

January 1992

## Crédito y ganadería en Colombia

Dr. Hugo Silva Segura

*Universidad de La Salle, Bogotá, revista\_uls@lasalle.edu.co*

Follow this and additional works at: <https://ciencia.lasalle.edu.co/ruls>

---

### Citación recomendada

Silva Segura, D. (1992). Crédito y ganadería en Colombia. *Revista de la Universidad de La Salle*, (19), 99-111.

This Artículo de Revista is brought to you for free and open access by the Revistas de divulgación at Ciencia Unisalle. It has been accepted for inclusion in *Revista de la Universidad de La Salle* by an authorized editor of Ciencia Unisalle. For more information, please contact [ciencia@lasalle.edu.co](mailto:ciencia@lasalle.edu.co).

## CRÉDITO Y GANADERÍA EN COLOMBIA

---

DR. HUGO SILVA SEGURA\*

### Introducción

No es difícil mostrar cifras que evidencien la importancia de la ganadería bovina nacional, según informe de la Misión de Estudios del Sector Agropecuario<sup>1</sup>: entre 1970 y 1988 el valor de la producción pecuaria de Colombia (a precios constantes de 1975), creció a una tasa promedio anual de 2.8%, significativamente más bajo que la del P.I.B. nacional y agropecuario;

a su vez, dentro de la producción pecuaria, la ganadería bovina representó más del 60% y para 1987, la producción bovina (carne y leche) representó el 21% del P.I.B. agropecuario y el 4.4% del P.I.B. total nacional.

La carne y la leche bovina tienen una participación elevada en la demanda agregada de la economía. En 1986 el total de las carnes representó el 10.8% del valor del consumo final de los hogares y el 34.8% de la parte correspondiente a alimentos; adicionalmente la leche, el queso y los huevos representan el 3.9% y el 12.5% respectivamente. Al sumar ambos conceptos, se aprecia que los productos pecuarios de consumo alimenticio absorben cerca del 15% del gasto total en

---

\*Profesor Asociado, Universidad Nacional, Facultad de Ciencias Humanas. Medellín. Artículo tomado de la Revista *Ensayos de Economía*, Universidad Nacional de Colombia, Facultad de Ciencias Humanas, Departamento de Economía, v. 2, n. 4, año 2, Medellín, octubre, 1991.

consumo de los hogares y más del 47% del gasto en alimentos.

La producción de la ganadería bovina ha tenido poca importancia en el comercio exterior colombiano, y la que llegó a tener en 1973 y 1975 la ha ido perdiendo gradualmente. En su momento más alto, las exportaciones de ganado y carne representaron entre el 2.5% y el 3.8% del total de exportaciones, y entre el 4.0% y 5.8% de las agropecuarias. Entre 1985 y 1987, dichas participaciones se habían reducido a niveles insignificantes de 0.2% y 0.4% de las exportaciones totales, y 0.3% y 1.0% de las agropecuarias.

La leche ha sido el producto típico de importación entre los de producción ganadera; sin embargo, sus volúmenes han sido muy bajos frente al valor de las importaciones y prácticamente tienden a desaparecer.

En los distintos diagnósticos que frecuentemente se hacen sobre este subsector y que casi siempre concluyen en la existencia de una crisis, los factores a los cuales se les atribuye el carácter de limitantes, puesto que se les considera que bloquean el desarrollo ganadero suelen clasificarse en dos tipos: unos de *carácter estructural* y otros de *carácter coyuntural*.

Entre los primeros, los principales son los siguientes:

- a. Los problemas climatológicos;
- b. la escasa disponibilidad de tierras debidamente adecuadas y dotadas de infraestructura básica;
- c. el retraso tecnológico;
- d. la ineficacia del mercado y,
- e. la estrechez del mercado.

Como factores limitantes coyunturales cabe citar:

- a. La inseguridad rural;
- b. el menosprecio de las políticas económicas en los últimos años por el sector agropecuario;
- c. la falta de una política ganadera estable, clara y coherente;
- d. la precariedad de la propiedad rural;
- e. la escasez, alto costo y las condiciones inadecuadas de financiamiento;
- f. la disminución de las exportaciones;
- g. la carga tributaria y los avalúos catastrales excesivos y,
- h. la deficiente organización institucional.

En diferentes estudios es frecuente encontrar argumentos convincentes para aceptar la validez de este agrupamiento de factores limitantes. No obstante, en lo referente al crédito, sólo el verdadero entendimiento del

papel que cumple en la actividad económica que se analice permitiría establecer si es una restricción estructural o solamente coyuntural y por tanto, qué es lo que hace que opere como una u otra restricción.

### Consideraciones económicas sobre el crédito

Es usual en la mayoría de los estudios de crédito en las diversas actividades económicas, entre ellas las agropecuarias y en particular la ganadería, dar por supuesto una serie de consideraciones de teoría económica relacionadas con el crédito y limitar en consecuencia dichos estudios a la simple descripción de instituciones crediticias, fuentes de recursos, condiciones financieras y al seguimiento de la evolución histórica de series monetarias de crédito, que dicho sea de paso son muy difíciles de obtener.

Cuando se hacen elaboraciones sobre el desarrollo de la ganadería, el *crédito de fomento* surge como uno de los instrumentos claves de crecimiento del sector. De esta manera es frecuente oír serios cuestionamientos al tratamiento discriminatorio, que a juicio de algunos recibe la ganadería, entre ellos: «el crédito de fomento agropecuario ha venido siendo desfigurado por

los gobiernos en los últimos años. Como los planes de desarrollo diseñados cada cuatrienio han ignorado o menospreciado el sector pecuario, el resultado no podría ser otro que la adulteración progresiva del crédito para la ganadería, hoy convertido en una línea más de crédito usurero y confiscatorio que existe en Colombia».

Estas apreciaciones, la mayoría de las veces provienen del supuesto de que este instrumento produce efectos directos tanto sobre la producción como sobre los precios, sin tener en cuenta que más bien los efectos se producen por la vía de los cambios en la productividad, en los costos, en la tecnología, entre otros. Es por esto que es necesario hacer una serie de precisiones de teoría económica que están implícitas en el crédito y, que por tanto, no se deben considerar como especulaciones teóricas, puesto que sí contribuyen a evaluar importantes aspectos del crédito.

En una economía regida exclusivamente por las leyes del mercado, el sistema financiero se ocupa de la distribución del crédito conduciendo recursos hacia aquellas actividades que ofrecen rentabilidades mayores hasta producir su igualación en todo el sistema económico. En este mundo el crédito provee la

posibilidad de adaptar a la producción las técnicas que ofrecen los mayores beneficios (suministrando los recursos financieros necesarios) permitiendo por esta vía la ampliación de la producción y la mejor asignación de los recursos.

Cuando la distribución del crédito entre los diferentes sectores y actividades no se efectúa a través de determinaciones adoptadas por los órganos legislativos o ejecutivos, su papel es diferente, y así lo concibe el plan o la estrategia que lo utiliza como herramienta de política económica. En un recorrido por los diferentes planes de desarrollo que se han elaborado en el país desde 1950, son claras las referencias al crédito como uno de los medios adecuados para fomentar la producción, la productividad y/o el empleo. Es explícita la tesis de que el sector agropecuario se encuentra atrasado respecto al resto de la economía y que por tanto, conviene una reorientación de recursos que favorezca su desarrollo, lo que generaría beneficios para la economía como un todo.

No obstante lo anterior, el papel del crédito puede variar ampliamente según la forma como se distribuya dentro del sector; los criterios que se tengan para su otorgamiento; los requisitos que se impongan para su utilización.

Desde que se estableció el crédito de fomento para la agricultura y la ganadería éste se ha caracterizado tanto por la variedad de sistemas empleados en proporcionarlo como por las fallas que se ha presentado en su ejecución. La mayoría de los problemas prevalecientes en el crédito de fomento están asociados en lo fundamental a una concepción equivocada del papel que cumple el crédito en la economía y a las consecuencias de los subsidios. El instrumento de redescuento, pieza clave en este tipo de crédito, no corrige las distorsiones producidas por la presencia del riesgo que actúa simultáneamente sobre el comportamiento tanto de los intermediarios financieros como sobre la de los prestatarios.

El riesgo convierte en no neutral el mecanismo del redescuento y genera una serie de problemas.

Desarrollemos la consideración anterior a la luz de las dos grandes modalidades del crédito de fomento: el *dirigido* y el *subsidiado*. El crédito dirigido se caracteriza por la asignación obligatoria de parte de los recursos de crédito a sectores que la política económica considere prioritarios.

El crédito subsidiado tiene como componente adicional el control de las tasas de interés y

su fijación a niveles inferiores a la tasa de interés del mercado.

### Crédito dirigido

Su papel es el de obviar los sesgos del crédito que se producen en el mercado de capitales, sesgos que provienen del riesgo de prestar.

Para cubrirse contra los riesgos de prestar, los oferentes del crédito discriminan por actividades, una de las cuales es la actividad agropecuaria, y por grupos, entre los cuales se encuentran los pequeños agricultores y ganaderos y los nuevos demandantes de crédito.

Con el fin de precisar más el concepto del riesgo es crucial separar el riesgo de la actividad y el riesgo del crédito.

En la Teoría General, Keynes hace la distinción entre los dos tipos de riesgo mencionados, a los que denomina riesgo del empresario o prestatario y el riesgo del prestamista. El primero surge de las dudas que el empresario tiene respecto de la posibilidad de obtener los rendimientos que espera. No es difícil advertir que estas dudas son mayores entre los diferentes empresarios agrícolas que para otro tipo de empresarios, debido a que la competencia entre oferentes y la influencia de variables aleatorias (el clima, entre

ellas), generan grandes variaciones en la producción, precios e ingresos del sector, fenómenos éstos que son de mucha menor intensidad en otras actividades.

La literatura al respecto, muestra que la afirmación anterior se puede corroborar mediante el cálculo de índices de impredecibilidad de los ingresos para cada uno de los sectores de la actividad económica. Para el caso de la Economía Colombiana se han calculado tanto los índices de impredecibilidad como de inestabilidad por actividades realizados por Fainboim<sup>2</sup> que muestran que la agricultura y la ganadería son actividades cuyos ingresos son más inestables e impredecibles que otras actividades. La inestabilidad es mayor en las actividades agrícolas y ganaderas cuando se comparan en forma desagregada, mientras que la impredecibilidad lo es sobre todo en términos agregados. Es claro, entonces, que al ser más impredecibles los ingresos, mayor es el riesgo del empresario que se dedica a las actividades agrícolas y ganaderas.

El segundo tipo de riesgo, el del prestamista, puede deberse al azar moral, es decir, incumplimiento voluntario o cualquier otro medio, tal vez lícito, de eludir el cumplimiento de la obligación; o a la posible insuficiencia del margen de seguridad,

es decir, incumplimiento involuntario a causa de una equivocación en las expectativas.

Podría añadirse una tercera causa de riesgo, como es el posible cambio adverso en el valor del patrón monetario, que hace que el préstamo en dinero sea menos seguro, en la medida de la depreciación, que un activo real.

Entre las causas del riesgo del prestamista, Keynes incluye también los riesgos de la actividad. Los bancos hacen su propia estimación de riesgos, que no tiene por qué coincidir con la estimación realizada por el prestatario.

Keynes reconoce la posibilidad de que la segunda causa de riesgo para el prestamista se minimice, y quizás la primera también, en el caso en que una actividad muy arriesgada no obligue a éste a exigir una prima de riesgo mayor cuando el deudor es tan fuerte y rico que está en disposición de ofrecer un margen excepcional de seguridad. Es decir, cuando el prestatario dispone de muy buenas garantías, al banco le sería indiferente la destinación de los recursos.

A menudo se ha supuesto que los riesgos del prestamista son mayores en los créditos a la agricultura y a la ganadería, que en los destinados a otros sectores. Adicionalmente al hecho de que los riesgos en estas actividades

son mayores, se acostumbra afirmar que no disponen, como otros grupos de la sociedad, de suficientes activos con los cuales garantizar los créditos y hacer la amortización más segura, factor éste que los convierte en clientes todavía menos atractivos para los bancos. La situación sería aún más desfavorable para los pequeños agricultores y ganaderos y para los nuevos demandantes de crédito, posiblemente porque no son buen riesgo o la información necesaria para que los bancos puedan determinar su grado de riesgo es muy cara de recoger e interpretar.

Algunos estudios realizados por Hernández y Jiménez<sup>3</sup> han estimado las diferencias entre riesgos para diversas actividades utilizando índices de cartera vencida o de dudoso recaudo como porcentaje de la cartera total. Estos estudios concluyen, que el riesgo de prestar a la agricultura y a la ganadería y sobre todo a los pequeños es mayor que en otras actividades.

### **Crédito subsidiado**

Son muy variados los argumentos que frecuentemente se esgrimen en defensa de las tasas de interés subsidiadas.

### *Estímulo a la oferta agropecuaria*

Quizás donde más se ha argumentado los milagros que se alcanzan con las tasas de interés subsidiadas sea por el lado de la oferta. Es usual pensar que el crédito subsidiado puede emplearse como un poderoso instrumento para generar incrementos en la oferta agropecuaria, desplazándola a niveles que compatibilicen la rentabilidad social con la rentabilidad privada. Las causas de diferencias entre la rentabilidad privada y la social en el sector agropecuario están asociadas, principalmente, con la presencia de externalidades y con aspectos de distribución del ingreso.

En el caso de la Economía Colombiana dichas externalidades son positivas y son generadas por las características estructurales de la producción agropecuaria: ser el mayor empleador del país, su participación dentro de las exportaciones es necesaria para el equilibrio en balanza de pagos y la evolución de la producción, particularmente de alimentos, influyen el corto plazo sobre el comportamiento de los precios y, en consecuencia, en el salario real y por tanto en las utilidades empresariales. Adicionalmente, en el sector rural está más acentuada la pobreza y es más bajo el nivel de vida de la

población. En estas condiciones la oferta agropecuaria socialmente deseable podría ser mayor que la que dicta el mercado y lo mismo podrá ocurrir con la oferta de crédito para el sector.

El papel que vendría a desempeñar el crédito subsidiado en estas circunstancias sería entonces el de proveer un volumen de recursos financieros baratos en la cantidad necesaria para obtener los niveles de producción que permitan cumplir los objetivos gubernamentales de autosuficiencia alimentaria, balanza comercial agropecuaria favorable y elevación del nivel de vida rural.

Esta argumentación a favor de las tasas de interés subsidiadas es muy convincente, pero la evidencia empírica no la favorece cuando se establecen relaciones econométricas causales sobre la supuesta relación entre la producción agropecuaria y el crédito subsidiado.

### *Incentivos a la inversión*

Desde que Keynes presentó sus teorías, se piensa que el crédito subsidiado puede estimular la inversión y la introducción de innovaciones tecnológicas. Se supone que el costo del crédito es un determinante de la inversión, al afectar la rentabilidad esperada



de ésta y reducir los costos de adopción de nuevas tecnologías.

Es evidente que la reducción en las tasas de interés del crédito para toda la economía puede incentivar la inversión agregada. Pero si se reducen tan sólo para determinados sectores, no hay garantía de que induzca la inversión en esos sectores.

### *Redistribución del ingreso*

El crédito barato puede ser un medio efectivo para transferir ingresos a los pobres y mejorar su nivel de vida. Ello se lograría vía tasas reales negativas de interés y mediante el acceso preferencial al crédito. Pero como este tipo de prestatarios son precisamente los discriminados, sería necesario pensar en mecanismos que respalden sus créditos y el incremento en la rentabilidad para los prestamistas al otorgar estos créditos.

### *Política compensadora*

El sector agropecuario es a menudo penalizado por políticas como la sobrevaluación de la tasa de cambio, controles en los precios de los alimentos, importaciones subsidiadas de éstos, impuestos sobre los insumos e inversión pública reducida, viniendo el

crédito barato a compensar estos costos adicionales.

La validez de este argumento dependería de la estricta existencia de un «trade off» entre costos adicionales y subsidio, de tal forma que quienes incurrieren en estos costos reciban en compensación los subsidios en igual magnitud. Pero lo que realmente ocurre es una distribución desigual del crédito y por tanto del subsidio, no resultando el crédito subsidiado una forma equitativa de compensar a los agricultores y ganaderos de los efectos adversos de otras políticas.

### *Bajo costo de los recursos*

El crédito subsidiado se justificaría porque el bajo costo de los fondos posibilitaría hacerlo. Esta argumentación no advierte que estos recursos de fomento se estarían obteniendo bien sea de un impuesto al sector financiero (inversiones forzosa o bien del impuesto inflacionario resultante de la financiación con recursos de emisión).

### *Competencia internacional*

Si otros países productores cobran bajas tasas de interés o subsidian considerablemente a la agricultura mediante diferentes mecanismos,

se argumenta que para competir en condiciones iguales en los mercados internacionales, el país debe también favorecer al sector agropecuario. El argumento así planteado parece razonable, lo que no es muy seguro es si el subsidio a través de la tasa de interés es el mejor.

El verdadero efecto del crédito subsidiado en la economía ha sido estudiado a través de diferentes modelos (los autores Hodgman<sup>4</sup>, Jafee y Modigliani<sup>5</sup>, Stiglitz, Weiss<sup>7</sup> González-Vega, etc), en los cuales se analiza la conducta de prestatarios y prestamistas ante diversas situaciones de tasas de interés. Todos estos modelos concluyen que los elevados subsidios causan concentración del crédito y politización de los mercados.

Cuando se fija administrativamente el precio del crédito, si la tasa de interés de maximización de beneficios es menor que el costo marginal de prestar a una prestatario particular, el prestamista deberá limitar el tamaño del crédito, prevaleciendo un exceso de demanda a dicha tasa. El racionamiento de un prestatario dependerá entonces del nivel relativo del techo en la tasa de interés respecto a la curva de costo marginal de prestarle. Esta situación no es la más conveniente para el prestamista, lo cual lo lleva a actuar como

monopolista discriminador, modificando los términos del contrato diferentes a la tasa de interés.

En un modelo elaborado por González-Vega, Fainboim divide en grupos específicos a los prestatarios con el fin de determinar el impacto de los topes en la tasa de interés sobre la composición del portafolio del crédito. A partir de este modelo deduce la que denomina la «ley de hierro de las restricciones en la tasa de interés». Partiendo del supuesto de que el portafolio de los intermediarios financieros incluye tanto clases racionadas como no racionadas, llega a concluir que cuando los topes en la tasa de interés se vuelven más restrictivos -descienden- el tamaño del crédito para las clases no racionadas aumenta, mientras que el tamaño para las racionadas disminuye. La reducción en la tasa de interés causa una redistribución regresiva de los portafolios de crédito, en la que los prestatarios no racionados reciben una mayor proporción, mientras los racionados ven reducido su crédito. Además, cuando el nivel de la tasa de interés es muy bajo, algunos prestatarios -los pequeños y los nuevos- son excluidos de los créditos, debido a que el premio por riesgo y los costos de transacción y administración de los créditos para estos grupos

marginales son muy altos comparados con el tope en la tasa de interés. Los prestamistas, enfrentados con excesos de demanda de crédito, racionan éstos para excluir los más costosos y riesgosos y los de los individuos menos influyentes. También pueden modificar los términos del contrato diferentes de la tasa de interés, transfiriendo, por ejemplo, algunos costos de transacción a los prestatarios y elevando así el costo del crédito a niveles no muy diferentes de la tasa de mercado, quedando anulado de esta manera el subsidio.

### **Riesgo-producción-rentabilidad-crédito**

Las consideraciones de teoría económica hechas en relación con las dos principales modalidades del crédito de fomento, proveen un marco de análisis para indagar acerca de la validez de ciertas afirmaciones que usualmente se suponen como obvias en la mayoría de estudios de crédito.

Lora<sup>6</sup> plantea que el crédito puede constituir un poderoso apoyo para estimular la producción y corrientemente se le utiliza como herramienta de política económica en tal sentido. Esto es válido cuando se cumple al menos una de las siguientes condiciones:

- Que exista una deficiente oferta del bien o conjunto de bienes cuya producción se busca financiar.
- Que permita la introducción de nuevas técnicas o que por su propio uso favorezca una significativa reducción en la estructura de costos del producto de suerte que los volúmenes demandados del mismo aumenten.
- Que dada la estructura final de costos, el producto pueda ser vendido competitivamente en los mercados externos.
- Que favorezca la creación de una infraestructura tanto privada como pública que permita ensanchar la producción ante estímulos en la demanda.

En la formulación de programas y estrategias nacionales para el sector agropecuario se ha supuesto comúnmente la existencia de las anteriores condiciones. De esta manera las políticas recomendadas les ha permitido adelantar distintas modalidades de crédito de fomento orientadas a suplir las deficiencias en producción y a elevar la productividad.

Si bien es cierto estas situaciones de deficiencia se pueden presentar en algunas activida-

des; en otras la situación puede ser completamente diferente, tal es el caso de la ganadería bovina que está sujeta a ciclos.

En situaciones como la de la ganadería es razonable pensar que es la magnitud y estabilidad de la demanda, en unos casos, el principal elemento explicativo de la dinámica que adquiere la producción. Frente a ella, el crédito puede actuar complementariamente permitiendo incrementar la producción. Es decir, no existe una relación de causalidad unidireccional del crédito sobre la producción. Por el contrario, la relación podría definirse como de determinación recíproca en el sentido de que por una parte, el crédito demandado va a depender de la producción proyectada y, por otra, la producción puede reaccionar más efectivamente ante estímulos de otras variables (precios, mercado, etc) si se cuenta con disponibilidad de crédito. De esta forma, el crédito reacciona directamente ante la producción, en tanto que ésta reacciona sobre el crédito indirectamente en la medida que se cumplan otras condiciones.

De modo que, al menos en el corto plazo, la similitud del comportamiento de ambas variables explica muy poco el posible efecto del crédito en la reducción de costos, la elevación de la productividad y la formación de

capital para ampliar la producción.

El riesgo de prestar al sector agropecuario es mayor que a otras actividades, según Fainboim<sup>2</sup> en una magnitud de por lo menos 4 puntos porcentuales de la cartera, lo que explica que la banca no dirija sus recursos al sector agropecuario.

Desde esta perspectiva, a pesar que la discriminación puede ser, desde el punto de vista privado (los bancos), una forma racional de cubrirse contra los riesgos de prestar, los intermediarios estarían evitando estos riesgos más de lo que es socialmente deseable. Es decir, la rentabilidad privada de los préstamos para los bancos comerciales y la rentabilidad social (para la nación) diferirían para una distribución del crédito como la que se obtendría sin ningún control del mercado. La actividad del Estado debe orientarse a lograr la reducción de los riesgos del prestatario más que en la dirección del crédito, debido a que los efectos son más seguros. Pues la sustituibilidad en el uso de los recursos del crédito y el hecho de que el crédito no cambia la estructura de oportunidades del prestatario, no hay garantía de que los recursos se apliquen a una actividad más riesgosa. Esto sólo ocurrirá cuando los riesgos de esta actividad se hayan re-

ducido. Si bien todas estas formas de cubrirse contra el riesgo tienen costo, su adopción reduce también los costos: por ejemplo, el seguro agropecuario significaría para los agricultores y ganaderos la reducción de los costos de consecución del crédito y eliminación de posibles costos judiciales y de refinanciación, para los intermediarios, disminuciones en su cartera de dudoso recaudo y en costos de recuperación de la cartera. Cuando el crédito se dirige hacia grupos o sectores más riesgosos y a plazos mayores, los bancos adoptan algunas medidas para reducir los riesgos de prestar que minimizan los resultados de la política. Su conducta puede consistir en:

- Incrementar la cartera ordinaria.
- Aumentar las primas de riesgo que cobran con cada crédito (ordinario o de fomento).

Con la implantación de una serie de medidas, la actividad agropecuaria puede pasar a poseer características de riesgo no muy diferentes de cualquier otra actividad económica. Esta situación facilitaría el acceso al crédito a un mayor número de demandantes, y tendría un impacto más directo sobre la inversión y la producción, que la política de crédito dirigido. De esta manera

se ajustaría a la verdadera concepción del crédito de fomento.

El Estado debe realizar una serie de investigaciones tendientes a cualificar los beneficios y los costos de la reducción de riesgos, con el objeto de darle una solución definitiva a los problemas del crédito al sector. Las soluciones que se pretenden dar a través del crédito dirigido son no neutrales, puesto que esto produce soluciones coyunturales a un problema estructural. Al resolver los problemas de riesgos no sólo se resuelven los problemas del crédito, sino que por esta vía se da solución a los de oferta y rentabilidad agropecuaria.

Los problemas de oferta y rentabilidad no se resuelven vía tasa de interés con el crédito subsidiado. Anteriormente se mostró cómo la evidencia empírica no favorece la asociación entre producción agropecuaria y crédito subsidiado.

No obstante, la mayor asociación entre las dos variables podría explicarse por el efecto de una tercera, la rentabilidad de la actividad, que incide directamente sobre la producción agropecuaria, e indirectamente y a través de esta última, sobre la demanda de crédito. Este orden de causalidad es más consistente con lo que teóricamente se espera que sea el papel del crédito de fomento.

Considerar al crédito de fomento como determinante de la producción responde además a una concepción equivocada del rol que cumple el crédito en la economía. El crédito de fomento, opera más como una restricción que como un determinante de la producción.

Según Keynes, mientras el debilitamiento del crédito es suficiente para ocasionar una postración, su fortalecimiento, aunque es requisito previo de la recuperación no basta.

Debido a que las decisiones

de producción dependen de las expectativas de los agentes económicos y a que se presenta sustituibilidad en el uso de los recursos, sólo si la rentabilidad relativa esperada de una actividad es mayor y hay expectativas de crecimiento en la demanda del producto, el crédito barato puede estimular la producción en esa actividad, al elevar aún más su rentabilidad esperada. Es decir, sólo si la estructura de oportunidades es favorable a la agricultura, el crédito subsidiado puede inducir el crecimiento agropecuario.

## Bibliografía

<sup>1</sup> DEPARTAMENTO NACIONAL DE PLANEACION, *Informe de la Misión de Estudios del Sector Agropecuario*, Bogotá, 1990.

<sup>2</sup> FAINBOIM, Y., Israel, «El riesgo y la política de crédito de fomento agropecuario», en *Ensayos sobre política económica*, Banco de la República, n. 9, junio, 1986.

<sup>3</sup> HERNANDEZ, Antonio y JIMENEZ, Gustavo, *Consideraciones económicas y financieras sobre la viabilidad del seguro agrocrediticio en Colombia*. OPSA-IICA, Serie Publicaciones Misceláneas, n. 431, 1983.

<sup>4</sup> HODGMAN, Donald R., «Credit Misk Nationing», *Quarterly Journal of Economics*, n. 74, mayo, 1960.

<sup>5</sup> JAFFE, Dwight M., y MODIGLIANI, Franco, «A theory and test of credit nationing», en *American Economic Review*, n. 59, diciembre, 1972.

<sup>6</sup> LORA T., Eduardo, «Mecanismos y efectos del financiamiento al sector agropecuario», en *Banca y Finanzas*, Asociación Bancaria de Colombia, n. 157, septiembre, 1977.

<sup>7</sup> STIGLITZ, Joseph y WEISS, Andrew, «Credit nationing in markets with imperfect information», en *American Economic Review*, n. 71, junio, 1981.