

Capítulo 5

FORMULACIÓN DEL MODELO ECONOMETRICO Y DEMOSTRACIÓN DE LA HIPÓTESIS

5.1.- Determinación del Universo de Investigación y la Muestra

La siguiente investigación establece según la hipótesis central que se plantea, una perspectiva de acceso al financiamiento acorde a las necesidades del sector, con el fin de coadyuvar efectivamente al crecimiento productivo, con costos de capital más bajos con relación al ofertado por el sistema financiero tradicional.

En este sentido, y con el propósito de ratificar la validez de la hipótesis se ha realizado un trabajo de campo dirigido a establecer los rasgos económico-social de la Micro y Pequeña Empresa urbana de La Paz y El Alto, cuyas características reflejan un mercado emergente con estructuras bien definidas.

5.2.- Características de la Población Meta

El criterio básico utilizado en esta selección fue la disponibilidad de los datos, que se extrajeron principalmente de las investigaciones realizadas, boletines estadísticos y publicaciones de diferentes instituciones que están relacionadas con la problemática del sector. Se tomó como universo de estudio aquellos sectores involucrados en la Micro y Pequeña Empresa específicamente el comercio, servicio y manufactura, como se puede ver en los cuadros No. 11 y 12.

Cuadro No. 11

NÚMERO DE ESTABLECIMIENTOS DE LA MICRO Y PEQUEÑA EMPRESA

EMPRESAS	LA PAZ	EL ALTO	TOTAL
MICRO	1780	1930	3710
PEQUEÑA	928	1007	1935
TOTAL	2708	2937	5645

Fuente: Ministerio de Trabajo – 2001

Cuadro No. 12

Numero de sectores de la Micro y Pequeña Empresa

SECTORES	LA PAZ	EL ALTO	TOTAL
MANUFACTURA	758	939	1.697
SERVICIOS	596	529	1.125
COMERCIO	1.354	1.469	2.823
TOTAL	2.708	2.937	5.645

Fuente: Ministerio de Trabajo - 2001

5.3.- Diseño de la Muestra

El objetivo fundamental del diseño es lograr estimaciones de promedios, totales y proporciones de características relativas del comportamiento de la Micro y Pequeña Empresa de las actividades de manufactura, servicio y comercio que se encuentran en los centros urbanos de La Paz y El Alto, consignados en el requerimiento a partir de consideraciones específicas.

La aplicación del diseño de investigación, fue acorde con las características de la población cuya recolección de datos fue a través de los instrumentos de medición; aplicando en primera instancia el muestreo estratificado, para el universo del mercado emergente, que se describe de diferentes maneras y estratos y segmentos que particularizan a cada sector, definiendo de esta manera el tamaño de la muestra como se detalla en el cuadro No. 13.

Cuadro No. 13

TAMAÑO Y ESTRATIFICACIÓN DE LA MUESTRA DE LA MICRO Y PEQUEÑA EMPRESA

SECTORES	LA PAZ	EL ALTO	TOTAL
MANUFACTURA	90	112	202
SERVICIOS	72	64	136
COMERCIO	162	175	337
TOTAL	324	351	675

Fuente: Elaboración propia

5.4.- Características del Mercado Crediticio para la Micro y Pequeña Empresa Urbana de La Paz y El Alto.-

El mercado financiero accesible a la micro y pequeña empresa de La Paz y El Alto se distingue por lo limitado de la oferta que presentan los sectores formal y semiformal en materia de prestaciones financieras, en operaciones tanto de crédito como de depósito. Frente a ello, la micro y pequeña empresa genera una fuerte demanda de servicios financieros como se puede apreciar en el cuadro No. 14

5.4.1- Provisión crediticia

La provisión crediticia de la Micro y Pequeña Empresa urbana es insuficiente. Según sondeo realizado entre 675 micro y pequeñas empresas encuestadas en el área urbana de La Paz y El Alto revela que sólo un 26% de los entrevistados son beneficiarios de un crédito, mientras que el 42.9% están interesados en obtener alguno (véase Cuadro 14). Por lo tanto, más de la mitad el 54.9% de los encuestados no tienen acceso al crédito, sea por solicitud rechazada y/o expectativa de obtener algún crédito.

Cuadro No. 14

EXPECTATIVAS CREDITICIAS DE LA MICRO Y PEQUEÑA EMPRESA DE LA PAZ Y EL ALTO

	Cantidad	Porcentaje	Sectores		
			Comercio	Manufactura	Servicios
Crédito actual	176	26.0%	34.0%	51.7%	14.3%
Crédito anterior	128	19.1%	36.0%	40.4%	23.6%
Solicitud rechazada	81	12.0%	23.0%	27.0%	50.0%
Expectativa crédito	290	42.9%	19.0%	39.2%	41.8%

Universo: 675 personas (Comercio: 337, manufactura: 202, servicios: 136)

Fuente: Elaboración propia en base datos del INE

La provisión crediticia acusa claras diferencias entre los diferentes sectores económicos. Mientras que un 52% de los ocupados en la manufactura disponen de crédito, éste cubre tan sólo al 14.3% de las empresas del sector servicios. La posición intermedia la ocupa el comercio, con un 34% de entrevistados que declararon trabajar sobre la base de crédito. Estas cifras, no obstante, inducen a creer que las respuestas de los micro y pequeños empresarios a la pregunta

sobre su situación crediticia actual se ajustan menos a la realidad que las respuestas correspondientes a su situación crediticia anterior, según éstas, casi un 40.4% de los ocupados en la manufactura, 23.6% de los del sector servicios y el 36% de los comerciantes de uno y otro sexo dispusieron anteriormente de crédito. El sector servicios son las peor provistas de crédito, el hecho de que a un 41% de ellos le gustaría obtener un crédito, 39.2% para el sector de la manufactura y solo 19% al comercio.

En el cuadro No. 15, muestra que la mayor parte de los contactos crediticios ha sido entablada con el sector financiero semiformal (76%). Los contactos restantes se reparten con un 12% en partes iguales entre el sector financiero formal e informal⁽⁵⁰⁾.

Cuadro No. 15

CONTACTOS CREDITICIOS DE LA MICRO Y PEQUEÑA EMPRESA EN LA PAZ Y EL ALTO

	Sector Financiero		
	Formal	Semiformal	Informal
Créditos Actuales (176 en total)	12.0%	76.0%	12.0%
Créditos Anteriores (128 en total)	7.5%	68.0%	24.5%
Solicitudes rechazadas (81 en total)	23.5%	76.5%	0.0%
Universo: 675 personas			

Fuente: Elaboración propia

Comparando con los contactos crediticios anteriores, salta a la vista una clara tendencia de cambio que empieza en el sector financiero informal, pasa por el semiformal y termina en el formal. Esa tendencia se hace todavía más patente y atribuible a varias causas, entre las que figura el aumento registrado en los últimos años de ONGs facultadas para conceder créditos, para luego converger a Fondos Financieros Privados, así como la fundación BancoSol como entidad financiera formal⁽⁵¹⁾.

⁵⁰ La distribución entre diversas instituciones financieras es como sigue: el 47% de las micro y pequeñas empresas entrevistadas con un crédito actual lo han concertado con PRODEM; otro 19%, con IDEPRO, el 14% con FIE, el 12% con BancoSol y 8% con proveedores.

⁵¹ BancoSol emergió de la ONG PRODEM y ha asumido ya la totalidad de sus operaciones crediticias. Sin embargo, dentro de esta evaluación de las encuestas se sigue mencionando los contactos crediticios con PRODEM porque muchos interlocutores declararon mantener créditos con PRODEM y no con BancoSol.

5.4.2- Interés por el Crédito

El interés por el crédito crece en relación directa con la experiencia que se acumula en su manejo. Así, entre los micro y pequeños empresarios que hasta la fecha no han tenido ninguna clase de relación crediticia, tan sólo un 69.5% manifiesta su interés por obtener un crédito futuro. Declara lo mismo el 70% de los que tienen en la actualidad su primer contacto crediticio, mientras que el interés alcanza al 91.7% entre quienes han manejado créditos anteriores y tienen uno en la actualidad.

De modo análogo, es posible establecer una relación entre el rechazo de una solicitud y el deseo de obtener créditos en lo sucesivo. El 85.3% de los micro y pequeños empresarios cuya solicitud de crédito ha sido rechazada manifiesta seguir interesado en conseguir un crédito, en tanto que ese interés lo admitió sólo el 66,9% de los encuestados que no han tenido esa experiencia negativa con sus solicitudes.

5.4.3- Conocimiento de Mercado

Entre la Micro y Pequeña Empresa de La Paz y El Alto que ya mantienen contacto crediticio, es posible observar un buen conocimiento de las diferentes instituciones adecuadas a sus necesidades. Si bien las empresas entrevistadas no conocen siempre a ciencia cierta las condiciones crediticias⁽⁵²⁾ de las diversas instituciones, son en cambio capaz de compararlas entre ellas y decidir cuál es la que ofrece las condiciones más favorables.

Dichas empresas escogen su contacto crediticio aplicando de preferencia criterios económicos y pragmáticos (72.9%). Las consideraciones sociales y subjetivas tienen una incidencia sensiblemente menor (11.1%)⁽⁵³⁾.

Los motivos por los cuales la Micro y Pequeña Empresa se deciden por tal o cual opción varía según las instituciones. Así, en el caso de PRO-CREDITO y FIE, predominan las causas económicas y pragmáticas, mientras que BancoSol y PRODEM optan en primer término por los créditos colectivos, como se puede comprobar en el cuadro No. 16. Esto, confirma, por un lado, la observación

⁵² Se consideran condiciones crediticias los plazos, los tipos de repago, las tasas de interés, las garantías exigidas y los derechos.

⁵³ Entre las consideraciones económico-pragmáticas figuran factores tales como un bajo nivel de intereses y de garantías exigidas, elevados montos crediticios o, también, la cercanía física de la institución. Las consideraciones sociales y subjetivas, en cambio, no tienen como base el cálculo económico, sino factores de índole social que inducen, por ejemplo, a solicitar un crédito colectivo junto con amigos y parientes.

formulada más arriba de que las empresas consultadas saben sopesar las ventajas y desventajas de las diferentes instituciones y, por otro lado, que FIE y PRO-CREDITO, por la similitud de sus ofertas, se hacen la competencia entre ellas en mayor medida que a BancoSol.

Cuadro No. 16

RAZONES PARA ELEGIR LAS INSTITUCIONES CREDITICIAS

	BancoSol	PRODEM	PRO-CREDITO	FIE
Econ. y pragm.	30.0%	28.6%	74.1%	85.7%
Soc. y subj.	20.0%	0.0%	4.7%	0.0%
Falta de alternativa	20.0%	42.8%	21.2%	14.3%
Debido al colectivo	30.0%	28.6%	0.0%	0.0%
Universo: 61 (BancoSol), 73 (PRODEM), 498 (PRO-CREDITO), 43 (FIE)				

Fuente: Elaboración propia

Las entrevistas a micro y pequeñas empresas urbanas demostraron que la opción a favor de un crédito colectivo de consideraciones sociales y subjetivas se adopta casi siempre bien a petición de los amigos de formar el colectivo, o bien por falta de garantías materiales, esta modalidad la presenta el BancoSol con 20% y 4.7% por PRO-CREDITO. Otro criterio selectivo, señalado por PRO-CREDITO de 74.1% son las consideraciones económico-pragmáticas, con relación al bajo nivel de tasas de interés y las pocas exigencias en materia de tramitación, para FIE con esta modalidad corresponde el 85.7% seguido con 30% de BancoSol y 28.6% de PRODEM. Por falta de alternativa eligieron PRODEM 42.8% seguido por PRO-CREDITO con 21.2%, BancoSol con el 20% y FIE solo el 14.3%.

Los resultados de la investigación del mercado crediticio se pueden resumir así:

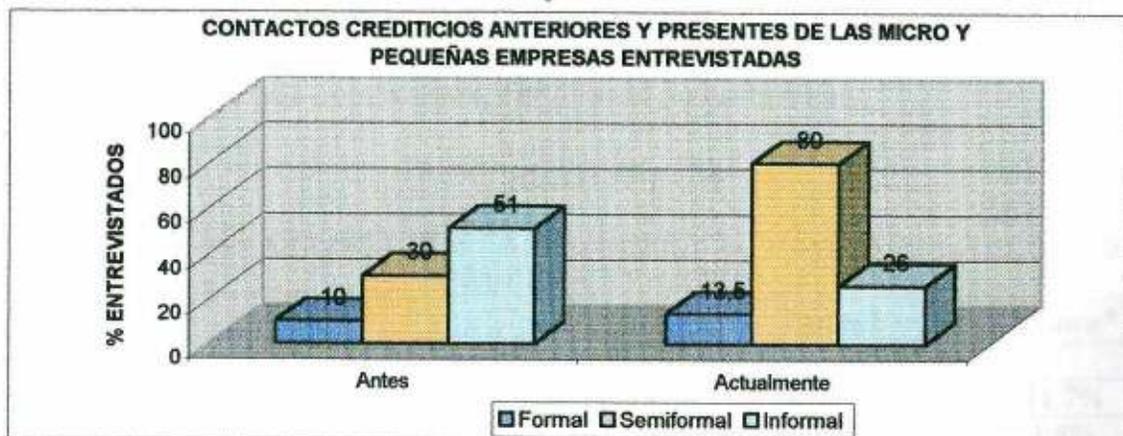
- *El mercado crediticio para micro y pequeñas empresas en La Paz y El Alto se caracteriza por un claro excedente de la demanda.*
- *El interés en obtener créditos crece por lo general con la experiencia acumulada en su manejo, pero ese interés varía en función de la institución financiera con la que haya tenido que ver cada micro y pequeña empresa.*
- *Las empresas entrevistadas conocen bastante bien el mercado por el lado de las instituciones crediticias y sus posibilidades de acceso, escogiendo muchas veces sus contactos sobre la base de ese conocimiento.*

5.5- OPERACIONES FINANCIERAS DE LA MICRO Y PEQUEÑA EMPRESA EN LA PAZ Y EL ALTO

5.5.1- Estructura de las Operaciones Crediticias y Demanda Futura de Crédito

Los resultados de la investigación hecha a 675 micro y pequeñas empresas de La Paz y El Alto confirmaron que los contactos crediticios pasaron en los últimos años del sector financiero informal al semiformal y formal. Mientras que en el pasado más de la mitad de los entrevistados mantenía contacto con el sector informal, hoy lo sigue haciendo poco más de una cuarta parte (gráfico No. 9). En cambio, más del 80% de los consultados negocia hoy con el sector semi-formal, cuando anteriormente lo hacía poco menos de la tercera parte. La proporción de encuestados que operan con el sector financiero formal ha crecido de poco menos del 10% a un 13,5%.

Gráfico No. 9



Fuente: Elaboración propia

El cuadro No. 17 ilustra como se diferencian los contactos con los diversos sectores financieros según el sector al que pertenece la empresa. El contacto con el sector financiero semiformal es el más frecuente para los tres sectores. Sin embargo, mientras que la manufactura disfruta por lo visto de un acceso relativamente bueno al sector financiero formal, no se puede decir lo mismo del comercio. Por otra parte, la industria manufacturera, además de mantener contacto con el sector financiero formal y el semiformal, mantiene una relación relativamente intensa con el sector informal, lo que cabe atribuir en primer lugar a los créditos comerciales de sus proveedores.

Cuadro No. 17

CONTACTOS CREDITICIOS DEL COMERCIO, MANUFACTURA Y SERVICIO

	Sector Financiero		
	Formal	Semiformal	Informal
Comercio	6.50 %	82.5 %	11.0 %
Manufactura	15.3 %	71.2 %	13.5 %
Servicio	1.20 %	74.0 %	24.8 %

Fuente: Elaboración propia

La fuerte proporción consignada en el cuadro No.18 de micro y pequeñas empresas que mantienen contactos crediticios con ONGs cabe atribuirle a la selección de la muestra, que consta básicamente de clientes de PRO-CREDITO, PRODEM, FIE y BancoSol. Por lo tanto, de ahí no se puede deducir conclusiones sobre la situación general de la micro y pequeña empresa de La Paz y El Alto. Sin embargo, las ONGs ocupan a estas alturas el primer lugar en lo que a contactos crediticios se refiere. Les sigue bastante por detrás los proveedores, bancos comerciales y el pasanaku. Este último, por cierto, ha ido perdiendo bastante importancia en los años pasados, de forma análoga a los contactos crediticios con amigos, familiares o prestamistas.

Cuadro No. 18

CONTACTOS CREDITICIOS ANTERIORES Y ACTUALES DE LA MICRO Y PEQUEÑA EMPRESA

	Antes*	Ahora*
Sector financiero formal		
Bancos	9.0%	11.7%
Mutuales de Vivienda	0.9%	1.8%
Sector financiero semiformal		
Cooperativas	5.4%	0.9%
ONGs	27.9%	82.9%
Sector financiero informal		
Financieras	0.0%	0.0%
Prestamistas	11.7%	1.8%
Proveedores	18.0%	15.3%
Pasanaku	35.1%	13.5%
Amigos, parientes	14.4%	3.6%
Otras instituciones	0.0%	0.9%
Sin contacto crediticio	28.8%	4.5%
Universo: 675 personas		
* Son posibles respuestas múltiples		

Fuente: Elaboración propia

El cuadro No. 19 ofrece una sinopsis de los créditos concedidos a la micro y pequeña empresa por los diversos sectores financieros, créditos que difieren claramente unos de otros. Mientras que los del sector financiero formal acusan largos plazos y tipos de pago, con una tendencia a montos considerables y garantías colectivas (BancoSol) o hipotecas (demás bancos comerciales), los créditos que otorga el sector financiero informal se distingue por unos plazos y tipos de pago muy breves, bajos montos crediticios, tasas elevadas y garantías personales.

Los créditos del sector semiformal se sitúan entre los del sector formal e informal en cuanto a períodos concesionales, tipos de pago y montos crediticios. Sus tasas de interés promedio se mueven por encima de las del sector Financiero formal⁽⁵⁴⁾. Las garantías exigidas son sobre todo prendarias, colectivas y seguridades personales.

Las condiciones favorables hacen atractivos los créditos del sector financiero formal. La concesión de créditos suele fracasar, no obstante, por lo elevado de las garantías exigidas. De ahí que muchas micro y pequeñas empresas vean bloqueado su acceso al sector financiero formal.

Resulta sorprendente la cantidad de empresas interrogadas que señalaron como su *problema* número uno la escasez de capital (37.8%) seguido por el otro factor de las dificultades de venta y suministro (36.1%). Esto significa que, para un tercio de los entrevistados, el factor central de estrangulamiento es la falta de recursos financieros, lo que confiere una importancia fundamental al acceso crediticio para el buen funcionamiento de esa categoría empresarial. Los empresarios, en sus respuestas, formularon ideas bien definidas acerca de las fuentes de financiamiento que deseaban para el futuro, así como del monto y la condicionalidad de los créditos requeridos.

⁵⁴ Esto no queda reflejado en el cuadro, pues los datos levantados en la encuesta sobre el sector financiero formal están fuertemente influenciados por la clientela de BancoSol. El nivel de las tasas de interés de BancoSol, sin embargo, supera al de los bancos comerciales.

Cuadro No. 19

SINOPSIS DE LOS CRÉDITOS PROMEDIO EN LOS DIFERENTES SECTORES FINANCIEROS

	<i>Sector Financiero</i>		
	<i>Formal</i>	<i>Semiformal</i>	<i>Informal</i>
<i>Monto Crediticio</i>			
Promedio por Persona	7.204 Bs.	3.508 Bs. (sin PC) 4.477 Bs. (con PC)	2.682 Bs.
<i>Plazos</i>	21 meses	6 meses (sin PC) 3.5 meses (con PC)	0.7 meses
<i>Tipos de Pago</i>	60% mensual	33.3% semanal 61.1% mensual (sin PC) 61.4% semanal 24.7% 2-semanal 5.9% mensual (con PC)	14.8% semanal 18.5% 2-semanal
<i>Nivel de Intereses (por mes)</i>	3.45%	3.17% (sin PC) 3.34% (PC)	9.08%
<i>Garantías</i>	53.3% garantía colectiva 26.7% hipoteca	44.4% combinación de garantías 27.8% garantía colectiva (sin PC) prendaria	33.0% garantía personal 7.4% garantía

Fuente: Elaboración propia

La **demanda crediticia** actual que mencionaron los encuestados asciende a un promedio de 12.050 Bs. Esa suma es la mayor en el rubro comercial, con 12.900 Bs. seguida por la manufactura, con 11.590 Bs. bastante más atrás, el sector servicios con 8.160 Bs.

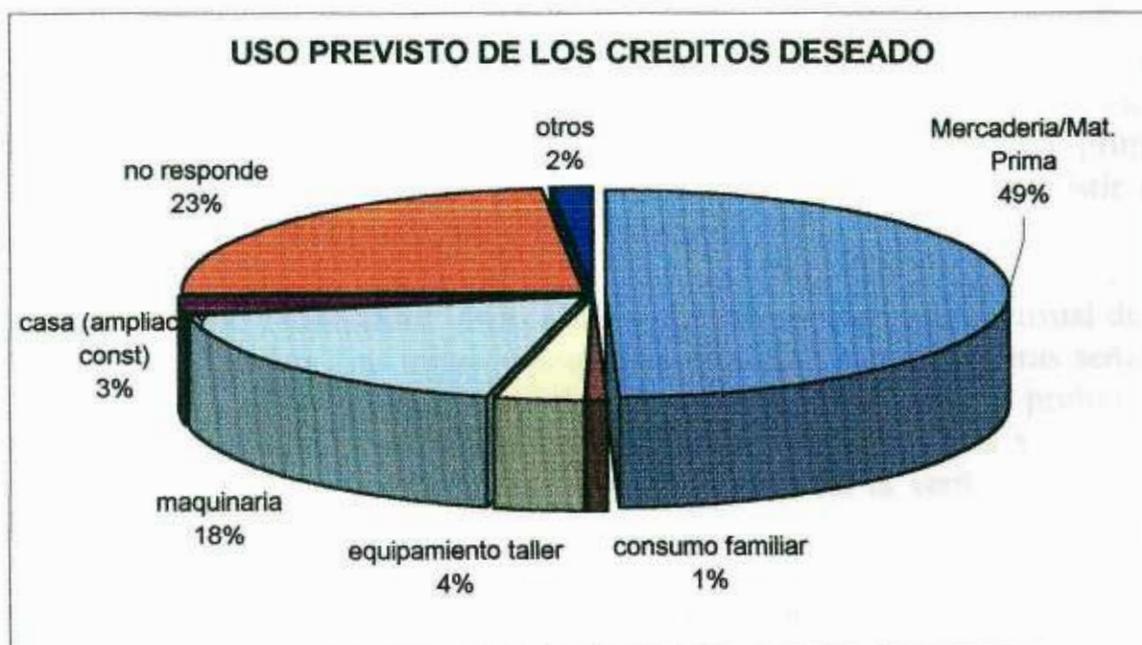
La demanda de financiamiento por parte del comercio, que podría parecer mayor, hay que relativizarla en el sentido de que el valor medio deducido para ese sector económico es fruto de una fuerte dispersión de los mencionados créditos. Así, una cuarta parte de los ocupados en comercio y servicios reportaron una demanda de crédito de 2.000 Bs. como máximo, mientras que el grupo equiparable del sector manufacturero indicó una suma doble de la anterior, es decir, de más o menos 4.000 Bs. La mediana es la más baja en el sector servicios, con 4.150 Bs., en cambio la manufactura tiene el más alto, con 6.110 Bs., en tanto que el comercio asume una posición exactamente intermedia entre esos dos valores. En el sector manufacturero, el 50% de los entrevistados señaló una demanda crediticia de entre 3.000 y 12.000 Bs. mientras que semejante concentración no se registra en los otros sectores económicos.

Estos hechos comprobados subrayan que es la manufactura la que acusa la mayor demanda crediticia. Aparte de ello, la escasa dispersión de los valores implica una concentración más fuerte de los créditos requeridos en la zona mediana de valores, de donde se desprende que la estructura de la demanda es más homogénea en comparación con los sectores del comercio y los servicios.

A la pregunta sobre el *destino* que darían a los créditos especificados, dos tercios de los entrevistados respondieron que los necesitaban para invertirlos en la propia empresa como lo evidencia el gráfico No. 10.

Casi la mitad de las empresas haría uso del crédito para comprar materia prima, mientras que el 18% compraría máquinas y un 3.6% lo invertiría en ampliar o equipar mejor su taller. Llama la atención que los comerciantes den preferencia a la compra de mercadería con un 80%, repartiendo el 20% restante entre las otras cinco categorías.

Gráfico No. 10



Fuente: Elaboración propia.

En cambio, la micro y pequeña empresa del sector manufacturero sólo indican tres destinos para los créditos, siendo el primero la compra de materia prima y productos intermedios, con un 53.1% del total, el segundo, la adquisición de máquinas, con un 43.8%, mientras que solo un 3.1% de los productores se

mostró interesado por agrandar y mejorar sus talleres con el préstamo. El consumo privado, es decir, la compra de productos perecederos o de consumo duradero, así como la inversión en obras de construcción representan una magnitud insignificante no mayor del 3.6%.

Sintetizando, es posible establecer que los créditos para capital de trabajo aventajan claramente a los destinados a inversiones en activo fijo, en tanto que los créditos para el consumo desempeñan un papel secundario. Una posible explicación consiste en que el capital de trabajo constituye un factor de estrangulamiento mucho más significativo que la falta de bienes de equipo.

La *condicionalidad del crédito* requerido, el 91.0% de los empresarios entrevistados dieron la preferencia al crédito individual, en tanto que el 7.2% optaron por el crédito colectivo, con un 1.8% de indecisos. Resulta notable que entre los clientes de BancoSol o de la ONG PRODEM, entidades que conceden créditos basados únicamente en el principio solidario, el 83.3% optaron por el crédito individual frente al crédito colectivo, por el que se decidió apenas el 16.7%. Entre los motivos señalados más a menudo para preferir el crédito individual figuraron las experiencias negativas hechas anteriormente con los créditos colectivos o con el pasanaku. En esa categoría empresarial está muy generalizada la opinión de que cada persona atraviesa por una situación económica y financiera diferente y que, por lo tanto, es ella la primera responsable de las deudas que contrae, de modo que no debería existir una garantía colectiva para los compromisos ajenos.

Gran número de encuestados desea plazos más largos y el pago mensual de las cuotas de reembolso. Las micro y pequeñas empresas manufactureras señalan, por su parte, que las cuotas semanales son incompatibles con el prolongado ciclo productivo que empieza por la compra de materias primas y productos intermedios, continúa con la producción y termina con la venta del producto acabado.

Sobre las *garantías* que tienen y podían ofrecer, las micro y pequeñas empresas nombraron en primer término el menaje doméstico y, en segundo lugar término, el traspaso de las existencias de la empresa a la institución crediticia, así como el depósito de una fianza personal, ver cuadro No. 20.

Más de la mitad de los entrevistados quiere y puede traspasar máquinas a la institución crediticia, o también hipotecar su casa, son relativamente pocas las micro y pequeñas empresas que ofrecen joyas y vehículos (21.6 y 14.4%

respectivamente). Conviene señalar asimismo que sólo un 2.7 de los entrevistados no están dispuestos a brindar garantías de ninguna clase. El 9.0% de las micro y pequeñas empresas ofrece otros tipos de garantía, a menudo se presenta garantías cruzadas, es decir, colectivas, así como líneas telefónicas, licencias de producción y venta, o el traspaso de sumas provenientes del anticrético.

Cuadro No. 20

MODALIDADES OFRECIDAS DE GARANTÍA

	% de los entrevistados *
Menaje doméstico	64.9
Existencias en almacén	58.6
Fianza personal	58.6
Maquinaria	55.0
Casa	51.4
Terrenos	38.7
Joyas	21.6
Auto	14.4
Otros	9.0
Ninguna	2.7
Universo: 675 personas	
* Con posibles respuestas múltiples	

Fuente: Elaboración propia

5.6.- Estructura de las Operaciones de Depósito y Futura Demanda de cuentas de ahorros

Una cuarta parte de la Micro y Pequeña Empresa entrevistadas disponen en la actualidad de liquidez en efectivo o en cuenta de ahorro. La liquidez asciende a 1.120 Bs. por término medio. Las tres cuartas partes de los encuestados tienen invertida su liquidez en materia prima, mercadería o especies por un valor promedio de 5.600 Bs.

Resulta problemático aplicar el concepto de ahorro en conexión con el exceso de liquidez de la micro y pequeña empresa, ya que casi siempre se trata no tanto de excedentes de mediano o largo plazo, sino en cierta medida de la caja de transacción. Esta suele crecer en cuestión de pocos días, pero se invierte poco después en la compra de mercadería o materias primas. El cuadro No.21 muestra las modalidades de inversión del exceso de liquidez, siendo la compra de mercadería y materia prima las señaladas con mayor frecuencia.

Cuadro No.21

MODALIDADES DE INVERSIÓN DEL EXCESO DE LIQUIDEZ

	% de los Encuestados
Materia prima, mercadería	45.3
Efectivo guardado en casa	24.0
Cuenta de ahorro	9.2
Especies	6.0
Maquinaria	4.0
Anticrético	3.2
Otros	4.1
No tiene liquidez	4.2
Universo: 675 Personas	

Fuente: Elaboración propia

La opción por una modalidad determinada obedece casi siempre a consideraciones económicas y pragmáticas, entre las que figuran la conservación del valor y la disponibilidad permanente del exceso de liquidez. Las preferencias a favor del “ahorro” en forma de materia prima y mercadería o de efectivo guardado en casa (sobre todo en dólares) se explica en primer término por la racionalidad de los micro y pequeños empresarios⁽⁵⁵⁾ y, en segundo término, por la desconfianza generalizada que abriga la población hacia la moneda boliviana desde la hiperinflación y la desdolarización de mediados de los años ochenta.

El cuadro No. 22 permite apreciar que los motivos más importantes para “ahorrar” en forma de materia prima, mercadería y máquinas, son las intenciones de invertir y conservar el valor, mientras que el guardar dinero en casa se justifica en primer lugar por su disponibilidad permanente y por la mayor seguridad que ello ofrece en comparación con las cuotas de ahorro.

⁵⁵ Las materias primas o un almacén de mercadería constituyen dos de los requisitos básicos para ejercer una actividad comercial. Además, en muchos casos resulta más barato hacer compras en cantidades más o menos grandes o lo antes posible “porque los precios no dejan de subir”. Por otro lado, los micro y pequeños empresarios dijeron a menudo que la tentación de gastar el dinero congelado de esa manera es mucho menor que guardándolo en efectivo.

Cuadro No. 22

MOTIVOS PARA UTILIZAR MEDIOS LÍQUIDOS

	Material Maquinaria	Efectivo
Inversión en la empresa	32.9%	9.1%
Conservación de valor	26.0%	0.0%
Disponibilidad	11.0%	36.4%
Mayor seguridad	5.5%	27.3%
Falta de otras posibilidades	4.1%	18.2%
Otras razones	20.5%	9.0%

Fuente: Elaboración propia

El que ya posee una cuenta de ahorro en cajas de ahorro de bancos, está interesado en mantener ese contacto en el futuro, además, dos tercios de los entrevistados que guardan hoy en día sus excedentes líquidos, ya sea en casa en efectivo o congelados en forma de mercadería, materia prima, máquinas o anticrético, desean tener acceso a las operaciones de depósito del sector financiero formal. Al mismo tiempo, la mitad de esas personas quisiera poseer también una libreta de ahorro en instituciones del sector financiero semiformal, pero manteniendo sus formas tradicionales de conservar el exceso de liquidez. La confianza así demostrada hacia las ONGs financieras, que son novatas en el mercado de depósitos, puede obedecer en gran medida a la buena experiencia hecha con ellas en las operaciones crediticias.

5.6.1- Las Experiencias de la Micro y Pequeña Empresa con Instituciones Financieras y los requerimientos futuros.-

Se refieren en primera línea a sus operaciones de crédito, y sólo en segundo término a los depósitos. Poco menos de la mitad de los encuestados tuvo en el pasado algún contacto crediticio con una institución, que entretanto lo habían abandonado⁽⁵⁶⁾, se debió más a menudo a problemas en la modalidad de préstamo del tipo colectivo, intereses excesivos y dificultades de pago.

Preguntado por los problemas que afrontan con su actual institución financiera o por aspectos dignos de mejora en la cooperación con la misma; más o menos una quinta parte de los empresarios considera demasiado pequeño el monto

⁵⁶ Esto ocurrió en el 79.2% de los casos por una sola razón, en el 13.2% por dos, y en el 5.7% por tres o más razones.

aprobado y demasiado largo el tiempo de espera, poco menos del 17% crítica las tasas de interés y casi un 12% encuentran engorrosos los trámites para obtener el crédito según cuadro No.23.

Cuadro No. 23

PROBLEMAS DE LA MICRO Y PEQUEÑA EMPRESA CON INSTITUCIONES FINANCIERAS

	% de los Entrevistados
Pequeñez del monto aprobado	21.2
Largo tiempo de espera	19.2
Intereses excesivos	16.6
Mucho papeleo	11.9
Disolución del grupo beneficiario	7.6
Ahorro forzoso	4.6
Otros problemas	10.2
No tiene problemas	8.7

Fuente: Elaboración propia

Al *tramitar un crédito*, las micro y pequeñas empresas afrontan costos de transacción más elevados en el sector financiero formal que en el informal, debido, sobre todo, a plazos de espera más prolongados y a un gasto más grande de tiempo.

El cálculo del *costo de transacción* que deben cubrir los postulantes a un crédito se efectúa de la manera siguiente: los clientes antes de recibir su primer préstamo, tienen que esperar casi dos semanas en promedio desde que presentan la solicitud hasta que la institución les extienda el crédito buscado. Ese lapso se reduce a menos de dos semanas si el cliente ha obtenido antes otros créditos.

Preguntadas por la *oferta de servicios* que debería brindar una institución financiera "*ideal*" además de las operaciones crediticias, las micro y pequeñas empresas mencionan en primer lugar la posibilidad de realizar depósitos (61.3%). El cuadro No.24 sintetiza los resultados.

Las opiniones de los diversos sectores difieren también con respecto a los criterios que caracterizan a una institución financiera "*ideal*". Mientras que el 71.1% de los encuestados del sector manufacturero se muestran muy interesados en un crédito con garantía real (máquinas), más las dos terceras partes del sector comercial y de servicios mencionan ante todo las posibilidades de efectuar depósitos en efectivo. El sector manufacturero es el menos

interesado (26.3%) en manejar una cuenta corriente, lo cual refleja la situación ya mencionada que de los tres sectores económicos, los manufactureros son los que más valoran el ahorro “debajo del colchón”. En cuanto a abrir una cuenta de ahorro, el sector manufacturero revela también el menor interés, con un 55.3%, en comparación con el comercio y los servicios.

Cuadro No. 24

OFERTA DE SERVICIOS “IDEAL” QUE DEBIERA BRINDAR UNA INSTITUCIÓN FINANCIERA

	En % de encuestados
Cuenta de Ahorro	61.3
Cursos de capacitación	7.1
Mutualidad de Vivienda	6.7
Seguros	10.6
Préstamo de máquinas	11.0
Cuenta Corriente	12
Otros	2.1
Universo: 675 personas	

Fuente: Elaboración propia

Los diferentes resultados de la investigación de las operaciones financieras se pueden resumir en los siguientes puntos:

- En los años pasados, la Micro y Pequeña Empresa de La Paz y El Alto han desplazado sus contactos crediticios del sector financiero informal y semiformal al formal. En razón de los costos y condicionalidades más ventajosas.
- El amplio segmento que ocupan las ONGs financieras hoy convertidas y en transición en Fondos Financieros Privados, en la provisión de créditos a micro y pequeñas empresas se debe a su oferta especialmente adaptada a ese grupo meta. Si bien es cierto que las ONGs. brindan por lo general condiciones crediticias menos buenas que las del sector formal, la oferta de las ONGs esta al alcance de ese grupo de clientes que se adecua mucho mejor a las posibilidades de la nombrada categoría empresarial, porque sus requerimientos no son estrictos en términos de garantías y tramitaciones.

- La demanda crediticia excedente declarada es muy elevada por término medio y promedia un 70% de los activos totales de todas las micro y pequeñas empresas.
- Para la Micro y Pequeña Empresa, el mercado del ahorro sigue siendo estrecho en comparación con el crediticio. Su característica es un fuerte predominio de la informalidad. Esto se debe, por una parte, a la oferta tan limitada de posibilidades de ahorro que brinda el sector formal y semiformal y, por otra parte, a la preferencia por “formas accesibles de ahorro” del lado de la demanda.
- Dichas preferencias obedecen, primero, a la racionalidad empresarial de los encuestados y, segundo, a la crisis de confianza en el sistema financiero, que no ha sido superada aún desde mediados de los años ochenta.
- También el sector del ahorro registra una tendencia a las modalidades formalizadas de ahorro, si bien al mismo tiempo se procura diversificar, es decir, combinar diversos tipos de empleo de liquidez excedente, tanto formales como semiformales e informales. Los criterios básicos mencionados para la modalidad requerida de ahorro son la seguridad del dinero depositado a su disponibilidad permanente e inmediata.
- El pequeño monto de los préstamos, los largos plazos de espera y los intereses excesivos son los problemas más grandes que las empresas interrogadas manifiestan tener con sus respectivas instituciones financieras. La Micro y Pequeña Empresa afrontan mayores costos operativos debidos a los plazos de espera y tramitación.
- Casi todos los entrevistados mencionan las posibilidades de hacer depósitos como un *servicio adicional necesario*, y en segundo lugar piden cursos de capacitación y créditos individuales.
- Visto en conjunto, está claro que los entrevistados tienen ideas muy bien definidas respecto a la oferta de prestaciones financieras que ellos requieren o a las mejoras necesarias de la oferta ya existente. La micro y pequeña empresa entrevistadas saben formular con acierto sus prioridades en términos de ahorro y crédito, basándose para ello en el cálculo económico.

5.6.2- Situación Socioeconómica.-

El análisis de la situación socioeconómica de las empresas ha demostrado que tanto la situación familiar como la organización empresarial son estables. La mayoría de los entrevistados, si bien mantienen vínculos con la comunidad rural, lleva un estilo de vida marcadamente urbano. Los índices financieros y económicos elaborados, que certifican una solvencia y una situación financiera sorprendentemente buenas, subrayan también que a los empresarios interrogados se les puede situar en la capa urbana media baja.

La gran mayoría de los encuestados 85.6% vive en el seno familiar, es decir, son casados o viven en comunión cuasi matrimonial y tienen hijos. El 10.8% de ellos vive sin pareja manteniendo a tres hijos, mientras que el 3.6% restante vive solo. Mas de la mitad 51.4% vive en su hogar de cuatro miembros.

Un tercio de los empresarios entrevistados nacieron en el campo, en tanto que más del 5% nacieron en otra ciudad. El resto, más del 60%, es originario de La Paz o El Alto, todos llevan más de cinco años radicados en esa región; casi dos tercios han vivido más de 20 años, por lo que cabe catalogarlos como micro y pequeños empresarios de tradición más bien urbana.

Con respecto a la *unidad productiva*, es dable comprobar que el 96.4% de los micro y pequeños empresarios interrogados manejan un negocio propio, mientras que el 3.6% restante están empleados en otras empresas. El cuadro 25 da una idea de la envergadura de las empresas, expresadas en número de ocupados, así como de la composición del personal.

Cuadro No. 25

TAMAÑO DE EMPRESAS: FAMILIARES OCUPADOS Y TRABAJADORES REMUNERADOS SEGÚN SECTORES

Número De Ocupados	Comercio % Total de ocupados	Manufactura % Total de ocupados	Comercio Cooperación De familiares	Manufactura Cooperación De familiares	Comercio Empleados remunerados	Manufactura Empleados Remunerados
0	25.9	12.1	33.3	42.5	87.0	50.0
1	35.2	27.3	35.2	21.2	7.4	14.7
2	18.5	9.1	16.6	15.2	3.7	11.8
3	13.0	27.3	7.4	15.0	1.9	2.9
4	3.6	3.0	3.7	6.1	0	2.9
5	1.9	6.1	1.9	0	0	11.8
Más de 5	1.9	15.1	1.9	0	0	5.9

Fuente: Elaboración propia

Poco menos de la quinta parte de los entrevistados que manejan un negocio propio trabajan solos, El 25.9% de los comerciantes conducen su negocio sin ayuda de familiares o mano de obra asalariada, mientras que en el sector de manufactura y servicios son 12.1% los que trabajan sin compañía. En tanto que el 75% de todas las empresas manufactureras producen con cuatro ocupados por lo menos (familiares y asalariados), el 80% del comercio se desenvuelve con dos ocupados a lo sumo.

De todos los encuestados, tan sólo el 2.8% está recién en su segundo año de operaciones. Dos tercios de las empresas interrogadas se han fundado hace más de cinco años, y poco menos del 15% lleva ya 20 años en el negocio. Las cifras señaladas reflejan una gran flexibilidad de adaptación y, por ende, una acentuada estabilidad en el seno de las empresas interrogadas

5.6.3- Situación Financiera

Contemplando la situación financiera del hogar de los micro o pequeños empresarios, es dable comprobar que todos ellos generan un excedente de 2.030 Bs. en promedio. Esa suma no equivale al ingreso mensual, sino al saldo que resta tras descontar todos los gastos que ocasiona la empresa y la manutención de la familia.

El límite inferior de la bancabilidad está determinado por la capacidad máxima de endeudamiento de los solicitantes rechazados. Esta asciende a unos 970 Bs. mensuales por concepto de excedentes de caja. Así, los excedentes promedio que obtienen por mes los solicitantes rechazados son más de un 50%, si bien resulta sorprendentemente elevados en comparación con otras micro y pequeñas empresas bolivianas. Ello deja entrever que la tecnología financiera aplicada hasta la fecha, tiende en general a facilitar créditos ante todo a empresas relativamente acomodadas.

Los excedentes mensuales y la consiguiente bancabilidad de la clientela difieren bastante según sectores: mientras que en el sector manufacturero genera el excedente más alto, con 2.520 Bs. mensuales, el comercio dispone en ese mismo lapso de 2.250 Bs., una suma 10% menor. El sector servicios sigue a gran distancia con sólo 1.340 Bs. de excedentes mensuales. El cuadro No.26 ilustra los distintos excedentes según el sector al que pertenecen las empresas.

Cuadro No. 26

**EXCEDENTE SECTORIAL DE LA MICRO Y PEQUEÑA EMPRESA
ENTREVISTADAS**

Cuantil	Comercio	Producción	Servicios
25%	709 Bs.	1.165 Bs.	538 Bs.
50%	1.264 Bs.	1.885 Bs.	1.047 Bs.
75%	2.752 Bs.	3.526 Bs.	1.973 Bs.

Fuente: Elaboración propia

Como se observa, la producción genera excedentes mucho mayores que el comercio y servicios; si los promedios de los dos sectores se parecen bastante, ello se debe únicamente a que los excedentes mensuales de las dos terceras partes de los productores se concentran en el intervalo de 1.000 a 5.000 Bs., mientras que en el comercio se hallan más dispersos. Si se toma en consideración que los ingresos mensuales per cápita rondaron los 210 Bs. en 1990, y que los excedentes mensuales aquí especificados no equivalen a los ingresos sino al excedente de liquidez, previo descuento de todos los costos, resulta evidente que los empresarios de la muestra son relativamente solventes.

Cuadro No. 27

**MONTO EN ACTIVOS FIJOS Y CAPITAL DE TRABAJO
En Bolivianos**

	Comercio	Manufactura	Servicios	Cientes Rechazados	Promedio
Activo Fijo	19.370	13.650	13.460	15.005	16.775
K. de Trabajo	27.820	21.340	20.810	17.291	22.670

Fuente: Elaboración propia

Analizando el cuadro No. 27, el activo fijo y el capital de trabajo de todas las empresas comprendidas en la muestra, inclusive los solicitantes rechazados, la suma promedio que se obtiene del activo fijo asciende a 16.775 Bs. El comercio, en este caso, marcha claramente a la vanguardia con 19.370 Bs. por término medio, mientras que los servicios totalizan 13.460 Bs. y la manufactura con 13.650 Bs. Los solicitantes rechazados disponen en cambio de activos equivalentes a 15.005 Bs.

En este aspecto la mitad de todas las empresas incluidas en la muestra poseen un capital de trabajo mínimo de 7.500 Bs. pero, los comerciantes superan incluso el límite mínimo de los 27.820 Bs., mientras que el sector servicios se sitúa en los 20.810 Bs. en el cuantil del 75% y la manufactura llega a los 21.340 Bs.

Aparte del capital circulante, el 50.4% comprendidos en la muestra son dueños de una casa. De ellos, las dos terceras partes poseen el correspondiente título de propiedad, y tan sólo en un 5.4% de los casos tienen hipotecado el terreno o el inmueble. Casi una quinta parte de los entrevistados tienen además otra casa u otro terreno; un 10% posee un vehículo, una tienda o almacén u otro patrimonio de valor. Si se suma el valor de los bienes privados al activo de la empresa, resulta que cada empresario incluido en la muestra posee un capital global promedio de 22.670 Bs.

Visto con el trasfondo de esa estructura de ingresos y capital, no es de extrañar que los empresarios entrevistados guarden en casa un promedio de 1.170 Bs., con la salvedad de que ese dinero pertenece a la caja de transacciones, vale decir, esos ahorros se invierten muy pronto en la compra de materia prima y mercadería. Cada una de las empresas de la muestra tiene cerca de 5.600 Bs. materializados en existencias de almacén, maquinas y anticréticos. En vista de esas sumas, no sorprende que los encuestados declaren unos ahorros mensuales de 550 Bs. Poco menos de 40% de esos ahorros no pasan de 100 Bs.

Este resultado hay que interpretar con cautela, pues cierto porcentaje de empresarios suele no hacer distinción entre cifra de negocios y excedente en caja; con todo, es evidente que, aunque sea de corto plazo, se genera un exceso de liquidez que los intermediarios financieros (semi)formales vienen captando en una medida significativa hasta la fecha.

5.7.- Docimasia de Hipótesis.-

Obtenidos los resultados de la investigación de campo y la interpretación y análisis de los datos recolectados, se presenta la demostración de la hipótesis; hecho que permitirá establecer que el Fondo de Inversión constituye un factor de desarrollo para el Mercado Emergente y por ende para el crecimiento de la Micro y Pequeña Empresa por su conversión del ahorro en activos financieros.

Se plante la siguiente hipótesis:

“Mediante la aplicación del mecanismo del Fondo de Inversión, en el Mercado de Valores, se producirá una solución a la demanda de recursos financieros e incremento del ahorro financiero de la Micro y Pequeña Empresa, traducida en mejoras de su estructura de financiamiento y necesidades de liquidez”

5.7.1.- Identificación de Variables.-

En el presente trabajo esta en cuestión la evolución del comportamiento del Fondo de Inversión dentro del mercado financiero, y que se detalla la función de esta variable con relación a las otras variables que estarán especificando el modelo:

Variable Independiente: El Fondo de Inversión constituye un factor de Desarrollo.

Variable Dependiente: Permitirá mejorar solución a la demanda de recursos financieros y facilidad de acceso a los créditos.

Variable Moderante: Micro y Pequeña Empresa de La Paz y El Alto.

5.7.2.- Docimasia de Hipótesis.-

5.7.2.1.- Especificación del modelo.-

En la presente investigación, se establece que los Mercados Emergentes en especial la Micro y la Pequeña Empresa, tengan mayores expectativas de financiamiento en función de sus excedentes convertidos en activos financieros; y que dicha evolución sea el esfuerzo de su productividad, y que sea posible otorgarles mayor liquidez a estos instrumentos en función de la tasa de rendimiento y las operaciones crediticias de los Fondos de Inversión alcanzando mayores inversiones, donde posibiliten márgenes de rendimiento para mejorar sus condiciones e integrar de manera sustancial dentro del aparato productivo.

El planteamiento y resolución del modelo se concentra exclusivamente en la Micro y Pequeña Empresa, ya que estos sectores productivos juegan un papel importante en la economía nacional.

Definido el universo y el periodo de estudio, se trata de establecer el rol del Fondo de Inversión dentro del Mercado de Valores, sus técnicas crediticias, su mercado, rentabilidad y estabilidad con relación a la canalización del acceso del Mercado Emergente hacia la obtención de créditos mediante la conversión del ahorro en activos financieros.

Según el análisis efectuado, se define por la forma y el comportamiento de las variables la siguiente función exponencial logarítmica:

$$\mathbf{LDRF = c_1 + c_2 * LVBP + c_3 * LCA + c_4 * LTRFI + c_5 * LCFI + U}$$

LDRF = Logaritmo de Demanda de Recursos Financieros

LVBP = Logaritmo del Valor Bruto de Producción

LCA = Logaritmo de Capacidad de Ahorro

LTRFI = Logaritmo de Tasa de Rendimiento del Fondo de Inversión

LCFI = Logaritmo de Cartera del Fondo de Inversión

U = Variable Aleatoria

5.7.2.2.- La Estimación del Modelo.-

El logaritmo de demanda de recursos financieros esta definido como una función del logaritmo del valor bruto de producción, capacidad de ahorro, la tasa de rendimiento del fondo de inversión y la cartera crediticia del fondo.

Calculado los estimadores, se observa que el (LCA) logaritmo de la capacidad de ahorro tiene el coeficiente negativo, pues esto registra un efecto inverso sobre la variable dependiente (LDRF), los demás parámetros son determinantes, caso la capacidad productiva del sector, y la tasa de rendimiento conjuntamente las operaciones del fondo de inversión. El análisis que se realiza económicamente sobre el grado de elasticidad permite medir la variación de la variable dependiente (LDRF) cantidad demandada de recursos financieros, con respecto al aumento porcentual en una unidad de las variables independientes, vale decir que dichos coeficientes estimados son positivos a excepción de C_1 y C_3 , significa que el peso del valor bruto de producción, la tasa de rendimiento del fondo de inversión, y la cartera de crédito, que hace que estos parámetros tiene un efecto directo, son determinantes para la obtención de recursos financieros en el proceso productivo de los sectores emergentes y mas que todo posibilitan capacidad de inversión.

Los determinantes de los valores esperados en los signos de los coeficientes del modelo, esta en correspondencia con la relación existente entre las ventajas que ofrece el fondo de inversión con el valor bruto de producción y la capacidad de ahorro y por comparación con la tasa de rendimiento del sistema financiero

Consiguientemente, se establece que a incrementos en la tasa de rendimiento del fondo de inversión se produce un incremento proporcional en la demanda de recursos financieros, vale decir que si la variable LVBP aumente en 1% provocará un incremento del 1.7% en el LDRF, eso demuestra que el sector de la micro y pequeña empresa es dinámico en el proceso productivo al margen de ser un generador de empleo, en cambio si la LTRFI incrementa en 1% se tiene un aumento solo del 0.078% en el LDRF. Esto significa que el mercado de valores y el mecanismo del fondo de inversión deben constituirse en un factor de financiamiento para el mercado emergente y por ende para la micro y pequeña empresa, toda vez que el dinamismo que registran la pequeñas empresas esta dada a su realidad de capacidad productiva y la generación de empleo.

LS // Dependent Variable is LDRF

Date: 10/07/02 Time: 21:26

Sample: 1990 2001

Included observations: 12

$LDRF=C(1)+C(2)*LVBP+C(3)*LCA+C(4)*LTRFI+C(5)*LCFI$

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-3.535238	2.020766	-1.749454	0.1237
C(2)	1.730739	0.402551	4.299426	0.0036
C(3)	-0.116683	0.078833	-1.480119	0.1824
C(4)	0.078627	0.029011	2.710263	0.0302
C(5)	0.024581	0.010097	2.434530	0.0451
R-squared	0.985251	Mean dependent var	4.841128	
Adjusted R-squared	0.976822	S.D. dependent var	0.062201	
S.E. of regression	0.009470	Akaike info criterion	-9.025005	
Sum squared resid	0.000628	Schwarz criterion	-8.822961	
Log likelihood	42.12277	F-statistic	116.8991	
Durbin-Watson stat	2.139876	Prob(F-statistic)	0.000002	

5.7.2.3.- Significancia Estadística al 5% de los Estimadores.-

Analizando los valores "t" obtenidos para las variables explicativas del modelo se tiene los siguiente resultados:

<u>Variable</u>	<u>t-Statistic</u>
C(1)	-1.749454
LVBP	4.299426
LCA	-1.480119
LTRFI	2.710263
LCFI	2.434530

Contrastando $H_0: B_i = 0$, utilizamos el siguiente estadístico t:

$$T = \frac{\hat{B}_i - B_i}{V(\hat{B}_i)^{1/2}} \geq t_{(1-\alpha/2)(n-k)}$$

Calculando el valor en tablas al nivel del 5% de significación y $n-k = 12-5 = 7$ gl, el valor tabulado es de $t = 2,3646$, podemos concluir que c_2, c_4, c_5 son estadísticamente significativos al nivel del 5%, es decir que estos coeficientes son diferentes de cero. El comportamiento del coeficiente c_3 es no significativo, para este caso no se rechaza la hipótesis nula vale decir que es igual a cero.

5.7.2.4.- Coeficiente de Determinación Múltiple.-

Este coeficiente permite explicar cuanto de la variación de la variable endógena se explica por las variables exógenas incluidas en el modelo, significa en que medida de la bondad de ajuste de la línea de regresión se ajusta perfectamente. En el caso específico del modelo R^2 ajustado obtenido es 0.976822, significa que las variables independientes incluidas en el modelo explican el 97,68% de la variación del logaritmo de la demanda de recursos financieros. Como podemos observar en el gráfico No. 11

Gráfico No. 11

BONDAD DE AJUSTE DEL MODELO



5.7.2.5.- Coeficiente de Significación Global de la Regresión.-

Para contrastar la significatividad conjunta de todas las variables explicativas excluyendo la constante podemos utilizar el siguiente estadístico F:

$$F: \frac{T-K}{K-1} \frac{R^2}{1-R^2} \quad // \quad F_{k-1, T-k}$$

Este estadístico contrasta la hipótesis nula de que ninguna variable explicativa, es significativa. Por lo que la significación global de la regresión permite probar calculando la relación F entre las varianzas explicativas y no explicativas o varianza residual. En el análisis del modelo se presenta la siguiente situación: el estadístico $F(4,7) = 116.8991$ es elevado respecto al F calculado de tablas al 1% del nivel de significación = 6.09. Esto indica que existe un 99% de probabilidad de que los coeficientes sean diferentes de cero, concluimos que las variables explicativas son conjuntamente significativas. Al mismo tiempo, el reporte presenta el nivel de significancia marginal de $0.000002 = 0.0002\%$ y se refiere que el nivel de indecisión ocurre al nivel de 0.0002% , que la probabilidad de que los coeficientes en conjunto sean iguales a cero

Definitivamente, la F obtenida indica que el modelo globalmente es altamente significativo.

Según el análisis de los resultados del trabajo de campo y los estadígrafos obtenidos en la regresión, se establece que el Mercado de Valores y el Fondo de Inversión constituyen una alternativa de financiamiento del Mercado Emergente mas que todo para la Micro y Pequeña Empresa; se observa que el coeficiente de la capacidad de ahorro es negativa, se puede indicar que si ésta se eleva se deprime la demanda de recursos financieros y que necesariamente el sector empresarial debe participar con sus excedentes e incrementar sus ahorros para tener mayor beneficio y participación; mientras que la tasa de rendimiento del Fondo de Inversión tiene un efecto positivo en la variable dependiente. Podemos hacer hincapié además en el contexto económico, en la medida en que este presente una situación de estabilidad económica, social y política, el problema del riesgo disminuye permitiendo a la Micro y Pequeña Empresa incrementar sus niveles de financiamiento.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Conclusiones

Las características socioculturales y los indicadores económico-financieros permiten establecer los factores que determinan la dinámica del mercado emergente en especial de la micro y pequeña empresa y la perspectiva de obtención de recursos financieros en el mercado de valores por medio de los fondos de inversión. En este sentido, las conclusiones que se exponen explican los factores que tienen que ver con el Fondo de Inversión y su rol en el proceso de desarrollo del sector microempresarial.

La Micro y Pequeña Empresa dista de ser una entidad segmentada del resto de la economía y encerrada en sí misma. La MyPE, tiene diversidad de formas de relación y vínculo con el resto de la economía. Por un lado como unidades de negocio, compran materia prima, insumos y materiales diversos, además de servicios eléctricos, agua y otros, de todos los segmentos empresariales productivos, de servicios o de comercio, estableciendo un mecanismo de multiplicación de efectos por la vía de su demanda.

Por otro lado, participa como oferente de bienes y/o servicios que son entregados en especial a los sectores medios asalariados del sector moderno formal; pero también a toda la gama de trabajadores pobres y sus familias, abaratando sus necesidades de consumo al concurrir a los mercados con bienes de bajo precio.

Desde la perspectiva de la competencia la micro y pequeña empresa tiene una ventaja por sus bajos costos de producción, que se debe mayormente a la utilización y esfuerzo del microempresario y su familia, que tienden a mejorar sus ingresos. Los empresarios frecuentemente tienen como base los talleres en sus propios hogares y por su aspecto informal reducen costos porque la empresa muchas veces no paga impuestos, y no contribuye a la seguridad social, la tecnología usada es simple por lo tanto hay pocos costos para la depreciación y otro factor que le hace competitiva es su flexibilidad a cambios en la demanda en el mercado por lo que rápidamente puede ajustar la cantidad de materiales usados, el volumen producido y la mano de obra utilizada.

La generación de empleo e ingresos hace a este sector posible gracias a su ventaja competitiva de generar empleo, principalmente porque son intensivas en mano de obra y precisan poco capital. Tan solo el 20% de los empresarios de esa categoría manejan su negocio sin el auxilio de parientes o empleados, cabe señalar entonces que la utilización de la mano de obra en estas actividades requiere de un número de empleados. El comercio acusa una tendencia más acentuada a la empresa puramente familiar, en tanto que la manufactura coloca mucho más mano de obra remunerada.

Existen microempresas que se hallan en francos procesos de sobre vivencia, hay otras que logran niveles de inserción interesantes en el mercado, garantizando procesos de acumulación y un potencial de crecimiento, estableciendo su capacidad de encarar procesos de inversión como resultado de los márgenes de utilidad disponibles. Estos *segmentos* han logrado niveles de flexibilidad y capacidad para competir e insertarse en trayectorias de crecimiento a partir de sistemas productivos basados en la utilización de mano de obra asalariada y familiar no remunerada, mayor especialización de tareas, mejora en el diseño y calidad de productos, y concurrencia a mercados internos, desarrollando una incipiente pero rica experiencia exportadora, como muestra se tiene para el año 1998 aproximadamente exportó 300 millones de dólares equivalentes al 50% de las exportaciones tradicionales, lo que quiere decir que su producción estuvo acompañado de valor agregado, tuvo calidad competitiva en el mercado exterior y, además, hizo uso de mano de obra especializada en gran medida.

El análisis ha demostrado y confirmado que la oferta de servicios financieros no cubre hasta la fecha más que una parte de la Micro y Pequeña Empresa de La Paz y El Alto. Tal es el caso de las ONGs financieras, así como BancoSol, entidad formal que trabaja con base en una tecnología financiera típica para una ONG, convergen cada vez más en lo relativo a su política de concesión de créditos y de condiciones. En vista de los fuertes costos crediticios y del volumen más bien reducido de la oferta, el sector financiero informal no brinda al sector menos favorecido una alternativa segura y de largo plazo para obtener préstamos.

Una de las características del sistema bancario es su carácter oligopólico, es decir, los bancos son propiedad de un grupo de empresas y el grueso del servicio va destinado a favorecer a ese grupo; además, se caracteriza por la otorgación de préstamos grandes a pocos clientes y no así por préstamos medianos o chicos a muchos clientes.

En general, la situación de las empresas interrogadas revela ser estable en términos tanto socioeconómicos como de economía financiera. Los resultados relativos a la antigüedad de las empresas y su situación patrimonial evidencian que dicha estabilidad no es un mero fenómeno temporal, sino que tales empresas gozan de presencia permanente en el mercado y generan en parte ingresos elevados. De ahí que el límite inferior de la bancabilidad, definido como la máxima capacidad de endeudamiento de los solicitantes rechazados, sea relativamente elevado, con alrededor de 1.869 Bs. mensuales. Esto permite deducir que, con la tecnología crediticia aplicada hasta la fecha, la oferta de las ONGs financieras no alcanza todavía a la mayoría de las micro y pequeña empresa de menores ingresos.

En busca de soluciones de largo plazo que resuelva el problema de financiamiento para los sectores productivos nacionales, es necesario activar de manera efectiva el mercado de capitales. Para este objetivo, la Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros, ha establecido las medidas necesarias para fomentar una mayor participación de empresas nacionales en la emisión de diferentes tipos de Títulos Valores que impulsen esta forma de financiamiento. Entre estas medidas se amplía la participación en el mercado a otras empresas que no son sociedades anónimas, se encuentra la de permitir que las empresas de sociedad de responsabilidad limitada, las cooperativas y mutuales, puedan también emitir bonos transables (o emisión de deuda) en el mercado de valores.

Esta perspectiva demuestra una posibilidad de poder abarcar otros mercados, como ser el mercado de valores y su posibilidad de ingresar a compartir en el financiamiento de grandes empresas, mediante el mecanismo del fondo de inversión, que permite aglutinar y juntar capitales de diferente tamaño, hace prever una consistencia de mejores situaciones económicas y financieras para consolidar mercados sólidos.

El más inmediato beneficio de ser una institución reglamentada es tener acceso a nuevas fuentes de capital, mediante líneas de crédito y la emisión de acciones en los mercados de capital. El acceso a capital en la forma de depósitos de ahorro es un beneficio en potencia sobre una base sustentable. La estructura de la Micro y Pequeña Empresa también da a los Fondos de Inversión la capacidad legal de emplear garantías reales con su ahorro como respaldo de sus obligaciones de negocios, usar estas garantías para asegurar un préstamo y tener acceso a líneas de crédito.

Recomendaciones

Las características peculiares de existencia que tiene la micro y pequeña empresa, demandan servicios financieros diferentes a las tradicionales, sus necesidades son mas complejas, su principal servicio demandado es el crédito, después demandan servicios de ahorro. Si bien no existe reglamentación restrictiva para la movilización de ahorro, tampoco existe incentivos que faciliten la incorporación de un gran número de ahorristas que incrementen el valor del ahorro interno, ya que el entorno económico es determinante para la generación de ahorro y su conversión en activos financieros, por lo que es necesario proporcionar condiciones para estimular la movilización de ahorro con instrumentos viables y seguros como ser:

- Un marco regulatorio propicio y políticas responsables, tanto a nivel del sector como de cada una de estas organizaciones, que promuevan la sostenibilidad en la misión de ofrecerle servicios financieros a la microempresa.
- Uso de tecnología de crédito apropiada, que permita ofrecer estos servicios a un costo razonable, competitiva y rentable.
- Un diseño organizacional que permita expandir la cobertura de la clientela de una manera sostenible.
- Es aconsejable que las instituciones cuenten con una amplia red de sucursales que les permita realizar captaciones en las áreas rurales.
- El sistema tributario no debe constituirse en un componente desalentador de la actividad microempresarial, por el contrario sea un factor que la estimule.

El Fondo de Inversión posibilite políticas agresivas de captación de ahorro y sea un gestor de financiación con recursos provenientes de las inversiones en la bolsa aplicando mecanismos de expansión. Para lograrlo, estas organizaciones deben introducir tecnologías que fundamenten los incentivos para que el cliente pueda ingresar con sus excedentes al movimiento financiero, con la expectativa de desarrollar una relación directa de largo plazo.

Se debe crear mecanismos de financiamiento sostenible para la micro y pequeña empresa, como crear un fondo de fomento financiero cuya característica sea de ahorro y crédito, cuya participación con sus excedentes le permita incrementar su patrimonio con mayores posibilidades de financiamiento, además orientándose a mejorar la calidad productiva para estos sectores, con énfasis en la asistencia técnica, la calificación de la mano de obra y el acceso al crédito.

Buscar el fortalecimiento empresarial, y su mayor presencia en los mercados, para el mejoramiento del proceso producción a través de gestiones de asistencia técnica que abunden en la calidad del producto y en las innovaciones tecnológicas, en el mejoramiento del proceso productivo y la utilización eficiente de insumos, energía eléctrica, agua potable y demás servicios básicos.

Estimular la cultura empresarial de competencia y excelencia, sobre todo en la gestión gerencial, con adecuada capacitación de los recursos humanos, dado que este sector es el menos desarrollado en el país; Los esfuerzos se centran principalmente en la otorgación de microcrédito y no así en mejorar la capacidad humana de los productores.

La canalización debe estar referida a la transferencia de recursos desde los ahorristas hasta los inversores; que permitan adecuados índices de financiamiento para la inversión por esto se debe elevar los niveles del ahorro nacional.

Aquí interesa, en particular, reconocer que las afirmaciones que exageran el papel del crédito generan una incompleta intermediación financiera. De hecho nunca se escucha la afirmación de que “si no hay facilidades de depósito, no habrá crecimiento”. Sin embargo, las facilidades de ahorro son tan importantes como las de crédito. Los servicios de depósito representan la otra dimensión indispensable para que la intermediación financiera contribuya plenamente al crecimiento de la economía. Una parte de la intermediación financiera es el ahorro. Precisamente, el mayor riesgo es incurrido por los depositantes ya que consignan sus recursos en custodia de una entidad financiera. Dadas esas características y el riesgo que corre un sinnúmero de depositantes, es de vital importancia que los depósitos cuenten con garantías de seguridad.

BIBLIOGRAFÍA

- LEY DEL MERCADO DE VALORES. Ley No. 1834. Promulgado el 31-marzo-1998.
- BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A. Introducción al Mercado de Valores Seminario de Capacitación para Periodistas Económicos y Financieros. Junio 2001.
- MINISTERIO DE TRABAJO Y MICROEMPRESA. VICEMINISTERIO DE MICROEMPRESA. Plan Nacional para el Desarrollo de la Micro y Pequeña Empresa. 2da. Edición. 2000.
- LEY DE BANCOS Y ENTIDADES FINANCIERAS. Editorial Jurídica: Zegada. La Paz. 1994.
- VICEMINISTERIO DE MICROEMPRESA, FUNDACION PARA LA PRODUCCION: Microempresa vs. Pobreza, ¿Un Desafío Imposible?. La Paz. 1998.
- CASANOVAS ROBERTO. MACLEAN J. Acceso de la Pequeña y Microempresa al Sistema Financiero en Bolivia: Situación Actual y Perspectivas. La Paz. 1994.
- LAS ONG's BOLIVIANAS EN LAS MICROFINANZAS. La Paz. 1999
- LA PRENSA. COMERCIO IMPORT-EXPORT. MyPES Generan 80% del Empleo. La Paz, octubre-2001.
- HERNÁNDEZ SAMPIERI R., FERNÁNDEZ COLLADO C., BAPTISTA LUCIO P. Metodología de la Investigación. MCGRAW-HILL INTERAMERICANA DE MÉXICO, S.A. de C.V. 1991.
- JOSEPH E. STIGLITZ, El Malestar en la Globalización. Santillanas Ediciones Generales, S.L., 2002.
- RODRÍGUEZ F. J., BARRIOS I., FUENTES M.T., Introducción a la Metodología de las Investigaciones Sociales. Editora Política. La Habana, 1984.
- DORNBUSH R., FISCHER S., Macroeconomía MCGRAW-HILL. Interamericana de México, s.a. 1994.
- DE SOTO H., El Misterio del Capital, Editorial El Comercio S.A. 2000.
- EL DIARIO: Comercio Informa y Microempresa -- Manual del Microempresario; La Paz, 21 de septiembre. 1997.
- KURATEX, RYUDINA: Historia de las Doctrinas Económicas Ed. Grijalvo, Mexico D.F. 1964.

RAMOS, PABLO: Principales Paradigmas de la Política Económica, Edit. El Estudiante, La Paz 1983.

FRIDMAN MILTHON: Libertad de Elegir, Ed. Grijalbo, Barcelona España 1989.

RYBCZYNSI, TM: The Internation , 1990.

LA RAZON: Suplemento Económico y Negocios, 17 de septiembre 1997.

SALA I. MARTIN: FMI, Determinantes de la Oferta y la Demanda de Dinero y Capital, Universidad Columbia. 1998.

V. CASANOVAS: Bancos Departamentales en Bolivia, La Paz 1985.

ALFRED HANNIG, SUSANNE BAUMGARTEN: Conceptos, Mercado y Perspectivas, La Paz 1992.

INE: Encuestas Económicas de Empresas, Periodos 1985 – 2001

VILLAVICENCIO, RICARDO FERNANDEZ, MIGUEL: Estudio de la Microempresa Urbana, Oficina de la Cooperación Canadiense. 1998.

MONITOR COMPANY: Análisis del Entorno Competitivo de la Pequeña Empresa en Bolivia. 1996.

VILLAVICENCIO RICARDO N.; FUNDAPRO: Autosostenibilidad de Servicios no Financieros Orientados a la Micro y Pequeña Empresa.

BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO: Promoviendo crecimiento con Equidad, 1998.

MIZRAHI ROBERTO: La Economía del Sector Informal, La Dinámica de las Pequeñas Unidades y su Viabilidad; Banco Interamericano de Desarrollo, 1996.

VILLAVICENCIO, RICARDO: Los Procesos de Comercialización en la Microindustria. Resultado de 240 estudio de caso, 1996.

CAMACHO UGARTE. 1993.

SUPERINTENDENCIA DE BANCOS Y BANCOS CENTRAL DE BOLIVIA. 1990 – 2000.

RODRIGUEZ MACHICAO JAIME, CARDENAS CASTILLO GONZALO: La Prensa, 1 de marzo de 2002.

A N E X O S

DATOS DE ANALISIS

AÑOS	DRF	VBP	CA	TRFI	CFI
1990	55.500	90.172	32.812	7,049	1.711.110
1991	55.611	92.7469	33.140	7,9699	1.025.846
1992	58.275	92.894	32.949	12,25	2.711.533
1993	65.156	94752	32.655	14.96	3.761.499
1994	69.375	97.121	33.060	16,67	6.990.013
1995	70.596	97.919	38.009	16.67	59.832.342
1996	72.599	99.276	38.610	12,069	97.641.176
1997	73.038	100.239	40.059	12.23	138.010.141
1998	75.702	100.949	41.935	12,92	215.769.969
1999	78.255	102.204	43.878	13,20	237.623.288
2000	80.589	105.561	45.900	11,67	278.630.080
2001	85.365	105.742	32.812	12,920	415.112.681

Nota: Elaboración del cuadro según datos recolectados y estimaciones

Fuente: INE Anuarios Estadísticos y encuestas de hogares.

Cámara Nacional de Industria

DATOS DE ANALISIS EN BASE LOGARITMICO

OBS.	LDRF	LVBP	LCA	LTRFI	LCFI
1990	4.744293	4.955071	4.516036	0.848189	6.233278
1991	4.745161	4.967295	4.520353	0.901458	6.011082
1992	4.765483	4.967988	4.517842	1.088136	6.433215
1993	4.813961	4.976588	4.513950	1.174932	6.575361
1994	4.841203	4.987313	4.519303	1.221936	6.844478
1995	4.848780	4.990867	4.579886	1.221936	7.776936
1996	4.860931	4.996844	4.586700	1.081707	7.989633
1997	4.863549	5.001037	4.602700	1.087427	8.139911
1998	4.879107	5.004102	4.622577	1.111263	8.333991
1999	4.893512	5.009468	4.642247	1.120574	8.375889
2000	4.906276	5.023504	4.661813	1.067071	8.445028
2001	4.931280	5.024248	4.516033	1.111263	8.618166

LS // Dependent Variable is LDRF

Date: 04/24/03 Time: 19:12

Sample: 1990 2001

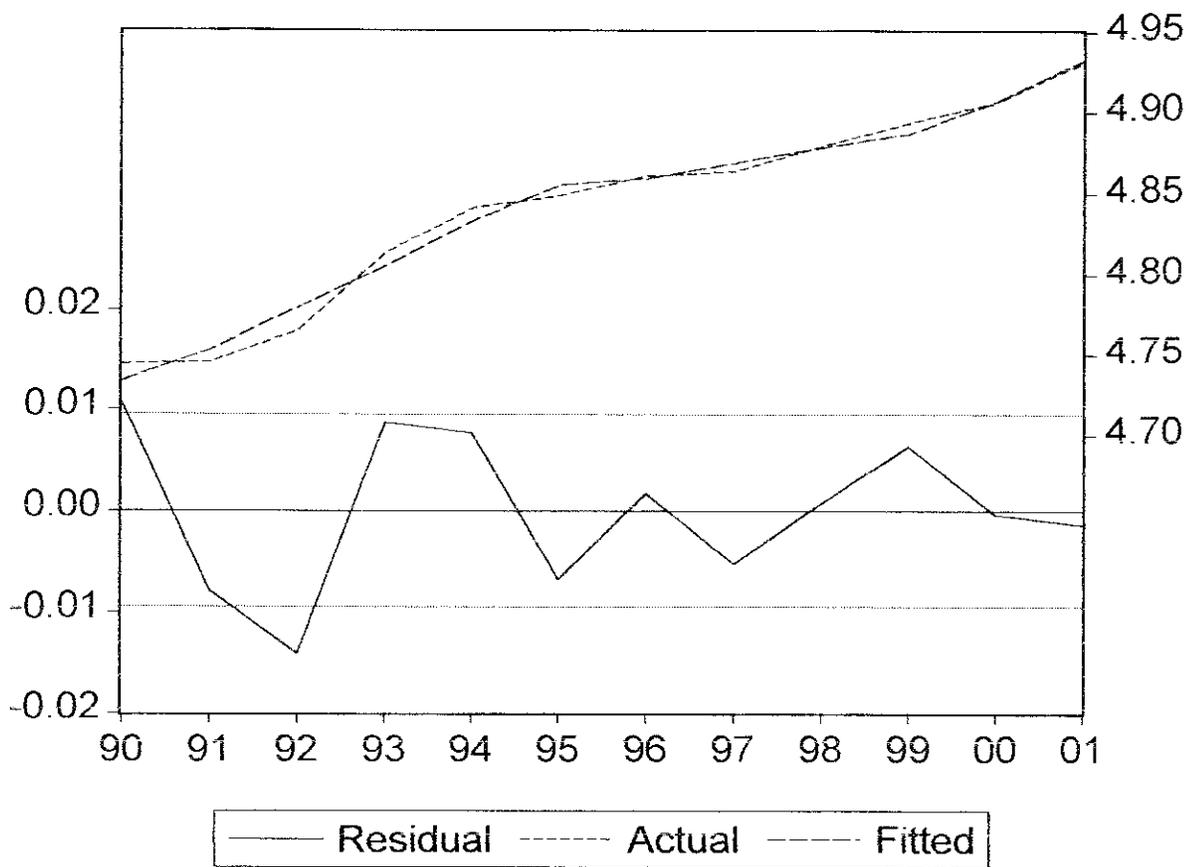
Included observations: 12

$LDRF = C(1) + C(2) * LVBP + C(3) * LCA + C(4) * LTRFI + C(5) * LCFI$

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
. C(1)	-3.535238	2.020766	-1.749454	0.1237
C(2)	1.730739	0.402551	4.299426	0.0036
C(3)	-0.116683	0.078833	-1.480119	0.1824
C(4)	0.078627	0.029011	2.710263	0.0302
C(5)	0.024581	0.010097	2.434530	0.0451
R-squared	0.985251	Mean dependent var		4.841128
Adjusted R-squared	0.976822	S.D. dependent var		0.062201
S.E. of regression	0.009470	Akaike info criterion		-9.025005
Sum squared resid	0.000628	Schwarz criterion		-8.822961
Log likelihood	42.12277	F-statistic		116.8991
Durbin-Watson stat	2.139876	Prob(F-statistic)		0.000002

obs	Actual	Fitted	Residual	Residual Plot
1990	4.74429	4.73366	0.01063	
1991	4.74516	4.75304	-0.00788	
1992	4.76548	4.77959	-0.01411	
1993	4.81396	4.80525	0.00871	
1994	4.84120	4.83350	0.00771	
1995	4.84878	4.85550	-0.00672	
1996	4.86093	4.85925	0.00168	
1997	4.86355	4.86878	-0.00524	
1998	4.87911	4.87842	0.00069	
1999	4.89351	4.88717	0.00634	
2000	4.90628	4.90667	-0.00040	
2001	4.93128	4.93270	-0.00142	

GRADO DE AJUSTE DE LA REGRESION



Coefficient Covariance Matrix

	C(1)	C(2)	C(3)	C(4)	C(5)
C(1)	4.083496	-0.802064	-0.049841	0.006417	0.018856
C(2)	-0.802064	0.162047	0.004783	-0.001833	-0.003573
C(3)	-0.049841	0.004783	0.006215	0.000430	-0.000386
C(4)	0.006417	-0.001833	0.000430	0.000842	-1.89E-05
C(5)	0.018856	-0.003573	-0.000386	-1.89E-05	0.000102

BOLETA DE ENCUESTA AL SECTOR PRODUCTIVO
DE LA MICRO Y PEQUEÑA EMPRESA
(Urbana en La Paz y El Alto)

A.- LOCALIZACION:

1.- ZONA:.....

B.- DATOS DE IDENTIFICACION:

1.- EDAD..... 2.- SEXO:..... 3.-ESTADO CIVIL:.....

4.- NIVEL DE EDUCACION:.....

C.- ACTIVIDAD QUE REALIZA:

1.- ACTIVIDAD OCUPACIONAL:.....

2.- FORMA DE COMERCIALIZACION:.....

2.- NUMERO DE OCUPADOS:.....

3.- NIVEL DE INGRESO:.....

D.- LOCAL DE TRABAJO E INSTRUMENTOS QUE UTILIZAN:

1.- TIPO DE FINANCIAMIENTO PARA LA EMPRESA:..... MONTO:.....

1.- TENENCIA DEL LOCAL:.....

2.- TIPO DE MAQUINARIA UTILIZADA:.....

3.- ESTADO DE LA MAQUINARIA:.....

E.- CARACTERÍSTICAS DEL MERCADO CREDITICIO:

1.- EXPECTATIVAS CREDITICIAS:..... MONTO:.....

2.- INTERÉS POR EL CRÉDITO:.....

3.- CONOCIMIENTO DE MERCADO:.....

F.- OPERACIONES FINANCIERAS:

- 1.- CONTACTOS CREDITICIOS CON EL SECTOR FINANCIERO.....
- 2.- USO Y DESTINO DEL CREDITO:.....
- 3.- CONDICIONALIDAD DEL CRÉDITO:
- 4.- GARANTÍAS OFRECIDAS:.....

G.- ESTRUCTURA DE LAS OPERACIONES DE DEPÓSITO Y FUTURA DEMANDA

- 1.- MODALIDADES DE INVERSION DEL EXCESO DE LIQUIDEZ:.....
- 2.- MOTIVOS PARA UTILIZAR MEDIOS LIQUIDOS:.....

**H.- EXPERIENCIAS CON INSTITUCIONES FINANCIERAS Y LOS
REQUERIMIENTOS FUTUROS.-**

- 1.- PROBLEMAS CON LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS:.....
- 2.- OFERTA DE SERVICIOS QUE DEBEN BRINDAR LAS INSTITUCIONES:

I.- OBSERVACIONES:.....
.....
.....