

Nº 54

Lo que dice y lo que calla la literatura sobre microfinanzas

Laura Goldberg

Buenos Aires, diciembre de 2006



Índice

I. Los contenidos de la literatura sobre microfinanzas	3
1.1. <i>¿Qué son las microfinanzas?:</i>	4
1.2. <i>La promoción de las microfinanzas y los enfoques sobre la informalidad y la pobreza</i>	4
1.3. <i>Los enfoques sobre el desarrollo de las microfinanzas en la práctica</i>	6
1.4. <i>Tipos de instituciones que ofrecen servicios microfinancieros:</i>	7
2. Las microfinanzas en América Latina	9
2.1. <i>Las microfinanzas en la Argentina</i>	11
3. El costo de los programas de microfinanzas	16
3.1. <i>Costos de los fondos prestables</i>	18
3.2. <i>El costo por incumplimiento</i>	18
3.3. <i>Los costos de transacción</i>	21
4. Los impactos de las microfinanzas	22
5. Debilidades de la literatura sobre microfinanzas	26
6. Los problemas del desarrollo de las microfinanzas como eje de una estrategia de alivio de la pobreza	28
6.1. <i>La definición de pobreza</i>	28
6.2. <i>Las políticas contra la pobreza</i>	29
6.3. <i>Los "clientes" de las microfinanzas</i>	29
6.4. <i>El impacto de las microfinanzas sobre la pobreza</i>	30
6.5. <i>El desarrollo de las microfinanzas</i>	31
6.6. <i>Las microfinanzas y el Consenso de Washington</i>	31
7. Conclusiones	31
Referencias bibliográficas.....	34



Lo que dice y lo que calla la literatura sobre microfinanzas

Laura Goldberg*

Este trabajo recopila críticamente las principales líneas de análisis y de debate en torno a la promoción de las microfinanzas como política de alivio a la pobreza. Si bien se aborda la temática en términos generales, se toma como ejemplo la experiencia de América Latina y de Argentina en particular. La pregunta que ha guiado la búsqueda bibliográfica es en qué medida la promoción del microcrédito y, fundamentalmente, del desarrollo de las microfinanzas a escala global, resulta una política pública adecuada para aliviar la pobreza. En otras palabras, si el desarrollo de las microfinanzas tiene como verdaderos beneficiarios a los individuos o grupos a los que dice estar dirigida.

En base a los contenidos de la literatura, la exposición se ordena en siete secciones. En primer lugar, se precisan los contenidos terminológicos básicos para el estudio de las microfinanzas. En la segunda sección se describe el desarrollo y las principales características de las microfinanzas en América Latina y en Argentina. En la tercera sección se aborda la cuestión del costo de los microcréditos. Luego, en la sección cuarta, se presentan las principales conclusiones de la literatura sobre el impacto de los programas de microfinanzas. En la quinta sección se realiza un análisis crítico de los contenidos del debate y de las omisiones en los escritos sobre la materia. En base a todo lo expuesto, en la sexta sección se enumeran los problemas de los argumentos que sostienen que el desarrollo de las microfinanzas es una política pública adecuada para aliviar la pobreza en los países en desarrollo y subdesarrollados. En la última sección se desarrollan las conclusiones.

I. Los contenidos de la literatura sobre microfinanzas

Las publicaciones sobre experiencias de microfinanzas han tenido un crecimiento muy importante desde la década del ochenta. En la actualidad existe una muy vasta literatura sobre la materia, que abarca estudios descriptivos sobre los programas implementados por las instituciones existentes en los distintos países, trabajos de análisis de sus interacciones con el contexto y algunos que proponen lineamientos a partir de los cuales mejorar el desempeño del sector. La mayoría de los trabajos tiende a concentrarse en el tratamiento de cuestiones referidas a la **gestión y administración de las instituciones** de microfinanzas y sus operatorias tradicionales, debido a que la información que brindan suele apuntar a la identificación de los requisitos para lograr una mayor sostenibilidad para las instituciones microfinancieras y a ofrecer un perfil más atractivo para los inversores y disponer así de fondos prestables para el desarrollo de la actividad.

Los contenidos de las publicaciones difundidas sobre microfinanzas muestran dos momentos. En un primer momento se centran en el análisis de las instituciones, sin tomar a la demanda como un problema ya que se suponía que existía una significativa proporción de demanda insatisfecha. En un segundo momento, y más recientemente, se han comenzado a publicar trabajos dirigidos a analizar de manera general -y siempre en términos de las necesidades de desarrollo del sector microfinanciero-, las características de la demanda (*client and market driven*) (Cohen 2002).

* Investigadora adjunta Ciepp – Argentina.



No obstante, llama la atención la virtual ausencia, al menos hasta el último lustro, de investigaciones y publicaciones que se interesen por la suerte del destinatario del crédito. Muy recientemente se han producido algunos documentos metodológicos para la construcción de una herramienta homogénea y eficiente para la evaluación del impacto de las microfinanzas sobre sus “clientes”. Sin embargo, es excepcional encontrar entre las mismas indicadores básicos como la relación entre cantidad de clientes y cantidad de créditos, o información que discrimine entre clientes nuevos y antiguos para evaluar su rotación. Todavía más raro aún es encontrar evaluaciones del impacto de los programas de microcrédito sobre sus beneficiarios, y aun es difícil hallar descripciones sistemáticas de casos sobre el efecto que esos servicios financieros producen en la historia empresarial del tomador de crédito, en qué medida alientan su desarrollo, o qué nuevas oportunidades y dificultades agregan a sus estrategias de lucha contra la pobreza¹. En la quinta sección de este documento ahondamos sobre este extraño silencio de la literatura especializada sobre la materia.

1.1. ¿Qué son las microfinanzas?:

De acuerdo a las definiciones más difundidas, las microfinanzas consisten en la prestación de **servicios financieros a clientes de bajos ingresos y/o a los agentes económicos excluidos del sector financiero formal**. Si bien el instrumento más difundido es el microcrédito, el término microfinanzas incluye la provisión de otros productos financieros como **facilidades de ahorro y seguros**. En cierto modo, esto amplía la definición de microfinanzas a todos los servicios financieros cuya característica es precisamente lo “micro”, o sea, el pequeño monto tanto de los créditos como del ahorro y de los seguros.

Los destinatarios de las microfinanzas son un **grupo heterogéneo** que tiene en común su exclusión del sistema financiero formal. La insuficiencia de ingresos es el motivo central de su exclusión, al que se suman otros, vinculados a ésta: la ausencia de garantías, el alto riesgo crediticio que se les atribuye, la baja dimensión de la actividad económica que realizan y la distancia geográfica de las áreas donde se desempeña tradicionalmente la actividad financiera. Puede tratarse de individuos (auto-empleados) como de Microemprendimientos o Pequeñas y Medianas Empresas (que pueden o no tener forma de empresas familiares o cooperativas). Los programas de impulso a las microfinanzas suelen buscar nexos comunes entre esta población heterogénea. De manera estilizada, se pretende correlacionar las microfinanzas con los **emprendimientos productivos**; así, en teoría, se busca que el auto-empleado conforme un microemprendimiento y que dicho microemprendimiento aumente su capacidad y tamaño para consolidarse en el mercado.

1.2. La promoción de las microfinanzas y los enfoques sobre la informalidad y la pobreza

La idea de que el desarrollo de las microfinanzas es una política adecuada para aliviar la pobreza se sustenta en un **cambio de enfoque sobre la informalidad**, que comienza a perfilarse a partir de la segunda mitad de los años ochenta y termina de tomar forma durante la década del noventa.

¹ En Pausselli (2005)



A mediados de los años setenta, el enfoque de la OIT-PREALC concebía la existencia de un sector informal como una “anomalía pasajera”; algo que desaparecería junto al desarrollo. Desde esta perspectiva, la informalidad estaba presente en el camino del desarrollo y desaparecería en el largo plazo. Las políticas públicas hacia el sector informal que se derivaban de esta concepción formaban parte de la estrategia macro de empleo: eran **políticas compensatorias** que buscaban acelerar la “formalización de lo informal” para combatir una anomalía que de todos modos era entendida como pasajera. De paso, esta idea justificaba que no fuera una prioridad entre las políticas de empleo. Este enfoque, caracterizado por Theodoro, M. (2000 y 2002) como “técnico” tenía una percepción limitada de las condiciones de reproducción del sector informal, además de una creencia exacerbada en la capacidad transformadora del Estado heredada del pensamiento desarrollista.

A partir de la segunda mitad de los años ochenta se produce un cambio de enfoque sobre la informalidad. Esta pasa a ser considerada un **instrumento de lucha contra el desempleo y la pobreza**. El diagnóstico de la transitoriedad del fenómeno de la informalidad se sustituye por la percepción del sector informal como un fenómeno permanente y característico de los países en desarrollo pero, además, como un fenómeno virtuoso que debe ser preservado y fortalecido como fuente de generación de ocupación para una importante proporción de la fuerza de trabajo; de aquí se desprende la noción del sector informal urbano como **refugio**. El enfoque que guía las políticas hacia el sector, acorde a este cambio de diagnóstico, es caracterizado como “político”². Lo que se busca desde allí es el **fortalecimiento del sector informal**: aprovechar sus características y potencialidades para enfrentar el desempleo y rescatar la ciudadanía. Ya no se trata de políticas complementarias al crecimiento económico, en el sentido de reducir o aminorar los efectos de la modernización acelerada. Las acciones dirigidas al sector informal pasan a ser de “apoyo al informal” y a integrar las prioridades de los gobiernos de la región. Dicho de otro modo, los programas dirigidos al informal no serán más vistos como políticas macroeconómicas de empleo, sino como políticas netamente sociales.

En la década del noventa se profundiza esta nueva conceptualización del sector informal, pasándose a una perspectiva de “gestión de la pobreza”. El informal ya no se percibe como un instrumento de erradicación de la pobreza sino como algo capaz de **aliviar sus efectos**. Este nuevo cambio de enfoque, caracterizado por Theodoro como “subsidiario”, se encuentra en línea con los lineamientos del pensamiento neoliberal que sustentan las reformas estructurales en el período³. Desde esta perspectiva, la existencia del sector informal se explicaría por la **presencia excesiva del Estado** en el ámbito económico y en la vida social en general. El sector informal se concibe ahora como “el verdadero bastión del espíritu emprendedor capitalista”. La informalidad es la única opción para poder producir: es preciso estar al margen de las excesivas regulaciones estatales y leyes prohibitivas que éste impone. La supresión del Estado intervencionista, la desburocratización del aparato legal y la abolición de los regímenes de privilegios permitirían que surja una “nueva clase” encarnada por el sector informal que sería responsable de una revolución que colocaría a los países de América Latina en el rumbo del desarrollo⁴. La reorientación de los discursos oficiales de los Estados y de los organismos internacionales se inspira en esta concepción, ya desde fines de los años ochenta. Las políticas derivadas de este enfoque son **acciones de apoyo directo**, mediante la creación y expansión de programas de microcrédito (y microfinanzas) donde la presencia directa o indirecta del Estado se reduce claramente. Así, las políticas públicas de apoyo al sector informal y alivio de la pobreza presuponen menos Estado y

²² Theodoro, M. (2000), págs. 12 a 14.

³ El autor paradigmático de este tipo de abordaje es Hernando de Soto. Ver De Soto, H. (1994).

⁴ De Soto, H. (1994)



mayor apelación al “libre funcionamiento del mercado”. El rol primordial del Estado en el alivio a la pobreza a través de este tipo de instrumentos, al igual que en el desarrollo económico, es **garantizar la estabilidad de las instituciones y el funcionamiento “adecuado” del marco jurídico y regulatorio.**

1.3. Los enfoques sobre el desarrollo de las microfinanzas en la práctica

Respecto de la manera de expandir las microfinanzas hacia los sectores de bajos ingresos y excluidos, ha habido dos enfoques predominantes. Inicialmente, el enfoque predominante era de “**préstamos a la pobreza**”, que se orienta a reducir la pobreza a través de créditos y otros servicios sociales proporcionados por instituciones financiadas por subsidios de donantes, el gobierno o por otros fondos concesionados. El objetivo es que los créditos lleguen a **los más pobres entre los pobres**, incluyendo las áreas rurales y pequeñas poblaciones. En este enfoque, el ahorro no tiende a ser un instrumento especialmente promovido, salvo cuando se requiere obligatoriamente como condición para acceder a un préstamo. El énfasis está puesto en los microcréditos y no en las microfinanzas en general. Los préstamos a la pobreza suelen tener un **menor costo para los prestatarios** (bajas tasas de interés comparadas con las que prevalecen en el crédito informal) y las instituciones tienden a presentar **problemas de sostenibilidad financiera** en la medida en que las tasas de interés aplicadas no logran cubrir los costos.

A medida que el paradigma de las microfinanzas se ha instalado en la agenda de los gobiernos y los organismos internacionales, la corriente principal o *mainstream* ha ido cambiando hacia un enfoque de “**sistemas financieros**”. Desde allí, se critica el enfoque de “préstamos a la pobreza”, ya que se considera que la demanda mundial de microfinanciamiento sería demasiado grande como para poder ser absorbida en toda su extensión por fondos gubernamentales o de donantes. Se supone que la dimensión del problema que se pretende atacar requiere de un desarrollo institucional sustentable y con “motor propio”. Así, desde el enfoque de “sistemas financieros” el énfasis está puesto en la **autosuficiencia institucional** y las microfinanzas se conciben como la intermediación comercial entre prestatarios y ahorradores pobres. Otra diferencia es que se sostiene que el “microfinanciamiento comercial” **no es adecuado para gente extremadamente pobre**, sin oportunidades de empleo. En este sentido, se advierte que “los más pobres entre los pobres no son responsabilidad del sector financiero”⁵. Convertir en deudores a personas demasiado pobres para utilizar el crédito de manera efectiva no ayuda ni a los prestatarios ni a los prestamistas. A los prestatarios, porque su déficit de ingresos y necesidades básicas les impide utilizar el crédito para comenzar una actividad productiva y no tienen más alternativa que alimentarse con ellos. De su lado, el bajo nivel de reembolso impide que las Instituciones Microfinancieras (en adelante IMF) sean sostenibles. En la misma línea, Robinson (2005) sostiene que “la alimentación, empleo y otros requerimientos básicos necesarios para superar la pobreza extrema deben ser financiados por subsidios y donativos del gobierno o de donantes. El gobierno y los donantes deberían también ocuparse de remover obstáculos legales y financieros para el desarrollo de las microfinanzas”.

⁵ Robinson, E. (2005)



1.4. Tipos de instituciones que ofrecen servicios microfinancieros:

a) **ONG no reguladas:** sean éstas especializadas en la actividad financiera como también aquellas que ofrecen servicios complementarios de desarrollo empresarial, capacitación o asesoría. Este grupo representa el mayor número de instituciones de microfinanzas en América Latina aunque no necesariamente dan cuenta del mayor volumen de créditos. Esto último, porque en general las ONG no reguladas están muy focalizadas en determinados grupos de microemprendedores (zonas geográficas específicas, créditos rurales, créditos a mujeres, etc.). Al no estar reguladas, estas instituciones tienen limitaciones para el desarrollo de otros servicios financieros como captación de ahorros, seguros, etc. Las ONGs no reguladas tienden a financiarse, al menos en parte, a través de donaciones de fondos de fundaciones privadas, de organismos internacionales o de los Estados. Por la índole de su lógica operativa tienen limitaciones para expandirse e, incluso, autosostenerse.

b) **Instituciones microfinancieras reguladas:** se trata de instituciones sometidas a normas y procedimientos de supervisión bancaria. El sector comprende instituciones originariamente ONGs, o instituciones financieras que desde un principio tuvieron como filosofía atender este nicho de mercado. El proceso de transformación de las ONGs en instituciones reguladas se conoce en la literatura como "*upgrading*". Los casos más conocidos de América Latina se encuentran en Bolivia (Bancosol, Caja Los Andes, hoy Banco Los Andes, Procredit, FIE y Prodem) y en Perú (Mibanco). La mayor diferencia con los bancos comerciales dedicados a las microfinanzas es que estas instituciones, aunque reguladas y autosostenibles, seguirían siendo sin fines de lucro. Pero los indicadores de performance de las Instituciones Microfinancieras (IMF) reguladas se asemejan más a los de los bancos comerciales, que los de las IMF no reguladas. Esto es: tienen mayor apalancamiento, menores indicadores de solvencia y mayores de eficiencia que las no reguladas.

c) **Bancos comerciales:** a través de diversas modalidades institucionales, algunos bancos comerciales han ido incorporando dentro de su clientela objetivo a sectores de menores ingresos (el llamado proceso de "*downscaling*"). Las modalidades más frecuentes para la incorporación de servicios microfinancieros son la creación de una división especial dentro del banco dedicada a las microfinanzas, o una filial especializada que realiza el contacto y el manejo de este tipo de clientes. En algunos otros casos, directamente se han creado nuevos bancos (los llamados bancos "boutique") especializados en microfinanzas a partir del impulso de inversionistas nacionales e internacionales. La llegada de la banca comercial a las microfinanzas tiene que ver con la posibilidad de explotar un "nicho" que parece ofrecer perspectivas interesantes de rentabilidad, dado el relativamente bajo índice de morosidad, las altas tasas de interés y el corto plazo de los créditos.

d) **Bancos públicos:** En algunos casos el proceso de difusión de los programas de microfinanciamiento fue liderado por la banca pública de fomento. Dicho liderazgo ha sido posible en países donde este tipo de instituciones ha tenido un mayor protagonismo histórico en las políticas de promoción industrial y de desarrollo. Algunos ejemplos en América Latina son Brasil y Chile.

e) **Cooperativas de crédito:** Durante la década del noventa en algunos países de América Latina reaparecieron algunas cooperativas de crédito luego de su virtual estancamiento y retroceso en la década anterior; sobre todo en Guatemala, Ecuador y Nicaragua. Este resurgimiento se dio a partir de un proceso de reestructuración de las cooperativas: Además de volverse autosostenibles, estas cooperativas tuvieron



un crecimiento importante durante la década y actualmente dominan los programas de microcrédito en sus respectivos países⁶.

f) **Banca Mayorista:** Desde la década del noventa el BID ha promovido el desarrollo de programas de microfinanzas mayoristas en América Latina a través del *Microenterprise Global Credit Program* (en adelante MG)⁷. Esta modalidad busca desarrollar las microfinanzas canalizando recursos desde la banca mayorista, instituciones financieras de segundo grado o “de punta” hacia prestamistas minoristas (de primer grado) que a su vez prestan a microempresas. La idea rectora es que el mecanismo mayorista puede direccionar más recursos al sector, y de manera más eficiente que las operaciones de pequeña escala. Así, el objetivo del programa es acelerar el desarrollo de las microfinanzas a través de instituciones formales. Es decir, desarrollar instituciones “sostenibles” ya sea a partir del *downscaling* de los bancos comerciales o del *upgrading* de ONG u otras instituciones sin fines de lucro. El programa del BID provee fondos a los gobiernos para que éstos, generalmente a través del banco central que funciona como mayorista, los distribuyan a prestadores de primer grado a tasas similares al costo marginal de los fondos en el mercado. Los mecanismos a través de los cuales la banca mayorista transfiere esos fondos son: descuentos, líneas de crédito o subasta (*auktion*). De su lado, los prestadores pueden fijar libremente la tasa de interés que pagarán los clientes microemprendedores que tomen los créditos. En general también se financia asistencia técnica desde la banca mayorista (los Bancos Centrales) a las instituciones de primer grado.

Las instituciones microfinancieras descritas pueden clasificarse en función de si son entidades **con fines de lucro o sin fines de lucro** (Terberger, 2003). El agrupamiento en estas dos categorías permite confrontar su lógica de funcionamiento con la búsqueda del objetivo de aliviar la pobreza a través de los servicios de microfinanzas. Así, las ONG (tanto las que han hecho el proceso de *upgrading* y están reguladas y son sostenibles, como las aún no reguladas), las cooperativas y los bancos estatales no tienen fines de lucro, mientras que los bancos privados que han hecho *downscaling* y los llamados “bancos boutique” creados exclusivamente para actuar en este mercado forman parte del grupo de entidades con fines de lucro.

El punto fundamental en esta clasificación es el significado diferente que tiene la búsqueda de “sostenibilidad” como objetivo para cada grupo. Mientras que la sostenibilidad para las instituciones sin fines de lucro refiere a la “sostenibilidad financiera” en el sentido de que deben asegurar que los costos no superen a los ingresos para no depender eternamente del financiamiento de las entidades donantes; en el segundo grupo, la sostenibilidad tiene un requisito adicional: el rendimiento del capital invertido debe ser superior (o igual) a opciones alternativas de inversión (en la literatura esto se conoce como “plena sostenibilidad financiera”). Para las instituciones sin fines de lucro, este último no es un requisito ya que no tienen que cubrir los costos de oportunidad del capital porque sus motivaciones como entidades no son estrictamente financieras. Esta diferencia es crucial a la hora de analizar el posible impacto de cada modalidad institucional (en términos de su llegada a los grupos más pobres y el costo del crédito)⁸.

⁶ Ramirez, A. (2004)

⁷ Berger, M. A.B. Yonas y M.L. Lloreda (2003)

⁸ Terberger, E. (2003)



2. Las microfinanzas en América Latina

En América Latina las primeras instituciones en otorgar microcréditos fueron las **cooperativas de crédito** que se establecieron y tuvieron un fuerte crecimiento durante la década del cincuenta, sesenta y setenta. El enfoque dominante era de “préstamos a la pobreza”: la finalidad de las instituciones era “ayudar a los pobres”. Muchas de ellas estaban organizadas por movimientos católicos, cuerpos voluntarios de paz de EE.UU. y USAID. En general carecían de gerencia profesional y se mostraron poco eficaces para recuperar créditos y retener ganancias para expandirse a futuro. Las tasas de interés tanto de depósitos como de los créditos se mantenían relativamente bajas y subsidiadas. A partir de mediados de los ochenta, con la crisis de la deuda, desaparecieron muchos de los fondos de los donantes y el movimiento de las cooperativas de crédito se estancó y comenzó a retroceder rápidamente. Este retroceso coincidió temporalmente con el proceso de instalación de **ONGs que realizaban préstamos a microempresarios pobres**. El crecimiento de estas primeras instituciones se financió en gran medida con créditos y aportes de donantes y gobiernos en la región.

A principios de la década del noventa, ya había un pequeño grupo de **IMF líderes que habían alcanzado la plena sostenibilidad financiera**. Para mencionar algunos casos salientes: en 1992, una de las instituciones líderes de Bolivia, PRODEM, fue la primera ONG de la región en convertirse en un banco comercial regulado: Bancosol. A partir de entonces hubo una rápida sucesión de IMF que pasaron a ser reguladas. Entre ellas sobresale la transformación en IMF regulada de las Cajas Municipales de Perú en 1993; el caso de la ONG Corposol de Colombia (miembro de ACCIÓN International) que en 1994 se transformó en un banco comercial regulado llamado Finansol y que en 1995-96 entró en la mayor quiebra de la historia de las microfinanzas en América Latina; en 1995 las ONG de Bolivia y El Salvador afiliadas al grupo IPC se convirtieron en instituciones reguladas bajo el nombre de Caja Los Andes y Financiera Calpiá, respectivamente, e incorporaron el permiso para captar depósitos.

Simultáneamente, en América Latina se ha asistido a numerosos casos de *downscaling* en los cuales un banco comercial o entidades financieras tradicionales entran en el campo de las microfinanzas. En muchos casos, la transformación ha contado con la ayuda del mencionado **programa de banca mayorista del BID (MG)**. Por ejemplo, en Paraguay a partir de un préstamo de este tipo y la asistencia técnica de la empresa alemana IPC, cinco financieras se direccionaron a las microfinanzas. En Chile tres bancos comerciales hicieron *downscaling* y ahora dominan el mercado de microfinanzas en el país. Más recientemente, los bancos comerciales de gran escala Banco Solidario en Ecuador y Banco de Trabajo y Banco de Crédito en Perú ingresaron también en las actividades de microcrédito. Finalmente, dos bancos comerciales de Guatemala (Bancafé y Banrural) han sido pioneros entre las instituciones bancarias al incorporar microcréditos bajo la forma de “banca comunal”⁹.

En la actualidad, en América Latina **coexisten diversos tipos de instituciones microfinancieras** cuyo accionar está guiado o bien por el enfoque de “préstamos a la pobreza” o el de “sistemas financieros”. Sin embargo, la tendencia es a la prevalencia del último enfoque (con su énfasis en la búsqueda de autosostenibilidad de las IMF). El cuadro 2.1 presenta información sobre las IMF (excluyendo cooperativas) en América Latina. Allí se observa que cerca de la mitad de las instituciones son ONG no reguladas. Sin embargo, el valor de la cartera de las ONG no reguladas así como el monto promedio de los créditos otorgados es significativamente inferior al de las IMF reguladas y bancos que han hecho

⁹ Más adelante se detallan las características de esta modalidad, junto al resto de las modalidades de otorgamiento de microcréditos.



downscaling. Como muestra el cuadro 2.1, las ONG no reguladas tienen solamente el 11,5% de la cartera total mientras que las IMF reguladas tienen la participación mayoritaria (53,4%), seguidas por los Bancos Comerciales que participan con el 35,4% de la cartera total en dólares. Las IMF reguladas también absorben el mayor número de clientes (47,3%) seguidas por las no reguladas y los bancos que se reparten el resto de los clientes en partes similares. Finalmente, la importante diferencia en el tamaño promedio de los créditos entre las ONG no reguladas por un lado y las IMF reguladas y bancos comerciales por el otro, es un indicador aproximado, aunque no definitivo, del alcance diferencial de la cobertura: así, en América Latina de acuerdo a este indicador, las ONG no reguladas llegarían a prestatarios más pequeños (más pobres) que los bancos comerciales y las IMF reguladas¹⁰.

Cuadro 2.1: Las Instituciones Financieras en América Latina

Tipo de IMF	Número	Participación %	Cartera micro (en miles de US\$)	Participación %	Número de Clientes	Participación %	Crédito promedio (en US\$)
Bancos comerciales	17	14,2	1.175.232	35,1	847.498	26,0	1.387
IMF reguladas	47	39,2	1.790.373	53,4	1.540.920	47,3	1.162
ONGs	56	46,7	384.045	11,5	868.544	26,7	442
Total	120	100,0	3.349.650	100,0	3.256.962	100,0	1.028

Nota: Las cifras sobre instituciones reguladas son a Diciembre de 2004. Para ONG, 19 incluyen cifras a Diciembre de 2003 y 10 a Diciembre de 2002. El resto a Diciembre de 2004

Fuente: Marulanda, B. Y M. Otero (2005).

Respecto de los programas de promoción de la banca mayorista de microfinanzas del BID a través del MG¹¹, en la década del noventa ha invertido en 17 programas en países de la región. El programa MG busca tres objetivos generales: una cobertura progresiva hacia grupos más pobres; desarrollo institucional en términos de acceso de nuevos prestamistas y expansión de servicios ofrecidos; y desarrollo de reformas en el marco regulatorio del sector. Se postula además que, bajo ciertas circunstancias, la banca mayorista podría alcanzar un número importante de microempresas sin perjudicar la performance de las IMF minoristas participantes.

En la evidencia basada en cuatro experiencias del programa MG en América Latina (Colombia, El Salvador, Perú y Paraguay), los prestadores de primer grado han sido mayormente instituciones financieras reguladas y unos pocos bancos comerciales, algunas cajas de ahorro municipales y cooperativas de crédito e incluso un caso de ONG no regulada. En todos los países se observa de manera generalizada la concentración del direccionamiento de recursos hacia un reducido número de instituciones microfinancieras, la mayoría de las cuales ya se especializaba en microfinanzas. Este es un indicador negativo porque el objetivo explicitado es aumentar la competencia entre instituciones para mejorar la eficiencia y bajar las tasas de interés y crear nuevos participantes en la industria.

Por último, la información disponible de las microfinanzas en América Latina da cuenta de una **cobertura muy reducida en términos del número de microempresas existente en la región**. El porcentaje promedio ponderado de microempresas con microcréditos era de solo 2,6% a fines de la década del

¹⁰ Como se detallará más adelante, el tamaño medio de los créditos no refleja necesariamente la mayor cobertura de los grupos más pobres. De hecho, la afirmación realizada es ilustrativa del tipo de argumentaciones comúnmente utilizadas en la literatura convencional sobre microfinanzas que en este trabajo se cuestiona.

¹¹ Berger, M. A.B. Yonas y M.L. Lloreda (2003)



noventa. Además, hay una evidencia que llama la atención: **el desarrollo de las microfinanzas no ha sido homogéneo entre países y subregiones dentro de América Latina**. Los países con mayor penetración (medida en términos de la cobertura de microfinanzas relativa al tamaño del sector microempresarial) son Bolivia y Nicaragua. En términos generales, los mayores índices corresponden a los países de pequeño y mediano tamaño de América Central y la región Andina. En cambio, las cuatro mayores economías de América Latina muestran una penetración muy inferior de las microfinanzas: De hecho, los países con menor penetración son Argentina, Brasil y Venezuela¹².

De acuerdo a algunos analistas, este diferencial en la penetración de las microfinanzas se debería a la escasa dinámica de crecimiento de las ONGs dedicadas a microcréditos en estos países, lo cual les habría impedido alcanzar una escala como la que muestran los países líderes. Adicionalmente, se ha sostenido que en los países más grandes las microfinanzas tampoco han logrado atraer el interés de la banca comercial debido a la fuerte presencia histórica de los bancos estatales de desarrollo¹³. Sin embargo, no se han encontrado publicaciones difundidas que analicen el origen de esta heterogeneidad con mayor detalle. Así, no hay una respuesta que esclarezca, por ejemplo, a qué se debería la escasa dinámica de crecimiento de las ONGs dedicadas a microcrédito en los países más grandes.

Como se puede observar, el desarrollo de las microfinanzas en América Latina no ha logrado aún tener una cobertura significativa y está signado por la heterogeneidad de niveles de desarrollo en las distintas economías y subregiones. A esto se suma la importante variedad de tipos de instituciones, modalidades de microcréditos, tipos de instrumentos, etc.

2.1. Las microfinanzas en la Argentina

Como se ha mencionado en el apartado anterior, **el desarrollo de las microfinanzas en la Argentina es muy incipiente** y el grado de avance y cobertura de las mismas es aún limitado tanto en términos de la comparación con otras economías de la región, como en función del tamaño de sus potenciales clientes. De acuerdo a Bekerman (2004), este desarrollo limitado se relaciona a las condiciones locales específicas, el marco regulatorio de su desarrollo en el país, las características de la población objetivo y el rol del Estado.

En la Argentina no existe una tradición importante de ONGs especializadas que presten servicios a la microempresa, ni instituciones financieras formales que hayan acercado su operación crediticia al mercado microempresarial. A diferencia de lo que acontece en otros países de la región, como Bolivia, Perú y Colombia, hasta hace muy pocos años, el mayor flujo de financiamiento a las microempresas argentinas se daba a través de dos canales: i) **compañías financieras formales** que operan con fondos propios aunque no están reguladas por el Banco Central (BCRA) y que no tienen a las microempresas como población objetivo, sino que ofrecen créditos para consumo personal; y ii) **programas estatales** que tampoco tienen el objetivo primordial de promover el microcrédito sino que lo utilizan como instrumento para alcanzar otros objetivos. Por ejemplo, en las décadas del '70 y '80 había dos programas estatales que otorgaban microcrédito a sectores sociales excluidos de la economía formal, con alcance

¹² Esta información fue extraída de Ramírez, A. (2004) y corresponde a períodos entre 1997 y 1999 dependiendo del país.

¹³ Marulanda, B. y M. Otero (2005)



muy reducido: uno estaba destinado a las producciones campesinas (casos del Instituto para el Desarrollo Social –INDES- y de FundaPaz) y el otro a la autoconstrucción de viviendas (casos de las Fundaciones Vivienda y Comunidad, y Sagrada Familia). Es decir, el enfoque no estaba puesto en los microempresarios ni en lograr un alcance masivo en la actividad microfinanciera que permitiera reducir costos o lograr la sustentabilidad¹⁴.

En la década del noventa, en línea con los cambios en la agenda de los organismos internacionales, comenzaron a operar varias instituciones que atendían a las microempresas urbanas. También aquí han tenido un **rol protagónico los programas estatales**. Así, el Estado encaró a partir del año 1996, el Programa de Promoción del Desarrollo (PPDL). Más adelante se creó el Fondo de Capital Social (FONCAP) y se continuó el PPD con el Programa de Promoción del Empleo Social, Economía Social y Desarrollo Local que es un componente del Plan Nacional Manos a la Obra y trabaja con municipios. En paralelo, comenzaron a operar algunas ONG especializadas en microcréditos como la Fundación Emprender, el Grameen Bank, Fundación Banco Mundial de la Mujer, Asociación Civil Horizonte, entre otras.

2.1.1. Programas del Estado:

a) **FONCAP**: es una institución crediticia de segundo piso cuyo objetivo es brindar apoyo al sector microempresario de menores recursos económicos y “eliminar las barreras de acceso al crédito”. Tiene forma jurídica de sociedad anónima y administra un fondo fiduciario creado con Aportes del Tesoro Nacional (ATN)¹⁵. Sus acciones se agrupan en dos grandes categorías: desarrollo institucional (capacitación tanto a microempresas como a IMF) y administración y finanzas. Esta segunda área tiene dos líneas básicas:

- Actúa como banca de segundo piso para IMF adelantándoles fondos a un plazo de 3 años amortizables trimestral o semestralmente, con una tasa del 9% anual + IVA. Las IMF deben cumplir una serie de requisitos (ver Bekerman, 2004 pág. 70). Se **busca lograr la autosuficiencia** de las IMF al cabo de 3 años.
- Actúa como banca micro, **busca fondear a ONGs** para que amplíen sus operaciones de cartera y guiarlas en la transición hacia instituciones formalizadas de microfinanzas. Se les otorgan 100 mil pesos a tres años con 18 meses de gracia sobre el capital, a una tasa de 8% más IVA en pagos trimestrales o semestrales de intereses. Aquí también deben cumplirse ciertos requisitos (Bekerman, 2004 pág.71)¹⁶.

b) **Programa Social Agropecuario (PSA)**: para productores minifundistas (banca de primer piso) y para instituciones que los apoyan (segundo piso). Tiene tres ejes: crédito, asistencia técnica y capacitación.

¹⁴ Proyecto FIMA (2003)

¹⁵ El capital accionario del FONCAP es de \$100.000 y corresponde en un 49% del Estado Nacional, un 45,5% a Acción Internacional y un 5,5% a la Fundación Emprender. La designación del Presidente y del Vicepresidente del directorio le corresponde al Ministerio de Desarrollo Social de la Nación.

¹⁶ Actualmente las tasas de interés de ambas líneas varían entre el 0% y el 12% anual variable trimestralmente y con plazos de devolución que van desde los 24 a 36 meses. Al momento de redacción de este artículo no se contaba con información específica para cada una de estas líneas.



Las líneas de crédito que ofrece el programa son dos: "Fortalecimiento del autoconsumo" que ofrece créditos de hasta 2.000 pesos (máximo de doscientos por familia) sin interés, para financiar la compra de capital de trabajo (semillas, animales, etc) o capital fijo (alambrado, herramientas, etc.). Está coordinado con el programa PROHUERTA; y "Emprendimientos productivos asociativos" que financia la reconversión productiva de minifundistas.

c) **Programa de Promoción del Empleo Social, Economía Social y Desarrollo Local:** es un componente del Programa Nacional *Manos a la Obra* y se ejecuta en el Ministerio de Desarrollo Social desde abril de 2004. El Programa *Manos a la Obra* se presenta como una de las respuestas desde la política social a los problemas estructurales del mercado de empleo. En base a esto, el objetivo principal se centra en un sistema de apoyo a las iniciativas de desarrollo socioeconómico local destinado particularmente a los sectores de bajos recursos. Se destina prioritariamente a personas, familias y grupos en situación de pobreza, desocupación y/o vulnerabilidad social y que conformen experiencias productivas y/o comunitarias. Además, incluye la posibilidad para los beneficiarios del programa Jefes y Jefas de Hogar Desocupados de que mejoren sus ingresos desde la economía social, con subsidios para insumos y herramientas con el objeto que desarrollen emprendimientos acordes a sus capacidades.

El programa se centra en tres líneas de acción: i) Apoyo económico y financiero de emprendimientos productivos y/o de servicios, ii) Fortalecimiento institucional¹⁷ y iii) Asistencia Técnica y Capacitación, aunque el pilar central es el primero de estos puntos, complementado por los otros dos. De esta manera, el objetivo del programa es financiar emprendimientos unipersonales, familiares, asociativos y/o comunitarios, sea en forma directa o en forma indirecta a través de la participación de organizaciones públicas, privadas y/o mixtas, que apoyen los emprendimientos económicos priorizados. Se crean a tal fin dos líneas de financiamiento: i) Emprendimientos Productivos y Fondos solidarios para el desarrollo y ii) Créditos y Microcréditos (o servicios financieros del FONCAP a los que se ha hecho referencia precedentemente).

Los **subsidios a emprendimientos productivos** se destinan para la compra de herramientas, insumos, materias primas, maquinaria y/o capacitación según cada línea. Los proyectos son aprobados por el Ministerio de Desarrollo Social y tienen que ser presentados a través de un Municipio, Comuna o una ONG local, y debe contar con el aval del Consejo Consultivo Local¹⁸. Hasta el 2006, el monto otorgado tenía un monto máximo de \$15.000. En la actualidad, dicho monto varía según cada caso, el mismo puede ser fijo o en base al salario mínimo, vital y móvil. Mientras que la contraprestación se realiza principalmente mediante servicios o productos.

Hasta el 2006, los Fondos Solidarios para el Desarrollo incluían tres tipos de fondos: Redes, Fondos Descentralizados y Bancos de la Buena Fe. Los primeros entregaban subsidios para la constitución de fondos de crédito a través de los municipios, comunas y organizaciones no gubernamentales, destinados a financiar proyectos de carácter individual, familiar o asociativo que se dediquen a la producción de

¹⁷ Se propone fortalecer los espacios de concertación local - Consejos Consultivos Locales y Provinciales de Políticas Sociales, las organizaciones gubernamentales y no gubernamentales, los equipos territoriales y los espacios de intercambio de la economía social en las localidades, provincias y regiones.

¹⁸ Se financian proyectos agropecuarios, pesqueros, agroindustriales, de insumos para la industria, producción de bienes vinculados a la construcción y al mantenimiento edilicio, de servicios rurales, agropecuarios y de comercio. Pero no se financia la compra de terrenos, pagos de arriendos, seguros e impuestos, construcción de instalaciones, pago y refinanciación de deudas o compra de rodados.



bienes y/o servicios. El Ministerio de Desarrollo Social aportaba hasta el 80% del fondo y la contraparte el 20% restante. Del total, el Ministerio entregaba un 15% más destinado a capacitación y asistencia técnica de los proyectos financiados. En el año 2005 se entregaron 214 créditos a través de esta modalidad. Los Fondos Descentralizados, por su parte, brindaban apoyo financiero y técnico a municipios, comunas, organizaciones no gubernamentales y/o mixtas, a través de la entrega de un monto de hasta \$ 30.000 para la constitución de un fondo rotatorio. Del total del fondo un 10% podía ser destinado a capacitación y asistencia técnica y gastos operativos. La finalidad era promocionar emprendimientos productivos de carácter regional o local. Por último, los Bancos de la Buena Fe otorgaban microcréditos de hasta \$500 a devolver en seis meses como máximo con un interés del 30% anual y estaba destinado a personas individuales o familias que desarrollen proyectos socioproductivos vinculados a la producción de bienes y servicios.

En el mes de junio del 2006 se sancionó la Ley 26.117 de "Promoción del microcrédito para el desarrollo de la economía social"¹⁹. Allí se establecen las pautas para la promoción y regulación del microcrédito, en el marco del Programa *Manos a la Obra*. A los efectos de la Ley, los microcréditos se definen como aquellos préstamos destinados a financiar la actividad de emprendimientos individuales o asociativos de la Economía Social, cuyo monto no exceda una suma equivalente a doce salarios mínimo, vital y móvil. De su lado, los destinatarios de los microcréditos son las personas físicas o grupos asociativos de bajos recursos, que "se organicen en torno a la gestión del autoempleo, en un marco de Economía Social, que realicen actividades de producción de manufacturas, reinserción laboral de discapacitados, o comercialización de bienes o servicios, urbanos o rurales y en unidades productivas cuyos activos totales no superen las cincuenta canastas básicas totales para el adulto equivalente hogar ejemplo, por puesto de trabajo" (Art. 2). Finalmente, en la Ley se consideran instituciones de microcrédito solamente a las asociaciones sin fines de lucro.

Para la ejecución de sus objetivos, la Ley establece la creación de una Comisión Nacional de Coordinación del Programa de Promoción del Microcrédito para el Desarrollo de la Economía Social en el ámbito del Ministerio de Desarrollo Social de la Nación. Entre sus funciones, la Comisión debe diseñar programas de financiamiento, asistencia técnica y capacitación a favor de las instituciones de microcrédito; proponer el dictado de las disposiciones reglamentarias obligatorias para las instituciones de microcrédito, debidamente inscriptas en el registro nacional de instituciones de microcrédito; proponer la fijación de topes máximos en materia de tasas y cargos que se apliquen a las operaciones de microcréditos financiadas con recursos del Fondo Nacional; sancionar a las instituciones en caso de incumplimiento de las reglamentaciones respectivas; seguir, monitorear y evaluar las cuentas de Proyectos y Planes de las instituciones de microcrédito.

Finalmente, la Ley 26.117 crea el Fondo Nacional de promoción del microcrédito para aplicarlo a: capitalizar a las instituciones de microcrédito adheridas, mediante la asignación de fondos no reembolsables, préstamos dinerarios y avales, previa evaluación técnica y operativa de las propuestas o proyectos institucionales; subsidiar total o parcialmente la tasa de interés, los gastos operativos y de asistencia técnica de las instituciones de microcrédito que corresponda a las operaciones de su incumbencia; fortalecer a las instituciones de microcrédito mediante la provisión de asistencia técnica, operativa y de capacitación, en forma reembolsable o subsidiada. El Fondo estará integrado por asignaciones presupuestarias establecidas anualmente en la Ley correspondiente y las herencias,

¹⁹ Se estima que los tres fondos anteriormente reseñados quedarían incluidos dentro del ámbito de aplicación de esta ley, en la nueva línea de financiamiento llamada "Fondos para el financiamiento de la Economía Social".



donaciones, legados de terceros, cualquier otro título y fondos provenientes de organizaciones y agencias públicas o privadas de cooperación. El capital inicial para el Fondo se establece en cien millones de pesos.

2.1.2. Las IMFS en Argentina

Con respecto a las instituciones de nivel no gubernamental, conforme surge del Registro Único de Instituciones de Financiamiento a la Microempresa (RIFIM)²⁰, existen más de 200 organizaciones que brindan apoyo técnico y financiero al sector de la microempresa. El mayor financiador de estas instituciones es el FONCAP, mientras que el acceso a agentes internacionales de financiamiento ha sido una oportunidad para pocas IMF's ya que son organizaciones pequeñas y no siempre pueden alcanzar economías de escalas requeridas.

Una de las instituciones que tuvo mayor importancia en la Argentina fue la **Fundación Emprender**. Emprender surgió en 1992 por una iniciativa conjunta de distintos empresarios (Eduardo Casabal, Eduardo Costantini, Juan Peña, José Rohm y Federico Zorraquín) en la provincia de Buenos Aires. La Fundación Emprender es uno de los integrantes más importantes del FONCAP.

En el año 1999, nació la **Fundación Grameen (Aldeas) Argentina (FGA)** para llevar a cabo la visión y misión del Grameen Bank²¹. Esta organización sin fines de lucro tiene como objetivo difundir la metodología enseñada por Yunus, mediante réplicas a través de las ONG's instaladas en el país, otorgando crédito a personas que viven por debajo de la línea de pobreza. FGA cuenta con 25 réplicas a lo largo de la Argentina y se financia con donaciones de particulares y de otras fundaciones (como Fundación Banco Nación) o Naciones Unidas. La metodología es similar a la establecida por Yunus: los créditos son individuales bajo la forma de grupo solidario con un monto que no supera los \$500, con repago semanal y una tasa del 20% anual.

La evidencia relevada en Bekerman, M. (2004) correspondiente al estudio de campo realizado en el año 2002 con una muestra de 15 IMFs que incluye a las más importantes del ámbito no gubernamental sugiere que:

- La cantidad de créditos y montos otorgados es reducida, lo que corrobora el menor desarrollo del sector en Argentina en comparación con otros países del mundo y América Latina.
- Las "instituciones medianas" (entre 399 y 100 clientes) han aumentado su peso pero aún conservan fuerte peso relativo las "instituciones grandes" (desde 400 clientes) en el monto de cartera activa. Las "instituciones pequeñas" (menos de 99 clientes) tienen escasa importancia.
- Existe una fuerte disparidad de montos prestados según el tamaño de las IMFs. Los créditos promedios de las grandes son más de tres veces mayores que los de las otras aunque los montos promedio de los préstamos activos de estas IMF mostraban en el 2002 una fuerte disminución respecto al histórico.
- Se trata mayoritariamente de ONG (fundaciones o asociaciones civiles sin fines de lucro). Ninguna de las IMF identificadas tiene fines de lucro.

²⁰ El Registro está publicado en la página: <http://www.foncap.com.ar/rifim.asp>

²¹ Para conocer con más detalle la misión del Grameen Bank, consultar: www.GrameenFoundation.org



- No se registra una tendencia hacia la verticalización financiera de las IMF's (como en Africa y Asia). Ninguna ofrece el servicio de ahorro.
- El 40% trabaja exclusivamente con préstamos a grupos solidarios, el 27% los combina con créditos individuales y el 33% sólo da créditos individuales.
- La tasa de interés promedio de las IMF que declararon ese dato ronda el 37% anual pero con fuerte dispersión, aunque la existencia de costos encubiertos y ahorro forzoso hace que la tasa efectiva sea mayor.
- Más de la mitad de los emprendimientos respaldados con los microcréditos se dedica a actividades de comercio. Le sigue de lejos producción (15,6%) y servicios (7,3%).

En síntesis, como se puede observar, el desarrollo de las microfinanzas en la Argentina ha sido tradicionalmente escaso y su presencia es reducida tanto en términos de cobertura como en relación a la experiencia de otros países de la región. Sin embargo, recientemente se han producido algunas iniciativas, como la mencionada Ley de Promoción del microcrédito para el desarrollo de la economía social, que dan cuenta de su introducción en la agenda de políticas públicas en el país, y están en sintonía con el protagonismo de estos programas entre las estrategias recomendadas desde los organismos internacionales de crédito, que las financian (BID, BM, etc.).

3. El costo de los programas de microfinanzas

El costo de las líneas de financiamiento ofrecidas por las instituciones de microfinanzas es un elemento central al momento de evaluar los rendimientos resultantes de estos programas. No obstante, en la literatura no se ha encontrado gran cantidad de información al respecto. En general, los trabajos suelen reconocer que la tasa de interés que deben pagar los clientes de los microcréditos tiende a fijarse bastante por encima de las tasas promedio de los préstamos de la banca comercial. Esta circunstancia suele justificarse en razón de **costos administrativos más altos** (deseconomías de escala) al tiempo que se argumenta que, pese a todo, estas tasas resultan inferiores a las que los clientes deberían abonar si recurrieran a fuentes alternativas de financiamiento, como los prestamistas informales locales.

Los **costos propios de la actividad** microfinanciera son tres:

- costo de captación de los fondos prestables;
- costo de incumplimiento (prima de riesgo por incobrabilidad);
- costo de transacción (gastos de operación y administración);

Los dos primeros guardan relación de proporcionalidad con el monto prestado, mientras que el tercer componente se expresa mayormente como un costo fijo unitario (por operación), independiente de la cuantía del crédito. En consecuencia, cuanto más pequeños son los créditos que otorgan las IMF, los



costos de transacción tienen una mayor incidencia sobre el costo total del crédito y la tasa de interés resultante es más alta.

A modo de ejemplo, supóngase que las IMF deben abonar una tasa de interés de 10% por los fondos prestables que disponen y que el costo por riesgo de incumplimiento representa un 2% del monto prestado. El costo resultante de estos dos elementos sería de \$ 12 por cada \$ 100 otorgados en préstamos. Si los gastos fijos de evaluación y administración son de \$ 25 por cada microcrédito, resulta que la tasa de interés que permitiría el recupero pleno de los recursos financieros de la institución debería ser de 37% para préstamos de \$ 100; pero 17% si los préstamos fueran de \$ 500. Finalmente, sobre estos costos cabe computarse la incidencia de un margen de rentabilidad, en el caso de instituciones con fines de lucro.

Dada esta ecuación, las IMF que otorgan créditos subsidiados (expresados como tasas de interés en nivel inferior a los costos), se consideran como no sostenibles en el tiempo, puesto que tienden a “descapitalizarse” o “licuar” los activos prestables²². Por lo mismo, **el logro de la sostenibilidad financiera se expresa mediante altas tasas de interés** sobre los créditos a clientes en situación de pobreza: cuanto menor es el tamaño de los créditos, mayor debe ser la tasa de interés.

En variados trabajos se aborda la cuestión de si las tasas de interés de los microcréditos deberían o no tener algún tipo de subsidio o rebaja especial. Al respecto, los abordajes ortodoxos mayoritarios en la literatura concluyen enfáticamente que los microcréditos no deben tener tasas subsidiadas para los clientes²³. Por ejemplo Robinson, E. (2005, págs. 131 a 142) se **opone a los créditos subsidiados** por considerar que éstos impiden la sostenibilidad del microfinanciamiento por los siguientes motivos: i) los programas subsidiados a gran escala generalmente no llegan a los hogares de bajos ingresos; ii) los programas de crédito subsidiado, especialmente en instituciones estatales, suelen tener altas tasas de morosidad; iii) el crédito subsidiado, canalizado a las élites locales, compra apoyo político a los gobiernos y una vez otorgado resulta difícil de retirar; iv) las instituciones que otorgan créditos subsidiados típicamente imponen procedimientos engorrosos que hacen que los prestatarios deban soportar altos costos de transacción; v) los productos de préstamo en los programas de crédito subsidiado suelen ser demasiado rígidos e inapropiados para las necesidades de los prestatarios; vi) en general, el personal empleado en los programas de crédito subsidiado es más improductivo; el crédito subsidiado impide el desarrollo de instituciones financieras sostenibles.

Estos argumentos, sin embargo, no resultan suficientes para desestimar los subsidios a las tasas de interés de los microcréditos. Primero, porque ninguno de los puntos críticos que marca la autora son consecuencias o tienen relación necesaria con la existencia de tasas de interés subsidiadas. Segundo, lo que Robinson critica son las experiencias de la banca pública de fomento de las décadas del '60 y '70 en

²² Si bien el valor real de los activos prestables puede licuarse también como resultado de la inflación, en el ejemplo utilizado, puede considerarse que el nivel de la tasa de interés que las IMF pagan por el fondeo de los recursos prestables tiene incorporada las expectativas de inflación.

²³ En Marulanda, B. y M. Otero (2005) también se sostiene por ejemplo que “El reto de masificar en forma definitiva el acceso a los servicios financieros dependerá en forma importante del respaldo que se obtenga de los Gobiernos de los diferentes países en materia de regulación prudencial adecuada. No solo es necesario contar con un marco regulatorio específico para microfinanzas, sobre cuyo contenido existe hoy en día un gran consenso, sino que deben existir las condiciones que permitan conformar una industria de microfinanzas pujante, enmarcadas en un ambiente donde no existan límites administrativos a las tasas de interés, y en donde las condiciones de competencia no se vean distorsionadas por la presencia de entidades financieras de propiedad estatal que promuevan una competencia desleal con tasas de interés subsidiadas ó con políticas de recuperación de cartera laxas” (pág. 9).



América Latina, pero nada indica que los programas de créditos subsidiados para microemprendedores que eventualmente puedan diseñarse en el futuro deban tener los mismos vicios que los de antaño, sobre todo, precisamente por el aprendizaje que es esperable obtener de esas experiencias del pasado.

Uno de los problemas más acuciantes para el futuro de las microfinanzas es la definición de medios idóneos para procurar espacios de consistencia entre la sostenibilidad financiera y la promoción de los sectores más necesitados. Por lo tanto, aquí existe otro **bache en la literatura** que es necesario cubrir de modo de profundizar el análisis de las **ventajas y desventajas de subsidiar los microcréditos**.

3.1. Costos de los fondos prestables

El costo de los fondos prestables se identifica con la tasa de interés imperante en el mercado institucionalizado para captar ahorros de particulares. De esta forma, las microfinanzas se ubican dentro de la lógica mercantil típica de la banca comercial, ya sea porque se instala en competencia directa con ésta por la captación de fondos prestables o, de modo aún más directo, en la medida en que un sector de las IMF proviene de las propias instituciones bancarias luego de un proceso de *downscaling*. El problema aquí es que los **mercados financieros son imperfectos** y la concentración de los ahorros puede ser extremadamente alta. En consecuencia, y especialmente en la etapa embrionaria de desarrollo de las IMF, la tasa de mercado podría constituir un umbral muy elevado para el fondeo de los programas de microcrédito, cuyos efectos se expresan a través de la exclusión de proyectos cuya rentabilidad es incompatible con las tasas de interés exigidas.²⁴

Por estos motivos, y pesar de oponerse al subsidio de las tasas de interés que pagan los clientes de microcréditos, muchos autores admiten la posibilidad de que las instituciones microfinancieras en su etapa inicial y hasta tanto logren volverse sostenibles, puedan recibir los **fondos prestables a tasas subsidiadas** o recursos provenientes de "donantes", sea de ONG, locales o de la cooperación internacional, como también de fondos presupuestarios aportados por el gobierno (como sucede por ejemplo, con la nueva Ley de promoción de los microcréditos de Argentina que hemos descrito más arriba).

3.2. El costo por incumplimiento.

Las prácticas internacionales para minimizar los costos por incumplimiento reconocen tres modalidades operativas principales en el otorgamiento de los microcréditos: a) créditos solidarios grupales; b) banca comunal; c) crédito individual.

a) **Créditos a grupos solidarios** (*solidarity group lending*): los ejemplos paradigmáticos son el Grameen Bank de Bangladesh y el Bancosol de Bolivia. Los créditos se otorgan a cada individuo pero dentro de un

²⁴ Cabe advertir que la vigencia de altas tasas de interés en el mercado es una restricción que afecta los niveles de inversión reproductiva de manera general y no sólo a los microemprendimientos, problema entonces que debe constituir motivo de preocupación por parte de la autoridad monetaria y bancaria. Lo que aquí se pretende señalar es que en la medida en que se la considere como un piso de referencia para el fondeo de las IMF constituye un limitante adicional para el desarrollo de los microemprendimientos.



determinado grupo, que cuenta entre 3 y 10 miembros (dependiendo de la institución). El grupo se hace responsable del crédito (*joint liability*) en caso de que alguno de los miembros no cumpla. Algunos miembros del grupo están encargados de vigilar el empleo de los fondos y presionar sobre los demás miembros para que paguen con regularidad. Esta modalidad suele tener altas tasas de reembolso y baja morosidad (al menos, fuera de tiempos de crisis). Precisamente, este es el objetivo principal pretendido por esta modalidad crediticia grupal. Esto se reafirma con otras prácticas habituales, como la obligación para los clientes de participar en reuniones periódicas en las que se efectúa el pago de las cuotas y se discuten los problemas que afectan la vida cotidiana. Por otra parte, se trata de créditos de muy pequeña escala, con cuotas de reembolso pequeñas pero muy frecuentes (en casos, incluso semanales). Una importante proporción de los créditos a grupos solidarios están constituidos por mujeres.

b) **Créditos a bancos comunales** (*village lending*)²⁵: En general los créditos a bancos comunales son realizados por instituciones microfinancieras especializadas en este tipo de modalidad. La banca comunal comienza con un préstamo de la IMF a un grupo de aproximadamente 15 a 30 personas. Se asemeja a los préstamos a grupos solidarios, sólo que el tamaño del grupo es mayor. Las 15 a 30 personas forman un "banco comunal"; esto es: aprueban estatutos y aprenden a mantener registros de todas las transacciones financieras. Eligen a un presidente, un tesorero e incluso a otras autoridades para que manejen las reuniones, recojan y desembolsen el dinero, y se encarguen en general de la gestión y los asuntos del banco comunal en recibir y proporcionar servicios. En forma análoga al caso de los préstamos a grupos solidarios, todos los socios son responsables del reembolso del préstamo que ha sido otorgado al banco comunal y dividido entre sus socios. Si el banco comunal no logra reembolsar su préstamo, se enfrenta ante la suspensión de todos los servicios que le provee la IMF. Adicionalmente, es común que las IMF requieran de cada socio del banco comunal el ahorro forzoso. Los ahorros forzosos con frecuencia constituyen un porcentaje considerable del monto que el socio ha tomado en préstamo: por ejemplo, los ahorros forzosos van desde el 10% al 32% del monto tomado en préstamo en las cuatro instituciones líderes en créditos de banca comunal de América Latina. Además del ahorro forzoso, las IMF que prestan a bancos comunales suelen ofrecer a sus clientes la posibilidad de ahorrar en forma voluntaria. Otros "servicios" que se derivan de la banca comunal son los servicios informales no financieros (asesoría, redes, etc.) que se desprenden de las reuniones regulares que sostienen los bancos comunales (por lo general semanal o bisemanalmente, a veces mensualmente) para cobrar el pago del préstamo de cada socio, recibir depósitos, pagar las solicitudes de retiros de ahorros y realizar otras transacciones. Los ejemplos paradigmáticos en la región son FINCA Nicaragua, Pro Mujer Bolivia, Compartamos (en México) y CRECER (en Bolivia).

c) **Créditos individuales** (*individual lending*): para el otorgamiento de préstamos individuales en general se realiza una investigación y evaluación del grado de solvencia económica del prestatario y su desempeño en créditos previos con el fin de estimar su capacidad y disposición para cumplir con los reembolsos. Es decir, los créditos individuales constituyen una mejora en la valuación del riesgo de los clientes. La evaluación inicial del prestatario con frecuencia incluye visitas tanto al negocio como al hogar y conversaciones con asociados de negocios y vecinos. También se realiza un análisis conjunto del flujo de caja de la empresa y del hogar (capacidad de pagar). Por lo general se otorgan los préstamos sobre la base de estas evaluaciones en lugar de hacerlo con una garantía física. Esta es la mayor diferencia con los préstamos bancarios tradicionales: se dice que los microcréditos otorgados en particular a individuos son intensivos en el uso de información en lugar de ser intensivos en el uso de garantías, lo cual implica

²⁵ Westley, G. (2001)



para la institución, disponer de personal apropiado y mayores costos de administración y gestión. Sin embargo, muchas de las operatorias individuales tienden a protegerse del riesgo de incumplimiento mediante la toma de garantías reales sobre los activos del microempresario, fundamentalmente, respecto de los bienes adquiridos con el producto del crédito. Todo lo anterior implica, como es lógico suponer, que el nivel medio de los créditos individuales tiende a ser algo más elevado que los operados mediante garantías personales cruzadas típicas de los grupos solidarios o bancos comunales.

A medida que las IMF avanzan en el camino hacia la autosustentabilidad, la evidencia da cuenta del **crecimiento de los métodos individuales** por sobre los de grupo. Esto se debe a que encontrarían mayor demanda para este tipo de servicio y porque trabajar con pocos clientes con créditos mayores resulta más rentable. Si bien como se dijo, los créditos individuales, para obtener ganancias, requieren mayores costos de personal para el monitoreo; los costos de gestión para los créditos a bancas comunales y a grupos solidarios son mucho mayores que los de créditos individuales porque su monto es menor y se destinan a poblaciones más pobres y frecuentemente geográficamente menos accesibles.

En América Latina, la experiencia permite comprobar que a medida que las IMF enfrentaron más competencia entre ellas, fueron aumentando los créditos individuales por sobre los de grupos solidarios (ver Cuadro 3.1). De hecho, la mayoría de las **nuevas IMF eligen ofrecer créditos individuales** sobre los de grupo.

Además, muchas IMF que ofrecieron créditos de grupos a mediados y fines de los noventa cambiaron a los individuales por dos motivos básicos: para responder a la demanda de este tipo de instrumento; y al verificar que los créditos grupales no funcionan tan bien cuando hay crisis económicas.

El crédito comunal también sufrió cambios importantes en América Latina frente a la escalada de las presiones competitivas. Las instituciones que otorgan créditos comunales en la región aumentaron los tamaños máximos de este tipo de créditos, extendieron la maduración, redujeron la frecuencia de pagos y suavizaron los requisitos de ahorro forzoso. Algunas incluso ofrecieron créditos individuales y grupales a sus clientes comunales para aumentar las tasas de retención de los clientes.

En síntesis, tal como muestra el cuadro 3.1, tanto el número de IMF que otorgan créditos individuales, como el número total de prestatarios y el valor de las carteras de este tipo de créditos en América Latina son superiores a las otras dos opciones. Además, el saldo promedio de los préstamos individuales es marcadamente superior al de grupos solidarios y banca comunal, lo que estaría dando cuenta de una mejor situación socioeconómica de los microempresarios que toman este tipo de préstamos.



Cuadro 3.1: Tipos de préstamos otorgados por IMF en América Latina

Tipos de Préstamos	Número de IMF que otorgan estos préstamos	Número total de prestatarios	Total de la cartera de préstamos (millones de US\$)	Saldo promedio de los préstamos (US\$)
Individuos	155	984.167	964	980
Grupos Solidarios	74	350.607	115	329
Banca Comunal	47	410.352	51	150
Total	176	1.745.126	1.140	653

Fuente: BID/CGAP en base a una muestra de 17 países de AL. Los datos en general corresponden al año 2001.

Más allá de las modalidades presentadas, las IMF han implementado **otras medidas para estimular el cumplimiento** de los reembolsos de microcréditos. Entre ellas, por ejemplo:

La práctica común es establecer un **esquema de préstamos progresivos** según el cual a los prestatarios se les otorgan primero créditos muy pequeños con plazos cortos. Es decir, se emplean **calendarios de reembolsos frecuentes**. La utilización de este instrumento está muy vinculada a las características típicas de los prestatarios y de los microcréditos: pequeños montos, ventas callejeras, etc. Luego, si el crédito se reembolsa según lo estipulado, se aumentan progresivamente tanto el monto como los plazos del mismo en rondas subsiguientes de créditos.

Para aumentar el volumen de créditos y reducir la morosidad, la remuneración de los oficiales de crédito suele tener un componente variable que opera como **incentivos para selección eficiente de beneficiarios**. Así, en general la remuneración está determinada en medida considerable por el volumen de sus préstamos y el índice de morosidad de su cartera.

Plazos muy cortos para la aprobación y desembolso de los préstamos (con frecuencia unos pocos días) como forma de aumentar el valor para los prestatarios de los servicios de crédito de la institución financiera, y estimular la lealtad y el reembolso.

En los programas más grandes de microcrédito se utiliza **software especializado** que permite seguir la trayectoria de cada crédito individual y proporciona a los oficiales de préstamos informes diarios de morosidad. El seguimiento de la morosidad se realiza al día siguiente del vencimiento o muy poco tiempo después.

3.3. Los costos de transacción.

Como ya se dijo, en la medida en que el costo administrativo unitario es relativamente fijo e independiente del monto de la operación de crédito, constituye un factor adicional que favorece una selección adversa respecto de los grupos más pobres o más vulnerables.



Para **aliviar el impacto de los costos de transacción** sobre el costo final del microcrédito, algunas de las acciones comúnmente implementadas por las IMF para reducirlo son:

- Los oficiales de préstamo pasan gran parte de su tiempo en el **terreno**, evaluando nuevos clientes y verificando la situación de clientes antiguos, en particular los que se hallan en mora.
- Se mantienen bajos los gastos administrativos de la entidad financiera mediante la utilización de **transporte poco costoso** (por ejemplo, motocicletas, bicicletas y autobuses de la ciudad), ingresando directamente los datos recogidos en el terreno en **computadoras portátiles** o de mano (en programas de préstamo de tamaño más grande) y manteniendo oficinas principales y sucursales relativamente modestas, en consonancia con el hecho de que el programa atiende a una clientela de medios más limitados.

Adicionalmente, para contribuir a la disminución de los costos de transacción pueden considerarse dos vías de acción, no necesariamente excluyentes:

a) aplicación de **regulaciones** globales tendientes a limitar el monto total de los costos de administración y gestión de las IMF. Por ejemplo, fijando alguna proporción sobre el volumen de la cartera crediticia.

b) acciones gubernamentales tendientes a **facilitar la tarea de evaluación de los proyectos** por parte de las IMF. En este punto, se presentan alternativas tales como la precalificación de proyectos por parte de entidades de segundo grado (asociaciones de productores, artesanos, etc.) o bien por parte de organismos públicos específicos. Esto podría comprender acciones tales como la identificación de actividades productivas con mayor potencialidad de éxito para los microemprendedores, asistencia en la identificación de proyectos, guía en la preparación de formularios, etc. Este tipo de asistencia, en la medida en que se desempeñe con cierta eficacia debería contribuir también a reducir los costos por incumplimiento²⁶.

4. Los impactos de las microfinanzas

Como ya se mencionó, los trabajos que abordan el impacto de los programas de microfinanzas han sido tradicionalmente **escasos y acotados**. La mayoría de las evaluaciones existentes de los programas de microfinanzas estudian a las IMF: comparan tasas de repago, portafolios en riesgo y otras relaciones financieras típicas de los análisis del sector financiero. Así, una parte importante de los trabajos que pretenden evaluar el desempeño de los programas de microfinanzas utilizan los indicadores que determinan el éxito de las IMF como indicadores aproximados del éxito de los programas en ayudar a los pobres a mejorar su estándar de vida²⁷. Pero lo que se evalúa y compara, en rigor, es el **desempeño de la institución**. En muchos casos se asume que si la institución tiene un buen desempeño y los préstamos tienen altas tasas de repago a término, los clientes están mejorando su bienestar y saliendo de la situación de pobreza²⁸.

²⁶ Para ejemplificar este punto puede citarse la afirmación irónica de Pauselli (2005): "ha de ser muy caro criar osos polares en el Ecuador, o cultivar plátanos en la Antártida".

²⁷ Por ejemplo, Marulanda y Otero (2003), Ramirez (2004), entre otros.

²⁸ Ver Garber y Beard (2003) y Mac Isaac, N. (1996)



Sin embargo, estos indicadores del éxito no necesariamente se correlacionan con el progreso de los clientes de los programas de microfinanzas. De hecho, de acuerdo a Maclsaac (1996), suele suceder que incluso cuando se observan altas tasas de repago de los créditos, tecnología apropiada y entrenamiento suficiente, los vínculos con el mercado y la cuestión de las materias primas siguen siendo un problema para el desarrollo de los microemprendimientos o microempresas.

En primer lugar, las **altas tasas de repago** de los microcréditos pueden ser engañosas y no necesariamente indican el impacto positivo de los programas sobre los clientes porque:

1. El rápido crecimiento del número y tipos de IMF ha hecho que muchos clientes urbanos de América Latina obtengan facilidades para obtener microcréditos. Esto les puede haber permitido **tomar un nuevo crédito de otra institución para pagar una deuda previa**, sin que su situación social haya mejorado necesariamente. El repago también puede estar financiándose con ahorros y otros ingresos provenientes de actividades distintas a las que generaron el préstamo. Además, algunos clientes pueden no repagar los créditos pero invertir los fondos en ingresos productivos. A la inversa, algunos prestatarios pueden repagar pero no generar ingresos productivos.
2. Con frecuencia, las instituciones prestatarias utilizan criterios para definir los atrasos o la falta de pago de los créditos de manera que el programa quede bien calificado. Por ejemplo el Grameen Bank no considera el *default* hasta que pasaron dos años.
3. En los programas de microcrédito en los que ha crecido una burocracia significativa (Grameen Bank, BRAC), los oficiales de terreno se han interiorizado sobre los datos financieros y pareciera haber una tendencia creciente a hacer la vista gorda al modo en que se utilizan los créditos mientras sean devueltos. De hecho, la intervención de los oficiales de terreno tiene más que ver con aplicar mecanismos para lograr el repago que con la supervisión de lograr los objetivos que supuestamente los guían: alivio a la pobreza y mejoras productivas.
4. Algunos clientes **no tienen el tipo de negocio o el mercado potencial necesarios** para poder obtener una ventaja del crédito y expandir su actividad y su ingreso. Si el microcrédito se utiliza con otros fines, la carga de devolverlo podría requerir la venta de los pocos activos que tenga la familia, llevándolos a una situación de pobreza aún más profunda.
5. En América Latina hay flujos de ingreso de **remesas del exterior** elevados. Muchas veces los clientes utilizan el dinero transferido por sus parientes en el exterior para repagar los créditos. En este sentido, el repago de los créditos puede no tener relación con el buen desempeño de la actividad. La situación de la familia y la posibilidad de repago puede ser más sensible a las variaciones del ingreso de quien realiza las remesas (por ejemplo, dificultades en los momentos de recesión en los países de los que provienen los fondos) que a su propia actividad.

La utilización de indicadores de impacto contruidos en función de los **"ingresos de la actividad"** puede entrañar errores medición y de interpretación debido a que la noción misma de ingreso de actividad, por las características propias de este grupo, muchas veces resulta ambigua:

1. Con frecuencia se confunde el ingreso realmente obtenido del desarrollo de la actividad financiada, con el flujo de ingresos que genera la actividad sin descontar sus costos (*cash*



flow). Además, muchas veces el aumento del ingreso del hogar oculta un **aumento simultáneo en el uso de trabajo de los cónyuges e hijos**. Adicionalmente, los análisis se centran en la distribución de ingresos entre los hogares pero descuidan la cuestión de la **distribución de los ingresos al interior** de los mismos; sin embargo, puede suceder que la actividad emprendida genere mayor esfuerzo y trabajo para algunos miembros, especialmente en las mujeres, sin que se refleje en mayores ingresos para ellas.

2. Incluso si se midiera correctamente, el aumento del ingreso puede no ser un indicador adecuado del impacto social, de mejoría en la situación de las personas a las que están dirigidos los microcréditos. Los objetivos de los microemprendedores pocas veces están motivados exclusivamente por la maximización de beneficios. En función de su entorno socio-cultural, pueden priorizar factores como la supervivencia en el día a día, las relaciones de clientela, la seguridad del ingreso (incluyendo la habilidad de sobrevivir las estaciones de declinación y los desastres naturales), liberarse de situaciones sociales humillantes, beneficios para el grupo social, estatus en la comunidad, etc.

Otra cuestión que ha sido poco tratada en la literatura es el **impacto de largo plazo** de los programas de microfinanzas y la **sostenibilidad de los microemprendimientos**. En este sentido, Mac Isaac (1996) sostiene que los programas de apoyo productivo y crediticio frecuentemente logran generar ingresos en el corto plazo pero la mayoría de las veces se trata de "oportunidades" antes que "negocios". Los clientes no suelen tomar riesgos y prefieren sacar ventaja de los microcréditos para explotar nichos de mercado de comercio y actividades con **tasas de retorno extremadamente bajas**. Los escasos estudios existentes muestran también que luego de un aumento inicial de los ingresos, éstos tienden a estancarse luego de un período de tiempo; lo mismo sucede con la utilización de los créditos con fines productivos, dada la mencionada dificultad para diferenciar entre los ingresos y gastos del hogar y los del microemprendimiento.

Finalmente, la experiencia ha mostrado que casi nunca los microemprendimientos han logrado ser una primera piedra para un negocio de **mayor escala**. De acuerdo a Hunt, R. (1985), la razón de ello sería que los propietarios utilizan la mayor parte de las ganancias para alcanzar sus necesidades básicas antes que para reinvertirlas en el negocio. Esta **falta de inversión** estaría en el origen de las dificultades para sostener los emprendimientos en el tiempo. Sin embargo, en la mayoría de los casos "reinvertir en el negocio" no es ni siquiera una cuestión que aparezca en debate en las alternativas del microemprendedor. Como se ha mencionado, el principal problema de sostenibilidad de los aumentos de ingreso es el **tipo de actividades de que se trata y el tipo de mercados en los que se insertan**. En efecto, la saturación de los mercados también puede explicar por qué los ingresos se estancan o incluso declinan, ya que puede limitar las oportunidades de generar ingresos y la sobreoferta puede incluso bajar los precios, reduciendo los márgenes de ganancias. Lamentablemente, no hay demasiada literatura ni información disponible sobre estas cuestiones²⁹.

Las evaluaciones recientes de las IMF, corroboran lo anterior ya que muestran que existe **una fuerte rotación de los clientes**. Las evidencias arrojan tasas elevadas de abandono de los programas de microfinanzas pero tasas superiores de ingreso de nuevos clientes, que las compensan. Los clientes nuevos tienen mayor costo para las IMF y como los créditos son de menor monto, generan menores

²⁹ Este problema se aborda en la sección 5.



ingresos por intereses por transacción. Así, las relaciones técnicas financieras pueden ser buenas pero, desafortunadamente, cuando los clientes son de corto plazo el impacto sobre su situación de pobreza es reducido.

Durante los últimos cinco años, la terminología de evaluación de impacto ha evolucionado y se ha comenzado a hablar de “**evaluación del cliente**” (*client assessment*) para reflejar la combinación de evaluación de impacto, satisfacción del cliente e investigación de mercado³⁰. Es decir, se han comenzado a estudiar las **condiciones y características de la demanda** de microfinanzas que, hasta hace poco, no se tenía en cuenta por considerar que ésta era abundante y se encontraba insatisfecha. De los escasos estudios que se han podido realizar con una metodología original y exhaustiva para medir la evaluación de los programas desde los clientes, construida por AIMS-SEEP³¹, Garber y Beard (2003) extraen los siguientes impactos comunes y temas reiterados en las experiencias de programas de microfinanzas:

1. **La necesidad de las IMF de obtener mejor información** para llegar al cliente y sus necesidades: En general, las IMF tienen información relativamente pobre sobre sus clientes o no tienen un modo sencillo de procesarla o cruzarla para ayudar a los investigadores o directivos. Si bien las IMF recogen cierta información sobre los clientes, no suelen contar con información biográfica adicional que permita clasificarlos. Por ejemplo, si contaran con información específica sobre nivel educativo y perfil de todas las fuentes de ingresos del hogar, podría ser más fácil entender lo que sus clientes necesitan y quieren. Además, muchas de las IMF no utilizan la información que han recabado para aprobar el microcrédito (monto total de activos del cliente, ingreso medio mensual, ingreso del microemprendimiento, etc.). Esto impide realizar un buen monitoreo de los progresos del cliente y evaluar el impacto de los programas.
2. **La importancia del contexto** del programa y los servicios al momento de evaluar el impacto y a los clientes: Las diferencias de condiciones macroeconómicas, tipos de servicios microempresariales y tipos de clientes que participan pueden llevar a impactos diferenciales de los programas. Inicialmente, las agencias internacionales que financian y promueven el desarrollo de IMF creyeron que observarían el mismo impacto –positivo– más allá de los contextos tan distintos. Sin embargo, de la comparación de tres programas distintos en tres países distintos como Perú, India y Zimbabwe, los autores no han encontrado un solo impacto relevante en común. El tipo de servicios que ofrece el programa también hace una diferencia en términos de impacto.
3. **La dificultad de los programas para tener impacto en determinadas poblaciones:** Se creía que la mera oferta de acceso al crédito a la población en general crearía impactos positivos necesariamente y permitiría sacar de la pobreza a los clientes. Sin embargo, los estudios realizados muestran que, si bien hay clientes que logran salir de la situación de pobreza, el proceso no es tan veloz y evidente como se pregonaba. Además, muchas IMF trabajan solamente con clientes “moderadamente” pobres o no-pobres pero vulnerables (gente que no tiene seguros o salvaguardas y están en riesgo de caer en la pobreza ante una emergencia) antes que con los de pobreza extrema o indigentes. Tradicionalmente, se ha tomado el tamaño de los créditos como aproximación del alcance de los programas a los grupos pobres. Pero

³⁰ Ver Garber y Beard (2003) y Cohen, M. (2002) y Mc.Gregor, J. (2000) entre otros.

³¹ Las siglas corresponden al proyecto Assessing the Impact of Microenterprise Services (AIMS) - Small Enterprise Education and Promotion Network (SEEP) de la U.S. Agency for International Development (USAID).



últimamente, agencias como USAID han abandonado este tipo de indicador porque no resulta suficientemente ilustrativo de dicha situación; del mismo modo, se ha abandonado la pretensión de que las microfinanzas ayudan al "empoderamiento" (*empowerment*) de las mujeres sólo a partir de identificar que existen programas de microfinanzas especialmente dirigidos a ellas.

4. **El modo en que los clientes utilizan los préstamos:** los fondos prestados por las IMF suelen ser solamente una entre las múltiples fuentes de financiamiento de los hogares de los clientes. Los microcréditos ayudan a los clientes a protegerse contra emergencias y épocas de mayor necesidad de liquidez. Además, frecuentemente los microempresarios tienen niveles de ingreso inconsistentes con variaciones estacionales de ventas y demanda. Incluso en programas que restringen la utilización de los créditos a la actividad, es frecuentemente utilizado para cubrir estos huecos en la demanda de dinero como matrícula escolar, vestimenta, eventos especiales y emergencias médicas.
5. **Determinar si los clientes están invirtiendo** (generando activos): la inversión en activos del hogar como mejoras habitacionales y sanitarias o incluso la compra de electrodomésticos o graneros puede mejorar el estándar de vida de una familia y el valor de su vivienda. La inversión en activos del negocio no sólo aumenta el valor del mismo sino que mejora la producción o su calidad permitiendo aumentar el ingreso. La construcción de activos es uno de los modos de salir de la pobreza. Sin embargo, demasiadas evaluaciones de programas han evidenciado que los clientes no pueden comprar activos significativos para su negocio o su hogar por el corto plazo de los créditos (para comprar un equipamiento se necesita como mínimo un año para amortizar los pagos y los plazos máximos de muchas IMF son de seis meses). Estas políticas, además, juegan en contra de las IMF porque la falta de activos impide muchas veces que los clientes puedan acceder a créditos individuales que son de mayor monto y plazo; incluso aunque pueda verificarse que los clientes han pasado por programas de crédito grupal y mostraron ser confiables.
6. **Determinar por qué los clientes dejan el servicio de microcréditos:** Los estudios muestran que cuanto más tiempo lleva el cliente en el programa, mayor es su impacto. Si esto es así, la pregunta relevante es por qué los clientes se van. El relevamiento realizado a 758 ex clientes de microcréditos da cuenta de que más de la mitad de los motivos tienen que ver con el manejo de los programas, 21% con los requisitos o políticas del programa y 32% debido a conflictos internos o expulsión del banco comunal. Solamente 12% dejó porque ya no necesitaba más financiar el capital para su negocio.

5. Debilidades de la literatura sobre microfinanzas.

A pesar de la prolifera literatura existente en materia de microfinanzas, hay al menos una asignatura poco considerada: el **análisis de la suerte del microempresario o cliente de los microcréditos**. En efecto, la gran mayoría de los trabajos se centra en la evaluación del "éxito" de las IMF en términos de su "sostenibilidad", su "alcance" (cuántos y qué tipo de clientes logran tener) que a su vez está directamente asociado a las posibilidades de autosostenibilidad.



Como se ha marcado en la sección precedente, la parte de la literatura que aborda la cuestión de la demanda se reduce a señalar los distintos modos en que las IMF deberían intentar tener más alcance (tanto en número de clientes como en tipos de clientes: la extensión y la profundidad del alcance), buscando crear nuevos productos adaptados a las necesidades de nuevos eventuales clientes. Es decir, incluso en este punto más novedoso, **todo el análisis se realiza desde la perspectiva de la oferta**. Por el contrario, son pocos y limitados los trabajos que se atribuyen el objetivo de analizar la cuestión de las microfinanzas desde el punto de vista del “éxito” y la “autosostenibilidad” de los receptores de esos servicios. Quedan entonces sin respuesta adecuados numerosos interrogantes. Por ejemplo:

¿Cuál es la trayectoria y el desempeño de los microemprendimientos antes y después de transformarse en clientes de IMF?

¿Cuáles son las actividades más frecuentemente financiadas por microcréditos y cuál su desempeño?

¿Qué tipos de usos dan preferentemente los clientes a los microcréditos: herramientas e instrumental, capital de trabajo, gastos corrientes, atención de necesidades del grupo familiar, etc.?

¿En qué medida los microempresarios logran desarrollar sus negocios y volverse sostenibles o crecer hasta lograr activos que puedan hacerles de garantía para poder acceder a servicios financieros tradicionales con menores tasas de interés?

¿Qué indicadores serían apropiados para evaluar la presencia de círculos viciosos de microendeudamiento que expliquen la “retención” de los microempresarios por parte de las IMF? Es decir: ¿los tomadores de microcréditos se renuevan o son siempre los mismos que no pueden salir del círculo del endeudamiento?

En esta misma línea: ¿cuáles son los mecanismos a través de los cuales los microempresarios presentan altas tasas de cumplimiento de sus obligaciones?

¿Cuál es la carga de las altas tasas de interés? Aquí los trabajos existentes asumen que en la medida en que existen y siguen creciendo los clientes, el costo de las tasas de interés no es “excesivamente alto”. Como ya se presentó, este argumento tiene que ver con la evidencia de que, dado que el sector de microempresas ha estado tradicionalmente excluido del sector financiero formal, “eligen” el producto de microfinanzas independientemente de su precio. Se supone que a medida que se desarrolle el sector de microfinanzas, las tasas de interés irán bajando³².

Estas son sólo algunas de las **preguntas que no encuentran respuesta** en los trabajos publicados por la mayoría de los especialistas del ámbito de las microfinanzas. La falta de interés por estas cuestiones llama la atención, en la medida en que se supone que “los microempresarios son la base de clientes de las IMF. La minorización del crédito con destino a los mismos constituye el centro de su actividad, y en función de ese objetivo se mejoran tecnologías, expanden servicios, y se capta capital de inversores”³³.

En esta línea, compartimos la hipótesis esbozada por Pauselli y Villagra (2006) para explicar **este vacío en la literatura**: “el grupo de instituciones que se reconocen como parte de la industria del microcrédito, durante la década del 90 han cambiado de clientes. Estos han dejado de ser los microempresarios que

³² Porteus, D. (2005)

³³ Pauselli y Villagra (2006)



intentan desarrollar estrategias de ingresos a partir del trabajo por cuenta propia, y sus clientes han pasado a ser los inversores que aportan los fondos que permiten poner en movimiento el circuito de rentabilidad de estas instituciones. El dinero prestable habría dejado de ser un insumo que utilizado en el microemprendimiento favorece su desarrollo, permitiendo la devolución y generando el excedente necesario para pagar su utilización. Contrariamente, en la actualidad el microempresario se ha transformado en el componente necesario del negocio para que estos inversores recuperen su inversión con una ganancia apropiada, a través de organizaciones especializadas en obtener renta financiera de segmentos del mercado tradicionalmente no bancarizados” (pág.2).

6. Los problemas del desarrollo de las microfinanzas como eje de una estrategia de alivio de la pobreza

La visión dominante en la literatura sobre la materia adjudica a las microfinanzas el **objetivo central de aliviar la pobreza**. De hecho, el desarrollo de las microfinanzas ha pasado a ser la herramienta central en la agenda de las recomendaciones de diseño de las políticas de lucha contra la pobreza de los organismos internacionales (BID, BM, USAID, etc.).

Como hemos afirmado en la primera sección, este papel que se ha concedido al desarrollo de las microfinanzas se deriva de una peculiar reconceptualización del rol del sector informal y del Estado, acorde a los postulados de la economía ortodoxa y que está en línea con las recomendaciones de política del Consenso de Washington. Sin embargo, **resulta inadecuado y desmedido como política para aliviar la pobreza** por varios motivos que desarrollamos a continuación:

6.1. La definición de pobreza

Desde el enfoque ortodoxo hoy se asume que los pobres, además de sus dificultades para obtener ingresos suficientes, tienen un **problema de “autoconfianza” o de “falta de espíritu emprendedor”** que les impide superar su situación (ver por ejemplo, Robinson, 2005). De este diagnóstico se desprende que, al brindarles acceso a los servicios financieros y permitirles que demuestren que son capaces de tomar compromisos y pagarlos en tiempo y forma, el acceso a las microfinanzas les haría ganar confianza en sí mismos, además de mejorar sus ingresos, y por lo tanto contribuiría doblemente a superar su carencia.

El problema de este tipo de diagnóstico es que proviene de una **concepción restringida de las causas de la pobreza**, al menos en los países no desarrollados y en particular en la región de América Latina. Además, a nuestro entender, los criterios de objetivación de la confianza y el espíritu son difíciles de obtener. De hecho, no hemos tenido acceso a literatura que aborde esta cuestión en profundidad.

El concepto de pobreza tiene carácter **multidimensional**, reconoce **gradaciones** y no puede definirse en abstracto sino que **requiere ser situado**³⁴. Todas las dimensiones de la pobreza están vinculadas a la noción de carencia. Es cierto que una de las carencias de los grupos pobres es la falta de acceso a los

³⁴ Para una discusión sobre el concepto de pobreza y su medición consultar Lo Vuolo y otros (1999)



servicios financieros. Pero no sólo no es la única, sino que tampoco es evidente que sea la fundamental. Esto se debe a que la falta de acceso a los mercados financieros no está en el origen de su situación de pobreza. No es el factor que explica y determina su situación. Por lo tanto, **las microfinanzas no pueden por sí solas aliviar la pobreza de manera sostenida en la medida en que no la originan necesariamente.**

6.2. Las políticas contra la pobreza

Como se expuso en la primera sección de este documento, la promoción de las microfinanzas como política de alivio de la pobreza por parte de los organismos internacionales y los gobiernos se deriva de un cambio de enfoque sobre la función que cumple el sector informal y el rol que le cabe a la intervención del Estado, respecto del paradigma prevaleciente en los años setenta. Ese nuevo enfoque puede caracterizarse como **estático en la medida en que asume la informalidad y la pobreza como dadas** y, a partir de allí, el rol del Estado se limita a “gestionarlas” antes que a evitarlas. Además, el diagnóstico de los orígenes del desempleo y la pobreza se ha trasladado desde el problema de la falta de calificaciones de la población desempleada y/o pobre respecto de lo que el mercado de trabajo reclamaba, predominante en la década del ochenta y principios de los noventa, hacia la idea de que no faltaban oportunidades de progreso, sino que a la gente le faltaba espíritu emprendedor³⁵. Es decir, sigue individualizándose la culpa de permanecer en dicha situación, pero cambia el eje en el que se asienta la acusación. Desde esta nueva concepción, **las políticas contra la pobreza viraron hacia la promoción del auto-empleo y los microemprendimientos**. En ese contexto se ubica la promoción de las microfinanzas como herramientas para el éxito de estas actividades. Con **ellas los pobres dejan de ser “beneficiarios” para pasar a ser “clientes” y “deudores”**.

Un problema central de las políticas contra la pobreza basadas en la promoción de las microfinanzas es que asimilan erróneamente “acceso al ingreso” y “acceso al crédito”. No obstante, para que el acceso al crédito resulte en acceso al ingreso para los clientes se requiere mucho más que crédito. Se requiere en primer lugar, tener **garantizado un nivel de ingreso para consumo**, de modo de poder destinar el crédito a la actividad productiva. En segundo lugar, en caso de poder utilizarse para financiar la actividad productiva, se requieren **mercados donde colocar los productos**, capacitación, etc³⁶. Finalmente, como ya hemos dicho, la falta de acceso al crédito puede ser uno de los problemas que enfrentan los sectores pobres. Pero al identificarlo como acceso directo al ingreso, la política de promoción de las microfinanzas entra en **competencia con otros programas de sostenimiento de ingresos** y al imponerse les quita o niega espacios, sin que esté comprobada su mayor eficiencia en el combate a la pobreza.

6.3. Los “clientes” de las microfinanzas

En general, el punto de partida de la literatura es asumir que los “clientes” de las microfinanzas son un **grupo heterogéneo**. Sin embargo, como hemos advertido en este trabajo, llama la atención la virtual

³⁵ Pauselli (2005)

³⁶ Retomamos este argumento en el apartado siguiente.



ausencia de publicaciones difundidas que estudien las características específicas de los clientes y su desempeño económico luego de acceder a los productos de microfinanzas.

De acuerdo a Pauselli (2005), en la Argentina el fracaso de la mayor parte de los microemprendimientos que han sucumbido se debió a la **falta de mercado para los servicios o productos que ofrecían**. El segundo factor del fracaso son los **problemas de organización** que abarcan desde aspectos relacionales entre los emprendedores y el mercado, o entre ellos –en el caso de emprendimientos asociativos-, hasta limitaciones de acceso a tecnologías medianamente apropiadas para insertarse adecuadamente en el rubro correspondiente.

Recién en tercer lugar aparecen los problemas de financiamiento, y éstos en general no han podido ser solucionados con los servicios microfinancieros existentes. Esto por dos razones: la mayor parte de esta oferta de financiamiento se orienta a **capital de trabajo**, lo que impide dotar a los proyectos de los activos fijos necesarios para su supervivencia y desarrollo. Otra, por el **elevado precio** –intereses y gastos– del dinero prestado, que se justifica en los elevados costos que tendría la minorización del crédito ocultando en verdad la alta ineficiencia e ineficacia de estas instituciones.

Resumiendo, la principal dificultad de los emprendimientos de pequeña escala tiene el mismo origen que la desocupación y la pobreza que se intentan remediar con esas estrategias: en la mayoría de los casos sólo pueden acceder a un **mercado interno pauperizado por la distribución regresiva** que el ingreso ha sufrido en la región en los últimos 30 años. “Mercado de pobres vendiéndole a pobres productos y servicios de mala calidad, constituyen un lamentable espectáculo que poco tienen que ver con el desarrollo, la inclusión y la superación de la pobreza”³⁷(Pág. 5).

6.4. El impacto de las microfinanzas sobre la pobreza

Como hemos expuesto en la cuarta sección de este artículo, los análisis de impacto de los programas de microfinanzas tradicionalmente se han ocupado de evaluar el **desempeño de las IMF**, su sustentabilidad y las tasas de recupero de los créditos, antes que la trayectoria y suerte de los clientes. Esto, porque de acuerdo a la literatura, evaluar el impacto que tienen los programas de microfinanzas sobre los clientes es muy complejo y costoso.

A nuestro entender, sin embargo, este tipo de argumentación pone en cuestión la utilización de una herramienta de lucha contra la pobreza cuyos resultados no pueden conocerse para compararse con otras opciones de política. Sin **instrumentos de evaluación** consensuados y eficaces no quedan claros ni parecen tener justificación adecuada los criterios por los cuales los OO.II. y los gobiernos deberían promover este tipo de acciones para aliviar la pobreza en vez de otras alternativas.

³⁷ Pauselli (2005)

³⁷ Weber, E. (2004) presenta una tesis en esta dirección.



6.5. El desarrollo de las microfinanzas

Los organismos que promueven el desarrollo de las microfinanzas apuntan a la necesidad de que las IMF logren la **autosostenibilidad**. Esto es, que sean capaces de disminuir progresivamente su dependencia del fondeo de agencias o donantes privados hasta llegar a autofinanciarse. Si se logra la sostenibilidad, la actividad microfinanciera se transforma en una actividad económica atractiva.

El problema en este punto es que **se entremezclan dos objetivos** de política. Por un lado, el de consolidar una política social de lucha contra la pobreza sostenida en la promoción del microfinanciamiento a partir de criterios de equidad social. Por el otro, el de elegir a las microfinanzas como industria cuyo desarrollo se busca promover a partir de criterios de eficiencia económica. Los criterios no tienen por qué coincidir en la misma elección.

De hecho, Elahi y Danopoulos (2004) estiman que el desarrollo de una "industria de microfinanzas" en tanto promoción de una actividad económica lucrativa y sostenible que al mismo tiempo pretende aliviar la pobreza de los sectores excluidos entraña una **contradicción**. Requiere que la pobreza no se alivie completamente, que no deje de existir nunca. Si los pobres dejan de existir, el negocio se termina.

6.6. Las microfinanzas y el Consenso de Washington

La promoción de las microfinanzas es acorde a la lógica de la globalización financiera y la concentración del capital mundial. Así, mientras que hasta la década del '70 las políticas públicas promovían el ahorro; a partir de entonces **se promueve el endeudamiento**³⁸.

Como hemos planteado en la tercera sección de este documento, resulta ilustrativo del marco teórico en el que se enmarca la promoción de las microfinanzas el rechazo rotundo de sus promotores a la imposición de topes o **subsidios a las tasas de interés** de los microcréditos. Se admite que, eventualmente, al momento de iniciarse y hasta lograr la consolidación, puede ser necesario subsidiar a las IMF. Pero nunca a las tasas de interés que éstas deben decidir libremente imponer en función de sus costos.

Finalmente, suele recomendarse que las microfinanzas se integren a los sistemas financieros de los países en desarrollo para profesionalizarse y ajustarse a las regulaciones generales del sector. En este punto, nos preguntamos: ¿y si en esos países el sistema financiero no está bien desarrollado ni sigue criterios de eficiencia? ¿Será que primero hay que desarrollar el sistema financiero en general y luego abocarse a las microfinanzas, tal como recomendaban los tecnócratas del Consenso de Washington? Y si esto fuera así: ¿mientras tanto los pobres tienen que esperar? Estos son sólo algunos de los múltiples interrogantes donde queda de manifiesto cómo las microfinanzas son un eje más de los lineamientos del Consenso de Washington.

7. Conclusiones

En este trabajo hemos realizado un ordenamiento y síntesis de las principales líneas de análisis y discusión en torno al desarrollo de las microfinanzas. Hemos presentado la definición consensuada de



microfinanzas, que las entiende como la prestación de servicios financieros a clientes de bajos ingresos y/o a los agentes económicos excluidos del sector financiero formal, y mencionado al microcrédito como el instrumento microfinanciero más difundido hasta la actualidad. También hemos contextualizado la promoción de las microfinanzas como instrumentos de alivio de la pobreza en el cambio de paradigma sobre la informalidad en los países en desarrollo. Asimismo, hemos identificado una variedad de instituciones que participan en la actividad bajo distintas modalidades.

A continuación hemos descrito las principales características del desarrollo de la industria microfinanciera en América Latina, remarcando que existe una gran heterogeneidad en el grado y el tipo de desarrollo del sector entre los países. De hecho, hemos comprobado que las microfinanzas han alcanzado mayor cobertura en los países con economías más pequeñas de la región. En particular, hemos presentado las especificidades del caso argentino donde las microfinanzas han tenido un desarrollo lento y su cobertura actual es muy reducida.

Más adelante, hemos abordado la cuestión de los costos vinculados a la actividad microfinanciera e identificado los principales mecanismos a través de los cuales pueden minimizarse los costos de los fondos prestables, los costos por incumplimiento y los de transacción respectivamente. Allí, hemos esgrimido los argumentos de la ortodoxia en torno al subsidio de las tasas de interés de los microcréditos y de los fondos prestables a las IMF. Nuestra conclusión al respecto es que dichos argumentos no resultan contundentes para descartar el subsidio desde programas fiscales a ciertos componentes de la tasa de interés o a ciertos servicios adicionales que hacen al éxito del microemprendimiento. Adicionalmente, hemos identificado tres instrumentos microcrediticios con distintos mecanismos de control de incumplimiento: los créditos a grupos solidarios, los créditos a bancos comunales y los créditos individuales. La evidencia da cuenta de que, al menos en América Latina, a medida que se desarrolla el sector, van creciendo los créditos individuales *vis-à-vis* los grupales y de banca comunal.

Posteriormente hemos expuesto críticamente los principales ejes de debate en torno a la medición del impacto de las microfinanzas y planteado algunos interrogantes sobre la validez de la metodología usualmente utilizada para medirlo. También, hemos puesto de manifiesto el “vacío” existente en la literatura sobre cuestiones que consideramos de suma importancia, especialmente en lo que concierne al seguimiento del desempeño de los “clientes”.

Finalmente, hemos planteado los problemas centrales que presenta el enfoque de las microfinanzas como eje de las políticas contra la exclusión y la pobreza. La principal objeción que hacemos a dicho enfoque es que pretende que el desarrollo de las microfinanzas por sí solo logrará aliviar la pobreza que enfrenta una parte considerable de la población de América Latina y otros países en desarrollo y subdesarrollados.

A nuestro juicio, las microfinanzas deben permitir democratizar y masificar el acceso a los servicios financieros de los grupos tradicionalmente excluidos de los mismos; pero sabemos que el origen de las situaciones de insuficiencia de ingresos y de informalidad de la mayoría de la población no se encuentra en la falta de acceso al crédito. Por ello, y siguiendo a Pauselli (2005), concluimos que para que el desarrollo de las microfinanzas contribuya a la superación de la pobreza y la informalidad, debe ir asociado a políticas de redistribución de la riqueza, y al acceso a mercados con creciente capacidad adquisitiva, donde los microempresarios puedan realizar sus productos y servicios. Esto requiere, por un lado, la construcción de redes de seguridad socioeconómica básicas con carácter universal; por otro lado,



prácticas de apoyo social a los microemprendedores para la identificación de actividades y mercados donde puedan desarrollar su producción en el tiempo de manera sostenible.

**Referencias bibliográficas**

- Bekerman, M. (2004): Microcréditos. Una estrategia contra la exclusión. Buenos Aires: Grupo Editorial Norma.
- Berger, M. A.B. Yonas y M.L. Lloreda (2003): The second story. Wholesale microfinance in Latin America. Washington: BID – Sustainable Development Department. Best Practice Series.
- Cohen, M. (2002): Making microfinance more client-led. Journal of International Development, Volume 14, Issue 3 , Pages 335 – 350.
- De Soto, H. (1994): *L'autre sentier: la révolution dans le tiers monde, textes à l'appui/série économie*, Paris: La Découverte.
- Garber, C. y B. Beard (2003): New approaches to microfinance client assessment in Latin America. Miami: Papers Sixty-Three, The Dante B. Fascell North-South Center, University of Miami, March.
- Elahi, K. y C. Danopoulos (2004): Microfinance and third world development: a critical analysis. Journal of Political and Military Sociology, vol. 32, no. 1 (summer) :61-77
- Hunt, R. W. (1985): *Private Voluntary Organizations and the Promotion of Small-Scale Enterprise (AID Evaluation Special Study No. 27)*. Washington, D.C.: USAID, July.
- Lo Vuolo, R., Barbeito, A., Pautassi, L. y Rodríguez Enríquez, C. (1999): *La pobreza ... de la política contra la pobreza*. Madrid, Buenos Aires: Ciepp/Miño y Dávila.
- MacIsaac, N. (1996): Micro-Enterprise Support: A Critical Review. Background Paper for the "Learning Circle on Micro- enterprise Development" Council for International Cooperation (CCIC). January.
- Marulanda, B. Y M. Otero (2005): Perfil de las microfinanzas en América Latina en 10 años: Visión y Características. Boston: Acción International.
- McGregor, J.A. (2000): ¿Cómo puede la valoración de impacto tener en cuenta impactos sociales y económicos más amplios?. Brighton: Documento de Trabajo N 3 IMP-ACT
- Pauselli, E. (2005): Microcrédito: una industria sin clientes o Sobre paradigmas y negocios. Documento Organización Poleas: www.organizacionpoleas.net
- Pauselli, E. y J. Villarraga (2006): Microfinanzas Vinculadas al Desarrollo de Población Pobre y Excluida: Otra Visión. Reflexiones para que las microfinanzas contribuyan efectivamente al desarrollo de Nuestra América. Documento Organización Poleas: www.organizacionpoleas.net
- Porteus, D. (2005): "Competition and microcredit interest rates". Washington: World Bank – CGAP. Focus note N° 33.



- Proyecto FIMA (2003): Microempresas y microfinanzas en Argentina. Estudio de factibilidad para un proyecto de apoyo al sector de las microfinanzas (Parte 1). Microfinanza Srl. Mimeo. Con financiamiento del BID – FOMIN.
- Ramirez, A. (2004): "The microfinance experience in Latin America and the Caribbean", Presentado en el Workshop on Modalities of Microfinance Delivery in Asia: LAEBA Research Conference on Microfinance in Latin America and Asia Asian Development Bank Institute 4-8 October 2004 Manila, Philippines
- Robinson, M. S. (2005): La oferta y la demanda en el microfinanciamiento. En Sabaté, A. F., Muñoz R. y Ozomek, S. (comp): Finanzas y Economía Social. Modalidades en el manejo de los recursos solidarios. Buenos Aires: Universidad Nacional de General Sarmiento – Altamira – Fundación Osde, pp. 59-125.
- Terberger, E. (2003): Instituciones de microfinanciación en el desarrollo de mercados financieros. Revista de la CEPAL n° 81. Santiago de Chile: Naciones Unidas - CEPAL
- Theodoro, Mario (2002): O Estado e os diferentes enfoques sobre o informal. Brasília: IPEA, Texto para discussão No 919.
- Theodoro, Mario (2000): As Bases da Política de Apoio ao Setor Informal no Brasil Brasília: IPEA, Texto para discussão No 762.
- Weber, H. (2004): The 'new economy' and social risk: banking on the poor? Review of International Political Economy 11:2 May 2004: 356–386
- Westley, G. (2001): ¿Pueden las políticas de los mercados financieros reducir la desigualdad del ingreso?. Washington: BID – Serie de Documentos Técnicos de Desarrollo Sostenible.