

## Programas de préstamos estudiantiles de financiamiento sustentable: El gerenciamiento del riesgo en la búsqueda del capital privado

D. Bruce Johnstone y Pamela Marcucci\*

El crecimiento escarpado de los costos de la educación superior, impulsado por la combinación de las trayectorias del incremento en el costo por estudiante y en la matriculación, ha producido una aceleración en la disponibilidad de recursos públicos en casi todos los países. Esto ha llevado a la mayoría de los países a buscar ingresos no-gubernamentales para asistir en dar soporte a este incremento de los costos de sus emprendimientos en la educación superior. Dichos ingresos no-gubernamentales, o privados, pueden provenir de las actividades de los emprendedores de la universidad como un conjunto (por ejemplo: vendiendo o leasing activos) o de un departamento, escuela, o miembro de la facultad (por ejemplo: investigación por contrato o instrucción solventada por un rédito). Puede provenir de filantropía, tanto en la forma de un retorno de filantropía pasada (donación) o de una actual, restringida o irrestricta. Pero la forma de rédito privado es la más significativa financieramente, sustentable, menos disruptiva a la instrucción (en efecto, probablemente realce la calidad de la instrucción), y apoyada sobre la base tanto de la eficiencia como de la equidad ha sido conocida como *distribución de costos*.

La distribución de costos es tanto una afirmación de hecho –es decir, que los costos de la educación superior son compartidos por gobiernos (o contribuyentes), padres, alumnos y filantropistas- y también un término que designa una política global de cambio en los costos de instrucción, como así también en los costos de los estudiantes viviendo de lo que fue en un momento, en muchos países, una predominante o hasta exclusiva confianza en los gobiernos de ser compartidos por gobiernos, padres (o familias extendidas) y estudiantes. Este giro, como lo documenta Johnstone (1986, 2004, 2006a), puede tomar la forma de aranceles en lugares donde anteriormente la instrucción era gratis (como en muchos países de Europa o en el mundo post-comunista) o ser incrementados a tasas muy por debajo del incremento de los costos subyacentes en países donde el arancel ha sido largamente aceptado (como en Estados Unidos, Canadá, y muchos países asiáticos). El giro puede también tomar la forma de un cambio político inducido por instituciones públicas altamente subsidiadas hacia algunas menos subsidiadas, arancel-dependientes, institutos terciarios de educación privada y universidades (ya sea no lucrativas o lucrativas). Finalmente (o adicionalmente), el giro de costos desde el gobierno hacia los estudiantes puede tomar la forma de un cambio de asistencia financiera desde subsidios a préstamos, o desde préstamos altamente subsidiados (sería una combinación de un *verdadero préstamo* y una *substancial beca* efectiva en la forma de subsidios con intereses insertados) a menos subsidiados o inclusive préstamos no subsidiados (Johnstone 2006).<sup>1</sup>

---

\* D. Bruce Johnstone es un distinguido Profesor Emérito en Educación Superior y Comparativa en la Universidad Estatal de Nueva York en Buffalo. Pamela Marcucci es Directora del Proyecto para el estudio Comparado del Acceso y el Financiamiento de la Educación Superior Internacional en la Universidad en el Centro de Buffalo para Estudios Comparados y Globales en Educación. [ver <http://www.gse.buffalo.edu/org/IntHigherEdFinance>]. Los autores quieren agradecer los comentarios de Ryan Hahn del Instituto de Políticas en Educación Superior. (mientras quede como total responsable por cualquier error que haya quedado de omisión o comisión).

<sup>1</sup> Esto es correcto incluso cuando el *préstamo* está en la forma de un *arancel diferido* a ser cancelado en la forma de préstamo al los ingresos contingentes (como en Australia o el Reino Unido). En tal caso, un giro

## La necesidad de Programas de Préstamos Estudiantiles

La noción cada vez más aceptada de que una porción de las ganancias no-gubernamentales es asumida apropiadamente por el estudiante en lugar de, o además de, los padres presenta la necesidad de vías que permitan en mayor o menor medida que los costos asumidos por los estudiantes sean diferidos en el futuro, cuando el individuo es propenso a haber entrado al mercado laboral de tiempo completo (presumiblemente ayudado por su educación superior) y es capaz de comenzar a pagar una porción de los costos que fueron adelantados tanto por el gobierno como por el mercado privado (o por una combinación de los dos en formas que analizaremos en este escrito). Así, cada vez más países están buscando programas de préstamos estudiantiles como una manera de permitir (o requerir) a los estudiantes que asuman una porción de costos de su educación superior. (Johnstone 2005, Woodhall 2002, Ziderman y Albrecht 1995).

Al mismo tiempo, los programas de préstamos estudiantiles en muchos países, especialmente en aquellos de bajos ingresos o en países en vías de desarrollo, no tienen financiamiento sustentable –por lo menos no en los niveles requeridos para promover una participación extensiva. El *financiamiento sustentable* de un préstamo estudiantil requiere tanto que el costo del subsidio del estudiante al que se le presta sea llevado a niveles accesibles para el gobierno y también que los montos que se prestan estén disponibles mayoritariamente desde el sector privado, en vez de tener, como los subsidios, que provenir enteramente de los ajustados presupuestos gubernamentales.

Es importante notar las diferencias como también las interconexiones entre estas dos dimensiones de financiamiento sustentable. La primera dimensión, o *capacidad de pago*, es una función de la disponibilidad de hallazgos públicos y el grado de subsidización necesaria, o el grado en que los fondos públicos son requeridos para cubrir pérdidas: (a) desde prestatarios que completan su cancelación de obligaciones, pero a una tasa última de interés efectiva que no llega a cubrir los costos subyacentes de dinero más los costos de administración y servicios; y/o (b) de prestatarios que no pueden cumplir sus obligaciones contractuales –esto es, quienes entran en cesación de pagos, ya sea por una incapacidad o una reticencia para cancelar el préstamo. Obviamente (y siendo las demás cosas equitativas), a menor subsidización, mayor financiamiento sustentable del programa de préstamo estudiantil, especialmente en los países de bajos ingresos con el más estrepitoso ascenso de la trayectoria de los costos, las capacidades impositivas más limitadas, y las mayores necesidades alternativas imperiosas política y socialmente, en competencia estos escasos ingresos públicos.

La segunda dimensión del financiamiento sustentable –la capacidad de ingresar mercados de capital privado en lugar de presupuestos gubernamentales para los préstamos estudiantiles – es más compleja. En teoría como también en la práctica (como en los Programas de Préstamos US Stafford) los montos prestados originariamente pueden provenir extensa o enteramente de los bancos u otras fuentes privadas de ahorros, sin embargo obligan al gobierno a subsidios considerables, tanto en la forma de subvenciones con intereses en la universidad y subsidios durante la cancelación (del préstamo). Como también obligan al gobierno como garante a pagar al prestador

---

en los costos desde el gobierno hacia los estudiantes puede tomar la forma de obligaciones reembolsables (por ejemplo: un mayor porcentaje de ingresos requeridos para la amortización de la deuda de los estudiantes) lo cual requiere que la mayoría de los prestatarios reembolsen la totalidad, aunque los de más bajas ganancias simplemente realizan la cancelación en periodos más largos.

privado por préstamos en cesación de pagos. En síntesis: lo que en primera instancia parecen ser prestatarios privados, con un impacto no inmediato en el presupuesto gubernamental, puede ser en efecto no distinguido en términos contables apropiados de un gasto público considerable, aunque en la forma de obligaciones futuras y eventuales en lugar de gastos totales absolutos. Por otra parte, un préstamo que requirió poca o ninguna subsidización (esto es, con un flujo de cancelación de pago suficiente como para cubrir el costo de dinero, más el costo de servicios bancarios y de administración) y sin riesgo de cesación de pagos al prestatario (debido a suficientes garantías subsidiadas, ya sea del prestatario o de un cosignatario) podría ser efectuado directamente por el gobierno, con dinero del contribuyente más que un banco u otro prestador privado, y ser asentado no como un gasto sino como una inversión de gobierno. En teoría, entonces, el financiamiento sustentable de un programa de préstamo estudiantil podría ser asegurado eliminando, o al menos minimizando, el subsidio gubernamental y de alguna manera el elemento de riesgo. Ingresar al mercado privado de capitales sería entonces fácil, ya sea que los préstamos estudiantiles fuesen originados por bancos o por agencias gubernamentales, o incluso por universidades y luego vendidos a bancos u otras instituciones que abarquen el mercado privado de capitales.

De hecho, sin embargo, existe siempre un elemento de riesgo, al menos en la disponibilidad de préstamos a estudiantes, que está más allá de lo que razonablemente se espera ser cubierto por prestadores o padres cosignatarios, y que luego presenta a los gobiernos algún tipo de elemento de al menos ciertas responsabilidades –de los cuales los valores actuales son similares a los gastos gubernamentales comunes y por tanto, se convierten en un impedimento para el financiamiento sustentable, especialmente en países de bajos ingresos que ya experimentan un incremento sostenido en los costos educativos y en los más ajustados presupuestos públicos. *Este escrito es acerca del manejo del alto riesgo que involucra el prestar a los estudiantes – por encima y más allá de la reducción del nivel de subsidización- para que el mercado privado de capitales pueda ser accesible y el necesario volumen alto de préstamos estudiantiles no tenga que ser asentado como un simple gasto de gobierno, con todas las limitaciones y oportunidad de costos.*<sup>2</sup>

### **Criterios para el financiamiento sustentable y programas de préstamos estudiantiles exitosos**

Con el propósito de llegar a un acercamiento universal de una política de expansión de la participación en educación superior, así como desviar algunos costos a los

---

<sup>2</sup> Es importante tener en cuenta que en el comienzo de nuestro uso del término *préstamo estudiantil* es aplicable a todas las obligaciones a cancelar en el futuro, ya sea una obligación mediante un esquema de cancelación de pago fijo o una obligación a cancelar una porción de acuerdo a futuros ingresos (ya sea una obligación tipo de *hipoteca convencional* o *préstamos sobre la base de ingresos contingentes*). También nos referiremos a la obligación como un *préstamo* ya sea reconocida como tal o referida por un cierto eufemismo tal como *esquema del financiamiento*, o *impuesto al graduado* (posiblemente para disfrazar el hecho de que la obligación es, en realidad, un préstamo). Es también un *préstamo* ya sea que los fondos pedidos hayan pasado alguna vez por las manos del estudiante y son pagados a la institución en la forma de un arancelamiento, o son pagados a la institución directamente y la cancelación de la obligación incurrida mediante la matriculación o la graduación, o ambas. (Así, el Esquema de la Contribución a la Educación Superior en Australia, la Obligación Contingente de la Renta de Escocia al Fondo Universitario Escocés de Donación, y el Impuesto al Graduado de Etiopía son todos, para el propósito de este análisis, *préstamos estudiantiles*)

estudiantes, los programas de préstamos estudiantiles necesitan, tan cercano como sea posible, ser:

1. *Generalmente disponibles*: los préstamos estudiantiles deberían estar disponibles para todos los estudiantes académicamente preparados que necesiten el préstamo para continuar los estudios post-secundarios, sin tener en cuenta el bienestar o la capacidad de crédito de sus padres o su carrera individual y perspectivas de ganancias.<sup>3</sup> (es el más alto riesgo de prestar dinero, el cuál es realizado por este requisito de la *disponibilidad general*, que incrementa el costo de prestar, y limita el acceso al mercado privado de capitales- creando los problemas a los cuales nos referiremos en este escrito).
2. *Suficiencia*: se continua con lo escrito anteriormente que al menos el máximo monto del préstamo estudiantil debería ser suficiente para permitir al estudiante –luego de permisos razonables para contribuciones de los padres, otras formas de asistencia financiera, y posiblemente algún ciclo lectivo e ingresos de verano –participar en una forma apropiada de educación post-secundaria sin la inaceptable privación personal, y sacrificio de los padres (por ejemplo: gastar los activos de la pensión en la educación post-secundaria), o gastar una suma inaceptable de tiempo (por ejemplo: más de 20 horas por semana) en un empleo durante el ciclo lectivo. Desde el punto de vista del sistema de una educación superior o un país, *suficiencia* también significa la provisión de un número suficiente de préstamos estudiantiles para alcanzar las metas del país o sistema, pertenecientes hasta alcanzar una mayor participación educativa.
3. *Necesidades Básicas*: algunos subsidios otorgados en función de la renta familiar deberían ser empleados para minimizar el pedido de dinero de los estudiantes que no es requerido por la conducta deseada de inscripción, pero que puede reemplazar una expectativa oficial de contribución de los padres (si son llamados para eso) o es simplemente invertida por estudiantes que no tienen necesidades de pedir dinero a una tasa de interés más favorable de la que sería cobrada sobre el préstamo mismo.
4. *Minimamente subsidiados*: la mayoría, si no todos, los programas de préstamos estudiantiles que se describieron anteriormente requerirán subsidios continuos por parte del gobierno. Sin embargo, los subsidios que están por debajo de lo que es necesario para mantener tasas de interés razonables (por ejemplo: a niveles de préstamos gubernamentales o crédito para deudas de los consumidores) y para asegurar que la suficiente capitalización es ganancia, por definición, y como todos los gastos gubernamentales tienen *un costo de oportunidad* en el precedente de otros gastos competentes (tales como más concesiones, capacidad adicional, o una calidad superior de las instituciones educativas superiores existentes).
5. *Cobrible: es decir, capaz de minimizar la cesación de pagos u otras formas de no cancelación del préstamo*:  
Generalmente la disponibilidad de préstamos estudiantiles tienen una alta incidencia de no cancelación del pago por razones que discutiremos más adelante. Pero gran parte de la alta tasa de cesación de pagos en muchos países

---

<sup>3</sup> Una calificación para este criterio es que altos niveles de *deuda discrecional* esencial –como puede ser la requerida por estudiantes para declararse financieramente independientes de sus padres, o para buscar costosos programas profesionales avanzados- pueden ser propiamente restringidos a estudiantes con perspectivas más altas de la carrera que pagan.

es atribuida a malas prácticas de préstamo –mayoritariamente por agencias de gobierno como prestatarios- y esto es, en teoría, propenso a corregirse a través de una mejor estructura legal y mejores prácticas de préstamos.

6. *Capaz de ingresar a los mercados de capital privado:* este criterio ha sido discutido anteriormente y se relaciona tanto con los ahorros privados (claramente menos abundantes en países muy pobres), como así también al grado de los intermediarios financieros confiables para direccionar qué ahorros privados pueden existir en inversiones social y económicamente válidas. Asimismo como se discutió anteriormente, la incapacidad para aprovechar los ahorros privados se debe a los altos niveles de riesgo involucrados con la disponibilidad de prestar a los estudiantes donde no hay garantías gubernamentales o suficientes co-signatarios, exacerbado en países en desarrollo que frecuentemente implementan préstamos estudiantiles pobres en agencias de gobierno con prácticas de préstamo inadecuadas. Por tanto, muchos países de bajos ingresos necesitan contar con fondos de impuesto no simplemente para los subsidios (generalmente excesivos), sino también para los préstamos en sí mismos –así tienen que competir con todas las otras demandas en el presupuesto de gobierno.

(Esta dificultad en los mundos en desarrollo y de transición en ingresar al mercado de capital privado no se presenta en Estados Unidos, donde se ha dependido necesariamente de los bancos para proveer el capital requerido por el muy extenso –y principalmente garantizado gubernamentalmente (es decir sin riesgo) programas de préstamos estudiantiles. De hecho, los programas de préstamos estudiantiles de Estados Unidos son incluso más dependientes de los mercados de capital privado primario –fondos de pensión, compañías aseguradoras, reservas corporativas, e inclusive fondos de capital- a través de los mercados secundarios que cambian los bonos de préstamos estudiantiles en grandes cantidades desde bancos y otros prestadores).

El financiamiento sustentable y la disponibilidad suficiente de préstamos estudiantiles son productos de todas las calidades mencionadas. En otras palabras, los préstamos estudiantiles que son mínimamente subsidiados, de necesidades básicas, y cobrables son generalmente capaces de ingresar al mercado privado de capital y así proveer en volúmen suficiente para alcanzar el aumento de las metas de participación y distribución de costos.

Entre los países donde la *disponibilidad general* de los préstamos estudiantiles son integrales a la construcción del financiamiento de la educación superior –esto es, ampliar la participación, como así también hacer que los estudiantes asuman parte de la distribución de los costos subyacentes de la instrucción o de los gastos estudiantiles o de ambos- son Estados Unidos, Canadá, el Reino Unido, los Países Bajos, Alemania, Suecia, Noruega, Australia, Nueva Zelanda, Sudáfrica, Kenia, Tanzania, Japón, China, Tailandia, Corea, y Filipinas ( Johnstone 2005, Usher 2005, Woodhall 2002, Ziderman y Albrecht 1995).

Al mismo tiempo, los países anfitriones han tratado sin éxito, o exitosamente sólo por un limitado período, establecer generalmente disponible, suficiente, y financieramente sustentables programas de préstamos estudiantiles. El prestador en la mayoría de los casos es el gobierno o una agencia pública. Demasiado a menudo, el actual valor de descuento de la cadena de la cancelación de préstamo es totalmente insuficiente para cubrir el costo del dinero, más la administración y los costos de recolección *absolutamente aparte de cualquier nivel de no cancelación del pago, o*

*default*. Sumando las pérdidas del *default* y otras causas de no cancelación del pago – frecuentemente muy grandes, especialmente en países desarrollados- deja a muchos gobiernos incapacitados de proveer préstamos, tanto en número o en montos suficientes para satisfacer los objetivos duales de la participación y los efectos reales de la distribución de costos.

Sin embargo, inclusive si el criterio de mínimamente subsidiado y razonablemente mínimos niveles de *default* se encontraran, podría haber todavía insuficientes montos gananciales de nuevos préstamos hasta tanto estos fondos provengan de los tesoros públicos como cualquier gasto gubernamental. En otras palabras, sin tener en cuenta el éxito gubernamental en establecer una agencia de préstamos estudiantiles, sostener los subsidios a un nivel razonablemente mínimo, y manejándose para cobrar una porción significativa de la cancelación de los préstamos, el capital del préstamo real necesita ingresar al país (o mejor todavía, el mundo) del mercado de capitales antes que confiar en ganancias impositivas como un gasto público corriente.<sup>4</sup>

### **El acceso al Mercado de Capital Privado**

La adecuación y el financiamiento sustentable de un programa de préstamo estudiantil, entonces, requiere tanto que los costos del subsidio, incluyendo los costos de cualquier garantía gubernamental, sean minimizados (o al menos llevados hasta un monto que el gobierno y sus ganancias impositivas puedan sostener) y también que el monto del *verdadero préstamo* –esto es, las porciones de los préstamos que son razonablemente propensas a ser recuperadas- puedan ingresar al mercado de capital privado, el cual es el repositorio de la mayoría de los ahorros, y así el último recurso de todos los préstamos. Aunque las dos limitaciones están relacionadas, la acotada disponibilidad de préstamos estudiantiles en muchos países de pocos o moderados ingresos y países en transición (si la disponibilidad de la cantidad de préstamos o la disponibilidad de montos por préstamo) es propensa a ser encontrada en la dificultad del acceso a los ahorros (el mercado privado de capitales), como así también en las limitaciones de los presupuestos gubernamentales, per se.

La incapacidad para acceder al capital privado, alternadamente, se debe mayoritariamente a las altas tasas de *default* (o más exactamente, las *anticipadas* altas tasas de *default*) inherentes en la mayoría de los préstamos generalmente disponibles a prestar al estudiante. Los préstamos estudiantiles en los Estados Unidos que tienen plenas garantías gubernamentales tales como mortalidad y seguro de invalidez - y *eso no tiene así virtualmente ningún riesgo de no-cancelación de la deuda*- son obviamente activos confiables y tienen virtualmente acceso ilimitado al capital privado. En otras palabras, cualquier banco daría un préstamo como ese si la tasa de interés cubre los costos de su capital (es decir lo que el banco debe pagar para atraer ahorros) más los costos de administración y recolección (o si un subsidio gubernamental brinda algún interés deficitario). E incluso, si las notas individuales tienen un descuento por

---

<sup>4</sup> En teoría, un préstamo estudiantil (o cualquier otro préstamo de crédito) podría ser dado por el gobierno y ser asentado como un activo más que como un gasto. Sin embargo, debido al riesgo de *default* de los préstamos estudiantiles, las reglas de la contabilidad gubernamental como las impuestas por el Banco Mundial, el FMI, e incluso la Zona Europea requieren que la totalidad del monto del préstamo sea ingresado como un gasto (esencialmente no reconociendo ningún valor de activo significativo a la obligación).

cancelación de pago, insuficiente para cubrir sus costos, la nota de préstamo como activo todavía tiene considerable valor y puede ser vendida en grandes cantidades de dinero por el prestador original (el cual puede ser el gobierno, la institución de educación superior, o un banco originador) a cualquier fuente primaria de capital como un fondo de pensión o una compañía aseguradora con un descuento apropiado.

El financiamiento sustentable para los programas de préstamos estudiantiles generalmente disponibles no demanda la cancelación del préstamo necesariamente para cubrir *todos* los costos al prestar, incluyendo los costos de *defaults*. La disponibilidad general de los préstamos estudiantiles son usualmente demasiado pequeñas y requieren demasiado servicio y gastos de recolección -absolutamente aparte de cualquier riesgo de *default* y de la pérdida en su conjunto- para requerir todos estos costos a ser cubiertos sólo por los pedidos de dinero de los estudiantes. Los subsidios gubernamentales (contribuyente) no son maneras inapropiadas de suplementar la cancelación de pagos del prestatario para, de esa manera, disminuir algunos de todos esos costos que son respaldados por los padres y el gobierno.<sup>5</sup> Al mismo tiempo, grandes e innecesarios subsidios gubernamentales como así también costos *evitables* de *defaults* llaman a cuestionarnos acerca de la necesidad de los costos compartidos en primer lugar, los cuales debían requerir a estudiantes llevar una porción de los costos subyacentes como alternativa al gobierno (contribuyentes) o a los padres. Y las contribuciones de los padres en la forma de servicio como cosignatarios (esto es, enfrentando toda o la mayor parte del riesgo de no cancelar el préstamo) es algo que muchos padres no pueden hacer y que otros padres pueden elegir no hacer. Así, mientras la disponibilidad general de prestar a los estudiantes sea servir el dual y de alguna manera contradictorio propósito de (1) expandir la participación como así también (2) transferir una porción de los costos de educación superior al estudiante, se necesita hacer una cuidadosa asignación de estos—y especialmente el alto pero incierto costo de *default*, o no cancelación de préstamo, entre el gobierno y otros partidos.

### Los Costos de Prestar al Estudiante

Los costos de prestar al estudiante, entonces, incluyen cuatro componentes separados: (1) el costo del capital en sí mismo; (2) los costos de la administración y recolección; (3) cualquier subsidio que el gobierno o una tercera parte quiera contribuir para reducir la carga de la cancelación del préstamo del prestador o de lo contrario afectar la actitud del prestador; y (4) los costos del *default* y todas las otras formas de no cancelación del préstamo (por ejemplo: muerte, incapacidad, encarcelamiento o desaparición absoluta). Tomemos a cada uno, teniendo en mente el tópico de este escrito, el cual es el riesgo del manejo para acceder mejor al capital privado y disminuir la necesidad del gobierno para ser el prestador y de esa manera sostener los préstamos en los libros gubernamentales.

1. ***El costo del capital:*** el costo de obtener ahorros, o *poder adquisitivo para alquilar*, es una función de la productividad de estos ahorros invertidos por el que ha pedido prestado (esto es, la tasa de retorno) relativo a lo que los

---

<sup>5</sup> Ryan Hahn del Instituto de Políticas para la Educación Superior puntualiza acerca de la ironía en que algunas tasas de interés de los subsidios gubernamentales – particularmente en la ausencia de garantías - podrían mantener la tasa de interés suficientemente razonable para asegurar una amplia mezcla en la participación del prestatario, en la ausencia del cual *participantes de alto riesgo*, quienes serían más propensos a entrar en *default*, puedan participar desproporcionadamente y en efecto incrementar pérdidas y costos gubernamentales.

ahorristas puedan hacer con el dinero invertido en otras maneras, como también de la fuente de tales ahorros y la erosión proyectada del poder adquisitivo cuando vuelven a la persona que ha pedido prestado (esto es, la mejor estimación de inflación futura).

2. ***El costo de administración:*** los costos de administración incluyen los costos de mantener el poder adquisitivo, negociando con potenciales ahorristas y personas que piden prestado, estimando la inflación probable, calculando la probable incidencia de no cancelación del pago, y sirviendo o recolectando las cancelaciones del pago y desarrollando otras funciones de la banca privada. En programas de préstamos estudiantiles financiados por el gobierno, mucho de esto puede ser derivado a las instituciones de Educación Superior, o a los empleadores (los cuales pueden ser requeridos por ley para recolectar las remuneraciones y salarios), o a otras agencias gubernamentales, como aquellas encargadas de la responsabilidad de tributar y monitorear los ingresos y ganancias. Sin embargo, quien sea que paga los costos administrativos asociados al prestar a los estudiantes siempre serán altos debido a: (a) el tamaño pequeño de los préstamos individuales; (b) los costos asociados con el seguimiento de rastros de los estudiantes de alta movilidad durante la universidad, período de gracia, y los primeros años de la cancelación del pago (especialmente cuando los graduados se encuentran en la búsqueda de un empleo); (c) los largos períodos de la cancelación del pago; y (d) los costos asociados con la recolección de los préstamos frecuentemente retroactivos pero escasos de *default*. Y estos costos serán altos especialmente en países de bajos ingresos con insuficiente (mucho menos digitalizados) empleo, impuestos e historia crediticia (Johnstone 2005, Ziderman y Albrecht).
3. ***El costo de los subsidios gubernamentales o de terceras partes:*** los costos de subsidio pueden incluir los pequeños subsidios que se necesitan para compensar los altos costos inherentes a la administración y recolección al prestar a los estudiantes de manera de brindar las tasas de interés requeridas (excluyendo cualquier recargo por la no cancelación del préstamo) dentro de un rango de deuda del consumidor solvente o incluso de pedidos de dinero al gobierno en general. Sin embargo, los subsidios en la forma de condonación en la cancelación del préstamo pueden ser considerados altos y muy caros en la búsqueda de logros que no están relacionados con el prestar a los estudiantes *per se*. Dichos logros pueden incluir el alentar ciertas clases de prácticas profesionales post graduación o prácticas de post graduación en ciertos eventos socialmente valiosos, como en Estados Unidos y otros países, o simplemente para alentar la retención o finalización del programa, como en Sudáfrica.<sup>6</sup> O, los aparentes excesivos subsidios y sus correspondientes costos contribuyentes podrían ser más propensos a becas dadas para mortificar a estudiantes o políticos que desaprobaban la distribución de costos en primer lugar. Dichos costos –los cuales esencialmente no están relacionados con los costos que proveen un verdadero programa de préstamos estudiantiles- podrían o no ser costos efectivos de gastos en

---

<sup>6</sup> Un típico acuerdo sería perdonar cierto porcentaje (por ejemplo: 20%) del monto principal que se debe por cada año que el estudiante tomó prestado, es decir, aprendizajes o enseñanzas en una villa remota para que el préstamo entero sea convertido en una beca después de cinco años de la práctica fidelizada y/o evento fidelizado.

respaldo de estos otros logros públicos; pero no deberían estar incluidos en las estimaciones de los costos de los programas estudiantiles en sí mismos.

4. **Los costos asociados con el riesgo de no cancelación del préstamo:** La no cancelación del pago del préstamo puede ser un error o ineptitud del que ha prestado el dinero, *default* deliberado, muerte no asegurada o incapacidad, o a través de la incapacidad para cancelar el pago debido al desempleo u otras razones. Este es el costo de la *disponibilidad general* al prestar al estudiante que es potencialmente la mayor problemática, particularmente al cerrar el acceso al mercado de capital privado y limitando el volumen anual de préstamos al estudiante a cualquier monto que el gobierno pueda proveer en un año de la combinación de impuestos, cancelación de pagos de préstamos actuales, y pedidos de dinero gubernamental en general. Aunque el incidente del *default* y otras formas de no cancelación del pago en la disponibilidad general de préstamos estudiantiles, varía enormemente por país, programa y características de quienes piden prestado –y antes de referirnos hacia los cosignatarios y otros garantes- pueden variar desde un bajo rango que estaría cercano a la tasa de *default* de auto préstamos o deuda de consumo general (digamos, 5 a 10 por ciento), a una tasa de entre 30 y 40 por ciento en préstamos a las personas menos solventes que han pedido prestado en contrariamente programas de préstamos bien administrados, a tasas que pueden ser tan altas como un 50 a 70 por ciento o incluso mayores en las más adversas circunstancias tales como aquellas que han plagado muchos programas de préstamos estudiantiles fallidos en Africa Subsahariana.

Con la creciente globalización del fluido de capital, los ahorros pueden y fluyen (la ausencia de controles de capital en países como China y Malasia) hacia lugares donde el retorno (ajustado al riesgo) son los más elevados. Así, el costo de capital solo – esto es, ausencia de ajustes específicos en los países para riesgos de *default* especiales o altos costos de administración- es esencialmente un costo global. Este costo global de capital estará en su más bajo punto donde haya economías de escala y tecnología conjuntamente con poco o sin riesgo- como en la venta de letras del tesoro de Estados Unidos. El costo de administración para prestar a un estudiante también será alto por razones expuestas en el punto 2. Pero el costo más significativo y volátil son los riesgos asociados al no pago de la cancelación del préstamo. Este riesgo, seguidamente, se debe a una combinación de factores, algunos de los cuales son inherentes a los pedidos de dinero de los estudiantes, algunos son prácticas de dinero que prevalecen y podrían ser substancialmente mejoradas, y algunos son una función de factores específicos de la cultura y el país, como la familiaridad con el crédito, empleo y perspectivas de ganancias, y actitudes acerca de la distribución de costos y el endeudamiento de los estudiantes en general.

## Riesgo y Préstamos Estudiantiles

Los factores más importantes asociados al riesgo de prestar al estudiante incluyen:

- **La ausencia de garantía subsidiaria:** el *riesgo* fundamental de los préstamos estudiantiles se debe al hecho de que a diferencia de las hipotecas, los préstamos de autos, y otras formas de deuda comercial, un préstamo estudiantil no provee de nada al prestador del dinero para reponerlo en caso de que no cancele el

préstamo. Esto es referido en la literatura de capital humano como el *mercado imperfecto de capital* de la mayoría de las formas de préstamos estudiantiles.<sup>7</sup>

- **La ausencia de una cultura de crédito generalizada.** En los países altamente industrializados, el crédito se ha convertido en una manera habitual de realizar transferencias como casas o automóviles, así como también el manejo de negocios, granjas, y otras pequeñas empresas. En dichas culturas, las *historias crediticias*, mantenidas por *agencias de crédito*, juegan un rol vital en hacer disponible los costos de crédito efectivos a buenos riesgos –y de manera opuesta, en mantener malos riesgos de crédito de aquellos que desean pedir dinero y subiendo las tasas de interés para todos. Los estudiantes habitualmente no tienen historias crediticias, pero cuando entran en la cancelación de los préstamos como adultos jóvenes, rápidamente aprenden la importancia de mantener una buena historia crediticia, sin la cual las compras de automóviles y casas e incluso las tarjetas de crédito pueden estar fuera de su alcance. Los estudiantes que piden prestado dinero en países que no tienen esta cultura de crédito pueden ser más propensos a entrar en *default* ya que perciben menos la necesidad de una buena historia crediticia.
- **Los estudiantes malinterpretando la naturaleza de la obligación de la cancelación del préstamo:** esto puede deberse en parte a la inmadurez del estudiante al momento de pedir prestado y/o a la considerable longitud del período *universitario* entre el tiempo original del pedido del dinero y el supuesto comienzo de la cancelación de la obligación. La malinterpretación es también propensa cuando el préstamo original nunca pasa por las manos del estudiante, como si sucede en el caso de un préstamo automotriz o la mayoría de créditos comerciales, pero raramente es registrada como una futura obligación en la matrícula del estudiante, como en Australia, Nueva Zelanda, y el Reino Unido. Por último, la mala interpretación de los estudiantes y su consecuente proclividad al *default* es ciertamente más propensa cuando el prestador (en la mayoría de los casos el Gobierno) intencionadamente obstaculiza el hecho de la cancelación de la obligación de manera de mostrar el esquema financiero del estudiante como *algo más que un arancel y un préstamo* debido al miedo del estudiante y otra oposición política a cualquier forma no encubierta de distribución de costos.
- **La extrema movilidad de los estudiantes por un período de tiempo luego de dejar la universidad:** Los estudiantes habitualmente se mueven en busca de su primer empleo, o simplemente por el hecho de un deseo juvenil de viajar. Por muchos años pueden no tener lo que se considera un empleo regular y generalmente no poseen una casa o propiedad. Pueden viajar afuera, sin dejar direcciones remitentes. En los países de bajos ingresos, puede haber unos pocos trabajos, y muchos estudiantes podrían querer emigrar, legal o ilegalmente (*Períodos de gracia*, en los cuales la cancelación de pagos continua siendo o

---

<sup>7</sup> La pura forma *equitativa* de ingresos contingentes en préstamos estudiantiles, donde un prestador se erige para hacer un gran negocio con el dinero de los estudiantes que se convierten en personas adineradas y que reclaman un porcentaje de sus futuros ingresos para poder recibir un préstamo que posibilite una educación superior, que en su momento contribuirá a estas ganancias, es una excepción porque el prestador en efecto posee una porción de las ganancias futuras del prestatario. Al día de hoy (2007) esta forma de préstamo continua para fascinar a los economistas y teóricos, pero nunca ha sido implementada exitosamente de una manera extensiva, generalmente disponible, para programas de préstamos estudiantiles.

bien subsidiada o diferida son habituales en los programas de préstamos estudiantiles y ciertamente contribuyen al problema del rastreo).

- **La ausencia de suficientes empleos regulares para manejar la cancelación de la obligación inicial:** este puede ser un factor en economías emergentes o en transición donde el mercado de trabajo del graduado universitario es muy débil. En dichos casos, el estudiante que ha pedido prestado podría cancelar el préstamo si el o ella puede, pero en muchos casos no puede debido a la ausencia de un empleo regular. Este problema es en gran parte una función de la salud de la economía, la naturaleza de los títulos universitarios, y el abastecimiento (frecuentemente sobreabastecimiento) de graduados universitarios. (Esta causa de *default* es especialmente grave en ciertos países desarrollados que tienen como característica un alto desempleo joven conjuntamente con –y en parte consecuencia de– títulos universitarios con escasa conexión con las necesidades de los empleadores).
- **Otros factores específicos de países:** Otros factores podrían incluir factores tales como extrema inestabilidad política o alta mortalidad inusual como puede ser anticipada en países con una alta incidencia de HIV-SIDA.

### **Asumir el Riesgo de Prestar al Estudiante**

La clave para asegurar el capital privado –que es también la clave para sacar provecho de las ganancias impositivas derivadas de prestar al estudiante– es cubrir el gran riesgo por encima de lo normal de la disponibilidad general en maneras diferentes que a través de una extrema alta tasa de interés cobrada a todas las personas que han prestado a los estudiantes. El mínimo riesgo involucrado en prestar al estudiante que no está *generalmente disponible* –esto es, limitado a estudiantes de probada gran capacidad, o a estudiantes con padres solventes que están dispuestos a co-firmar la nota, o solamente a estudiantes en programas profesionales avanzados de elite como medicina o management avanzado –pueden ser manejados por el prestador solo a través de un pequeño *interés con recargo* como ese, el cual es cobrado a otras clases de préstamos, ya sean para autos, casas, o crédito de consumo en general.

Sin embargo, el riesgo de no cancelación del pago para préstamos estudiantiles que son puestos en disponibilidad al estudiante general sin estas pruebas de capacidad de crédito es demasiado grande para ser manejado simplemente a través de un interés con recargo pagado por todas las personas a las que se les ha pedido prestado. Así, los programas de préstamos estudiantiles *generalmente disponibles* necesitan maneras alternativas para manejar el riesgo. Estas pueden convertirse en las claves para ingresar al mercado primario de capital para los préstamos, el cual alternadamente es un importante factor en la vulnerabilidad en el largo plazo para cualquier esquema de distribución de costos dependiente en que los estudiantes puedan hacer frente a una porción de los costos de su educación superior.

Algunas fuentes alternativas para el manejo del riesgo en la disponibilidad general de préstamos estudiantiles (es decir, diferentes de las de intereses con recargo cobrados al prestador originador) incluyen:

1. ***El gobierno como prestador directo:*** si el prestador es el gobierno en sí mismo o es una agencia pública –como en muchos países, o como en el Programa Directo de Préstamos Estudiantiles de Estados Unidos– entonces de la recuperación del

préstamo del gobierno (o la agencia pública) estarán ausentes esas notas en *default*, y el gobierno implícitamente se hará cargo de todo el riesgo y necesitará una continua infusión de nuevo capital para cubrir las pérdidas de los préstamos en default (asimismo cualquier otra cosa que el gobierno como prestador pueda perder por cualquier rango insuficiente entre el interés de las notas del préstamo estudiantil y la tasa de interés en sus propios acuerdos gubernamentales)

2. ***El gobierno como prestador implícito:*** en los esquemas de préstamos estudiantiles de Australia, Escocia, Inglaterra, y Gales, el gobierno financia a las universidades desde la apropiación de impuestos directos, una porción de los cuales se asienta para cada estudiante como un *matrícula diferida* y la cual el gobierno luego intenta cobrar (con el pago de intereses) desde los estudiantes luego de su graduación o de otra manera al salir de la universidad. La mayoría de estos *esquemas de matriculación de préstamos diferidos* toman la forma de una obligación a cancelar con una porción de los ingresos del que ha pedido prestado o ingresos más que una obligación a cancelar un monto fijo por mes podrían tener importantes consecuencias con respecto al manejo de las cancelaciones del préstamo y la aceptación política de la obligación. Sin embargo, con respecto a la capacidad para vender obligaciones al mercado privado de capital, los potenciales compradores podrían ser renuentes a intercambiar manojos de ingresos relativamente desconocidos de obligaciones de cancelación del pago excepto por un alto descuento, aunque requiriendo tanto el incluso alto subsidio efectivo del descuento o requiriendo al gobierno mantener las notas, y así continuar siendo el más o incluso exclusivo proveedor del capital disponible de los recursos impositivos.<sup>8</sup>
3. ***El gobierno como garante de préstamo privado:*** alternativamente, el gobierno puede depositar su confianza en bancos u otros prestadores privados para proveer el capital necesario y acordar a comprar esas notas que los prestadores reclaman como no recolectables (con provisiones contractuales requiriendo al prestador privado primero ejercitar un cierto nivel de diligencia en su primer esfuerzo por recolectar). Esto, por supuesto, es el método dominante en los Estados Unidos para el Programa de Préstamo Estudiantil Stafford Federally Insured, bajo el cual el origen de los préstamos estudiantiles se realiza a través de bancos privados. (La garantía gubernamental también hace posible que los bancos privados vendan las notas de garantía de gran valor a prestadores secundarios en el gran mercado privado de capital, de esta manera recuperando su capital).
4. ***El gobierno como garante de último recurso:*** El gobierno, o un garante de fondos públicos, podría servir como un garante de último recurso, siendo obligado a cancelar la deuda o suscribir el préstamo como no cobrable sólo si los garantes primarios (tales como los padres como cosignatarios) estuvieran exhaustos o hayan pagado hasta un límite contraído, o hayan sido exonerados de la obligación por alguna clase de requerimiento de subsidio en función de la renta familiar. En teoría, esto podría superar una de las objeciones al requerimiento de los padres como consignatarios en los cuales padres de bajos

---

<sup>8</sup> Esto cambiará al menos en los países más desarrollados con gran experiencia en préstamos estudiantiles (u *obligaciones diferidas*) de la variedad de ingresos contingentes y la habilidad para predecir con mayor precisión un descuento apropiado al valor actual de la cancelación del pago de por vida desde un manajo de tales obligaciones. De hecho, el Reino Unido anunció en Marzo de 2007 que vendería £6 mil millones de préstamos estudiantiles al sector privado.

ingresos puedan inmediatamente apoyarse en el gobierno como garante si su hijo está en *default*.

5. ***Un prestador secundario***: Un prestador secundario puede cambiar notas de préstamos estudiantiles (activos) en manojos de dinero suficientemente extensos, con algún conocimiento de la naturaleza de las personas a las que se les ha prestado y de esa manera de la naturaleza de los riesgos crediticios al cobrar, a un descuento suficiente –esto es, un riesgo recargo pagado principalmente por el prestador gubernamental primario más que los estudiantes que han pedido prestado- para cubrir las pérdidas inevitables. El prestador inicial (en la mayoría de los casos un prestador público) entonces se convierte en el principal subsidiario de los préstamos estudiantiles, con el subsidio no yendo a una simple tasa de interés de subsidio o incluso a una simple garantía, sino a un pago por adelantado para pasar el riesgo a los nuevos tenedores privados de las notas. Este es el modelo donde el gobierno o entidad pública es el prestador pero el cual vende las notas (*sin una garantía*) a un banco u otro prestador/recolector privado a un descuento substancial (es decir “riesgo recargado”) y así necesita una constante infusión de nuevo dinero público.
6. ***Aseguramiento***: Esta forma de ingresar al mercado primario de capital para préstamos estudiantiles es similar a la antes mencionada venta de notas de préstamos estudiantiles a un descuento suficiente para cubrir las pérdidas anticipadas del *default*. En el *aseguramiento*, sin embargo, el originador de los préstamos (ya sea una agencia pública o banco) vende los préstamos estudiantiles a un comprador intermedio (frecuentemente una forma especial de poder/acuerdo, o *Vehículo Especial de Propósito*) que luego asienta sus propios activos de base asegurados para vender en el mercado de capital privado, garantizado por las notas del préstamo estudiantil que ahora tiene. El valor de la equidad –desde la cual los nuevos préstamos pueden hacerse- depende del valor de las notas como activos, que alternadamente continúan dependiendo de los flujos de la cancelación del pago (una función de las tasas de interés de las notas de cancelación) y en la probabilidad agregada de los *defaults* (una función de recolectar las capacidades y la presencia o ausencia de garantes o consignatarios). El mercado de capital privado, entonces, efectúa una estimación de las probables pérdidas de las notas de los préstamos estudiantiles para así poder calcular el valor de la equidad del prestador público –cuya estimación, por supuesto, es muy similar a la utilizada para calcular el descuento apropiado para un intercambio directo de las notas en sí mismas. La ventaja de tal aseguramiento es que el riesgo es esencialmente manejado por los grandes números de las ganancias produciendo notas y por la capacidad del mercado de imponer disciplina de cualquiera sea la entidad a la que se le recarga con recolección y servicio. (Kendell y Fishman 1996).
7. ***Un consignatario o consignatarios***: el más directo y garante prevaleciente de los préstamos estudiantiles en gran parte del mundo es el requisito de tener un consignatario: usualmente un padre o una extensión familiar que tenga suficientes activos para ser efectivamente frente a los costos en caso de que el estudiante que ha pedido prestado este en *default*. Esta limitación, por supuesto, es que el requisito de consignatario sin respaldo o garante alternativo no se somete a una estricta prueba de *disponibilidad general*: esto es, demasiados estudiantes simplemente no tienen padres o parientes con suficientes activos para servir eficazmente como garantes (o podría haber un gran revuelo político si se confiscan los activos de una familia para cobrar los préstamos estudiantiles

lo cual sería políticamente inviable). Por tanto, podemos mirar diversas variantes acerca del tópico del consignatario como garante. Por ejemplo:

7.1. **Un consignatario “liviano”**: En teoría, un contrato de un consignatario “liviano” podría ser llevado de tal manera que obligaría a los padres no a una plena cancelación del pago del préstamo en *default* (con la amenaza de perder sus activos) pero si a virar desde el prestador o las autoridades recolectoras al prestatario que se encuentra atrasado en los pagos. Tal provisión podría al menos recuperar algunos pagos que de otra manera no serían recuperados debido a la pérdida del paradero actual de la persona que ha pedido prestado.

7.2. **Requerimiento de subsidios en función de la renta familiar del consignatario**: similar a, pero yendo un paso más allá del requerimiento del consignatario *liviano* descrito anteriormente, un requerimiento de subsidios en función de la renta familiar del consignatario requerirá una obligación de consignatario “fuerte” sólo desde más padres afluentes y permitiendo a padres menos afluentes, quienes podrían dar fe de su insolvencia financiera, tanto libre de la obligación del consignatario o simplemente virando al gobierno como el garante.

7.3. **El empleador como consignatario**: Un empleador podría también servir como un consignatario, lo cual obligaría al estudiante que ha pedido prestado, a un periodo de empleo luego de la graduación como devolución por un potencial empleador garantizando el préstamo. Nuevamente, un acuerdo como este sería propenso a ayudar principalmente a los estudiantes de mayor capacidad crediticia como devolución por un acuerdo para continuar con el negocio o firma particular –y podría así quedar falto de préstamos estudiantiles que sean genuinamente *generalmente disponibles* (Kirshstein et. Al. 2004).

7.4. **Miembros académicos prestatarios como consignatarios en préstamos estudiantiles convencionales**: Los estudiantes que piden dinero prestado pueden, al menos en teoría, tener graduados o miembros académicos como consignatarios. En este modelo no testeado (similar al modelo de padres livianos consignatarios descrito anteriormente), el graduado que pide prestado o los graduados que piden prestado serían consignatarios no porque vayan a estar en una posición donde necesariamente asumirán la obligación en *default* o tengan propiedades que puedan ser confiscadas o bienes que puedan ser adjuntados en caso de *default*, sino porque son propensos a saber donde puede estar la persona en *default* que ha pedido prestado dinero. Estos consignatarios especiales podrían ser confiables, hasta tanto les sea posible, para asistir en el rastreo del graduado en *default* que ha pedido prestado dinero. Aunque habrá poca o recuperación no directa de los consignatarios en sí mismos, tal provisión (todavía no testeada) podría al menos ayudar a minimizar una fuente de riesgo del *default* estudiantil, la cual es la extrema movilidad de los estudiantes que piden prestado en los años inmediatos a la post graduación (como así también posiblemente proveer alguna presión personal en sus compañeros graduados para cancelar el pago).

7.5. **Miembros académicos prestatarios como consignatarios en ingresos contingentes mutuales en préstamos estudiantiles**: En el denominado ingreso contingente *mutual* en un esquema de préstamo estudiantil, cada persona que ha pedido prestado sigue a una legión de gente que ha pedido

prestado (ejemplo. todas las personas que han pedido prestado y han terminado su educación y han entrado en el status de cancelación del pago en el mismo año), todos de los cuales están obligados a cancelar el pago mediante un porcentaje de sus ingresos o ahorros hasta que el cobro de la deuda de la legión entera sea cancelada. Las personas que más ganan contribuyen más a la amortización del endeudamiento colectivo y los que menos ganan contribuyen mucho menos; y la deuda es cancelada como una obligación, colectiva, o mutual. Aunque habría una obligación forzosamente legal para cancelar el monto debido incluso si este monto es muy bajo, tal previsión es inevitablemente ambigua acerca de si los bajos pagos –que prolongan la desestimación de la obligación de la legión y añaden considerablemente a los cargos de la cancelación del pago de los de mayores ingresos- son las consecuencias del bajo pago de los salarios, falla en el reporte de los ingresos, desempleo, retiro voluntario de la fuerza laboral, o conductas que podrían coincidir con *default* de un esquema fijo convencional de la obligación de la cancelación de la deuda. Al mismo tiempo, el prospecto de *selección adversa* (esto es, la probabilidad de que los potenciales grandes ganadores de dinero anularan la participación, mientras que los potenciales ganadores de ingresos bajos podrían sobreparticipar) y la incertidumbre general del esquema hace poco probable la participación del mercado de capital.<sup>9</sup>

8. ***La Institución de Educación Superior:*** otro garante potencial es la *institución* superior en sí misma. El problema, sin embargo, es que las instituciones públicas simplemente retienen el riesgo en el contribuyente, y pocas si alguna institución privada tiene los recursos para considerar la masiva responsabilidad contingente que las garantías de préstamos estudiantiles vinculan en extensas escalas. Esto fue probado en China, pero las instituciones simplemente rechazaron prestar a no ser que hubiesen suficientes garantías paternas para reducir el riesgo de la institución a nada (en cuyo caso el propósito del préstamo –a aquellos que realmente necesitan el dinero - fue esencialmente pérdida).

Sin embargo, diversos programas de préstamos Latinoamericanos (públicos y privados) están experimentando con el involucramiento de la institución de educación superior en el rol de garante. En Chile, bajo el nuevo programa gubernamental de préstamos estudiantiles (*el Crédito de la Ley 20.027 para Financiamiento de Estudios de Educación Superior*), la institución de educación superior (ya sea pública o privada) debe garantizar el préstamo estudiantil durante el periodo universitario y el periodo de gracia, mientras que en México, bajo el programa *Sociedad de Fomento a la Educación Superior* (SOFES), universidades privadas deben hacerse cargo del préstamo luego de nueve meses de *default*.

8. ***La Corporación Financiera Internacional (CFI) como socia en la asunción del riesgo en préstamos estudiantiles:*** un número de nuevas innovaciones en

---

<sup>9</sup> Este fue estrictamente el método del primer plan de préstamos de ingresos privados contingentes operacionales en la primera década del 70', *Yale [University] Plan for Tuition Postponement*, el cual fue abandonado por la universidad debido a una combinación de factores incluida la selección adversa, la dificultad para competir con los programas de préstamos estudiantiles garantizados y subsidiados por el gobierno, y la incapacidad para acceder al capital privado. Para una completa descripción del Plan Yale y otros experimentos tempranos de préstamos de ingresos contingentes ver Johnstone (1972).

iniciativas de riesgo compartido están en camino que permitiría al sector privado proveer capital al préstamo estudiantil sin una completa garantía gubernamental (y generalmente sin un subsidio del gobierno), muchos de ellos involucrados en la Corporación Financiera Internacional (CFI), el brazo del sector privado del Banco Mundial (Perkinson 2006). Numerosos ejemplos son dados más abajo. Todos ellos involucran instituciones selectivas (algunas de ellas privadas) y sin embargo no comparten estrictamente el criterio de la *disponibilidad general*. Lo que es más, estos programas de préstamos se apoyan en una agencia desarrolladora (el CFI) cuyo apoyo no puede ser sostenido indefinidamente. Sin embargo, estos planes de préstamos están disponibles sobre una base de necesidades para todos los estudiantes dentro de estas instituciones seleccionadas, y los planes así proveen ejemplos de programas que parecen ingresar exitosamente al mercado privado de capital absorbiendo riesgo, vía socios, para un significativo número potencial de estudiantes.

**9.1. La fundación Samponara en Indonesia:** uno de los más innovadores es la facilidad de riesgo compartido que fue erigida en Indonesia involucrando a la Fundación Samponara, el Banco Internacional de Indonesia (BII) y el CFI que hace extensivo los préstamos a los estudiantes necesitados en universidades estatales y privadas seleccionadas. La Fundación Samponara provee fondos para cubrir los costos de organización y las primeras pérdidas del portfolio de los préstamos, mientras que el BII y el CFI concordaron en garantizar conjuntamente las pérdidas que están en exceso de la primera pérdida especificada. De esta manera, la contribución de Samponara de \$US2.75 millones está siendo aumentada 7 veces para permitir que el portfolio del préstamo llegue a los \$20 millones en los próximos cuatro años y extender los préstamos a 20.000 estudiantes. El rango de los préstamos va de los 10 millones (\$US1.083) y 100 millones de rupias (\$10.830) por 6 a 36 meses con una tasa de interés del 12.9 por ciento, la cual es significativamente más baja que la tasa predominante de préstamos al consumidor. Los primeros préstamos estuvieron disponibles en enero de 2007.

**9.2. Finem en México:** El CFI también está trabajando con Finem, una institución privada no bancaria especializada en México, que tiene (18 por ciento) con una compañía mexicana privada (82 por ciento). El CFI ha invertido facilidades de préstamos senior por 10 años hasta \$15 millones para ser usados en subsidios para préstamos estudiantiles originados en el nivel de la universidad para estudiantes de ingresos bajos o medios. El proyecto pretende mostrar a los inversores y las instituciones financieras que el financiamiento educativo puede ser un buen negocio. Bajo este programa, Finem tiene un fondo de reserva que cubre los riesgos hasta un 5 por ciento de los préstamos y la universidad acuerda comprar préstamos que están vencidos más de 90 días.

**9.3. Sociedad de Fomento a la Educación Superior (SOFES):** la iniciativa Finem fue modelada en parte de la experiencia de la Sociedad de Fomento a la Educación Superior (SOFES), un programa de financiamiento gubernamental de préstamo estudiantil que fue fundado por un grupo de 40 universidades selectivas privadas con el apoyo de un préstamo del Banco Mundial. El riesgo es compartido entre los consignatarios (cuando están disponibles)<sup>10</sup>, y universidades (que tienen que hacerse

---

<sup>10</sup> Estudiantes con cosignatarios son plausibles de elección para un préstamo más importante que aquellos estudiantes que no tienen una garantía de manera de balancear las metas de equidad y eficiencia de SOFES (es decir operando un negocio viable).

cargo del préstamo proveniente de SOFES luego de 9 meses de *default*). El préstamo lleva consigo una tasa de interés real del 2 por ciento y pagos mensuales de intereses deben efectuarse durante los años que uno va a la universidad. La cancelación del pago del capital comienza seis meses después de la graduación y debe ser efectuado en una base mensual por un periodo que no exceda dos veces el periodo durante el cual el estudiante recibió los préstamos (Canton y Blom 2004).

### **Asumiendo el riesgo: nivelando los garantes**

Los ejemplos mencionados anteriormente ilustran la necesidad en muchos casos de nivelar a los portadores del riesgo y de involucrar múltiples actores (estudiantes, padres, gobierno, el sector privado, y las instituciones de Educación Superior). Los más obvios *primeros garantes* –proporcionalmente hayan garantes secundarios y subsidios efectivos de acuerdo a la renta familiar - son los padres, con el gobierno y/o alguna clase de fundación asumiendo el riesgo para estudiantes cuyos padres no puedan desarrollar esta función razonablemente. Hasta tanto el riesgo extremo del préstamo estudiantil se deba a la incertidumbre: como en la incertidumbre por encima de la capacidad del prestador (especialmente un nuevo gobierno como prestador) para manejarse responsablemente, como también la incertidumbre que se desprende de la ausencia de experiencia acerca del comportamiento de la persona a la que se le presta en un país que intenta inaugurar la distribución de costos y los préstamos estudiantiles por primera vez, una agencia desarrolladora como el Banco Mundial podría seguir apropiadamente como una subordinada, o back up, garante por un limitado número de años, o limitado número de legiones a las que le han pedido prestado, para poder acceder más allá de la incertidumbre y permitir al gobierno o fundación privada local, o un grupo de instituciones para asumir el rol de garante, en la mayoría de las instancias subordinadas a los padres, familias extendidas, o empleadores como primeros garantes. Claramente la Corporación Financiera Internacional del Banco Mundial ha comenzado, en una escala limitada, a desempeñar este rol, y podría estar bien para agencias desarrolladoras adicionales mirar otros ejemplos, especialmente con el propósito de bajar el extremo riesgo que es tan inevitable en países que comienzan (o recomienzan) un programa de préstamo estudiantil.

Este escrito comenzó con un recordatorio del imperativo de la distribución de costos, especialmente en países desarrollados experimentando tres presiones de: (1) el ya alto y muy rápido incremento de los costos de educación superior; (2) las limitaciones de la capacidad gubernamental para cobrar impuestos; y (3) la larga búsqueda de necesidades compulsivas compitiendo con políticas y sociales para financiación gubernamental. Particularmente en los países de bajos ingresos y en los denominados de transición, medidas que puedan permitir al estudiante afrontar una porción de los costos de su Educación Superior –esto es, préstamos estudiantiles (bajo cualquier nombre o eufemismo que sean llamados) –son casi esenciales.

Para que los préstamos estudiantiles sean sustentables financieramente no sólo debe haber una alta tasa de recuperación del préstamo, sino la capacidad de ingresar al mercado privado de capital. Ambos requerimientos se apoyan en otros dos requerimientos: primero, bajando el riesgo del *default*, y segundo, teniendo algún garante o grupo de garantes que puedan afrontar el riesgo de *default* restante para así acceder a los recursos del capital privado y despresurizar los presupuestos operativos gubernamentales de la necesidad de proveer el capital como también cualquier subsidio son considerados a ser necesarios. Hemos descrito aquí un número de recursos que pueden participar en este afrontamiento del riesgo para así expandir la participación del capital privado y de esa manera expandir el volumen de lo prestado a los estudiantes. Es

nuestro deseo que este escrito pueda ser de ayuda así como las naciones, universidades, fundaciones y agencias de desarrollo internacional continúan trabajando para expandir la participación de la educación superior.

## Referencias

- Canton, Erik and Andreas Blom. (2004). *Can Student Loans Improve Accessibility to Higher Education and Student Performance? An Impact Study of the Case of SOFES, Mexico*. World Bank Policy Research Working Paper. Washington, DC: World Bank.
- Kendall, Leon T. and Michael J. Fishman, Eds. (1996). *A Primer on Securitization*. Cambridge, MA and London, UK: The MIT Press.
- Johnstone, D. Bruce. (2006a). *Financing Higher Education: Cost-sharing in International Perspective*. Boston: Boston College Center for International Higher Education; and Rotterdam: Sense Publishers, 2006.
- \_\_\_\_\_ (2006b). Cost-Sharing and the Cost-Effectiveness of Grants and Loan Subsidies to Higher Education. In Teixeira, Pedro, Bruce Johnstone, Maria Joao Rosa and Hans Vossensteyn, Eds., *Cost-Sharing and Accessibility in Western Higher Education: A Fairer Deal?* (pp. 51-78). Dordrecht The Netherlands: Springer.
- \_\_\_\_\_ (2005). Higher Education Accessibility and Financial Viability: the Role of Student Loans. In Tres, Joaquim and Francisco Lopez Segrera, Eds., *Higher Education in the World 2006: The Financing of Universities* (pp. 84-101). Barcelona: Global University Network for Innovation (GUNI) published by Palgrave Macmillan.
- \_\_\_\_\_ (2004). The Economics and Politics of Cost Sharing in Higher Education: Comparative Perspectives. *Economics of Education Review*. 20:4, pp.403-410.
- \_\_\_\_\_ (1986), *Sharing the Costs of Higher Education: Student Financial Assistance in the United Kingdom, the Federal Republic of Germany, France, Sweden, and the United States*. New York: College Entrance Examination Board, 1986.
- \_\_\_\_\_ (1972). *New Patterns for College Lending: Income Contingent Loans*. New York and London: Columbia University Press.
- Kirshstein, Rita J., Andrea R. Berger, Elana Benatar, and David Rhodes. (2004). *Workforce Contingent Financial Aid: How States Link Financial Aid to Employment*. American Institutes for Research. Indianapolis: Lumina Foundation for Education.
- Perkinson, Ron. (2006). *International Higher Education. Seizing the Opportunity for Innovation and International Responsibility*. Plenary Speech to the Global 2 Education Conference, Edinburgh, Scotland, December 2 and 8, 2006.
- Usher, Alex. (2005). *Understanding International Debt Management/Repayment Programs and their Effect on the Repayment of Student Financial Assistance*. Toronto: Educational Policy Institute.

Woodhall, Maureen, ed. (2002). *Paying for Learning: The Debate on Student Fees, Grants and Loans in International Perspective*. Special International Issue of *The Welsh Journal of Education*, Vol.11, No. 1.

Zideman, Adrian and Douglas Albrecht (1995) *Financing Universities in Developing Countries*. Washington, DC: The Falmer Press.