
*Dale W. Adams
y Claudio González-Vega**

Tipos de interés y combinación de factores de producción en agricultura

La idea tradicional de que el crédito barato fomenta la sustitución de la mano de obra agrícola por maquinaria lleva tres décadas rondando por los estudios sobre el desarrollo (p. ej. Barker, pág. 144; Johnston y Cownie, pág. 574; Mellor, pág. 325 y Staatz y Eicher, pág. 18). Hay varios autores que han señalado que estas alteraciones en el empleo de los factores son el resultado más indeseado del crédito barato (1). En el análisis que sigue cuestionamos este supuesto y planteamos que en la determinación de las combinaciones de factores hay otros factores mucho más importantes. Concluimos que la preocupación sobre las políticas de mercados financieros deben desviarse de las proporciones de los factores a problemas más sustanciales, tales como los efectos de los tipos de interés bajos sobre la distribución de la renta, los costes de los intermediarios financieros, los incentivos al ahorro y el comportamiento de las instituciones financieras.

La teoría neoclásica

La idea de que el crédito barato provoca sobreinversiones excesivas en capital, aparece en los estudios espe-

(*) Universidad de Columbus. Ohio. USA.

(1) Limitamos la acepción del término 'capital' a los factores de producción físicos, tales como tractores, que participan en varios ciclos de producción.

— Agricultura y Sociedad nn. 38-39 (Enero-Junio 1986).

cializados en los sesenta. Tiene su origen en la teoría neoclásica y concuerda con el argumento keynesiano de la importancia de los tipos de interés en las decisiones de inversión. En esta teoría, los tipos de interés coordinan la producción, el consumo y la inversión (p.ej., Fisher). La coordinación entre empresas y unidades familiares se produce por medio de un tipo de interés predominante que surge del funcionamiento de un mercado financiero integrado que opera con costes transaccionales mínimos. En este mercado financiero «perfecto», la norma con la que los participantes en él igualan sus decisiones económicas marginales es un tipo de interés dominante. Los cambios de precios esperados se toman como nulos.

En estas condiciones, el efecto de los cambios del tipo de interés sobre las decisiones de la combinación de los factores de producción puede ser mostrado con un simple ejemplo. Supongamos que una empresa utiliza sólo trabajo y capital en su producción y que se le ofrecen dos alternativas de inversión: comprar unidades de capital o comprar activos financieros. Supongamos también que el director de esta empresa sea un maximizador de los beneficios, puede intercambiar trabajo por capital en la producción y adopta el tipo de interés del mercado como el tipo de descuento interno de la empresa sobre los futuros ingresos. Supongamos también que la empresa esté en equilibrio y ha igualado el cociente del ingreso marginal de la mano de obra respecto a su precio a uno más el rendimiento marginal esperado de las inversiones en unidades adicionales de capital, y a uno más el tipo de interés del mercado. Este tipo de interés predominante es el coste de oportunidad del uso de los recursos del conjunto de la economía y también es equivalente al precio de alquiler del capital. Y finalmente supongamos que las empresas en desequilibrio tienen libertad para prestar o tomar prestados fondos para retornar al equilibrio, y que las empresas se enfrentan con rendimientos marginales en disminución según vayan aumentando el empleo tanto de trabajo como de capital.

En estas condiciones, con todo lo demás invariable, una baja del tipo de interés del mercado haría que los fabri-

cantes usaran más capital y trabajo para disminuir los rendimientos marginales esperados de estos dos factores de producción hasta el nuevo tipo de interés del mercado. Los agricultores tendrían mayores incentivos para usar más capital si su tipo de descuento estuviera ligado, y también declinara, con el tipo de interés. Un tipo de descuento menor aumentaría el valor actual de los beneficios futuros de las inversiones de capital. En estas circunstancias un tipo de interés más bajo, sin que varíen los demás factores, induciría a los agricultores a aumentar más rápidamente la utilización de capital que la de trabajo. La amplitud del cambio hacia el capital dependería de las diversas elasticidades, de las eficiencias técnicas de trabajo y capital y del grado en que las demandas agregadas adicionales de trabajo y capital cambiaran los precios relativos.

Las limitaciones de la teoría neoclásica

Se puede cuestionar hasta qué punto la teoría neoclásica ayuda a aclarar el tema de la combinación de los factores en los países menos desarrollados (LDC). Por ejemplo, en la mayoría de los LDC nunca hay un único tipo de interés dominante en los mercados financieros. Y además, en aplicación de la teoría, los cambios de precios suelen ignorarse, así que se supone que los prestatarios se enfrentan con tipos de interés real y nominal que son iguales. Sin embargo, en los últimos años, las importantes tasas de inflación de la mayoría de estos países ha provocado sustanciales diferencias entre ambos tipos. Intentos recientes para dirigir fondos hacia grupos concretos han provocado altos costes transaccionales para algunos prestatarios y para la mayoría de los intermediarios financieros formales. Como parte del racionamiento de los préstamos, los intermediarios pasan parte de sus costes transaccionales a los clientes nuevos, a los que toman prestadas pequeñas cantidades y a los que disponen de pocas garantías (González-Vega, Ladman). Esto trae como resultado mayores diferencias entre los prestatarios respecto a los costes marginales efectivos de los préstamos. La falta de un tipo de interés dominante y unos mercados financieros muy

lejos de la perfección, hacen inapropiado aplicar la teoría neoclásica de los tipos de interés a los LDC sin introducir modificaciones.

Otro factor de complicación es que la teoría neoclásica considera que el capital es sólo un factor de producción, y no abarca a las personas que puedan poseer bienes de capital tales como tractores, como reservas de valor. Cuando los tipos de interés sobre los préstamos y los depósitos formales están bajos, a los poseedores de activos se les induce a poner parte de sus ahorros en forma de bienes de capital, aun cuando puedan estar subutilizados o no utilizados en la producción. Esto, sin embargo refleja que los poseedores de activos realizan una elección deliberada de cartera de valores y no que los empresarios hayan tomado decisiones sobre producciones (combinación de los factores).

Otros argumentos de apoyo

Para apoyar el argumento de distorsión de los factores se pueden usar otros cuatro argumentos. El primero es que los prestatarios tienen una visión financiera borrosa y para tomar decisiones sobre uso de capital utilizan una mezcla del precio del capital y los tipos de interés sobre los préstamos. Segundo que los prestatarios podrían imitar los tipos de interés fijados para un préstamo a la hora de fijar sus tipos individuales de descuento. Si esto ocurre, y a la vez los tipos de interés de los préstamos son bajos, el prestatario podría ser demasiado previsor del futuro y sobrestimar el valor actual de los futuros beneficios del uso del capital. Tercero, que los gobiernos y los prestamistas pueden promover el uso de las modernas tecnologías agrarias por medio de tipos de interés preferente sobre los préstamos «ligados» a la compra de factores de capital. Esto podría causar distorsiones en las combinaciones de factores si los préstamos se pueden vincular eficazmente con su utilización. Cuarto, que los tipos de interés demasiado bajos resultan en una demanda excesiva de préstamos e inducen a los prestamistas a concentrar el crédito barato en grandes

préstamos a prestatarios cuyas empresas usan cantidades de capital relativamente importantes, en comparación con otras que tienen el crédito racionado.

Precios confusos

Entre pedir prestado y las adquisiciones de capital existe una relación íntima porque los productores pueden tener escasez de fondos para comprar bienes de capital y los prestamistas prefieren financiar los bienes que aumenten las garantías visibles que las que no las aumenten. Como resultado de ello es probable que el aumento del *volumen* de préstamos aumente la cantidad de bienes de capital comprados por los prestatarios. Pero hay que tener cuidado a la hora de separar el efecto sobre el empleo de capital, de la mejora del acceso a los préstamos de los posibles impactos de los cambios de los tipos de interés. Y además es plausible suponer que el aumento del volumen de crédito hará que el agricultor aumente el uso de la mayoría de los factores de producción, entre ellos la mano de obra.

Podría aducirse que como los préstamos y las adquisiciones de bienes de equipo están íntimamente relacionadas, a los prestatarios les puede llegar a confundir la diferencia entre el precio del préstamo y el precio del bien de capital: el prestatario puede desdibujarla y acabar llegando a un precio compuesto por ambos. Ello podría resultar en que los prestatarios tomen decisiones sobre el uso de capital basadas en el importe de los plazos de amortización de los préstamos y en su flujo de caja. Cuanto menor sea el tipo de interés, más propenso será el agricultor que ve confusos los precios a comprar medios de capital.

Esta forma de tomar decisiones, aunque puede ser la que usen algunos agricultores, no concuerda con un comportamiento destinado a hacer máximos los beneficios. El flujo de caja de una empresa no es un indicador directo de la rentabilidad del uso del capital. Los cambios de los tipos de interés sobre los préstamos afectan la rentabilidad global de las empresas que toman dinero prestado, pero no afectan la rentabilidad relativa de las actividades de una

empresa o de factores de producción concretos. Los que proponen el argumento de los precios confusos tienen que suponer que muchos prestatarios que compran bienes de capital no son maximizadores de los beneficios. El argumento de los precios confusos no es sólido.

Tipos imitados

Podría aducirse que los prestatarios imitan un tipo bajo de interés en los préstamos formales a la hora de fijar los tipos de descuento personales. Esto haría que los prestatarios fueran precavidos a largo plazo y sobreestimarán el valor actual de los futuros beneficios de las inversiones en capital.

Este argumento tiene varias limitaciones. La primera que no hay ninguna razón evidente para suponer que en unos mercados financieros fragmentados, los prestatarios imiten el tipo de interés de un préstamo formal para fijar los tipos de descuentos personales. No esperaríamos que un prestatario de 70 años de edad aplicara el mismo tipo de descuento a los beneficios de una inversión en capital con una vida económica de 20 años que la que le daría una persona de 30 años, aunque hubieran pagado el mismo tipo de interés.

Tampoco está claro por qué los compradores de bienes de capital imitarían sólo los tipos bajos de interés aplicados a los préstamos formales. Numerosos prestatarios de LDC tienen préstamos de fuentes normales e informales, o tienen préstamos sólo de prestamistas informales. Los tipos de interés nominal explícitos e implícitos de estos préstamos pueden ir de cero en préstamos de parientes hasta tipos relativamente altos en préstamos no garantizados de importe no muy alto. De nuevo no existe ninguna razón apriorística para que el prestatario use cualquier tipo que exista en los fragmentados mercados financieros, para fijar los tipos de descuentos personales. El argumento de la imitación parece tener incluso menos fuerza que el de los precios confusos.

Vinculación de los préstamos

Otro de los argumentos que apoyan esta forma tradicional de pensar se centra en el comportamiento del prestamista en vez de en el del prestatario. Se podría argumentar que los prestatarios son económicamente racionales, pero que los prestamistas imponen unas condiciones que no van en interés del prestatario al vincular el empleo del préstamo a compras de bienes de capital adicionales. Puede que el prestamista haga esto para obtener unas garantías firmes o para fomentar un mayor uso de capital, como parte de estrategias de agencias financiadoras o gobiernos para modernizar la agricultura. Los prestamistas y las instancias políticas pueden pensar que los prestatarios son incapaces de prever correctamente los beneficios de una mayor utilización de capital y que para poder sintonizar los costes y beneficios privados y sociales se necesitan la zanahoria (los préstamos a bajo interés) y el palo (la vinculación de los préstamos a compras de bienes de capital).

A primera vista el argumento de vinculación parece sólido. Muchos préstamos hechos en LDC se basan en que el prestatario compre bienes de capital. Sin embargo, puede que haya o no haya una relación entre la razón usada para justificar el préstamo y los cambios que haga el prestatario de las utilidades de liquidez marginal proporcionada por el préstamo. Es necesario medir fungibilidad, adicionalidad y sustitución para calcular la capacidad de vincular préstamos del prestamista (Von Pischke y Adams). No se puede determinar el impacto de un préstamo en el patrón de gastos de un prestatario examinando la justificación dada para un préstamo. En muchos casos la vinculación de los préstamos es una charada de los prestamistas y los prestatarios para permitir a las instancias políticas pensar que controlan la asignación de recursos.

La medida correcta del grado de vinculación es la adicionalidad, con la que se miden las diferencias que produce un préstamo en la actividad del prestatario en comparación con cómo hubiera sido sin él. La adicionalidad cero de capital ocurre cuando una familia toma prestada una cierta cantidad de dinero para comprar un bien de capital

pero desvía toda su liquidez adicional hacia otros gastos. El prestatario puede también efectuar una adicionalidad cero mediante una sustitución financiera. Por ejemplo, el prestatario puede planear comprar un tractor con o sin el préstamo. Un préstamo para comprar un tractor podría suponer la entrada de fondos en la familia que podrían ser destinados a cualquier actividad. Si esos fondos se dedicasen a comprar factor mano de obra se daría una adicionalidad cero de capital y del 100% de compra de mano de obra. Por el gran número de participantes implicados, la dispersión geográfica de las actividades de préstamo y los usos dados a la liquidez por la mayoría de las empresas y unidades familiares que toman dinero prestado, los prestamistas no pueden controlar la mayoría de las desviaciones y sustituciones financieras.

En realidad no sería deseable que los prestamistas forzaran una gran medida de adicionalidad a los prestatarios. Conseguir una adicionalidad del 100% significaría que sin un préstamo, los prestatarios no estarían dispuestos a dedicar nada de su liquidez discrecional a la actividad especificada en el contrato de préstamo. Si los prestatarios son económicamente racionales, significaría que fueron forzados a invertir en una actividad que en su lista de alternativas de gasto no ocupaba uno de los primeros lugares. Por el contrario, un alto grado de sustitución financiera mostraría al prestamista que estaba financiando actividades de interés para los prestatarios, independientes de la consecución del préstamo.

La fungibilidad de los instrumentos financieros sólo puede ser compensada en parte por préstamos en especie. Sin embargo, si a los agricultores se les fuerza a aceptar un préstamo en especie, puede ocurrir que piensen que lo que les interesa es vender el bien que han recibido en préstamo, en el mercado informal, y usar el producto de la venta para comprar otros bienes que les reporten más satisfacción. Incluso en los casos en que el préstamo en especie no puede revenderse (p.ej. un pozo), puede resultar en un alto grado de sustitución financiera. Afortunadamente el funcionamiento de los mercados informales neutralizan

parte de las ineficiencias derivadas de la vinculación de los préstamos. Con la heterogeneidad existente en las empresas de las zonas rurales y en las regiones rurales, a los planificadores de los créditos les resulta imposible vincular préstamos a actividades con rendimientos económicos tan altos como las que diariamente descubren los agricultores-prestatarios. Estos, si actúan racionalmente, es probable que eludan todos los intentos de vinculación de los préstamos cuando no les convenga.

Concentración de los préstamos

Investigaciones recientes han demostrado una fuerte proporcionalidad inversa entre el tipo de interés cargado a los préstamos agrícolas en los LDC y las concentraciones de los préstamos, González-Vega ha llamado a esto la «Ley corsé de las restricciones de los tipos de interés»: cuanto menor sea el tipo de interés real cargado a los préstamos, más concentrada estará la cartera de préstamos. Con esto se podría argumentar que los préstamos baratos tienden más a ir a empresas más intensivas en capital que aquellas a las que se deniegan los préstamos.

Las empresas que reciben préstamos baratos de importes elevados tienden a ser relativamente grandes y a estar dirigidas por personas con fácil acceso al sistema financiero. Se podría apuntar que prestar más fondos a estas empresas intensivas en capital podría distorsionar la utilización global de los recursos por las empresas (las que reciben préstamos y las que no los reciben), a favor del capital. Esto podría ocurrir incluso aunque las empresas intensivas en capital no modificaran las combinaciones de los factores por el acceso a financiación adicional.

Si los préstamos están muy concentrados en empresas intensivas en capital, la cantidad de capital utilizado por esos prestatarios podría aumentar por el efecto del «volumen de préstamos». A causa de los efectos anteriormente descritos, muy débiles efectos de los tipos de interés sobre las combinaciones de los factores que deciden usar los pres-

tatarios, no se debía esperar que los bajos tipos de interés produzcan distorsiones importantes en el uso de los factores por las empresas que aceptan préstamos.

Está claro que los tipos de interés bajos fuerzan a los prestamistas a concentrar los préstamos baratos en las empresas que tienden a ser intensivas en capital. No está claro que el resultado final de esta concentración de los préstamos sea ningún cambio significativo de las proporciones de uso de los factores en la agricultura respecto al que existiría con tipos de interés más altos. Es probable que la fungibilidad neutralice la mayoría de las distorsiones potenciales.

Los problemas más significativos

Aunque sea difícil de probar empíricamente, parece que los tipos de interés de los préstamos tienen muy poco efecto sobre las decisiones de combinaciones de factores de los prestatarios. El precio de los factores, los rendimientos esperados y los precios de los productos son mucho más importantes en la determinación de la combinación de factores de producción. Mientras la combinación de factores de producción han estado recibiendo la mayoría de la atención dedicada a los efectos adversos de los bajos tipos de interés, investigaciones recientes han demostrado que hay otras cuestiones más importantes; los efectos de los tipos de interés bajos sobre la distribución de la renta, los costes de los intermediarios financieros, la disposición de la gente a tener bienes en activos financieros y la vitalidad del sistema financiero.

Los tipos reales de interés negativos, la concentración de los préstamos, y en algunos casos las importantes cantidades de préstamos impagados están teniendo como resultado grandes transferencias de poder adquisitivo a prestatarios acaudalados a través de los mercados financieros rurales formales de los LDC (p. ej. Vogel, b). En Brasil, Méjico y la India, el volumen anual de estas transferencias se cifra en miles de millones de dólares. En algunos países, el funcionamiento de los mercados financieros es-

tá teniendo un efecto adverso sobre la distribución de la renta más fuerte que el de ninguna otra fuerza. Sobre esto se ha hablado muy poco, y merece mucha atención.

Los tipos de interés bajos provocan también alzas importantes de los costes de prestamistas y prestatarios (Cuevas y Graham, Ladman). Los tipos de interés bajos fuerzan a los prestatarios a racionar y dirigir los préstamos hacia actividades concretas, con el consiguiente aumento de sus costes transaccionales. Esto, a su vez, hace que muchos prestatarios incurran en costes transaccionales de préstamos adicionales para conseguir acceso a esos préstamos. La inflación de los costes transaccionales minan la integridad financiera del prestamista y excluyen a los prestatarios potenciales del acceso al crédito formal.

Los tipos de interés bajos fuerzan también a los intermediarios a pagar intereses aun más bajos a los depósitos. Con ello se hace imposible para el intermediario movilizar ahorros y fuerza a los prestamistas a depender del gobierno y las agencias financiadoras. Lo que a su vez hace que el prestamista esté sujeto a intromisiones políticas. La política interfiere además con el cobro de los préstamos y favorece los impagos.

Un mercado financiero eficiente debería movilizar los ahorros privados. Las oportunidades y los incentivos al ahorro a través de los mercados financieros son fuerzas de gran influencia sobre el volumen de ahorro de un país, pero en la mayoría de los LDC los mercados financieros no proporcionan estas oportunidades. Tipos nominales de interés bajos combinados con inflación resultan beneficios negativos para los poseedores de activos financieros. Con el pequeño volumen de ahorro que llega a los intermediarios financieros a estos tipos bajos, éstos apenas tienen incentivos para mejorar los servicios de depósito. Recientes investigaciones sobre el comportamiento del ahorro rural han sacado a la luz una capacidad latente de ahorro mucho mayor de lo que se pensaba (Vogel, a).

Los economistas del desarrollo deberían obtener una visión más amplia de los efectos adversos de los tipos de interés bajos sobre el desarrollo rural. La superficial aten-

ción dedicada en el pasado a cómo los tipos de interés y el funcionamiento de los mercados financieros afectan la combinación de factores es un aspecto menor en comparación con otros de los resultados, en su mayoría desestimados, de la política de créditos baratos de los LDC.

Bibliografía

- BARKER, RANDOLPH. «Barriers to efficient capital investments in agriculture», en *Distortions of agricultural incentives*, editado por Theodore W. Schultz. Bloomington: Indiana University Press, 1978. págs. 140-160.
- CUEVAS, Carlos E. and Douglas H. Graham. «Agricultural lending costs in Honduras», en *Undermining rural development with cheap credit*, editado por Dale W. Adams, Douglas H. Graham y J.D. Von Pischke. Boulder, Colorado: Westview Press, 1984.
- FISHER, Irving, *The Theory of Interest*. Nueva York: MacMillan Co., 1930.
- GONZÁLEZ-VEGA, Claudio. «Credit rationing behavior of agricultural lenders: The iron law of interest rate restrictions», en *Undermining rural development with cheap credit*, editado por Dale W. Adams, Douglas H. Graham y J.D. Von Pischke. Boulder, Colorado: Westview Press, 1984.
- JOHNSTON, Bruce F. and J. COWNIE. «The seed-fertilizer revolution and labor force absorption». *American Economic Review* 59 (1969): 569-582.
- LADMAN, Jerry R. «Loan transaction costs, credit rationing and market structure: The case of Bolivia», en *Undermining rural development with cheap credit*, editado por Dale W. Adams, Douglas H. Graham y J.D. Von Pischke. Boulder, Colorado: Westview Press, 1984.
- SHAW, Edward S. *Financial deepening in economic development*. Nueva York: Oxford University Press, 1973.
- STAATZ, John M. and Carl K. EICHER, «Agricultural development ideas in historical perspective» en *Agricultural development in the Third World*, editado por Staatz y Eicher. Baltimore: Johns Hopkins Press, 1984.
- VOGEL, ROBERT, C. (a) «Savings mobilization: The forgotten half of rural finance», in *Undermining Rural Development with cheap credit*, editado por Dale W. Adams, Douglas H. Graham y J.D. Von Pischke. Boulder, Colorado: Westview Press, 1984.
- VOGEL, Robert, C. (b) «The Effects of Subsidized Agricultural Credit on Income Distributions in Costa Rica», en *Undermining Rural Development With Cheap Credit*, editado por Dale W. Adams, Douglas H. Graham y J.D. Von Pischke. Boulder, Colorado: Westview Press, 1984.
- VON PISCHKE, J.D. and Dale W. Adams, «Fungibility and the design and evaluation of agricultural credit projects». *American Journal of Agricultural Economics* 62 (1980): 719-726.
-

RESUMEN

La idea de que el crédito barato produce excesivas inversiones en capital, fomentando la sustitución de la mano de obra agrícola por maquinaria, tiene su origen en la teoría neoclásica. Pero, ésta tiene sus limitaciones; las alteraciones del uso de los factores en los países menos desarrollados, son el resultado menos deseado de este tipo de créditos.

La falta de un tipo de interés predominante y unos mercados financieros lejanos de la perfección, hacen inapropiado aplicar la teoría neoclásica de los tipos de interés, en los países menos desarrollados, sin al menos introducir modificaciones. Igualmente, los argumentos sobre precios confusos, tipos limitados o el de la vinculación a los préstamos, sustentados por el pensamiento tradicional, no se hallan suficientemente claros. Las investigaciones más recientes han demostrado una proporcionalidad inversa entre el tipo de interés cargado en los préstamos agrícolas en los países poco desarrollados y las concentraciones de los préstamos. Los tipos de interés bajos fuerzan a los prestamistas a concentrar los préstamos de esta clase en las empresas que tienden a ser intensivas en capital.

En algunos países, el funcionamiento de los mercados financieros está teniendo un efecto adverso sobre la distribución de la renta. Asimismo, los tipos de interés bajos provocan otra serie de problemas, como el de los costes de los intermediarios, incentivos de ahorro e instituciones financieras y pone de manifiesto su falta de operatividad en la distribución de oportunidades en países poco desarrollados.

RÉSUMÉ

L'idée que le crédit bon marché produit des investissements excessifs en capital, en encourageant la substitution de main d'oeuvre agricole par des machines, a son origine dans la théorie néoclassique. Mais, celle-ci a ses limites; les altérations de l'emploi des facteurs, dans les pays moins développés, sont le résultat moins désiré de ce type de crédits.

A cause de l'absence d'un taux d'intérêt prédominant et de marchés de finances loin d'être parfaits, il ne résulte pas adéquat d'appliquer la théorie néoclassique du taux d'intérêt, dans les pays moins développés, à moins d'introduire des modifications. Egalement, les arguments sur prix confus, taux limités ou celui de l'attachement aux prêts, arguments qui sont soutenus par la pensée traditionnelle, ne sont pas suffisamment clairs.

les recherches plus récentes ont démontré une proportionnalité inverse entre le taux d'intérêt porté aux prêts agricoles dans les pays peu développés, et les concentrations de prêts. Les bas taux d'intérêt obligent aux prêteurs à concentrer les prêts de cette classe dans les entreprises qui tendent à être intensives en capital.

Dans certains pays, le fonctionnement des marchés de finances est en train d'avoir un effet contraire sur la distribution du revenu. De même, les bas taux d'intérêts provoquent une autre série de problèmes, c'est le cas des coûts des intermédiaires, de l'épargne, des institutions, et ils mettent en évidence leur manque d'opérativité dans la distribution d'opportunités dans les pays peu développés.

SUMMARY

The idea that cheap credit produces excessive capital investments, promoting the replacement of farm labor by machinery, has its origin in neoclassical theory. Yet, this theory has its limitations —changes in the utilization of certain factors in the lesser-developed nations are the undesired result of this type of credit.

The lack of a predominant interest rate, along with a number of financial markets that are far from being perfect, make it inappropriate to apply the neoclassical theory regarding interest rates to the lesser-developed nations without at least introducing some modifications. By the same token, arguments concerning confused prices, unchanging rates, or loan-linked operations, as supported by traditional thought, are unclear. The latest research has shown an inverse ratio between interest rates charged on farm loans in developing nations and the places where these loans are concentrated. Low interest rates force lenders to concentrate this type of loan in businesses that tend to be capital-intensive.

In some countries, the performance of financial markets is having a negative effect on income distribution. Thus, low interest rates produce another series of problems, such as the cost of intermediaries, savings, and institutions, pointing out their lack of operativeness in the distribution of opportunities in developing nations.

