 18 años	Interpr: Perso físic
Cuentahabientes	250.00	250.00	350.00	1,000.00	250.00	300.00	500.00	1,000.00	-	-	10
Depósito mínimo inicial	125.00	125.00	250.00	1,000.00	250.00	300.00	500.00	1,000.00	-	100.00	10
Apertura de cuenta	23.00	23.00	34.50	143.75	-	-	-	-	-	-	-
Anualidad	23.00	23.00	34.50	143.75	-	-	-	100.00	-	-	-
Disposiciones en efectivo	2.30	2.30	2.30	1.15	-	-	-	-	-	-	-
en cajero automático	3.45	3.45	3.45	3.45	-	-	-	-	-	-	-
en ventanilla	-	-	-	2.30	-	-	-	-	-	-	-
Cheque grado	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impresión adicional de estado de cuenta	2.30	2.30	2.30	-	-	-	11.50	11.50	11.50	11.50	-
en cajero automático	3.45	3.45	23.00	3.45	-	-	11.50	11.50	11.50	11.50	-
en ventanilla	-	-	2.30	-	-	-	-	-	-	-	-
Consulta de saldo 4 en sucursal	-	-	2.30	-	-	-	-	-	-	-	-
vía telefónica	-	-	1.15	-	-	-	-	-	-	-	-
Reposición del plástico	57.50	57.50	57.50	57.50	-	-	-	-	-	-	-
Manejo de cuenta 5	11.50	11.50	23.00	23.00	-	57.50	86.25	100.00	-	34.50	-
Cheque depositado sin fondos	23.00	23.00	28.75	23.00	-	-	5.00	5.00	-	-	-

continuación...

Concepto	Banamex			Bancomer			Banco Inter				
	Mi cuenta	Cuenta básica	Invermático 1	Maestra 2	Junior 3	Inversión inmediata	Productiva	Maestra	Chicos Bital	Bital 2000	Interpr:
Cheque girado sin fondos	-	-	-	402.50	-	-	-460.00	-460.00	-	-	5
Cobranza	23.00	23.00	23.00	23.00	-	-	28.75	28.75	-	-	-
Aclaraciones imprevistas 6	23.00	23.00	28.75	28.75	-	-	-	-	-	-	-
Servicios adicionales	Plan de Apoyo Económico 7. Cargo mensual a una cuenta del tutor.	Tarjeta de débito para pago en almacenes 8.	Tarjeta de débito para pago en almacenes 8.	Chequera y tarjeta de débito para pago en almacenes 8.	Pago de nómina; pago automático de servicios; traspaso entre cuentas.	Pago de Chequera y tarjeta de débito para pago en almacenes 8.	-	-	Pago de intereses sin importar el saldo.	Pago de intereses sin importar el saldo.	Tarjeta acceso a cajero. Genera un interés desde \$
Requisitos	Solicitud, identificación oficial, comprobante de domicilio, apertura por el tutor.	Solicitud, identificación oficial, comprobante de domicilio, apertura por el tutor.	Solicitud, identificación oficial, comprobante de domicilio.	Solicitud, identificación oficial, comprobante de domicilio, apertura por el tutor.	Solicitud, identificación oficial, comprobante de domicilio.	Solicitud, identificación oficial, comprobante de domicilio.	Solicitud, identificación oficial, comprobante de domicilio.	Solicitud, identificación oficial, comprobante de domicilio.	Solicitud, identificación oficial, comprobante de domicilio, apertura por el tutor.	Solicitud, identificación oficial, comprobante de domicilio, apertura por el tutor.	Solicitud, identificación oficial, comprobante de domicilio, apertura por el tutor.

1. Los cargos por apertura y anualidad se cobran también para cada tarjeta adicional; 2. Se concede un cheque o dos retiros en cajero libres de comisión por cada 2 000 pesos de saldo promedio diario mensual; 3. No paga intereses si el saldo es menor al mínimo; 4. Dos libres al mes; 5. Por saldo promedio menor al establecido; 6. Invermático otorga dos libres al año; 7. El menor recibe una ayuda económica mensual a partir del momento en que fallece el padre o tutor hasta cumplir 18 años; 8. A partir de febrero de 1996, la mayoría de los almacenes dejó de recibir las tarjetas de débito en las compras de sus clientes.

Fuente: Elaboración propia con base en información proporcionada en sucursales de los bancos.

ponible a las 24 horas; y a *plazo*, similar a los certificados de depósito; todos con rendimientos superiores a los de la cuenta maestra. Las operaciones de compraventa pueden realizarse por teléfono o personalmente y los retiros se efectúan en los cajeros automáticos o las sucursales.

Instrumentos bursátiles y de deuda pública

Son aquellos que se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y pueden adquirirse por medio de una casa de bolsa en su emisión primaria o en el mercado secundario. Entre los de renta fija a corto plazo (mercado de dinero) se encuentran las aceptaciones bancarias, el pagaré empresarial, el papel comercial avalado y el papel comercial quirografario. Entre los de largo plazo (mercado de capitales) pueden mencionarse los bonos bancarios de desarrollo, los certificados de participación inmobiliaria, las obligaciones corporativas y las obligaciones subordinadas convertibles.

Los instrumentos de renta variable más comunes son las acciones de las empresas cotizadas en la BMV, las acciones de las sociedades de inversión común y de inversión de capitales, y los títulos opcionales (*warrant*).

Por su parte, los instrumentos de deuda pública son aquellos garantizados por el Gobierno federal y emitidos para obtener recursos para un fin específico o, en general, para resolver los requerimientos financieros del sector público, como los Cetes (Certificados de la Tesorería de la Federación), Bondes (Bonos de desarrollo del Gobierno federal), Ajustabonos (Bonos ajustables del Gobierno federal), BDP (Bonos de deuda pública), Pagafes (Pagarés de la Tesorería de la Federación), Tesobonos (Bonos de la Tesorería de la Federación), BIB (Bonos de indemnización bancaria), Bores (Bonos de renovación urbana) y Petrobonos (los tres últimos ya desaparecieron).

A pesar de la gran variedad de instrumentos listados en esta sección, la mayoría de las familias mexicanas no puede ahorrar en estos instrumentos dado que aun siendo emitidos en bajos valores nominales, se requiere adquirir un monto elevado de ellos y los cargos por transacción que aplican las casas de bolsa convertirían en negativos los rendimientos para operaciones pequeñas y frecuentes.

*Sociedades de inversión especializadas de fondos de retiro
(Siefore)*

En mayo de 1992 comenzó a operar el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), con aportaciones de los patrones desde el segundo bimestre de 1992, que incluyen la contribución de 5% del salario de cada trabajador (que anteriormente se hacía al Instituto Nacional para la Vivienda de los Trabajadores [Infonavit]) y 2% adicional del salario como contribución para el seguro para el retiro.

En septiembre de 1992, los bancos individualizaron las subcuentas del Infonavit y del seguro para el retiro para cada trabajador, lo que permitirá que los titulares puedan hacer aportaciones voluntarias (depósitos) en estas cuentas e incrementar así la cantidad final que reciban cuando se jubilen (capital e intereses acumulados).

El trabajador no puede retirar los fondos de su cuenta del SAR antes de jubilarse a menos que se lesione o quede desempleado y, en ese caso, sólo puede retirar cada cinco años hasta 10% del saldo total acumulado.

La banca comercial debía pagar por lo menos una tasa de interés anual 2% superior a la inflación (medida con el índice nacional de precios al consumidor) y cobrar una comisión máxima de 0.5% anual que carga mensualmente a las subcuentas del seguro de retiro. Los bancos invierten los fondos de las subcuentas del SAR en instrumentos de deuda del Gobierno federal, con lo cual obtienen un rendimiento superior.

Sin embargo, el 23 de mayo de 1996 se publicó la nueva Ley del SAR y la nueva Ley del Seguro Social (LSS), que implicaron cambios sustanciales en este mecanismo de ahorro:

i) En lugar de que esos recursos sean manejados por las instituciones de banca múltiple se transfirieron a las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afore),²⁷ las cuales funcionarán previa autorización de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar).

²⁷ Las Afore son entidades financieras que se dedican de manera exclusiva, habitual y profesional a administrar las cuentas individuales, y a canalizar los recursos de las subcuentas que las integran en términos de las leyes de seguridad social, así como a administrar sociedades de inversión (artículo 18 de la nueva Ley del SAR).

ii) Las Afore invierten los fondos de los trabajadores en las Siefore, que son semejantes a una sociedad de inversión común. Una Afore puede operar varias Siefore, cada una de ellas con una composición de cartera distinta, atendiendo a diversos grados de riesgo; el trabajador tiene derecho a elegir la Siefore que llevará su cuenta.

iii) La nueva LSS no garantiza ningún rendimiento en favor de los fondos de los trabajadores, lo que hace depender su existencia (o ausencia) de los valores que adquiera la Siefore, aunque cada Afore debe operar por lo menos una Siefore cuya cartera esté integrada por valores que preserven el poder adquisitivo del ahorro de los trabajadores.

iv) La Consar publicará en el *Diario Oficial de la Federación (DOF)* las comisiones y cuotas fijas que se aplicarán a las cuentas individuales.

v) Cuando el trabajador o sus beneficiarios cumplan los requisitos para tener derecho a una pensión, la Afore trasladará los fondos del trabajador a una institución de seguros especializada para contratar un seguro de renta vitalicia o de sobrevivencia.

Aunque se ha llegado a considerar que en unos años el sistema de las Afore concentrará 60% del flujo de ahorro interno del país y que, gracias a las aportaciones voluntarias y a la participación de las Siefore en el mercado de valores, será un mecanismo que permitirá el acceso de los pequeños ahorradores al mercado de valores y, por ende, un mecanismo importante de ahorro popular, no debemos olvidar que –en lo fundamental– se trata de un ahorro forzoso.

Además, preocupa: que la Ley del SAR presente irregularidades legales;²⁸ que se excluyan explícitamente todas las operaciones realizadas en torno al SAR del ámbito de competencia de la Procuraduría Federal del Consumidor (Profeco); que una vez aprobado el dictamen de ambas leyes los diputados priistas hayan alterado el texto final en lo relativo a la designación de los representantes de los trabajadores ante la Junta de Gobierno de la Consar y a las inversiones de los fondos de pensiones en el extranjero;²⁹ y que pueda convertirse en un mecanismo de financiamiento a los déficit presupuestales.

²⁸ Entre otras cosas, entró en vigor el 24 de mayo de 1996, en tanto que la nueva LSS, a la que reglamenta, lo hizo apenas el 1 de enero de 1997.

²⁹ Norahenid Amezcua Ornelas, *Las Afores paso a paso. La administración de su fondo para el retiro*, México, Sicco, 1996, p. 84.

*Patronato del Ahorro Nacional-Banco del Ahorro Nacional
y Servicios Financieros*

El Patronato del Ahorro Nacional (Pahnal) fue una dependencia gubernamental que funcionó desde 1950 captando ahorro voluntario, principalmente de particulares de ingresos bajos y medios, y canaliza los recursos hacia el financiamiento de la infraestructura del país.

El Pahnal emitía bonos del ahorro nacional que duplicaban su valor a los diez años y participaban en sorteos periódicos que hacían acreedores a sus tenedores a premios considerables que no guardaban relación proporcional con el monto ahorrado (podían llegar a decuplicar su valor). Se emitían al portador y nominativos y su tasa de interés podía ser constante o creciente; los primeros, con un rendimiento de 5% anual capitalizable trimestralmente, mientras que los últimos alcanzaban un interés ligeramente superior a 7% en promedio, durante los 10 años de su vigencia, rendimiento que se elevaba considerando los sorteos.³⁰

Contaban con la garantía del Gobierno federal y del Banxico (Banco de México) y gozaban de liquidez absoluta, ya que se podían hacer efectivos en el Pahnal, en el Banxico y en los bancos comerciales, además de servir para efectuar pagos al fisco mediante las oficinas federales de Hacienda.

Durante sus dos primeras décadas de existencia el Pahnal logró captar una cantidad relativamente importante de depósitos debido a que: *i*) la denominación de los bonos era baja (10 pesos, que equivalen nominalmente a un centavo de peso actual) y, por tanto, accesible; *ii*) la tarjeta de estampillas de ahorro (véase *supra*) se canjeaba por estos bonos; *iii*) una parte considerable de los premios de sorteos y concursos se entregaba en estos instrumentos y *iv*) existían muchas agencias dónde adquirirlos, incluso en locales diminutos o casetas en las calles.

Ante la severa inflación que se vivió en los setenta y los ochenta, estos bonos perdieron su capacidad de ofrecer rendimientos reales. Aunque el Pahnal aumentó el número de sorteos en los que participaban y los premios que podían recibir los tenedores, y los

³⁰ Salvador García Fernández, *El ahorro interno y su canalización al desarrollo económico*, México, Instituto Politécnico Nacional (IPN), Escuela Superior de Economía (ESE), tesis, 1971.

modificó para que triplicaran su valor al concluir su vigencia, la pérdida de su importancia fue significativa.

En 1993, el Pahnal inició la captación de ahorro con dos nuevos productos que pueden adquirirse tanto en las oficinas de correos como en sus propias oficinas en toda la República.

La *tandahorro* es un plan de ahorro en el que el cliente se compromete a depositar cierta cantidad de dinero (mínimo 50 pesos) mensualmente durante un periodo de uno, dos o tres años. El capital acumulado más los intereses sólo pueden retirarse al vencimiento y no se cobra ningún cargo o comisión.

Las tasas de interés varían de acuerdo con el plazo pactado, y por consecuencia con el monto total a ahorrar, y las tasas prevalentes en el mercado (alrededor de 60 o 70 por ciento de las devengadas por los Cetes). Si la tasa de interés anunciada por el Pahnal resulta menor que la inflación, el ahorrador recibe un pago en efectivo para compensarlo por la diferencia, siempre que esté al corriente en los depósitos mensuales y su cuenta tenga un saldo mínimo de 1 800 pesos. Además, el titular recibe una póliza de seguro de vida hasta por 10 000 pesos y participa en los sorteos mensuales de un premio de 50 000 pesos, con cada depósito de 250 pesos.

La *cuentahorro* equivale a una cuenta a la vista porque permite retiros en cualquier momento, pero sin cargos ni comisiones y puede abrirse con un mínimo de 50 pesos. Las tasas de interés son menores que en la *tandahorro* y se determinan en función del monto ahorrado. Los titulares reciben una póliza de seguro y con cada depósito de 250 pesos participan en el sorteo mensual.

Mansell reporta que en septiembre de 1994 el Pahnal tenía 240 ventanillas (142 localizadas en oficinas de correos y 98 independientes) y manejaban aproximadamente 200 mil cuentas por un total de 231 millones de pesos.

Con estos instrumentos y con el apoyo de la red de oficinas de correos, el Pahnal puede lograr una captación significativa en las zonas urbanas y rurales que no cuentan con servicios bancarios.

En febrero de 1998, el Consorcio ARA y el Pahnal lanzaron al mercado un nuevo instrumento de ahorro de enganches para la adquisición de vivienda (*Plan Arahorro*), el cual, se dijo, ayudará a las familias a ahorrar los recursos necesarios para poder integrar el enganche de una casa, así como para que los bancos y las sociedades

financieras de objeto limitado (SFOL) tengan un elemento de juicio adicional para la autorización de los créditos hipotecarios. Por medio del ahorro, de los rendimientos de las cuentas y de estímulos como sorteos y premios, las familias participantes podrán reunir los recursos necesarios para dar el enganche de su casa.

El plan *Arahorro* funcionará con los dos instrumentos de Pahnal: Cuentahorro y Tandahorro, en los que el beneficiario hará sus depósitos sin estar sujeto a plazos forzosos o cuotas fijas, por lo que será el ahorrador quien definirá cuánto y cuándo depositar. El esquema incluye, además, un sistema de puntuación destinado a estimular la constancia y el esfuerzo en el ahorro, protección familiar en caso de fallecimiento, así como 300 mil pesos en dos sorteos mensuales para los participantes.

A partir de 2000 el Pahnal inició un programa de creación de 300 sucursales rurales que concluirá en 2002. Se pretende abrir 100 sucursales cada año en localidades de 10 mil habitantes, donde no existan sucursales bancarias, para facilitar el acceso a los productos descritos anteriormente.

En 2001 se publicó la Ley Orgánica del Banco de Ahorro Nacional y Servicios Financieros SNC, IBD (Bansefi)³¹ que deroga la ley orgánica del Pahnal.

Con esta transformación, el Bansefi tendrá por objeto fundamentalmente los de promover el ahorro, el financiamiento y la inversión entre los integrantes del sector; así como promover el desarrollo tecnológico, la capacitación, la asistencia técnica y el incremento de la productividad de las entidades de ahorro y crédito popular (EACP) y sus organismos de integración (OI). Asimismo promoverá, gestionará y financiará toda clase de proyectos, operaciones y actividades que atiendan las necesidades de servicios financieros de las OI y las EACP.

Sociedades de ahorro y préstamo

De acuerdo con la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito (LGOAAC), aprobada en diciembre de 1991, las cajas de ahorro pueden solicitar a la SHCP ser reconocidas legalmente

³¹ DOF, 1 de junio de 2001, Primera sección, pp. 13-22.

como sociedad de ahorro y préstamo (SAP) y ser consideradas como organización auxiliar de crédito (OAC).

La primera SAP autorizada es un caso impresionante: al mes de septiembre de 1993,³² la Caja Mexicana de Fomento, con sede en Chihuahua, contaba ya con más de 98 sucursales en 14 estados de la República y con más de 70 000 miembros, la mayoría personas de bajos ingresos. Al mes de noviembre de 1994, sólo otras siete SAP estaban funcionando,³³ en tanto que en julio de 1996 ya operaban 20.

Otra modalidad que es necesario considerar dentro del sistema financiero, aunque no se trata de instituciones formalmente constituidas, es el caso de los fondos de ahorro de algunas instituciones que, a diferencia de las cajas de ahorro de las empresas, dedican la mayor parte de los recursos captados a inversiones en instrumentos redituables que estarían fuera del alcance de los ahorradores si pretendieran adquirirlos individualmente.

Uniones de crédito

Las uniones de crédito (UC) fueron incorporadas al sistema financiero del país en 1932, como una fórmula legal que buscaba satisfacer las necesidades individuales de pequeños productores mediante su asociación para la venta, compra y procesamiento de productos y para facilitar su acceso al mercado financiero. Su evolución ha sido lenta y con largos periodos de estancamiento. Al principio de los ochenta había 80 UC en operación (40 agropecuarias, 25 industriales y 15 comerciales) diseminadas en 21 estados de la República, agrupando a más de 23 mil socios.

Aunque es más común considerarlas como intermediarios financieros desde el punto de vista del crédito, también lo son para el ahorro en tanto que se capitalizan con las contribuciones de sus integrantes y, a partir de julio de 1993, aceptan depósitos de los mismos.

Son organismos con personalidad jurídica, considerados como OAC, constituidos como sociedad anónima de capital variable, concesionados y supervisados por la CNBV y se forman por un núme-

³² Comenzó a funcionar a principios de 1993.

³³ Catherine Mansell Carstens, *Las finanzas populares...*, op. cit., p. 131.

ro de socios, personas físicas o morales, no menor a 20. Como deben cumplir con requisitos legales de capital mínimo, no pueden mantener una política de ‘puerta abierta’ como algunos otros intermediarios, por lo que los integrantes consiguen retirar su aportación sólo cuando otro miembro o un nuevo integrante desee comprarla.

SEGUNDA PARTE:
EL AHORRO EN MÉXICO, 1968-1995



V

EL AHORRO MACROECONÓMICO

5.1 Ahorro total de la economía

DURANTE MUCHO TIEMPO SE supuso que en los países de ingreso más bajo la proporción ahorrada del ingreso es menor por ser relativamente mayor la parte absorbida por los gastos de subsistencia. A su vez, el bajo nivel del ingreso real per cápita, además de reducir el ahorro del sector privado, disminuye la capacidad tributaria de la comunidad y, por consiguiente, el nivel de ahorro en el sector gobierno. Sin embargo, como lo muestran diversos estudios, algunos países con bajo nivel de ingreso alcanzan un alto nivel de ahorro interno.¹

Como puede observarse en el cuadro 5.1, la tasa de ahorro como porcentaje del PIB en México (20.8%) y América Latina (21.7%) fue similar o superior a la presentada por varios países desarrollados como Inglaterra, Italia, Estados Unidos o Francia, cuyas tasas fueron 15.4, 16.9, 17.1 y 17.8 por ciento, respectivamente, en 1993-1995.

De los componentes de ese ahorro, el privado es el más relevante y, en consecuencia, el interno más que el externo. Sin embargo, la forma de cálculo de esas cifras no permite apreciar con exactitud la contribución del ahorro familiar, lo que, aunado al prejuicio de la incapacidad de ahorro de los pobres, ha conducido a considerar al ahorro de las empresas como el elemento más importante del ahorro.

¹ Naciones Unidas, *El ahorro como factor del crecimiento económico en los países insuficientemente desarrollados. Función del ahorro y de la inversión*, Washington, DC, Instituto de Desarrollo Económico, Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, reproducido en México, s/f.

Cuadro 5.1
Tasas de ahorro en países seleccionados, 1993-1995
(Porcentajes del PIB)

País	Total	Interno	Externo
México	20.8	16.4	4.4
OCDE	19.9	19.4	0.4
Estados Unidos	17.1	15.2	1.9
Alemania	22.2	21.4	0.9
Inglaterra	15.4	14.5	0.8
Francia	17.8	18.6	-0.8
Canadá	18.5	15.5	3.0
Italia	16.9	18.1	-1.2
España	20.4	19.6	0.8
Grecia	21.4	20.2	1.2
Japón	29.1	31.9	-2.7
América Latina	21.7	18.9	2.9
Brasil	20.4	20.3	0.1
Argentina	19.1	16.1	3.0
Colombia	22.9	18.2	4.7
Venezuela	18.8	15.4	3.3
Chile	27.6	25.8	1.9
Perú	21.6	17.3	4.3
Sudeste de Asia	35.0	36.5	-1.5
Singapur	34.3	48.0	-13.6
Malasia	36.8	31.6	5.2
Corea	36.1	35.2	0.8
Indonesia	32.8	31.4	1.5

1. Cifras correspondientes a 1993-1994.

2. Cifras correspondientes a 1993.

Fuente: Poder Ejecutivo Federal, *Programa Nacional de Financiamiento al Desarrollo 1997- 2000* (Pronafide), México, Gobierno de la República, 1997, p. 32.

En el cuadro 5.2 se muestra el ahorro total de la economía mexicana de 1960 a 1996 como porcentaje del PIB, según el Pronafide.² El ahorro total presenta caídas por debajo del ahorro interno de 1983 a 1985 y en 1987, provocadas por el ahorro externo negativo. Por su parte, el ahorro privado desciende en 1974, 1986 y 1992, años en los cuales el ahorro externo alcanzó porcentajes superiores a los del año anterior.

Si comparamos el comportamiento del ahorro privado sólo en los años 1984, 1989, 1992 y 1994,³ observamos que el ahorro interno privado, medido como porcentaje del PIB, pasó de 15.6% en 1984 a 17.0% en 1989, 10.0% en 1992 y a 11.0% en 1994, lo que significa un incremento en 1989 (respecto a 1984) y una sensible caída en 1992 y 1994 (respecto a 1989 y, además, el segundo respecto al primero).

Por su parte, el ahorro interno total representó 21.1, 20.3, 16.6 y 15.0 por ciento del PIB, respectivamente, en los mismos años, lo que representa un descenso en todos los casos y una tendencia similar a la del ahorro privado en los tres últimos datos.

Sin embargo, es conveniente destacar que la fuente advierte que se trata de una estimación con base en datos del INEGI, Banxico y de los autores, por lo que los datos pueden diferir de otras fuentes o de publicaciones anteriores de la SHCP, debido a distintas metodologías de estimación o actualizaciones de cifras.

Para los efectos de este apartado construimos la serie histórica de ahorro total, interno⁴ y externo de 1970 a 1993 que se muestra en el cuadro 5.3, expresada en millones de pesos constantes (MPC) a precios de 1978 con apego a la definición de las Naciones Unidas⁵ y con el ahorro interno reportado en el Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM).⁶ Éste es calculado como residuo de la asignación del ingreso nacional disponible una vez descontados los gastos de consumo final privado y de las administraciones públicas. El ahorro externo se obtiene al sustraer del gasto en importaciones de bienes y servicios, el ingreso proveniente de las exportaciones.⁷

² Poder Ejecutivo Federal, *op. cit.*, p. 4.

³ Éstos son los años de las ENIGH y, por ende, para los que podemos obtener un cálculo del ahorro familiar monetario y no monetario.

⁴ Es importante señalar que no distingue entre ahorro público y privado.

⁵ Naciones Unidas, *op. cit.*, s/p.

⁶ Cuenta consolidada 1.

⁷ Cuenta consolidada 3.

Cuadro 5.2
Ahorro total de la economía mexicana, 1960-1996
 (Porcentajes del PIB)

Año	Ahorro total ¹	Ahorro interno			Ahorro externo
		Total	Público ²	Privado	
1960	17.8	15.0	4.3	10.7	2.8
1961	17.1	14.9	3.8	11.1	2.1
1962	16.5	15.1	3.9	11.2	1.4
1963	17.3	16.2	4.3	11.9	1.2
1964	19.0	17.1	5.2	11.9	2.0
1965	18.4	16.6	3.3	13.3	1.8
1966	18.9	17.1	3.7	13.4	1.8
1967	19.6	17.6	3.8	13.8	2.0
1968	20.0	17.5	4.1	13.4	2.4
1969	20.0	18.0	4.4	13.6	2.0
1970	20.1	17.1	3.2	13.9	3.0
1971	18.3	16.1	2.7	13.4	2.1
1972	19.0	17.0	2.2	14.8	2.0
1973	19.1	16.5	4.0	12.5	2.5
1974	20.0	16.0	3.6	12.4	4.0
1975	21.2	16.6	1.4	15.2	4.5
1976	20.8	17.1	3.2	13.9	3.7
1977	19.7	18.0	4.3	13.7	1.8
1978	20.8	18.5	5.0	13.5	2.4
1979	23.1	19.8	5.2	14.6	3.2
1980	25.6	20.5	5.9	14.6	5.0
1981	25.7	19.6	1.2	18.4	6.1
1982	21.5	18.8	3.7	15.1	2.7
1983	19.7	23.4	6.1	17.3	-3.7
1984	18.8	21.1	5.5	15.6	-2.2
1985	20.1	20.5	5.4	15.1	-0.4
1986	17.4	16.4	4.5	11.9	1.0
1987	18.5	21.3	6.5	14.8	-2.8
1988	22.6	21.3	0.6	20.7	1.3
1989	22.9	20.3	3.3	17.0	2.6
1990	23.1	20.3	6.8	13.5	2.8
1991	23.3	18.7	6.5	12.2	4.7
1992	23.3	16.6	6.6	10.0	6.7
1993	21.0	15.1	5.1	10.0	5.9
1994	21.7	15.0	4.0	11.0	6.7
1995 p	19.6	19.0	4.7	14.3	0.6
1996 p	20.9	20.5	4.4	16.1	0.5

1. Con base en cifras nominales. Los totales pueden no sumar 100 debido al redondeo.

2. Considera la suma de la inversión fija bruta pública y el balance operacional. No considera los ingresos extraordinarios por venta de empresas.

p. Cifras preliminares.

Fuente: Poder Ejecutivo Federal, *Programa Nacional de Financiamiento al Desarrollo 1997-2000*, México, Gobierno de la República, 1997, p. 4.

Cuadro 5.3
Ahorro macroeconómico, 1970-1993
(Millones de pesos constantes)

Año	Ahorro total	Ahorro interno	Ahorro externo
1970	232.1	205.2	26.9
1971	206.3	191.8	14.5
1972	222.4	214.8	7.6
1973	261.2	247.7	13.5
1974	318.5	266.0	52.5
1975	345.7	276.3	69.4
1976	321.3	276.8	44.5
1977	315.4	322.9	-7.6
1978	367.4	354.1	13.3
1979	483.4	422.7	60.7
1980	582.6	398.3	184.2
1981	643.3	410.6	232.7
1982	385.4	413.2	-27.9
1983	199.7	385.1	-185.4
1984	174.5	344.4	-170.0
1985	246.7	364.1	-117.4
1986	-43.6	131.5	-175.1
1987	92.2	271.2	-178.9
1988	98.0	219.1	-121.1
1989	209.9	263.0	-53.0
1990	344.1	326.2	17.9
1991	377.4	292.6	84.8
1992	439.9	232.3	207.6
1993	386.9	209.6	177.4

Nota: Las cifras de ahorro interno están deflactadas con los índices de precios implícitos del producto, y las de ahorro externo, con los de las exportaciones e importaciones, base 1978=100.
Fuente: Elaboración propia con base en: 1970-1977, INEGI, SCNM, 1970-1978; 1978-1979, SCNM, 1978-1980; 1980-1985, SCNM, 1980-1986; 1987-1989, SCNM, 1987-1990; 1990-1992, SCNM, 1990-1993; y 1993-1995, SCNM, 1993-1995.

El ahorro interno creció⁸ hasta 1979 y a partir de entonces inició un proceso descendente con un mínimo en 1986, cuando el ahorro externo y el total fueron negativos. Aunque al año siguiente se recuperó, su comportamiento no ha sido estable y en 1993 apenas alcanzó un monto muy similar al de 1970. Sin embargo, de 1982 a 1989 fue suficiente para compensar la pérdida que representó el ahorro externo.

En términos porcentuales, el ahorro interno ha tenido una contribución por lo general superior a 60%, excepto en 1992-1993 (52.8 y 54.2 por ciento, respectivamente). Como porcentaje del PIB contribuyó con un máximo de 16.5% en 1979, pero el promedio de 1986 a 1993 fue de tan sólo 7.4 por ciento.

El ahorro externo alcanzó un máximo en 1981 (232.7 MPC), pero declinó bruscamente al año siguiente (-27.9). En los tres años finales de la serie histórica (1991-1993) empezó a cobrar importancia (22.5, 47.2 y 45.8 por ciento, respectivamente). Como porcentaje del PIB en promedio representó solamente 0.4% y alcanzó como máximo 7.3% en 1981.

El ahorro total, en consecuencia, fue positivo (excepto en 1986), pero alcanzó como máximo 20% del PIB en 1981 y 1982. En 1993 representó 10.6%, mientras que en algunos países asiáticos alcanzó entre 32 y 35 por ciento.

Obviamente, estos resultados se modifican si cambia la definición de ahorro. Así, Mansell⁹ obtiene resultados diferentes para la serie 1980-1993: el ahorro interno sobrepasa 15% del PIB y el externo oscila entre 5 y -5 por ciento.

Si nos limitamos nuevamente a los años en los que existe información de las ENIGH, el ahorro interno declina de 344.4 en 1984 a 263.0 en 1989, y 232.3 en 1992. Dado que el ahorro externo es negativo en los dos primeros años, el ahorro total desciende en éstos, pero se duplica en 1992 respecto a 1989.

Con estas cifras las tendencias son similares a las reflejadas por el Pronafide, aunque su traducción a porcentajes del PIB alcanza

⁸ Excepto en 1971.

⁹ Esta autora incluye las transferencias en ambos casos. Catherine Mansell Carstens, *Las finanzas populares...*, *op. cit.*, notas 39 y 40, pp. 31-32. Naciones Unidas, por su parte, no incluye las transferencias en ninguno de los dos. Aunque lamentablemente en algunos casos las diferencias también pueden provenir de la fuente utilizada (las de ella son del Banxico, en tanto las aquí presentadas, del INEGI).

valores mucho menores, ya que el ahorro total representó 5.6, 6.6 y 12.1 por ciento, y el ahorro interno, 11.1, 8.3 y 6.4 por ciento, respectivamente, como puede apreciarse en la gráfica 5.1.

Para el ahorro externo, en cambio, existe mayor diferencia puesto que bajo esta metodología el ahorro externo fue negativo en 1976 y de 1982 a 1989, mientras que el Pronafide sólo reporta como negativos los años de 1982 a 1984 y 1987.

5.2 Ahorro interno y ahorro familiar

En virtud de que el Pronafide no especifica en qué consisten las diferencias metodológicas de cálculo, no contamos con elementos para determinar cuál es la medición más apropiada. Sin embargo, optamos por realizar el análisis de esta sección con base en las cifras del SCNМ debido a que su presentación a precios corrientes nos permite convertirlas al mismo año base que los datos de ahorro familiar en las ENIGH y de captación de los instrumentos financieros.

El gasto en consumo futuro calculado a partir de las ENIGH¹⁰ presenta un crecimiento importante al pasar de 299.2 MPC en 1984 a 307.8 en 1989, 469.7 en 1992 y 522.8 en 1994,¹¹ lo que significa un pequeño incremento en 1989, similar al reportado por el Pronafide para el ahorro interno privado y opuesto al del SCNМ.

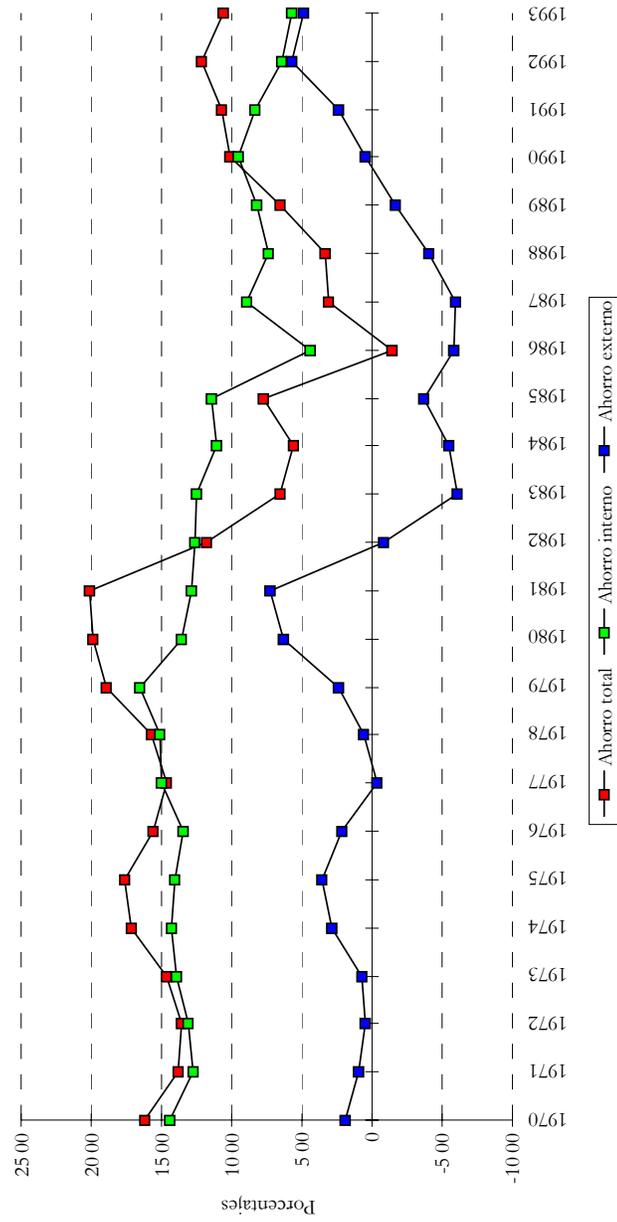
Empero, en las tres encuestas restantes el ahorro familiar creció en forma importante (principalmente en la de 1992, cuya variación fue de 52.6%) en sentido opuesto al que registra el ahorro interno macroeconómico en ambas fuentes.

El monto del ahorro familiar, medido de acuerdo con la definición de consumo futuro y expresado en forma monetaria, es muy superior no sólo al ahorro interno sino también al ahorro total de la economía en todos los años de la serie histórica, aunque es importante recordar aquí que no todo ese ahorro puede convertirse en recursos susceptibles de ser movilizados por el sistema financiero.

¹⁰ Deflactado con el índice nacional de precios al consumidor (INPC) base 1978=100 y multiplicado por cuatro, ya que las cifras originales están estimadas en forma trimestral. Para una explicación detallada de la metodología de cálculo véase la sección 7.2.

¹¹ Véase el cuadro 5.4. Nótese que las cifras están expresadas en miles de pesos constantes para poder apreciar los conceptos de menor cuantía. Sin embargo, las comparaciones realizadas en el texto se efectúan en millones de pesos constantes para que sean equivalentes a las del cuadro 5.3.

Gráfica 5.1
Ahorro macroeconómico como porcentaje del PIB, 1970-1993



Fuente: Elaboración propia.

Cuadro 5.4
Ahorro familiar en México, 1984, 1989, 1992 y 1994
(Miles de pesos constantes)

Gasto en consumo futuro	1984	1989	1992	1994
<i>Aborro = consumo futuro</i>	299 231	307 754	469 728	522 811
Gasto corriente monetario para consumo futuro	152 971	194 884	247 652	245 820
<i>De corto periodo de maduración</i>	71 383	88 531	95 830	86 037
Vestido y calzado	55 316	65 680	76 114	72 327
Cristalería, utensilios domésticos y blancos	7 454	13 964	10 110	9 378
Accesorios para vehículos	8 613	8 888	9 606	4 332
<i>De mediano periodo de maduración</i>	42 434	57 468	72 047	57 540
Adquisición de vehículos de uso particular	23 335	24 454	36 367	23 916
Enseres domésticos y muebles	11 247	18 700	19 983	21 421
Artículos de esparcimiento	7 852	14 314	15 697	12 203
<i>Formación de capital humano</i>	39 154	48 884	79 774	102 243
Servicios de educación	17 913	25 745	46 620	61 339
Artículos educativos	19 669	21 423	29 596	37 960
Otros libros	1 572	1 717	3 558	2 944
<i>Erogaciones de capital</i>	146 259	112 870	222 076	276 991
Cuota por vivienda propia	3 687	7 544	12 348	17 080
Materiales para mantenimiento de la vivienda	6 888	7 016	11 335	11 208
Servicios de mantenimiento para la vivienda	3 492	6 057	8 947	5 145
Ahorro, tandas, monedas y metales preciosos	87 913	49 262	94 890	132 892
Préstamos a terceros	nd	nd	4 582	4 185
Seguro de vida	840	1 758	1 475	1 322
Compra de casas, condominios, locales y terrenos	9 422	10 321	25 475	19 118
Compra de maquinaria, equipo y animales destinados a la producción	12 913	3 097	9 956	7 681
Otras erogaciones de capital 1	21 103	27 816	53 067	78 359

Nota: El agregado obtenido para cada concepto se deflactó con el INPC y se multiplicó por cuatro para obtener el monto anual, ya que las cifras de las ENIGH son trimestrales.

1 Incluye erogaciones de capital no monetarias, pago de tarjeta de crédito al banco o casa comercial y pago de deudas de los miembros del hogar a la empresa donde trabajan o a otras personas o instituciones. En 1992, además, comprende los regalos a no miembros del hogar y en 1994 se añaden los conceptos de balance negativo en negocios familiares y otras erogaciones.

Fuente: Elaboración propia con base en INEGI, *Encuesta nacional de ingreso-gasto de los hogares*, 1984, 1989, 1992 y 1994, Aguascalientes, INEGI.

Consideremos ahora sólo las erogaciones de capital ya que son los rubros que más nítidamente reflejan el ahorro familiar no monetario y monetario fuera del sistema financiero y, en consecuencia, los que podrían convertirse en ahorro dentro del sistema financiero (y ser movilizadas para el desarrollo económico) si existieran instrumentos apropiados para su captación y que generaran rendimientos reales positivos.

Así, el monto de las erogaciones de capital en cualquiera de las encuestas es superior a 112 millones de pesos, lo que representa un valor mayor al obtenido por el ahorro externo del país para la mayoría de los años de la serie histórica y, a la vez, un porcentaje no despreciable del ahorro interno e incluso del ahorro total. A manera de ejemplo podemos mencionar que este último obtuvo cifras inferiores en tres ocasiones, en tanto que el ahorro interno importó 131.5 MPC en 1986 y un máximo de 422.7 en 1979.

Aún más, si nos limitamos al concepto de ahorro y tandas¹² (el más importante de las erogaciones de capital y el que más claramente muestra la presencia de mecanismos informales) el resultado es similar, pues de nueva cuenta supera al ahorro externo en varios años, al alcanzar 133 MPC en 1994.

Ahora bien, si observamos el comportamiento del ahorro familiar por deciles de hogares encontramos la misma tendencia que en el ahorro privado medido a partir de las ENIGH (incremento moderado en 1989 y significativo en las dos encuestas restantes) prácticamente para todos los deciles, en particular en el rubro de enseres domésticos y muebles. Asimismo, el total de erogaciones de capital muestra un crecimiento moderado en 1989 (respecto a 1984) para los deciles VII y IX e importante en el I, pero un incremento significativo en 1994 con excepción de los deciles VIII y IX (en los que disminuye).¹³

Aunque no son muchas las comparaciones que pueden hacerse, dado que las ENIGH previas a 1984 no aportan información sobre los conceptos de ahorro,¹⁴ éstas parecen sugerir que el comporta-

¹² La encuesta de 1994 es la única que capta este concepto junto con monedas, metales preciosos, joyas y obras de arte, pero de los datos de las otras encuestas se infiere que representan una proporción mínima del agregado.

¹³ Véase *infra* (sección 7.3), así como los cuadros A.1 a A.8 del Anexo 3 en el disco compacto, con las cifras trimestrales para cada concepto de ahorro y decil.

¹⁴ Véase *infra* (sección 7.2).

miento del ahorro privado en el ámbito de las decisiones familiares diverge sensiblemente, tanto en magnitud como en dirección, del que se observa a nivel del agregado.

Además, es importante reconocer que en el ámbito de los hogares (aun en tiempos de inestabilidad económica) existe un esfuerzo constante de previsión y de búsqueda de uniformidad del consumo, lo que ante la inexistencia de instituciones e instrumentos financieros apropiados para captar el ahorro popular los obliga a canalizar su ahorro en especie o fuera del sistema financiero, como se aprecia con los datos obtenidos de las ENIGH.

Todo esto nos lleva a la conclusión de que aun si sólo consideráramos los rubros que son susceptibles de transformarse en ahorro dentro del sistema financiero, es imprescindible crear servicios financieros capaces de captarlo.

La ausencia de instrumentos financieros acordes con las necesidades de la mayoría de los mexicanos y/o los rendimientos nulos o negativos que producen los que existen y están a su alcance implican una pérdida de bienestar económico para las personas de menores ingresos, una afectación de sus derechos económicos e, incluso, una disminución del ahorro movilizado por el sistema financiero, puesto que “en el agregado, se trata de cantidades considerables en tanto que son millones de mexicanos los que ahorran y no tienen acceso al sistema formal”.¹⁵

Algunas investigaciones recientes han analizado esta posibilidad. Edwards¹⁶ concluye que un aumento en el grado de profundidad del sector financiero y el desarrollo de nuevas instituciones tenderán a incrementar el ahorro privado.

De hecho, las tasas de ahorro total e interno de los países que han realizado reformas importantes a su sistema financiero o que cuentan con instituciones orientadas a captar y movilizar el ahorro rural, son mucho más significativas que las mexicanas, como puede apreciarse en el cuadro 5.1.

¹⁵ Pilar Campos, “Los pobres también ahorran”, *Nexos*, núm. 213, septiembre de 1995.

¹⁶ Sebastian Edwards, *Why Are Latin America's Saving Rates so Low? An International Comparative Analysis*, The World Bank-Universidad de California (UCLA)-National Bureau for Economic Research, noviembre de 1994, pp. 28-29.



VI

EL AHORRO EN EL SISTEMA FINANCIERO

UNO DE LOS RASGOS más distintivos del periodo de estudio fue la constante innovación y el surgimiento de nuevos instrumentos de captación que se distinguen principalmente por la diversidad de beneficios que reportan a sus tenedores y por el destino que se da a los recursos captados.

Como se puede apreciar en el cuadro A.9,¹ prácticamente en todos los años de las dos últimas décadas se ha creado algún instrumento financiero que puede ser, entre otros, un título nominativo, un título al portador, una letra de cambio nominativa, un pagaré suscrito sin una garantía específica o un instrumento bursátil de renta fija.

Los ahorradores han podido seleccionar el tipo de rendimiento que más atractivo les parezca entre: los dividendos de las acciones; el diferencial entre el precio de compra bajo par y el precio de venta valor de redención; la periodicidad de pago (mensuales, trimestrales, etc.); la mecánica de cálculo de las tasas de interés (sobre saldos insolutos, saldo promedio, valor nominal, etc.); las sobretasas para indizar la emisión; el rendimiento en dólares más el deslizamiento del tipo de cambio; etcétera.

Las emisoras de estos instrumentos comprenden desde las empresas pequeñas y medianas hasta las sociedades anónimas que deben estar inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI), así como sociedades nacionales de crédito, institucio-

¹ Presenta la definición, emisor, objetivo, valor nominal, garantía, rendimiento, posibles adquirentes, colocación, custodia, comisión, forma de liquidación, régimen fiscal y fecha de aparición de 15 instrumentos financieros (Véase el disco compacto).

nes bancarias y el Gobierno federal a través de la Nacional Financiera (Nafin), la SHCP y el Banxico.

La finalidad de las emisiones también ha sido muy diversa y ha comprendido: otorgar líneas revolventes para financiar necesidades de capital de trabajo; financiar proyectos de inversión a largo plazo o de adquisición de activos fijos por parte del emisor; canalizar el ahorro interno de los particulares; capitalizar a las sociedades nacionales de crédito; indemnizar a los accionistas de los bancos nacionalizados y a los propietarios de los inmuebles expropiados en la ciudad de México a raíz del terremoto de 1985; financiar proyectos de construcción de viviendas; regular la oferta monetaria; financiar programas de desarrollo industrial del país y financiar el gasto público en general.

Aunque pareciera que la innovación financiera ha estado orientada a satisfacer necesidades específicas de los destinatarios de los recursos más que las de los ahorradores (debido a los montos iniciales requeridos para tener acceso a algunos de ellos) es innegable que, en la otra cara de la moneda, ha existido una demanda por parte del público por nuevos instrumentos y modalidades de inversión, que en parte también ha sido satisfecha por aquella.

Sin embargo, la gran mayoría de ellos (sobre todo de los bancarios) ofreció a sus tenedores tasas de interés reales negativas durante lapsos largos, lo que significó en muchas ocasiones que el ahorrador retirara al vencimiento de su inversión, un monto con poder adquisitivo menor al inicialmente depositado.

Como veremos a continuación, los pocos instrumentos que produjeron altas ganancias son aquellos que están fuera del alcance de las familias de escasos ingresos y, por tanto, de la inmensa mayoría de los mexicanos.

6.1 Captación bancaria y deuda pública

Este capítulo se elaboró con base en dos series históricas calculadas a partir de los datos publicados por la Comisión Nacional Bancaria (CNB)² y la SHCP: *i*) saldos reales en instrumentos financieros y *ii*) tasas de interés reales acumuladas durante el lapso de vigencia de los

² Debido a los cambios en los organismos supervisores del sistema bancario, la institución responsable de este sector cambió a lo largo del periodo de estudio y, en consecuencia,

instrumentos.³ Además, ambas fueron deflactadas con la serie histórica del índice nacional de precios al consumidor (Base 1978=100) que mensualmente publica el Banxico.

Los instrumentos financieros considerados se dividen, para efectos de análisis, en tres tipos: bancarios en moneda nacional (MN), bancarios en moneda extranjera (ME) y deuda pública.

6.1.1 Estructura general de la captación bancaria

La captación bancaria en moneda nacional (CBMN), que representaba más de 95% del total de saldos reales de 1968 a marzo de 1976, pierde importancia durante 1977-1978 debido al incremento de la captación bancaria en moneda extranjera (CBME) y, posteriormente, por la aparición de los valores de deuda pública hasta llegar a un nivel mínimo (35.8%) en abril de 1989, como se aprecia en la gráfica 6.1.⁴

La CBME presenta tres etapas: una primera, que correspondería a una cartera normal, en la que aumenta levemente su participación desde 1968 hasta 8% en los cuatro meses previos a la devaluación de 1976; la segunda y más importante, a partir de agosto de 1976 cuando se incrementa significativamente como producto de la devaluación y el auge petrolero; y la tercera, que inicia en octubre de 1982, en la cual se vuelve insignificante debido a la crisis de confianza que provocó la conversión obligatoria de los *mexdólares* en pesos.

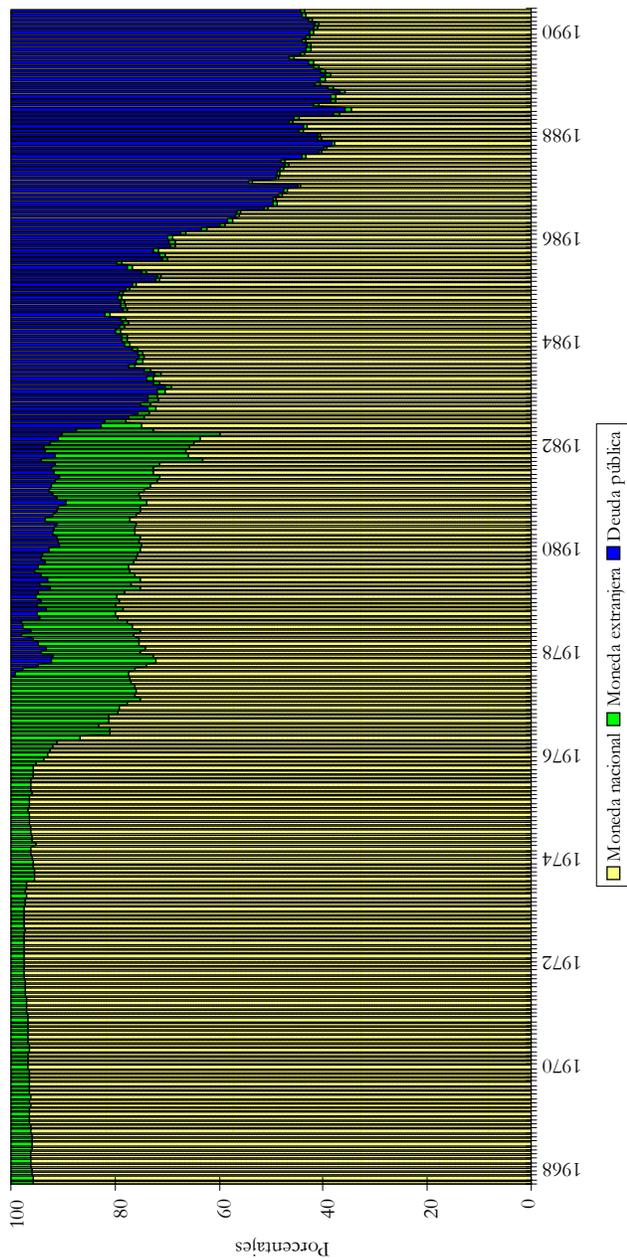
A pesar de la idea frecuente sobre la dolarización de la economía mexicana, los saldos reales en moneda extranjera no revelan una importancia equivalente. No obstante, lo anterior no es una evidencia concluyente en contra de la tesis de la dolarización pues estas cifras sólo dan cuenta de la que se efectúa en los instrumentos bancarios, en tanto que aquélla se manifiesta en gran medida en la compra de la divisa estadounidense (como protección del valor adquisitivo de la moneda) y, fuera del sistema financiero, en multitud de transacciones inmobiliarias, laborales y de servicios, entre otras.

las fuentes son: (1968-1969) Comisión Nacional Bancaria, *Boletín estadístico*; (1970-1990) Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, *Boletín Estadístico*, y (1992-1995) la información proporcionada por la CNBV. Para 1991 sólo existe información del mes de diciembre.

³ Véase el anexo 1 en el disco compacto.

⁴ Véase también el cuadro A.10 en el disco compacto.

Gráfica 6.1
Estructura de los saldos reales en instrumentos bancarios y de deuda pública, 1968-1990
(Porcentajes)



Fuente: Elaboración propia.

Los saldos reales de la circulación de valores de deuda pública⁵ inician con un porcentaje mínimo y avanzan en forma errática, pero finalmente se convierten en la principal modalidad de colocación de saldos reales desde enero de 1987.

6.1.2 Instrumentos bancarios en moneda nacional

De 1968 a 1978⁶ los instrumentos más importantes fueron las cuentas de cheques (Ch), los bonos financieros (BF) y los bonos hipotecarios (BH), los cuales representaron más de dos terceras partes de los saldos en MN, durante la mayor parte de ese subperiodo. Los recursos depositados en las cuentas de ahorro (Ah) fueron prácticamente constantes, los certificados financieros casi desaparecieron y los depósitos a plazo fijo (DPF) pasaron de 3 a 24.7 por ciento. Los certificados y constancias de depósito bancario (CCDB) tuvieron una contribución importante pero fugaz.⁷

De 1979 a 1990⁸ los DPF se convierten en el instrumento más importante (75.0% en septiembre de 1983), pero los PRLV los superan a partir de agosto de 1984.⁹ En este subperiodo, además del surgimiento de nuevos instrumentos, destaca la diversidad de plazos dentro de cada uno de ellos.

De 1992 a 1995 sólo disponemos del desglose por plazo de tres instrumentos, pero éstos abarcan aproximadamente de la mitad a dos tercios de la CBMN.¹⁰

En este subperiodo se conserva la estructura existente en la serie anterior y los PRLV son los principales receptores de recursos del público (de 38.8 a 55.4 por ciento), sobre todo en el menor

⁵ Excluyendo la tenencia del Banxico, dado que ésta no representa ahorro o inversión sino simplemente la colocación o descolocación de los instrumentos que emite el Gobierno federal.

⁶ Véase la gráfica 6.2.

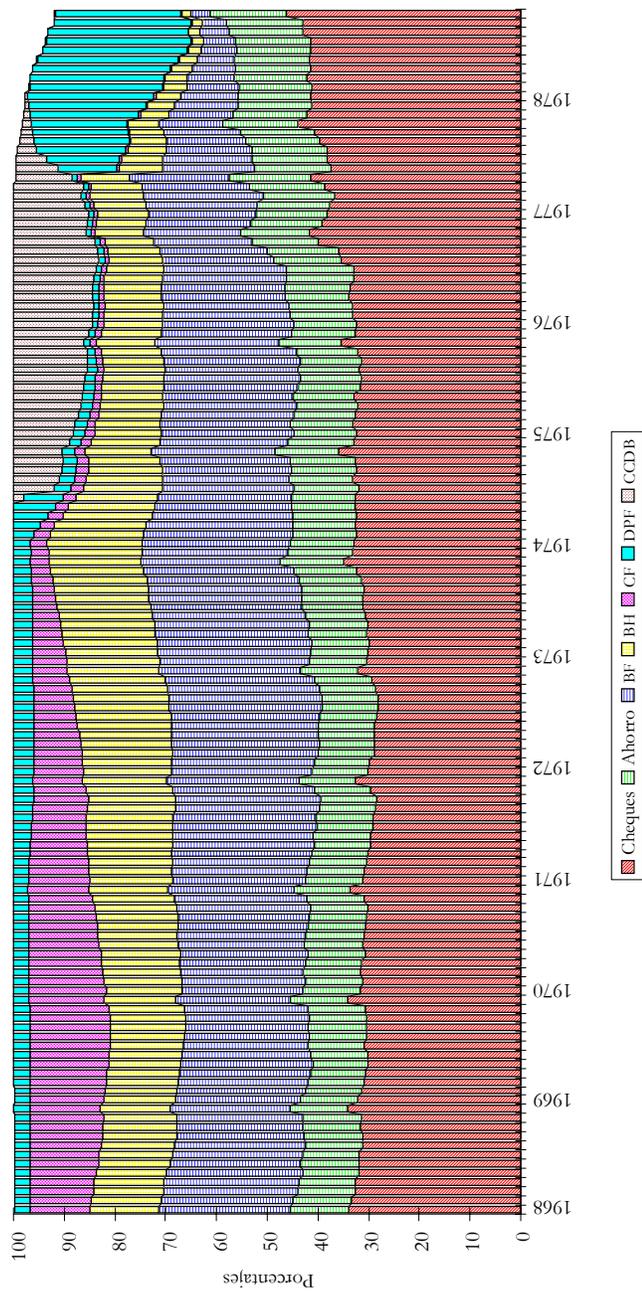
⁷ El cuadro A.11 (en el disco compacto) contiene los saldos reales de la captación de recursos de la banca en moneda nacional, al cierre de cada mes, para el periodo 1968-1990 expresados en millones de pesos constantes. Por la diversidad de instrumentos que operaron en el periodo así como de los montos que captó cada uno de ellos, esta información se presenta en dos gráficas: A.1 (1968-1978) y A.2 (1979-1990) del disco compacto.

⁸ Véase la gráfica 6.3.

⁹ Otros instrumentos con una participación importante pero breve fueron los pagarés en 1979 (alrededor de 30%), los préstamos de empresas y particulares (PEP) en 1980-1982 (con un máximo de 25.6% en enero de 1980) y las aceptaciones bancarias (AB), principalmente en 1989-1990 (con un máximo de 66.3% en enero de 1989).

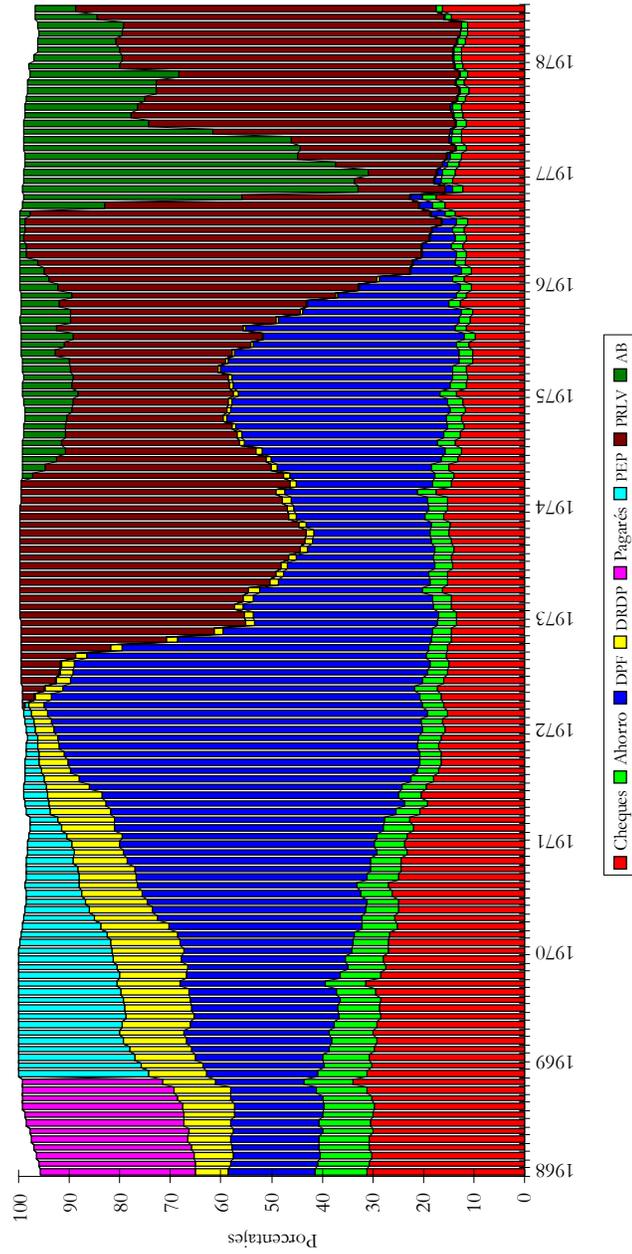
¹⁰ Véanse el cuadro A.12 del disco compacto y la gráfica 6.4.

Gráfica 6.2
Estructura de la captación de recursos de la banca en moneda nacional, 1968-1978
(Porcentajes)



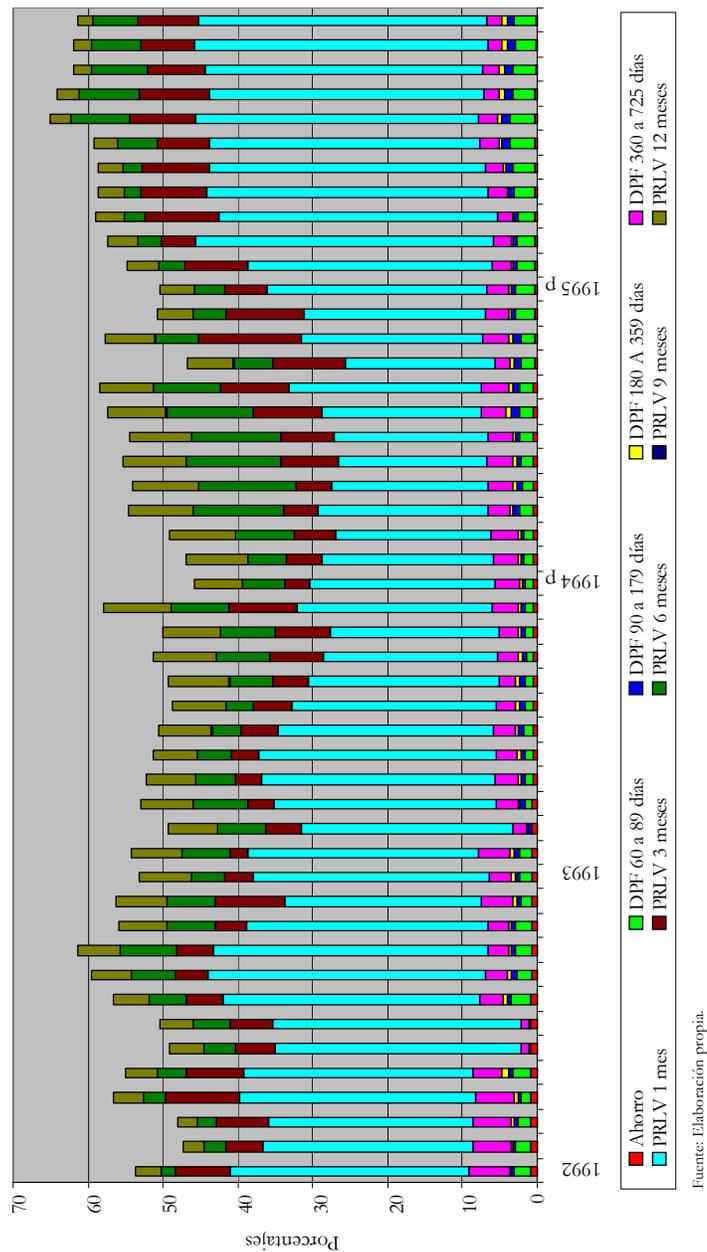
Fuente: Elaboración propia.

Gráfica 6.3
Estructura de la captación de recursos de la banca en moneda nacional, 1979-1990
(Porcentajes)



Fuente: Elaboración propia.

Gráfica 6.4
Estructura de la captación de recursos de la banca en moneda nacional, 1992-1995
(Porcentajes)



Fuente: Elaboración propia.

plazo (un mes) que cubre entre un quinto y un tercio del total de la CBMN.

Los depósitos en cuentas de ahorro participan con menos de 1% (de 0.3 a 0.9 por ciento) y los DPF aportan menos de 10%, captado principalmente en los dos plazos extremos (60 a 89 días y 360 a 725 días).

Con relación a la captación por plazos, es conveniente recordar que en periodos no inflacionarios los instrumentos financieros a mayor plazo perciben los rendimientos más altos para convertirse en los más atractivos para los ahorradores y permitir a la banca otorgar mayor volumen de crédito para proyectos de mediano y largo periodos de maduración. En cambio, los depósitos a la vista pagan tasas de interés menores para desalentar su uso, pero los cuentahabientes los prefieren por su liquidez.

Así, de 1968 a 1973 más de la mitad de la CBMN correspondía a instrumentos colocados a más de un año,¹¹ aunque su importancia decae aceleradamente y al finalizar el periodo de estudio ésta es casi nula.

En las épocas de incrementos continuos en los precios (y, frecuentemente, en las tasas de interés) la estructura de éstas no corresponde con la vigencia de los instrumentos y puede comportarse como una pirámide invertida, en la que los menores plazos obtienen mayores rendimientos, o convertirse en una curva en forma de u invertida (o incluso sinuosa) en la cual los plazos intermedios son los mejor remunerados.

En consecuencia, los instrumentos de corto plazo adquieren mayor importancia, además del motivo liquidez, con la intención de traspasarlos a su vencimiento a alguna opción más rentable dentro del sistema financiero o en la adquisición de bienes e inversiones que los protejan de la pérdida de poder adquisitivo que sufren con las tasas de interés reales negativas, dando lugar a las modalidades de ahorro no monetario y monetario fuera del sistema financiero, comentadas previamente.

De hecho, en el cuadro A.13 se muestra la reacción de los ahorradores; por ejemplo, inmediatamente después de la devaluación de 1976, más de la mitad de la CBMN se colocó en instrumentos a la vista. Sin embargo, es importante destacar que no siempre se

¹¹ Véase el cuadro A.13 en el disco compacto.

nota la reacción en forma inmediata puesto que es necesario esperar hasta el vencimiento de los instrumentos.¹²

6.1.3 Instrumentos bancarios en moneda extranjera

De 1968 a 1990 se creó una gran diversidad de instrumentos bancarios denominados en moneda extranjera.¹³ Las cuentas de cheques predominaron hasta mayo de 1976, cuando los CCDB se convierten en el instrumento más importante (42.0%).¹⁴

En el inicio del periodo 1979-1990 los CCDB continuaron como el instrumento más importante, pero en 1980 fueron sustituidos por los DPF (75.1% y un máximo de 82.5% en marzo de 1982), los que, a su vez, son desplazados por las obligaciones subordinadas (OS) (44.8% en octubre de 1985) hasta febrero de 1988, cuando las CCRFN (Cuentas de cheques de residentes de la frontera norte) absorben la mayoría de los saldos reales (34.7% y un máximo de 53.8% en octubre de 1988).¹⁵

Esto significa que de 1968 a 1982 predominó un solo instrumento (cuentas de cheques, CCDB y DPF, sucesivamente), en tanto que después de la devaluación los inversionistas mexicanos en la divisa estadounidense prefirieron diversificar sus depósitos tanto para tratar de evitar el riesgo de una nueva conversión forzosa a pesos (como ocurrió en el momento de la nacionalización de la banca), como para cubrir diferentes necesidades de pago de sus empresas.

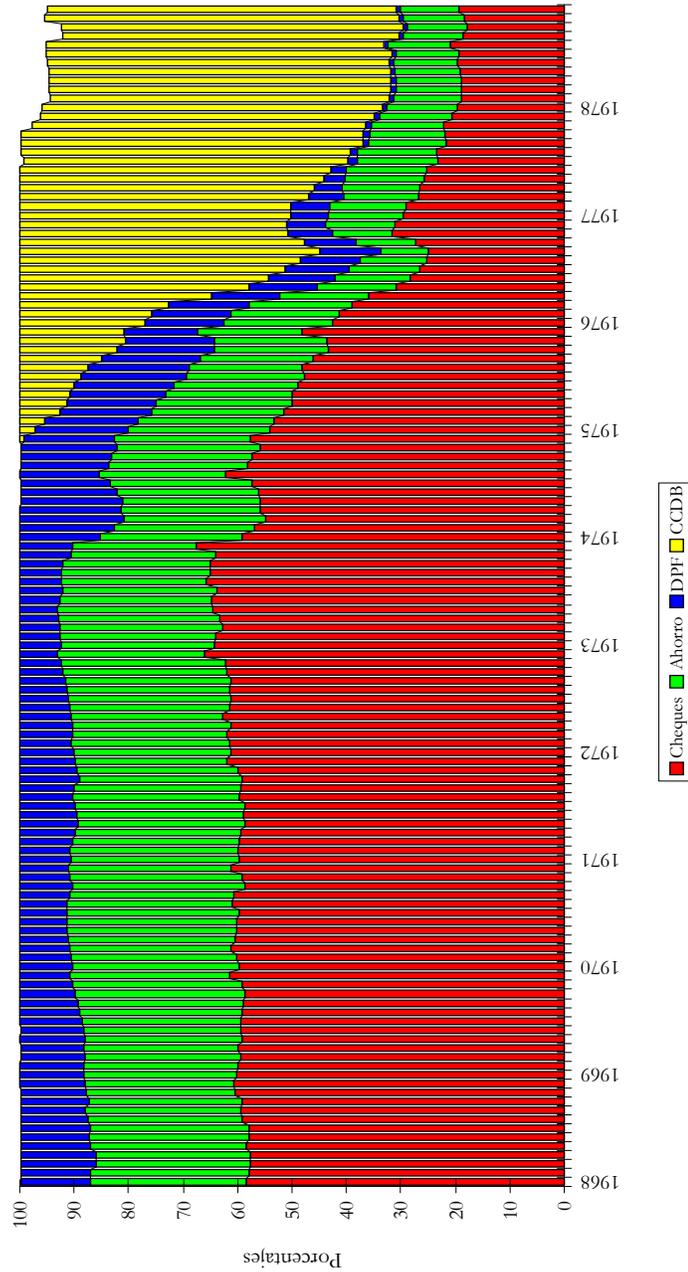
¹² Es conveniente mantener esto en mente cuando se comparan las gráficas de saldos reales y tasas de interés detalladas en el anexo 3 en el disco compacto.

¹³ Depósitos con previo aviso (DPA), cuentas de cheques (Ch), Ah, DPF, depósitos sin término fijo de retiro (DSTFR), PRLV, depósitos retirables en días preestablecidos (DRDP), depósitos a plazo Programa Especial (DPPE), certificados y constancias de depósito a plazo fijo (CCDPF), depósitos a plazo fijo pagaderos sobre el exterior constituidos por empresas establecidas en México (DPFPSE), CCDB, depósitos a plazo en garantía fiduciaria en pagarés (DPGFP), OS, depósitos a la vista constituidos por maquiladoras (DVM), depósitos a la vista pagaderos sobre el exterior (DVPSE), depósitos a plazo sujetos a compensación (DVSC) y CCRFN.

¹⁴ Véase la gráfica 6.5. Los saldos reales de los principales instrumentos bancarios en moneda extranjera en millones de pesos constantes pueden consultarse en el cuadro A.14. Para una mejor apreciación véanse las gráficas A.3 (1968-1975), A.4 (1976-1982) y A.5 (1983-1990) del disco compacto.

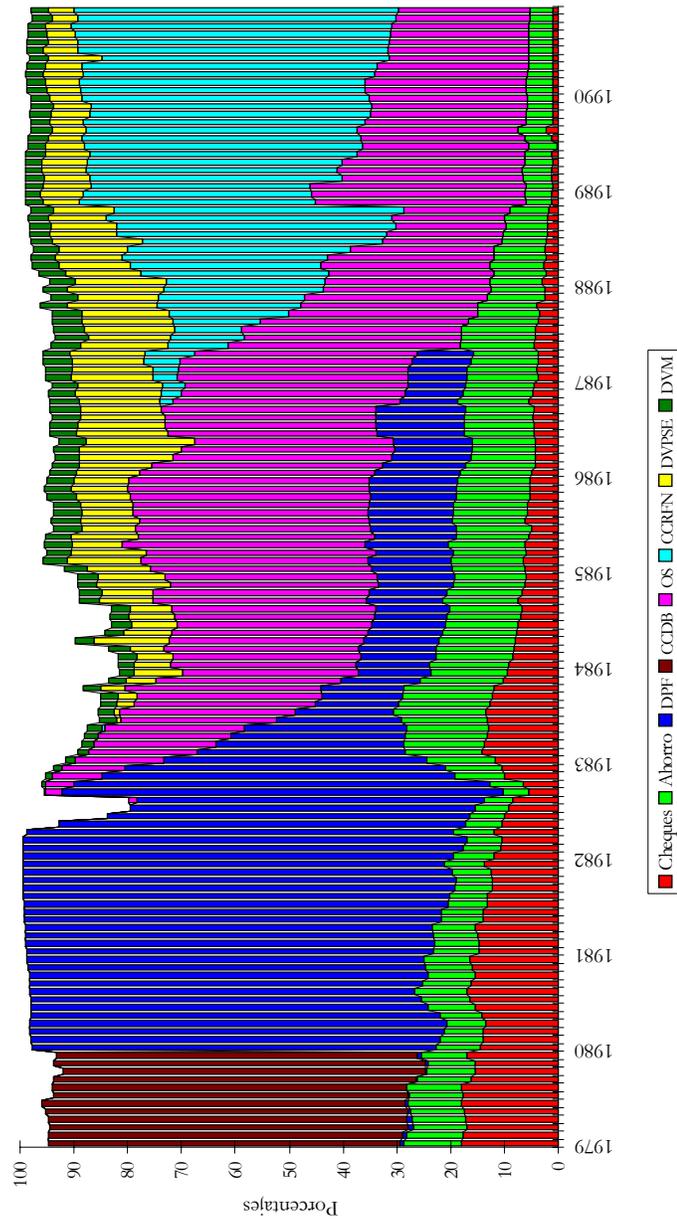
¹⁵ Véase la gráfica 6.6.

Gráfica 6.5
Estructura de la captación de recursos de la banca en moneda extranjera, 1968-1978
(Porcentajes)



Fuente: Elaboración propia.

Gráfica 6.6
Estructura de la captación de recursos de la banca en moneda extranjera, 1979-1990
(Porcentajes)



Fuente: Elaboración propia.

6.1.4 Valores de deuda pública

A pesar de la diversidad de valores de deuda pública en circulación,¹⁶ prácticamente bastan tres de ellos (Cetes, BDP y Bondes) para analizar al conjunto durante el periodo 1978-1990, como se puede apreciar en la gráfica 6.7.¹⁷

Los Cetes han sido el instrumento más importante por dos razones: *i*) su tasa de interés es conocida como la *tasa líder* y a partir de ella se fijan las tasas activas y pasivas de la mayoría de los intermediarios financieros y *ii*) su colocación explica una parte considerable de la deuda pública.¹⁸

Los BDP alcanzaron un máximo y un mínimo de 50.7 y 35.8 por ciento, respectivamente, en tan sólo 18 meses (1986-1988) y en el resto del periodo fueron insignificantes.

Por su parte, los Bondes son los únicos que sostuvieron por varios años una colocación significativa (en un rango entre 25 y 60 por ciento).

Finalmente, aunque los Petrobonos operaron durante todo el lapso de estudio sólo tuvieron una participación relevante en los primeros años.

6.1.5 Evaluación general

Uno de los aspectos más interesantes que se desprende de esta visión de conjunto es la continua adaptación de las preferencias del público a las cambiantes condiciones económicas, pues sólo en contadas ocasiones se presenta una variación absoluta en el total de saldos y en cambio, por lo general, se presenta una sustitución entre instrumentos y/o plazos en busca de mayores rendimientos reales o de mayor liquidez.

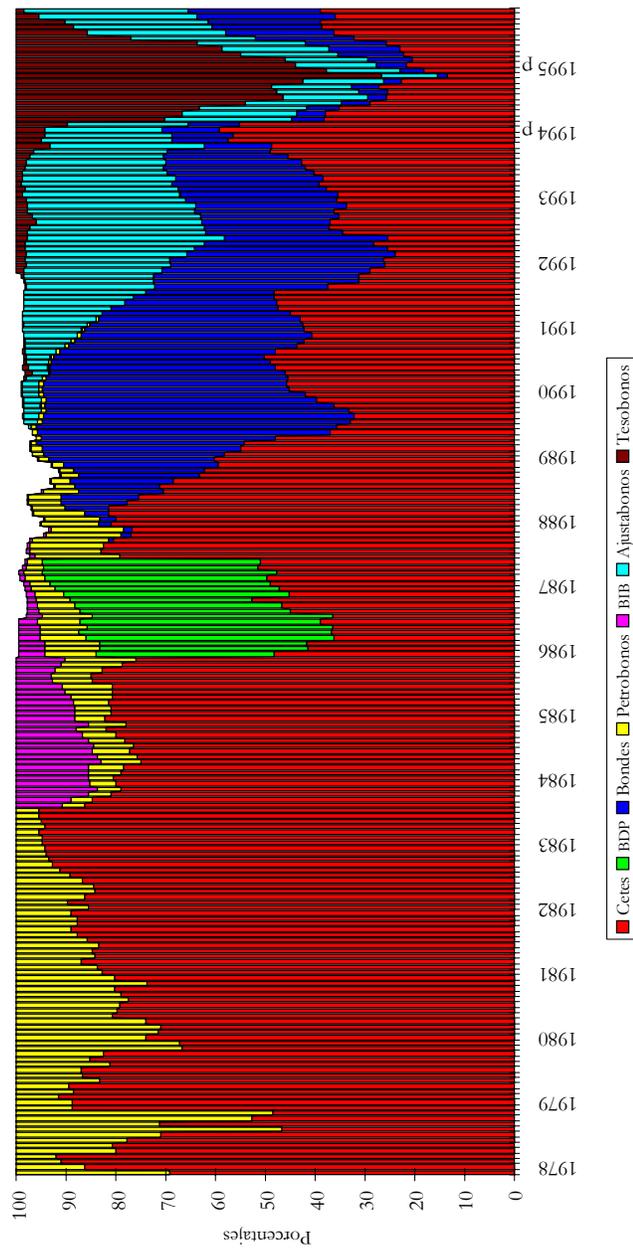
Es importante destacar que en el caso de los instrumentos en moneda nacional no existe un solo mes en que se haya presentado colocación real en todos ellos, y sólo dos en los que la descolocación

¹⁶ Cetes, Petrobonos, BDP, BIB, Pagafes, Bondes, Bores, Obligaciones de empresas públicas (OEP), Ajustabonos y Tesobonos.

¹⁷ Véanse también el cuadro A.15 y la gráfica A.6 en el disco compacto.

¹⁸ Desde 32.2% en septiembre de 1989 hasta 95.4% en julio y agosto de 1983. Sólo en dos momentos han sido superados por un instrumento con una contribución mayor: de abril a agosto de 1986, por los BDP, y de junio de 1989 a mayo de 1990, por los Bondes.

Gráfica 6.7
Estructura de la colocación de recursos en instrumentos de deuda pública, 1978-1995
(Porcentajes)



Fuente: Elaboración propia.

real se efectuó en todos los instrumentos y plazos (véase el cuadro A.16 en el disco compacto).

No obstante, es conveniente aclarar que esta colocación o descolocación *absoluta* está medida respecto al mes anterior y no significa que durante el periodo de estudio el nivel de los saldos reales se haya mantenido idéntico. De hecho, en moneda nacional éstos casi se triplicaron de enero de 1968 a noviembre de 1982 y casi se octuplicaron hasta noviembre de 1995, al pasar de 197.0 a 1 543.5 MPC durante el lapso de estudio.

Las diferencias entre estos dos conceptos se aprecian claramente en las gráficas 6.8 y 6.9. Así, por ejemplo, las enormes variaciones que se perciben en la colocación neta real (CNR) de octubre a diciembre de 1993 ven reducida su importancia cuando las consideramos respecto al conjunto de saldos reales captados por la banca.

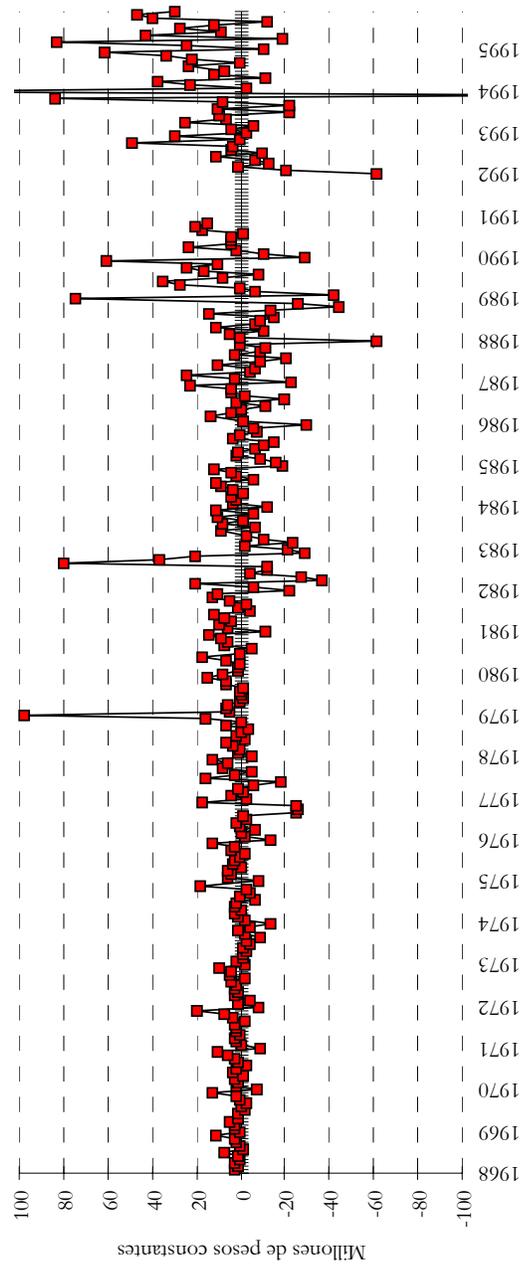
De igual forma, las gráficas 6.10 y 6.11 muestran el contraste entre estos dos conceptos. En este caso, en cambio, la CNR en moneda extranjera marca tan notoriamente los movimientos en los meses cercanos a la devaluación de 1982 que aparenta regresar casi al mismo nivel en 1983, pero expresada en forma de saldos reales se denota una caída más pronunciada, pues de un total de 145.5 MPC captados en enero de 1982 se llega hasta 224.0 MPC en agosto de ese año (el mes previo a la devaluación), para después reducirse en forma acelerada hasta alcanzar un rango entre 5 y 8 MPC en el resto de la serie histórica.

Lo anterior, en términos relativos, significa que los saldos reales aumentaron 25 veces de enero de 1968 a agosto de 1982 y decrecieron 98% de esa fecha a junio de 1985.

Por último, las gráficas 6.12 y 6.13 confrontan el comportamiento de estos conceptos con relación a los valores de deuda pública. En estos instrumentos destacan, por ejemplo, los incrementos de junio y agosto de 1987, principalmente debido a la caída que reportan en julio, en tanto que en la perspectiva de conjunto casi pasan inadvertidos pues la deuda interna se incrementó 81 veces de enero de 1978 a mayo de 1991.

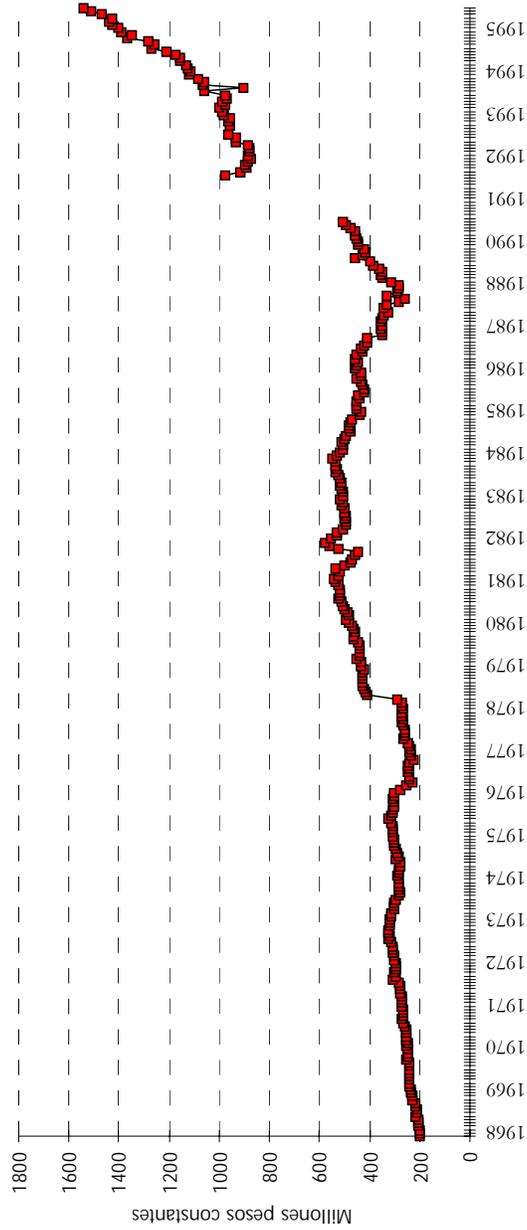
Los casos de *descolocación real absoluta* son relevantes ya que si los agentes son racionales y no incrementan sus saldos reales es simplemente porque no les conviene o porque son mayores los costos de transacción en que incurren para depositar. En cambio, cuan-

Gráfica 6.8
Colocación neta real en moneda nacional, 1968-1995
(Millones de pesos constantes)



Fuente: Elaboración propia.

Gráfica 6.9
Saldos reales en moneda nacional, 1968-1995
(Millones de pesos constantes)

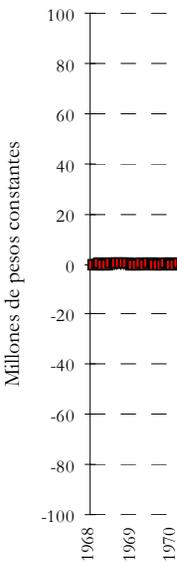


Fuente: Elaboración propia.

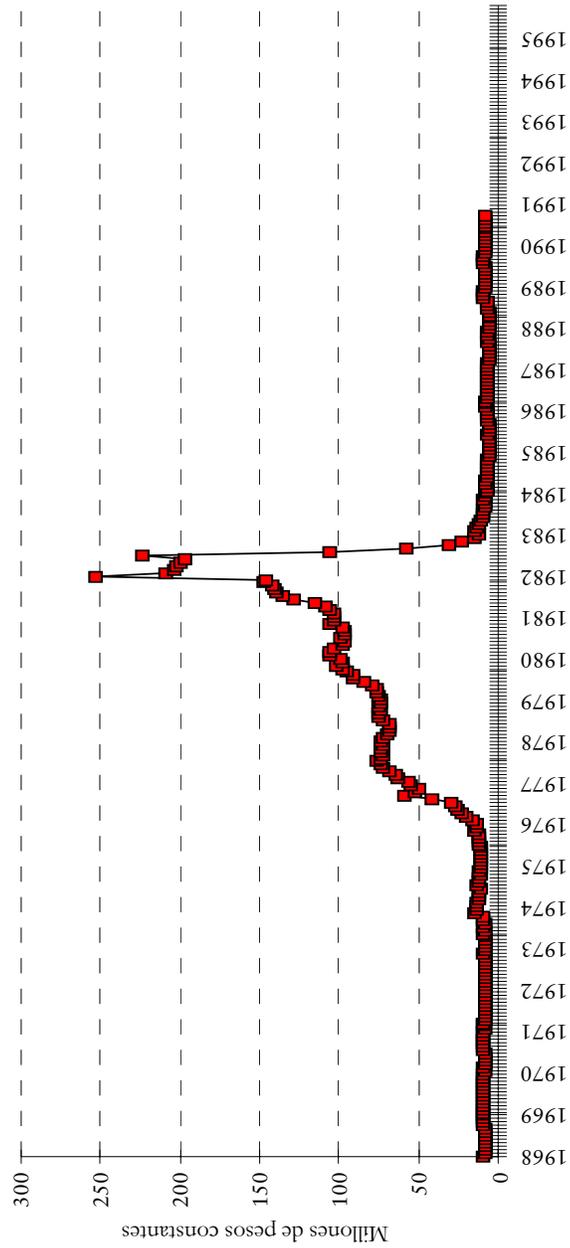
Gráfica 6.10
Colocación neta real en moneda extranjera, 1968-1995
(Millones de pesos constantes)



Fuente: Elaboración propia.

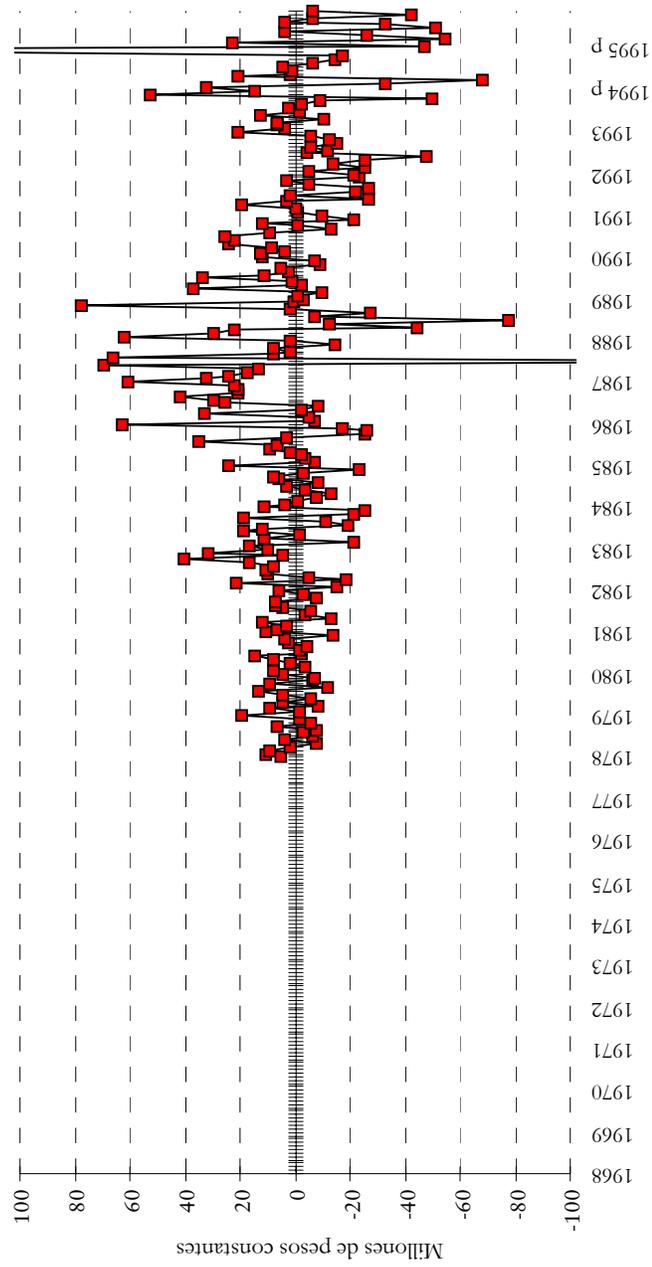


Gráfica 6.11
Saldos reales en moneda extranjera, 1968-1995
(Millones de pesos constantes)



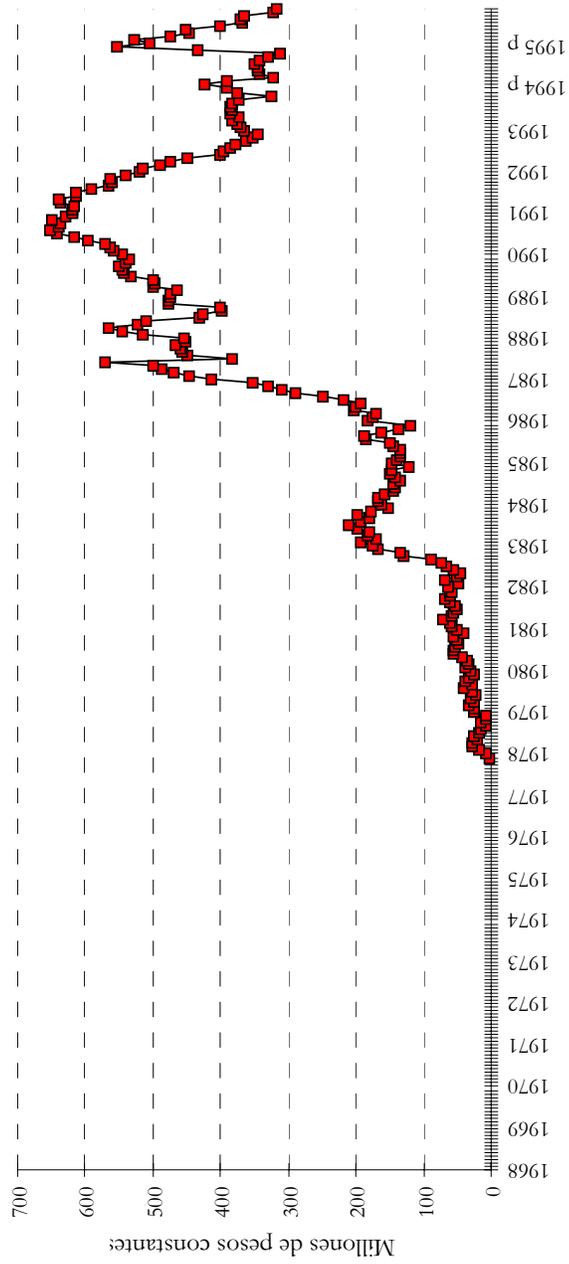
Fuente: Elaboración propia.

Gráfica 6.12
Colocación neta real en valores de deuda pública, 1968-1995
(Millones de pesos constantes)



Fuente: Elaboración propia.

Gráfica 6.13
 Saldos reales en valores de deuda pública, 1968-1995
 (Millones de pesos constantes)



Fuente: Elaboración propia.

do se toman el trabajo de descolocar significa que están más preocupados que cuando simplemente no los mantienen en términos reales.

La *descolocación nominal absoluta* significa una intermediación menor por parte del sistema financiero y una situación más grave porque representa un retiro de recursos en cada uno de los instrumentos aun a precios corrientes. Es decir, que los agentes económicos no sólo no están interesados en mantener o incrementar sus saldos reales, sino que reducen éstos aun en términos nominales.

La inflación y las expectativas devaluatorias inciden de manera diferencial en los rendimientos reales de los instrumentos principalmente en los plazos más prolongados, puesto que durante su vigencia pueden modificarse en forma drástica las condiciones macroeconómicas y la tasa real de interés resultante, pero sus tenedores no pueden trasladarlos a otro instrumento hasta el momento de su vencimiento.

No obstante, el factor más relevante en términos comparativos (de las políticas del sistema financiero y, en particular, del bancario) es el nivel nominal de la tasa de interés, dado que *a priori* discrimina ciertos plazos e instrumentos, aunque el rendimiento final (tasa neta de interés real) pudiera alterarse *a posteriori*, por la modificación del entorno macroeconómico.¹⁹

Por lo general, las diferencias en las tasas nominales de interés son el resultado deliberado de las decisiones de la política monetaria gubernamental o de las instituciones bancarias para favorecer o desalentar la captación en determinados plazos e instrumentos, para *premiar* la permanencia o *castigar* la liquidez, así como para retribuir factores de riesgo.

Sin embargo, en algunas ocasiones, como ha ocurrido en el caso de México, es también un mecanismo reconcentrador del ingreso y que profundiza la desigual distribución de la riqueza, porque ha otorgado mayores beneficios a los que más tienen, y menores o nulos a los que casi no tienen.

La discriminación del sistema bancario se ha producido tanto en el sentido de obstaculizar el acceso de pequeños ahorradores debido a los montos mínimos de apertura, saldos mínimos a mantener

¹⁹ Véase el cuadro A.17 en el disco compacto.

en las cuentas y otros requisitos, como en el de una remuneración inapropiada, menor a la de otros instrumentos.

El cuadro 6.1 presenta los tres mejores y peores momentos de los rendimientos reales de cada instrumento y el porcentaje alcanzado en cada una de estas ocasiones. Como se percibe, existen variaciones significativas entre los instrumentos: mientras las cuentas de ahorro alcanzaron un máximo de 14% y un mínimo de -78.6%, los DPF en conjunto tuvieron una tasa real positiva mucho mayor (246.7%) con una pérdida similar (-84.5%); el papel comercial logró un rendimiento mayor (43.1%) y una pérdida máxima menor (-60.8%); y el PRLV de 7 días obtuvo una tasa real de 23% y sólo en una ocasión una pérdida de -8.4%, aunque hay que recordar que este último sólo operó durante unos cuantos meses.

No obstante la utilidad de este cuadro para destacar los valores extremos de las tasas reales de interés, es conveniente prestar mucha atención al periodo en el que estuvo en vigor un determinado instrumento, puesto que los de corta vida tienen mayores probabilidades de obtener rendimientos más similares en ese lapso que los que estuvieron disponibles en un largo periodo, tanto durante los momentos de estabilidad como en los de crisis.

Si definimos un nivel de altas ganancias cuando se obtiene una tasa real de 100% o más y uno de altas pérdidas con 50% o más, obtenemos cuatro combinaciones posibles y podemos clasificar en ellas a los instrumentos en operación durante el periodo de estudio, como se muestra en la figura 6.1. De esas combinaciones la más ventajosa obviamente sería la de altas ganancias y bajas pérdidas que, sin embargo, queda vacía de acuerdo con los parámetros establecidos.

El grupo de altas ganancias y altas pérdidas está formado por tres instrumentos y sus diferentes plazos, pero no necesariamente implica la peor combinación ya que los individuos que tienen acceso a éstos poseen mejores condiciones de información y costos de transacción menores que les permiten mover sus inversiones (cuando ofrecen tasas de interés reales bajas o negativas) hacia instrumentos con mejores rendimientos y/o condiciones de liquidez para canalizarlos a otros mercados como el de bienes raíces o mecanismos especulativos como la posesión de moneda extranjera. Además, algunos de estos instrumentos forman parte de los portafolios de

Cuadro 6.1
Resumen de los rendimientos reales por instrumento, 1968-1995
(Expresados en porcentaje capitalizable mensualmente)

Instrumento	Periodo operaci
Moneda nacional	
Cuentas de cheques	1968-199
Cuentas de ahorro	1968-199
Bonos financieros	1968-197
Bonos hipotecarios ordinarios	1968-197
Bonos hipotecarios especiales	1969-197
<i>DRDP</i>	1977-199
2 días a la semana	1977-199
1 día a la semana	1977-199
2 días al mes	1981-199
1 día al mes	1977-198
<i>DPF</i>	1974-199
30 a 89 días	1976-199
90 a 179 días	1974-199
180 a 359 días	1974-199

continuación...

Instrumento	Período de operación	Máximos			Mínimos			
		% Momento	% Momento					
360 a 539 días	1974-1989	589.8	477.4	419.0	-100.0	Febrero de 1987	-100.0	Marzo de 1987
540 a 719 días	1977-1989	2,160.2	1,795.3	1,233.0	-100.0	Agosto de 1986	-100.0	Septiembre de 1986
720 a 725 días	1977-1989	2,740.2	2,303.0	1,527.2	-100.0	Marzo de 1986	-100.0	Abril de 1986
PRLV	1983-1995	41.1	20.7	18.7	-39.9	Octubre de 1983	-27.2	Noviembre de 1983
7 días	1988-1989	23.0	27.1	31.7	-8.4	Enero de 1988	-	-
28 días	1984-1995	29.1	34.1	36.7	-62.1	Noviembre de 1987	-61.4	Diciembre de 1987
91 días	1983-1995	217.6	136.2	83.1	-90.0	Octubre de 1987	-89.0	Noviembre de 1987
182 días	1983-1995	1,841.4	755.7	728.8	-94.8	Agosto de 1987	-94.7	Julio de 1987
273 días	1983-1989	623.9	530.7	418.4	99.7	Mayo de 1987	-99.7	Abril de 1987
364 días	1983-1989	1,248.2	1,199.6	878.6	-99.9	Febrero de 1987	-99.9	Enero de 1987
Papel comercial	1980-1995	43.1	40.2	39.6	-60.8	Noviembre de 1987	-59.8	Diciembre de 1987
Aceptaciones bancarias	1981-1995	36.2	36.1	32.0	-62.5	Noviembre de 1987	-61.3	Diciembre de 1987
Deuda pública								
Céde	1978-1995	217.8	123.7	96.9	-74.7	Mayo de 1982	-72.0	Junio de 1982
28 días	1982-1995	39.2	39.0	36.6	-61.0	Noviembre de 1987	-60.5	Diciembre de 1987
90 días	1978-1995	396.4	163.0	149.6	-89.7	Octubre de 1987	-87.8	Noviembre de 1987
180 días	1984-1995	190.2	180.4	133.4	-92.9	Agosto de 1987	-92.6	Julio de 1987
364 días	1990-1995	275.2	246.2	238.0	-96.4	Diciembre de 1994	-95.7	Noviembre de 1994

Nota: No se calcularon rendimientos reales para los instrumentos en moneda extranjera.
Fuente: Elaboración propia.

Figura 6.1
Clasificación de los instrumentos según ganancias y pérdidas

Bajas ganancias Altas pérdidas	Altas ganancias Altas pérdidas
Cuentas de cheques	DPF
Cuentas de ahorro	DPF 90 a 179 días
DRDP	DPF 180 a 359 días
DRDP 2 días a la semana	DPF 360 a 539 días
DRDP 1 día a la semana	DPF 540 a 719 días
DRDP 2 días al mes	DPF 720 a 725 días
DRDP 1 día al mes	PRLV 91 días
DPF 30 a 89 días	PRLV 182 días
PRLV 28 días	PRLV 273 días
Cetes 28 días	PRLV 364 días
Papel comercial	Cetes
Aceptaciones bancarias	Cetes 90 días
	Cetes 180 días
	Cetes 364 días
Bonos financieros	
Bonos hipotecarios ordinarios	
Bonos hipotecarios especiales	
PRLV	
PRLV 7 días	
Bajas ganancias Bajas pérdidas	Altas ganancias Bajas pérdidas

Altas ganancias: 100% o más
 Altas pérdidas: 50% o más

Fuente: Elaboración propia.

sociedades de inversión, las cuales logran reducir las pérdidas combinando el riesgo y rendimiento de los instrumentos.

En contrapartida, la peor combinación es la de bajas ganancias y altas pérdidas pues, aun en las condiciones económicas más favorables, produce un rendimiento sumamente modesto, y en las más adversas, pérdidas similares a las de otros instrumentos. Este caso no sólo es el que incluye más instrumentos sino que la mayoría de ellos son los de más fácil acceso para los pequeños ahorradores, como las cuentas de ahorro o los DRDP.

Finalmente, el grupo de bajas ganancias y bajas pérdidas, que en teoría podría asociarse con instrumentos de bajo riesgo y alta liquidez, está formado por instrumentos que ya desaparecieron y tal resultado se asocia más bien con la estabilidad del periodo durante el cual operaron.

En consecuencia, los instrumentos vigentes se dividen en tan sólo dos grupos: los de altas ganancias y los de bajas ganancias, ambos con altas pérdidas en ciertos momentos debido a la inestabilidad económica que vivió el país durante el lapso de estudio. Esto implica que las decisiones de los agentes económicos no se lleven a cabo tomando en cuenta la adversidad al riesgo, sino la oportunidad de cubrir los requisitos mínimos para tener acceso a ellos.

En el cuadro 6.2 se presentan los tres mejores y peores momentos de los saldos reales de cada instrumento y el porcentaje alcanzado en cada una de estas ocasiones para el periodo 1968-1995, excepto para los de moneda extranjera, cuya información sólo está disponible para 1968-1990. En conjunto los saldos reales se han incrementado (aunque no en forma lineal) porque los montos mínimos corresponden a los tres primeros meses del periodo de estudio, y los máximos, a los tres últimos.

Es interesante notar que los momentos relevantes para cada instrumento son diferentes no sólo por los periodos de vigencia de cada uno de ellos, sino también por la constante sustitución entre ellos por parte del público inversionista.

Los instrumentos más líquidos y accesibles como son las cuentas de ahorro tienden a desaparecer, ya que sus montos mínimos se registraron precisamente al final de la serie histórica. Como se había comentado, son instrumentos cuyo uso se limita cada vez más a menores de edad y pago de nóminas.

Instrumento	Periodo de información	Máximos			Mínimos			continuación...					
		Monto	Momento	Momento	Monto	Momento	Momento						
180 a 359 días	1979-1995	118.5	Diciembre de 1987	117.5	Junio de 1987	116.9	Mayo de 1988	0.1	Noviembre de 1981	0.0	Noviembre de 1982	0.0	Agosto de 1981
360 a 539 días 3	1979-1995	49.9	Enero de 1992	47.3	Diciembre de 1991	45.7	Febrero de 1992	0.0	Marzo de 1979	0.0	Febrero de 1979	0.0	Enero de 1979
540 a 719 días	1980-1990	18.3	Febrero de 1983	12.1	Marzo de 1983	2.3	Enero de 1982	0.0	Noviembre de 1982	0.0	Agosto de 1981	0.0	Noviembre de 1981
720 a 725 días	1979-1990	21.1	Julio de 1981	20.7	Agosto de 1981	20.5	Marzo de 1981	0.0	Marzo de 1979	0.0	Febrero de 1979	0.0	Enero de 1979
PRLL	1983-1995	843.0	Diciembre de 1990	838.1	Noviembre de 1995	824.4	Agosto de 1995	23.0	Diciembre de 1983	11.6	Noviembre de 1983	2.2	Octubre de 1983
7 días	1988-1990	41.8	Mayo de 1989	39.7	Junio de 1989	25.6	Abril de 1989	2.4	Febrero de 1990	2.2	Agosto de 1989	2.2	Enero de 1990
28 días	1984-1995	594.6	Diciembre de 1995	593.9	Noviembre de 1995	544.4	Octubre de 1995	31.7	Noviembre de 1990	30.5	Julio de 1990	14.8	Abril de 1984
91 días	1983-1995	166.8	Noviembre de 1994	133.3	Septiembre de 1995	133.3	Diciembre de 1994	0.1	Junio de 1990	0.1	Julio de 1990	0.1	Mayo de 1990
182 días	1983-1995	143.3	Mayo de 1994	142.4	Junio de 1994	136.6	Abril de 1994	0.0	Septiembre de 1990	0.0	Noviembre de 1990	0.0	Octubre de 1990
273 días	1983-1995	6.8	Enero de 1984	6.6	Febrero de 1984	6.5	Marzo de 1984	0.0	Febrero de 1992	0.0	Enero de 1992	0.0	Diciembre de 1991
364 días	1983-1995	97.1	Mayo de 1994	96.5	Abril de 1994	96.2	Junio de 1994	0.0	Junio de 1990	0.0	Julio de 1990	0.0	Agosto de 1990
Moneda extranjera	1968-1990	252.8	Febrero de 1982	224.0	Agosto de 1982	209.6	Marzo de 1982	5.0	Junio de 1985	5.0	Abril de 1985	5.2	Mayo de 1985
Cuentas de cheques	1968-1990	17.1	Julio de 1977	17.1	Septiembre de 1981	17.1	Octubre de 1981	0.1	Octubre de 1990	0.1	Noviembre de 1990	0.0	Junio de 1989
Cuentas de ahorro	1968-1990	17.4	Febrero de 1982	15.0	Abril de 1982	13.9	Mayo de 1982	9.7	Noviembre de 1977	9.6	Octubre de 1981	9.5	Agosto de 1981
DPF	1968-1987	207.0	Febrero de 1982	172.9	Marzo de 1982	161.5	Abril de 1982	0.1	Julio de 1979	0.1	Agosto de 1979	0.1	Septiembre de 1994
Deuda pública	1978-1995	651.7	Agosto de 1990	649.9	Noviembre de 1990	642.5	Julio de 1990	7.2	Septiembre de 1978	7.0	Diciembre de 1978	2.6	Diciembre de 1977
Cetes	1978-1995	306.8	Septiembre de 1990	303.6	Mayo de 1991	295.8	Julio de 1991	87.8	Septiembre de 1994	70.8	Noviembre de 1994	58.2	Diciembre de 1994
Bonδες	1987-1995	298.3	Noviembre de 1990	291.8	Octubre de 1990	291.6	Diciembre de 1995	13.1	Agosto de 1994	11.0	Noviembre de 1994	8.6	Diciembre de 1994

1 Primera etapa. 2 Segunda etapa. 3 De 1992 a 1995 incluye los plazos de 540 a 719 días y de 720 a 725 días.
Fuente: Elaboración propia.

Las cuentas de cheques consignaron montos mínimos en los meses anteriores al inicio del pago de intereses, pero es difícil suponer que éste sea el principal motivo para su recuperación ya que en algunos casos es sumamente simbólico (poco más de un punto porcentual). Más bien el incremento en sus saldos reales está asociado al motivo transacción y al crecimiento de la actividad económica.

Los DRDP, al igual que los bonos financieros e hipotecarios, resultaron instrumentos de corta vida y de relativa poca importancia. Los DPF alcanzaron su máximo en 1986-1987 con cifras nada despreciables, pero fueron sustituidos por los PRLV, que son en la actualidad los que captan mayor cantidad de recursos, desplazando incluso a los valores de deuda pública. De hecho, el plazo a 28 días registró los mayores montos en los tres últimos meses del lapso de estudio.

La captación de recursos por parte del Gobierno federal obtuvo su cifra máxima en 1990. Aunque por instrumentos los Bonos registraron su tercer cifra más alta en diciembre de 1995 es notoria la reducción de la importancia de este mecanismo como fuente de financiamiento, principalmente en 1994.

En el cuadro 6.3 se compara la respuesta de los saldos reales de los instrumentos ante los momentos económicos, políticos y de decisiones de política monetaria más relevantes del periodo de estudio. Los signos positivos significan un incremento en los saldos reales (colocación real) y los negativos, un descenso en éstos (descolocación real).

En agosto de 1976 se presenta una descolocación real en todos los instrumentos vigentes en moneda nacional, y una colocación real en los de moneda extranjera, pero ésta es más relevante en el total pues se registró principalmente en instrumentos no tradicionales. En enero de 1982 no se presenta descolocación en todos los instrumentos en MN ya que en la mayoría de los plazos de los DPF hubo colocación. Por su parte, los de ME tuvieron descolocación (excepto por los DPF) y los receptores de esos recursos fueron los valores de deuda pública.

Finalmente, en diciembre de 1994 la captación bancaria en MN y los valores de deuda pública lograron una colocación real, pero es importante recordar que diciembre es tradicionalmente un mes de incremento en la colocación debido al pago de aguinaldos y gratificaciones.

Cuadro 6.3
Respuesta de la colocación real por instrumento, 1968-1995
(Millones de pesos constantes)

Instrumento	Momentos económicos						Política monetaria						Momentos políticos		
	Devaluatorios			Inflacionarios			Agosto de 1982	Septiembre de 1982	Diciembre de 1987	Julio de 1990	Julio de 1988	Marzo de 1994	Julio de 1994		
	Agosto de 1976	Enero de 1982	Diciembre de 1984	Julio de 1982	Diciembre de 1985	Marzo de 1987								Marzo de 1995	
Moneda nacional	-1.5	-21.8	61.4	-12.3	-5.5	24.7	82.6	-11.7	79.7	0.4	4.5	-8.8	22.5	7.4	
Cuentas de cheques	-0.4	-16.3	n.d.	-7.8	8.5	4.0	n.d.	-0.1	8.0	-5.5	-2.4	-3.7	n.d.	n.d.	
Cuentas de ahorro	-0.5	-2.1	0.2	-1.0	0.5	-0.4	-0.4	-3.8	1.2	-0.5	0.0	-0.4	0.0	0.1	
Bonos financieros	-0.7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Bonos hipotecarios	-0.5	-	-	0.0	0.0	0.0	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-	-	
<i>DRDP</i>	-	-4.6	-	-4.3	0.4	-0.3	-	2.9	12.9	-0.2	0.0	-0.1	-	-	
2 días a la semana	-	-0.1	-	-0.5	0.5	-0.3	-	0.6	7.1	-0.1	0.0	-0.1	-	-	
1 día a la semana	-	-2.5	-	0.1	0.0	0.0	-	0.8	2.3	0.0	0.0	0.0	-	-	
2 días al mes	-	-1.8	-	-3.5	0.0	0.0	-	1.2	2.4	0.0	0.0	0.0	-	-	
1 día al mes	-	-0.1	-	-0.3	-0.1	0.0	-	0.2	1.1	-0.1	-	0.0	-	-	
<i>DPF</i>	-	3.7	0.2	-4.3	-5.9	20.1	2.4	-5.8	58.9	-17.9	0.0	-2.6	4.1	-2.1	
30 a 89 días 1	-	-1.5	9.4	2.5	-3.5	-0.4	2.2	1.2	17.6	-0.8	0.0	-0.8	0.5	2.7	
90 a 179 días	-	4.6	-5.4	9.2	-3.7	8.9	0.6	7.4	15.8	-15.0	0.0	-1.2	0.2	-0.8	
180 a 359 días	-	4.6	-2.2	-3.9	1.4	11.6	0.3	-10.3	22.7	-2.2	0.0	-0.6	0.3	-1.1	
360 a 539 días	-	0.2	-1.6	-0.3	0.0	0.0	-0.7	-1.8	2.4	0.0	0.0	0.0	3.1	-2.9	
540 a 719 días 2	-	1.5	n.d.	0.0	0.0	0.0	n.d.	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	n.d.	n.d.	
720 a 725 días 2	-	-5.9	n.d.	-1.9	-0.1	0.0	n.d.	-2.2	0.4	0.0	0.0	0.0	n.d.	n.d.	

continuación...

Instrumento	Momentos económicos						Política monetaria						Momentos políticos		
	Devaluatorios			Inflacionarios			Agosto de 1982	Septiembre de 1982	Diciembre de 1987	Julio de 1990	Julio de 1988	Marzo de 1994	Julio de 1994		
	Agosto de 1976	Enero de 1982	Diciembre de 1994	Julio de 1982	Diciembre de 1985	Marzo de 1987								Marzo de 1995	
PRLL ¹	-	-	-53.3	-	-9.3	1.8	76.8	-	14.3	10.2	0.3	30.9	-4.9		
7 días	-	-	-	-	n.d.	n.d.	n.d.	-	n.d.	n.d.	-1.4	-	-		
28 días	-	-	13.8	-	-3.6	3.0	125.8	-	21.1	-6.0	6.7	-16.6	9.2		
91 días	-	-	-33.5	-	-6.8	-1.5	-45.1	-	-6.3	0.0	-4.7	7.3	-3.5		
182 días	-	-	-12.6	-	1.2	-0.2	-3.5	-	-0.5	0.0	-0.2	31.8	-8.5		
273 días	-	-	-0.2	-	0.0	0.0	0.0	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
364 días	-	-	-20.8	-	-0.1	0.4	-0.4	-	0.0	0.0	0.0	8.4	-2.1		
Moneda extranjera	2.6	-1.5	n.d.	-3.6	0.1	-0.1	n.d.	27.6	-117.6	1.1	0.0	n.d.	n.d.		
Cuentas de cheques	0.4	-2.6	n.d.	-1.8	0.0	0.0	n.d.	1.0	-13.2	0.0	0.0	n.d.	n.d.		
Cuentas de ahorro	0.1	-0.2	n.d.	-0.6	0.0	0.0	n.d.	-0.7	-6.8	0.1	0.0	n.d.	n.d.		
DPF	0.1	1.6	n.d.	-8.5	0.0	0.0	n.d.	18.5	-57.0	-	-	n.d.	n.d.		
Deuda pública	-	5.5	122.4	10.5	-17.5	24.0	22.9	7.6	16.9	-14.3	25.2	-77.4	-32.8		
Cetes	-	5.7	-12.6	10.4	-17.1	16.0	-0.4	8.4	16.9	-13.0	18.9	-80.6	-35.1		
Bondes	-	-	-	-	-	11.1	-	-	-	0.0	-	-	-		

1 A partir de julio de 1990 se convierten al plazo de 60 a 89 días.

2 A partir de 1992, están incluidos en el plazo de 360 a 723 días.

Fuente: Elaboración propia.

Los momentos inflacionarios fueron seleccionados como los meses de mayor inflación registrada. En la mayoría de éstos existe una colocación mínima o descolocación; sin embargo, cuando existe colocación ésta es de montos mucho mayores: 24.7 MPC en moneda nacional y 24 MPC en deuda pública en marzo de 1987, y 82.6 y 22.9 MPC, respectivamente, en marzo de 1995. En este último mes la colocación real en PRLV de 28 días fue incluso de 125.8 MPC.

Los momentos relevantes de política monetaria considerados fueron la conversión forzosa de *mexdólares* a pesos (agosto de 1982), la nacionalización bancaria (septiembre de 1982), el inicio de la privatización bancaria (diciembre de 1987) y la modificación sustancial del marco jurídico del sistema financiero (julio de 1990).

El primero de ellos no provocó sustitución de instrumentos en moneda extranjera por nacional y los signos de la colocación real son opuestos a los que cabría suponer, aunque la caída se mostró con posterioridad posiblemente al vencimiento de los plazos a los que estaban depositados. La nacionalización bancaria logró una colocación real en todos los instrumentos en moneda nacional y lo opuesto en los de moneda extranjera. Los dos restantes, en particular el último, no demuestran una reacción importante, excepto en los PRLV a 28 días en el penúltimo.

Finalmente, los momentos políticos escogidos fueron los de las elecciones presidenciales de 1988 y 1994 así como el del homicidio de Luis Donaldo Colosio. Esto último parece haber provocado mayores modificaciones en la colocación real de signo negativo para los valores de deuda pública y positivo para los de moneda nacional, excepto en los PRLV de 28 días.

Por último, es conveniente comentar que aunque este capítulo nos da un panorama del comportamiento de los instrumentos del sistema financiero, nos revela muy poco del ahorro familiar en sí ya que las estadísticas (sean publicadas o internas) de la CNBV se elaboran por instrumento y no distinguen, por lo general, el tipo de cuentahabiente que realiza el depósito o abre la cuenta.

Sin embargo, en un caso extremo, se puede considerar que el ahorro financiero de las empresas es también parte del ahorro familiar porque éstas son las propietarias de aquéllas. De igual forma, en la mayoría de las instituciones no estrictamente empresariales (casas de bolsa, compañías de seguros, etc.) son las familias las detentadoras

de las acciones. No obstante, aun desde esta perspectiva sabemos poco del ahorro popular pues desconocemos el nivel de ingresos de los cuentahabientes, aunque dados los requisitos y montos mínimos necesarios para la apertura de las cuentas podemos intuir algo al respecto.

Así, por ejemplo, suponemos que las familias de mayores ingresos son las que invierten en instrumentos de deuda pública, bursátiles y bancarios a largo plazo, en tanto que las del extremo opuesto, en el mejor de los casos, tienen acceso a las cuentas de ahorros.

No sólo por este problema sino también porque la mayoría de los mexicanos ha estado excluido de los servicios del sistema financiero, la parte más relevante de su ahorro la encontramos precisamente fuera de éste, tanto en su modalidad no monetaria como en la monetaria, como veremos en el capítulo VIII.

6.2 Rendimientos alternativos

Existe una diferencia cuantitativa y cualitativa importante entre los instrumentos bursátiles y la mayoría de los instrumentos financieros –sobre todo con los bancarios accesibles a los pequeños ahorradores–, dado que, durante el periodo de estudio, por lo general éstos presentaron tasas reales negativas, en tanto que los primeros –fuera del alcance de las familias de escasos ingresos– ofrecieron rendimientos reales positivos o, en el peor de los casos, pérdidas menores.

La presencia de rendimientos negativos comprueba el deterioro que la inflación y la depreciación del tipo de cambio provocan en las tasas reales de interés, pero en este caso demuestran, además, que este deterioro ha sido diferencial entre los instrumentos, con un efecto discriminatorio hacia los pequeños ahorradores.

6.2.1 Tasa real de rendimiento de la BMV

La tasa real de rendimiento de la BMV se calculó con base en el incremento del índice general de precios y acciones cotizadas en Bolsa (IPACB)²⁰ dividido por el incremento en el INPC.²¹

Como se puede apreciar en la gráfica 6.14, el rendimiento real promedio de las inversiones realizadas en la BMV es positivo en la mayor parte del periodo y sólo por excepción, superior a 20 por ciento.

Cuando la BMV presentó un rendimiento real negativo, por lo general fue inferior a -20%, excepto en seis ocasiones,²² lo cual también representa una diferencia significativa debido a que algunos instrumentos llegaron a tener pérdidas hasta de 100 por ciento.

6.2.2 Papel comercial

Éste es uno de los instrumentos bursátiles más dinámicos. Consiste en un pagaré negociable a corto plazo (entre 15 y 91 días), sin garantía específica, emitido por importes mínimos de 100 pesos o sus múltiplos y colocado a tasa de descuento. Las sociedades anónimas mexicanas los emiten con la finalidad de constituir una línea revolvente para financiar necesidades de capital de trabajo.

En la gráfica 6.15 se muestra la tasa neta real anualizada en este instrumento. Antes de 1988 presenta pérdidas mayores y rendimientos menores que los de la BMV; sin embargo, en los últimos años se ha convertido en uno de los instrumentos que ofrece mejores rendimientos reales a los inversionistas y mayores facilidades a las empresas para obtener recursos.

6.2.3 Aceptación bancaria

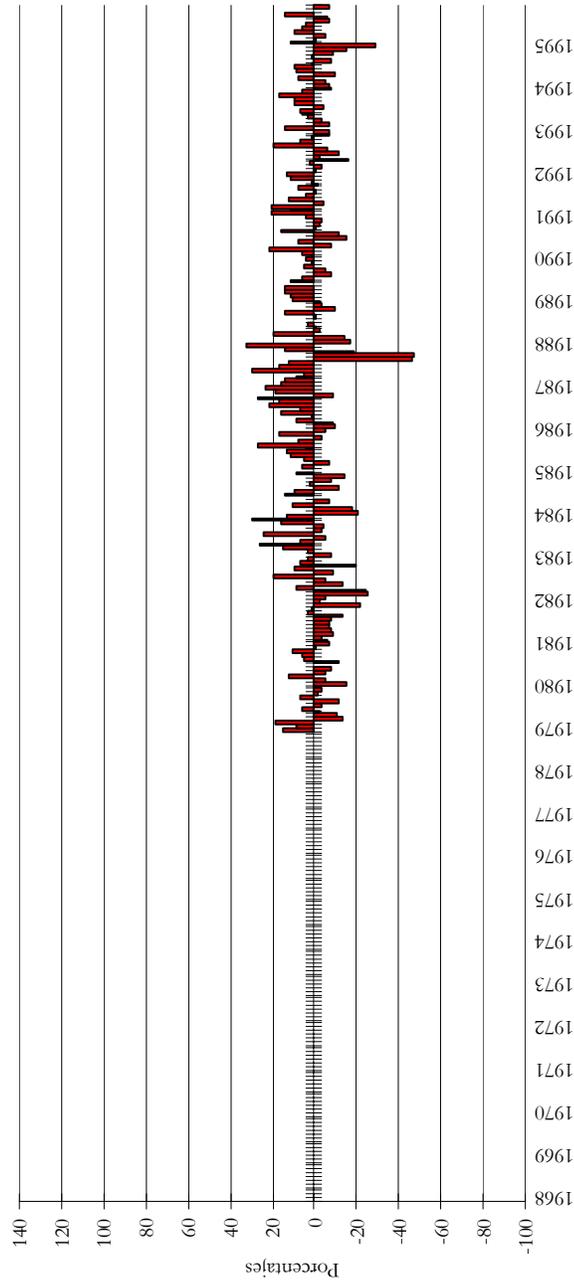
Se trata de un instrumento bursátil de corto plazo que consiste en una letra de cambio nominativa emitida por una empresa a su propio orden y aceptada por instituciones de banca múltiple con base

²⁰ También conocido como índice de precios y cotizaciones (IPC), es el índice oficial que elabora diariamente la BMV a partir de los resultados de las acciones negociadas –y sus variaciones– en la sesión cotidiana.

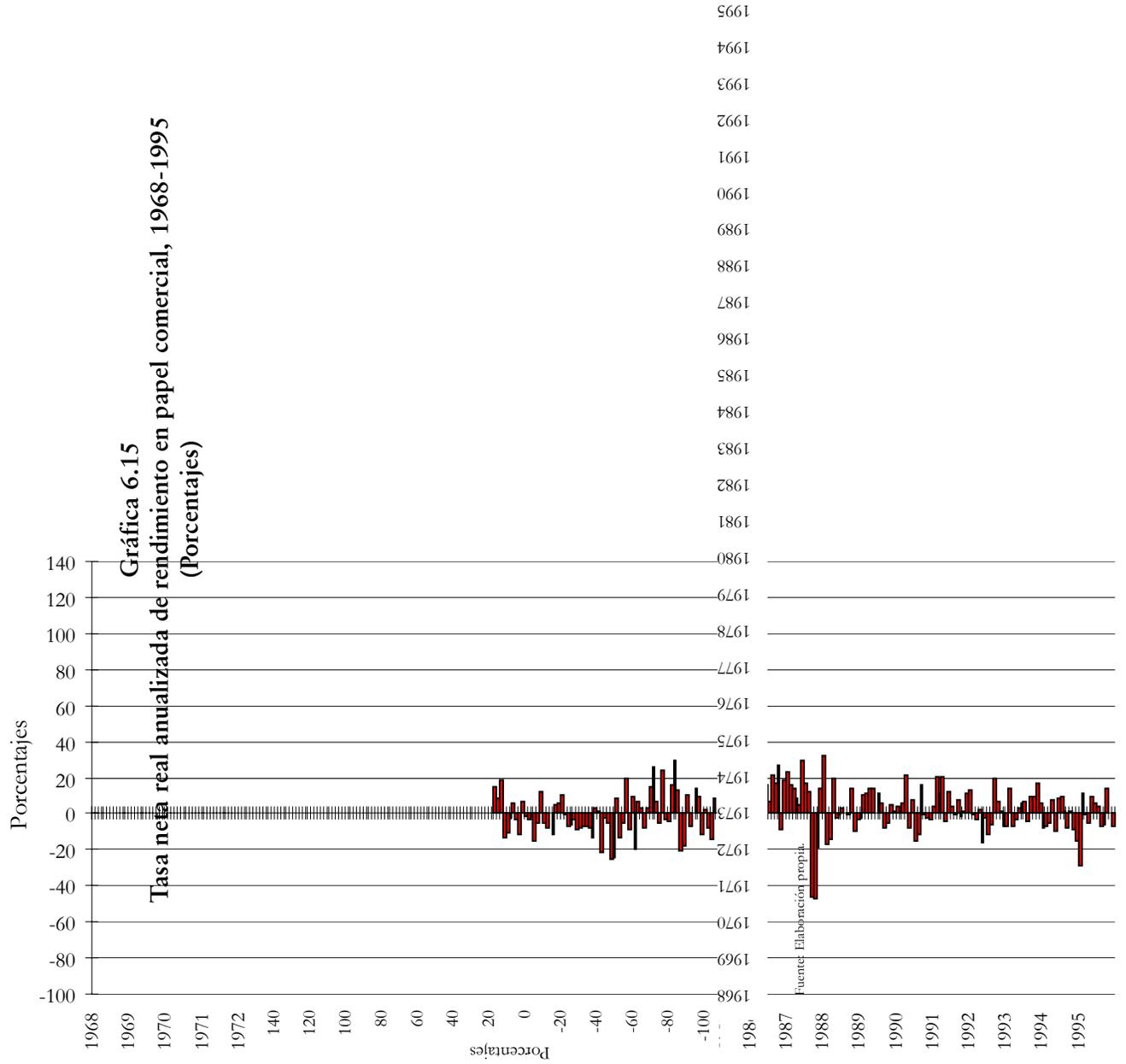
²¹ Véase el anexo en el disco compacto.

²² Tres meses de 1982, dos meses de 1987 y uno de 1994.

Gráfica 6.14
Tasa neta real anualizada de rendimiento de la BMV, 1968-1995
(Porcentajes)



Fuente: Elaboración propia.



en créditos que éstas conceden a aquéllas. Se colocan a tasa de descuento con diferentes plazos de vencimiento (de 1 a 7 días, de 8 a 14, de 15 a 21, de 22 a 28 y más de 28 días).

Para los bancos resultó un instrumento muy útil ya que su captación estaba libre del encaje legal (hasta 80% del capital neto del banco), lo que les permitía equilibrar su tesorería y ofrecer crédito a sus clientes a tasas del mercado de dinero, en tanto que para las emisoras (empresas medianas y pequeñas) resulta un mecanismo ágil para obtener crédito de corto plazo para financiar su capital de trabajo. Como se aprecia en la gráfica 6.16, sus rendimientos son muy similares a los del papel comercial, aunque ligeramente inferiores en algunos meses.

6.2.4 *Pagaré bancario bursátil*

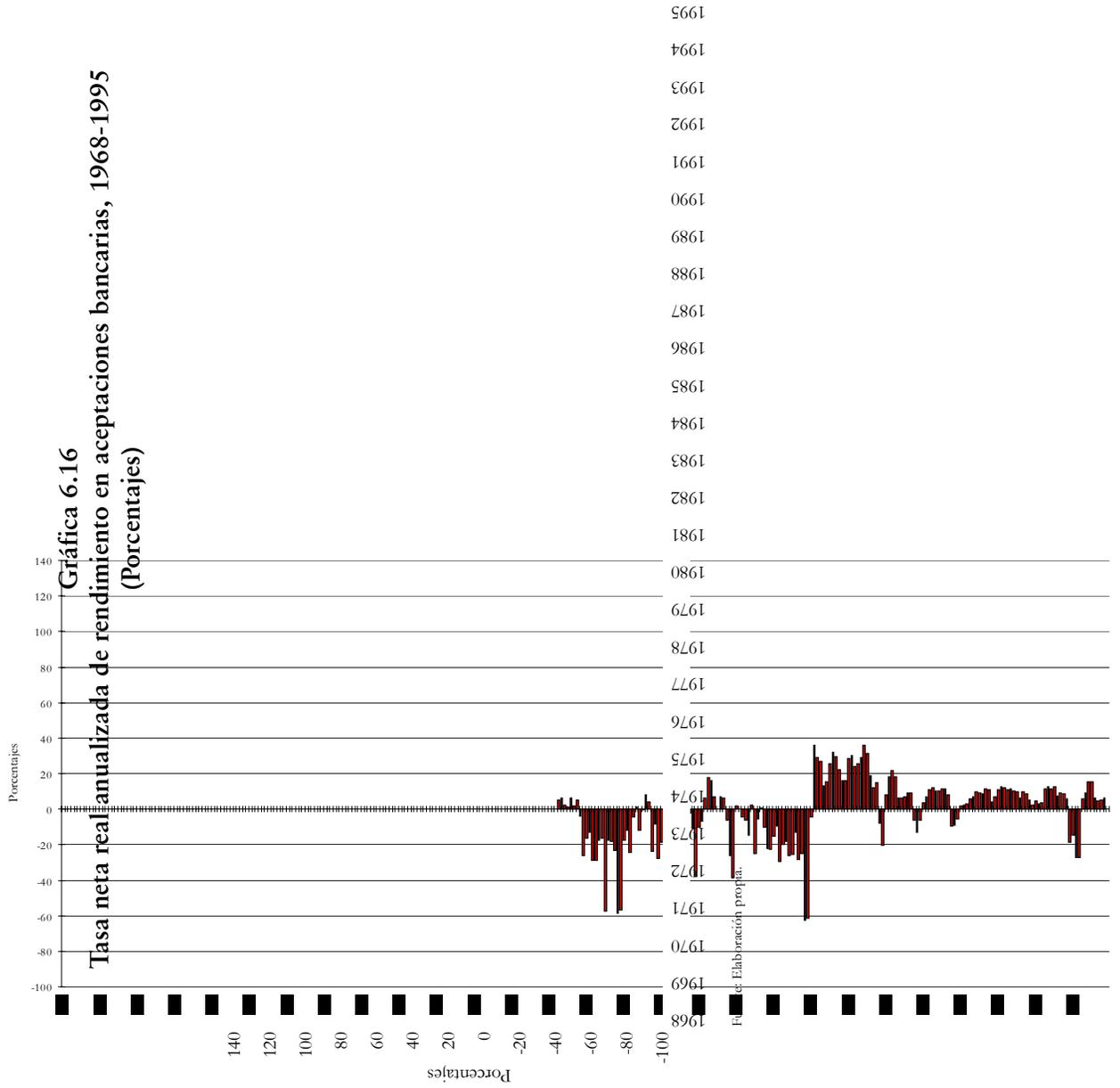
Este instrumento consiste en un título de crédito expedido por las sociedades nacionales de crédito en los términos autorizados por el Banxico a plazos de 31, 91, 183, 275 y 385 días, colocados mediante oferta pública, para aumentar la captación bancaria ofreciendo liquidez al inversionista. Devengan intereses a la tasa que libremente determine la institución emisora, pagaderos precisamente al vencimiento. Las operaciones se expresan en términos de valor nominal y a tasa de rendimiento y/o descuento pactada.

En la gráfica 6.17 se muestra el rendimiento de este instrumento, el cual ha ofrecido tasas reales relativamente modestas pero casi siempre positivas (excepto en algunos meses de 1994) y mayores que las de los instrumentos bancarios más simples (cuentas de ahorro y depósitos retirables en días preestablecidos).

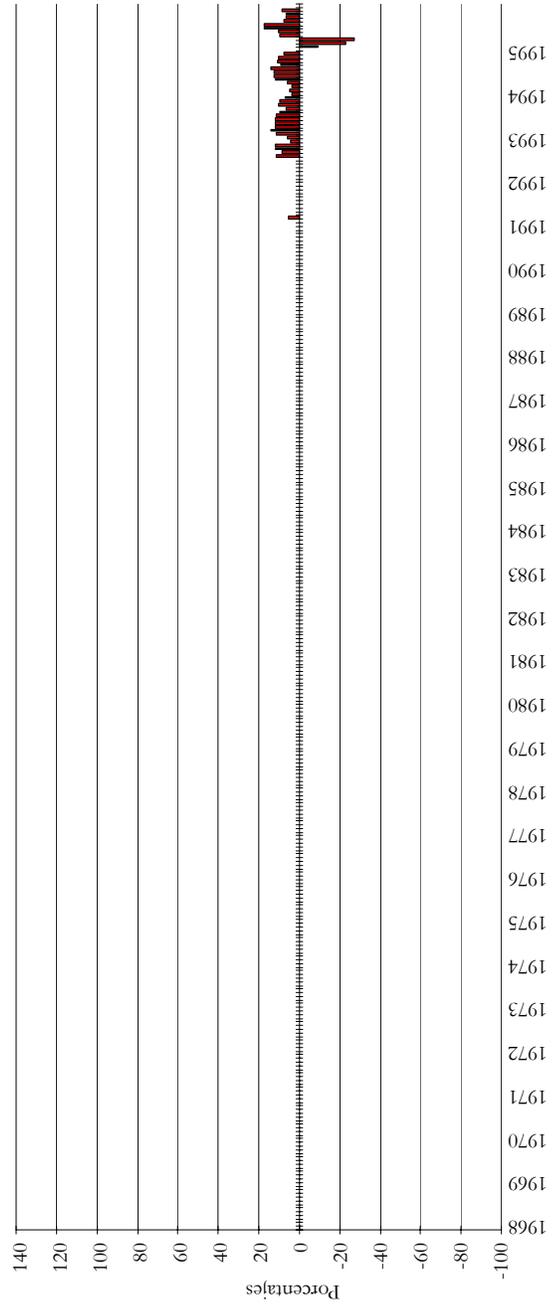
6.2.5 *Bono de desarrollo*

Es un título de crédito nominativo emitido en el mercado de capitales a largo plazo, con rendimiento por medio de intereses devengables sobre su valor nominal, pagaderos cada 28 días. Tiene por objetivo el financiamiento al Gobierno federal para proyectos de maduración prolongada. Se emite a 364, 532 y 728 días.

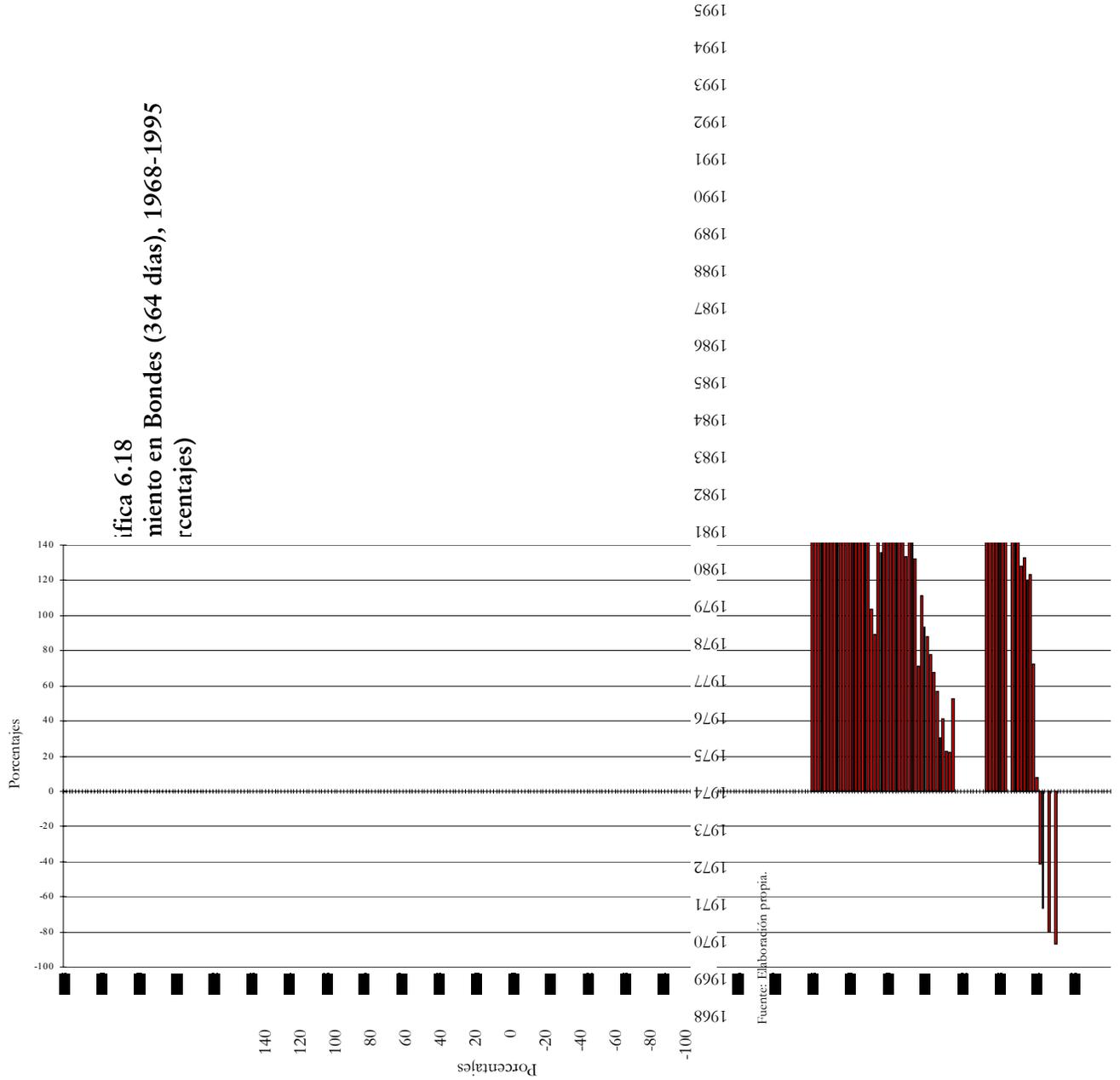
En las gráficas 6.18 y 6.19 se observa el comportamiento de las tasas reales para el plazo mínimo y máximo de este instrumento.



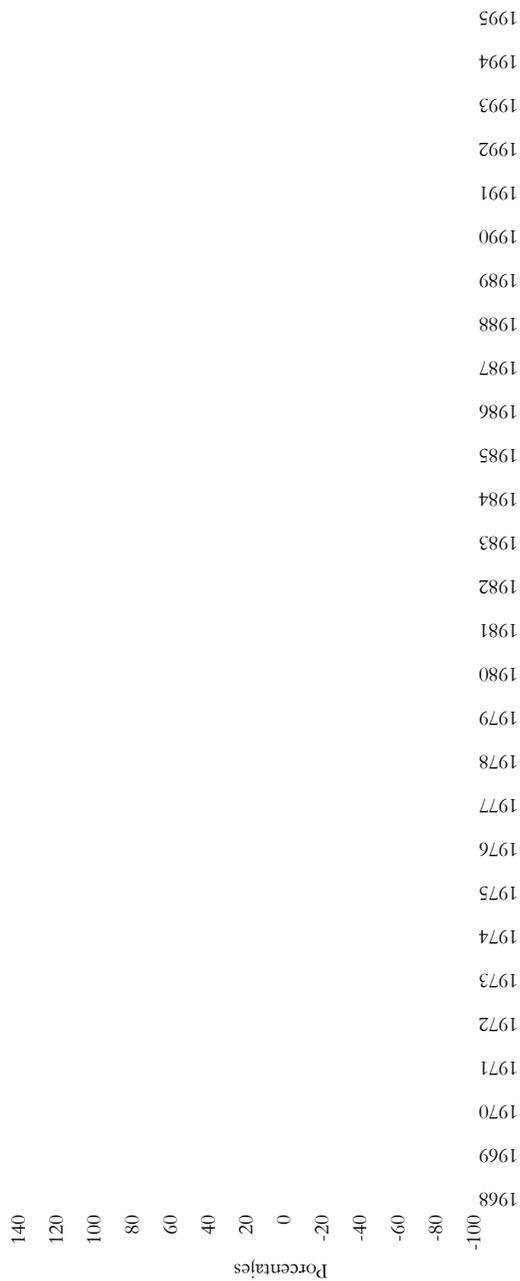
Gráfica 6.17
Tasa neta real anualizada de rendimiento en pagaré bancario bursátil, 1968-1995
(Porcentajes)



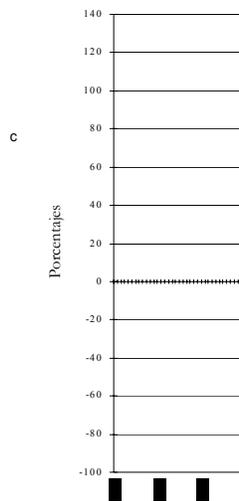
Fuente: Elaboración propia.



Gráfica 6.19
Tasa neta real anualizada de rendimiento en Bondes (728 días), 1968-1995
(Porcentajes)



Fuente: Elaboración propia.



Durante 1988 el primero ofreció rendimientos mayores que el segundo; desde 1989 fueron prácticamente iguales a pesar de la disparidad de plazo y sólo existe una diferencia notoria en 1995 cuando las pérdidas en el de un año son significativamente mayores, mientras que el de dos años tiene incluso cuatro meses con tasas reales positivas.

6.2.6 Moneda extranjera

Los rendimientos negativos o nulos que ofrecieron los instrumentos bancarios, las expectativas inflacionarias y devaluatorias, así como el gran volumen de transacciones comerciales y de servicios que se realizan con Estados Unidos, convirtieron la posesión de divisas en un mecanismo de ahorro altamente redituable en algunos momentos del lapso de estudio, no sólo para los especuladores sino incluso para los que simplemente son adversos al riesgo y procuraron proteger el poder adquisitivo de sus ahorros.

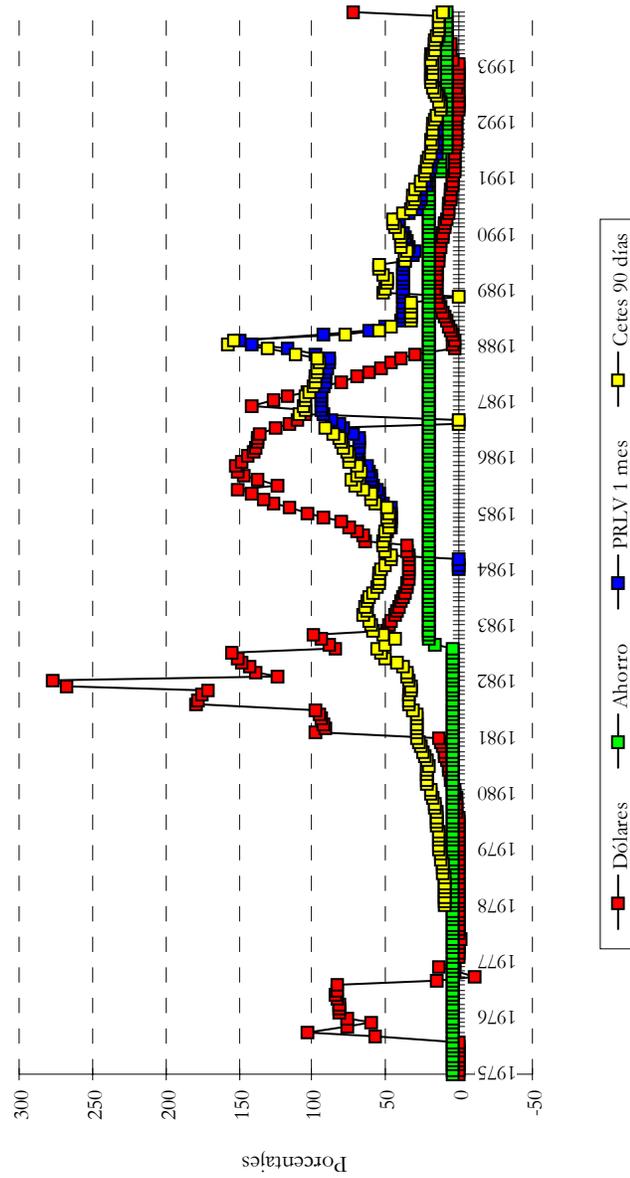
En la gráfica 6.20 se compara el rendimiento nominal anualizado de la posesión de dólares con los tres instrumentos más representativos: cuentas de ahorro, PRLV de un mes y Cetes de 90 días. Durante varios meses de 1976, 1982 y de 1984 a 1988, la simple posesión de esta moneda produjo rendimientos mayores que cualquiera de los instrumentos financieros.

6.3 Colocación neta nominal y entorno macroeconómico

El comportamiento del entorno macroeconómico, el rendimiento de los instrumentos financieros no bancarios y la posesión de moneda extranjera son elementos que el ahorrador toma en cuenta para decidir cómo ahorrar. Los dos últimos, que fueron comentados en la sección previa, inciden redistribuyendo la captación del ahorro financiero entre las opciones bancarias, bursátiles y cambiarias.

Ahora bien, si hay poca actividad económica, mucha inflación o incertidumbre cambiaria, el ahorro en instrumentos bancarios tenderá a ser menor porque las familias de menores ingresos preferirán adquirir bienes de consumo duradero que pueden servirles para: *i*) emplearse a sí mismos o poner un pequeño negocio; *ii*) usarse en el hogar; *iii*) conservar su valor monetario, lo que permite revenderlos en caso de necesidad, o *iv*) una combinación de éstas.

Gráfica 6.20
 Posesión de moneda extranjera y tasas nominales de interés, 1975-1993
 (Porcentajes)



Fuente: Elaboración propia.

Éste es un aspecto relevante del ahorro no monetario puesto que responde a varios de los motivos para ahorrar descritos en los modelos teóricos y, a la vez, combina el consumo futuro con el consumo presente.

Así, es de esperarse que la colocación neta nominal (CNN)²³ en cada instrumento reaccione positivamente ante el incremento de su tasa de interés real y de la actividad económica, y en sentido opuesto a los rendimientos de otros instrumentos y de la posesión de divisas.

Para comprobar si realmente así sucede se realizaron algunas pruebas estadísticas o econométricas con los datos históricos de la captación por instrumento en relación con cada una de dichas variables, pero antes es conveniente presentar su comportamiento a lo largo del lapso de estudio.

6.3.1 *Producto interno bruto*

El PIB es el indicador por excelencia de la actividad económica. La evolución del PIB anual a precios constantes²⁴ puede observarse en la gráfica 6.21. En general ha presentado una tendencia ascendente, excepto de 1983 a 1988, cuando presenta dos caídas en términos reales con leves recuperaciones.

Si estos datos se manejan en forma trimestral, debido a la dinámica del ciclo agrícola, el PIB de los trimestres II (primavera) y IV (otoño) es superior a los otros dos.

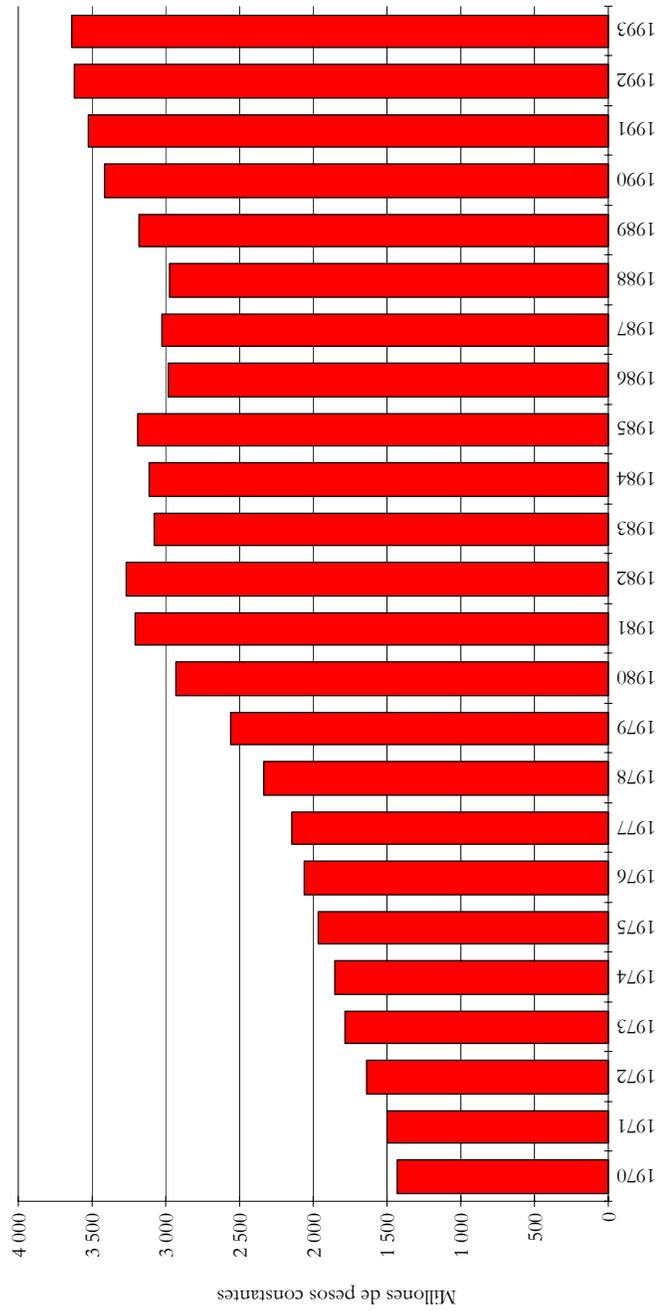
El PIB es un determinante de la captación de recursos por parte del sistema financiero, puesto que a un menor nivel de actividad económica corresponde un menor volumen de ingreso disponible y las familias necesitan desahorrar para mantener su nivel de consumo. A la inversa, un nivel de actividad económica mayor provoca que los ingresos adicionales se ahorren para mantener un consumo uniforme y para los periodos de menores ingresos.

Por otra parte, el PIB determina el nivel de intermediación financiera porque las empresas solicitan más créditos en las fases de expansión para aumentar el volumen de producción, ampliar su capacidad instalada o renovar la maquinaria obsoleta.

²³ Véase el anexo 1 en el disco compacto.

²⁴ En millones de pesos a precios de 1980.

Gráfica 6.21
PIB anual, 1970-1993
(Millones de pesos constantes)



Fuente: Elaboración propia.

6.3.2 Inflación

Uno de los factores más importantes en el rendimiento de los instrumentos financieros es necesariamente el ritmo de inflación pues deteriora los rendimientos nominales ofrecidos por las instituciones bancarias. Como se aprecia en la gráfica 6.22, el enorme crecimiento del INPC ocurrido en los ochenta, pero principalmente desde 1988, aparenta la ausencia de inflación en el periodo previo.

Este efecto visual distorsionante desaparece cuando calculamos la tasa de inflación mensual (véase la gráfica 6.23). Así, el incremento del nivel de precios fue generalmente inferior a 2% de 1968 a 1981. De 1982 a 1988 se presentan los mayores incrementos mensuales rebasando 8% en siete ocasiones, 10% en tres y 14% en dos.

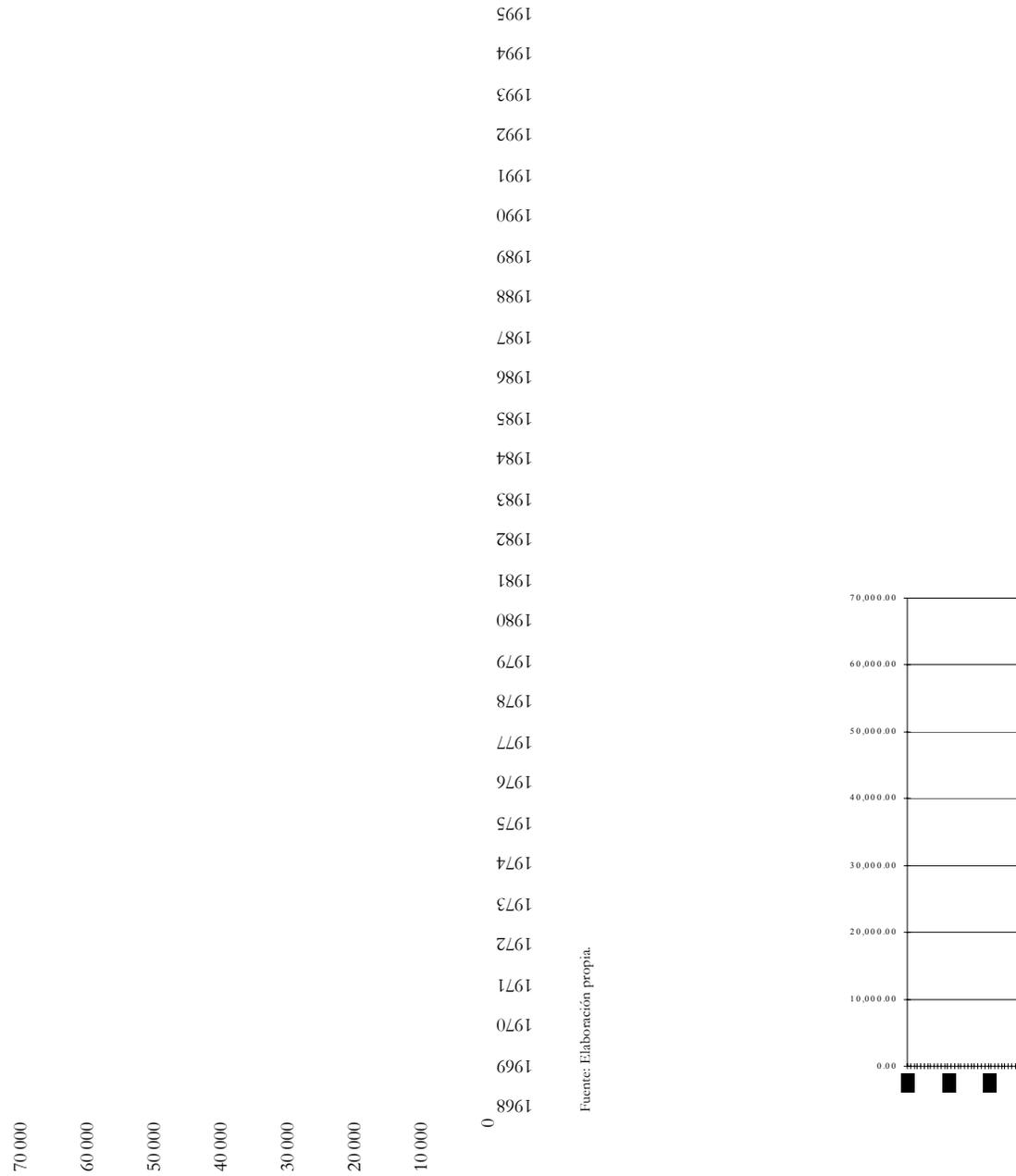
Debido a la estacionalidad de algunos incrementos y a la periodicidad de otros, esta gráfica no es aún suficientemente clara. Por ello, en la gráfica 6.24 se presenta la tasa de inflación anualizada en la cual se identifican más claramente siete periodos de alta inflación: los tres primeros y el de 1990 con porcentajes ligeramente superiores a 20%; el de 1982 con incrementos mayores a 100%; el de 1987, cuando en cuatro meses consecutivos se superó la tasa de 160%; y el de 1994, con niveles cercanos a 50 por ciento.

6.3.3 Tipo de cambio

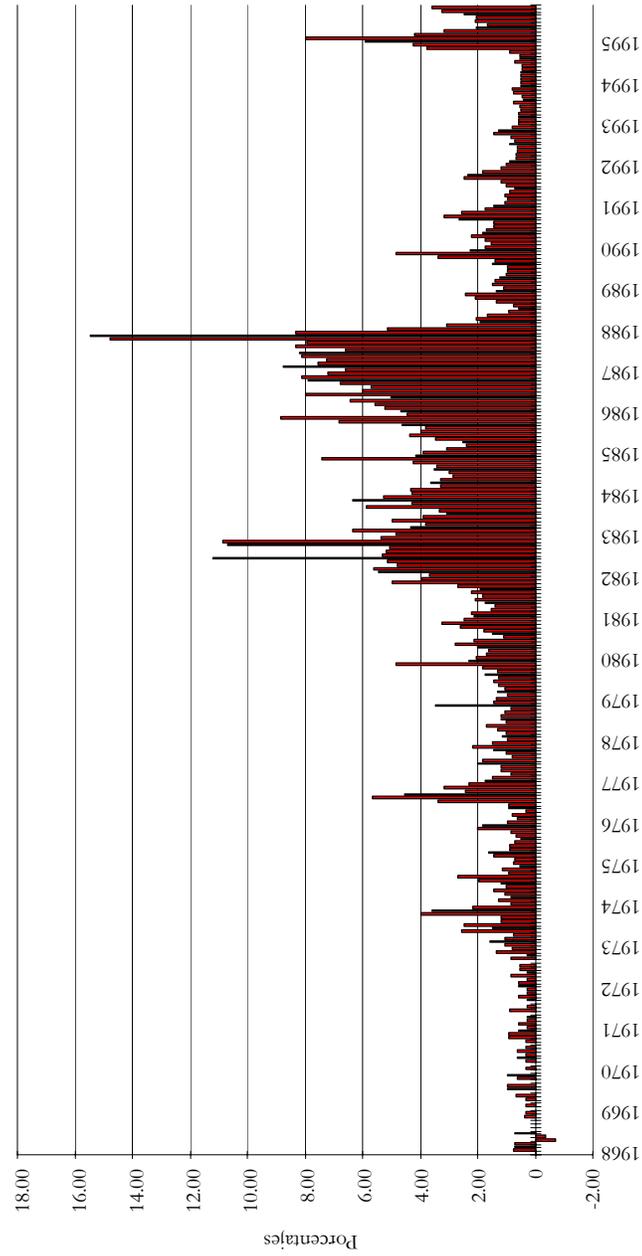
La segunda variable macroeconómica determinante de los rendimientos reales es el tipo de cambio, ya que: *i*) incide inmediatamente en el nivel de precios y contribuye a que las tasas nominales obviamente positivas se transformen en tasas reales negativas; *ii*) convierte en atractivos los instrumentos denominados en moneda extranjera aunque tengan tasas nominales bajas pues el poder adquisitivo de esas inversiones será mayor si durante la vigencia del instrumento ocurre una devaluación y *iii*) provoca un efecto especulativo al generar expectativas devaluatorias que obligan a que las tasas de interés nominales aumenten para compensar el riesgo implícito en las inversiones en moneda nacional.

En la gráfica 6.25 se identifican los principales momentos devaluatorios, mientras que en la gráfica 6.26 se observan los periodos de depreciación acelerada de nuestra moneda. En ambas, las

Gráfica 6.22
Índice nacional de precios al consumidor, 1968-1995 (Base 1978=100)



Gráfica 6.23
Tasa de inflación mensual, 1968-1995
(Porcentajes)

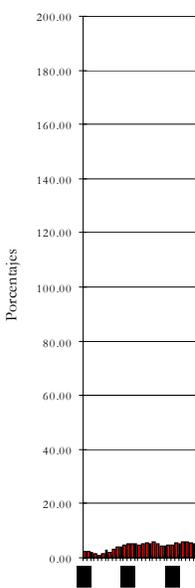


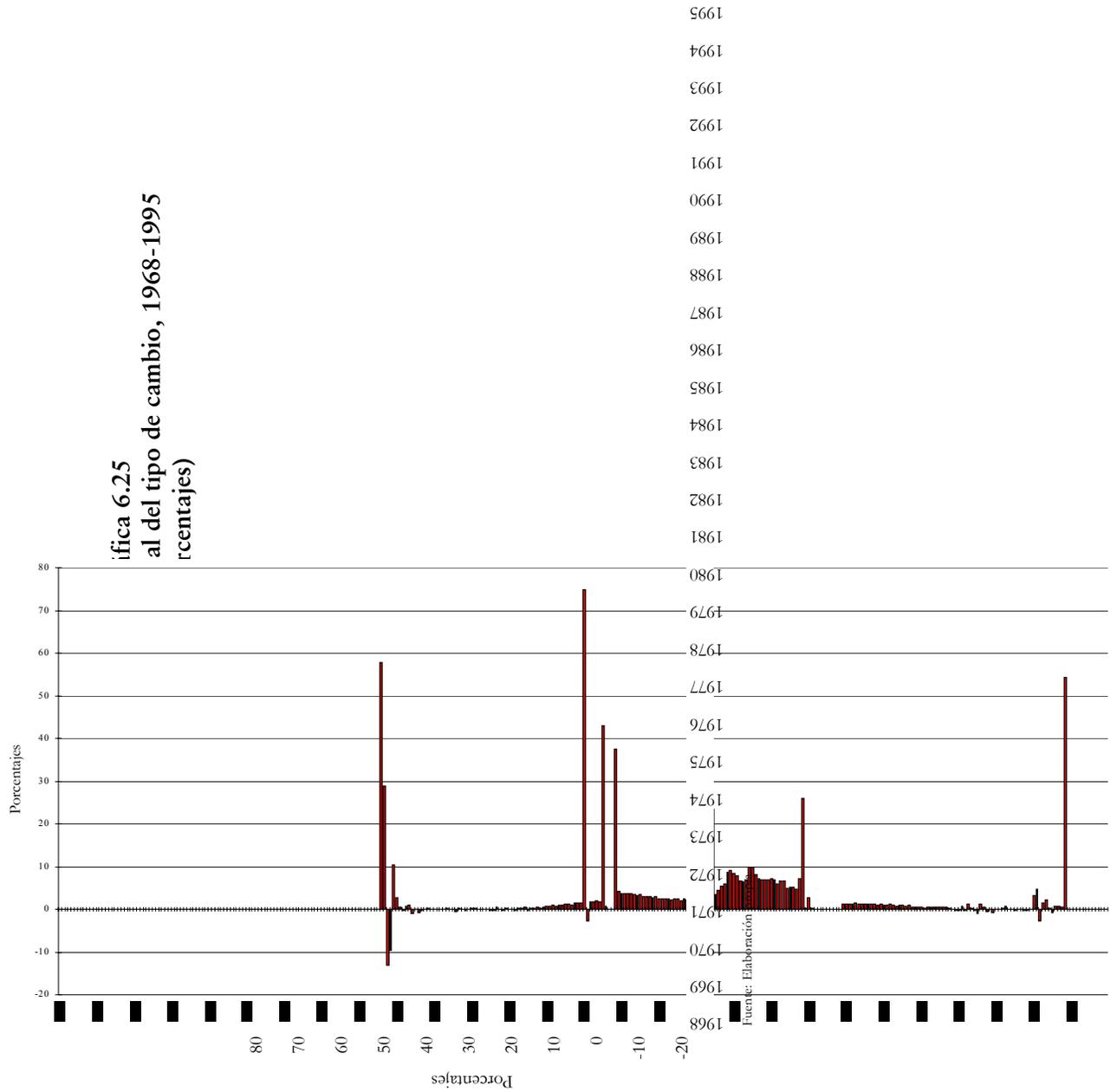
Fuente: Elaboración propia.

Gráfica 6.24
Tasa de inflación anualizada, 1968-1995
(Porcentajes)

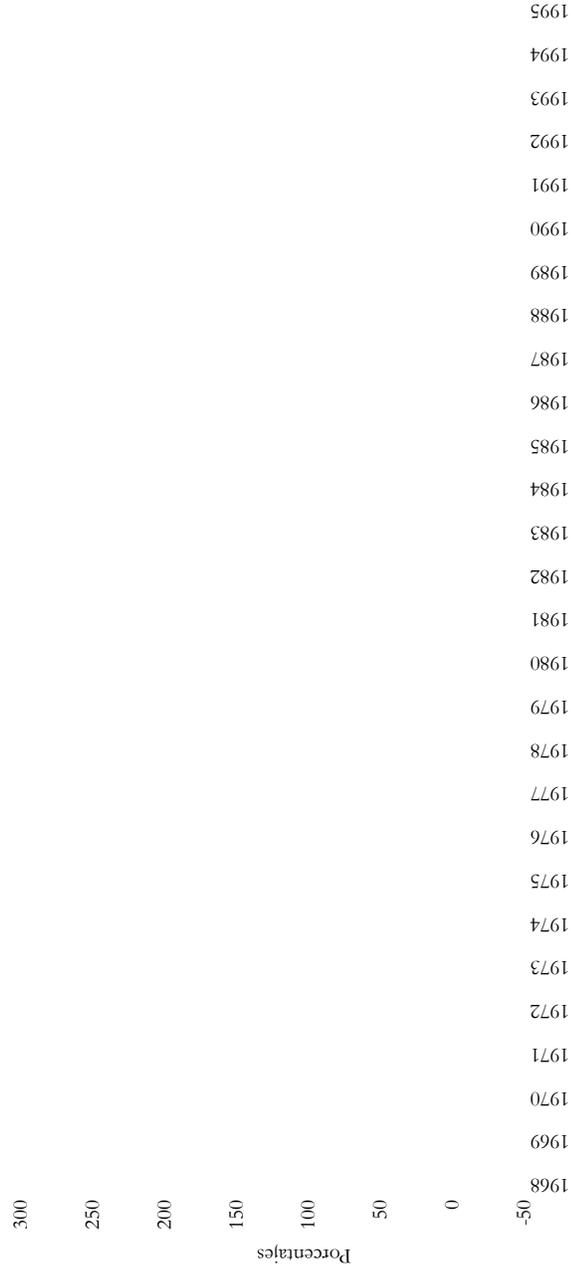


Fuente: Elaboración propia.

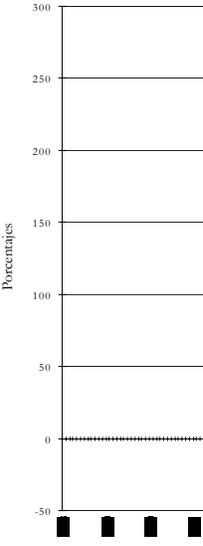




Gráfica 6.26
Tasa de depreciación anualizada del tipo de cambio, 1968-1995
(Porcentajes)



Fuente: Elaboración propia.



cifras positivas representan un valor menor del peso, lo que significa que deben pagarse más pesos para obtener un dólar.

6.3.4 Respuesta de la colocación neta nominal al entorno macroeconómico

En esta investigación se calcularon los coeficientes de Pearson²⁵ y de correlación²⁶ para la CNN de los principales instrumentos bancarios respecto a su propia tasa de interés y a la de BF/Cetes,²⁷ a la tasa de inflación, a la posesión de moneda extranjera, al rendimiento real de la BMV y al PIB trimestral.

Los resultados para ambos coeficientes son idénticos y se presentan en el cuadro 6.4. Recuérdese que el valor absoluto de estos coeficientes indica la fuerza de la relación entre X e Y, mientras que el signo nos dice si están relacionados de forma directa o inversa.²⁸ A su vez, el cuadrado del coeficiente de Pearson (r^2)²⁹ nos explica qué porcentaje de la variable dependiente (CNN) es *explicado* por las variaciones de cada una de las variables independientes.

Es preciso hacer dos observaciones. Ninguno de estos coeficientes puede determinar relaciones de *causalidad*, solamente son indicadores de la presencia o ausencia de una relación entre ambas variables. Dado que los coeficientes se calcularon como análisis bivalente³⁰ es imposible esperar correlaciones perfectas o valores

²⁵ Es el valor para una línea de regresión que puede interpretarse como la proporción de la varianza de Y, que puede atribuirse a la varianza de X. Se calcula mediante la ecuación:

$$r = \frac{n(GXY) - (GX)(GY)}{\sqrt{[nGX^2 - (GX)^2][nGY^2 - (GY)^2]}}$$

También se conoce como “momento r de Pearson” y da como resultado un valor entre -1 y 1.

²⁶ Determina la relación entre dos variables:

$$f_{x,y} = \text{Cov}(X,Y) / g_x g_y,$$

donde

$$\text{Cov}(X,Y) = \frac{1}{n} \sum (x_i - a_x)(y_i - a_y)$$

²⁷ Dado que la serie histórica de saldos reales en Cetes comienza en 1978, los instrumentos que presentan colocación antes de esa fecha son comparados con la tasa de interés de los BF, pues se trataba del instrumento con rendimiento más importante en la primera década de nuestro periodo de estudio.

²⁸ Allen L. Webster, *Estadística aplicada a la empresa y la economía*, 2a. ed., Madrid, Irwin, 1996, p. 705.

²⁹ Conocido también como coeficiente de determinación.

³⁰ Se denomina así porque sólo están implicadas dos variables: una dependiente y otra independiente.

Cuadro 6.4
Respuesta de la colocación nominal por instrumento, 1968-1995
(Coeficientes de correlación y de Pearson)

Instrumento
Cheques
Ahorro
Bonos financieros
Bonos hipotecarios
DRDP 2 días a la semana
DRDP 1 día a la semana
DRDP 1 día al mes
DRDP 2 días al mes
DPF de 30 a 89 días
DPF de 90 a 179 días
DPF de 180 a 359 días
DPF de 360 a 539 días
DPF de 540 a 719 días
DPF de 720 a 725 días
PRLV a 91 días
PRLV a 182 días

continuación...

Instrumento	Inflación del mes anterior anualizada				Inflación real 1			Rendimiento real de la BMV	PIB trimestral a precios de 1980
	Tasa de interés	Tasa de inflación	Tasa de interés BF/Cetes	Posesión de moneda extranjera	Tasa de inflación	Tasa de interés BF/Cetes	Posesión de moneda extranjera		
PRLV a 273 días	0.68	0.09	-0.20	-0.15	0.00	-0.02	-0.13	0.20	-0.01
PRLV a 364 días	-0.03	0.03	0.00	-0.06	-0.01	0.13	-0.07	0.00	0.01
PRLV a 28 días	-0.23	0.30	-0.28	-0.02	0.16	-0.03	0.02	-0.03	0.02
PRLV a 7 días	-0.02	0.12	0.06	0.04	0.07	0.20	0.05	0.07	-0.41
Cheques en moneda extranjera		-0.02	0.02	0.10	-0.03	0.00	0.08	0.04	-0.04
Ahorro en moneda extranjera		0.04	0.01	0.22	0.11	-0.06	0.19	0.07	0.00
DPF en moneda extranjera		0.03	-0.07	0.16	-0.01	-0.04	0.14	0.04	0.07
OS en moneda extranjera		0.09	-0.30	0.10	0.11	-0.01	0.10	-0.05	-0.14
CCRFN en moneda extranjera		0.12	-0.10	-0.18	-0.09	0.18	-0.12	-0.24	0.09
Cetes		0.27	-0.25	-0.07	0.18	0.13	-0.03	0.07	-0.09
Máximo	0.68	0.30	0.22	0.33	0.39	0.28	0.27	0.36	0.37
Mínimo	-0.25	-0.27	-0.30	-0.18	-0.32	-0.42	-0.14	-0.24	-0.47

1 Incremento porcentual en el INPC del mes anterior al mismo mes del año siguiente.
Fuente: Elaboración propia.

de estos coeficientes cercanos a la unidad. Así, valores mayores a 0.20 podemos considerarlos como valiosos en este caso.

De igual forma, r^2 tiene un valor máximo de 0.22 que corresponde a la relación entre bonos financieros y PIB,³¹ pero en muchos de los casos el valor es cercano a cero; esto es, que no podemos explicar las variaciones de la CNN a partir de esas variables independientes.

Adicionalmente, la enorme inestabilidad cambiaria –en particular, y económica en general– que estuvo presente en el país en la mayor parte del periodo de estudio, contribuye a que este tipo de coeficientes alcancen valores aún menos prominentes.

Los coeficientes de correlación se calcularon en dos variantes. En la primera, la tasa de inflación corresponde al incremento del INPC en el mes anterior anualizado mediante la fórmula: $((1+d)^{12})-1$. Con esta tasa se deflactaron las tasas de interés de cada instrumento y la de BF/Cetes, así como la posesión de moneda extranjera. Esto equivaldría a considerar que los agentes económicos formularon sus decisiones con base en las expectativas inflacionarias y cambiarias de acuerdo con la información disponible en ese momento.

En la segunda, en cambio, la inflación está calculada sobre la base del aumento en el índice de precios efectivamente ocurrido ($INPC_{t+12}/INPC_{t-1}$); es decir, el incremento porcentual en el INPC respecto al mes anterior, con relación al mismo mes del año siguiente. De igual forma, con esta tasa se deflactaron las otras variables. En este caso podemos apreciar qué tan ‘adecuadas’ fueron las decisiones tomadas respecto al verdadero rendimiento obtenido por los instrumentos bancarios.

Las series de rendimiento real de la BMV y del PIB trimestral tienen su propia metodología de cálculo.³² La CNN de cada instrumento, en ambos casos, está dividida por el INPC del mismo mes,³³ con el objeto de manejarla sobre una base comparable, en especial para la presentación gráfica.³⁴

³¹ Lo que significa que 22% del comportamiento de la CNN en bonos financieros puede ser explicado por el crecimiento económico.

³² Véase el anexo 1 en el disco compacto.

³³ Dividido entre 100.

³⁴ No se trata de una colocación neta real sino de la CNN expresada a precios constantes.

Como se aprecia en el cuadro 6.4, de acuerdo con la primera opción, los PRLV a 273 días, los BH y los BF presentan altos coeficientes respecto a sus tasas de interés (0.68, 0.40 y 0.26, respectivamente).

La CNN de la mitad de los instrumentos respondió negativamente a la tasa de inflación. Del resto destacan cuatro instrumentos en ME (lo cual parece lógico pues en forma indirecta protegen contra la inflación) e instrumentos sumamente líquidos como el PRLV a 7 y 28 días (en tanto pueden retirarse y canalizarse a otro plazo si persiste la espiral inflacionaria o satisfacen una necesidad precautoria).

La mayoría de los instrumentos presentan el signo correcto (negativo) ante la tasa de interés de los BF y los Cetes. Algunos de los signos positivos son consistentes ya que los depósitos en ME pueden tener un rendimiento menor, pero otorgan a sus poseedores una mayor seguridad en virtud de la cobertura cambiaria que ofrecen.

Ante el rendimiento real de la posesión de divisas, los instrumentos denominados en ME ofrecen una tasa de interés adicional a la protección contra posibles devaluaciones, por lo que el signo positivo es consistente. La excepción es las CCRFN que muestran signo negativo pero, por tratarse de cuentas de cheques, es explicable porque no obedecen tanto a la obtención de un rendimiento como a la comodidad para efectuar transacciones con los socios comerciales.

El rendimiento real de la BMV genera un coeficiente de correlación negativo para la mitad de los instrumentos, lo cual implicaría que los ahorradores de mayores recursos trasladan sus inversiones entre las opciones bancarias y bursátiles. De nueva cuenta se exceptúan algunos denominados en ME, pero la relación no es tan clara para el resto.

Las cuentas de cheques son las que responden más sensiblemente al nivel de actividad económica, como era de esperarse, dado que están vinculadas al *motivo transacción* y los coeficientes son prácticamente nulos o negativos para los de ME.

Considerando el conjunto de coeficientes se obtuvo un valor máximo de 0.68³⁵ y un mínimo de -0.47,³⁶ pero esto no es suficiente para considerar que los resultados son totalmente satisfactorios porque para algunos instrumentos el rango en el que se mueven no

³⁵ PRLV a 273 días respecto a su tasa de interés.

³⁶ BF respecto al PIB.

es elevado. Por ello, para profundizar en este aspecto se requerirían otras pruebas estadísticas o algunas variantes de éstas.³⁷

No obstante, la ausencia de coeficientes importantes también puede ser una muestra de la falta de correspondencia entre las necesidades de ahorro de amplios sectores de la población y las características (y posibilidades de acceso) de los instrumentos disponibles en el sistema financiero.

La segunda opción, las variables deflactadas por la inflación real, se muestra gráficamente para cuatro instrumentos seleccionados: las cuentas de ahorro (por ser los de más fácil acceso a la población de escasos recursos), el PRLV a 28 días, los DPF de 90 a 179 días y los Cetes (por ser los instrumentos de mayor captación en distintos momentos de nuestro periodo de análisis).

En las gráficas A.7 a A.17 se presentan los diagramas de dispersión de la CNN de estos cuatro instrumentos frente a su propia tasa de interés, la de inflación y la tasa de interés de Cetes. Estas variables (independientes) se representan en el eje horizontal y la CNN (dependiente) en el vertical, medido en MPC.

La cobertura temporal difiere para cada instrumento, en primer término, por la fecha en que fueron creados pero, además, aunque los cuatro continuaban en operación al finalizar el lapso de estudio, las cifras no disponibles para los tres primeros provocan una gran concentración alrededor de los valores cero, por lo que se consideró preferible usar sólo la primera parte de la serie histórica.

Como se aprecia en las gráficas A.7 a A.9, la CNN en las cuentas de ahorro no reacciona de manera sustancial a ninguna de las tres variables, lo que puede explicarse por ser el único instrumento al alcance de los ahorradores más modestos y, en últimas fechas, por ser fundamentalmente un mecanismo de pago de nóminas que implica depósitos periódicos similares sin importar el nivel de aquéllas.

³⁷ Podría también analizarse el caso en el que ajustamos las variables económicas al plazo de vigencia de cada instrumento en vez de anualizarlas, o bien, desfasar los movimientos inflacionarios y cambiarios considerando que la captación bancaria no puede responder a éstos en tanto no venza el plazo al cual están depositados los recursos (por ejemplo, una devaluación puede modificar los saldos en los DPF de 90 a 179 días de tres a seis meses después de ocurrida). Sin embargo, el obstáculo es determinar qué proporción de los saldos en ese instrumento y plazo fue contratada hace un mes, dos, tres, etc. Esto puede resolverse estableciendo algunos supuestos, pero pueden ser sumamente arbitrarios.

Por su parte, los PRLV a 28 días muestran una dinámica aparentemente opuesta a la que cabría esperarse. Por ejemplo, conforme aumenta la tasa de inflación se incrementa, dentro de cierto rango, la CNN; sin embargo, es lógico debido a que en gran medida es utilizado como un mecanismo para mantener un cierto monto relativamente líquido (*motivo precaución*) o mientras se gasta o invierte para obtener algún rendimiento. Por ello, tampoco reacciona en forma importante a la tasa de Cetes (no son sucedáneos) ni a su propia tasa de interés.³⁸

El caso opuesto parecería ser el de los DPF de 90 a 179 días ya que es notoria la reacción de la CNN aunque en sentido contrario, por ejemplo, aumenta al disminuir su tasa de interés (gráfica A.13) o incrementarse la inflación (gráfica A.14). Empero, la respuesta ante el rendimiento de los Cetes sí es la esperada ya que alcanza mayores montos de colocación cuando aquélla es negativa (gráfica A.15).

La CNN en los Cetes tiene relativamente poca variación ante el aumento de su tasa de interés o de la inflación, lo cual puede deberse a su uso como instrumento de deuda pública y como parte del portafolio de las sociedades de inversión.³⁹

Las cuentas de ahorro, por ser el único instrumento disponible para la gran mayoría de la población, son utilizadas a pesar de su bajo rendimiento incluso negativo en la mayor parte del lapso de estudio. Aunque los tres restantes presentan numerosas observaciones con rendimiento negativo es notorio que generaron tasas reales también mayores, sobre todo los PRLV y los Cetes.⁴⁰

En los diagramas frente a la tasa de inflación no se aprecia una tendencia clara excepto por una reducción en el número de observaciones cuando ésta aumenta. Se puede notar que la CNN en cuentas de ahorro se concentra principalmente entre -1 y 2 MPC, y la de Cetes, entre -20 y 20, en forma independiente del nivel inflacionario, mientras que en los DPF existe un movimiento mucho más amplio alcanzando la descolocación máxima a un nivel relativamente cercano al de la máxima CNN.⁴¹

Aunque cabría esperar descolocación en los primeros instrumentos al incrementarse un rendimiento real alternativo, es obvio

³⁸ Véanse las gráficas A.10 a A.12 en el disco compacto.

³⁹ Véanse las gráficas A.16 y A.17 en el disco compacto.

⁴⁰ Compárense las gráficas A.7, A.10, A.13 y A.16 en el disco compacto.

⁴¹ Compárense las gráficas A.1, A.8, A.14 y A.17 en el disco compacto.

que en el caso de los Cetes no se observa debido a que los ahorradores de escasos o medianos recursos que tienen acceso a aquéllos no pueden transferir su inversión a los Cetes aun estando conscientes de que su elección produce rendimientos menores.⁴²

En suma, tanto los coeficientes de correlación como los diagramas de dispersión nos ofrecen alguna evidencia de la respuesta de la CNN a las variables presentadas. En algunos casos aquéllos son realmente elevados, pero en otros sería necesario realizar pruebas adicionales; sin embargo, la mayoría de los signos corresponde a lo esperado o son respuestas acordes con las particularidades de los instrumentos y del entorno macroeconómico inestable.

6.4 Penetración financiera

La penetración financiera es uno de los indicadores más importantes del desarrollo de un sistema financiero: da cuenta del grado en que se canalizan los ahorros por medio del sistema financiero para proporcionar fondeo a la inversión. En México y muchos otros países se mide generalmente mediante la razón $M4 / PIB$, donde $M4$ es la medida más amplia de moneda y bonos, y el PIB es el producto interno bruto.

Como veremos a continuación, este indicador presenta problemas, por lo que en esta investigación se calculó en tres variantes: media (amplia y estricta) y marginal.

6.4.1 Media

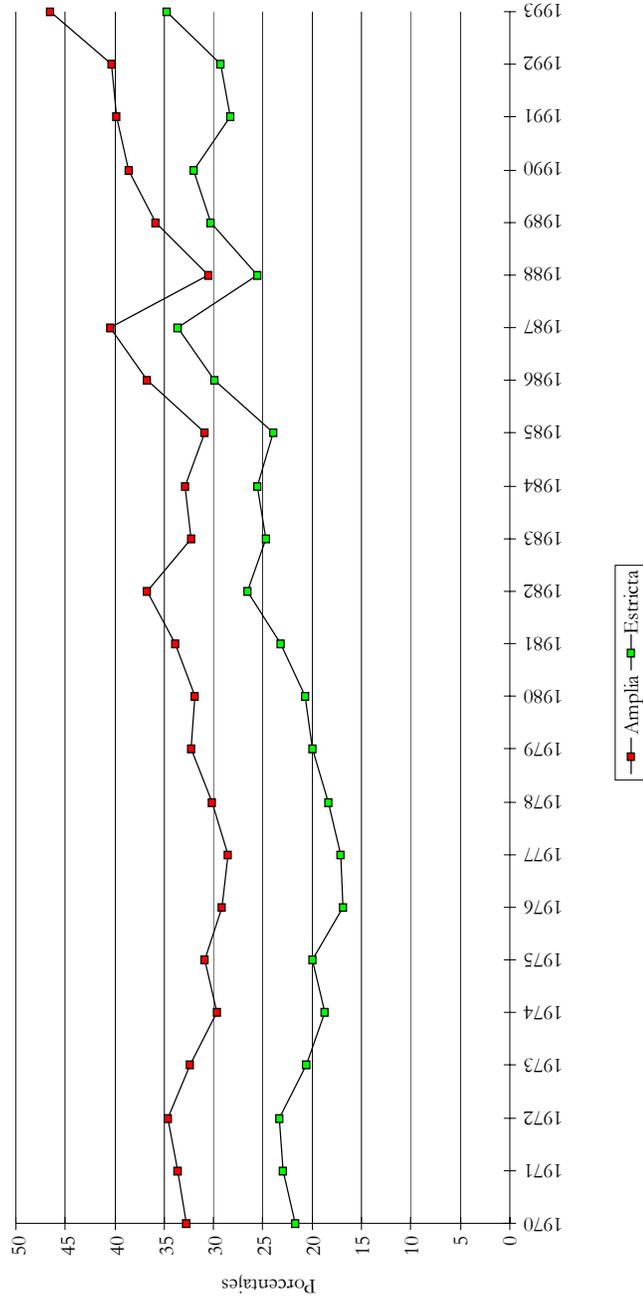
Ésta es la medida tradicional de la penetración financiera y se obtiene como la razón entre el agregado monetario más amplio⁴³ y el PIB .

Como se observa en la gráfica 6.27, este indicador ha tenido una tendencia ascendente pero no continua, ya que presentó descensos de 1973 a 1981, de 1983 a 1985 y en 1988-1989.

⁴² Compárense las gráficas A.9, A.12 y A.15 en el disco compacto.

⁴³ Hasta noviembre de 1977 los agregados monetarios se clasifican sólo en dos, por lo tanto hasta esa fecha se calcula con $M2$ y desde 1978, con $M4$.

Gráfica 6.27
Penetración financiera, 1970-1993
(Porcentajes)



Fuente: Elaboración propia.

El nivel más alto se registró en 1993, pero a un nivel sensiblemente inferior al de países desarrollados como Japón y Estados Unidos, e incluso al de latinoamericanos como Chile.⁴⁴

Esta medida, a la que denominaremos penetración financiera amplia, no resulta muy apropiada pues incluye M1 (billetes, monedas y cuentas de cheques) que son recursos que no pueden canalizarse a la inversión productiva por encontrarse en poder del público para sus transacciones corrientes.

Por lo tanto, para medir la capacidad real de intermediación del sistema financiero definimos la penetración financiera estricta que excluye este agregado y, en consecuencia, considera sólo los recursos depositados en instrumentos financieros. Este indicador entonces será calculado mediante la razón $(M4 - M1) / PIB$, con lo que, obviamente, se obtienen valores inferiores, pero, además, es interesante observar que su dinámica difiere al restarle el efecto provocado por la emisión de circulante. Así, por ejemplo, 1992 y 1993 son ahora años en los que la penetración financiera disminuyó en vez de formar parte de un ciclo ascendente como en el caso anterior.

La diferencia entre la penetración financiera amplia y la estricta alcanza un máximo en 1976 de 12.2 puntos porcentuales y, aunque se reduce en forma significativa principalmente de 1983 a 1986, finaliza con cifras superiores a 11 por ciento.

6.4.2 *Marginal*

Se define como intermediación financiera al agregado M4 menos el M1; es decir, el conjunto de recursos captados por el sistema financiero que son susceptibles de canalizarse a la actividad económica mediante créditos otorgados por éste a las entidades productoras.

En consecuencia, la penetración financiera marginal es el incremento que presenta el agregado M4 - M1 respecto al saldo a fines de diciembre del año anterior entre el aumento del PIB; es decir, el ahorro interno adicional que se canalizó por medio del sistema financiero.

⁴⁴ Mansell comenta que en 1991 la proporción del principal agregado monetario/PIB era de 97% en Canadá, 93% en Estados Unidos, 87% en el Reino Unido y 85% en Alemania. Catherine Mansell Carstens, *Las finanzas populares...*, op. cit., p. 30. En ese año, este indicador apenas sobrepasó 40% en México.

En la gráfica 6.28 se puede observar el comportamiento de esta razón para el periodo 1971-1993. Este indicador es significativo sólo en 1987, 1988 y 1993. Además, en seis años (1973, 1974, 1976, 1985, 1986 y 1991) muestra desintermediación por parte del sistema financiero.

6.4.3 Número de habitantes por sucursal bancaria

Algunos autores miden la penetración financiera por medio del número de habitantes por sucursal bancaria. En septiembre de 1994 México tenía 5 855 sucursales de la banca comercial en los estados del país, lo cual representa sólo una sucursal por cada 15 748 habitantes, mientras que en Europa Occidental esta cifra se reduce a 2 100. De hecho, casi 30% de la población mexicana vive en municipios carentes de servicios bancarios ya que en 1 667 (70%) no existe ninguna clase de instituciones financieras.⁴⁵

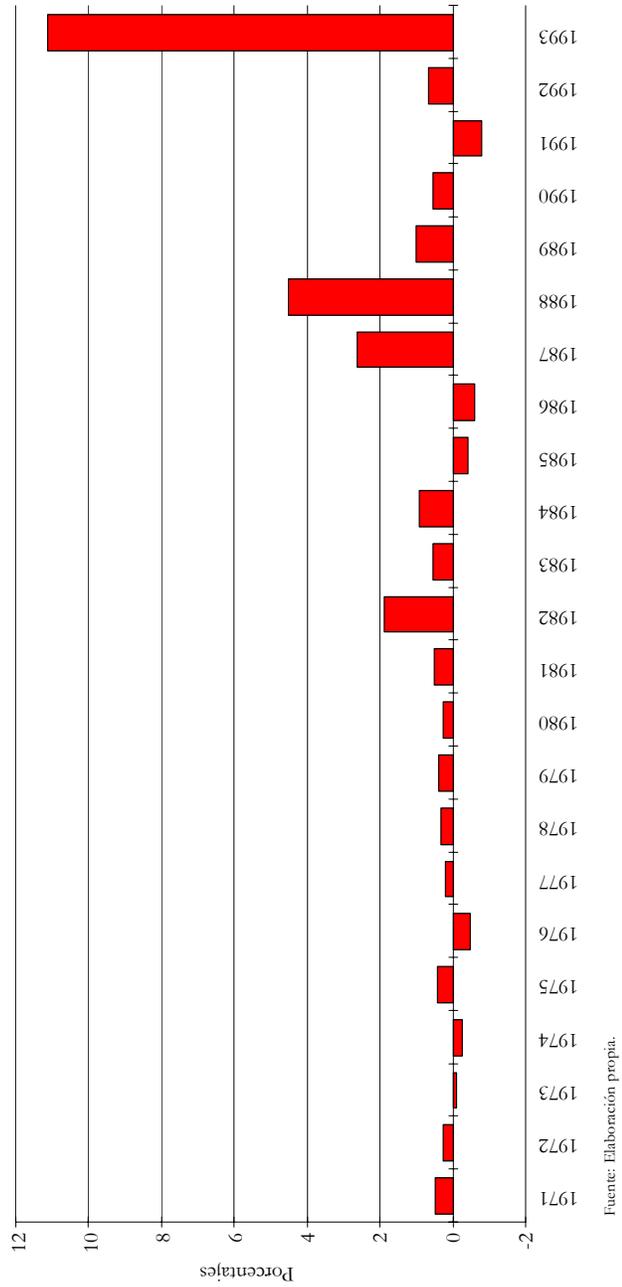
Así, con cualesquiera de las formas en que se mida, la penetración financiera en México es baja. Esto, aunado a la frecuente presencia de rendimientos negativos en los instrumentos financieros, ha conducido a que gran parte del ahorro no se canalice a las actividades productivas y sea captado por los mecanismos informales.

Al mismo tiempo, refleja la falta de oportunidades de gran parte de la población para tener acceso a los servicios bancarios, la discriminación que ejerce el sistema financiero hacia ellos y la afectación de sus derechos económicos.

En otras palabras, la ceguera del sistema financiero hacia este tipo de ahorro nos coloca en una situación en la que todos perdemos y nadie gana, hecho que, por cierto, es exactamente lo opuesto a lo que se busca en un óptimo económico.

⁴⁵ *Idem.*

Gráfica 6.28
Penetración financiera marginal, 1971-1993
(Porcentajes)



VII

EL AHORRO FAMILIAR FUERA DEL SISTEMA FINANCIERO

LA MEDICIÓN DEL AHORRO familiar es sumamente difícil pues, como se ha mencionado, al ahorro se le considera residuo aun en el agregado nacional. Si intentamos cuantificar el ahorro popular las dificultades son mayores porque, tanto en el aspecto académico como en el de las políticas públicas, a este sector se le ha considerado incapaz de realizar cualquier forma de ahorro.

Fuera del sistema financiero la situación es todavía más difícil ya que los ‘intermediarios’ son informales o, en el mejor de los casos, pequeñas cooperativas, organizaciones no gubernamentales (ONG) locales o programas internacionales dirigidos a zonas prioritarias de pobreza extrema. Cuantificar el ahorro popular, entonces, parece prácticamente imposible; sin embargo, consideramos que una primera aproximación puede efectuarse respondiendo a la siguiente pregunta:

7.1 ¿Existe capacidad de ahorro en las familias mexicanas de bajos ingresos?

Las familias de menores ingresos sí cuentan con capacidad de ahorro. Quieren, pueden y necesitan ahorrar, pero frecuentemente se ven obligados a recurrir a estrategias de ahorro no monetario (adquisición de medios de producción, bienes de consumo duradero, acervos de bienes de consumo no duradero o el otorgamiento de préstamos en especie) y a mecanismos informales fuera del sistema financiero (atesoramiento, guardadinerero, tandas, Rosca comerciales, otorgamiento de préstamos en dinero, sistemas de apartado y cajas de ahorro).

Es cierto que una parte de las adquisiciones realizadas en el primer grupo no sería conmutable por depósitos en el sistema financiero aun si existieran instrumentos apropiados para los pequeños ahorradores porque satisfacen necesidades cotidianas a lo largo de diversos lapsos en el tiempo. Esto nos lleva a la importancia de distinguir entre la capacidad de ahorro familiar dirigido a uniformar y prever el consumo futuro, y la parte de éste que sería susceptible de ser movilizadada hacia actividades productivas (ahorro monetario fuera del sistema financiero) si existieran rendimientos reales atractivos y accesibles. Esta fracción podría incluso ampliarse al sustituir algunos gastos corrientes y erogaciones de capital (EC).

Todavía hay pocos estudios que cuantifiquen la proporción de ese ahorro que actualmente es desaprovechado desde el punto de vista de su captación formal, pero podemos obtener una aproximación inicial con base en tres encuestas realizadas al respecto. La encuesta realizada por los periódicos *Reforma* y *El Norte*¹ revela que dos terceras partes de los que ahorran únicamente de manera informal estarían dispuestos a cambiar a una institución formal si ésta se adaptara al tipo de servicios que la persona requiere. De los entrevistados, 41% había participado en tandas, 31% guardaba el dinero en el hogar, 17% lo había prestado a un amigo o familiar, 11% lo había dado a guardar a algún amigo o familiar, 8% compraba artículos de valor, 5% lo invertía en animales, 4% lo mantenía en dólares, 2% en monedas de metales preciosos y 2% en joyas.

En la encuesta realizada en el Distrito Federal entre trabajadoras domésticas² sobresale que 24% participaba en ese momento en una tanda, 22% había participado recientemente y 65% afirmó que le gustaría participar en el futuro.

Por otra parte, de acuerdo con la encuesta de la SHCP,³ 41% de los entrevistados manifestó ahorrar regularmente. Entre los motivos para ahorrar destaca la incertidumbre puesto que 40% de las fami-

¹ Rafael Giménez y Pilar Campos, "Ahorrar sin trámites", *Reforma*, México, DF, 28 de febrero de 1996, p. 26.

² Catherine Mansell Carstens, *Encuesta de trabajadoras domésticas en el Distrito Federal*, México, ITAM, 1992, citado en Catherine Mansell Carstens, *Las finanzas populares...*, *op. cit.*

³ SHCP, *Encuesta sobre sistemas financieros en poblaciones semi-urbanas y rurales 1993*, México, SHCP, 1994, pp. 38-58. En cada caso la proporción faltante para alcanzar 100% corresponde al concepto 'otros'.

lias ahorra para hacer frente a gastos imprevistos o para cubrir costos derivados de enfermedades o accidentes, mientras que 31% lo hace para cubrir gastos familiares y eventuales, 10% para ampliar o instalar negocios y 5% para adquirir terrenos dónde construir su casa.

La escasa oferta de instrumentos financieros formales en esas zonas se refleja en que 65% de los encuestados mantenía sus ahorros en efectivo en sus hogares, 14% en bienes tangibles, 3% en cajas de ahorro, 3% en tandas y sólo 10% en el banco. La carencia de opciones financieras se refuerza al notar que 76% de los que no tenían educación mantenían sus ahorros en efectivo en sus hogares, pero también 40% de los que contaban con estudios universitarios o más.

Otra modalidad de ahorro se efectúa mediante préstamos informales. De los encuestados que ahorran, 11% reportó haber prestado al menos una vez en los 18 meses previos. Estos préstamos normalmente se hacen a parientes (47%), amigos (40%) y vecinos (10%). La duración es variable, pero es notoria la concentración en los de corto plazo: 28% prestó de 1 a 3 semanas; 23%, de 2 a 6 meses; 22%, a un mes; 7%, a menos de una semana; 3%, a un año; 1%, hasta la cosecha; y 1%, a más de un año. De acuerdo con el monto, 38% los efectuó en un rango de 101 a 500 pesos; 37%, hasta 100 pesos; 12%, de 1 001 a 10 000 pesos; 11%, de 501 a 1 000 pesos; y 2%, a más de 10 000 pesos.

Aunque estas encuestas no son directamente comparables entre sí, todas coinciden en reflejar la extensión con la cual se recurre a mecanismos informales o a las estrategias de ahorro no monetario.

Otro tipo de encuesta que nos puede ofrecer un panorama sobre el ahorro de las familias, principalmente de las de menores ingresos, es la ENIGH, pues al separar el total de hogares por deciles de ingreso nos permite conocer no sólo el ahorro de las familias separado del de las empresas, sino también las diferencias de acuerdo con su nivel de ingreso. Además, dado que el gasto y las EC son reportados con base en grupos de bienes, podemos conocer el ahorro familiar con un desglose mucho mayor que si lo intentáramos medir con base en el SCNM ya que en este caso no tenemos la distinción entre ahorro familiar y empresarial ni, dentro del primero, en los grupos de bienes que se convierten en mecanismos sucedáneos

del ahorro formal, dada la carencia de instrumentos financieros apropiados.

A pesar de las indudables ventajas que nos reporta esta fuente para lograr una estimación aproximada del potencial de ahorro de las familias de menores ingresos existen algunos problemas que es imprescindible tomar en cuenta y subsanar, como veremos a continuación, además de que en general presenta la información estadística en nuestro país ya que ésta aún no es confiable, oportuna, homogénea y con periodicidad adecuada al fenómeno en observación.

7.2 Problemas metodológicos de las ENIGH

La ENIGH ha sido levantada en seis ocasiones,⁴ pero para los efectos de esta investigación sólo podemos utilizar las de 1984, 1989, 1992 y 1994. En éstas, el gasto total está compuesto del gasto corriente (monetario y no monetario⁵) y las erogaciones de capital (EC), en tanto que el ingreso total es la suma del ingreso corriente (monetario y no monetario) y las percepciones de capital.

Se ha sustentado que las ENIGH muestran la falta de capacidad de ahorro de las familias de bajos ingresos debido a que el saldo entre el ingreso total y el gasto total es frecuentemente negativo para los primeros deciles de hogares (véase el cuadro 7.1).⁶ Para algunos autores esto es tan relevante que eliminan los cuatro primeros deciles de hogares.⁷ De nuevo, se trata de una concepción en la que el ahorro aparece sólo como residuo en vez de incluir el conjunto de decisiones familiares para consumo futuro.

⁴ La de 1966 se limitó al consumo en cantidades físicas y monetarias de productos agropecuarios y la de 1977, al gasto corriente monetario en: alimentos, bebidas y tabaco; artículos de limpieza y cuidados del hogar; servicios domésticos; artículos para el cuidado personal; productos medicinales y equipo terapéutico; servicios médicos; artículos y servicios de esparcimiento; y comunicaciones.

⁵ Tanto el gasto corriente como el ingreso corriente no monetario incluyen autoconsumo, pago en especie, regalos y estimación del alquiler de la vivienda.

⁶ Efectivamente, en 1984 los deciles I a VI y VIII presentaron déficit; en 1989, los deciles I a VI y en 1994, los deciles I a V. En 1992 todos tuvieron superávit.

⁷ FitzGerald y Calderón eliminaron esas observaciones por considerarlas poco confiables y calcularon el ahorro familiar sólo con los deciles restantes. (V. FitzGerald y A. Calderón, "International Capital Flows and Economic Adjustment in Developing Countries: Case Study of Mexico", *Private Response to Public Policy: Financial Flows and Economic Adjustment in Mexico Since 1987*, MacMillan, 1996).

Cuadro 7.1
Balance entre los ingresos y gastos totales de los hogares, 1984, 1989, 1992 y 1994
(Miles de pesos constantes)

Concepto		I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X
1984											
Ingreso total	25 966	4 929	8 221	11 047	14 154	16 717	20 699	26 172	32 017	44 031	97 980
Gasto total	25 966	5 618	9 129	11 904	14 706	16 785	20 886	26 105	32 388	41 862	94 034
Saldo	0	- 689	- 909	- 857	- 552	- 68	- 186	67	- 372	2 169	3 946
1989											
Ingreso total	35 241	5 440	10 029	12 149	15 217	19 199	23 296	28 706	36 385	50 721	123 099
Gasto total	35 241	7 102	11 354	13 393	15 771	19 227	23 325	28 333	36 235	46 684	106 040
Saldo	0	-1 663	-1 325	-1 244	- 554	- 28	- 29	373	150	4 037	17 059
1992											
Ingreso total	41 421	8 871	12 894	16 379	19 526	24 150	30 279	35 587	44 881	64 308	160 545
Gasto total	41 421	7 288	12 216	15 907	19 209	23 591	28 581	34 656	44 300	62 832	150 247
Saldo	0	1 582	678	472	317	559	1 698	931	581	1 476	10 299
1994											
Ingreso total	41 430	7 213	12 370	16 451	20 748	25 446	31 703	39 277	50 978	73 184	178 060
Gasto total	41 430	8 403	13 099	17 025	21 248	25 720	31 432	38 359	48 500	69 257	173 148
Saldo	0	-1 190	- 729	- 574	- 499	- 274	- 271	- 918	- 2 478	- 3 927	- 4 912

Fuente: Elaboración propia con base en INEGI, Encuesta nacional de ingreso-gasto de los hogares. Tercer trimestre de 1984, 1989, 1992 y 1994, Aguascalientes, INEGI.

Desde nuestra perspectiva, en cambio, el ahorro incluye no sólo ese saldo sino también las EC y los gastos efectuados en productos que son consumidos en un horizonte temporal que puede consistir en meses o años y que, adicionalmente, pueden ser vendidos después de un tiempo de uso en un mercado de ‘segunda mano’ u otorgados como garantía en préstamos de emergencia (crédito prendario).

Así, de la parte del gasto corriente monetario considerado normalmente consumo, extraemos los bienes que no agotan su valor de uso de inmediato y que definimos en tres grupos (véase la gráfica 7.1):

- a) *De corto periodo de maduración (CPM)*: vestido y calzado (VC); cristalería, utensilios domésticos y blancos (CUDB), y mantenimiento y accesorios para vehículos (MAV).
- b) *De mediano periodo de maduración (MPM)*: adquisición de vehículos de uso particular (AV), enseres domésticos y muebles (EDM), y artículos de esparcimiento (AE).⁸
- c) *Formación de capital humano (FCH)*: servicios de educación (SE), artículos educativos (AED) y otros libros (OL).

Por otra parte, las erogaciones financieras y de capital⁹ (que son las que de manera más nítida y tradicional representan el ahorro e inversión de los hogares) comprenden: cuota por vivienda propia (CVP); materiales y servicios para mantenimiento de la vivienda (MMV y SMV); ahorro, tandas, monedas y metales preciosos (ATMM);¹⁰ préstamos a terceros (PT);¹¹ seguro de vida (SV); casas, condominios, loca-

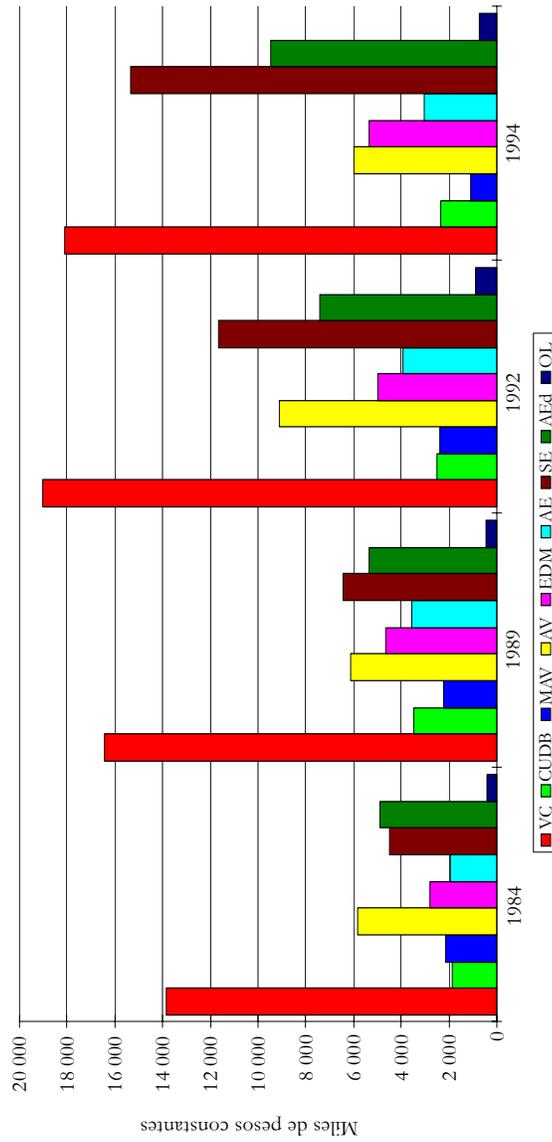
⁸ Equipo audiovisual (videocaseteras, televisiones, radios, etc.) y fotográfico.

⁹ Incluyen los desembolsos que efectuaron los miembros del hogar para adquirir bienes inmuebles que representaron un incremento al patrimonio familiar, así como el gasto en bienes que constituyeron una inversión que pudo ser redituable como fuente de ingresos. También considera los desembolsos para cubrir deudas por financiamientos recibidos, gastos realizados para financiar a otras personas y las transferencias otorgadas a otras unidades y que representaron para éstas un incremento a su patrimonio. En el concepto ‘otras erogaciones de capital’ (OE) se incluye el valor estimado por los miembros del hogar, a precios de consumo final, de los bienes de capital obtenidos por autoconsumo, pago en especie y regalos.

¹⁰ La encuesta de 1994 captó por separado el concepto de compra de monedas, metales preciosos, joyas y obras de arte, mientras que en las tres anteriores se encuentra agregado al de ahorro.

¹¹ Este rubro sólo se captó en las encuestas de 1992 y 1994.

Gráfica 7.1
 Gasto corriente monetario en consumo futuro por objeto del gasto, 1984, 1989, 1992 y 1994
 (Miles de pesos constantes)



Fuente: Elaboración propia.

les y terrenos (CCLT); maquinaria, equipo y animales destinados a la producción (MEADP) y otras erogaciones de capital (OE)¹² (véase la gráfica 7.2).

Una primera dificultad para abordar el análisis del consumo futuro es que las ENIGH ordenan los hogares en deciles en cada capítulo de acuerdo con un criterio diferente,¹³ lo que provoca que los hogares considerados dentro de un decil con base en el ingreso total no son los mismos que están comprendidos en ese decil para el caso de las percepciones de capital, y así sucesivamente. Además, algunos tabulados excluyen a los hogares que no percibieron el tipo de ingreso con base en el cual se ordenaron los hogares, aun cuando efectuaron el gasto correspondiente.¹⁴

Esto implica que el total de consumo futuro que realizan los hogares sólo puede obtenerse a nivel del total de hogares pero no por deciles, lo que limita sensiblemente el análisis y las conclusiones que podemos obtener al respecto. Lo ideal desde el punto de vista del análisis por deciles sería observar el total de consumo futuro (gasto corriente monetario para consumo futuro más EC) respecto al total de ingresos.

La solución al nivel de deciles fue manejar por separado los dos componentes del consumo futuro y comparar el gasto corriente para consumo futuro sólo respecto al gasto corriente monetario. Es importante resaltar, sin embargo, que se trata de una solución parcial que puede generar cierta confusión porque es fácil olvidar, por ejemplo, que los hogares del primer decil en el cuadro de gasto corriente monetario para consumo futuro no son los mismos del correspondiente decil para las EC.

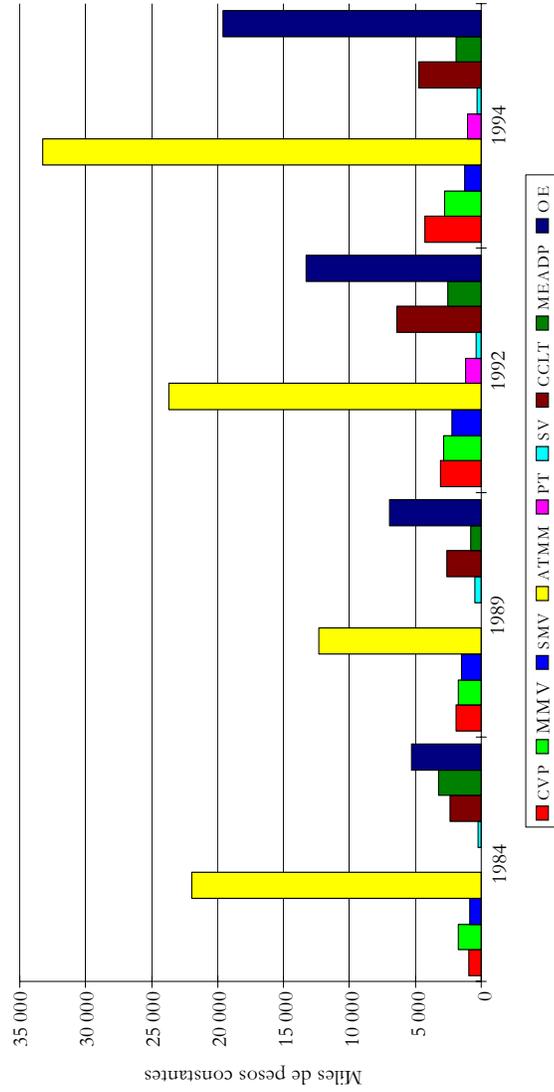
Una segunda dificultad es que los deciles de hogares en las EC están contruidos con diferente criterio de una ENIGH a otra: en 1984 se ordenan con base en el ingreso corriente total en 1989, con las EC,

¹² Incluye EC no monetarias, pago de tarjeta de crédito al banco o casa comercial y pago de deudas de los miembros del hogar a la empresa donde trabajan o a otras personas o instituciones. En 1992, además, comprende los regalos a no miembros del hogar y en 1994 se añaden los conceptos de balance negativo en negocios familiares y OE. Véase la gráfica 7.2.

¹³ Ingreso total, ingreso corriente total, ingreso corriente monetario y percepciones de capital.

¹⁴ El cuadro de gasto corriente total excluye a los hogares que no percibieron ingreso corriente monetario aunque realizaron gasto corriente monetario, mientras que el tabulado de EC sólo incluye a los hogares que efectuaron EC aunque no tuvieron percepciones de capital.

Gráfica 7.2
Consumo futuro en erogaciones de capital por objeto del gasto, 1984, 1989, 1992 y 1994
 (Miles de pesos constantes)



Fuente: Elaboración propia.

y en 1992 y 1994, con las percepciones de capital, por lo que el comportamiento de los deciles no es estrictamente comparable.

De nueva cuenta, es preciso tener en mente esta salvedad al observar las gráficas y comparar las cifras. De hecho, al tratarse de un procedimiento de muestras replicadas, las pequeñas diferencias entre los hogares encuestados pueden ser significativas en el ámbito nacional. Sin embargo, como el objetivo de esta sección es simplemente el de presentar la existencia de ahorro que no ha sido captado por el sistema financiero formal, consideramos pertinente obviar esta diferencia.

Una tercera dificultad es que las encuestas reportan los resultados a precios corrientes y, por tanto, requieren ser deflactados. Sin embargo, los índices de precios disponibles no corresponden estrictamente a los diferentes conceptos. Se optó por utilizar el INPC¹⁵ para que las cifras resultaran comparables con las series históricas de los otros capítulos.

Un problema general en las encuestas de ingreso-gasto es que tiende a presentarse un subreporte en los ingresos por descuido u omisión deliberada, ya que no se recurre a documentación probatoria. En opinión de algunos autores, tal subreporte puede ser considerable y es necesario ‘corregir’ los datos de las encuestas con base en los datos agregados de las CN.

Estos ajustes pueden ser importantes para algunas investigaciones, pero no están exentos de problemas dado que: *i)* las propias CN son imprecisas; *ii)* muchos de los conceptos utilizados en las CN no son comparables con los presentados en las ENIGH (y aún más a la inversa) y *iii)* no existe información exógena para determinar cómo debe distribuirse la diferencia entre los totales de las ENIGH y las CN entre los distintos deciles de hogares; entre otros.¹⁶

Por ello, en coincidencia con Lustig-Mitchell y Székely, se consideró que cualquier proceso de corrección inevitablemente implica

¹⁵ Base 1978=100.

¹⁶ De hecho, podría suponerse que el subreporte sólo se presenta en los últimos deciles de hogares para ocultar la evasión fiscal y que en los primeros deciles puede existir un sobrerreporte si consideran vergonzoso un nivel de ingresos demasiado bajo. Esto implicaría que, por ejemplo, el procedimiento usado por la CEPAL (ajuste de cada tipo de ingreso percibido en cada hogar, multiplicando la razón per cápita del ingreso total para cada categoría de ingreso en las CN por el nivel de ingreso per cápita en las ENIGH) distorsionaría aún más los datos presentados por las encuestas.

algún grado de arbitrariedad¹⁷ y que, para los efectos de esta investigación, no era necesario ni conveniente efectuar ese tipo de ajustes.

Aún más, Psacharopoulos¹⁸ sugiere dos opciones frente al uso de este tipo de datos: *i*) ignorar el problema o *ii*) intentar ‘corregir’ los datos. Él sugiere la primera cuando se considera que éstos no cambiarían considerablemente, pero en este caso nos atreveríamos a señalar que la aplicación de alguno de los métodos de ajuste distorsionaría los valores originales sin obtener mayor confiabilidad porque, a nuestro juicio, el grado de subreporte no es homogéneo para todos los deciles de hogares ni para los distintos conceptos de ingreso y gasto.

Finalmente, es importante resaltar que las ENIGH contabilizan correctamente la estimación del alquiler de vivienda¹⁹ (que en un porcentaje considerable es renta imputada proveniente de la propiedad de la misma), en tanto que no sucede lo mismo con los vehículos y enseres domésticos, los que por su periodo de uso deberían considerarse inversión y contabilizar solamente el desgaste periódico.

Debido a tales limitaciones no fue posible determinar la distribución del gasto que se destina a consumo presente (CP) y futuro (CF) para cada decil de hogar. Por tanto, en la gráfica 7.3 se muestra la evolución de estos agregados para el total de las familias, en términos porcentuales, distinguiendo en el segundo caso los subgrupos que establecimos (CPM, MPM, FCH y EC).

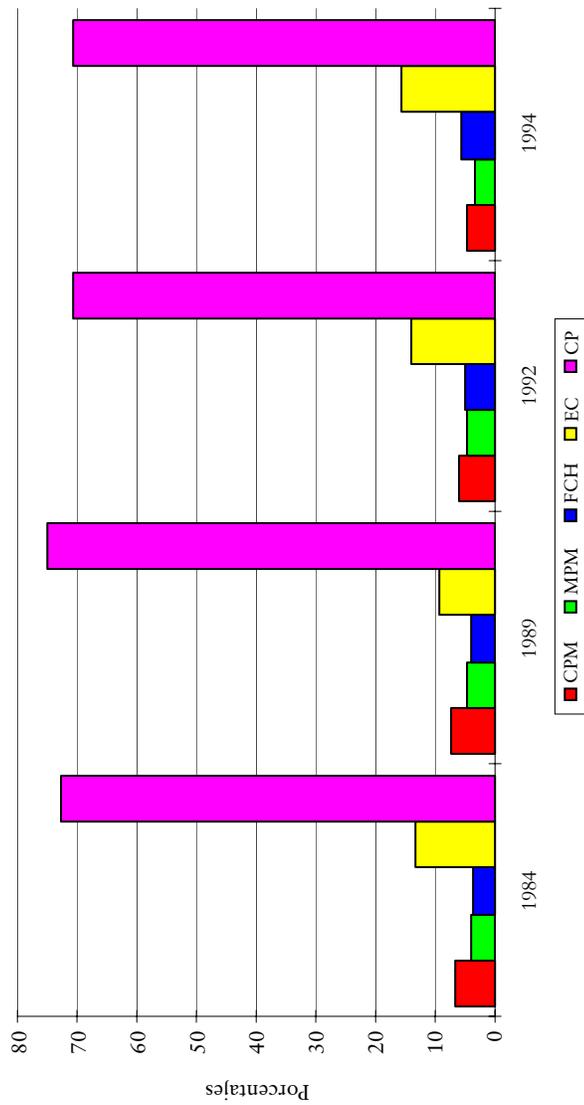
El comportamiento no ha sido homogéneo: el gasto en la FCH aumentó su participación en todas las ENIGH; el de MPM creció en las tres primeras encuestas, pero presentó una leve caída en la de 1994;

¹⁷ Nora Lustig y Ann Mitchell, “Poverty in Mexico: The Effects of Adjusting Survey Data For Under-Reporting”, *Estudios Económicos*, vol. 10, núm. 1, enero-junio de 1995, p. 15; Miguel Székely, “Monto y distribución del ahorro de los hogares en México”, *El Trimestre Económico*, vol. LXV, núm. 2, abril-junio de 1998, núm. 258, p. 276 y, del mismo autor, “Explaining Changes in Poverty: Some Methodology and its Application to Mexico”, México, El Colegio de México/Centro de Estudios Económicos, *Cuaderno de Trabajo* v-1996, 1996.

¹⁸ G. Psacharopoulos *et al.*, *Poverty and Income Distribution in Latin America: The Story of the 1980s*, Banco Mundial, Latin American and the Caribbean Technical Department, 1993.

¹⁹ Estimación realizada por los miembros del hogar, referente al alquiler de las casas habitación propias, prestadas, recibidas como prestación por parte de la empresa donde trabaja y en otra situación, excepto las rentadas.

Gráfica 7.3
Composición del consumo familiar, 1984, 1989, 1992 y 1994
(Porcentajes)



Fuente: Elaboración propia.

los de CPM subieron en 1989 y después disminuyeron en las dos restantes, en tanto que las EC cayeron en 1989 y aumentaron en las dos siguientes.

7.3 Gasto corriente de consumo futuro

En la gráfica 7.4 y en el cuadro 7.2 se muestra el monto total de gasto corriente monetario para consumo futuro en cada decil de hogares. A pesar de la gran inflación que se sufrió en el transcurso del periodo cubierto por las ENIGH, los primeros deciles lograron mantener (o aumentar ligeramente) el gasto en consumo futuro a precios constantes en las cuatro encuestas, en tanto que en 1992 los deciles VI, VII y IX registraron caídas más o menos significativas.

El rubro más importante en este grupo es el de CPM²⁰ en las tres primeras encuestas (entre 9.8 y 10.6 por ciento en el total de hogares),²¹ pero es rebasado en 1994 por la FCH.

En general tiene una trayectoria ascendente conforme recorremos los deciles,²² pero para los primeros deciles este concepto representa cantidades muy superiores a las de los otros componentes del consumo futuro, mientras que en el último decil son menos distantes o incluso inferiores (1992 y 1994). El segundo rubro más importante es el de FCH (excepto en 1994, cuando es el primero), pero su importancia difiere en cada decil y en cada encuesta ya que varía desde 2.1% en el primer decil hasta 7.2% en el último en 1984, de 2.2 a 7.4 por ciento en 1989, de 2.5 a 11.8 por ciento en 1992 y de 3.9 a 14.0 por ciento en 1994. Tampoco en este grupo la trayectoria es lineal pues algunos deciles gastan en él una proporción menor que el anterior, como son los casos del decil VIII en 1984, el VI en 1989, el IV y el VIII en 1992, y el V y el VI en 1994.²³

La mayoría de los gastos en este grupo corresponden a los SE (excepto en 1984), pero, como era de esperarse, para los primeros deciles es más significativo –e incluso superior– el relacionado con

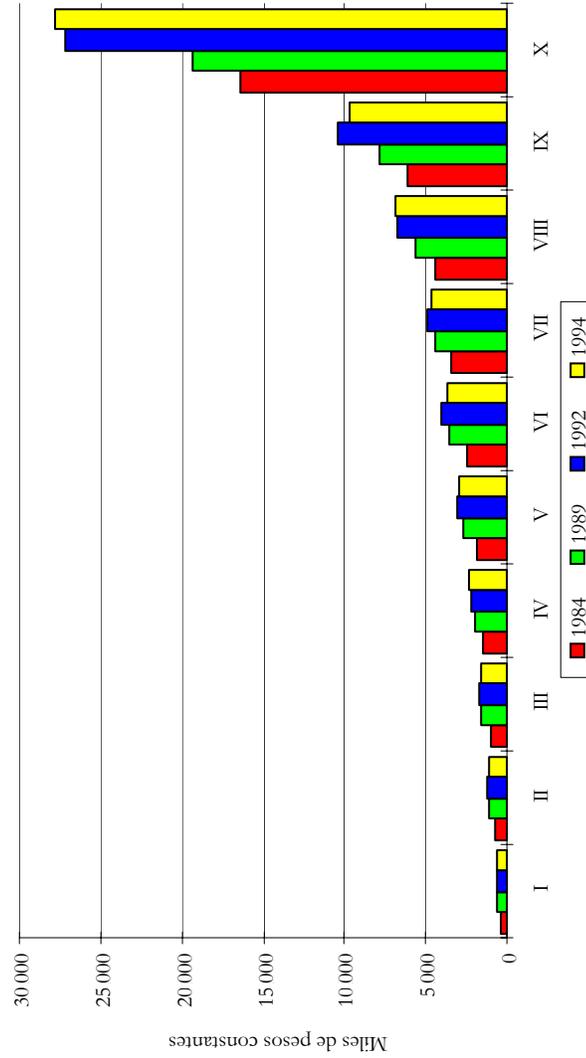
²⁰ Véase la gráfica 7.5.

²¹ Todos los porcentajes de esta sección están calculados respecto al gasto corriente monetario total.

²² Excepto el decil V en 1984; el II y el IV en 1989; el III y el VII en 1992; y el III y el X en 1994.

²³ Véase la gráfica 7.6.

Gráfica 7.4
Gasto corriente monetario en consumo futuro, 1984, 1989, 1992 y 1994
 (Miles de pesos constantes)



Fuente: Elaboración propia.

Cuadro 7.2
Gasto corriente monetario trimestral por objeto del gasto según
deciles de hogares, 1984, 1989, 1992 y 1994
(Estructura porcentual)

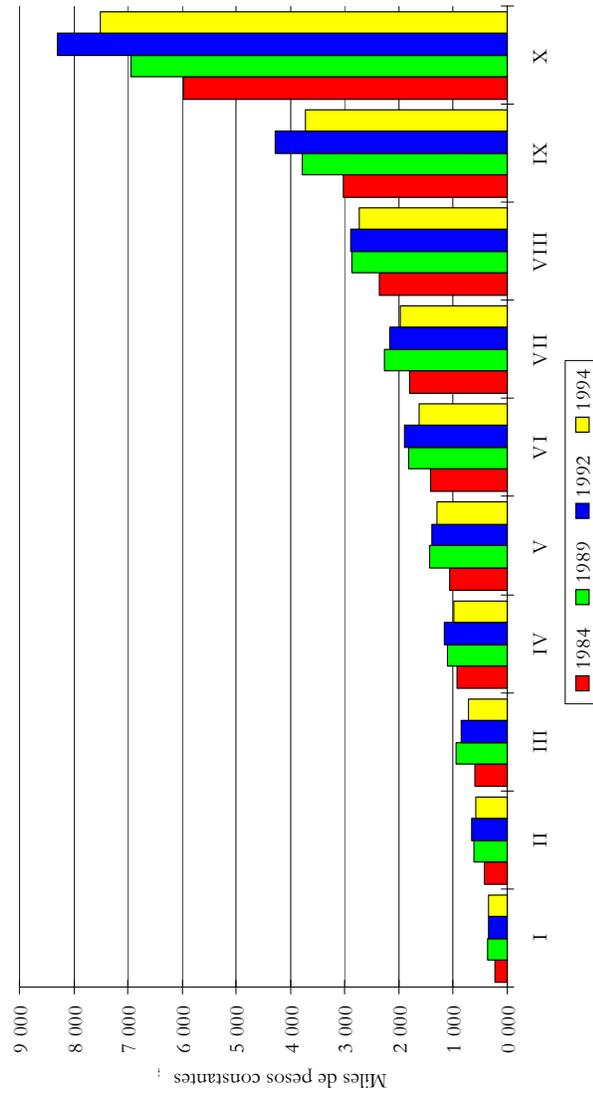
Objeto del gasto	Total	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X
1984											
Gasto corriente monetario total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Gasto corriente monetario para consumo futuro	20.9	9.8	10.8	12.0	13.9	14.7	16.6	18.5	19.1	20.2	30.1
<i>De corto periodo de maduración</i>	9.8	5.9	6.7	7.3	8.8	8.3	9.4	9.8	10.2	10.0	10.9
Vestido y calzado	7.6	5.0	5.7	6.4	7.4	7.4	8.2	8.3	8.5	7.5	7.4
Cristalería, utensilios domésticos y blancos	1.0	0.7	0.9	0.8	1.1	0.9	1.0	0.9	1.0	1.1	1.1
Accesorios para vehículos	1.2	0.2	0.2	0.1	0.3	0.1	0.3	0.7	0.8	1.5	2.4
<i>De mediano periodo de maduración</i>	5.8	1.8	1.6	1.9	1.6	2.7	3.1	3.5	4.7	3.5	11.9
Adquisición de vehículos de uso particular	3.2	0.0	0.3	0.3	0.0	0.2	0.7	0.7	1.7	0.9	8.9
Enseres domésticos y muebles	1.5	0.7	0.8	1.2	0.9	1.3	1.7	1.8	1.7	1.4	1.8
Artículos de esparcimiento	1.1	1.1	0.4	0.5	0.6	1.2	0.7	1.0	1.3	1.3	1.2
<i>Formación de capital humano</i>	5.3	2.1	2.5	2.8	3.6	3.7	4.1	5.1	4.1	6.7	7.2
Servicios de educación	2.4	0.4	0.6	0.7	0.9	1.2	1.5	2.4	1.6	2.7	4.1
Artículos educativos	2.7	1.6	1.9	2.0	2.6	2.4	2.5	2.7	2.4	3.6	2.7
Otros libros	0.2	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.4	0.4
1989											
Gasto corriente monetario total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Gasto corriente monetario para consumo futuro	23.3	12.4	12.4	16.6	17.1	18.4	20.0	21.3	22.2	24.5	30.4
<i>De corto periodo de maduración</i>	10.6	7.9	7.1	9.9	9.5	9.9	10.3	10.9	11.4	11.7	10.9
Vestido y calzado	7.9	6.6	5.8	7.9	7.5	7.8	7.8	8.2	8.9	8.7	7.4
Cristalería, utensilios domésticos y blancos	1.7	1.2	1.2	1.8	1.8	1.7	1.9	1.8	1.8	1.5	1.7
Accesorios para vehículos	1.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.4	0.6	0.9	0.7	1.5	1.8
<i>De mediano periodo de maduración</i>	6.9	2.2	2.5	2.5	2.8	3.5	5.0	5.2	5.2	6.2	12.1
Adquisición de vehículos de uso particular	2.9	1.3	0.2	0.1	0.1	0.6	0.3	1.0	0.6	1.9	7.7
Enseres domésticos y muebles	2.2	0.6	1.4	1.4	1.5	1.4	2.5	2.1	2.5	2.4	2.7
Artículos de esparcimiento	1.7	0.3	0.8	1.1	1.2	1.4	2.2	2.2	2.1	1.8	1.7
<i>Formación de capital humano</i>	5.9	2.2	2.9	4.1	4.8	5.1	4.7	5.2	5.6	6.6	7.4
Servicios de educación	3.1	0.7	1.0	1.3	2.1	2.3	1.8	2.1	2.7	3.5	4.8
Seguros de vida	2.6	1.4	1.9	2.8	2.6	2.8	2.7	3.0	2.7	2.1	2.6
Otros libros	0.2	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.2	0.1	0.1	0.3	0.3

continuación...

Objeto del gasto	Total	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X
1992											
Gasto corriente monetario total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Gasto corriente monetario para consumo futuro	25.5	12.5	14.3	15.8	16.1	18.5	20.7	21.7	23.2	27.2	34.1
<i>De corto periodo de maduración</i>	9.9	7.2	8.1	7.6	8.6	8.5	9.8	9.6	10.0	11.2	10.4
Vestido y calzado	7.8	6.0	6.5	6.2	7.1	7.3	8.1	8.1	8.0	8.9	7.9
Cristalería, utensilios domésticos y blancos	1.0	1.0	1.2	1.1	1.1	1.0	1.3	1.0	1.1	1.2	0.9
Accesorios para vehículos	1.0	0.2	0.3	0.3	0.4	0.3	0.4	0.6	0.9	1.1	1.7
<i>De mediano periodo de maduración</i>	7.4	2.7	2.1	2.9	2.8	3.9	4.4	4.9	6.3	8.2	11.9
Adquisición de vehículos de uso particular	3.7	1.2	0.1	0.4	0.3	0.1	0.8	1.1	3.0	4.3	7.5
Enseres domésticos y muebles	2.1	0.8	1.2	1.6	1.6	2.1	2.1	2.1	2.0	2.2	2.3
Artículos de esparcimiento	1.6	0.8	0.9	1.0	0.9	1.6	1.5	1.7	1.3	1.6	2.1
<i>Formación de capital humano</i>	8.2	2.5	4.1	5.3	4.8	6.1	6.5	7.2	6.9	7.8	11.8
Servicios de educación	4.8	1.0	1.6	2.7	2.1	3.1	3.0	3.8	3.5	4.3	7.9
Artículos educativos	3.0	1.5	2.5	2.5	2.7	2.9	3.4	3.3	3.3	3.1	3.1
Otros libros	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.9
1994											
Gasto corriente monetario total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Gasto corriente monetario para consumo futuro	23.0	11.5	13.6	14.4	16.8	17.0	17.7	19.0	21.8	23.0	30.5
<i>De corto periodo de maduración</i>	8.1	6.6	6.9	6.3	7.1	7.5	7.9	8.0	8.6	8.8	8.2
Vestido y calzado	6.8	5.6	6.0	5.4	6.3	6.6	6.8	6.9	7.4	7.5	6.6
Cristalería, utensilios domésticos y blancos	0.9	0.9	0.9	0.7	0.7	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
Accesorios para vehículos	0.4	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.4	0.4	0.7
<i>De mediano periodo de maduración</i>	5.4	1.0	2.0	2.2	2.8	3.1	3.6	3.6	4.5	5.6	8.3
Adquisición de vehículos de uso particular	2.2	0.1	0.3	0.4	0.2	0.4	1.1	0.9	1.0	2.0	4.6
Enseres domésticos y muebles	2.0	0.6	1.2	1.2	1.9	1.6	1.5	1.7	2.5	2.2	2.3
Artículos de esparcimiento	1.1	0.3	0.5	0.6	0.7	1.1	1.0	1.0	1.0	1.4	1.4
<i>Formación de capital humano</i>	9.6	3.9	4.7	5.8	6.9	6.4	6.2	7.4	8.6	8.6	14.0
Servicios de educación	5.7	1.3	1.5	2.2	2.3	2.4	2.7	3.4	4.2	4.6	10.4
Artículos educativos	3.6	2.6	3.2	3.7	4.5	4.0	3.4	3.8	3.9	3.7	3.2
Otros libros	0.3	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.4	0.3	0.4

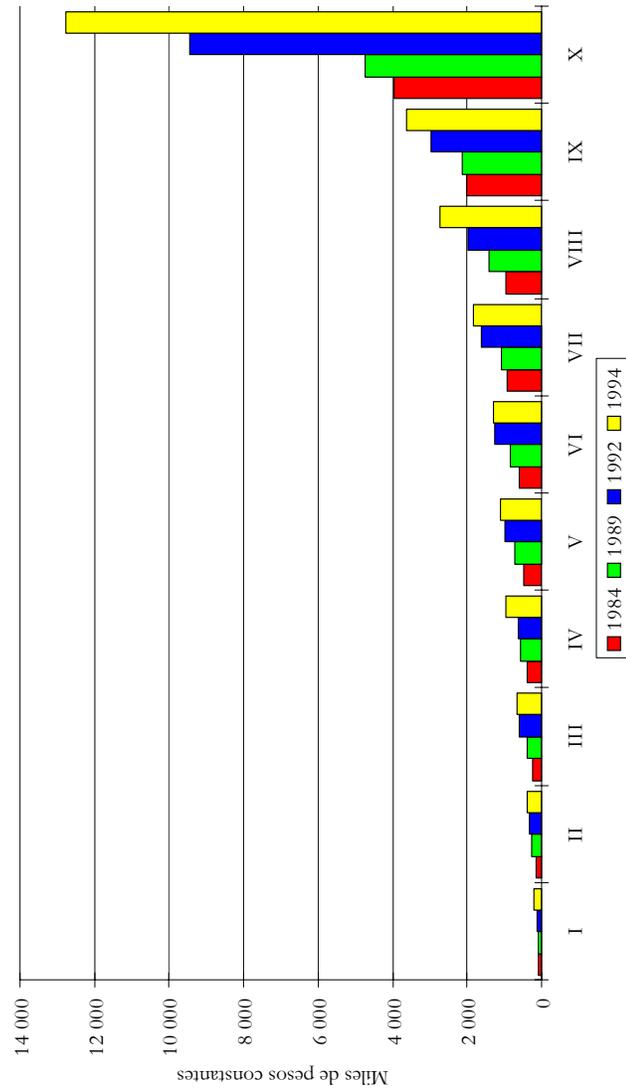
Fuente: Elaboración propia con base en INEGI, *Encuesta nacional de ingreso-gasto de los hogares*. 1984, 1989, 1992 y 1994, Aguascalientes, INEGI.

Gráfica 7.5
Gasto corriente monetario en consumo futuro de corto periodo de maduración,
1984, 1989, 1992 y 1994
(Miles de pesos constantes)



Fuente: Elaboración propia.

Gráfica 7.6
Gasto corriente monetario en formación de capital humano, 1984, 1989, 1992 y 1994
 (Miles de pesos constantes)



Fuente: Elaboración propia.

los AED, dado que las familias de menores ingresos envían a sus hijos a escuelas públicas (y, por tanto, no pagan SE), pero requieren por lo menos surtir las listas escolares de inicio de grado.

Es notoria la creciente importancia de los SE pues en 1984 sólo era mayor que los AED en el decil x, en 1989 para los deciles IX y x, en 1992 para los deciles VII a x, y en 1994 para los deciles VIII a X.

Es preocupante notar que en todos los deciles y años, el gasto en los OL no alcanza siquiera 1% del gasto corriente monetario total, lo que refleja la escasa afición de los mexicanos por la lectura.

A diferencia de otros conceptos que sufrieron una caída notable en la última encuesta, este rubro aumentó su participación en casi todos los deciles, excepto en el VI, en el cual registró una pequeña disminución (-0.3%).

Por último, el grupo de MPM presenta porcentajes relativamente similares (casi siempre inferiores a un punto porcentual) entre los tres rubros que lo componen (AV, EDM y AE), excepto en el caso del decil x, en el que la AV ha sido por lo menos del doble que los EDM (1994) y hasta más de seis veces (1984), pues la AV participó con porcentajes entre 4.6% en 1994 y 7.7% en 1989. El peso de este decil incide en el porcentaje de la AV para el total de familias, por lo cual este componente es el más importante en este grupo en todas las encuestas.

Los EDM y los AE constituyen los rubros que suelen sustituir más fácilmente el ahorro bancario ya que pueden satisfacer necesidades de consumo presente y futuro en forma simultánea, venderse en caso de requerir liquidez o empeñarse. Así, en forma conjunta, llegan a representar hasta 20% del gasto corriente monetario para consumo futuro (decil v en 1992) y, por lo general, más de 10 por ciento.

Aunque puede parecer extraño que los bienes del grupo MPM tengan un gasto relativamente mínimo siendo que el costo de estos productos suele ser considerable, hay que tomar en cuenta que su vida útil es mucho mayor que la de los demás componentes del consumo futuro y, por tanto, las familias pueden durar muchos años sin adquirir alguno de ellos (recuérdese que estas cifras no incluyen los servicios de reparación).

En su conjunto, los gastos de MPM tuvieron un comportamiento ascendente para todos los deciles en las tres primeras encuestas y una ligera caída en la última, principalmente en el decil x.²⁴

7.4 Erogaciones de capital

La gráfica 7.8 presenta las EC trimestrales para cada decil de hogares. En contraste con lo que ocurre con el gasto corriente monetario en consumo futuro, éstas tienen un crecimiento significativo en el periodo comprendido por las cuatro encuestas y alcanzan su nivel máximo en 1994, excepto para los deciles VIII a X.

Esto es particularmente importante porque en este grupo se concentran las actividades de ahorro monetario informal (ATMM y PT) y no monetario de tipo productivo (MEADP); o de adquisición de bienes inmuebles (CVP y CCLT) o su conservación (MMV y SMV). Si se confronta con el comportamiento del ahorro macroeconómico²⁵ notamos que mientras en las cifras agregadas 1992 representa una fuerte caída del ahorro interno, en las microeconómicas sucede lo opuesto al igual que en el gasto corriente. Esto puede, entonces, interpretarse como una sustitución en los mecanismos y modalidades de ahorro de las familias cuando se modifica el entorno macroeconómico.

En todos los deciles y encuestas el concepto más importante es el ATMM, que representa un mínimo de 42.7% de las EC del conjunto de los hogares en 1992 y un máximo de 60.1% en 1984.²⁶ Aunque en las primeras encuestas incluye el rubro de metales preciosos, monedas y joyas de arte, éste tiene una participación muy pequeña, como se puede observar en las encuestas en que aparece por separado.²⁷

En conjunto, este concepto llegó a cubrir tres cuartas partes de las EC en los deciles I a III en 1984, y en el resto de deciles y encuestas fue al menos cercano a una tercera parte.

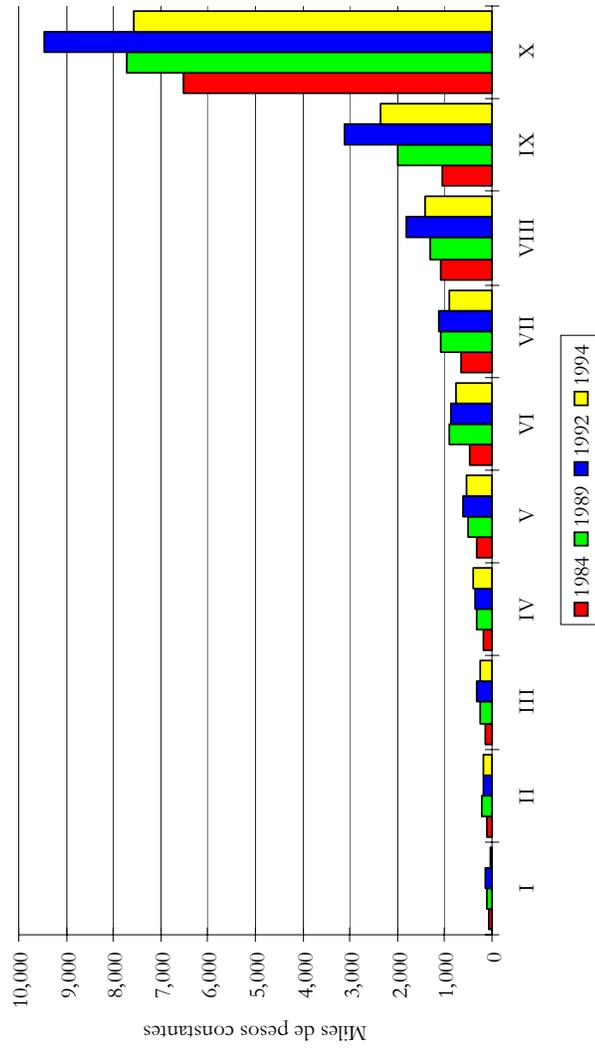
²⁴ Véase la gráfica 7.7.

²⁵ Compárese con la gráfica 5.1 y el cuadro 5.2.

²⁶ Véase el cuadro 7.3.

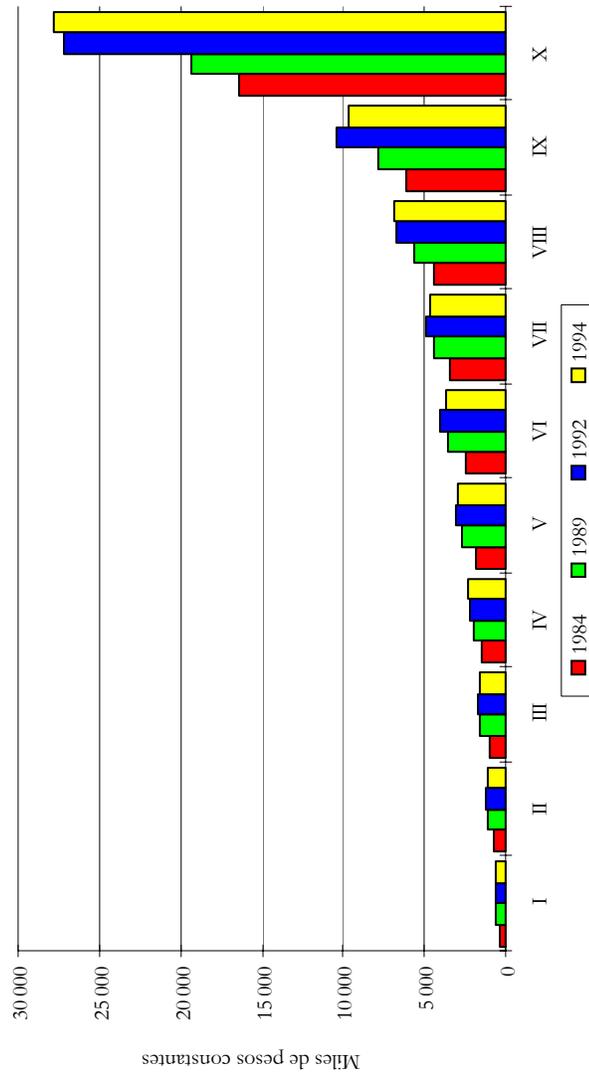
²⁷ INEGI, *Encuesta nacional de ingreso-gasto de los hogares*. Tercer trimestre de 1994, Aguascalientes, INEGI, 1995.

Gráfica 7.7
Gasto corriente monetario en consumo futuro de mediano periodo de maduración, 1984, 1989, 1992 y 1994
 (Miles de pesos constantes)



Fuente: Elaboración propia.

Gráfica 7.8
Erogaciones de capital, 1984, 1989, 1992 y 1994
 (Miles de pesos constantes)



Fuente: Elaboración propia.

Cuadro 7.3
Erogaciones de capital según deciles de hogares, 1984, 1989, 1992 y 1994
(Estructura porcentual)

Erogaciones de capital		Total	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X
1984		100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
	Cuota por vivienda propia	2.5	0.9	0.1	0.1	1.3	2.6	4.7	2.8	5.8	4.6	1.7
	Materiales para mantenimiento de la vivienda	4.7	6.8	6.1	4.8	9.6	6.8	7.0	14.8	6.9	6.9	2.1
	Servicios de mantenimiento para la vivienda	2.4	1.4	7.1	1.0	1.7	2.8	3.3	4.4	2.9	9.4	0.7
	Ahorro, tandas, monedas y metales preciosos	60.1	76.5	73.3	75.3	55.1	68.3	42.4	60.0	51.3	50.6	63.5
	Préstamos a terceros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	Seguro de vida	0.6	0.1	0.0	0.1	0.8	0.2	1.7	0.1	2.0	1.2	0.2
	Compra de casas, condominios, locales y terrenos	6.4	1.8	1.4	3.3	20.5	5.6	1.2	1.0	18.0	7.6	5.2
	Compra de maquinaria, equipo y animales destinados a la producción	8.8	1.7	2.7	0.4	0.1	0.0	0.0	0.4	0.0	4.1	15.0
	Otras erogaciones de capital 1	14.4	10.8	9.3	15.0	11.0	13.8	39.7	16.5	13.1	15.7	11.6
1989		100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
	Cuota por vivienda propia	6.7	2.8	5.3	3.5	8.8	6.0	4.7	5.0	4.1	8.3	8.0
	Materiales para mantenimiento de la vivienda	6.2	8.7	6.0	6.9	11.1	9.2	5.7	23.0	5.1	5.0	2.3
	Servicios de mantenimiento para la vivienda	5.4	3.8	5.7	6.1	15.0	9.7	17.2	4.5	7.3	3.6	2.2
	Ahorro, tandas, monedas y metales preciosos	43.6	34.4	44.8	69.1	31.2	41.0	49.8	31.9	39.0	42.4	46.2
	Préstamos a terceros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	Seguro de vida	1.6	0.1	1.7	0.4	1.7	0.6	1.4	1.1	1.6	2.0	1.9
	Compra de casas, condominios, locales y terrenos	9.1	37.6	3.6	3.4	11.7	4.2	4.0	10.7	4.2	7.9	9.7
	Compra de maquinaria, equipo y animales destinados a la producción	2.7	1.8	13.1	1.5	1.4	2.7	0.6	5.3	10.6	1.1	1.4
	Otras erogaciones de capital 1	24.6	10.8	19.8	9.1	19.0	26.6	16.6	18.5	28.0	29.7	28.4

		continuación...										
Erogaciones de capital		Total	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X
1992		100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
	Cuota por vivienda propia	5.6	8.2	5.4	7.1	10.6	4.7	8.2	5.4	6.9	12.0	2.3
	Materiales para mantenimiento de la vivienda	5.1	3.9	2.2	3.0	2.5	5.2	5.6	6.6	12.0	7.4	5.4
	Servicios de mantenimiento para la vivienda	4.0	3.0	1.5	7.1	1.6	2.9	2.6	2.3	8.1	5.1	4.1
	Ahorro, tandas, monedas y metales preciosos	42.7	52.3	61.4	36.2	35.4	48.9	51.7	58.1	37.9	43.2	39.3
	Préstamos a terceros	2.1	1.2	4.5	3.0	0.3	2.0	1.5	4.7	2.5	3.2	1.8
	Seguro de vida	0.7	0.5	0.9	0.4	1.1	2.8	1.1	0.3	0.9	0.2	0.4
	Compra de casas, condominios, locales y terrenos	11.5	0.5	1.4	1.4	1.1	10.0	0.2	3.2	5.7	2.4	23.1
	Compra de maquinaria, equipo y animales destinados a la producción	4.5	0.1	5.0	2.9	22.9	3.8	0.7	0.3	0.8	3.3	3.5
	Otras erogaciones de capital 1	23.9	30.3	17.7	39.0	24.4	19.6	28.5	19.2	25.2	23.1	20.1
1994		100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
	Cuota por vivienda propia	6.2	7.2	6.1	8.2	12.0	10.1	9.1	0.9	2.7	5.9	3.3
	Materiales para mantenimiento de la vivienda	4.0	3.7	2.9	1.3	2.6	4.9	4.9	2.8	10.6	7.3	4.5
	Servicios de mantenimiento para la vivienda	1.9	1.7	1.1	0.8	1.1	1.5	2.2	1.5	5.2	4.1	2.1
	Ahorro, tandas, monedas y metales preciosos 2	48.0	47.0	57.5	61.0	55.0	35.6	42.8	45.4	48.6	53.8	42.6
	Préstamos a terceros	1.5	1.4	0.4	1.6	0.8	1.5	1.8	2.3	2.6	2.5	1.6
	Seguro de vida	0.5	0.4	0.1	0.6	0.4	2.2	0.5	0.2	0.0	0.4	0.4
	Compra de casas, condominios, locales y terrenos	6.9	1.7	1.8	3.0	0.2	6.2	2.6	0.4	2.6	0.6	17.8
	Compra de maquinaria, equipo y animales destinados a la producción	2.8	2.4	0.6	0.0	0.5	5.6	1.4	3.4	1.5	1.1	5.0
	Otras erogaciones de capital 1	28.3	34.6	29.6	23.5	27.4	32.3	34.7	43.1	26.1	24.3	22.7

1 Erogaciones de capital no monetarias, pago por tarjeta de crédito y pago de deudas a instituciones, balance negativo, regalos a no miembros del hogar y otras erogaciones de capital.

2 En 1994 este concepto se separa en: Depósito en cuentas de ahorros, tandas, cajas de ahorro, etc., y Compra de monedas, metales preciosos, joyas y obras de arte.

Fuente: Elaboración propia con base en INEGI, *Encuesta nacional de ingreso-gasto de los hogares*, 1984, 1989, 1992 y 1994, Aguascalientes, INEGI.

La gráfica 7.9 muestra la evolución de este rubro. Nótese que en 1989 este concepto cae drásticamente en todos los deciles de hogares (excepto en el VI), principalmente en los deciles I y II (-55.0 y -38.9 por ciento, respectivamente, del porcentaje alcanzado en 1984). La contribución del ATMM descendió entre 6.0 y 28.5 puntos porcentuales de la que había obtenido en 1984.

Esto confirma la sustitución de modalidades de ahorro familiar que ya habíamos destacado, pues en 1989 se presenta una recuperación de la captación bancaria (principalmente en los PRLV²⁸) en virtud de la presencia de rendimientos reales positivos a partir de 1988,²⁹ con lo que se convierten nuevamente en el principal instrumento de la CBMN. Esto, además, es relevante debido a que, como se observó en la gráfica 6.3, los PRLV habían sido desplazados por las aceptaciones bancarias,³⁰ que son instrumentos que difícilmente adquieren las familias de menores ingresos.

El segundo concepto en importancia es la CCLT, cuya participación en el conjunto de hogares osciló desde 6.4% en 1984 hasta 11.5% en 1992. Sin embargo, la apreciación de la compra de bienes inmuebles sólo es completa si la manejamos junto con las cifras de CVP³¹ (que, además, es el componente que ocupa el tercer sitio), con lo que entonces pasamos a 9.0 y 17.0 por ciento, respectivamente. Si observamos la gráfica 7.10 notamos un comportamiento bastante irregular en todos los deciles (excepto el último) y destaca el valor alcanzado en 1989 en el decil I (37.6 y 40.4% si lo consideramos en forma conjunta), que sobrepasa por mucho el rango en el que se mueven los demás deciles.

Finalmente, la gráfica 7.11 muestra las erogaciones en MEADP que aparentan ser mucho más relevantes en el decil X debido a los recursos económicos de los que disponen estos hogares, aunque en términos relativos sólo significan 15.0, 1.4, 3.5 y 5.0 por ciento, respectivamente.

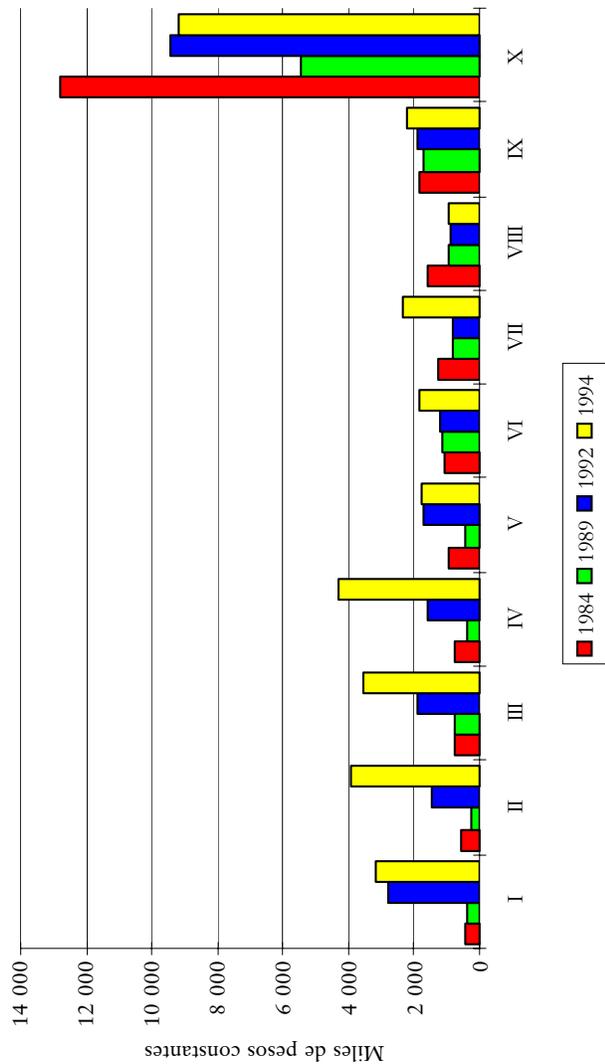
²⁸ Véanse las gráficas A.40 y A.42 en el disco compacto.

²⁹ Véanse las gráficas A.39, A.41 y A.43 en el disco compacto.

³⁰ Letra de cambio nominativa girada por una persona moral establecida en México, a su propia orden y a cargo de un banco. Son emitidas por empresas medianas y pequeñas, y se mantienen en custodia en la Sociedad de Depósito del Instituto para el Depósito de Valores, SA de CV (SD Indeval) (véase el cuadro A.9 en el disco compacto).

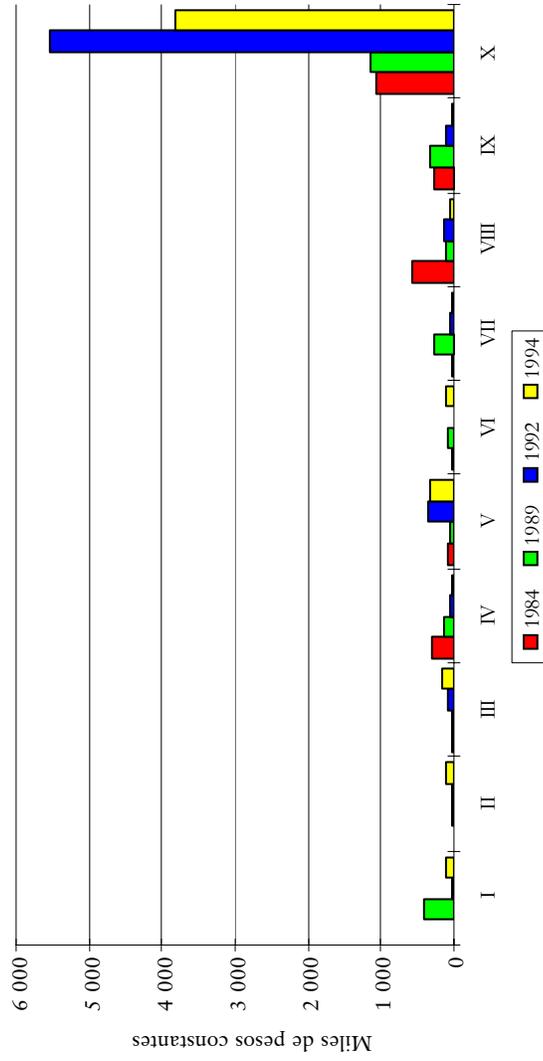
³¹ Pago mensual de la compra de casas y condominios cuando no se adquieren al contado.

Gráfica 7.9
Erogaciones de capital en ahorro, tandas, monedas y metales preciosos,
1984, 1989, 1992 y 1994
(Miles de pesos constantes)



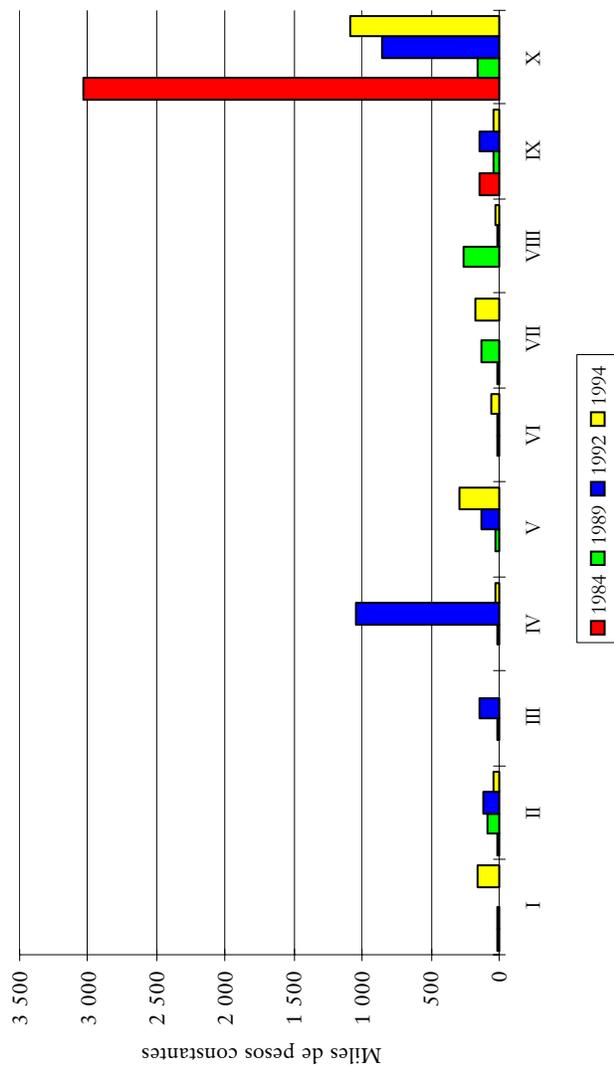
Fuente: Elaboración propia.

Gráfica 7.10
 Erogaciones de capital en compra de casas, condominios, locales y terrenos, 1984, 1989, 1992 y 1994
 (Miles de pesos constantes)



Fuente: Elaboración propia.

Gráfica 7.11
Erogaciones de capital en compra de maquinaria, equipo y animales destinados a la producción, 1984, 1989, 1992 y 1994
 (Miles de pesos constantes)



Fuente: Elaboración propia.

Este rubro es sumamente importante porque permite actividades de autoempleo y autoconsumo. En el conjunto de hogares alcanzó 8.8, 2.7, 4.5 y 2.8 por ciento, respectivamente. Por deciles destacan el iv en 1992 (22.9%), el x y el ix en 1984 (15.0 y 4.1 por ciento), el ii y el vii en 1989 (13.1 y 10.6 por ciento), y el v y el x en 1994 (5.6 y 5.0 por ciento).

Esta somera revisión del gasto corriente monetario en consumo futuro y de las EC nos delinea la capacidad de ahorro existente aun en las familias de menores ingresos y el desperdicio de recursos que podrían ser movilizados para usos productivos tanto desde el punto de vista de las microempresas, que directamente ayuden a sus integrantes a mejorar su nivel de ingreso y rebasar la línea de pobreza extrema, como para su uso en otras actividades o regiones distintas a las que se capta, tal como lo demuestra la experiencia internacional.³²

Además, revela la capacidad de respuesta del ahorro familiar ante los cambios en las variables macroeconómicas, bien sea en la sustitución de instrumentos y plazos como se mostró en el capítulo v, ya por la permuta entre modalidades monetarias y no monetarias, ya por el traspaso de recursos entre las opciones dentro y fuera del sistema financiero.

³² Véase *infra*: “Cómo ahorran los pobres en el mundo” (capítulo viii).



TERCERA PARTE:
¿ES POSIBLE CAPTAR EL AHORRO DE LAS
FAMILIAS DE MENORES INGRESOS?

VIII

CÓMO AHORRAN LOS POBRES EN EL MUNDO¹

EN MÉXICO MILLONES DE personas carecen de servicios bancarios mínimos porque aún predominan, entre quienes tienen a su cargo la definición de las políticas públicas o la de las políticas institucionales bancarias, las ideas de que aquellas personas no ahorran ni pueden hacerlo, no tienen cultura financiera y no requieren de tales servicios.

Como se demostró en el capítulo vi, la persistencia de rendimientos reales negativos en los instrumentos al alcance de las familias de menores ingresos durante prácticamente todo el periodo de estudio; la ausencia de instrumentos adecuados para captar su ahorro y la falta de una red institucional financiera cercana a sus localidades y dispuesta a atenderlas de manera apropiada para satisfacer sus necesidades, han conducido a la desaparición del ahorro popular de los circuitos formales.

Por otra parte, las ENIGH demuestran que aun las familias de los primeros deciles ahorran, pero tienen que hacerlo principalmente en mecanismos fuera del sistema financiero o en modalidades no monetarias porque la discriminación de que han sido objeto por parte del sistema financiero las ha obligado a su canalización a mercados informales o a formas de ahorro en especie. Además, en el capítulo vii mostramos que este tipo de ahorro tiene un comportamiento inverso al de las tasas de interés en los instrumentos bancarios. Es decir, se incrementa cuando aquéllos presentan rendimientos reales negativos y disminuye ante los positivos.

¹ Salvo indicación en contra, este apartado reporta la información presentada en Internet por cada organización o programa. Como referencia se indica la dirección de la página principal de cada una de ellas.

Mientras tanto, especialmente en África y América Latina, se ha puesto en marcha una serie de proyectos alternativos cuyo principal grupo objetivo está constituido por individuos pobres o en situación de pobreza extrema.² Estos proyectos han obtenido excelentes resultados no sólo en los servicios de crédito y de ahorro, sino también en aspectos económicos como su ocupación y nivel de ingreso e, incluso, en algunos casos, en sociodemográficos como las tasas de morbilidad y natalidad.

Con este capítulo se tiene la intención de mostrar que las familias de escasos ingresos quieren y pueden ahorrar, y lo hacen cuando tienen a su alcance instituciones e instrumentos apropiados a sus peculiaridades. El uso de nuevas metodologías, que trabajan sin subsidios ni donativos, con tasas de interés activas y pasivas reales, con instituciones autosustentables y con indicadores sobresalientes de empeño y recuperación de los créditos, ha modificado sustancialmente el perfil de los sistemas financieros y el bienestar de las familias que participan en estos proyectos.

De hecho, el contraste con estos proyectos nos permite señalar la convicción de que si el sistema financiero mexicano no discriminara a este tipo de ahorradores y creara instituciones e instrumentos apropiados, se encontraría en mejores condiciones para incrementar el ahorro interno, canalizar esos recursos hacia la inversión productiva y contribuir a mejorar el ingreso y las condiciones de vida de esas familias.

En las secciones 8.1 y 8.2 se comentan algunas de las experiencias microfinancieras más importantes en el mundo y en México. Excepto por el caso de Grameen, iniciador de esta revolución financiera, la presentación obedece a un orden alfabético.

² El método general para determinar la línea de pobreza extrema se basa en el cálculo del importe monetario de una dieta mínima de 2 112 calorías y 30% adicional para las necesidades básicas no alimentarias. Las personas que no perciben suficientes ingresos para cubrir tales gastos se encuentran en una situación de pobreza extrema. El valor de las líneas de pobreza puede cambiar de manera significativa con el tiempo en la medida en que se modifiquen uno o más de los factores determinantes (estructura de edades y ocupacional; nivel y distribución del ingreso de los hogares en las áreas metropolitanas, urbanas y rurales de los países; relación de precios de los bienes y servicios; entre otros). También puede diferir entre países de acuerdo con la composición de la canasta básica de alimentos.

8.1 Proyectos alternativos internacionales³

8.1.1 Familia Grameen (Bangladesh)

*La caridad no cambia la situación, sostiene la pobreza.*⁴

En 1974 Muhammad Yunus puso en práctica una idea que no sólo revolucionó al sistema financiero sino que se convirtió en una de las armas más poderosas para combatir la pobreza: prestó de su bolsillo 27 dólares a 42 trabajadores (un promedio de 62 centavos) para la compra de los materiales que requerían en la elaboración de sillas y ollas.

Los excelentes resultados obtenidos tanto en la recuperación de los préstamos como en el nivel de ingresos de quienes los obtuvieron y la convicción de que él no contaba personalmente con suficientes recursos para apoyarlos en todas las ocasiones que lo requirieran, condujeron al doctor Yunus a solicitar a los bancos comerciales que abrieran líneas de crédito para este sector, pero en todos los casos encontró una negativa ya que, argumentaban, no ofrecían garantías; no contaban con colateral; las políticas del banco no lo permitían o consideraban que no valía la pena prestarles dinero.

Después de recorrer toda la jerarquía bancaria, Yunus solicitó el crédito, lo entregó a las personas que lo necesitaban y ellas le pagaron absolutamente todo. Con ese ejemplo reinsistió para que los bancos ofrecieran esos créditos, pero nuevamente se negaron argumentando que sólo pasaba ahí y que en otras localidades no

³ Por razones de espacio nos vemos obligados a presentar sólo unos cuantos proyectos alternativos. Para los interesados en ampliar el tema sugerimos consultar las siguientes publicaciones de Carola Conde Bonfil: *Ahorro familiar y sistema financiero en México*, tesis doctoral, México, UAM-I, 1998; “ONG y combate a la pobreza. Proyectos microfinancieros internacionales para pobres”, Zinacantepec, El Colegio Mexiquense, AC/Programa Interdisciplinario de Estudios del Tercer Sector, *Documentos del PIETS*, núm. 1, 2000; “ONG e instituciones microfinancieras en México”, Zinacantepec, El Colegio Mexiquense, AC/Programa Interdisciplinario de Estudios del Tercer Sector, *Documentos del PIETS*, núm. 2, 2000; *Microfinanciamiento en México. Bibliografía anotada*, Tequisquiapan, Querétaro, La Colmena Milenaria, 2000, Serie Panal de ideas, núm. 4; y *¿Pueden ahorrar los pobres? ONG y proyectos gubernamentales en México*, Zinacantepec, El Colegio Mexiquense, AC-La Colmena Milenaria, 2000. Este capítulo es una selección de los proyectos analizados en el último libro citado.

⁴ Vibhuti Patel, “Big Bank for a Small Buck”, News Week, 17 de febrero de 1997 (entrevista a Muhammad Yunus), <<http://www.citechco.net/grameen/bank/micro/intervw.html>>, actualización: 22 de marzo de 1998 (Consulta: 23/03/1998).

funcionaría. Lo repitió en otra localidad, después en 5, 10, 20, 50 y finalmente en 100 localidades, pero ni aun así los banqueros aceptaron, por lo cual decidió establecer su propio banco, aunque tuvieron que transcurrir dos años de gestiones para lograrlo.

En 1976 fundó el Grameen Bank⁵ como un proyecto que ofrecía préstamos de 50 a 100 dólares a mujeres pobres, cantidad que les permitía el acceso a capital para trabajos manuales, producción de alimentos o cría de ganado, bajo una nueva metodología de préstamo y ahorro. Los clientes del Banco Grameen son sus propietarios y la gran mayoría (94%) son mujeres del área rural en grado de pobreza extrema.⁶

En 1996 el Banco Grameen contaba con 2.6 millones de miembros, 12 348 empleados, 1 079 sucursales y 129 oficinas que daban servicio a 36 420 localidades (más de la mitad del país); una cartera de préstamos de 173.9 millones de dólares y un índice de recuperación de préstamos generalmente superior a 98% (véase el cuadro 8.1). Los préstamos otorgados en los primeros 17 años de vida del banco alcanzaron mil millones de dólares y la meta ahora es lograr la misma cifra en un solo año, ya que en 1997 éstos importaron 400 millones de dólares.⁷

La metodología del Banco Grameen consta de siete elementos:⁸

- 1) Los miembros forman 'grupos solidarios' (GS) conformados por cinco personas; cada grupo junto con otros cinco GS en su poblado o municipio, forman un 'centro' de 30 miembros. Cada integrante de un GS garantiza el préstamo de los demás moralmente, de manera que si una integrante no cumple con su pago o se retrasa, debe enfrentar la tremenda presión social de sus compañeras para que pague. Por lo tanto, en esencia se emplea un 'aval

⁵ Contaba con diez miembros y un 'empleado'. Se constituyó como sociedad anónima en 1983.

⁶ La familia de un prestatario no puede poseer más de 210 m². Elisabeth Rhyne y Linda S. Rotblatt, "What Makes Them Tick? Exploring the Anatomy of Major Microenterprise Finance Organizations", *Monograph Series*, núm. 9, Accion International, septiembre de 1994, p. 61, citado en Catherine Mansell Carstens, *Las finanzas populares...*, *op. cit.*, p. 177.

⁷ Esta suma es mayor que la suma total en créditos rurales de todos los bancos de Bangladesh.

⁸ Catherine Mansell Carstens, *Las finanzas populares...*, *op. cit.*, pp. 177-184.

Cuadro 8.1
Indicadores de desempeño del Banco Grameen, 1976-1996

Concepto	(Primera parte)										
	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
<i>Monto de créditos otorgados</i>											
Generales	0.01	0.08	0.34	0.31	2.01	5.37	9.56	19.49	49.93	92.77	146.95
Tk.											
US\$	0.00	0.01	0.02	0.02	0.13	0.33	0.59	0.82	2.00	3.57	4.90
Hogares									0.36	2.08	2.65
Tk.											
US\$									0.01	0.08	0.09
<i>Monto cobrado de créditos</i>											
Generales	0.00	0.03	0.11	0.15	0.73	3.27	6.43	12.32	32.26	70.24	12.32
Tk.											
US\$	0.00	0.00	0.01	0.01	0.05	0.20	0.40	0.52	1.29	2.71	0.52
Hogares									-	-	-
Tk.											
US\$									-	-	-
<i>Casas construidas</i>											
									317	1581	-
<i>Miembros</i>											
Mujeres	10	70	290	2 200	14 830	24 128	30 416	58 320	121 051	171 622	234 343
Hombres	2	10	70	903	4 655	9 356	11 785	26 538	68 045	112 362	173 885
	8	60	220	1 297	10 175	14 772	18 631	31 782	53 006	59 260	60 458
<i>Empleados</i>											
Mujeres	1	1	6	43	147	218	422	824	1 288	2 777	3 515
Hombres	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	454
	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	3 061
<i>Comunidades abiertas</i>											
Sucursales	1	1	4	17	363	433	752	1 249	22 689	3 666	1 249
Oficinas de área	1	2	2	7	25	25	54	86	152	226	86
Oficinas de zona									5	5	5

Cuadro 8.1
Indicadores de desempeño del Banco Grameen, 1976-1996

Concepto	(Segunda parte)										
	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	
<i>Monto de créditos otorgados</i>											
Generales	Tk.	227.95	355.99	532.82	759.07	1 023.03	1 543.40	2 605.61	3 996.85	5 363.20	6 550.98
	US\$	7.44	11.30	16.51	21.27	28.70	40.86	65.55	100.12	134.08	160.33
Hogares	Tk.	16.72	33.76	57.39	79.85	110.04	165.97	333.03	467.13	538.43	555.3
	US\$	0.55	1.07	1.78	2.24	3.09	4.39	8.38	11.70	13.46	13.59
<i>Monto cobrado de créditos</i>											
Generales	Tk.	32.26	70.24	433.16	632.02	864.52	1 226.54	1 988.91	3 207.51	4 539.29	5 694.94
	US\$	1.29	2.71	13.42	18.71	24.26	32.47	50.04	80.35	113.48	139.38
Hogares	Tk.	0.09	0.19	11.57	21.89	33.57	50.60	76.40	133.51	205.41	241.87
	US\$	0.00	0.01	0.36	0.61	0.94	1.34	1.92	3.35	5.14	5.92
<i>Casas construidas</i>											
		317	1 581	67 841	91 157	118 717	157 334	258 194	295 702	331 201	329 040
<i>Miembros</i>											
Mujeres		339 156	490 363	662 281	869 538	1066 426	1424 395	1814 916	2013 130	2071 661	2059 510
Hombres		275 600	420 965	588 820	791 606	986 373	1334 285	1707 555	1892 287	1948 364	1937 348
		63 556	69 398	73 461	77 932	80 053	90 110	107 361	120 843	123 297	122 162
<i>Empleados</i>											
Mujeres		4 637	7 093	9 737	13 626	12 523	11 772	11 459	12 230	12 420	12 348
Hombres		380	528	935	1 206	1 105	996	977	1 062	1 175	1 112
		4 257	6 565	8 802	12 420	11 418	10 776	10 482	11 168	11 245	11 236
<i>Comunidades cobiertas</i>											
Sucursales		2 268	3 666	15 073	19 536	25 248	30 619	33 667	34 913	35 533	36 420
Oficinas de área		152	226	641	781	915	1 015	1 040	1 045	1 055	1 079
Oficinas de zona		3	20	79	90	103	108	110	110	111	115
		5	5	9	10	11	12	12	12	12	14

Fuente: <http://www.grameen.com/grameen/gbank/star.html>

- social⁹ en lugar de una garantía física y el banco no necesita gastar recursos escasos en evaluaciones a fondo, supervisión y cumplimiento del crédito.¹⁰
- 2) Los montos y plazos de vencimiento de los créditos se fijan conforme a la capacidad de los miembros y su experiencia en el manejo de dinero. Los préstamos son pequeños y se amortizan mediante pagos semanales durante un año. Las integrantes utilizan los créditos para invertir en actividades generadoras de ingresos que les permitan no sólo pagar el préstamo y los intereses, sino también mejorar sus condiciones de vida. Algunas empresas típicas son la cría de cabras y gallinas, el cultivo de verduras, la apicultura, la fabricación de artesanías y la venta de comida y dulces.
 - 3) El cobro de tasas de interés se ‘basa’ en las del mercado, lo que permite tener sustentabilidad financiera y que cada taka pueda prestarse muchas veces y así proporcionar servicios financieros a un número mucho mayor de pobres de lo que sería posible con dádivas o planes de préstamos basados en la ‘metodología antigua’.
 - 4) Las integrantes están obligadas a ahorrar mediante la compra de capital social del Banco y a contribuir regularmente con pequeñas cantidades para un fondo de ahorro grupal y un fondo de emergencia. El fondo grupal es administrado por las integrantes en forma democrática y suele utilizarse en inversiones y actividades generadoras de ingresos. Además, los miembros deben ‘ahorrar’ 5% del monto de sus préstamos. Este aspecto es muy importante pues las ayuda a acumular activos personales y sus ahorros en el Banco Grameen les dan un sentido de propiedad y fuertes incentivos para mantener los índices de incumplimiento y morosidad a niveles mínimos. Asimismo, contribuye a la viabilidad de la institución al reducir la necesidad de financiamiento externo y

⁹ Los miembros del *gs* ‘responden’ por los otros integrantes de su grupo ya que en caso de incumplimiento de uno de ellos, el resto no tiene ‘derecho’ a solicitar créditos; de ahí que sean ellos mismos quienes ejerzan la mayor presión para que cada uno de ellos esté al corriente.

¹⁰ Berenbach y Guzmán sostienen que el método de grupo solidario “proporciona fuertes incentivos de pago en lugar de depender del éxito del negocio para el pago” (Shari Berenbach y Diego Guzmán, “The Solidarity Group Experience Worldwide”, en María Otero y Elisabeth Rhyne (comps.), *The New World of Microenterprise Finance*, Kumarian Press, 1994, p. 137.)

permitir al Banco Grameen brindar sus servicios a una mayor cantidad de gente de escasos recursos.

- 5) La accesibilidad del Banco se refleja en el lema: “Si la gente no puede ir al banco, el banco debe ir a la gente”.¹¹ Muchas integrantes del grupo objetivo son analfabetas y se sienten intimidadas por los bancos, razón por la cual el Banco Grameen tiene numerosas sucursales bastante modestas y proporciona servicios de puerta en puerta (los promotores van a los poblados en busca de clientes). Además, todos los desembolsos y pagos del crédito se hacen públicamente en las reuniones semanales de cada centro. Esta transparencia absoluta garantiza que los préstamos lleguen a la población objetivo (no a la persona más poderosa de un poblado ni tampoco a aquella que ofrezca la ‘mordida’ –soborno– más cuantiosa) y refuerza la credibilidad del Banco frente a sus miembros.
- 6) El Banco Grameen se diseñó para atender a las mujeres pues ellas son quienes padecen las costumbres culturales represivas y, entre los pobres, las mujeres y los niños conforman el grupo con mayor grado de indigencia. No obstante, ellas representan menor riesgo crediticio tal vez porque la posibilidad de participar en un programa del Banco Grameen significa una mayor oportunidad, en términos relativos, para ellas que para un hombre.¹²
- 7) Los miembros se apegan a las “16 decisiones”, que abarcan desde higiene y nutrición hasta planificación familiar, vivienda, producción y educación.¹³

¹¹ J. J. Thomas, “Replicating the Grameen Bank, The Latin American Experience”, Londres, London School of Economics and Political Science/Departamento de Economía, mimeo, abril de 1993, p. 6.

¹² Lassen sugiere que si bien “los hombres (más que las mujeres) derrochan el efectivo sobrante en artículos como bebidas alcohólicas, cigarros, otros estimulantes y juegos de azar [...] el impacto contrastante que tienen los mecanismos de préstamo para los pobres sobre los hombres y mujeres, probablemente se debe más a sus actividades económicas diferenciadas y al papel que desempeñan dentro de la familia, que a virtudes o vicios personales”. (Cheryl Lassen, “Poverty Lending, Something Distinct within Micro Enterprise Credit”, Agency for International Development, mimeo, septiembre de 1990, p. 31).

¹³ Estas decisiones fueron formuladas en marzo de 1984 por las mujeres dirigentes de 100 centros miembros del Banco Grameen y son: 1. Los cuatro principios del Banco Grameen (disciplina, unidad, valor y trabajo arduo) formarán parte de todos los aspectos de nuestra vida. 2. Llevaremos prosperidad a nuestras familias. 3. No viviremos en casas mal cuidadas. Repararemos nuestras casas y nos esforzaremos por construir nuevas lo antes posible. 4. Cultivaremos verduras todo el año. Nos alimentaremos en abundancia con ellas y vendemos el sobrante. 5. Durante las épocas de siembra, plantaremos todas las plantas de semille-

Actualmente la familia Grameen está compuesta, además del Banco Grameen, por doce compañías no lucrativas¹⁴ que incluyen un complejo sistema bancario y empresarial basado en la confianza mutua, contabilidad, participación y creatividad, las cuales se presentan en el cuadro 8.2.

Grameen se ha comprometido con otras organizaciones en la meta de que 100 millones de familias pobres del planeta tengan acceso a servicios financieros en 2005, principalmente otorgando créditos a mujeres para el autoempleo y el establecimiento de microempresas. Grameen espera cubrir por medio de su red internacional¹⁵ 10% de esta meta; es decir, 10 millones de familias.

A diferencia de cualquier otra institución o programa anterior, el Banco Grameen ha demostrado que es posible proporcionar servicios financieros a los indigentes en escala masiva. No sólo ha podido hacerlo sin la ayuda de donaciones y créditos blandos, sino que ha descartado los métodos tradicionales de la banca comercial para favorecer el método de grupos solidarios, al adaptar sus servicios a los clientes, motivar en forma realista el pago, cobrar tasas de interés altas y movilizar los ahorros.

ro que podamos. 6. Planificaremos nuestra familia para que sea pequeña. Minimizaremos nuestros gastos. Cuidaremos nuestra salud. 7. Educaremos a nuestros hijos y nos aseguraremos que puedan ganar lo suficiente para pagar sus estudios. 8. Siempre mantendremos limpios a nuestros hijos y a nuestro entorno. 9. Construiremos y utilizaremos letrinas. 10. Beberemos agua de pozos. De no haberlos, herviremos el agua o utilizaremos alumbre. 11. No aceptaremos dote en las bodas de nuestros hijos, ni daremos dote en las bodas de nuestras hijas. Mantendremos al centro libre de la maldición de las dotes. No practicaremos el matrimonio infantil. 12. No seremos injustos con nadie ni permitiremos injusticias hacia nuestra persona. 13. Colectivamente haremos mayores inversiones para tener mayores ingresos. 14. Siempre estaremos dispuestos a ayudar a otros. Si alguien está en dificultades, todos ayudaremos. 15. Si tenemos conocimiento de cualquier violación a la disciplina en algún centro, acudiremos al centro y ayudaremos a restaurar la disciplina. 16. Introduciremos la práctica de ejercicio físico en todos nuestros centros. Participaremos en todas las actividades sociales colectivamente. ("The Sixteen Decisions" en *The Grameen Way*, <<http://www.peoplesfund.com/grameen3.htm>>, p. 2, Consulta: 17/03/1998).

¹⁴ Se dice que son no lucrativas ya que su objetivo primordial no es la búsqueda de ganancias y si bien éstas existen (debido al cobro de tasas de interés de mercado y por el diferencial entre las activas y las pasivas), no son repartidas entre los propietarios del banco sino reinvertidas para posibilitar el crecimiento y diversificación de las actividades del grupo.

¹⁵ Hasta julio de 1998 se habían fundado 58 proyectos réplica del Banco Grameen en 22 países (<<http://www.grameenfoundation.com>>, actualización: 6 de mayo de 1998, Consulta: 19/07/1998).

Cuadro 8.2
Empresas filiales del Banco Grameen

Compañía	Año de creación	Objetivo
Grameen Trust	1989	Réplica del Banco Grameen ofrece: <i>a)</i> capacitación, asistencia técnica, monitoreo, evaluación y apoyo financiero para iniciar programas tipo Grameen; <i>b)</i> investigación sobre alivio a la pobreza, la publicación de materiales y apoyo a más de 100 proyectos de investigación; y <i>c)</i> servicios de cómputo, para la red mundial de Grameen.
Grameen Krishi Foundation	1991	Irrigación y transferencia tecnológica en actividades agropecuarias.
Grameen Motsho Foundation	1994	Producción, transportación, almacenaje y comercialización de productos psícolas y acuícolas.
Grameen Uddog	1994	Producción, comercialización y exportación de tejidos y prendas de vestir.
Grameen Fund	1994	Financiamiento para crear, modernizar o expandir empresas que desarrollen tecnologías innovadoras principalmente en los campos de información, comunicación y bioingeniería.
Grameen Kalyan	1996	Facilidades médicas y sanitarias incluyendo el establecimiento de hospitales, centros de salud y clínicas y la atención preventiva y curativa a los deudores del Banco Grameen.
Grameen Communications	1996	Organiza seminarios regulares, talleres, programas de capacitación y otros proyectos vía Internet, así como el intercambio académico, estadístico y de información para instituciones educativas, gubernamentales y no gubernamentales.

continuación...

Compañía	Año de creación	Objetivo
Grameen Cybernet	1996	Ofrece el servicio de Internet a la red mundial de Grameen y las actividades de asistencia técnica y apoyo en este campo a los programas réplica.
Grameen Shakti	1996	Financia programas de generación, almacenaje y utilización de energía renovable a los poblados no electrificados de Bangladesh, tales como solar, biogas y eólica.
Grameen Shomogree	1996	Exportación de productos artesanales de Blangadesh.
Grameen Telecom	1996	Proporciona servicio telefónico a 100 millones de habitantes rurales en 68 000 poblados de Bangladesh, incluyendo telefonía celular, correo electrónico y fax.
Grameen Foundation USA	1997	Promueve el trabajo de Grameen Bank en América.

Fuente: Elaboración propia con base en las páginas de Internet correspondientes.

Los ingresos de los deudores del Banco Grameen se han ido incrementando constantemente: un tercio de ellos ha rebasado con holgura la línea de pobreza extrema, un tercio la acaba de cruzar y el último tercio está en camino de superarla. No obstante la impresionante gama de actividades en las que participa y los resultados numéricos de éstas, lo más relevante es la concepción en que se basa, no sólo relacionada con los derechos económicos de los pobres sino, sobre todo, respecto a sus derechos humanos y al de acceso a una vida digna. “Grameen es un banco comercialmente rentable. Pero más importante aún, ha salvado las vidas de sus deudores y puede salvar las nuestras también”.¹⁶

8.1.2 *Accion International*

Ayudar a los pobres a ayudarse a sí mismos.

Accion International es una organización no lucrativa con base en Massachusetts que desde 1961 ofrece crédito y capacitación para microempresarios, así como servicios financieros y ayuda técnica a 24 organizaciones afiliadas en 13 países latinoamericanos y cinco estados de su país de origen.

Su metodología es similar a la del Banco Grameen: créditos de corto plazo con tasas de interés similares a las del mercado, formación de grupos solidarios de tres a seis miembros que se convierten en una garantía cruzada (ya que carecen de activos y colaterales), los cuales reciben y pagan los préstamos como grupo.

En 1996 la red de Accion proporcionó 394 millones de dólares en créditos a 276 mil microempresarios (575 en promedio¹⁷) con los cuales se crearon 330 mil empleos y se alcanzó una tasa de recuperación de 98 por ciento.

Las organizaciones afiliadas a la red son principalmente ONG, pero algunas de ellas se encuentran en proceso de transformación o se han convertido ya en instituciones reguladas debido a que el marco jurídico de la mayoría de los países impide que reciban depósitos

¹⁶ Alan Jolis, “Microcredit, A Weapon In Fighting Extremism”, *Herald International Tribune*, Singapur, 19 de febrero de 1997, <<http://www.citechco.net/grameen/bank/micro/trinews.html>>, actualización: 22 de marzo de 1998 (Consulta: 24/03/1998).

¹⁷ El promedio aritmético es 1 427.54, que difiere del reportado por la red porque algunas de las organizaciones afiliadas prestan montos mayores.

del público si no se encuentran supervisadas por las autoridades correspondientes. En este sentido, Accion International participa junto con Calmeadow (Canadá) en The Microfinance Network¹⁸ apoyando la transformación de proyectos, programas y ONG dedicadas al microcrédito en instituciones reguladas.

La imposibilidad de captar ahorro es una grave limitante pues éste no sólo fondea los programas de crédito sino que es un servicio altamente demandado por las personas de bajos ingresos. Como se aprecia en el cuadro 8.3, las instituciones reguladas cuentan con un portafolio mayor y un número mayor de clientes activos que el resto de las ONG, excepto por el caso de MultiCredit Bank de Panamá.

Cuadro 8.3
Programas latinoamericanos de Accion International, 1995

Instituciones	Tamaño del portafolio (millones)	Clientes Activos	% estimado de pérdida
Total	148.7	265 700	nd
I. Instituciones reguladas	95.6	143 539	nd
Banco Solidario (Bancosol, Bolivia)	36.9	63 038	0.05
FinanSol (Colombia)	35.0	45 950	nd
Cooperativa Emprender (Colombia)	18.0	33 520	0.00
Multi-Credit Bank/Acción Empresarial (Panamá)	5.7	1 031	0.91
II. ONG en transformación	18.8	47 540	nd
Fundación Ecuatoriana de Desarrollo (FED) (Ecuador)	3.4	11 760	1.00
(Perú)	6.7	19 254	0.45
Emprender (Argentina)	1.9	2 255	0.21
Génesis (Guatemala)	6.8	14 271	0.00

¹⁸ Seis de los programas latinoamericanos de Accion International forman parte de la red.

continuación...

Instituciones	Tamaño del portafolio (millones)	Clientes Activos	% estimado de pérdida
III. ONG	34.3	74 621	nd
Fundación Paraguaya de Cooperación y Desarrollo (Fupacode) (Paraguay)	1.8	3 759	0.70
Fundación Mario Santo Domingo (FMSD) (Colombia)	3.2	15 809	0.63
Fundap/Prosem (Guatemala)	1.9	3 685	1.00
Cooperación de Promoción para la Pequeña Empresa (Propesa) (Chile)	3.4	6 621	0.76
Desarrollo de la Microempresa (Prodem) (Bolivia)	4.5	18 309	0.40
Avance (Costa Rica)	0.3	550	9.00
Asesoría Dinámica a Microempresas (Admic) (México)	11.0	8 250	0.01
Pequeños Empreendimientos (Fenape) (Brasil)	2.3	3 982	0.66
Fundación para el Apoyo a la Microempresa (FAMA) (Nicaragua)	1.5	6 178	0.65
Cooperación Acción por el Tolima (Actuar Tolima) (Colombia)	4.4	7 478	0.50

1. Estimado

Fuente: <http://www.accion.org/programs/institutions.html>

En Estados Unidos se realizó un estudio de impacto que dio seguimiento durante dos años a 203 microempresarios que habían recibido tres créditos del programa. Se encontró que habían logrado adquirir en conjunto más de un millón de dólares en nuevos activos (5 332 dólares per cápita), incrementar el ingreso mensual de sus negocios en más de 330 mil dólares (1 639) y añadido cerca de 90 mil dólares en el ingreso mensual de sus hogares (441).

8.1.3 *Bank Rakyat Indonesia (BRI)*

Aunque el BRI es uno de los primeros bancos estatales creados a partir de la independencia de Indonesia como producto de la fusión de dos bancos establecidos desde el siglo pasado y en las primeras déca-

das de éste, sus primeros años de vida son relevantes sólo en la medida en que nos muestran la inviabilidad de las metodologías antiguas.

En los setenta el BRI intentó llevar adelante un programa de crédito y extensión agrícola, pero fracasó debido a la falta de autonomía del banco, las tasas de interés aplicadas a los préstamos y ahorros y una contabilidad financiera inadecuada. Hoy el BRI es uno de los mayores bancos de Indonesia; en 1996 contaba con una red 325 sucursales, 3 595 *unit desa*,¹⁹ activos por 12 mil millones de dólares,²⁰ 2.5 millones de créditos con un valor de 1.7 mil millones de dólares, 16 millones de cuentas de ahorro que importaban 2.6 mil millones de dólares y otros servicios de banca corporativa, banca comercial y microfinanzas.

En 1983, en el contexto de la desregulación del sector financiero, el gobierno indonés eliminó los techos de préstamos, removió los controles sobre las tasas de interés tanto de préstamos como de ahorros y dio prioridad a la movilización de ahorros. Adicionalmente, el BRI sufrió una serie de transformaciones internas entre las que destacan el nombramiento de un responsable único del sistema *unit desa*, la conversión de las *unit desa* en entidades financieras autónomas (con lo que la responsabilidad sobre los préstamos y su recuperación recae directamente en los funcionarios de cada *unit desa*) y el fortalecimiento de la supervisión interna y auditorías.

En 1984 se introdujeron dos nuevos tipos de crédito: préstamos de capital de trabajo y de inversión de capital, bajo un nuevo esquema denominado *kupedes*. Los plazos del primero van de tres meses a dos años, en tanto los segundos tienen un máximo de tres años. La tasa nominal de interés es de 1 y 1.5 por ciento mensual, respectivamente. La característica más relevante de los *kupedes* es que los deudores pueden destinar el crédito a los propósitos que deseen mientras prueben su habilidad para pagarlo, por ello en sólo un año de operación se autorizaron 639 mil préstamos con un total de 166 millones de dólares.

En el lado del ahorro el esquema se denomina *simpedes* y está diseñado sobre la base de que las necesidades de los ahorradores respecto de la conveniencia, liquidez y rendimientos determinan los

¹⁹ Bancos comunitarios.

²⁰ La fuente original indica billones de dólares, por lo que se convirtieron en miles de millones de dólares al traducir.

términos, facilidades de retiro y tasas de interés de los productos *simpedes*.

8.1.4 *Fundación para la Asistencia Internacional a Comunidades (Finca)*

*Cuando ahorras, eres alguien.*²¹

La Fundación para la Asistencia Internacional a Comunidades (Finca) es una asociación civil con sede en Virginia, EU, que apoya programas filiales en 12 países de África y América Latina. Inició operaciones en 1985 y ha constituido una red de ONG filiales que atienden a 70 000 familias pobres (93.6% mujeres), con 2 700 bancos comunitarios en 12 países de África (Malawi y Uganda), América (Ecuador, El Salvador, Estados Unidos, Haití, Honduras, México,²² Nicaragua, Perú y República Dominicana) y Asia (Kirguizistán).²³

En 1996 otorgó 17 millones de dólares en créditos, el ahorro de sus miembros importaba 3.4 millones de dólares (53 dólares por familia²⁴) y la tasa de recuperación de préstamos era superior a 97% en 10 de los 14 programas. Las evaluaciones realizadas sobre los deudores de la Finca revelan un incremento promedio de 145% en su ingreso semanal, 160% en sus ventas y 100% en sus ahorros.²⁵

La mayoría de los fondos de la Finca (65%) provienen de la Agencia para el Desarrollo Internacional del Gobierno federal de Estados Unidos (USAID) y el resto es proporcionado por fundaciones privadas, corporaciones, organizaciones religiosas y donadores individuales. Además, en 1998 recibieron un apoyo de 450 mil dólares del Departamento del Tesoro estadounidense.

Independientemente del nivel de las tasas de interés o de la inflación en cada país, la Finca carga de 3 a 4 por ciento de interés

²¹ Matilda Alarcón, Finca México, citada en <<http://www.villagebanking.org/mexico.html>> (Consulta: 17/03/1998).

²² En México, el programa de Finca inició operaciones en 1987 y en diciembre de 1994 comprendía 100 'bancos del pueblo' en seis zonas: Baja California, el Bajío, Distrito Federal/Morelos, Oaxaca, Sonora y Veracruz.

²³ En realidad operan 14 programas, pero tres de ellos se encuentran en un mismo país (Washington, Maryland y Minnesota). Véase el cuadro 8.4.

²⁴ Para comprender la importancia de esta cifra es necesario recordar que 53 dólares representan el ingreso promedio de una semana y media de trabajo en Honduras y de tres semanas en Uganda.

²⁵ <<http://www.villagebanking.org/village.html#measure>> (Consulta: 17/03/1998).

mensual en sus créditos, por lo que éste suele ser mayor al de los bancos comerciales, pero mucho menor a la tasa del mercado negro, que llega a ser de 10% al día.²⁶ Este nivel permite sostener la asistencia técnica intensiva a los bancos comunitarios y los costos administrativos del programa (aunque éstos nunca superan 25% de los recursos manejados por la Finca), y así, a la larga, convertirse en unidades autofinanciables.

Los bancos comunitarios son grupos de ‘pares’ formados por 20 a 50 miembros, predominantemente mujeres, que utilizan sus préstamos para comprar al mayoreo y vender al menudeo comestibles y materias primas, o para cultivar, criar ganado menor, producir artículos locales como artesanías o dulces regionales y para establecer pequeños negocios para quienes no son sujetos de crédito de la banca comercial.

Los miembros de los bancos comunitarios son altamente participativos: se reúnen semanal o quincenalmente, establecen una organización democrática, eligen a sus líderes, definen sus propios estatutos, registran sus actividades, administran los fondos, son completamente responsables de la supervisión de los créditos y de la imposición de penalizaciones en caso de incumplimiento.

Los miembros de un grupo garantizan los préstamos de los otros ya que normalmente no poseen nada para usar como colateral y reciben tres tipos de servicios: *i*) pequeños préstamos de capital de trabajo (50 a 300 dólares) para iniciar o expandir actividades que generen autoempleo, *b*) un incentivo y un lugar seguro para ahorrar y *c*) un sistema basado en la comunidad que proporciona apoyo mutuo y alienta la autodignidad.

Los bancos comunitarios inciden directamente en el bienestar de los niños puesto que el incremento en el ingreso se destina a elevar los niveles de nutrición, salud y educación y, posteriormente, mejoras a la vivienda.

Aunque en todos los países se opera con una metodología similar y con recursos provenientes de la Finca Internacional, existen algunas peculiaridades en cada país: en Estados Unidos, por ejemplo, los bancos comunitarios adquieren el nombre de programas de autoempleo; los grupos de deudores son menores; el monto promedio de los préstamos puede ser hasta 20 veces mayor que el ofrecido

²⁶ *sic.*

Cuadro 8.4
Indicadores de Finca, 1996

Países	Inicio de operaciones	Miembros	Bancos comunitarios	% Mujeres	Total de créditos	Crédito promedio	Ahorro de los miembros
Total		60 736	2 460	93.6	15 890 773	nd	3 371 425
Ecuador	1994	1 364	51	100.0	227 864	96	32 543
El Salvador	1987	27 398	952	82.0	6 952 557	119	1 350 645
Estados Unidos	1994	108	17	81.0	96 660	812	14 310
Haití	1989	152	6	95.0	53 786	134	9 671
Honduras	1989	11 272	602	89.0	2 866 149	109	475 814
Kirguizistán	1994	2 599	194	84.0	278 225	55	29 051
Malawi	1994	4 718	149	100.0	813 377	87	201 024
México	1987	2 863	108	93.0	650 682	123	66 362
Nicaragua	1990	3 987	138	100.0	1 692 240	159	193 415
Perú	1993	2 473	111	99.8	1 408 100	174	748 055
República Dominicana	1989	478	22	100.0	58 102	134	17 000
Uganda	1992	3 324	110	99.0	793 031	120	233 535

Fuente: <http://www.villagebanking.org/programs.html>

en los países en desarrollo (500 a 6 000 dólares) y la Finca USA publica su propia 'sección amarilla' con los servicios proporcionados por sus miembros.

En Kirguizistán la creación de los bancos comunitarios está asociada más bien al lugar de trabajo (mercado) que al de residencia. En Honduras no sólo se opera en zonas rurales sino que un tercio de los bancos se localiza en áreas urbanas. "Los Pinos" es un banco comunitario cuyos miembros acumularon suficiente capital no sólo para 'graduarse'²⁷ y dejar de requerir el apoyo de la Finca, sino también para construir y operar su propia tienda, donde los miembros, la mayoría de ellos artesanos, venden sus propios productos. "El Carmen" y otros 15 grupos son bancos comunitarios que se han convertido en cooperativas formales o fuentes comerciales de ahorro y crédito.

Perú y Uganda se distinguen por las altas tasas de ahorro de sus miembros, que en el primer caso es de 302 dólares en promedio (230 dólares mayor al promedio de las otras sedes), lo que ha conducido a una política especial hacia esos bancos al calificar para una línea extra de crédito para proyectos especiales. En Uganda los 217 mil dólares ahorrados por sus miembros en 1995 representaban 97% del portafolio del programa. Adicionalmente, en este país la Finca apoya a los grupos locales contra el SIDA, realiza pláticas sobre el tema y 75% de sus miembros cuida a los huérfanos de esta enfermedad.

La particularidad de Ecuador es que financia una porción significativa de sus actividades de préstamo con crédito de bancos comerciales. Además, ofrece a sus miembros capacitación en mercadotecnia, contabilidad y relaciones humanas.

La metodología de los bancos comunitarios ha sido reproducida en 32 países por otros 80 programas que incluyen a CARE,²⁸ Catholic Relief Services, Freedom from Hunger y Save the Children. La meta que la Finca Internacional se había propuesto para 2000 era contar con 20 programas de bancos comunitarios que atiendan a 150 mil deudores, lo que significa duplicar la base actual de clientes.

²⁷ Cuando los miembros de un banco comunitario reúnen un cierto monto son 'graduados', lo que significa que ya son sujetos de crédito de la banca comercial y dejan el lugar disponible para personas que se ubican abajo de la línea de pobreza.

²⁸ A lo largo de su historia las siglas CARE han tenido diferente significado. El actual es Cooperative for Assistance and Relief Everywhere, Inc.

8.2 Proyectos alternativos en México

A diferencia de lo que ocurre en la mayoría de los países, en México los esfuerzos para proporcionar servicios financieros a pobres son todavía escasos, limitados a la región donde se establecen y, algunos de ellos aún bajo la concepción de las metodologías antiguas. Sin embargo, es indudable que sus resultados son valiosos no sólo desde el punto de vista de las cifras alcanzadas sino sobre todo por la pretensión de generar proyectos adecuados a las características de cada región, algunas veces desde la óptica de una nueva metodología, y por la demostración de que también son viables en nuestro país los programas que desarrollan servicios financieros para la población de menores ingresos.

Este punto es en especial relevante pues todavía hay quienes sostienen que la idiosincrasia del mexicano es muy distinta a la de los países donde estos modelos han prosperado. Así, insisten, aquélla es derrochadora, poco previsor, inmedatista y, hasta cierto punto, irresponsable; por ello, aseguran, este tipo de esfuerzos no pueden prosperar en México.

Esta sección no pretende ser exhaustiva en cuanto a la presentación de todos los proyectos que ofrecen servicios financieros a pobres en nuestro país, sino ejemplificativa de la diversidad de actores (sector público, privado y no gubernamental), formas organizacionales (asociaciones civiles, instituciones de asistencia privada, sociedades anónimas, organizaciones no gubernamentales, programas de gobierno, etc.) y características operativas (ahorro voluntario o forzoso, tasas de interés subsidiadas o comerciales, servicios de asesoría y capacitación, etc.) con que operan algunos de los más destacados.

Es importante señalar que con las reformas de 1991 y 1993 a la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito se creó una amplia gama de entidades financieras,²⁹ algunas de las cuales trabajan especialmente con pequeños ahorradores (como es el caso de las sociedades de ahorro y préstamo, y las cajas de ahorro). Empero, no se incluyen en esta investigación a pesar de su indudable importancia (en cuanto al volumen de operaciones o de

²⁹ Instituciones de banca múltiple, sociedades financieras de objeto limitado, sociedades de ahorro y préstamo, bancos regionales, cajas de ahorro y sociedades de información crediticia.

su vocación social), ya que se trata de instituciones financieras formales.³⁰

La importancia creciente de los servicios financieros destinados a población pobre o rural aun para estas instituciones financieras se puede constatar con el programa de los FIRA,³¹ que financia la apertura de sucursales en comunidades de menos de 50 mil habitantes, o con la invasión de este nicho de mercado por empresas originalmente comerciales como el caso de Elektra, de la cual se estima que una tercera parte de sus ingresos proviene de operaciones financieras.³²

8.2.1 Ahorro y Microcrédito Santa Fe de Guanajuato³³

Éste es uno de los proyectos más recientes pero al mismo tiempo más interesantes, porque tomó como base la metodología del Banco Grameen, es promovido por el gobierno estatal y en 14 meses³⁴ había cubierto casi la totalidad de los municipios del estado de Guanajuato (44) mediante 106 coordinadores y asesores que atienden a más de 23 mil emprendedoras aglutinadas en 1 417 núcleos.

Santa Fe de Guanajuato es un organismo de la sociedad promovido por el Gobierno del estado y operado por la iniciativa privada para combatir la pobreza, incrementando la calidad de la vida de emprendedores en el ámbito de autoempleo, fundamentalmente mujeres cabeza de familia, mediante la generación de oportunidades de inclusión por medio de la capacitación, la asistencia técnica, la promoción del ahorro y el otorgamiento de microcréditos.

El Gobierno del estado, por medio del Sistema Estatal de Financiamiento al Desarrollo (Sefide), pretende abrir oportuni-

³⁰ Para mayor información sobre éstas se sugiere visitar, a manera de ejemplo, las páginas de la Asociación Mexicana de Sociedades de Ahorro y Préstamo (<<http://www.amsap.org.mx>>) y la Caja Popular Mexicana (<<http://www.infosel.com.mx/cpm>>).

³¹ Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura.

³² Carmen Álvarez, "Exige la banca más regulación contra Elektra", *Reforma*, México, DF, 9 de agosto de 1999, p. 10A.

³³ Gobierno del Estado de Guanajuato, "En Santa Fe de Guanajuato ¡Cumplimos un año dos meses!", <<http://www.guanajuato.gob.mx/SEFIDE/ANIVERSA.HTM>>, actualización: 12 de marzo de 1998 (Consulta: 26/06/1998), y "Ahorro y microcrédito Santa Fe de Guanajuato *(Sefide)", <<http://www.guanajuato.gob.mx/SEFIDE/MICCREDI.HTM>>, actualización: 12 de marzo de 1998 (Consulta: 26/06/1998).

³⁴ El programa inició trabajos en julio de 1996, entregó 40 microcréditos a los 65 núcleos solidarios que integraron el grupo piloto en noviembre de ese mismo año y se constituyó como Asociación Civil en mayo de 1997.

des a los guanajuatenses que viven en condiciones de extrema necesidad, para que cuenten con apoyos financieros suficientes que les permitan abrir un negocio y superarse con sus familias.

Una primera acción ha sido apoyar a la planta productiva y a los ciudadanos en los programas de refinanciamiento, así como promover intensamente el acceso al crédito para las empresas. También se han explorado nuevos mecanismos como la creación de 74 nuevas cajas populares y sucursales bancarias o la celebración de acuerdos con organismos como la Fundación para el Desarrollo Sustentable, que tiene como propósito otorgar garantías a los pequeños empresarios y así facilitar su acceso al financiamiento. Además, Santa Fe de Guanajuato apoya al Fondo Admic, que ayuda con créditos a jóvenes y mujeres de colonias populares y comunidades rurales, hasta por un monto de 30 mil pesos, para que puedan iniciar un negocio como puede ser un taller de costura, una pequeña fábrica de alimentos, un taller mecánico, una microempresa rural o cualquier otro tipo de establecimiento que sirva para mejorar las condiciones de vida de sus familias.

Cuadro 8.5
Crédito otorgado y clientes de Ahorro y Microcrédito Santa Fe de Guanajuato, 1996-1997

Mes	Monto por mes	Monto acumulado	Clientes por mes	Clientes acumulado
Noviembre de 1996	20	20	40	40
Diciembre de 1996	0	20	0	40
Enero de 1997	26 829	46 829	145	185
Febrero de 1997	44 407	91 236	240	425
Marzo de 1997	65 686	156 922	355	780
Abril de 1997	90 518	247 44	489	1 269
Mayo de 1997	289 94	537 38	714	1 983
Junio de 1997	434 1	971 48	636	2 619
Julio de 1997	547 85	1 519 330	731	3 35
Agosto de 1997	1 406 290	2 925 620	2 173	5 523
Septiembre de 1997	1 406 290	4 077 410	4 221	9 744
Octubre de 1997	2 810 240	6 887 650	12 466	22 21
Noviembre de 1997	1 030 700	7 918 350	1 646	23 856

Fuente: Gobierno del Estado de Guanajuato, "En Santa Fe de Guanajuato ¡Cumplimos un año dos meses!", <<http://www.guanajuato.gob.mx/SEFIDE/ANIVERSA.HTM>>, actualización: 12 de marzo de 1998 (Consulta: 26/06/1998).

La metodología operativa de Santa Fe de Guanajuato consiste en cubrir las siguientes etapas: detección de comunidades, identificación de líderes, promoción del programa, organización de los núcleos solidarios, reuniones preparatorias e inicio del ahorro, otorgamiento del primer crédito, continuación del ahorro permanente, capacitación, asistencia técnica, seguimiento, evaluación de impacto y autorización de nuevos créditos.

Los núcleos solidarios (NS) se forman con 15 a 20 integrantes, dos terceras partes de los cuales son mujeres. No se aceptan parejas de esposos ni más de dos familiares por núcleo. Cada NS establece su mesa directiva y aprueba su reglamento interno. Los criterios de selección para formar parte de un NS comprenden: ser mayor de edad, preferentemente mujeres, cabeza de familia o con responsabilidades adquiridas, que realicen una actividad de autoempleo con un tiempo de residencia en el estado mayor a tres años y no tocar temas políticos y/o religiosos.

Se espera que el programa tenga impacto en el incremento del ingreso, alfabetización, integración social, ahorro y crédito adecuado, mejora en la calidad de vida e inclusión.

8.2.2 Centro de Apoyo al Microempresario, IAP (CAME)³⁵

El CAME es una ONG que está constituida legalmente como Institución de Asistencia Privada (IAP) que opera en los barrios pobres del municipio de Valle de Chalco Solidaridad y en algunas zonas de los municipios aledaños a Chalco e Ixtapaluca. Su capital inicial proviene de donativos de diversas entidades, entre ellas el Fondo Nacional de Empresas en Solidaridad (Fonaes), la Fundación los Emprendedores y Decours Catholique.

La filosofía de trabajo gira en torno a tres ejes básicos: ahorro, crédito y actividades productivas por medio de los grupos generadores de ingresos (GGI) que surgieron en agosto de 1993.³⁶ De hecho, el CAME no cuenta con autorización para captar ahorro sino que éste es 'captado' por los GGI como aportaciones a capital de la entidad.

³⁵ Regina Joy Bracho Roberts y Raúl Escalante Díaz Ceballos, *Solvencia y sustentabilidad en entidades financieras cooperativas: un estudio de caso*, México, ITAM, tesis, 1998; Prodesarrollo, *Prodesarrollo: Finanzas y Microempresa. La nueva productividad*, México, s/f, e información proporcionada por el CAME en mayo de 1998.

³⁶ En diciembre de 1997 había 138 grupos activos con 3 182 acreditados.

Estos grupos se forman en principio a raíz de la promoción del CAME, pero la selección de sus integrantes la llevan a cabo los mismos socios. En diciembre de 1997 estaban formados por un promedio de 23 socios, con un mínimo de 13 y un máximo de 43.

El fondeo del CAME se paga en dos parcialidades iguales que incluyen el correspondiente interés e IVA (impuesto al valor agregado). Estos pagos se efectúan en las semanas 8 y 16 (aunque los socios realizan abonos semanales al grupo). La tasa de interés desde febrero de 1996 es de 6.5% mensual sobre saldos insolutos. El primer préstamo que recibe un socio es de \$400, para lo cual necesita tener un ahorro acumulado mínimo de \$40. El monto de los préstamos subsiguientes está determinado en una 'escalera de crédito' que estipula la base de ahorro necesario para cada préstamo, la cual guarda una proporción creciente al monto solicitado, de tal manera que el préstamo superior (\$7 500) requiere de un ahorro acumulado de \$3 502.50 (46.7%).

A diferencia de otros programas que solamente trabajan con mujeres, los miembros de los GGI son tanto hombres como mujeres, aunque éstas representan 86% de los acreditados. La mayoría se dedica al comercio (entre 85 y 90 por ciento), algunos a la provisión de servicios y otros a la producción. Los negocios que establecen son del tipo de la venta de artículos para el hogar entre conocidos, venta de tortillas, tamales, gelatinas y otros comestibles en la calle o en puestos en mercados, puestos de comida, misceláneas, salones de belleza, reparación de artículos eléctricos y bicicletas, etc. La gran mayoría de estos negocios o actividades son 'informales', lo que constituye otro impedimento para tener acceso a créditos de entidades financieras formales.

El CAME utiliza la metodología de la Finca³⁷ con dos modificaciones clave. Primero, concentra sus recursos y el personal en un área geográfica bien definida, con lo que evita muchos de los costos de transacción³⁸ generados por las operaciones de mayor envergadura llevadas a cabo por la Finca. En segundo lugar, en vez de 'graduar' a los miembros de un GGI, en cuanto acumulan un equivalente

³⁷ Véase *supra*.

³⁸ Gastos en transporte aéreo y terrestre, hoteles para el personal, teléfono y franqueo postal, entre otros.

a 1 650 pesos (195 dólares) en activos, el CAME intenta agruparlos como miembros de una unión de crédito y ahorro.

De esta forma, los participantes se gradúan a una fuente de servicios de crédito y ahorro del sector formal y, al mismo tiempo, las economías de escala derivadas de agrupar a los miembros exitosos del GGI no sólo permitirán la autosuficiencia financiera de la unión de crédito y ahorro sino el pago de la asistencia técnica así como una generosa tasa de rendimiento sobre los ahorros de los miembros.³⁹

En abril de 1998, el CAME tenía casi 200 GGI con 3 936 miembros activos (8 864 en el transcurso de la vida del programa), los cuales habían acumulado un total de ahorros de 4 217 275 pesos. La tasa de interés mensual sobre saldos insolutos era de 6.5% y de 8.5% la de ahorro, dado que los GGI administran sus fondos para que sus miembros por lo general tengan tasas de rendimiento superiores a las pagadas al CAME. Desde diciembre de 1994 esta ONG alcanzó 100% de cumplimiento en la recuperación de préstamos.

Además, el CAME ofrece a sus socios capacitación participativa por medio de la enseñanza del manejo de los grupos y cuentas, así como de la propia metodología.

8.2.3 Prodesarrollo⁴⁰

En 1992 seis organizaciones privadas establecieron un espacio de discusión sobre el trabajo con población de escasos recursos al que se denominó *Mesa de empleo*, el cual operó hasta mayo de 1997, cuando se convirtió en la red *Prodesarrollo*, formada por 13 organi-

³⁹ Catherine Mansell Carstens, *Las finanzas populares...*, op. cit., p. 188.

⁴⁰ No se trata de una ONG microfinanciera sino de una red que coordina y apoya a 14 instituciones microfinancieras, pero decidimos incluirla por su importancia en la búsqueda de mejores prácticas microfinancieras y de fortalecimiento de la capacidad innovadora de aquéllas. Véase Prodesarrollo, op. cit.

zaciones socias,⁴¹ una institución asociada⁴² y cuatro personas físicas en calidad de participantes.

La misión de Prodesarrollo es fortalecer la capacidad de las instituciones que conforman la red para ofrecer servicios financieros y no financieros innovadores; realizar investigaciones conjuntas sobre el sector; profesionalizar a sus miembros; incidir en la política pública al elaborar propuestas para mejorar el desarrollo del sector; diseñar productos alternativos que favorezcan el desarrollo de las microempresas y el empleo; así como convertirse en un interlocutor que influye, fortalece y aglutina al sector.

La asociación busca: el desarrollo de mejores prácticas para atender las necesidades de las microempresas populares, la capacitación técnica de su personal, el intercambio de información y la sistematización de materiales para su difusión.

Los grupos de trabajo que forman los miembros de la red están relacionados con: el desarrollo institucional de las organizaciones socias; la elaboración y el diseño de productos y servicios alternativos; la investigación; la sistematización y divulgación de los resultados obtenidos.

En abril de 1998 operaban tres grupos: *i) Foro Interamericano de Microempresas*, cuyo objetivo es fomentar el intercambio y la difusión de mejores prácticas en el área de apoyo a la microempresa por parte de las instituciones del sector privado y de las organizaciones sin fines de lucro; *ii) Desarrollo institucional*, que iniciaría con un taller sobre Planeación Estratégica para favorecer el óptimo desarrollo de las actividades de sus socios y de la propia red y *iii) Recursos humanos*, que elaborará manuales de puestos de las organizaciones dedicadas a las microfinanzas con el fin de estandarizar los perfiles del personal que labora en dichas instituciones; definirá las actividades de los promotores y se encargará de presentar propuestas sobre los incentivos que se requieren para el personal que labora en los programas de crédito y ahorro.

⁴¹ Actualmente son 14 socios: ADMIC Nacional, Asociación de Empresarias Mexicanas, Asociación Mexicana de Uniones de Crédito del Sector Social, Asociación Programa Compartamos, Centro de Apoyo al Microempresario, Construyamos, Comité Promotor de Investigaciones para el Desarrollo Rural; FinComún, Servicios Comunitarios, Fundación Dignidad. Apoyo al Desarrollo de la Microempresa, Fundación Integral Comunitaria, Fundación Los Emprendedores, Fundación Mexicana para el Desarrollo Rural Fundación Miguel Alemán y Grupo de Educación Popular con Mujeres.

⁴² Universidad Iberoamericana.

8.2.4 Unión Regional de Apoyo Campesino (URAC)⁴³

Para contribuir a enfrentar los índices de pobreza y desnutrición, en 1988 la Unión de Esfuerzos para el Campo, AC (UDECA) –una ONG que inició operaciones en la entidad en 1983– promovió la creación de la URAC y desde entonces la apoya con actividades de capacitación y asesoría.

La URAC es una organización de campesinos que cuenta con un proyecto de desarrollo regional en 29 comunidades cercanas a Tequisquiapan, Qro. Su objetivo es crear una economía campesina alternativa en la microrregión, alentando la producción de los productos que consumen los campesinos y el consumo de lo que ellos mismos producen. Se trata de una estrategia de carácter económico orientada a fortalecer el poder de negociación de los campesinos y a mejorar sus condiciones de vida, al incidir en la producción, comercialización, consumo y financiamiento.

El proyecto microrregional incluye servicios financieros, un programa de abasto de productos básicos, apoyo técnico para la producción agrícola y la producción familiar de traspatio, todo esto acompañado con un proceso de capacitación desde acciones sociales. Sin embargo, pone énfasis en la construcción de la organización, al alentar la participación de sus miembros en la toma de decisiones (reglamentos, programas) mediante reuniones periódicas en el ámbito de la comunidad, de los comités de área, de los representantes de comunidad y de la mesa directiva.

Por esto, insistimos en acciones sociales que eduquen, más que en acciones educativas que socialicen. Nuestro proyecto enfatiza lo económico, pero con un fuerte ingrediente educativo incorporado en el conjunto de prácticas sociales, como el ahorro frecuente, la participación regular en juntas, el manejo de información, la planeación y la evaluación, así como la responsabilidad en las instancias de decisión (consejos, comités y mesa directiva).⁴⁴

⁴³ Esta sección se basa en Alfonso Castillo, “Unión de Esfuerzos para el Campo. Una economía campesina alternativa” (ver bibliografía) y “Estudio de Caso México. La Unión Regional de Apoyo Campesino (URAC)”, ponencia presentada en la Conferencia Electrónica Latinoamericana 2, <<http://www.fidamerica.cl/tesfp2.htm>>, agosto de 1997 (Consulta: 14/05/1998).

⁴⁴ Alfonso Castillo, “Unión de Esfuerzos...”, *op. cit.*, p. 2.

El proyecto está destinado *exclusivamente* a la población que vive en las comunidades rurales (alrededor de 10 mil familias cuyo ingreso estimado es de alrededor de 150 a 200 dólares mensuales) y sin acceso a crédito ya que éste ha quedado prácticamente cerrado desde los últimos cinco años.

Este programa acentúa el ahorro más que el crédito. Todos los socios participan en grupos de entre 20 y 70 miembros. Ahorrar es la primera actividad con la que se inicia un grupo. Cada socio adulto se compromete a ahorrar cada semana dos pesos y un peso los socios niños. El ahorro se entrega en cada comunidad a su cajero y éste lo lleva cada semana a la oficina central de la URAC. Todos los recursos del fondo de ahorro han provenido del ahorro de los socios sin que haya habido participación externa en su capital.

Además del ahorro 'normal', retirable en cualquier momento excepto si se tiene préstamo, existen otras opciones: ahorro escolar semanal, sólo retirable en cuatro fechas en el año (con una tasa de interés mayor); ahorro a plazo fijo y ahorro para mujeres embarazadas, retirable a la fecha del parto. Todo ahorro genera intereses.

Los socios adultos tienen derecho a préstamo después de tres meses si: *i*) han asistido a tres reuniones mensuales continuas; *ii*) han ahorrado semanalmente; *iii*) no hay más de dos letras vencidas en su grupo; *iv*) su representante (cajero) asistió al Día de la Unión (reunión mensual de representante de todos los grupos) y *v*) tiene la base requerida (entre 20 y 30 por ciento, según el monto).

En la actualidad existe un tope máximo a prestar a cada socio –independiente de la cantidad ahorrada– de \$1 500, al que sólo tienen acceso quienes, además de cumplir los requisitos anteriores, no dejaron que su préstamo se venciera. El socio puede usar el préstamo para lo que quiera, aunque generalmente se usa para gastos familiares.

Los préstamos normales son en efectivo, en tanto que los préstamos para construcción y mejoramiento de la vivienda, y los autorizados para producción de traspatio (borregos, puercos, gallinas ponedoras y hortalizas) son en especie. Los de vivienda pagan una tasa de interés menor a la de un préstamo normal y en los últimos no se cobra interés con la condición de que cada mes se pague la letra. En caso de retraso de una letra, en adelante se cobra interés normal y moratorio.

También existen préstamos para la producción de maíz y frijol (que además de cubrir los requisitos de cualquier préstamo, exigen la participación en las reuniones de planeación, seguimiento y evaluación del programa de granos básicos), y para la producción familiar, destinados a apoyar alguna actividad económica de la familia, con un tope máximo de 4 mil pesos.

Las tasas de interés anual varían según el tipo de ahorro (normal, 12%; escolar, 15%; y a plazo fijo, varía cada mes) y de préstamo (normal, 24%; vivienda, 18%; traspatio, 0%; para riego, 24%; temporal, 18%; y familiar, 24%).

Paradójicamente, y a pesar de la crisis económica, como se aprecia en el cuadro 8.6, en los últimos años el número de participantes se ha incrementado en alrededor de 20%. Esto se explica porque la organización cubre diversas necesidades de la familia campesina: lugar para el ahorro, posibilidad de obtener préstamos, adquisición de productos básicos, canales de venta para su producción, insumos para la agricultura (semillas, fertilizantes y plaguicidas), apoyo técnico y organizativo, créditos para siembra y para impulsar microempresas rurales, etcétera.

Cuadro 8.6
Indicadores de URAC, 1992-1996

	1992	1993	1994	1995	1996
Comunidades	21	23	25	28	29
Grupos	100	123	151	180	210
Socios	2 721	3 775	4 809	5 862	7 050
Ahorro anual	355	438	935	2 078	4 292
Crédito anual	450	621	615	842	892
Número de préstamos	899	999	879	1 128	1 234
Número de préstamos para vivienda	110	50	50	25	28
Número de préstamos de traspatio	151	167			

Fuente: Alfonso Castillo, "Estudio de Caso México. La Unión Regional de Apoyo Campesino, (URAC)", ponencia presentada en la Conferencia Electrónica Latinoamericana 2, <<http://www.fidamerica.cl/tesfp2.htm>>, agosto de 1997 (Consulta: 14/05/1998).

8.2.5 *Una visión panorámica de los proyectos microfinancieros en México*

La heterogeneidad de la información disponible, pero sobre todo la diversidad de actores que han impulsado los proyectos microfinancieros y los propósitos que persiguen, crean un mosaico abigarrado muy difícil de aprehender.

Por ello, para facilitar la comparación entre éstos y obtener una visión de conjunto, en los cuadros 8.7 y 8.8 se resumen las principales características e indicadores de los proyectos que hasta el momento hemos podido identificar.⁴⁵ Como podemos observar, la mayoría de los proyectos iniciaron operaciones en esta década (8) o la anterior (5). Los más antiguos (la Fundación Mexicana para el Desarrollo Rural, AC [FMDR, 1969] y el Comité Promotor de Inversiones para el Desarrollo Rural, AC [Copider, 1977]) surgieron inicialmente bajo una concepción de desarrollo rural en la que el otorgamiento de préstamos es uno más de los servicios que proporcionan; es decir, no fueron creados ni operan fundamentalmente como instituciones microfinancieras. En cambio, la URAC, aunque también se basa en una concepción de desarrollo rural y de creación de una economía campesina alternativa en la microrregión, se sustenta en la prestación de servicios financieros con énfasis principal en el ahorro de todos sus socios (inclusive los niños).

El tipo de organización nos denota una presencia muy clara de la sociedad civil, ya sea bajo la forma de organizaciones no gubernamentales o de instituciones de asistencia privada, incluso en el proyecto del gobierno del estado de Guanajuato (Ahorro y Microcrédito Santa Fe de Guanajuato), definido como un organismo de la sociedad promovido por el Gobierno del estado y operado por la iniciativa privada, que se constituyó como asociación civil en mayo de 1997.

De igual forma, la Unión de Crédito Estatal de Productores de Café de Oaxaca (UCEPCO) surge como asociación de cafeticultores y después adquiere la forma de organización auxiliar de crédito, una transformación que ha sido necesaria para diversas ONG en el mundo cuando se percatan de la importancia del ahorro de sus miembros y

⁴⁵ Para una presentación más amplia de las ONG y proyectos microfinancieros en México véase Carola Conde Bonfil, *¿Pueden ahorrar los pobres?...*, op. cit., pp. 71-202.

están impedidas para captarlo por las disposiciones del marco jurídico vigente.

El objetivo que persiguen es principalmente el de mejorar las condiciones de vida de personas en extrema necesidad mediante la creación de microempresas, lo que incide en la creación de nuevas fuentes de trabajo e ingresos. Destacan los casos de Ahorro y Microcrédito Santa Fe de Guanajuato y URAC, que pretenden lograr un impacto mayor ya que la primera pretende lograr incremento del ingreso, alfabetización, integración social, ahorro y crédito adecuado, mejora en la calidad de vida e inclusión. Por su parte, URAC se basa en una estrategia de carácter económico orientada a fortalecer el poder de negociación de los campesinos y a mejorar sus condiciones de vida, y tiene incidencia en la producción, comercialización, consumo y financiamiento.

La cobertura espacial de estas instituciones es igualmente variada, pues encontramos desde la estrictamente local (URAC, CAME y la Fundación Los Emprendedores), la estatal (Ahorro y Microcrédito Santa Fe de Guanajuato, Asociación de Empresarias Mexicanas, AC [ADEM] y la UCEPCO), hasta las multiestatales y nacionales.

La distinción entre el uso de la vieja y la nueva metodologías⁴⁶ generalmente coincide con la prestación exclusiva de créditos en el primer caso y con la presencia de ahorro en el segundo. Además, la última aplica tasas de interés real en ambos servicios y funciona con base en formas colectivas (núcleos o grupos solidarios, grupos generadores de ingresos, etc.).

Por desgracia, en la mayoría de los casos no se declara específicamente el tipo de metodología que utilizan y es muy difícil intentar determinarla, puesto que no se dispone de información sobre las tasas de interés y porque el registro contable de los créditos puede ser individual aunque se aprueben y garanticen en forma colectiva. No obstante, es muy alentador el hecho de que en 11 de los proyectos existan servicios de ahorro y, en dos de ellos (FinComún, Servicios Comunitarios, SA de CV [FinComún] y URAC) existe, además, una diferenciación de productos para atender distintos segmentos de mercado (creación de instrumentos adecuados a satisfacer diversas necesidades de la población).

⁴⁶ Véase *infra*, sección 9.1.

Cuadro 8.7
Principales características de los proyectos microfinancieros en México

Institución	Año de creación	Tipo de organización	Objetivo	Impacto	Cobertura
Admte Nacional, AC	1979	Asociación civil.	Generar y fortalecer el empleo e incrementar el ingreso del microempresario, ayudando a crear negocios nuevos y a hacer más sólidos los ya existentes.	Generación de 27 831 fuentes de trabajo y fortalecimiento de 60 111 empleos.	39 oficinas.
Ahorro y Microcrédito Santa Fe de Guanajuato	1996	Organismo de la sociedad promovido por el Gobierno del estado y operado por la iniciativa privada. Se constituyó como asociación civil en mayo de 1997.	Abrir oportunidades a los guanajuatenses que viven en condiciones de extrema necesidad, para que cuenten con apoyos financieros suficientes que les permitan abrir un negocio y superarse con sus familias.	Incremento del ingreso, alfabetización, integración social, ahorro y crédito adecuado, mejora en la calidad de vida e inclusión.	Presencia en los 44 municipios del estado (106 coordinadores).
Asociación de Empresas Mexicanas, AC (AIDEM)	n.d.	Asociación civil.	Apoyar a las mujeres que se inician en pequeños negocios y que no tienen acceso a servicios tradicionales de capacitación y de financiamiento.	Creación de empleos y mejora en el nivel de ingreso.	Estado de Veracruz.
Asociación Mexicana de Uniones de Crédito del Sector Social (AMUCSS)	1990	Asociación civil sin fines de lucro.	i) Desarrollar opciones de financiamiento para comunidades rurales campesinas; ii) construir una red de organismos financieros rurales y iii) incidir en las políticas nacionales en materia de financiamiento rural.		32 organismos financieros campesinos en 16 estados (270 municipios).
Centro de Apoyo al Microempresario, IAP (C:AME)	1993	ONG que está constituida legalmente como Institución de Asistencia Privada.	Apoyo a actividades productivas por medio de los grupos generadores de ingresos.	Creación de empleos y mejora en el nivel de ingreso.	Valle de Chalco Solidaridad, Chalco e Ixtapaluca.

(Primera parte)

Cuadro 8.7
Principales características de los proyectos microfinancieros en México

Institución	Año de creación	Tipo de organización	Objetivo	Impacto	(Segunda parte) Cobertura
Asociación Programa Compartamos, IAP	1985	Institución de Asistencia Privada.	Promover la autosuficiencia de quienes viven en condiciones de pobreza por medio de la generación de oportunidades de desarrollo económico y cultural.		11 oficinas en toda la República Mexicana.
Construyamos, IAP	1997	Institución de Asistencia Privada.	Promover la creación de OTC para que las mujeres de escasos recursos establezcan sus propias asociaciones de crédito, ahorro, inversión y desarrollo microempresarial.	Crear, fortalecer y estabilizar tanto a las microempresas de las socias como a los empleos e ingresos que éstas generan.	Distrito Federal, Chiapas y otros estados.
Comité Promotor de Inversiones para el Desarrollo Rural, AC (Copider)	1977	Asociación civil.	Apoyar a campesinos e indígenas mexicanos para mejorar sus condiciones de vida.		Más de 20 organizaciones civiles autónomas.
Finca México	1987	Asociación civil.	i) Iniciar o expandir actividades que generen autoempleo, b) proporcionar un incentivo y un lugar seguro para ahorrar y c) constituir un sistema basado en la comunidad que proporcione apoyo mutuo y aliente la autodignidad (empowerment).	Inciden en el bienestar de los niños ya que el incremento en el ingreso eleva los niveles de nutrición, salud, educación y mejoras a la vivienda.	100 "bancos del pueblo" en Baja California, el Bajío, Distrito Federal/Morelos, Oaxaca, Sonora y Veracruz.
FinComún, Servicios Comunitarios, SA de CV	1994	Empresa financiera.	Desarrollo de comunidades de escasos recursos.		8 oficinas y 6 programas de ahorro comunitario en 4 zonas del país.

Cuadro 8.7
Principales características de los proyectos microfinancieros en México

Institución	Año de creación	Tipo de organización	Objetivo	Impacto	Cobertura
Fundación Dignidad. Apoyo al Desarrollo de la Microempresa, IAP	1996	Institución de Asistencia Privada.	Apoyo para negocios pequeños de tipo familiar que requieren de asesoría y capacitación para crecer.	Fortalecimiento de microempresas.	n.d.
Fundación Los Emprendedores, IAP	1990	Institución de Asistencia Privada.	Programa de crédito a la microempresa.	Consolidación de 1 373 empleos y generación de 161 nuevas fuentes de trabajo.	Iztapalapa, Aragón, Cuauhtepc y Ciudad Nezahuacóyotl
Fundación Mexicana para el Desarrollo Rural, AC (FMDR)	1969	Asociación civil.	Promover el aumento de la productividad y el desarrollo humano de personas y grupos rurales de manera integral.	Generación de 623 empleos. Elevar el nivel de vida y bienestar de los campesinos.	33 fundaciones asociadas en 22 estados de la República.
Fundación Miguel Alemán, AC	1984	Asociación civil.	Honrar la memoria de Miguel Alemán Valdés y llevar a cabo obras de desarrollo social, cultural y económico en nuestro país.	Incremento de la productividad, ingreso y nivel de vida de los campesinos.	n.d.
Grupo de Educación Popular con Mujeres, AC (GEM)	1986	Asociación civil.	Desarrollo de una metodología educativa desde una perspectiva de género para dar respuesta a diversas demandas: formación de una cooperativa; educación sindical y formación de promotoras de organizaciones urbano populares.		DF y en 20 estados más

(Tercera parte)

Cuadro 8.7
Principales características de los proyectos microfinancieros en México

Institución	Año de creación	Tipo de organización	Objetivo	Impacto	Cobertura
Unión Regional de Apoyo Campesino (URAC)	1988	Asociación civil. Organización campesina apoyada por una ONG (UIDEC)	Crear una economía campesina alternativa en la microregión. Estrategia de carácter económico orientada a fortalecer el poder de negociación de los campesinos y mejorar sus condiciones de vida.	Incidencia en la producción, comercialización, consumo y financiamiento.	29 comunidades cercanas a Tequisquiapan, Qro.
Unión de Crédito Estatal de Productores de Café de Oaxaca (UCEPCO)	1995	Unión de crédito.	Apoyo a cafeticultores de Oaxaca.		Oaxaca

Fuente: Elaboración propia.

El total ahorrado y prestado por estas ONG así como el monto recuperado de los últimos serían sin duda indicadores relevantes del impacto de estos proyectos, pero en algunos casos la fuente no proporciona esas cifras o lo hace sólo para el último año, mientras que en otros la información es acumulada para todo el periodo de operación de los servicios, pero la denominación es distinta. Sin embargo, de manera sólo ilustrativa, mencionaremos que el total de los créditos reportados en el cuadro 8.8 es de 1 858 millones de pesos y 62 mil dólares, que han beneficiado a más de 70 mil personas.

Para dar al lector una idea de la relevancia de estas cifras podemos mencionar que el total del presupuesto de un municipio importante como Atizapán de Zaragoza desde 1980 hasta 1996 suma 660.6 millones de pesos,⁴⁷ o bien, que el total de ingresos que percibieron los 121 municipios del Estado de México que existían en 1992 fue 1 600.5 millones de pesos y, en 1993, 2 158.5 millones de pesos.

Desde el punto de vista de la población podemos indicar que los beneficiarios de los créditos equivalen a la población total de varios municipios ya que, según el Censo de 1995, Joquicingo tenía 10 223 habitantes; Papalotla, 2 998; Chapa de Mota, 20 939; Isidro Fabela, 6 606; Cocotitlán, 9 290; Temamatla, 7 720 y Tezoyuca, 16 338.

Finalmente, es importante mencionar que todas las ONG proporcionan servicios adicionales a sus socios, orientados a la constitución y fortalecimiento de microempresas o de asistencia técnica y capacitación a las actividades productivas que realizan sus miembros.

⁴⁷ Es decir, en 16 años sólo recaudó o recibió de los gobiernos federal y estatal la tercera parte de los créditos reportados.

Cuadro 8.8
Indicadores de los proyectos microfinancieros en México

(Primera parte)

Institución	Servicios financieros	Tasa de interés	Clientes	Crédito		Ahorro	Servicios adicionales
				Número	Monto		
Admic Nacional, AC 1	Línea de crédito hasta 20 mil pesos en créditos revolventes, créditos de avío y refaccionarios.	Preferencial por debajo de la bancaria.	193 890 empresas, 72 908 personas capacitadas	30 641	616.5 millones de pesos.	No. Individual	Asesoría contable, financiera y crediticia.
Ahorro y Microcrédito Santa Fe de Guanajuato 1	Ahorro y crédito.	n.d.	23 mil emprendedoras aglutinadas en 1 417 núcleos.	23 856	7.9 millones de pesos.	Núcleo solidario. n.d.	Acuerdos con organismos como la Fundación para el Desarrollo Sustentable para otorgar garantías a los pequeños empresarios y facilitar su acceso al financiamiento. Apoyo al Fondo Admic.
Asociación de Empresarias Mexicanas, AC (ADEM)	Ahorro y crédito.	n.d.	1 500 familias beneficiarias con crédito.	766	5.6 millones de pesos.	A microempresas. 351 socias y un fondo de 145 200 pesos.	Servicios de capacitación en contabilidad básica, costos y precios, mercadotecnia, liderazgo, autovaloración y manejo del tiempo.
Asociación Mexicana de Uniones de Crédito del Sector Social (AMUCSS) 2	Ahorro y crédito rural.	n.d.	75 mil beneficiarios directos.	n.d.	1 150 millones de pesos.	Individual n.d.	Asistencia técnica, almacenamiento, comercialización, seguro agrícola y garantías.
Centro de Apoyo al Microempresario, IAP (CAME) 3	Ahorro y crédito.	6.5% mensual sobre saldos insolutos y 8.5% en ahorro.	3 936 miembros activos y 8 864 en total.	n.d.	n.d.	Grupos-generadores de ingresos. 4.2 millones de pesos.	Capacitación participativa por medio de la enseñanza del manejo de los grupos y cuentas, así como de la propia metodología.

Cuadro 8.8
Indicadores de los proyectos microfinancieros en México

Institución	Servicios financieros	Tasa de interés	Clientes	Crédito		Ahorro	Servicios adicionales
				Número	Monto		
Asociación Programa Compartamos, IAP	Préstamos para actividades productivas.	n.d.	1 301 GS y 32 254 clientes.	n.d.	n.d.	No.	
Construyamos, IAP	Crédito, ahorro e inversión.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	Desarrollo microempresarial.
Comité Promotor de Inversiones para el Desarrollo Rural, AC (Copider)	Créditos (a la palabra campesina, para maíz, etc.).	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	No.	Encuentros, seminarios, investigaciones, publicaciones, etc. Apoyo para créditos bancarios.
Finca México 4	Ahorro y crédito.	5% mensual flat sobre períodos de 28 días	3,075	138 créditos grupales	4.9 millones de pesos	Grupo comunal.	1.4 millones de pesos. Actividades colectivas como tandas, kermesses, rifas, etc.
FinComún, Servicios Comunitarios, SA de CV 3	Ahorro y crédito para distintos segmentos de mercado.	n.d.	6150	2 250 microempresas.	11.5 millones de pesos.	Microempresas.	3 900 familias.
Fundación Dignidad. Apoyo al Desarrollo de la Microempresa, IAP 3	Crédito.	n.d.	n.d.	93	62 mil dólares	Microempresas.	Capacitación, asesoría y asistencia a microempresas.
Fundación Los Emprendedores, IAP 5	Crédito.	n.d.	832 microempresas	1,697	13.8 millones de pesos	Microempresas.	No.

(Segunda parte)

Cuadro 8.8
Indicadores de los proyectos microfinancieros en México

Institución	Servicios financieros	Tasa de interés	Clientes	Crédito			Ahorro	Servicios adicionales
				Número	Monto	Tipo		
Fundación Mexicana para el Desarrollo Rural, AC (FMDR)	Ahorro y crédito. Fondo de Autoaseguramiento.	n.d.	n.d.	10,505	35.7 millones de pesos.	Productores de escasos recursos.	n.d.	Capacitación en proyectos productivos, educación social básica, asesoramiento en la formulación y evaluación de programas de desarrollo comunitario y asistencia técnica y productiva.
Fundación Miguel Alemán, AC 6	Ahorro y crédito.	n.d.	n.d.	n.d.	11 millones de pesos.	n.d.	n.d.	Servicios a la organización y brindan educación para el trabajo grupal, asistencia técnica, asesora para la gestión de créditos y capacitación administrativa, entre otros.
Grupo de Educación Popular con Mujeres, AC (GEM)	Crédito.	n.d.	Mujeres organizadas de sectores populares (urbano, rural e indígena).	n.d.	n.d.	Empresas Sociales	No.	Capacitación y asesora.

(Tercera parte)

Cuadro 8.8
Indicadores de los proyectos microfinancieros en México

Institución	Servicios financieros	Tasa de interés	Clientes	Crédito		Ahorro	Servicios adicionales
				Número	Monto		
Unión Regional de Apoyo Campesino (URAC) ²	Ahorro (normal, esco-lar semanal, a plazo fijo y para mujeres embarazadas) y crédito (préstamos no-males, para construcción y mejoramiento de la vivienda, y para producción de traspatio).	Ahorro (12 %, 15 % y variable) y de préstamo (traspatio, 0 % y el resto de 18 a 24 %).	Población rural con ingreso estimado de 150 a 200 dólares al mes (7 050 socios).	210	892 mil pesos.	4.3 millones de pesos.	Programa de abasto de productos básicos, apoyo técnico para la producción agrícola y la producción familiar de traspatio y proceso de capacitación desde acciones sociales.
Unión de Crédito Estatal de Productores de Café de Oaxaca (UCEPCO) ¹	Préstamos personales hasta por 500 dólares y grupales hasta 2 500 dólares. Ahorro. Depósito en dólares.	2.5 % en préstamos grupales y 3 % en los personales.		n.d.	Un millón de dólares.	n.d.	Transformación de café pergamino a café oro y la comercialización del café de sus asociados. Fondo para el acopio del café en el ámbito regional.

1 Cifras a 1997.

2 Cifras a 1996.

3 Cifras a 1998.

4 Enero-junio de 1998.

5 Cifras de 1996-1997.

6 Otoño de 1995 a verano de 1996.

Fuente: Elaboración propia.

(Cuarta parte)

IX

ENSEÑANZAS DERIVADAS DE ESTAS EXPERIENCIAS¹

9.1 Las ‘metodologías’ de los servicios financieros

LAS EXPERIENCIAS QUE SE comentan en este documento no son las primeras que surgieron para proporcionar servicios financieros a los pobres, pues desde hace décadas se impulsaron proyectos crediticios para este sector por parte de grupos religiosos o de oficinas gubernamentales. No obstante, los que aquí se documentan se destacan por operar una concepción distinta del ahorro y de los requerimientos de este sector de la población.

En función de la nomenclatura más común, podríamos mencionar que los programas previos se basaban en la ‘metodología antigua’ o ‘metodología estándar’, mientras que los proyectos alternativos utilizan una nueva metodología. Las principales diferencias entre éstas se indican en el cuadro 9.1.

Sin embargo, es importante resaltar que en la práctica los proyectos alternativos forman un complejo amalgamado en el que se mezclan elementos de ambas y en pocas ocasiones pueden clasificarse nítidamente. Así, por ejemplo, algunas manejan sólo servicios de crédito pero a tasas de mercado o bien, incorporan el ahorro voluntario pero las tasas de interés activas están subsidiadas.

En consecuencia, las características organizacionales y operativas de los programas varían de acuerdo con la ‘metodología’ en que se basan, como puede apreciarse en el cuadro 9.2.

¹ Este capítulo está elaborado con secciones de los capítulos I y VIII de Carola Conde Bonfil, *¿Pueden ahorrar los pobres?...*, *op. cit.*, pp. 25-41, 204-205 y 211-215.

Cuadro 9.1

Comparación de las metodologías de servicios financieros para pobres

Metodología antigua	Nueva metodología
1. Lo único que los pobres necesitan es crédito.	Los pobres no necesariamente buscan endeudarse.
2. Los pobres no necesitan otros servicios financieros tales como pagos y ahorros.	Los pobres tienen una gran necesidad insatisfecha de servicios de ahorro y pagos.
3. Las tasas de interés cobradas por agiotistas, además de carecer de proporción con cualquier costo, son completamente explotadoras.	Las tasas de interés de los agiotistas se explican por los costos de transacción, su propio costo de fondeo, una escala ineficiente y el riesgo.
4. A los pobres no se les puede ni debe cobrar las tasas de interés del mercado.	Los pobres han demostrado repetidamente que pueden pagar las tasas de interés del mercado.
5. Es necesario enseñar a los pobres una 'cultura financiera'.	La gente de escasos recursos cuenta con un alto grado de conocimientos sobre la 'cultura financiera' (uso de crédito amarrado, compras en abonos, casas de empeño, cajas de ahorro y tandas).
6. Los coordinadores del programa (generalmente gente joven, de clase media y recién egresada de la universidad) siempre tendrán mejor idea que el microempresario de qué es y qué no es una microempresa viable.	Un coordinador de programa no siempre sabe más que el cliente; además, las evaluaciones detalladas de un proyecto no tienen mucho sentido si los negocios informales no llevan registros precisos, los fondos son fungibles y los costos por evaluar el proyecto sobrepasan el valor del propio préstamo.
7. La mejor forma de manejar un programa 'profesional' es con prácticas bancarias comerciales en el procesamiento de solicitudes de crédito, la evaluación de proyectos y la solicitud y registro de un aval.	Los costos de transacción con prácticas bancarias comerciales tradicionales son prohibitivos si se aplican a operaciones pequeñas para clientes de escasos ingresos.
8. La morosidad y el incumplimiento en los pagos tal vez sean desalentadores, pero son inevitables al hacer negocios con los pobres.	Incluso las personas en grado de pobreza extrema son capaces de pagar un préstamo, siempre y cuando se les proporcionen incentivos claros para hacerlo y cuando el préstamo sea apropiado para su capacidad de pago.

Fuente: Catherine Mansell Carstens, *Las finanzas populares en México. El redescubrimiento de un sistema financiero olvidado*, México, CEMLA-Editorial Milenio-ITAM, 1995, pp. 171-176.

El universo de las ONG microfinancieras es tan amplio y cambiante que es sumamente difícil intentar siquiera alguna generalización válida para todos los casos. No obstante, parece sugerir que una de las variables más significativas para el éxito de estos proyectos es precisamente el hecho de que son puestos en marcha por ONG, lo que les permite actuar sin intenciones clientelares o de lucro.

Cuadro 9.2

Diferencias operativas de las metodologías de servicios financieros para pobres

Metodología antigua	Nueva metodología
1. Las instituciones promotoras son gubernamentales o religiosas.	Las organizaciones que sustentan estos programas en la mayoría de los casos son no gubernamentales (ONG).
2. El objetivo de estos programas es paternalista y/o caritativo.	Estos programas buscan superar la pobreza y cambiar las condiciones de vida de sus miembros.
3. El grupo objetivo es seleccionado por criterios clientelares.	El grupo objetivo está conformado por pobres o individuos en extrema pobreza.
4. Las instituciones funcionan con donativos de organismos internacionales o fondos gubernamentales.	Las instituciones pretenden ser autosustentables y operan con fondos captados en las propias comunidades.
5. Estos programas operan 'a fondo perdido'.	La recuperación de préstamos es cercana a 100%.
6. Los beneficiarios no tienen interés en pagar los créditos.	Los programas presentan incentivos para pagar los créditos pero los más importantes son la presión social del grupo y que el dinero proviene de la comunidad.
7. La cobertura se limita a los beneficiarios pues los recursos se agotan.	La cobertura puede extenderse indefinidamente ya que los créditos pagados permiten otorgar nuevos créditos.
8. En muchas ocasiones se exige una garantía física del crédito.	Se utiliza un 'aval social'.
9. Los préstamos son individuales.	Se funciona con base en grupos solidarios.
10. Los servicios se restringen al otorgamiento de créditos.	Se da prioridad a los servicios de ahorro. Se proporcionan servicios de asesoría y capacitación para el establecimiento de microempresas. Incluye una concepción del desarrollo humano de los miembros y del desarrollo económico de la localidad.

Fuente: Elaboración propia.

9.2 Microfinanzas para los pobres²

En forma específica, esta corriente teórica se ha enfocado a documentar las experiencias prácticas de las instituciones microfinancieras orientadas a prestar servicios financieros a los más pobres y a extraer de éstas no sólo lecciones válidas para otras organizaciones y

² Esta sección se basa en lo fundamental en CGAP Working Group, *Savings in the Context of Microfinance*, Deutsche Gesellschaft für Technische Zusammenarbeit (GTZ) GmbH, Eschborn, 1997.

programas sino, sobre todo, elementos teóricos relevantes en torno a las decisiones de ahorro de los hogares y de su movilización.

Uno de los aspectos más relevantes ha sido el del diagnóstico. La falta de facilidades de ahorro crea problemas en tres ámbitos: individual, institucional y macroeconómico. Veamos cada uno de ellos:

9.2.1 *Ámbito individual*

Los actores económicos en el contexto del ahorro incluyen individuos, hogares, grupos, empresas e instituciones. El ahorro como una alternativa al consumo contiene en un aspecto voluntario sujeto a la decisión del actor, y uno involuntario, relacionado con factores externos tales como la inflación, los impuestos y el sistema de seguridad social.

La distribución del ingreso disponible es una decisión de portafolio con varias opciones. El ahorro voluntario puede tomar la forma de efectivo, ahorro institucional o en especie. El ahorro institucional incluye los depósitos en instituciones financieras formales (bancos), semiformales (cooperativas) e informales (Rosca o guarda-dinero). El ahorro en especie incluye ahorro en granos, animales, oro, tierra, materias primas, bienes terminados o materiales de construcción. Además, el ingreso disponible puede ser prestado a familiares o amigos con un rendimiento económico o simplemente como una forma de reciprocidad social.

Los principales determinantes de las decisiones de portafolio de los actores económicos pueden resumirse en:³

- Los costos de transacción en que incurren en transformar el excedente disponible en una opción específica de ahorro o en liquidarla.
- La liquidez de la opción de ahorro.
- La tasa real de rendimiento de una opción específica (tasa real de interés).
- La divisibilidad de los ahorros.

³ F. J. A. Bouman, "Indigenous Savings and Credit Societies in the Third World", *Savings and Development*, vol. 1, núm. 4, 1977, pp. 181-214; M. S. Robinson, "Savings Mobilization and Microenterprise Finance, The Indonesian Experience", en María Otero y Elisabeth Rhyne, *op. cit.*, pp. 27-54; y R. C. Vogel y P. Burkett, *op. cit.*

- La seguridad de la opción de ahorro.
- La honradez y confiabilidad del receptor de los ahorros.
- La posibilidad de mantener el dinero lejos de los familiares y amigos.
- La posibilidad de usar el ahorro como mecanismo de acceso a créditos (reciprocidad financiera o social).

Estos determinantes a su vez se combinan con los motivos por los que se desea ahorrar:⁴

- Seguridad contra incapacidad, enfermedad, retiro, pérdidas repentinas del ingreso y otras contingencias.
- Protección ante flujos de ingreso irregulares debido a variaciones estacionales. (El ahorro de los periodos de cuantioso ingreso es usado para financiar el consumo de los de mínimo o nulo ingreso).
- Acumulación de riqueza para financiar metas de los hogares a largo plazo (propósitos sociales y religiosos, herencia, bienes de consumo duradero, etc.).
- Ahorro para inversión futura.

Si el motivo para ahorrar es el primero, el agente económico se preocupará más por la liquidez y seguridad de sus ahorros, mientras que en el segundo requerirá facilidades de liquidez y acceso a créditos; en el tercero, seguridad y rendimientos reales; y en el último, seguridad y acceso inmediato, dado que puede surgir una oportunidad repentina.

A diferencia de lo postulado en otras corrientes de pensamiento económico, autores como Von Pischke,⁵ Adams⁶ y Vogel y Burkett⁷ han puesto de relieve el predominio de las tasas de interés positivas reales como el principal determinante de las decisiones de portafolio del ahorro monetario. La evidencia empírica de varios grupos étnicos y países ha mostrado que los ahorradores, pobres y no pobres, responden positivamente al incremento en las tasas de interés,

⁴ M. S. Robinson, *op. cit.*

⁵ J. D. Von Pischke, *op. cit.*, pp. 414-420.

⁶ Dale W. Adams, *op. cit.*, pp. 9-15.

⁷ R. C. Vogel y P. Burkett, *op. cit.*

aunque parece existir mayor sensibilidad en las áreas urbanas que en las rurales.

La ausencia de facilidades de ahorro institucional apropiadas obliga a los individuos a mantener ahorros en especie o con intermediarios financieros informales. Sin embargo, estas opciones informales no ofrecen una combinación de seguridad de fondos, acceso fácil o liquidez, rendimientos positivos reales y conveniencia, de forma tal que satisfagan las diversas necesidades de un ahorrador particular. Autores como Gadway y O'Donnell⁸ han argumentado que esas formas de ahorro más bien son expresión de opciones limitadas de ahorro para los pobres puesto que éstos principalmente demandan activos seguros y líquidos (aunque en condiciones de inflación e inestabilidad económica general, los ahorros en especie pueden ser una decisión racional para protegerse de la inestabilidad).

De hecho, las experiencias documentadas⁹ sobre diversos tipos de instituciones microfinancieras (IMF) han contribuido: a abatir el mito de la falta de capacidad de ahorro de los hogares de pocos ingresos; a demostrar que lo limitado de los fondos depositados por éstos en las instituciones financieras es atribuible a lo inapropiado de las facilidades de ahorro y de las estructuras institucionales; y a concluir que la movilización exitosa del ahorro de estos sectores requiere una mezcla de productos de ahorro líquidos y no líquidos, con distintos niveles de rendimiento orientados a las características peculiares de la demanda.

Los altos costos administrativos de manejar pequeños saldos y la gran dispersión geográfica de los ahorradores en sitios con vías de

⁸ J. Gadway y M. G. O'Donnell, "Financing Micro-Enterprises and Rural Smallholders", mimeo, 1996.

⁹ Véanse M. Miracle, D. Miracle y L. Cohen, "Informal Savings Mobilization in Africa", *Economic Development and Cultural Change*, vol. 28, núm. 4, 1980, pp. 701-724; F. J. A. Bouman, "Indigenous Savings and...", *op. cit.*; F. J. A. Bouman, "Informal Savings and Credit Arrangements in Developing Countries, Observations from Sri Lanka", en D. W. Adams, D. Graham y J. D. Von Pischke, *Undermining Rural Development with Cheap Credit*, Boulder, Westview Press, 1984, pp. 232-247; F. J. A. Bouman, "Informal Rural Finance, An Aladdin's Lamp of Information", *Sociologia Ruralis*, vol. 30, núm. 2, 1990, pp. 155-173; J. D. Von Pischke, "Measuring the Performance of Small Enterprise Lenders", ponencia presentada en The Brooking Conference, *Financial Services and the Poor*, Washington, DC, septiembre de 1994; N. M. Fernando, "Mobilizing Rural Saving in Papua New Guinea, Myths, Realities, and Needed Policy Reforms", *The Developing Economies*, vol. 29, núm. 1, 1991, pp. 44-53; y US Agency for International Development (USAID), *Mobilizing Savings and Rural Finance, The AID Experience*, Washington, DC, USAID, 1991.

comunicación rudimentarias han obligado a las IMF a innovar mecanismos y técnicas para captar este ahorro, a lograr sustentabilidad financiera y rendimientos reales atractivos para los ahorradores, así como a reducir los altos costos de transacción que usualmente implica para éstos el ahorro institucional.

9.2.2 *Ámbito institucional*

Los servicios financieros ofrecidos a los pobres fueron durante mucho tiempo créditos subsidiados, casi siempre con recursos gubernamentales o de organizaciones internacionales que se consideraban de antemano un ‘fondo perdido’, ya que las condiciones de operación implicaban una nula o muy baja recuperación y, por ende, la necesidad de obtener constantemente nuevos flujos para financiar estas actividades.

Este ámbito es el núcleo central de la movilización del ahorro, pero sólo es viable en la medida en que las instituciones formales o semiformales sean capaces de reconocer que el ahorro para los individuos de escasos ingresos es mucho más importante que el crédito, que los productos y servicios ofrecidos deben orientarse a las características de la demanda, y que deben lograr eficiencia y rentabilidad para alcanzar bases sustentables de expansión.

La supervivencia de las IMF¹⁰ depende en gran medida de la existencia de mecanismos incentivos y de un sistema de monitoreo que asegure que se tomen las decisiones apropiadas para servir a los intereses de los depositantes, y reducir la asimetría de la información¹¹ y el riesgo moral (*moral hazard*)¹² en todas sus relaciones agente-principal.

¹⁰ R. H. Schmidt, “Credit Supply, Self-help and the Survival of Financial Institutions in Developing Countries”, *Jahrbuch für Neue Politische Ökonomie*, núm. 5, 1986, pp. 262-279.

¹¹ Existe asimetría de la información entre depositantes, deudores y las IMF respecto a la probabilidad de que no se cumplan las promesas hechas; por ejemplo, los depositantes no saben si las IMF garantizarán la seguridad de sus ahorros y éstas no saben si los deudores pagarán los créditos que contrataron.

¹² Se refiere a la situación en la que un agente (persona o institución que maneja los activos pertenecientes a otras, a las que se conoce como principales) pone en peligro el valor de los activos debido a un comportamiento riesgoso que no muestra los costos totales de pérdida y con el cual puede obtener un beneficio adicional.

Las IMF también deben ser eficientes al ofrecer los servicios financieros y cuidar su reputación para evitar un retiro masivo de los fondos de los depositantes que las puede llevar a la bancarrota. De hecho, cuando las instituciones captan ahorro, son los clientes quienes deben confiar en ellas (situación inversa a la de las que otorgan crédito) y esto las presiona a buscar balances adecuados en la operación de sus diferentes productos de ahorro y crédito, a la búsqueda de estrategias para reducir costos como la sustitución del colateral por el grupo solidario, a implantar sistemas de incentivos para el pago, cultura organizacional y medidas de control regulador.

Meyer y Cuevas¹³ sugieren que las operaciones de crédito de las IMF sean fondeadas con los depósitos de los ahorradores (más que con los provenientes de donadores nacionales o internacionales) porque existe evidencia de que los deudores presentan menores índices de incumplimiento cuando saben que el dinero proviene de sus vecinos (*warm money*¹⁴) o de ellos mismos y, por tanto, es en su propio interés que la intermediación que realizan las IMF sea efectiva y eficiente. Otra forma de alcanzar altas tasas de recuperación de los créditos se relaciona con una buena selección de los deudores, especialmente cuando los depositantes participan en el proceso de valuación de aquéllos.¹⁵ Sin embargo, si los deudores se convierten en la fuerza dominante de un grupo financiero informal pueden imponer requisitos de acceso fácil al crédito bajo condiciones de pago sumamente favorables, en detrimento de los intereses de los depositantes, con lo que pueden generarse conflictos que pongan en peligro la estabilidad y viabilidad de las instituciones.¹⁶

¹³ R. L. Meyer y C. E. Cuevas, "Reduction of Transaction Costs of Financial Intermediation: Theory and Innovations", en United Nations, *Savings and Credit for Development*, Reporte de la Conferencia Internacional en Klarskovgard, Dinamarca, 28 al 31 de mayo de 1990, Nueva York, UN, 1992, pp. 285-317.

¹⁴ Este término se refiere al hecho de que los depositantes se consideran a sí mismos 'cuasiaccionistas' de las instituciones financieras, cuyos fondos están constituidos exclusivamente por ahorro local.

¹⁵ C. González Vega y J. Poyo, "Rural Savings Mobilization in the Dominican Republic: Challenges, Accomplishments and Lessons", Columbus, Ohio State University, *Economics and Sociology Occasional Paper*, núm. 1226, 1985.

¹⁶ J. Poyo, "Relaciones de Agencia, el Banco Agrícola y las Cooperativas Rurales de Ahorro y Crédito", en C. González Vega, *República Dominicana, Mercados Financieros Rurales y Movilización de Depósitos*, Santo Domingo, PSFR-Ohio State University, 1992, pp. 93-121.

Para que una IMF sea viable y sustentable debe cubrir sus costos de operación y las pérdidas de préstamos, de capital¹⁷ y de inflación, con los ingresos que genera. La frecuencia de los movimientos en las cuentas, el promedio de los depósitos, los costos administrativos de las sucursales u oficinas y las tasas de interés de los depósitos contribuyen a los costos específicos de movilizar el ahorro, por lo que las tasas de interés de los préstamos deben ser suficientemente altas y los costos deben ser bastante bajos para asegurar que el ingreso cubra los gastos.

La regulación de las tasas de interés ha provocado un desincentivo importante para la movilización de los ahorros. Vogel y Burkett¹⁸ señalan que una política adecuada de tasas de interés reales en los depósitos es inconsistente con políticas de tasas de interés bajas en los préstamos. Si existen topes a las tasas de interés sobre préstamos y depósitos, la extensión financiera se contrae para cubrir costos y esto a menudo vuelve muy costosa la movilización del ahorro.

Incluso si no existen topes a las tasas de interés sobre depósitos, las IMF deben fijarlas a niveles bajos para cubrir sus costos cuando existen topes a las tasas de interés sobre préstamos. Esto a menudo resulta en tasas de interés reales negativas, lo que representa fuertes desincentivos para los ahorradores en las instituciones financieras. Aun con oportunidades de refinanciamiento (como recursos de donadores, préstamos blandos o con facilidades de redescuento baratas en el banco central) convierten la captación de ahorro en una opción costosa y poco atractiva. Los requerimientos de reserva mínima también contribuyen al costo de la movilización del ahorro al congelar una porción de los ingresos de capital a una tasa de interés baja o nula.

Aunque para algunos autores como Schmidt y Zeiting¹⁹ todo esto convierte en difícil y costoso que las IMF proporcionen oportunidades atractivas de ahorro, Vogel y Burkett,²⁰ con base en la experiencia de Nigeria, India y Perú, demuestran que no es una tarea

¹⁷ Los costos en que incurre para movilizar el ahorro y otorgar créditos.

¹⁸ R. C. Vogel y P. Burkett, *op. cit.*

¹⁹ R. H. Schmidt y C. P. Zeiting, "Prospects, Problems and Potential of Credit-Granting NGOs", *Journal of International Development*, vol. 8, núm. 2, 1996, pp. 241-258.

²⁰ R. C. Vogel y P. Burkett, *op. cit.*

costosa, y Robinson²¹ concluye que los costos de la movilización de ahorro pueden disminuirse con tecnologías financieras innovadoras.

Si las IMF no captan ahorro desde el inicio de sus operaciones, requieren realizar transformaciones en sus tecnologías financieras (vencimientos, volúmenes y riesgo de ahorros y créditos) y en su estructura institucional. Deben igualar los ingresos por depósitos con los egresos por préstamos. Se necesitan mayores capacidades administrativas y el personal debe ser suficientemente motivado para lograr el cambio. Es necesario desarrollar estructuras de incentivos y medidas de control apropiadas.

Para atraer un volumen significativo de depósitos una IMF debe satisfacer la demanda de sus clientes en cuanto a seguridad y liquidez. Los requerimientos de seguridad para estas instituciones son mayores que para las que sólo se dedican a otorgar créditos. La administración cautelosa del riesgo debe garantizar la seguridad de los depósitos. Al mismo tiempo se requieren altos estándares en la administración de liquidez para asegurar la accesibilidad en cualquier momento a los fondos depositados.

Algunos factores externos (reserva mínima obligatoria) e internos (tecnología financiera) inciden en la administración de liquidez de las IMF, ya que el ahorro por lo general se compone de activos líquidos, mientras que los créditos son de largo plazo. Las facilidades de ahorro deben incluir ahorro forzoso, ahorro contractual, libretas de ahorro y cuentas líquidas (por ejemplo, de cheques).

Para asegurar su liquidez las IMF deben atraer ahorros con retiros limitados, lo cual a menudo va contra las preferencias de los clientes. Una solución puede ser la de captar ahorro de hogares de clase media, pues sus ahorros financieros son más estables, pero esto puede resultar intensivo en costos y provocar un alejamiento gradual del grupo objetivo.

Las IMF requieren opciones de inversión líquidas y seguras para enfrentar con rapidez los cambios inesperados en el comportamiento de los depositantes; éstas pueden ser proporcionadas por organizaciones de segundo piso o por los vínculos con el sistema financiero formal.²²

²¹ M. S. Robinson, *op. cit.*

²² R. H. Patten y J. K. Rosengard, *Progress with Profits. The Development of Rural Banking in Indonesia*, San Francisco, International Center for Economic Growth-Harvard Institute for International Development, 1991.

Las medidas de administración del riesgo contribuyen a la seguridad de los depósitos y fortalecen la confianza de los depositantes en las IMF. Pueden contribuir a un cambio en la composición de los activos del portafolio (enfocándose en los activos líquidos y sin riesgo, con una pequeña porción de activos poco riesgosos y, en una muy limitada extensión, a los de alto riesgo) y sus características institucionales (bonos gubernamentales, pequeños depósitos en instituciones financieras formales, adquisición de divisas, e incluso prestamistas e instituciones de crédito prendario), y deben contribuir a reconciliar los conflictos de intereses entre depositantes y deudores.

Los requerimientos reguladores tradicionales, como los topes a las tasas de interés, la reserva de capital mínima y otras restricciones excesivas, pretenden garantizar los intereses de los ahorradores aunque resultan contraproducentes porque impiden la intermediación financiera, la provisión de servicios adecuados de ahorro y el pago de rendimientos reales positivos. Para evitar esto, sin desproteger a los ahorradores, deben existir dos tipos de estructuras reguladoras: *preventiva*, que introduce incentivos apropiados para reducir el riesgo moral, y *protectora*, que funciona como salvaguardia de emergencia para los depositantes cuando las instituciones financieras enfrentan problemas a pesar de la regulación preventiva. Lo importante es reconocer que las IMF no funcionan de la misma manera que los bancos y, por tanto, requieren un marco regulador *ad hoc* para poder cumplir con su finalidad.

Adicionalmente, las IMF pueden adoptar medidas autorreguladoras, aunque algunas –como el monitoreo entre pares (*peer monitoring*)²³ pueden perder efectividad cuando el número de clientes crece significativamente.

El establecimiento de redes de IMF puede incrementar la estabilidad institucional para las IMF individuales. Las organizaciones nacionales o regionales contribuyen a la diversificación del portafolio y la asistencia en tareas administrativas, de auditoría y de capacitación, mientras que las de segundo piso pueden proveer un *pool* de

²³ Consiste en formar grupos de IMF con base en tres indicadores: región (América Latina, Asia, África, Oriente Medio/África del Norte y Europa del Este), escala (pequeña, mediana o grande) y mercado objetivo (bajo, amplio o alto) para comparar los resultados con otras IMF similares. Véase “Bulletin Highlights and Tables”, *The MicroBanking Bulletin*, Calmeadow, núm. 3, julio de 1999, p. 19.

liquidez,²⁴ crear economías de escala al apoyarlas en el monitoreo y capacitación, y estabilizar a las instituciones miembro mediante auditorías y reportes.

Otro aspecto destacado de la supervivencia de las IMF lo constituye la captación de ahorro. La evidencia empírica ha mostrado que las instituciones que reciben depósitos del público tienen mejores indicadores de desempeño y mayor sustentabilidad que las que sólo se dedican a otorgar créditos, y que, dentro de las primeras, resulta más fácil incluir estos servicios desde el principio que incorporarlos posteriormente, aunque no siempre es factible debido a las disposiciones jurídicas de cada país.

Otra distinción importante es que esa captación de recursos del público puede tener un carácter voluntario o forzoso, lo cual denota dos concepciones distintas. La última concibe al ahorro como parte integral del crédito: los ahorradores ‘aprenden’ disciplina financiera y califican para obtener créditos dependiendo de su comportamiento como ahorradores. La primera, en cambio, concibe al ahorro y al crédito como componentes integrales de la intermediación financiera y los clientes no necesitan adquirir disciplina financiera porque ya la tienen y saben cuánto y cómo ahorrar. Aunque es preferible operar bajo esta última concepción, el ahorro forzoso y el contractual pueden servir como una pequeña (pero estable) base de capital para una IMF y pueden facilitar el manejo de la liquidez al igual que las contribuciones de los miembros a las cooperativas o las cuotas de ingreso. El ahorro forzoso también motiva a los clientes al pago de los préstamos cuando éste es utilizado como colateral y, por tanto, puede contribuir a incrementar la eficiencia de los recursos de la IMF.

Sin embargo, ni el ahorro forzoso ni el voluntario en instituciones financieras formales proporcionan información correcta sobre el potencial de ahorro de los clientes, pues son reflejo de las condiciones de obligatoriedad o de los productos disponibles. La capacidad real de ahorro sólo puede conocerse en presencia de productos apropiados y disponibles para el total de los hogares, lo que nos conduce a la necesidad de conocer profundamente las caracte-

²⁴ Éstos son especialmente relevantes cuando las IMF son ahorradoras netas durante ciertos periodos del año y prestadoras netas en otros, debido a los ciclos agrícolas o a oportunidades de inversión.

rísticas peculiares de los grupos objetivo en cada región y al desarrollo de gran variedad de productos financieros que satisfagan los diversos requerimientos de liquidez, seguridad y rentabilidad de los clientes.

La proximidad geográfica, social y cultural de las IMF con los clientes potenciales conduce a incrementar la orientación de aquéllas hacia éstos y la confianza en sentido inverso. Esto ha dado origen al concepto de intermediación social²⁵ como una inversión sustancial en construir las instituciones locales y los recursos humanos necesarios para ayudar a los grupos marginados a obtener confianza en sí mismos y, adicionalmente, lograr la sustentabilidad de las IMF.

El sentimiento de *propiedad* y el uso de dinero de la comunidad local que se obtienen en las IMF informales puede perderse cuando éstas adquieren un estatuto formal, por lo que deben poner mayor énfasis en la seguridad, conveniencia y accesibilidad de los productos de ahorro con tasas de interés atractivas, modelados de acuerdo con las demandas específicas de sus clientes. Esta *orientación al cliente* requiere intensificar la asistencia técnica, así como la capacitación y motivación del personal para lograr una cultura organizacional común.

Proporcionar servicios microfinancieros sobre bases sustentables y orientados a las características de la demanda es mucho más exitoso que una aproximación únicamente por el lado del crédito. Los servicios sustentables proveen por medio de sus facilidades de depósito un potencial incrementado de autofinanciamiento y pueden convertir a los programas casi altruistas de préstamos y subsidios en instituciones financieras de autoayuda que sean propiedad y responsabilidad de los pobres.²⁶

El fondeo de las IMF, así como el tiempo y secuencia en que debe surgir la movilización de ahorro, son algunos de los aspectos más debatidos en esta corriente. Gadway y O'Donnell consideran que las IMF deben fondearse movilizando el ahorro local sin ninguna otra fuente de recursos ya que el crédito no es un componente de la etapa inicial de estas instituciones. Para ellos, los servicios de depó-

²⁵ L. Bennett, M. Goldberg y P. Hunte, "Ownership and Sustainability: Lessons on Group-Based Financial Services from South Asia", *Journal of International Development*, vol. 8, núm. 2, 1996, pp. 271-288.

²⁶ J. Gadway y M. G. O'Donnell, *op. cit.*

sito pueden remplazar, con costos y riesgos menores, a gran parte de la demanda hacia los programas existentes de microcrédito, por lo que su propuesta parte de organizaciones exclusivamente captadoras de ahorro que, en un momento dado, pueden transformarse en instituciones financieras con todos los servicios.

Otero,²⁷ por su parte, propone un cambio gradual de donativos y préstamos blandos hacia fuentes comerciales de fondos y finalmente depósitos del público que, en una etapa avanzada, proporcionarán la mayor parte del capital. En una primera etapa, las IMF pueden introducir ahorro forzoso para adquirir experiencia en el manejo de ahorros y, posteriormente, diseñar facilidades de ahorro voluntario.

Jackelen y Rhyne²⁸ sostienen que el libre acceso a facilidades de redescuento y préstamos suaves de donadores desalientan la movilización del ahorro local y se retrasa la adopción de políticas de orientación al mercado y de fondeo sustentable. Las IMF tienden entonces a caracterizarse por altos grados de dependencia del subsidio, el desarrollo de sistemas pobres de administración que responden más a los requerimientos de los donadores que a principios económicos y, en consecuencia, encuentran dificultad para poner en práctica una estrategia institucional orientada a implantar servicios de intermediación financiera competitivos y sustentables.

Schmidt y Zeitinger²⁹ argumentan una posición intermedia al considerar que la movilización de ahorro local difícilmente puede ser la fuente principal de recursos de una nueva IMF y, por tanto, los préstamos y donativos no sólo son tolerables sino incluso necesarios para compensar los enormes costos operativos de la recepción de depósitos. Es preferible, entonces, restringir la captación de ahorro a una etapa posterior, aunque la alta dependencia del subsidio puede dificultar que incorporen facilidades de ahorro y ajusten su estructura y el manejo de costos, riesgo y liquidez a los requerimientos de los depositantes.

²⁷ María Otero, "A Handful of Rice, Savings Mobilization by Micro-Enterprise Programs and Perspectives for their Future", *Accion International Monograph Series*, núm 3, Washington, DC, 1989.

²⁸ H. R. Jackelen y E. Rhyne, "Toward a more Market-Oriented Approach to Credit and Savings for Poor", *Small Enterprise Development*, vol. 2, núm. 4, 1991, pp. 4-20.

²⁹ R. H. Schmidt y C. P. Zeitinger, *op. cit.*

Las diferencias en el diseño de los programas e instituciones pueden ser trascendentales. Para autores como Adams,³⁰ las ONG restringidas al crédito altruista con fondos donados pueden no ser instituciones apropiadas para convertirse en intermediarios financieros, y aun los bancos de desarrollo presentarían condiciones más favorables para movilizar este tipo de ahorro.

9.2.3 *Ámbito macroeconómico*

De acuerdo con la Teoría de las Finanzas,³¹ la movilización eficiente del ahorro incrementa los recursos disponibles para la inversión productiva. El ahorro incrementa la posibilidad de autofinanciamiento mientras los intermediarios financieros pueden canalizar el ahorro excedente para satisfacer la demanda de crédito. Esta teoría claramente se opone a la represión financiera y argumenta que el incremento en las tasas de interés estimula el ahorro interno.

En el ámbito nacional, altos niveles de ahorro disminuyen la dependencia del ahorro externo de manera directa al disponerse de un monto mayor de recursos para cubrir las necesidades de inversión interna y, de forma indirecta, al evitar el endeudamiento externo se elimina la pesada carga que representa el pago de su servicio y la amortización del capital en moneda extranjera, lo que en ciclos de alta inestabilidad económica la hace más onerosa por la constante pérdida en el tipo de cambio.

Las contribuciones más recientes en torno al desarrollo financiero se basan en una visión amplia del sistema que incluye todas las instituciones, mercados e instrumentos, los contextos legal y regulador, así como las normas y comportamientos financieros. Así, se compone de la banca universal, los mercados financieros, los bancos especializados, otras instituciones como aseguradoras, afianzadoras, etc.; las instituciones financieras del sector semiformal e informal, las agencias supervisoras, los organismos reguladores y los de segundo piso. Por medio del vínculo entre estos subsistemas, el sector financiero funciona como un sistema que crea dinero, transforma riesgos, vencimientos y capital, y proporciona servicios de pago.

³⁰ Dale W. Adams, "Altruistic or Production Finance? A Donor's Dilemma", Columbus, Ohio State University, *Economics and Sociology Occasional Paper*, núm. 2150, 1994.

³¹ Maxwell J. Fry, *op. cit.*; R. I. McKinnon, *Money and Capital in Economic Development*, Washington, DC, The Brookings Institution, 1973; y E. Shaw, *Financial Deepening in Economic Development*, Nueva York, Londres y Toronto, Oxford University Press, 1973.

La discusión al respecto se ha centrado en el uso óptimo de los recursos captados. Para algunos autores, el uso de los ahorros de las áreas rurales para sostener actividades de crédito urbanas, como en el caso del Banco de la Reserva de la India, representa un sesgo urbano. Causse³² y Mauri³³ argumentan que es necesario derramar el flujo fuera de la comunidad que lo ahorra, pues su movilización en áreas de bajo ingreso posee el riesgo de profundizar el subdesarrollo de la zona. Otros autores³⁴ interpretan esa salida de flujos de capital como una respuesta orientada al mercado en busca de la asignación óptima de los fondos.

Gadway y O'Donnell consideran que un flujo de salida de fondos provoca otro de beneficios en dirección opuesta, debido a que se busca la mejor opción de inversión y pago, por lo que el ahorrador rural obtiene tasas de rendimiento superiores.

Si los depositantes no buscan en primera instancia el rendimiento más alto sino el acceso fácil al crédito con bajos costos de transacción, los ciclos financieros locales y/o regionales pueden significar una opción atractiva para las instituciones financieras de cobertura nacional. Las IMF locales o regionales que sirven a sus clientes con una variedad de servicios financieros apropiados pueden defenderse contra la salida de capital hacia los centros urbanos. Una red de instituciones descentralizada puede proporcionar infraestructura financiera con dinero *tibio*³⁵ para que sea prestado en la misma región donde se capta.

La eficiencia institucional y la orientación al cliente pueden disminuir si los fondos de las poblaciones más pobres se usan para financiar grandes proyectos de inversión urbanos; en cambio, el uso local de los fondos para préstamos de capital otorga a los ahorradores la sensación de propiedad hacia la IMF de la que son clientes, lo que en el futuro puede aumentar la adaptabilidad y responsabilidad de la IMF a sus clientes.

³² J. Causse, "Necessity of and Constraints on the Use of Savings in the Community in which they are Collected", en D. Kessler and P. A. Ullmo, *op. cit.*, pp. 153-181.

³³ A. Mauri, "A Policy to Mobilize Rural Savings in Developing Countries", en J. D. Von Pischke, D. W. Adams y G. Donald, *Rural Financial Markets...*, *op. cit.*

³⁴ Dale W. Adams, "Do Rural Financial...", *op. cit.*, y J. D. Von Pischke, "Toward an Operational Approach...", *op. cit.*

³⁵ Algunos autores traducen el término *warm money* como 'dinero caliente'.

9.3 La sociedad civil en acción

A pesar de la indudable contribución de las experiencias nacionales e internacionales microfinancieras en los aspectos económicos, teóricos, organizacionales, etc., tal vez lo más relevante sea el hecho de que la solución surge, en muchos de los casos, de ONG orientadas expresamente a satisfacer necesidades de la sociedad civil. Es decir, ante la nula o escasa respuesta de los sectores privado y público, surgen mecanismos de la sociedad civil para atender a la sociedad civil.

Este nuevo campo de acción de las ONG enriquece todavía más la diversidad organizacional que éstas han presentado y, sin duda, convierte en más compleja su definición; empero, es innegable que también ofrece una riqueza analítica fundamental para avanzar en la comprensión del ‘Tercer sector’.

El surgimiento de ONG microfinancieras muestra claramente la importancia del Tercer sector como vía alterna para satisfacer necesidades de la sociedad civil y como prueba irrefutable de su emergencia.

La mayoría de estas ONG proporciona servicios financieros con base en la nueva metodología, lo que da pie al surgimiento de importantes diferencias operativas y organizacionales respecto a los proyectos y programas de los sectores público y privado.

Una de las más importantes consiste en que las ONG microfinancieras abandonan los objetivos paternalistas y caritativos que anteriormente sustentaban los programas dirigidos a esta población y se centran en la superación de la pobreza y el cambio de las condiciones de vida de sus miembros. Esto implica que se da prioridad a los servicios de ahorro y a los colaterales para la instalación de microempresas (asesoría y capacitación) con la idea de ayudar a los pobres a ayudarse a sí mismos.

Adicionalmente, se presenta una transferencia de habilidades del grupo promotor hacia el grupo objetivo de acuerdo con una concepción integral del desarrollo humano y económico.

Por ende, la dinámica de estas ONG conduce al desarrollo de capital humano mediante prácticas participativas democráticas (asambleas), la adquisición de nuevas habilidades (capacitación) y actitudes (16 decisiones de los miembros del Banco Grameen) y, de mane-

ra más genérica, a la concientización, movilización y adquisición de poder de sus miembros en forma individual y colectiva (*empowerment*)³⁶:

De manera amplia, estas ideas se refieren a la creación de un ambiente inquisitivo en el cual la gente cuestiona y desafía las razones estructurales de su pobreza a través del aprendizaje y la acción.³⁷

La operación de estas ONG crea un puente entre el mundo moderno (de las comunicaciones instantáneas y la colocación de recursos en los mercados financieros internacionales) y las comunidades rurales todavía aisladas por los accidentes geográficos o por tratarse de pequeños núcleos de población distantes entre sí, como en el caso de las filiales del grupo Grameen (uso de celulares y computadoras con acceso a Internet en poblados rurales).

Pero un puente aún más importante es el que se establece entre la necesidad de servicios financieros para los pobres y la capacidad de las ONG para crear mecanismos acordes. No se trata de una nueva forma de actuación de las ONG redentora de los campesinos sin cultura financiera ni capacidad de ahorro. Por el contrario, se trata de una relación entre individuos con deseos, capacidad y práctica cotidiana de ahorro (pero en mecanismos y mercados informales) y grupos organizados de la sociedad civil dotados de habilidades para canalizar ese ahorro hacia mecanismos y mercados formales.

En cuanto al desarrollo económico, no se procura sólo ofrecerles servicios financieros acordes con las particularidades de sus flujos de ingresos y egresos o lograr que algunos de ellos superen la línea de pobreza extrema, sino crear las condiciones materiales para captar ese ahorro e incluirlo en los circuitos monetarios y económicos, principalmente de la región donde se origina.

³⁶ Este término suele traducirse como ‘empoderamiento’, el cual “puede considerarse como el desarrollo de capacidades, incluyendo la de decisión, sobre los factores que determinan la calidad de vida de los actores interesados” (Wolfgang Weinmann, “Agricultura sustentable y sistemas rurales de microcrédito ¿complementarios o contradictorios?”, *Panel de ideas*, núm. 1, La Colmena Milenaria, Tequisquiapan, 1999, p. 23).

³⁷ J. Farrington y D. Lewis, *Non-Governmental Organizations and the State in Asia*, Londres, Routledge, p. 22.

9.4 La medición del impacto de estos proyectos

No existe un sistema de indicadores único para medir el éxito de estas organizaciones. La información para evaluar sus actividades, resultados y desempeño es sumamente heterogénea: muchas sólo producen datos sobre el número de clientes, grupos constituidos, monto y número de créditos otorgados, volumen de ahorro captado, etcétera.

Para otras, el eje debe ser la sustentabilidad financiera y calculan entonces el Índice de Dependencia de Subsidios, las medidas de incumplimiento y morosidad, los sistemas de calificación CAMEL (Capital, Calidad de Activos, Administración, Ingresos, Liquidez)³⁸ y PERLAS (Protección de activos, eficiencia de la estructura financiera, índices de recuperación y costos, liquidez, calidad de los activos y signos de crecimiento),³⁹ así como las mediciones del impacto.⁴⁰

Algunas intentan medir el cambio en las condiciones económicas de sus miembros (ocupación, monto de ingresos, superación de la línea de pobreza), y unas pocas, el que ocurre en su calidad de vida. Finalmente, otras tal vez pretendan realizar un control y seguimiento de los proyectos productivos financiados.

La amplia diversidad que existe en las instituciones que promueven estos proyectos, las características organizacionales con que

³⁸ “Un CAMEL de 1 indica que la institución financiera es sumamente solvente y por lo tanto los fondos de los depositantes están seguros. Un CAMEL de 5 es indicio de que la institución quizá debería fusionarse con un banco mayor y con mejor funcionamiento, o bien liquidarse. Una ventaja fundamental de calificar con estos parámetros es que permite hacer comparaciones directas entre instituciones. Sin embargo, tales comparaciones pueden carecer de sentido si no existen instituciones similares, si la calidad de la información en que se basa la calificación de CAMEL es deficiente, o si la calificación es excesivamente subjetiva. La desventaja principal de este sistema de calificación es que, al haber sido diseñado para supervisores preocupados por la solvencia y la protección de los depósitos, no toma en cuenta la estructura del balance general ni evalúa el crecimiento” (Catherine Mansell Carstens, *Las finanzas populares...*, *op. cit.*, p. 207).

³⁹ El sistema PERLAS fue diseñado para uso de gerentes bancarios. A diferencia del CAMEL, PERLAS usa diferentes mediciones de cada categoría y no asigna un índice compuesto. *Idem.*

⁴⁰ Dale W. Adams propone cuatro indicadores de impacto que pueden medirse a un costo relativamente bajo: 1. El número total de personas en el país, región o municipio que tiene acceso a los servicios financieros, antes y después de la introducción de la nueva institución o programa financieros para brindar servicios a las personas de escasos recursos. 2. Reducción de los costos de transacción tanto para intermediarios financieros como para sus clientes. 3. Mejoras en la calidad de los servicios financieros. 4. El grado en que el programa (o la institución) ha estimulado la movilización de los ahorros. *Ibid.*, pp. 208-211.

operan, los objetivos que persiguen, los productos y servicios que ofrecen, los mecanismos con los cuales se fundean, las políticas internas de las organizaciones que funcionan como donadores, las peculiaridades ideológicas, culturales, políticas, etc. de los grupos objetivo que atienden, entre otros, son algunos de los rasgos que inciden en la forma como cada una de ellas define sus criterios de evaluación y de medición del impacto.

Así pues, resulta prácticamente imposible buscar una vía única para evaluarlos, pero todos estos proyectos:

[...] incorporan una idea más realista de la demanda de servicios financieros por parte de los pobres, una comprensión de la naturaleza tanto de las finanzas formales como de las informales y el reconocimiento de los verdaderos riesgos y costos de ofrecer servicios financieros a clientes de bajos ingresos. También tienen en común el compromiso de llevar servicios financieros no a grupos pequeños de beneficiarios afortunados, sino a los muchos miles de millones de pobres sobre una base viable y de largo plazo.

En todos los casos (aunque en grados diferentes) los programas de estas instituciones tienen un éxito notable: llegan a su grupo de clientes objetivo, reducen los costos de transacción para los clientes, se orientan hacia la viabilidad financiera, se enfocan a tener una escala importante; influyen en los sistemas y las políticas financieras locales, y permiten a sus clientes actuar por sí mismos.⁴¹

9.5 La agenda de investigación sobre el ahorro

Aún existe mucho por investigar en este campo ya que el desarrollo de cada uno de los aspectos es desigual. Dada su prioridad, el ámbito institucional ha logrado un avance relativamente mayor pero las conclusiones no son directamente generalizables debido a las características particulares de la población objetivo en cada región; la demanda específica de ésta desde el punto de vista de la seguridad, liquidez, rendimiento y conveniencia; el marco jurídico del sistema financiero en el país; el origen institucional e internacional de los

⁴¹ *Ibid.*, p. 175.

fondos con los que inicialmente opera la IMF; el diseño organizacional y de productos ofrecidos en su creación; entre otras.

La agenda de la discusión tiene como aspectos clave las peculiaridades de: los tipos institucionales y estructuras organizacionales de las IMF que han movilizad o exitosamente el ahorro; los productos orientados a la demanda; la capacidad de administración especialmente relacionada con riesgo y liquidez; la regulación interna y externa, así como la contabilidad de los costos del ahorro voluntario y forzoso; el desarrollo de técnicas innovadoras que reduzcan costos; la externalización de costos de transacción y las sinergias entre las operaciones de crédito y ahorro.

En el ámbito individual la investigación futura debe enfocarse a los motivos del ahorro y en la elasticidad de la demanda para diversas facilidades de depósito con distintas mezclas de rendimiento, liquidez y seguridad, para comprender la demanda local y diseñar productos de ahorro exitosos. Por su parte, en relación con el aspecto macroeconómico es importante determinar la influencia de las condiciones de la economía nacional en la viabilidad de los programas y organizaciones microfinancieras, así como de las estrategias de movilización local, regional y nacional del ahorro captado por éstas.

Además de considerarse en la agenda de la investigación académica, las instituciones del sistema financiero mexicano deberían estudiar aspectos a un nivel más detallado para conocer las particularidades de la demanda de productos y servicios financieros por parte de este sector de la población en general y, en especial, de acuerdo con su género; los motivos por los cuales ahorra; la estacionalidad o periodicidad de sus ingresos; los factores culturales, ambientales, económicos, demográficos, etc. que inciden en sus decisiones; la mezcla adecuada de flexibilidad, liquidez, seguridad y rendimiento en la creación de portafolios; el diseño organizacional y de prácticas institucionales apropiados según cada región; la viabilidad de 'reproducir' programas exitosos de captación de ese ahorro adaptándolos a las características locales; las estrategias de movilización local, regional y nacional del ahorro captado; entre otros.

CONCLUSIONES

EL AHORRO QUEDÓ RELEGADO en la política económica de varios sexenios debido a las enormes facilidades que tenía el país para sustituirlo por ahorro externo. Las cuantiosas reservas probadas de hidrocarburos y el incremento de la exportación de sus productos derivados condujeron en términos prácticos a fincar el modelo de desarrollo en el ahorro externo, no sólo por el ingreso de divisas proveniente de esta actividad sino también porque el país se convertía en un cliente sumamente atractivo para los bancos extranjeros, los que se apresuraron a ofrecer créditos para construir la infraestructura necesaria para este sector.

De manera similar, el tema del ahorro se volvió marginal en el pensamiento económico durante muchos años, ya que los ajustes de corto plazo y la estabilización fueron los prioritarios durante la denominada década perdida. La teoría económica ha avanzado relativamente poco en dilucidar el comportamiento del ahorro tanto en el ámbito de las decisiones individuales como en el de la economía en su conjunto. Muchos de los resultados de las investigaciones recientes son contradictorios o poco concluyentes, lo cual en parte se explica por las características de la información estadística utilizada, pero, sobre todo, por las diferentes concepciones del ahorro que existen.

La primera de ellas se interesa sólo por los datos agregados (midiéndolo como residuo) y, en el fondo, lo considera integrado únicamente por el que se realiza en forma monetaria. La segunda, en cambio, concibe al ahorro como producto de las decisiones individuales acerca de su consumo futuro, por lo que incluyen, además, las modalidades no monetarias y las monetarias fuera del sistema financiero (mecanismos e instituciones informales). Para esta con-

cepción, las familias de bajos ingresos no sólo pueden y desean ahorrar sino que, en realidad, tienen mayor necesidad de los servicios de ahorro que de los de crédito, puesto que están más fácilmente a su alcance mecanismos sustitutos de éste (aboneros, sistemas de apartado, préstamos de amigos y familiares e incluso agiotistas).

En cambio, la irregularidad en el monto y frecuencia de sus percepciones les exige distribuir las en los periodos sin ingresos para intentar un consumo uniforme. La imposibilidad de tener acceso a servicios bancarios adecuados en cantidad y calidad los obliga a recurrir a mecanismos informales como los *guardadinerero*, a incurrir en altos costos de transacción para acudir a una institución bancaria o, en el peor de los casos, a exponer sus ahorros a una pérdida por robo o accidente.

Las familias, incluso las de menores ingresos, destinan un cierto porcentaje para consumo futuro no sólo por medio de sus erogaciones de capital (tradicionalmente consideradas ahorro), sino también dentro del propio gasto corriente, tanto en las formas monetarias como mediante la adquisición de bienes que conservan su valor monetario y que pueden ser empeñados o vendidos en un mercado de *segunda mano*, o bajo modalidades que generan *intereses* por sí mismos, como los productos derivados de la cría de animales.

Por ello consideramos, a la luz de las concepciones teóricas revisadas y del trabajo empírico realizado en esta investigación, que existe una insuficiencia en la teoría económica acerca del concepto de ahorro familiar y que es preciso redefinirlo de manera que capte su esencia y permita comprenderlo con mayor propiedad.

Así, definimos al ahorro como el conjunto de recursos que se destinan a adquirir bienes y servicios: *i*) en el futuro, lo que implica que no se realice ningún desembolso por el momento y *ii*) en el presente, pero cuyo uso no agota en forma relativamente inmediata la utilidad del bien, por lo que el consumo se entiende –desde esta perspectiva– como una forma de ‘desahorro’.

En consecuencia, el ahorro familiar debe ser conceptualizado como el conjunto de decisiones que toman premeditadamente los integrantes de un hogar para: *i*) homogeneizar su consumo a lo largo del tiempo (ante percepciones irregulares en montos y plazos); *ii*) asegurar la disponibilidad de un cierto ingreso (y, por tanto, un determinado nivel de vida) en un momento posterior o *iii*) incrementar

su riqueza (incluyendo el acervo de bienes y la formación de capital humano) y su bienestar futuro.¹

En este sentido, el ahorro *total* de una familia comprende el valor a precios constantes de los bienes de corto y mediano periodos de maduración, los gastos realizados en la formación de capital humano de los integrantes del hogar y las erogaciones financieras y de capital. El ahorro de una familia *en un periodo determinado* se mide por el incremento monetario a precios constantes de estos conceptos en dicho lapso.

Las implicaciones de nuestro concepto de ahorro son varias, pero destacaremos aquí cinco de ellas. La primera es que se recupera el nivel microeconómico de las decisiones de los agentes por oposición al cálculo macroeconómico del ahorro como residuo de residuos.

En segundo término, por ser una definición microeconómica, es capaz de incluir (y, sobre todo, estimar) el ahorro fuera del sistema financiero y en especie, los que suelen constituir la parte fundamental del ahorro de las familias de menores ingresos en países como el nuestro, pues el acceso al sistema financiero está prácticamente vedado para ellas o la discriminación de que han sido objeto ha provocado que las tasas de interés reales en los pocos instrumentos que les son accesibles se traduzcan en graves pérdidas en su patrimonio al ser negativas durante las últimas décadas.

La tercera es que nos permite constatar que una parte del ahorro familiar que se efectúa por medio de mecanismos informales o en formas no monetarias puede volverse ahorro financiero formal ante la presencia de instrumentos (e instituciones) apropiados para su captación. Empero, es necesario estar conscientes de que otra parte de este ahorro es estrictamente consumo (aunque futuro) y que posiblemente no dejaría de adquirirse porque, además de almacenar valor monetario, encierra un valor de uso que satisface necesidades de la vida cotidiana y proporciona bienestar.

En cuarto lugar, podemos reinterpretar la teoría del ingreso permanente al considerar al ahorro como adquisición de bienes de consumo. En primera instancia representa dificultades metodológicas

¹ Las principales variables que inciden en esas decisiones son: las preferencias intertemporales; el ingreso permanente, las condiciones del entorno macroeconómico; el acceso a instituciones e instrumentos de ahorro apropiados; el nivel de las tasas de interés y las características sociodemográficas y culturales de los individuos que integran el hogar.

pues se evalúa con series agregadas, pero esto puede dar origen a una nueva línea de investigación.

Por último, nos permite contribuir al deslindamiento del paisaje de las finanzas populares en México tanto desde el punto de vista de los servicios de ahorro al alcance de las familias de menores ingresos como del de las modalidades en las que lo realizan al carecer de aquéllos. En el primer caso añadimos algunas modalidades de ahorro monetario a las que Mansell² describe, actualizamos la información de otras y las clasificamos en dos grupos: *en* y *fuera* del sistema financiero. En el segundo caso, agrupamos las modalidades en especie como ahorro no monetario. Este grupo y el del ahorro *fuera* del sistema financiero constituyeron la base para la medición del ahorro familiar por medio de las ENIGH.

Un primer acercamiento al ahorro de estas familias consistió en medir en estas ENIGH los conceptos de gasto monetario que implican consumo futuro y las erogaciones de capital para cada decil de hogares. A pesar de que en ocasiones estas mismas encuestas son utilizadas para argumentar la falta de ahorro en los hogares de los primeros deciles, la conclusión obtenida es que, en términos relativos, los porcentajes asignados a varios de estos rubros no difieren significativamente entre los deciles.

Las EC, que concentran las actividades de ahorro monetario informal³ y no monetario de tipo productivo⁴ o de adquisición de bienes inmuebles⁵ o su conservación,⁶ presentan un crecimiento significativo en el periodo comprendido por las cuatro encuestas y alcanzan su nivel máximo en 1994, excepto para los deciles VIII a X. En todos los deciles y encuestas el concepto más importante es el ATMM, que representa un mínimo de 42.7% de las erogaciones de capital del conjunto de los hogares en 1992 y un máximo de 60.1% en 1984. Este concepto llegó a cubrir más de tres cuartas partes de las EC en los deciles I a III en 1984 y en el resto de los deciles nunca ha sido inferior a una tercera parte.

² Catherine Mansell Carstens, *Las finanzas populares...*, *op. cit.*, pp. 105-145.

³ ATMM y PT.

⁴ MEADP.

⁵ CVP y CCLT.

⁶ MMV y SMV.

El gasto en consumo futuro presenta un crecimiento importante en esos años prácticamente para todos los deciles de hogares, en particular en el rubro de enseres domésticos y muebles.

Si comparamos estos cálculos con los del ahorro macroeconómico del país encontramos que el comportamiento del ahorro privado en el ámbito de las decisiones familiares diverge sensiblemente, tanto en magnitud como en dirección, del que se observa en el agregado, pues éste muestra un pequeño incremento del ahorro interno privado en 1989 (respecto a 1984) y una sensible caída para 1994.

Aún más, el monto del ahorro familiar, medido bajo la definición de consumo futuro y expresado en forma monetaria, es muy superior no sólo al ahorro interno sino también al ahorro total de la economía en todos los años de la serie histórica. Incluso el monto erogado solamente en ATMM es superior al ahorro externo de la economía en varios años.

Con estos resultados y los arrojados por varias encuestas que registran las características del ahorro fuera del sistema financiero comprobamos la hipótesis de nuestra investigación que afirmaba que la falta de instrumentos financieros adecuados obliga a las familias de menores recursos en México a ahorrar principalmente fuera del sistema financiero, ya sea en mecanismos e instituciones monetarios informales o en especie, con base en estrategias de ahorro no monetarias.

No obstante la relevancia de estos resultados, la estimación elaborada en este trabajo acerca del ahorro de las familias de menores ingresos pretende tan sólo ser una primera aproximación que muestra su preocupación por el futuro y sus decisiones intertemporales. De hecho, la capacidad real de ahorro sólo puede conocerse en presencia de productos apropiados y disponibles para el total de los hogares, lo que nos conduce a la necesidad de conocer profundamente las características peculiares de los grupos objetivo en cada región y al desarrollo de una gran variedad de productos financieros que satisfagan los diversos requerimientos de liquidez, seguridad y rentabilidad de los clientes.

En cierta medida, el 'olvido' de este sector de la población por parte del sistema financiero mexicano (SFM) se ha debido a la creencia de que no tienen disciplina ni 'cultura financiera' y que su poten-

cial de ahorro es mínimo. La primera aseveración se desmiente fácilmente si se observa la proliferación de tandas y mecanismos informales a los que recurren, pero, sobre todo, por los excelentes resultados que han obtenido en diversos países las instituciones que proporcionan servicios financieros a individuos en situación de pobreza extrema o que viven en zonas rurales.

Estas experiencias también desmienten la segunda afirmación y, además, coincidiendo con Mansell, creemos que:

[...] si los instrumentos financieros de ahorro que ofrecen seguridad, conveniencia, liquidez y cierto rendimiento positivo estuvieran a su alcance, podría obtenerse una oferta de fondos de enorme potencial tanto para el consumo como para la inversión. La intermediación financiera (aceptar depósitos y otorgar préstamos) podría asegurar una asignación de recursos más eficaz tanto para los individuos como para la economía en su conjunto. También debe tenerse presente que la calidad de los servicios de ahorro ayuda a los pobres a acumular activos y así lograr una mayor calidad y capacidad crediticia.⁷

Lo cual –agregaríamos– sin duda mejoraría su bienestar y calidad de vida.

En realidad, aquellos argumentos han sido soporte de la *discriminación* que el sistema financiero ha ejercido hacia los pequeños ahorradores. Así, a lo largo del lapso estudiado en esta investigación, las tasas reales de interés del sistema financiero premiaron más el monto de los depósitos que su permanencia pues los instrumentos de igual liquidez, pero con depósitos iniciales y promedio más altos, produjeron rendimientos positivos mucho mayores o, en su caso, menores pérdidas. Esto es aún más notorio en los instrumentos bursátiles y de deuda pública a los cuales los pequeños ahorradores tienen vedado el acceso, incluso mediante las sociedades de inversión.

Los instrumentos al alcance de las familias de escasos ingresos significaron, prácticamente durante todo el periodo de estudio, pérdidas considerables. En los pocos casos en los que las tasas reales fueron positivas, la variedad y el monto de los cargos y comisiones que se aplicaban las convertían forzosamente en negativas.

⁷ Catherine Mansell Carstens, *Las finanzas populares...*, op. cit., p. 226.

Con esto se prueba nuestra segunda hipótesis: que la escasa importancia del ahorro financiero en general y, sobre todo, para las familias de menores recursos es atribuible a la falta de instrumentos financieros adecuados. De hecho, la caída en la colocación neta de instrumentos de ahorro (especialmente, la de los destinados a captar ahorro popular) se originó en la pérdida de rentabilidad de estos instrumentos al presentar tasas de interés reales negativas debido a los procesos inflacionarios.

La innovación financiera ha estado más bien orientada al aspecto de la canalización; es decir, se crearon diversos instrumentos con objetivos específicos acerca de los perceptores de los recursos o de su destino económico y sectorial.

En cambio, los de reciente creación para modestos ahorradores suelen representar un rendimiento positivo sólo mediante los premios obtenidos en los sorteos, pero esto es tan poco probable como sacarse la lotería. De hecho, al no generalizar un rendimiento real para todos los ahorradores, estas opciones pasan inadvertidas para la mayoría de éstos, en especial para los que son adversos al riesgo ya que sólo incluirán en sus expectativas los intereses esperados por la tasa real.

En realidad, la poca relevancia de estos instrumentos demuestra la cultura financiera de estos ahorradores y la forma como, en contrapartida, el sistema financiero los considera ignorantes y los pretende atraer con sorteos, en vez de ofrecerles instrumentos con tasas reales positivas.

Sin duda es un avance que se creen instrumentos con montos mínimos accesibles y periodicidad en los depósitos más flexibles, pero no es suficiente. Es necesario crear instrumentos indizados al INPC para que garanticen rendimientos reales positivos.

Por otra parte, las modificaciones al marco jurídico han estado orientadas a proteger los intereses de los grandes capitales invertidos en la adquisición de las instituciones financieras privatizadas o depositados en ellas y a homologar su funcionamiento al de los socios comerciales del país en el Tratado de Libre Comercio. El marco regulador y supervisor del sistema financiero continúa siendo res-

trictivo para el surgimiento y operación de organizaciones microfiancieras diseñadas para trabajar con este sector de la población.⁸

Así, el sistema financiero ha funcionado más como un mecanismo reconcentrador del ingreso que como uno de intermediación financiera.

La política monetaria contribuyó a pasar el costo del ajuste y de la crisis a los pequeños ahorradores por medio de los rendimientos negativos de los instrumentos a su alcance. Es cierto que el mercado financiero ha sido forzado por las medidas de política monetaria y crediticia necesarias para combatir la inflación y recuperar la estabilidad, y éstas a su vez, por los choques internos y externos. Dichas medidas se justificaron en aras de recuperar la confianza y lograr el retorno de capitales invertidos en el exterior; pero, fuera de la discusión acerca de la conveniencia y oportunidad de tales medidas, el resultado ha sido discriminatorio para las familias de bajos ingresos.

De hecho, la colocación neta nominal y real totales demuestran que, salvo contadas excepciones, no ha habido descolocación en el conjunto de la economía sino una gran movilidad de los recursos entre los diferentes instrumentos y plazos, orientándose hacia aquellos que proporcionan mayor rendimiento o menor riesgo en épocas de incertidumbre y expectativas inflacionarias y devaluatorias. Sin embargo, esta opción no estuvo disponible para los pequeños ahorradores porque la mayoría de dichos instrumentos estaba fuera de su alcance debido a los montos iniciales y promedio necesarios para adquirirlos u operarlos.

La reconstrucción de las series históricas y el subsecuente análisis mensual por instrumento y plazo a lo largo de 28 años constituyen uno de los aportes de este trabajo ya que no existe un estudio similar en nuestro país. Sin embargo, son aún más relevantes los resultados específicos del procesamiento de las series históricas: por

⁸ Ya cerrada la edición de este libro se publicó la Ley de Ahorro y Crédito Popular (*DOF*, 4 de junio de 2001 primera sección, pp. 53-92) y la Ley Orgánica del Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros (*DOF*, 1 de junio de 2001 primera sección, pp. 13-22) que constituye la primera reglamentación específica para las EACP. La primera estipula las figuras jurídicas que pueden adoptar las EACP la creación de los OI y la implantación de mecanismos de supervisión auxiliar. La segunda convierte al Panhal en Bansefi, encargado de apoyar (principalmente en aspectos técnicos y de capacitación) a las EACP. La reglamentación de la primera ley deberá publicarse a más tardar en noviembre de 2001. Las entidades que actualmente captan ahorro popular tendrán un plazo de dos años para adoptar alguna de las dos figuras jurídicas previstas en la misma o cesar esta actividad.

un lado, demostramos empíricamente que los inversionistas reaccionan al nivel de las tasas de interés mediante el seguimiento paralelo de las series de saldos y rendimientos reales de cada instrumento financiero, así como en la sustitución de instrumentos y plazos por medio de la evaluación de la colocación neta nominal y real.

Por otro lado, estas series demuestran que el sistema financiero ha discriminado a los pequeños ahorradores al no crear instrumentos apropiados para la captación de su ahorro y al otorgar a los pocos existentes tasas de interés que en lugar de remunerar al ahorrador le implicaron graves pérdidas en su patrimonio. En contraste, los instrumentos bursátiles y la posesión de moneda extranjera ofrecieron rendimientos alternativos mucho más significativos en buena parte del periodo de estudio.

La ausencia de servicios financieros y/o los rendimientos nulos o negativos que producen los que están a su alcance implican, además, una pérdida de bienestar económico para las personas de menores ingresos, una afectación de sus derechos económicos e, incluso, una disminución del ahorro movilizado por el sistema financiero ya que en el agregado pueden ser cantidades considerables (aunque se trate de montos mínimos, son millones de mexicanos los que ahorran de manera informal).

En contraposición al funcionamiento del SFM, en el ámbito mundial se ha reconocido a las microfinanzas como una vía adecuada para superar la pobreza extrema. Se han establecido cientos de IMF dedicadas a proporcionar servicios financieros a los más pobres, las cuales han obtenido resultados impresionantes tanto desde el punto de vista del volumen de ahorro captado, como en índices de morosidad de cero por ciento (o tasas de cumplimiento de 100%). Asimismo, estas organizaciones han contribuido a mejorar el nivel de empleo, de ingresos y, por ende, la calidad de vida de sus clientes, logrando incluso que un porcentaje considerable de ellos rebase la línea de pobreza extrema.

Además, las diversas experiencias documentadas han demostrado que las IMF que ofrecen servicios de ahorro operan con menores índices de dependencia del subsidio y tienen mejores indicadores de desempeño y mayor sustentabilidad. Los servicios sustentables proveen mediante sus facilidades de depósito un potencial incrementado de autofinanciamiento y pueden convertir a los pro-

gramas casi altruistas de préstamos y subsidios en instituciones financieras de autoayuda que sean propiedad y responsabilidad de los pobres.

No obstante los logros económicos, sociales e incluso demográficos de estos proyectos, tal vez lo más relevante sea que se trata de instituciones de la sociedad civil atendiendo las necesidades de la sociedad civil. El surgimiento de ONG microfinancieras muestra claramente la importancia del Tercer sector como vía alterna para satisfacer necesidades de la sociedad civil y como prueba irrefutable de la emergencia de este sector.

La mayoría de estas ONG proporciona servicios financieros con base en la nueva metodología, lo que da pie al surgimiento de importantes diferencias operativas y organizacionales respecto a los proyectos y programas de los sectores público y privado. Una de las más importantes consiste en que las ONG microfinancieras abandonan los objetivos paternalistas y caritativos que anteriormente sustentaban los programas dirigidos a esta población, y se centran en la superación de la pobreza y el cambio de las condiciones de vida de sus miembros. Esto implica que se da prioridad a los servicios de ahorro y a los colaterales para la instalación de microempresas (asesoría y capacitación), con la idea de ayudar a los pobres a ayudarse a sí mismos.

Adicionalmente, se presenta una transferencia de habilidades del grupo promotor hacia el grupo objetivo, de acuerdo con una concepción integral del desarrollo humano y económico.

Por tanto, la dinámica de estas ONG conduce al desarrollo de capital humano mediante prácticas participativas democráticas, la adquisición de nuevas habilidades y actitudes, y, de una forma más genérica, a la concientización, movilización y adquisición de poder de sus miembros en forma individual y colectiva (*empowerment*).

La falta de acceso de las familias de escasos ingresos al sistema financiero afecta su bienestar desde el punto de vista de la calidad de vida y de los ingresos que pueden percibir directa e indirectamente, pero también repercute en el conjunto de la economía al no captar ese ahorro y, por ende, no movilizarlo, lo que implica que se reducen los recursos disponibles para la inversión productiva en el país y el sistema financiero no cumple cabalmente con su función intermediadora.

La agenda de la investigación tanto académica como de las instituciones del sistema financiero debe incluir aspectos más detallados para conocer las particularidades de la demanda de productos y servicios financieros por parte de este sector de la población en general y, en particular, de acuerdo con su género; los motivos por los cuales ahorra; la estacionalidad o periodicidad de sus ingresos; los factores culturales, ambientales, económicos, demográficos, etc., que inciden en sus decisiones; la mezcla adecuada de flexibilidad, liquidez, seguridad y rendimiento en la creación de portafolios; el diseño organizacional y de prácticas institucionales apropiados según cada región; la viabilidad de ‘reproducir’ programas exitosos de captación de ese ahorro adaptándolos a las características locales y las estrategias de movilización local, regional y nacional del ahorro captado, entre otros.

A manera de corolario se puede señalar que, dada la capacidad de ahorro de las familias de escasos recursos y la inexistencia de instituciones e instrumentos apropiados para captar su ahorro, el SFM debe adecuarse para permitir el surgimiento y operación de IMF orientadas a las peculiaridades de la demanda de este sector de la población y crear instrumentos de ahorro accesibles en cuanto a sus depósitos iniciales y requisitos, pero que ofrezcan seguridad, conveniencia, liquidez y, sobre todo, rendimientos positivos.

Así, el apoyo al financiamiento y ahorro familiares desde una perspectiva financieramente sustentable debe convertirse en una prioridad de la política económica en países como el nuestro, donde el ahorro interno y la penetración financiera son bajos y millones de habitantes se encuentran en situación de pobreza extrema.

BIBLIOGRAFÍA, HEMEROGRAFÍA Y RECURSOS ELECTRÓNICOS

Adams, Dale W., "Mobilizing Household Savings through Rural Financial Markets", *Economic Development and Cultural Change*, vol. 26, núm. 3, 1978, pp. 547-560.

"Do Rural Financial Savings Matter?", en D. Kessler y P. A. Ullmo, *Savings and Development, Proceedings of a Colloquium*, París, 1985, pp. 9-15.

"Altruistic or Production Finance? A Donor's Dilemma", Columbus, Ohio State University, *Economics and Sociology Occasional Paper*, núm. 2150, 1994.

Adler de Lomnitz, Larissa, *Cómo sobreviven los marginados*, 3a. edición, México, Siglo XXI Editores, 1978.

Akyüz, Yilmaz y Günther Held, *Finance and the Real Economy. Issues and Case Studies in Developing Countries*, Santiago de Chile, United Nations University, Economic Commission for Latin America and the Caribbean (CEPAL), United Nations Conference on Trade and Development, 1993.

Alarcón, Matilda, Finca México, citada en <<http://www.villagebanking.org/mexico.html>> (Consulta: 17/03/1998).

Alberici, Adalberto, *Savings Banks and Savings Facilities in African Countries*, Milán, Cassa di Risparmio delle Provincie Lombarde, 1973, col. The Credit Markets of Africa, núm. 7.

Álvarez, Carmen, “Exige la banca más regulación contra Elektra”, *Reforma*, México, DF, 9 de agosto de 1999, p. 10A.

Amerlinck Assereto, Antonio, “Perfil de las crisis recientes del sistema financiero mexicano”, *Comercio Exterior*, vol. 34, núm. 10, octubre de 1984.

Amezcuca Ornelas, Norahenid, *Las Afores paso a paso. La administración de su fondo para el retiro*, México, Sicco, 1996.

Ando, A. y F. Modigliani, “The ‘Life Cycle’ Hypothesis of Saving; Aggregate Implications and Tests”, *American Economic Review*, marzo de 1963.

Argimon, Isabel y José María Roldán, “Saving, Investment and International Capital Mobility in EC Countries”, *European Economic Review*, vol. 38, núm. 1, 1994, pp. 59-67.

Asamblea General de la Alide, “Conclusiones y recomendaciones de la XXI Reunión Ordinaria”, *Comercio Exterior*, vol. 41, núm. 12, diciembre de 1991, pp. 1175-1177.

Asociación Mexicana de Bancos, Comisión de Planeación Estratégica, “La banca mexicana en transición: retos y perspectivas”, *Comercio Exterior*, Suplemento, vol. 41, núm. 2, febrero de 1991.

Aspe Armella, Pedro “El comportamiento y composición del ahorro en México”, México, 1990, mimeo.

“VIII Reunión Nacional de la Banca: Entorno y desafíos del sistema bancario”, *Comercio Exterior*, vol. 42, núm. 10, octubre de 1992, pp. 955-960.

Banco de México, *Indicadores económicos*, Carpeta histórica y varios números.

Informe Anual, de 1968 a 1995.

Moneda y Banca, varios números.

Banco Mexicano Somex, “La banca mexicana en perspectiva internacional: indicadores comparativos”, *Comercio Exterior*, vol. 40, núm. 4, abril de 1990, pp. 326-337.

Basch y Kybal, *Recursos nacionales de inversión en América Latina*, México, CEMLA, 1971.

Bazdrech Parada, Carlos *et al.* (comps.), *México. Auge, crisis y ajuste*, México, FCE, Lecturas de *El Trimestre Económico*, núm. 73, vols. II y III, 1992.

Bennett, L., M. Goldberg y P. Hunte, “Ownership and Sustainability: Lessons on Group-Based Financial Services from South Asia”, *Journal of International Development*, vol. 8, núm. 2, 1996, pp. 271-288.

Berenbach, Shari y Diego Guzmán, “The Solidarity Group Experience Worldwide”, en María Otero y Elisabeth Rhyne (comps.), *The New World of Microenterprise Finance*, Kumarian Press, 1994.

Bhatt, V. V., “On Financial Innovations and Credit Market Evolution”, *World Development*, vol. 16, núm. 2, enero de 1988, pp. 281- 292.

Blanchard, Olivier Jean y Stanley Fischer, *Lectures on Macroeconomics*, Cambridge, Mass., The MIT Press, 1989.

Bouman, F. J. A., “Indigenous Savings and Credit Societies in the Third World”, *Savings and Development*, vol. 1, núm. 4, 1977, pp. 181-214.

“Informal Rural Finance, An Aladdin’s Lamp of Information”, *Sociologia Ruralis*, vol. 30, núm. 2, 1990, pp. 155-173.

“Informal Savings and Credit Arrangements in Developing Countries, Observations from Sri Lanka”, en D. W. Adams, D. Graham y J. D. Von Pischke, *Undermining Rural Development with Cheap Credit*, Boulder, Westview Press, 1984.

“Rosca: On the Origin of the Species”, *Savings and Development*, Quarterly Review, vol. XIX, núm. 2, 1995, pp. 129-137.

Bracho Roberts, Regina Joy y Raúl Escalante Díaz Ceballos, *Solvencia y sustentabilidad en entidades financieras cooperativas: un estudio de caso*, MÉXICO, ITAM, tesis de grado, 1998.

Branson, William H., *Teoría y política macroeconómica*, Madrid, FCE, 1972.

Brant, Martha, “Dancing With Debts”, *News Week*, <<http://www.citechco.net/grameen/bank/micro/dwd.html>>, actualización: 22 de marzo de 1998 (Consulta: 24/03/1998).

Brajos García, Félix Ramón, “El financiamiento como un servicio más del proceso de apropiación de los cafetaleros oaxaqueños. Estudio de caso México. Asociación Mexicana de Uniones de Crédito del Sector Social”, ponencia presentada en la Conferencia Electrónica Latinoamericana 2, <<http://www.fidamerica.cl/tesfp6.htm>> (Consulta: 14/05/1998).

Bricich, Juan M., *Estructura y transacciones del sistema financiero*, México, CEMLA, 1972.

Brothers, Dwight S. y Leopoldo Solís, *Evolución financiera de México*, México, CEMLA, 1967.

Browning, Martin y Annamaria Luisardi, “Household Saving: Micro Theories and Microfacts”, *Journal of Economic Literature*, vol. XXXIV, diciembre de 1996, pp. 1797-1855.

Buira Seira, Ariel, *Los determinantes del ahorro en México*, Santiago de Chile, Naciones Unidas, CEPAL/Proyecto Regional Financiamiento del Desarrollo, abril de 1990.

“Bulletin Highlights and Tables”, *The MicroBanking Bulletin*, Calmeadow, núm. 3, julio de 1999, p. 19.

Cahuc, Pierre, *La nouvelle microéconomie*, París, Éditions La Découverte, 1993.

Campos, Pilar, “Los pobres también ahorran”, *Nexos*, núm. 213, septiembre de 1995.

Carroll, Christopher D., Jody Overland y David N. Weil, “Saving and Growth with Habit Formation”, *Finance and Economics Discussion Series*, Washington, DC, Federal Reserve Board, mimeo, 1994.

Carroll, Christopher D., y David N. Weil, “Saving and Growth: A Reinterpretation”, *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, núm. 40, junio de 1994, pp. 133-192.

Carroll, Christopher D. y Lawrence H. Summers, “Consumption Growth Parallels Income Growth: Some New Evidence”, en Bernheim B. Douglas y John B. Shoven (eds.), *National Saving and Economic Performance*, Chicago, University of Chicago Press, 1991.

Castillo Alfonso, “Estudio de Caso México. La Unión Regional de Apoyo Campesino (URAC)”, ponencia presentada en la Conferencia Electrónica Latinoamericana 2, <<http://www.fidamerica.cl/tesfp2.htm>>, agosto de 1997 (Consulta: 14/05/1998).

“Unión de Esfuerzos para el Campo. Una economía campesina alternativa”, *Revista Filantropía*, núm. 2, <www.cemefi.org/revista/revis2/f2sec2.htm>, actualización: enero de 1998 (Consulta: 14/05/1998).

Causse, J., "Necessity of and Constraints on the Use of Savings in the Community in which they are Collected", en D. Kessler y P. A. Ullmo, *Savings and Development, Proceedings of a Colloquium*, París, 1985, pp. 153-181.

Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, *Aspectos financieros de las economías latinoamericanas 1964*, México, CEMLA, 1965.

El ahorro como factor del crecimiento económico en los países insuficientemente desarrollados, México, CEMLA, 1969.

Chen, Greg, "The Challenge of Growth for Micro-finance Institutions: The BancoSol Experience", *CGAP Focus Notes*, núm. 6, marzo de 1997, <<http://www.worldbank.org/html/cgap/note6.htm>>, actualización: abril de 1996 (Consulta: 9/03/1998).

Cole, Harold L., George J. Mailath y Andrew Postlewaite, "Social Norms, Savings Behavior, and Growth", *Journal of Political Economy*, vol. 100, núm. 6, 1992, pp. 1092-1125.

Collins, Susan M., "Saving Behavior in Ten Developing Countries", en Bernheim B. Douglas y John B. Shoven (eds.), *National Saving and Economic Performance*, Chicago, University of Chicago Press, 1991.

Comisión Económica para América Latina, "El regreso de los países latinoamericanos al mercado internacional de capitales privados. Nota preliminar", *Comercio Exterior*, vol. 42, núm. 1, enero de 1992, pp. 59-75.

Comisión Económica para América Latina y Programa de las Naciones Unidas, "Procedimientos para medir la pobreza en América Latina con el método de la línea de pobreza", *Comercio Exterior*, vol. 42, núm. 4, abril de 1992, pp. 340-353.

Comisión Nacional Bancaria, *Boletín estadístico* (1968-1969).

Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, 1994.

Ley de Instituciones de Crédito, 1994.

Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, 1994.

Reglas Generales para la Constitución y Funcionamiento de Grupos Financieros, 1994.

Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, *Boletín Estadístico* (1970-1990).

Comisión Nacional Bancaria y de Valores, *Boletín estadístico de banca múltiple* (1995-1996).

Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, 1995.

Conde Bonfil, Carola, *Ahorro familiar y sistema financiero en México*, México, UAM-Iztapalapa, tesis doctoral, 1998.

Microfinanciamiento en México. Bibliografía anotada, Tequisquiapan, Querétaro, La Colmena Milenaria, 2000, serie Panel de ideas, núm. 4.

“ONG e instituciones microfinancieras en México”, Zinacantepec, El Colegio Mexiquense, AC/Programa Interdisciplinario de Estudios del Tercer Sector, *Documento de investigación*, núm. 2, 2000, 65 pp.

“ONG y combate a la pobreza. Proyectos microfinancieros internacionales para pobres”, Zinacantepec, El Colegio Mexiquense, AC/Programa Interdisciplinario de Estudios del Tercer Sector, *Documento del PIETS*, núm. 1, 2000, 59 pp.

¿Pueden ahorrar los pobres? ONG y Proyectos gubernamentales en México, Zinacantepec, El Colegio Mexiquense, AC-La Colmena Milenaria, 2000.

Consultative Group to Assist the Poorest, Working Group, *Savings in the Context of Microfinance*, Deutsche Gesellschaft für Technische Zusammenarbeit (GTZ) GmbH, Eschborn, 1997.

A Policy Framework for the Consultative Group to Assist the Poorest. A Micro Finance Program, <<http://www.worldbank.org/html/cgap/policy.htm>> (Consulta: 9/03/1998).

Corbo, Vittorio y Klaus Schmidt-Hebbel, “Public Policies and Saving in Developing Countries”, *Journal of Development Economics*, vol. 36, núm. 1, 1991, pp. 89-115.

Cortés, Fernando, “El ingreso de los hogares en contextos de crisis, ajuste y estabilización: un análisis de su distribución en México, 1977-1992”, *Estudios Sociológicos*, vol. XIII, núm. 37, enero-abril de 1995, pp. 91-108.

Data, s. A., *Comportamiento y actitudes de las economías domésticas hacia el ahorro y el consumo*, Madrid, Confederación Española de Cajas de Ahorros, 1968.

Deaton, Angus, “Saving in Developing Countries: Theory and Review”, en *Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics*, Washington, DC, mimeo, 1989.

Understanding Consumption, Nueva York, Oxford University Press, 1992.

Decreto de ley de coordinación de las dependencias, organismos, instituciones crediticias y otras entidades financieras que participen en el Sistema de Ahorro para el Retiro, DOF, 22 de julio de 1994.

Díaz Cayeros, Alberto, “Las ideas erróneas sobre el ahorro”, *Reforma*, 27 de febrero, p. 25.

Douglas, Mary y Baron Isherwood, *El mundo de los bienes. Hacia una antropología del consumo*, México, Consejo Nacional

para la Cultura y las Artes-Grijalbo, 1990, col. Los noventa, núm. 22.

Duesenberry, James S., *La renta, el ahorro y la teoría del comportamiento del consumidor*, Madrid, Alianza Editorial/Biblioteca de la Ciencia Económica, col. Clásicos del siglo xx.

Edwards, Sebastian, *Why Are Latin America's Saving Rates so Low? An International Comparative Analysis*, The World Bank, UCLA, National Bureau for Economic Research, noviembre de 1994.

“Why Are Saving Rates so Different across Countries? An International Comparative Analysis”, Cambridge, Mass., *NBER Working Paper*, núm. 5097, National Bureau of Economic Research, mimeo, 1995.

Farrington, J. y D. Lewis, *Non-Governmental Organizations and the State in Asia*, Londres, Routledge.

Feldstein, Martin y Charles Horioka, “Domestic Saving and International Capital Flows”, *Economic Journal*, vol. 90, núm. 358, 1980, pp. 314-329.

Feldstein, Martin y Philippe Bachetta, “National Saving and International Investment”, en Bernheim B. Douglas y John B., Shoven (eds.), *National Saving and Economic Performance*, Chicago, University of Chicago Press, 1991.

Fernando, N. M., “Mobilizing Rural Saving in Papua New Guinea, Myths, Realities, and Needed Policy Reforms”, *The Developing Economies*, vol. 29, núm. 1, 1991, pp. 44-53.

Fershtman, Chaim y Yoram Weiss, “Social Status, Culture and Economic Performance”, *Economic Journal*, vol. 103, núm. 419, 1993, pp. 946-959.

Fisher, I., *The Theory of Interest*, Nueva York, MacMillan, 1930.

- FitzGerald, V. y A. Calderón, "International Capital Flows and Economic Adjustment in Developing Countries: Case Study of Mexico", *Private Response to Public Policy: Financial Flows and Economic Adjustment in Mexico Since 1987*, MacMillan, 1996.
- Frankel, Jeffrey, "Measuring International Capital Mobility: A Review", *American Economic Review*, vol. 82, núm. 2, 1992, pp. 197-202.
- Friedman, M., *A Theory of the Consumption Function*, Princeton, Nueva Jersey, Princeton University Press, 1957.
- Fry, Maxwell J., *Money, Interest and Banking in Economic Development*, Baltimore, Johns Hopkins University Press, 1988.
- Gadway, J. y M. G. O'Donnell, "Financing Micro-Enterprises and Rural Smallholders", mimeo, 1996.
- García Fernández, Salvador, *El ahorro interno y su canalización al desarrollo económico*, México, IPN/ESE, tesis de grado, 1971.
- Gelover Centeno, Jorge R., *El ahorro interno y su canalización para el desarrollo económico*, México, UNAM, tesis de grado, 1970.
- Gentil, Dominique e Yves Fournier, *¿Pueden los campesinos ser banqueros? Experiencias de ahorro y crédito*, Managua, IRAM, 1970.
- Giménez, Rafael y Pilar Campos, "Ahorrar sin trámites", *Reforma*, México, DF, 28 de febrero de 1996, p. 26.
- "El ahorro 'escondido'", *Reforma*, 27 de febrero de 1996, p. 25.
- Giorgio, Luis Alberto, *Banking Distress Crisis: Lessons From Selected Experiences in Latin America*, Washington, DC, Center for Latin American Monetary Studies, The World Bank.

Giovannini, Alberto, "Saving and the Real Interest Rate in LDCs", *Journal of Development Economics*, vol. 18, núms. 2-3, 1985, pp. 197-217.

"The Interest Elasticity of Saving in Developing Countries: The Existing Evidence", *World Development*, vol. 11, núm. 7, 1983, pp. 601-607.

Gobierno del Estado de Guanajuato, "Ahorro y microcrédito Santa Fe de Guanajuato *(Sefide)", <<http://www.guanajuato.gob.mx/SEFIDE/MICCREDI.HTM>>, actualización: 12 de marzo de 1998 (Consulta: 26/06/1998).

"En Santa Fe de Guanajuato ¡Cumplimos un año dos meses!", <<http://www.guanajuato.gob.mx/SEFIDE/ANIVERSA.HTM>>, actualización: 12 de marzo de 1998 (Consulta: 26/06/1998).

Goldsmith, Raymond W., *The Financial Development of Mexico*, México, 1965.

González Rubí, Rafael, "El ahorro y la inversión en tiempos de crisis", *Comercio Exterior*, vol. 40, núm. 2, febrero de 1990, pp. 143-146.

González-Vega, Claudio *et al.*, "BancoSol: The Challenge of Growth for Microfinance Organizations", en Hartmut Schneider (ed.), *Microfinance for the Poor?, París, Organization for Economic Co-operation and Development*, pp. 129-170, <<http://agecon.lib.umn.edu/ohio/eso2345.pdf>>, <<http://www.soc.titech.ac.jp/icm/spanish/mark-1.html>>, <<http://www-agecon.ag.ohio-state.edu/RuralFinance/eso2332.pdf>>

González-Vega, Claudio y J. Poyo, "Rural Savings Mobilization in the Dominican Republic: Challenges, Accomplishments and Lessons", Columbus, Ohio State University, *Economics and Sociology Occasional Paper*, núm. 1226, 1985.

- Green, H. A. John, *La teoría del consumo*, Curso de Economía Moderna, VIII. Macroeconomía, Madrid, Alianza Universidad, 1971.
- Grupo Financiero Banamex-Accival, “Apoyo al sistema financiero”, *Examen de la situación económica de México*, vol. LXXII, núm. 849, agosto de 1996, pp. 294-298.
- Grupo Independiente sobre Corrientes Financieras a los Países en Desarrollo, “Crecimiento económico y corrientes financieras internacionales”, *Comercio Exterior*, vol. 39, núm. 12, diciembre de 1989, pp. 1050-1058.
- Guízar Ruiz, Adalberto, *Los departamentos bancarios de ahorro en México*, México, UNAM/Escuela Nacional de Economía, tesis de grado, 1967.
- Gupta, Kanhaya L., “Aggregate Savings, Financial Intermediation, and Interest Rate”, *Review of Economics and Statistics*, vol. 69, núm. 2, 1987, pp. 303-311.
- Hahn, Frank y Robert Solow, *A Critical Essay on Modern Macroeconomic Theory*, Oxford, Blackwell Publishers, 1995.
- Held, Günther y Andras Utoff, “Indicators and Determinants of Savings for Latin America and the Caribbean”, Economic Commission for Latin America and the Caribbean, *Working Paper*, núm. 25, abril de 1995, 32 pp.
- Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática, *Cuaderno de información oportuna*, varios números.
- Encuesta nacional de ingreso-gasto de los hogares*, Tercer trimestre de 1984, Aguascalientes, INEGI, 1989.
- Encuesta nacional de ingreso-gasto de los hogares*, Tercer trimestre de 1989, Aguascalientes, INEGI, 1990.

Encuesta nacional de ingreso-gasto de los hogares, Tercer trimestre de 1992, Aguascalientes, INEGI, 1993.

Encuesta nacional de ingreso-gasto de los hogares, Tercer trimestre de 1994, Aguascalientes, INEGI, 1995.

Sistema de cuentas nacionales de México (SCNM) 1960-1985, México, INEGI, 1987.

Sistema de cuentas nacionales de México 1970-1978, México, INEGI, 1981.

Sistema de cuentas nacionales de México 1978-1980, México, INEGI, 1982.

Sistema de cuentas nacionales de México 1980-1986, Aguascalientes, INEGI, 1988.

Sistema de cuentas nacionales de México 1987-1990, Aguascalientes, INEGI, 1992.

Sistema de cuentas nacionales de México 1990-1993, Aguascalientes, INEGI, 1994.

Sistema de cuentas nacionales de México. Oferta y demanda global a precios corrientes 1992-1995, Cuatro trimestre de 1995, Aguascalientes, INEGI, 1996.

Sistema de cuentas nacionales de México (SCNM). Producto interno bruto trimestral 1980-1993, Aguascalientes, INEGI, 1993.

Jackelen, H. R. y E. Rhyne, "Toward a more Market-Oriented Approach to Credit and Savings for Poor", *Small Enterprise Development*, vol. 2, núm. 4, 1991, pp. 4-20.

Jaramillo-Vallejo, Jaime, "Comment On 'The Role of The State In Financial Markets' by Stiglitz", *Proceedings of the World Bank*

Annual Conference on Development Economics 1993, *The World Bank Economic Review and The World Bank Research Observer*, suplemento, pp. 53-56.

Johnson, Susan y Ben Rogaly, *Microfinanciamiento y reducción de la pobreza. Alternativas de ahorro y crédito para los sectores populares*, México, UDEC-ACTIONAID-OXFAM-AMSAP, AC-Foro de Apoyo Mutuo, 1997.

Jolis, Alan, "Microcredit, A Weapon In Fighting Extremism", *Herald International Tribune*, Singapur, 19 de febrero de 1997, <<http://www.citechco.net/grameen/bank/micro/trinews.html>>, actualización: 22 de marzo de 1998 (Consulta: 24/03/1998).

Kammen, Daniel M., "One View on Grameen Banking", <<http://www.citechco.net/grameen/bank/micro/view.html>>, actualización: 22 de marzo de 1998 (Consulta: 24/03/1998).

Katsuma, Yasushi, "Transforming an NGO into a Commercial Bank to Expand Financial Services for the Microenterprises of Low-Income People", PRODEM and Banco Solidario (Banco Sol) in Bolivia, *Technology and Development*, núm. 10, enero de 1997, <<http://www.jica.go.jp/E-info/E-T/e-t-NO10/TD10081.html>> (Consulta: 12/03/1998).

Katz, Isaac, "Los determinantes del ahorro en México", México, Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM)/Departamento de Economía, *Documento de Trabajo*, núm. 11, 1993.

Kessel, Georgina (comp.), *Lo negociado del TLC*, México, McGraw Hill-ITAM, 1994.

Lassen, Cheryl, "Poverty Lending, Something Distinct within Micro Enterprise Credit", Agency for International Development, mimeo, septiembre de 1990.

Legislación bancaria, México, Editorial Porrúa, 46a. ed., 1996, 1048 pp.

Ley de Instituciones de Crédito, DOF, 18 de julio de 1990, 23 de julio de 1993 y 15 de febrero de 1995.

Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, DOF, 28 de abril de 1995.

Ley de Sociedades de Inversión, DOF, 14 de enero de 1985, 31 de diciembre de 1986, 2 de enero de 1987, 4 de enero de 1990 y 28 de diciembre de 1992.

Ley del Banco de México, DOF, 23 de diciembre de 1993.

Ley del Mercado de Valores, DOF, 28 de diciembre de 1983, 7 de febrero de 1985, 27 de diciembre de 1985, 31 de diciembre de 1986, 4 de enero de 1990, 18 de julio de 1990, 23 de julio de 1993 y 15 de febrero de 1995.

Ley Federal de Instituciones y Actividades Auxiliares de Crédito, DOF, 3 de enero de 1990.

Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito, DOF, 14 de enero de 1985, 26 de diciembre de 1986 y 27 de diciembre de 1991.

Ley Orgánica del Banxico, DOF, 29 de noviembre de 1982, 31 de diciembre de 1984, 14 de enero de 1985 y 1 de marzo de 1985.

Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, DOF, 18 de julio de 1990, 23 de julio de 1993 y 15 de febrero de 1995.

Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, DOF, 31 de diciembre de 1982, 14 de enero de 1985 y 27 de diciembre de 1989.

Lustig, Nora y Ann Mitchell, "Poverty in México: The Effects of Adjusting Survey Data For Under-Reporting", *Estudios Económicos*, vol. 10, núm. 1, enero-junio, 1995, pp. 3-19.

Malhotra, Mohini, "Maximizing the Outreach of Microenterprise Finance, The Emerging Lessons of Successful Programs", *CGAP Focus Notes*, núm. 2, octubre de 1995, <<http://www.worldbank.org/html/cgap/note2.htm>>, actualización: octubre de 1995 (Consulta: 9/03/1998).

Mansell Carstens, Catherine, *Las finanzas populares en México. El redescubrimiento de un sistema financiero olvidado*, México, CEMLA-Editorial Milenio-ITAM, 1995.

Las nuevas finanzas en México, prologado por Timothy Heyman, México, Editorial Milenio-Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas-ITAM, 1992.

"Servicios financieros, desarrollo económico y reforma en México", *Comercio Exterior*, vol. 45, núm. 1, enero de 1995, pp. 3-11.

Marshall, Alfredo, *Obras escogidas*, México, 1949, col. Las obras maestras de la economía.

Masson, Paul, Tamin Bayoumi y Houssein Samiei, "International Evidence on the Determinants of Private Saving", *IMF Working Paper*, WP/95/51, mayo de 1995, 27 pp.

Mauri, A., "A Policy to Mobilize Rural Savings in Developing Countries", en J. D. Von Pischke, D. W. Adams y G. Donald, *Rural Financial Markets in Developing Countries. Their Use and Abuse*, Washington, EDI World Bank, 1983.

Maynard Keynes, John, *La teoría general del empleo, el interés y el dinero*, 1936.

Maza Zavala, Domingo F., *La insuficiencia del ahorro nacional en América Latina*, Caracas, Universidad Central de Venezuela, 1967, col. Humanismo y Ciencia.

Mckinnon, R. I., *Money and Capital in Economic Development*, Washington, DC, The Brookings Institution, 1973.

Mejía Reyes, Pablo, *Análisis y previsión de la economía del Estado de México*, Toluca, Universidad Autónoma del Estado de México, 1995.

Meyer, R. L. y C. E. Cuevas, "Reduction of Transaction Costs of Financial Intermediation: Theory and Innovations", en United Nations, *Savings and Credit for Development*, Reporte de la Conferencia Internacional en Klarskovgard, Dinamarca, 28 al 31 de mayo de 1990, Nueva York, UN, 1992, pp. 285-317.

MFN Network, *An Introduction to Key Issues in MicroFinance*, Proceedings of the 3th MFN Annual Conference, 1995, <http://www.bellanet.org/partners/mfn/toc2.html>, actualización: 6 de octubre de 1997 (Consulta: 21/03/1998).

Brief History of the Network, <<http://www.bellanet.org/partners/mfn/microfinance.html>> (Consulta: 17/03/1998).

Establishing a MicroFinance Industry, Proceedings of the 4th MFN Annual Conference, 1996, <<http://www.bellanet.org/partners/mfn/toc.html>>, actualización: 6 de octubre de 1997 (Consulta: 21/03/1998).

"Micro Loans for the Very Poor", *The New York Times*, 16 de febrero de 1997, <<http://www.citechco.net/grameen/bank/micro/times.html>> actualización: 22 de marzo de 1998 (Consulta: 24/03/1998).

Mikesell, Raymond y James E. Zinzer, *La naturaleza de la función ahorro en los países en desarrollo. Un examen de los estudios*

teóricos y empíricos, con referencia especial a América Latina, México, CEMLA, 1974.

Mill, John Stuart, *Principios de economía política*, México, FCE, 2a. ed., 1985.

Miracle, M., D. Miracle y L. Cohen, "Informal Savings Mobilization in Africa", *Economic Development and Cultural Change*, vol. 28, núm. 4, 1980, pp. 701-724.

Modigliani, F. y R. E. Brumberg, "Utility Analysis and the Consumption Function", en K. K. Kirihara (ed.), *Post-Keynesian Economics*, New Brunswick, Nueva Jersey, Rutgers University Press, 1994.

Morishima, Michio, *Capital and Credit. A New Formulation of General Equilibrium Theory*, Cambridge, Cambridge University Press, 1992.

Mosley, Paul, "Financial Sustainability, Targeting the Poorest, and Income Impact. Are there Tradeoffs for Micro-finance Institutions?", *CGAP Focus Notes*, núm. 5, diciembre de 1996, <<http://www.worldbank.org/html/cgap/note5.htm>>, actualización: 14 enero de 1997 (Consulta: 9/03/1998).

Mukherjee, Joyita, "Introducing Savings in Microcredit Institutions, When and How?", *CGAP Focus Notes*, núm. 8, abril de 1997, <<http://www.worldbank.org/html/cgap/note8.htm>>, actualización: abril 24 de 1997 (Consulta: 9 de marzo de 1998).

"State-owned Development Banks in Micro-finance", *CGAP Focus Notes*, núm. 10, agosto de 1997, <<http://www.worldbank.org/html/cgap/note10.htm>> actualización: 16 de septiembre de 1997 (Consulta: 9/03/1998).

"The Consultative Group to Assist the Poorest, A Micro-finance Program", *CGAP Focus Notes*, núm. 1, octubre de 1995,

<<http://www.worldbank.org/html/cgap/note1.htm>>, actualización: abril de 1996 (Consulta: 9/03/1998).

Mussa, Michael L. y Morris Goldstein, "The Integration of World Capital Markets", en Gordon H. Sellon Jr. (ed.), *Changing Capital Markets: Implications for Monetary Policy*, Kansas City, Mo., Federal Reserve Bank of Kansas, 1994.

Naciones Unidas, *El ahorro como factor del crecimiento económico en los países insuficientemente desarrollados. Función del ahorro y de la inversión*, Washington, DC, Instituto de Desarrollo Económico, Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, s/f.

Obstfeld, Maurice, "Capital Mobility in the World Economy: Theory and Measurement", *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, vol. 24, primavera de 1986, pp. 55-104.

"International Capital Mobility in the 1990s", *International Finance Discussion Paper*, núm. 472, Washington, DC, Board of Governors, Federal Reserve System, mimeo, 1994.

Onado, Marco y Antonio Porteri, *The Banking System and Formation Savings in Lesotho*, Milán, Cassa di Risparmio delle Provincie Lombarde, 1974, col. The Credit Markets of Africa, núm. 9.

Otero, María, "A Handful of Rice, Savings Mobilization by Micro-Enterprise Programs and Perspectives for their Future", *Action International Monograph Series*, núm 3, Washington, DC, 1989.

Patel, Vibhuti, "Big Bank for a Small Buck", *News Week*, 17 de febrero de 1997 (entrevista a Muhammad Yunus), <<http://www.citechco.net/grameen/bank/micro/intervw.html>>, actualización: 22 de marzo de 1998 (Consulta: 23/03/1998).

- Patten, R. H. y J. K. Rosengard, *Progress with Profits. The Development of Rural Banking in Indonesia*, San Francisco, International Center for Economic Growth-Harvard Institute for International Development, 1991.
- Peck Christe, Robert, "Bulletin Highlights and Tables", *The Micro-Banking Bulletin*, Calmeadow, núm. 3, julio de 1999, pp. 19-21.
- Peñaloza Webb, Tomás, "Aspectos centrales de la banca mexicana 1982-1990", *Comercio Exterior*, vol. 42, núm. 2, febrero de 1992, pp. 107-118.
- "La banca mexicana. Situación actual y perspectivas frente a la apertura de los servicios financieros", *Comercio Exterior*, vol. 39, núm. 6, junio de 1989, pp. 512-534.
- Pérez Murillo, José D. (comp.), *Legislación en banca y finanzas*, México, Editorial Pac, 2a. ed., 1991.
- Poder Ejecutivo Federal, *Programa Nacional de Financiamiento al Desarrollo 1997-2000*, México, Gobierno de la República, 1997.
- Poyo, J., "Relaciones de Agencia, el Banco Agrícola y las Cooperativas Rurales de Ahorro y Crédito", en C. González Vega, *República Dominicana, Mercados Financieros Rurales y Movilización de Depósitos*, Santo Domingo, PSFR-Ohio State University, 1992, pp. 93-121.
- Prodesarrollo, *Prodesarrollo: Finanzas y Microempresa. La nueva productividad*, México, s/f., s/p.
- Psacharopoulos, G. et al., *Poverty and Income Distribution in Latin America: The Story of the 1980s*, Banco Mundial, Latin American and the Caribbean Technical Department, 1993.

- Robinson, M. S., "Savings Mobilization and Microenterprise Finance, The Indonesian Experience", en María Otero y Elisabeth Rhyne (comps.), *The New World of Microenterprise Finance*, Kumarian Press, 1994, pp. 27-54.
- Rojas-Suárez, Liliana y Steven R. Weisbrod, "Financial Fragilities in Latin America. The 1980s and 1990s", Washington, DC, International Monetary Fund, *Occasional Paper*, núm. 132, octubre de 1995, 69 pp.
- Rostow, W. W. , *Las etapas del crecimiento económico. Un manifiesto no comunista*, México, FCE, 1961.
- Ruiz Equihua, Antonio, *Ahorro, prácticas y técnicas mexicanas*, México, UNAM/Escuela Nacional de Economía, tesis de grado, 1961.
- SafeSave Co-operative, Ltd., *Our Product Rules*, <<http://services.toolnet.org/safesave/product.html>>, actualización: 31 de marzo de 1998 (Consulta: 27/05/1998).
- Schmidt-Hebbel, Klaus, Luis Servén y Andrés Solimano, "Saving and Investment: Paradigms, Puzzles, Policies", *The World Bank Research Observer*, vol. 11, núm. 1, febrero de 1996, pp. 87-117.
- Schmidt, R. H., "Credit Supply, Self-help and the Survival of Financial Institutions in Developing Countries", *Jahrbuch für Neue Politische Ökonomie*, núm. 5, 1986, pp. 262-279.
- Schmidt, R. H. y C. P. Zeitinger, "Prospects, Problems and Potential of Credit-Granting NGOs", *Journal of International Development*, vol. 8, núm. 2, 1996, pp. 241-258.
- Schneider, Hartmut (ed.), *Microfinance for the Poor?*, Development Centre Seminars, IFAD-OCDE.

- Séptima Reunión Nacional de la Banca, “La banca en la modernización económica de México”, *Comercio Exterior*, vol. 41, núm. 10, octubre de 1991, pp. 991-1003.
- Shaw, E., *Financial Deepening in Economic Development*, Nueva York, Londres y Toronto, Oxford University Press, 1973.
- SHCP, *Encuesta sobre sistemas financieros en poblaciones semi-urbanas y rurales, 1993*, México, SHCP, 1994.
- Smith, Adam, *Investigación sobre la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones*, México, FCE, serie de Economía, 6a. reimpresión, 1990.
- Stiglitz, Joseph E., “The Role of The State In Financial Markets”, *Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics 1993*, *The World Bank Economic Review and The World Bank Research Observer*, suplemento, pp. 19-52.
- Summers, Lawrence H., “Tax Policy and International Competitiveness”, en Jacob A. Frenkel (ed.), *International Aspects of Fiscal Policies*, Chicago, University of Chicago Press, 1988.
- Székely, Miguel, “Explaining Changes in Poverty: Some Methodology and its Application to Mexico”, México, El Colegio de México/Centro de Estudios Económicos, *Cuaderno de Trabajo* v-1996.
- ”Monto y distribución del ahorro de los hogares en México”, *El Trimestre Económico*, vol. LXV, núm. 2, abril- junio de 1998, núm. 258, pp. 263-313.
- Taylor, Alan M., “Domestic Saving and International Capital Flows Reconsidered”, *NBER Working Paper*, núm. 4892, Cambridge, Mass., National Bureau of Economic Research, mimeo, 1994.

- Tesar, Linda L. e Ingrid M. Werner, "Home Bias and the Globalization of Securities Markets", *NBER Working Paper*, núm. 4218, Cambridge, Mass., National Bureau of Economic Research, mimeo, 1992.
- Thomas, J. J., "Replicating the Grameen Bank, The Latin American Experience", Londres, London School of Economics and Political Science/Departamento de Economía, mimeo, abril de 1993.
- US Agency for International Development (USAID), *Mobilizing Savings and Rural Finance, The AID Experience*, Washington, DC, USAID, 1991.
- Valadez Rodríguez, Arnulfo Arturo, *Un modelo explicatorio del ahorro familiar. La influencia de variables demográficas y de redistribuciones del ingreso en el área metropolitana de Monterrey, NL*, México, Universidad Autónoma de Nuevo León/Facultad de Economía, tesis de grado, 1974.
- Villagómez, Alejandro, "Comportamiento del ahorro para consumidores de bajos ingresos: una nota para el caso de México", México, CIDE/División de Economía, octubre de 1995.
- "El ahorro privado y las tasas de interés en los países en desarrollo: datos recientes", México, CIDE/División de Economía, *Documento de trabajo*, núm. 4, 1992.
- "Household Saving in Mexico", México, CIDE/División de Economía, *Documento de trabajo*, núm. 78, 1997.
- "Los determinantes del ahorro en México: una reseña de la investigación empírica", México, CIDE/División de Economía, *Documento de trabajo*, núm. 12, 1993.
- Villegas H., Eduardo y Rosa María Ortega O., *El nuevo sistema financiero mexicano*, México, Editorial Pac, 1991.

Vogel, R. C. y P. Burkett, *Mobilizing Small-Scale Savings*, Industry and Finance Series, World Bank, Washington, DC, vol. 15, 1986.

Von Pischke, J. D., “Measuring the Performance of Small Enterprise Lenders”, ponencia presentada en The Brooking Conference, *Financial Services and the Poor*, Washington, DC, septiembre de 1994.

“Toward an Operational Approach to Savings for Rural Depositors”, en J. D. Von Pischke, D. W. Adams y G. Donald, *Rural Financial Markets in Developing Countries. Their Use and Abuse*, Washington, EDI World Bank, 1983, pp. 414-420.

Webster, Allen L., *Estadística aplicada a la empresa y la economía*, 2a. edición, Madrid, Irwin, 1996.

Weinmann, Wolfgang, “Agricultura sustentable y sistemas rurales de microcrédito ¿complementarios o contradictorios?”, *Panal de ideas*, núm. 1, La Colmena Milenaria, Tequisquiapan, 1999, p. 23.

World Bank’s Sustainable Banking with the Poor Project, *Inventario mundial de instituciones de microfinanzas*, <<http://www-esd.worldbank.org/html/esd/agr/sbp/may/asp2.htm>>, actualización: mayo de 1998 (Consulta: 14/05/1998).

“Yes to Micro Credit”, *Herald International Tribune*, Post Monday, 17 de febrero de 1997, <<http://www.citechco.net/grameen/bank/micro/herald.html>>, actualización: 22 de marzo de 1998 (Consulta: 23/03/1998).

Yotopoulos, Pan A. y Jeffrey B. Nugent, *Investigaciones sobre el desarrollo económico*, México, FCE, 1981, pp. 266-298.

Yunus, Muhammad, “Fighting Poverty From the Bottom Up”, *Time-line*, noviembre-diciembre de 1996, <<http://www.citechco>.

net/grameen/bank/micro/timeline.html> actualización: 22 de marzo de 1998 (Consulta: 23/03/1998).

“Helping the Poor to Help Themselves. Repay Third World Debt into a Fund from Which Small Loans Would Be Made”, *The Los Angeles Times*, <<http://www.citechco.net/grameen/bank/micro/la.html>>, actualización: 22 de marzo de 1998 (Consulta: 23/03/1998).

Opening speech, Microcredit Summit Opening Plenary, 2 de febrero de 1997, <<http://www.citechco.net/grameen/bank/micro/mcs.html>> (Consulta: 14/03/1998).

“Soul from the Ground Up”, *Noetic Sciences Review*, primavera de 1997, <<http://www.citechco.net/grameen/bank/micro/soul.html>> (Consulta: 14/03/1998).

Yusuf, Shahid y R. Kyle Peters, “Savings Behavior and its Implications for Domestic Resource Mobilization. The Case of the Republic of Korea”, *World Bank Staff Working Papers*, núm. 628, Washington, 1984.

Zou, Heng-fu, “The Capitalist-Spirit Approach to Growth: A Perspective from the History of Economic Analysis”, Washington, DC, World Bank/Policy Research Department, mimeo, 1993.