



Universidad de San Andrés

Departamento de Economía

Licenciatura en Economía

***"Las Microfinanzas: Un sistema que trasciende a la inclusión
financiera."***

Autor: Nicolás Penayo

Legajo: 23201

Mentor de Tesis: Daniel Aromí

Victoria, Buenos Aires, 2018



Universidad de
San Andrés

Universidad de San Andrés
Departamento
Licenciatura en Economía

"Las Microfinanzas: Un sistema que trasciende a la
inclusión financiera."

Autor: Nicolás Penayo
Legajo: 23201
Mentor: Daniel Aromí

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.	3
2. ACTORES	6
3. METODOLOGÍAS DE PROVISIÓN DE SERVICIOS.	8
4. SERVICIOS OFRECIDOS.	10
5. PLANTEO DEL PROBLEMA E HIPÓTESIS.	11
6. ENFOQUE INTERNO DE LAS IMFS.	12
6.1. CARACTERÍSTICAS DE IMFS PARA LOGRAR ALCANCE Y SUSTENTABILIDAD.	12
6.2. RELACIÓN ENTRE DIFERENTES TIPOS DE ALCANCE, SOSTENIBILIDAD Y MÉTODOS DE PROVISIÓN DE SERVICIOS.	17
7. ENTORNO.	21
7.1. CONDICIONES DEL SISTEMA FORMAL.	22
7.2. FLEXIBILIZACIÓN DE CONDICIONES DE ENTRADA.	25
7.3. LIBERALIZACIÓN EN LA OPERATORIA DE ENTIDADES.	26
7.4. MÉTODOS DE SUPERVISIÓN.	27
7.5. REGULACIÓN A ONG.	29
7.6. EDUCACIÓN.	30
7.7. CONCLUSIONES ENTORNO	32
8. IMPACTO	33
8.1. MODELO IMPACTO	33
8.2. EVIDENCIA EMPIRICA MICRECONÓMICA	36
8.3. EVIDENCIA EMPIRICA MACROECONÓMICA	39
9. CONCLUSIONES FINALES.	42
10. ANEXO.	44
11. REFERENCIAS.	51

1. INTRODUCCIÓN.

En 2006 fue reconocido mediante el Premio al Nobel de la Paz, Muhammad Yunus, un economista nacido en Bangladesh quien 32 años antes había otorgado su primer préstamo de un total de 25 dólares, dando el puntapié inicial a una de las estrategias más relevantes a la hora de combatir la pobreza en estos días.

Su ideal se basó en brindar créditos a los más necesitados. La particularidad yacía en que se trataban de montos limitados y plazos de pagos muy acotados, con la finalidad de dar al beneficiario una ayuda para llevar adelante un emprendimiento productivo que pudiera resultar en la mejora de su situación económica. A su vez, el prestatario mantendría la responsabilidad de realizar el repago de la deuda en tiempo y forma, para que otra persona goce de ese instrumento de financiamiento en el futuro.

Hay quienes atribuyen su éxito a la metodología de asignación de préstamos por grupo solidario. La misma consistía en responsabilizar del retorno de la deuda a más de un beneficiario, apelando a la presión social que se ejercerían entre los solicitantes para que todos devuelvan su parte del crédito bajo las condiciones pre-establecidas. A medida que el fenómeno de los microcréditos se fue expandiendo en volumen y en cartera de clientes, esta metodología se volvió obsoleta ya que implicaba costos de monitoreo muy altos. Es por esto que la evolución de las microfinancieras y el aumento de la demanda de créditos resultaron en instituciones con procesos similares a los de las entidades bancarias, pero con mayores flexibilidades de otorgamiento que a priori las categorizaba como más riesgosas. Sin embargo, impactaron en la escena internacional los esperanzadores ratios de incobrabilidad que se registraban, mostrando a las IMFs (Instituciones de microfinanzas) ante el mercado como una alternativa atractiva de inversión.

Por ello, en la actualidad la oferta de microcréditos no solo viene dada por Organizaciones sin Fines de Lucro, sino que además entraron en el mercado empresas privadas y entes públicos quienes ven reflejados en este negocio ratios de rentabilidad prometedores y posibilidad de crecimiento.

Si bien la finalidad de estos grupos de IMFs difiere, todas contribuyen en el perfeccionamiento de un servicio que bajo ciertas condiciones pueden derivar en un cambio drástico en la calidad de vida de sus beneficiarios.

La página www.YearofMicrocredit.org muestra varios indicadores que sustentan este beneficio social que sugieren el funcionamiento de las IMFs. El Global Development Research Center¹ encontró que en Bolivia los clientes duplicaron sus ingresos y obtuvieron acceso a educación y salud dos años después de solicitar su primer crédito. Por su parte, un estudio del Banco Mundial concluye que en ocho años un 48% de clientes en Bangladesh lograron incrementar sus ingresos por encima de la línea de la pobreza.

Opportunity International², una red de microcréditos de relevancia en el marco internacional, informa que un 98% de todos los repagos en 2004 fueron realizados entre el día de vencimiento y 30 días posteriores a la solicitud de los créditos, y que 1.2 millones de puestos de trabajo fueron generados a causa de estos micropréstamos que se proveyeron a tasas de interés de mercado.

Dos de los Bancos pioneros de estos mecanismos de inclusión financiera también arrojan resultados optimistas. Estudios del Bank Rakyat³ de Indonesia revelan que sus clientes aumentaron sus ingresos un 12.8% en comparación con un 3% de los grupos de control, y que los prestatarios en la Isla de Lombok mejoraron sus riquezas entre un 112% y 90%, lo que les permitió salir de la pobreza.

Grameen Bank⁴, la entidad desarrollada por Yunnus, brinda estadísticas de mejoras en la calidad de vida de sus clientes además del aumento de ingresos. Un 5% de sus clientes logra salir de la pobreza cada año y 99% de las mujeres en las familias beneficiarias de Bangladesh reciben algún tipo de educación en comparación a sólo un 60% de mujeres en familias no prestatarias. En 1996, 81% de niños dentro de familias que solicitaron microcréditos asistieron a escuelas comparado a un 54% en familias que no eran clientes. Por último, en

^{1 2 3 4}  www.YearofMicrocredit.org

Bangladesh el porcentaje de uso de anticonceptivos es mayor para clientes del Grameen (54%) que para no clientes (43%).

Sin duda, estos datos son alentadores para pensar a las microfinanzas como una forma de mejora social. Por otro lado, se desprende el interrogante de si representan casos de éxitos aislados y casuales, o si realmente bajo ciertas condiciones este fenómeno resulta una concreta y relevante oportunidad para familias en situaciones de vulnerabilidad.

Según Chowdhury (2009), las claves para un mayor impacto de los microcréditos son la expansión de la actividad microfinanciera; la reducción de costos de los microemprendimientos, que se traducen en un aumento de la productividad; la lucha contra las demandas limitadas a las que las micro empresas se exponen al operar generalmente en zonas marginales, por medio de la integración de los mercados; y el empleo generado por la buena performance y altos retornos al capital de los bienes comercializados por microempresas en un territorio determinado.

En el presente trabajo, analizaremos cuáles son las variables determinantes para que el sistema de microcréditos sea un medio sustentable y efectivo en términos de alcance en la lucha contra la pobreza. Para ello, recurriremos a bibliografía formada por estudios de especialistas en la cuestión, y a diferentes casos experimentados por países que se advocaron a los micropréstamos creyendo en los ideales que Yunnus promovió.

2. ACTORES.

Las partes que juegan un rol preponderante en el sistema de microfinanzas son diversas.

Las primeras instituciones tomaron una estructura de ONGs. Claro está, que sus funciones no tienen ánimo de lucro de ningún tipo, razón por la cual sus objetivos son por esencia mejorar la calidad de vida de sus beneficiarios. Para esto, sus funcionalidades trascienden a la actividad crediticia en sí, enfocándose en el desarrollo social de una comunidad objetivo, por lo que su core de actividades se centran en la asistencia y educación, tanto a IMFs como a futuros microempresarios. Sus fuentes de financiamiento principales tienden a ser Organismos Internacionales de Desarrollo, entidades gubernamentales y Donaciones. Dado el origen de sus fondos, la performance financiera a priori no es un pilar relevante dentro de sus prioridades, por lo que tienden a ser las entidades que proveen servicios a los individuos más pobres y riesgosos.

Los bancos comerciales, más adelante, se metieron al juego luego de ver la potencialidad que significaba tal segmento de clientes. Por su naturaleza son los organismos más autosustentables y, junto con los bancos públicos, los capaces de lograr una mayor escala. Si bien sus fines no tienen detrimento social y no llega a todos los beneficiarios objetivo, su participación representó un importante avance en la inclusión financiera del segmento; no sólo por sus estructuras, sino por la amplia gama de servicios financieros que puede ofrecer a los beneficiarios.

Los bancos públicos también encontraron su lugar en el sistema. Por un lado, varios optaron por roles de reguladores y supervisores de otras entidades de microfinanzas. Otros, vieron oportunidad en el fomento del desarrollo del sector proveyendo fuentes de financiamiento. Por último, hay ejemplos en donde tomaron un rol importante en la oferta de servicios. Hay casos en los que su naturaleza política los lleva a proceder generando distorsiones e ineficiencias en los mercados, lo que no quita que en general su aporte sea vital para el funcionamiento de los microcréditos.

Los bancos rurales y entidades financieras no bancarias, son los actores más numerosos y heterogéneos dentro del mercado. Algunos dependen de bancos, ONGs, o entidades

gubernamentales, pero en general son apariciones y casos de éxito provenientes del mercado informal. Tanto sus finalidades, como su estructura y sus resultados financieros, varían según cada institución.

Las cooperativas de ahorro y crédito, son entidades formadas en general por los mismos beneficiarios. Sus servicios están dirigidos solamente a los individuos que forman parte, por lo que cada una por separado no tienen un alcance relevante. No obstante, son importantes para el desarrollo de las comunidades marginales, importancia que se acentúa cuando sus miembros no tienen acceso a ninguna otra fuente de crédito.

Los organismos locales, estatales, nacionales y supranacionales asumieron el rol de generar un marco regulatorio y macroeconómico de vital importancia para que tanto las IMFs como los microemprendimientos puedan lograr un desarrollo sostenible. Son proveedores de financiamiento directo e indirecto al sistema, gestores de los medios informativos de entidades y de clientes, educadores de todos los actores mencionados anteriormente, y promotores y supervisores del crecimiento del sector.

Por último, el eslabón final de la cadena, los beneficiarios. Entendiéndose como beneficiario no sólo al que logra adquirir un préstamo u otro servicio financiero, sino a todos los individuos del entorno a los que les genera un impacto dicha actividad. Entre ellos, se encuentran el mismo prestatario o prestataria, su entorno familiar, individuos que se benefician por el empleo y por los bienes que su microempresa genera, comerciantes a que se benefician por el crecimiento en el consumo asociado a una fuente más de financiamiento, y la comunidad en general por mejoras en el desarrollo económico y social.

3. METODOLOGÍAS DE PROVISIÓN DE SERVICIOS.

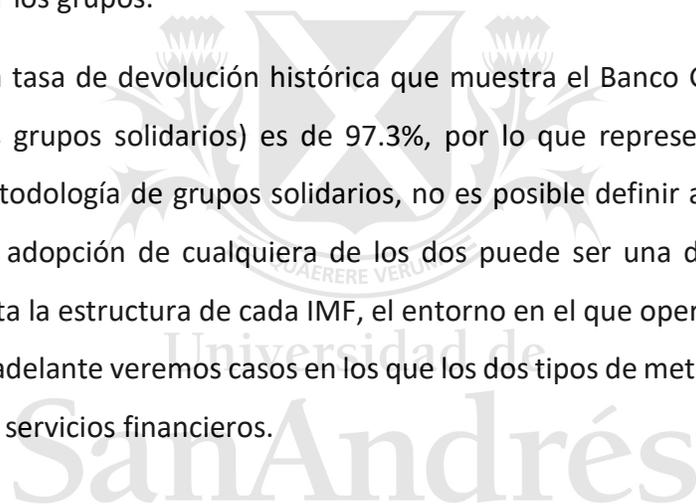
Los distintos autores identifican dos tipos de metodologías de asignación de créditos. Los préstamos individuales y los grupos solidarios.

El mecanismo de préstamos de personales es el que más se asemeja a la forma tradicional de los bancos a proveer servicios. Cada beneficiario tiene asignado un monto a una tasa determinada, y un rango de plazos en los que puede ir realizando los pagos. Estas condiciones se definen según el comportamiento financiero histórico que tenga el cliente, y las características de la entidad a la que lo solicita. Más adelante en el trabajo, veremos que en general las organizaciones sin fines de lucro ofrecen tasas y montos menos restrictivos, pero en productos limitados como crédito y en algunos casos ahorro, mientras que las instituciones más mercado-orientadas y de mayor escala tienden a contar con un importante abanico de productos financieros, pero a precios menos accesibles.

Como ya mencionamos, una de las ideas innovadoras del Banco Grameen fue su metodología de transferir microcréditos a grupos de más de dos individuos, quienes compartían la responsabilidad de que el total del monto solicitado sea reembolsado, de lo contrario serían sancionados. Las mentes que critican esta forma de asignar, se apoyan en la selección adversa ocasionada por la dificultad de diferenciar entre riesgosos y no riesgosos al momento del armado de los grupos, lo que aumenta el riesgo moral en grupos grandes donde los incentivos de los free riders a no pagar su parte son mayores. Además, entidades que al tener en cuenta esta problemática flexibilizan las sanciones a los grupos morosos pueden sufrir lo que Bhole y Ogden (2009) llaman "Default estratégico", es decir, que los miembros del grupo solidario declaren que no son capaces de devolver el dinero solicitado y asuman la sanción correspondiente cuando en realidad cuentan con el dinero, pero mantenerlo y e incurrir en gastos por penalidad les genera una mayor utilidad que devolverlo. Controlar esto genera altos costos operativos para las IMFs por lo que los autores exponen el trade off entre el riesgo de que tal asimetría de información entre en juego, y la aplicación de sanciones severas.

Por otro lado, los aportes que defienden este tipo de metodología son varios. En primer lugar, cada vez hay más avances en métodos para detectar individuos riesgosos, como por ejemplo la evaluación psicotécnica diseñada por los economistas Klinger y Asim (2013) para asociar a distintos individuos un score crediticio determinado sin tener datos previos sobre su comportamiento. Además, las bases de información de clientes cada vez son más accesibles y asertivas. Para apalejar el riesgo ocasionado por la asimetría informativa las entidades se apoyan en la presión social que le cae a un individuo miembro de un grupo a no tener un comportamiento de free rider, y en los incentivos de mejoramiento en las condiciones de renovación de un producto si el comportamiento de pago es satisfactorio. Sumado a esto, las IMFs tienden a asesorarse por medio de referentes de las comunidades a la hora de armar los grupos.

A pesar de que la tasa de devolución histórica que muestra el Banco Grameen (principal exponente de los grupos solidarios) es de 97.3%, por lo que representa un argumento favorable a la metodología de grupos solidarios, no es posible definir a un método como mejor al otro. La adopción de cualquiera de los dos puede ser una decisión inteligente teniendo en cuenta la estructura de cada IMF, el entorno en el que opera, y el segmento al que apunta. Más adelante veremos casos en los que los dos tipos de metodologías conviven en la provisión de servicios financieros.



4. SERVICIOS OFRECIDOS.

Los actores oferentes de servicios pueden optar por dos posturas, el enfoque minimalista y el contingente.

El primero, alude a aquellas instituciones que solamente se focalizan en brindar la posibilidad de ofrecer servicios financieros a beneficiarios. Dentro de su agenda institucional sus desafíos más importantes son lograr auto sustentabilidad y un mayor alcance del segmento objetivo. En general, son las IMFs con fines comerciales las que tienen este enfoque, en el que el éxito o no del programa yace en el porcentaje de inclusión y no en el impacto del bienestar del cliente.

El enfoque contingente fue formulado por Gulli (1999), quien ve al sistema microfinanciero como un mecanismo para proteger al consumo del beneficiario frente a la volatilidad de ingresos y fortalecer sus actividades económicas. Para ello, no es suficiente la inclusión financiera sino mejorar las condiciones de vida de los prestatarios. Es por esto que las IMFs que operan bajo este enfoque incurren en servicios de educación de planificación financiera y de skills gerenciales para promover el crecimiento en la actividad microempresaria y una mayor estabilidad financiera de los individuos.

Es importante tener en cuenta esta diferenciación a la hora de evaluar la performance de los numerosos tipos de actores en el sistema. Al igual que en el caso de los métodos de provisión de servicios, no hay un enfoque mejor que el otro. La elección de uno o de otro tiene implicancias en una IMF tanto positivas como negativas, las cuales discutiremos durante la tesis.

Cabe destacar, que los potenciales clientes de las microfinancieras no son homogéneos. Tienen preferencias y restricciones presupuestarias distintas, por lo que no hay ni un enfoque ni método de provisión de microservicios, financieros y no financieros, que predomine como más exitoso para la totalidad de individuos.

5. PLANTEO DEL PROBLEMA E HIPÓTESIS.

Teniendo en cuenta los agentes, los métodos y los enfoques mencionados en el apartado anterior, buscaremos responder las preguntas de **¿Bajo qué condiciones el sistema de microfinanzas es un mecanismo sustentable y efectivo para mejorar la calidad de vida de individuos en situaciones vulnerables?**

Para un abordaje mayor sobre la cuestión, dividiremos el análisis en tres partes. En la primera parte exploraremos las características internas de los diferentes tipos de IMFs para que logren ser sustentables y efectivas, midiendo la efectividad en términos de en qué medida se logra el alcance objetivo, siendo en este caso, individuos en situaciones de vulnerabilidad. En la segunda, nos enfocaremos en evaluar entornos propicios en los que cada tipo de entidad microfinanciera logra su mejor performance. En la tercera nuestro foco serán los beneficiarios, es decir, ¿cuáles son las características de los prestatarios determinantes para que las microfinanzas tengan un impacto positivo en el segmento al que apunta? y a su vez explorar si efectivamente este tipo de iniciativas tienen impactos a nivel micro y macroeconómicos en la sociedad en la que son impulsadas.

Nuestra hipótesis será que según el enfoque y el cliente objetivo al que apunta una IMF, estas condiciones necesarias para que una IMF influya positivamente en la calidad de vida de sus beneficiarios, serán distintas.

6. ENFOQUE INTERNO DE LAS IMFS.

Dentro de esta sección trataremos de responder los siguientes interrogantes: ¿Cómo se mide la sustentabilidad de una Microfinanciera? ¿Qué variables se incluyen en la medida de sustentabilidad? ¿Existen iniciativas que impacten en dichas variables de forma tal de que una IMF sea más sustentable? ¿Qué efecto tienen éstas iniciativas en el alcance logrado por una entidad? ¿Existe alguna relación entre los diferentes tipos de alcances, sustentabilidad, método de provisión de servicio, y cantidad de servicios ofrecidos?

6.1. CARACTERÍSTICAS DE IMFS PARA LOGRAR ALCANCE Y SUSTENTABILIDAD.

Según Yaron (1991), una entidad logra definitivamente ser auto sustentable cuando se cumple que su ROE = Costo Total de fondeo. Al lograr que los retornos de provisión de servicios sean iguales a los costos de financiamiento una entidad deja de depender de transferencias de capital proveniente de otras fuentes para su funcionamiento. Dado el segmento y el tipo de servicio a los que apuntan estas instituciones, se entiende que a priori esta idea resulta demasiado restrictiva. En este contexto el autor propone un indicador de auto-suficiencia llamado índice de dependencia.

Este cálculo expresa la variación en la tasa de interés medida en porcentaje que una IMF debería lograr para resignar a subsidios sin que se desplome su resultado financiero. A medida que el resultado del indicador tiende a 0, la entidad estará más cerca de ser autosuficiente, en el caso contrario, cuanto mayor dé este índice se encontrará más ligada a las transferencias de otros organismos. En el caso en el que dé negativo, quiere decir que es posible disminuir la tasa y seguir teniendo sustento propio.

El cálculo del indicador de dependencia tiene esta forma
$$SDI = \frac{A(m-c) + (Em-P) + K}{Ln}$$

En el cálculo se toma como referencia al microcrédito ya que es la actividad con más participación dentro de las IMFs, y se asume que una variación en la tasa de interés es el único modo de ajustar la dependencia, lo cual veremos más adelante que no es correcto.

A representa el valor de los fondos solicitados. m es la tasa de interés de mercado a la que la entidad tendría acceso en caso de operar a mercado abierto. c es la tasa a la que efectivamente adquiere los fondos. La E hace referencia al patrimonio anual promedio y P es la ganancia anual ajustada a las pérdidas por provisiones. K son los subsidios recibidos sin interés, L el valor total del portfolio de créditos de la empresa (tomando características del producto préstamos ya que es la principal fuente de ingreso) y n la tasa de interés promedio a la que presta a sus beneficiarios.

Lo que busca este indicador es relativizar los costos de financiamiento $A(m - c)$ y K al ingreso promedio de una entidad. Se agrega el término $(Em - P)$ para tener en cuenta los costos asociados a los diferentes estándares de prudencia a los que una IMF debería incurrir según su apalancamiento.

En la siguiente tabla, veremos la performance de este índice en cuatro de las más importantes IMFs de los años noventa.

Table 1. Subsidy Dependence Index
(percent)

Indicator	BKK		BUD		BAAC		GB	
	1987	1989	1987	1989	1986	1988	1987	1989
Index reading	24	20	3	-8	28	26	180	130
Effective annual lending rate	35.8	33.8	41.9	40.1	12.3	11.9	13.3	12.0
Effective lending rate required to eliminate all subsidies	44.4	40.5	43.0	37.1	15.7	15.0	37.2	27.6

Note: The index represents the percentage change the RFI would have to make in its on-lending rate to eliminate subsidies.

Source: Author's calculations.

Fuente: Yaron (1991).

Las 4 entidades comparadas son el Grameen Bank (GB), el Bank of Agriculture and Agricultural Cooperatives (BAAC) de Tailandia, y los bancos Badan Kredit Kecamatan (BKK) y Bank Ryat (BUD) de Indonesia.

Se puede identificar al BUD, un banco comercial del que empezó siendo un programa estatal de microcréditos, como el menos dependiente de financiamiento externo. A causa de su carácter comercial, no apela a la baja en la tasa de interés de sus créditos a pesar de que puede resignar a un porcentaje sin empezar a depender de otras instituciones. El Grameen Bank, por su parte, experimentaba un índice de dependencia mucho mayor. A continuación, exploraremos cuáles son las variables que inducen a que una IMF sea, en menor o mayor medida, dependiente de fuentes de financiamiento alternativas.

Un aspecto importante yace en la tasa de interés a la que se proveen los microcréditos. Al decidir las políticas de pricing de los servicios, se tienen en cuenta los costos operativos, los costos de fondeo, y el riesgo crediticio asociado a la probabilidad de pérdida del capital prestado según el comportamiento de cada cliente objetivo. Es explícita la disyuntiva entre un aumento en la tasa de interés, un recorte de gastos operativos y de fondeo, la promoción de una mejor performance de repago de los clientes, o criterios de asignación cada vez menos restrictivos. Tomando como ejemplo las estrategias llevadas adelante por las cuatro entidades mencionadas anteriormente, analizaremos esta disyuntiva.

Una iniciativa determinante es la mejora en los procesos de cobranzas, ya que implicaría reducir costos operativos y mitigar el riesgo crediticio. Según Yaron, las cuatro IMFs en cuestión, buscaron potenciar la educación financiera en sus prestamistas por medio de la exigencia de depósitos obligatorios al momento de solicitar un crédito y de capacitaciones a los beneficiarios sobre planificación y eficiencia presupuestaria. Claro está que brindar un servicio de capacitación significa incurrir en un mayor monto de costos operativos, pero hay formas de minimizar estos costos. Como, por ejemplo, agrupar las jornadas de capacitación según los grupos solidarios ya formados previamente, idea llevada adelante por el Grameen Bank. Además de representar un ahorro, durante estas jornadas se generaba un espacio donde se ejercía dentro de los grupos lo que Yunnus llamaba “presión social”, es decir, la exigencia de correcto reembolso del préstamo solicitado entre los miembros de los grupos, mitigando de esta forma los incentivos de los free riders. Otra medida del BG para fomentar la planificación financiera de los consumidores fue aumentar la frecuencia de los pagos, con la idea en el transcurso del tiempo ir generando un hábito en los consumidores.

Los bancos BUD y BKK ofrecían incentivos al correcto re-pago como la posibilidad de renovación de los préstamos a tasas más accesibles. El BAAC por su parte, aplicaba penalidades a los clientes cuyo comportamiento no fuera satisfactorio. Como vimos anteriormente, este castigo debe ser lo suficientemente grande para desincentivar a los morosos a que lleven adelante un “strategic default”, cuestión que en algunos casos puede resultar excesivamente punitorio para beneficiarios con buenas intenciones. El problema yace en que indagar sobre las verdaderas intenciones de los clientes significa incurrir en altos costos de monitoreo.

Es por ello que al problema de riesgo crediticio no solo se lo debe atacar por medio de la cobranza, sino también en los criterios de asignación. Una práctica usual en el sector financiero es la solicitud de colaterales al momento de otorgar un producto. Con la idea de que no represente una restricción para el mercado objetivo, ninguna de las 4 entidades estudiadas incluía este término en la decisión de otorgamiento. Yaron detalla que el GB incluía a los líderes de las comunidades durante la formación de grupos solidarios, para tratar de que sean lo más homogéneos posible al momento de asignarles un producto. Esta práctica disminuía costos operativos asociados al armado de los grupos, reducía el riesgo por selección adversa, pero abría las puertas a licitudes políticas en el sistema microfinanciero de cada lugar. El BKK y BUD tomaban como referencia características y datos de bienes adquiridos por los clientes; como estado habitacional, cantidad de electrodomésticos, sistema hidráulico; y lo incluían en su motor de decisión.

El costo de fondeo es otro aspecto que repercute en la tasa de los microcréditos, y por ende en el alcance y la sustentabilidad de las IMFs. Para reducir el mismo, se requiere aumentar la participación de los depósitos voluntarios, ya que es la fuente de financiamiento más barata si no tenemos en cuenta a los subsidios. Entre las iniciativas más populares entre las cuatro entidades están el uso de bancas móviles, y un esquema de incentivos al personal para fomentar la colecta de ahorro voluntario por parte de los clientes. Las bancas móviles generan una disminución en los costos de transacción de los beneficiarios, por lo que los hace más participativos ante los servicios ofrecidos por las financieras. Los incentivos por su parte, pueden ser focalizados estrictamente en la recolección de depósitos, como es el

caso de BAAC, o pueden ser bonos anuales dada la performance de los empleados en el total de sus tareas como ocurre con el BKK y BUD. Yaron (1991), diseña un indicador (*Voluntary saving as percentage of Loan Portfolio*) que expone los resultados de cada IMF en la recolección de depósitos voluntarios. El mismo se refiere a la proporción de depósitos voluntarios sobre el total del portfolio de créditos. Cuanto más alto es este ratio, más efectivo es este proceso de minimización de costo de fondeo. En la siguiente tabla veremos reflejados los resultados para las entidades en cuestión.

Table 4. Savings Ratios and Interest Rates, 1989
(percent)

Rate	BKK	BUD	BAAC	GB
Total savings as percentage of loan portfolio	20	110	42	31
Voluntary saving as percentage of loan portfolio	5	110	42	0
Annual real deposit interest rate	—	2.3–8.9	1.2–4.0	–1.4 ^a

— Not available.

a. In the GB, savings are actually compensating balances that are part of the package involved in getting loans. As a matter of fact, their negativity should be looked at as a higher cost paid for getting loans.

Source: Financial statements of the RFIs and author's calculations.

Fuente: Yaron (1991).

El BAAC y el BUD son los que más éxito tuvieron en la recolección de depósitos voluntarios, y por ende son los que están más estables ante cambios en las políticas de provisión de donaciones o subsidios. El GB y el BKK concentran menos ahorro de los consumidores ya que la mayoría de su financiamiento proviene de transferencias de otros organismos. Estos hallazgos introducen el interrogante de si la obtención de fondos subsidiados genera desincentivos a la búsqueda fondeo más barato, atentando contra el índice de dependencia.

Además de los costos operativos asociados a los procesos de funcionamiento de las IMFs, el organismo regulador dentro del entorno que la entidad opera puede emitir normas que

ocasionen aumentos no previstos de costos, a causa de nuevos procedimientos o reformas en la estructura que deben llevar a cabo.

En su estudio Gulli (1999), explica que además de los costos y el riesgo crediticio, puede haber otro factor por el cual se decida mantener una tasa de mercado independientemente de la política propia de una IMF ante el índice de dependencia. A lo que el autor alude es a que una tasa de interés baja, atrae a todo tipo de inversores, quizás no beneficiarios de microcréditos pero oportunistas hacia ingresos por arbitrajes. Es decir, la baja en la tasa promueve a un mercado de asignación ineficiente, lo que puede afectar la inclusión de los beneficiarios verdaderamente objetivo.

En síntesis, cuanto más eficientes sean los procesos operativos internos, los mecanismos de asignación, las estrategias de cobranzas, y la cobertura con fondeo barato, menor va a ser el porcentaje en tasa de interés que una IMF va a tener que aumentar para lograr la autosuficiencia. Dicho en otras palabras, es menor el alcance al que va a tener que resignar, tomando como medida de alcance aquellos beneficiarios que no solicitan un crédito debido a los elevados costos. A continuación, relacionaremos a los aspectos vistos de la sustentabilidad con los diferentes tipos de alcance.

6.2. RELACIÓN ENTRE DIFERENTES TIPOS DE ALCANCE, SOSTENIBILIDAD Y MÉTODOS DE PROVISIÓN DE SERVICIOS.

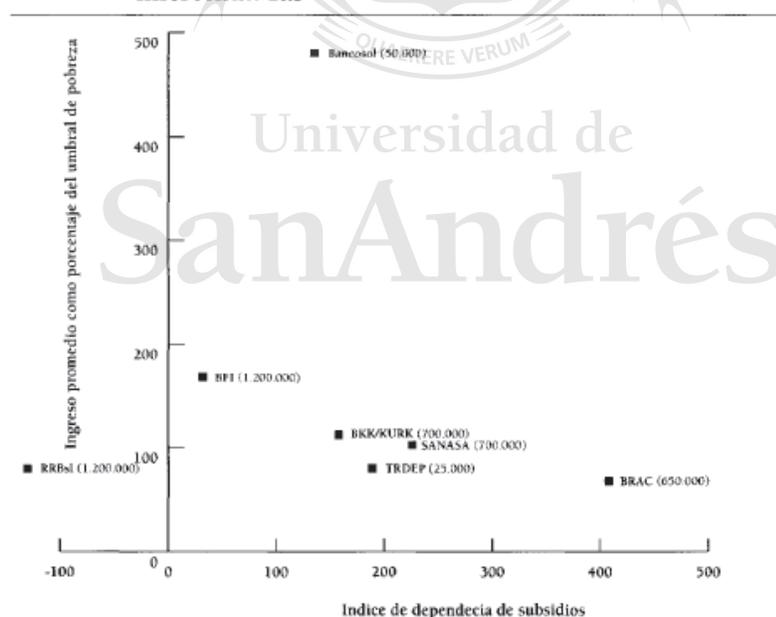
Para Gulli, la caracterización según el alcance de una entidad está definida por la escala (a cuántos llega), la profundidad (cuán pobres son los beneficiarios), la amplitud (a qué sectores beneficia), y por último el alcance según la calidad del servicio proporcionado.

La relación entre escala y sustentabilidad difiere para las IMFs según su enfoque. Aquellas más representadas con el minimalista manifiestan un impacto positivo en su auto sustentabilidad cuando aumentan el número de beneficiarios, ocasionado por el concepto reducción de costos por economías de escala. Aquellas con enfoque contingente, ven aumentados los costos asociados a la educación de los prestatarios cuando incrementan la escala, ya que hay un mayor número de individuos a los que hay que capacitar en busca de

que logren los retornos al capital necesarios para ser capaces de devolver los préstamos en los plazos establecidos, y aspirar a una mejora en su calidad de vida.

La profundidad del alcance se relaciona de forma negativa con la auto suficiencia. El siguiente gráfico de Hulme y Mosley (1996) ilustra este trade off comparando la profundidad en el alcance de un grupo de IMFs con el índice de dependencia creado por Yaron. Las razones que explican este dilema son que para llegar a los segmentos de ingresos más bajos se debe incurrir en mayores gastos operativos, como de promoción, relevamiento de datos, o educación, sumado a un riesgo de default a priori alto, dadas las características de los clientes. Estos valores no pueden trasladarse a la tasa de interés ya que resultaría restrictiva para los beneficiarios apuntados, por lo que es necesario fondearse de capital cuasi gratuito para poder ofrecer servicios a precios acordes sin dejar de cubrir los gastos y riesgos.

Gráfica 3: Relación entre la dependencia de subsidios y la profundidad del alcance de las instituciones de microfinanzas*



Fuente: Adaptado de Hulme y Mosley, 1996. Datos de 1992.

* Las cifras entre paréntesis indican el total de prestatarios. El índice de dependencia de subsidios es un indicador de la medida en que habría que subir la tasa de interés sobre los préstamos para sufragar todos los gastos de operación si se suprimiera cualquier subsidio (véase Yaron, 1997).

Fuente: Hulme y Mosley (1996).

En el gráfico, queda claro como las entidades más dependientes son las que llegan a mayor profundidad. Este hallazgo explica en parte por qué el GB y el BKK no muestran valores de auto sustento sólidos, teniendo en cuenta sus enfoques contingentes y las profundidades de alcance a las que apuntan.

Otra relación existente, es la que encontró el autor Navajas (1996) entre el método de proporción del servicio y la profundidad de alcance. Utiliza datos de microfinancieras en Bolivia para mostrar que en general las que utilizan el método de grupo solidario tienen a llegar a los sectores más vulnerables.

Cuadro 5: Perfil de pobreza de los clientes de cinco instituciones de microfinanzas de Bolivia*

Institución de microfinanzas	CLIENTES QUE NO SON POBRES		CLIENTES POBRES			TOTAL
	Satisfechos	Umbral	Moderadamente	Indigentes	Los más pobres	
FIE	34% (1.877)	45,7% (2.484)	18,1% (994)	2,1% (110)	0%	100% (5.465)
Los Andes	23,4% (2.163)	50,8% (2.805)	22,7% (1.253)	3,1% (171)	0%	100% (6.392)
BancoSol	21,3% (6.393)	42,3% (12.696)	33,9% (10.175)	2,5% (750)	0%	100% (30.014)
PRODEM	10,8% (268)	8,1% (201)	66,2% (1.642)	14,9% (370)	0%	100% (2.481)
Sartawi	4,7% (232)	19,8% (976)	57% (2.810)	17,4% (858)	1,2% (59)	100% (4.935)

Fuente: Navajas et al., 1996, datos de 1995.

* Las cifras entre paréntesis son absolutas, pero se refieren solamente al total de clientes en la zona comprendida en el estudio: La Paz, El Alto y el altiplano. En Bolivia en conjunto, BancoSol tiene 73.000 clientes; FIE, 37.000; PRODEM, 28.000; Los Andes, 23.000; y Sartawi, 6.500 (hasta junio de 1997).

Fuente: Navajas (1996).

Cabe destacar que Banco Sol, PRODEM y Sartawi son instituciones que siguen la metodología de Group Lending, mientras que Fie y Los Andes los realizan en forma individual. Como se puede ver, tanto en valores absolutos como en valores relativos las IMF que dan créditos en forma colectiva presentan más usuarios en los segmentos de “Clientes Pobres” que las otras dos organizaciones. Yaron explica que el por qué de esta relación está asociado a la capacidad que tiene la “presión social” ejercida en los grupos solidarios para

disminuir el riesgo crediticio, lo que le da un margen mayor a las instituciones que se posicionan ante clientes objetivos en las situaciones con mayor vulnerabilidad del mercado.

Otro dato para tener en cuenta es que Sartawi, la única IMF que alcanzó al segmento de “Los Más Pobres”, es una ONG que funciona con subsidios a los costos financieros de los créditos, por ende, su índice de dependencia presenta valores altos; apoyando al punto anterior.

En el caso de la amplitud de alcance y auto suficiencia, los resultados son similares a los puntos anteriores, pero con explicaciones diferentes. Gulli toma el caso de alcance a los sectores rurales para sacar conclusiones, en las que expresa que se debe a que en contextos de economías rurales en donde el mercado es acotado, las tasas de interés a los microempresarios deben tener valores muy bajos para que les sea posible solventar un crédito. Al ser economías en general aisladas y expuestas a una demanda interna limitada, los retornos esperados de las microempresas rurales son mucho menores a los que se espera de un emprendimiento urbano.

La cantidad de servicios ofrecidos tiene una relación directa positiva con el alcance y la sostenibilidad. Si bien un mayor abanico de productos financieros significaría incurrir en un aumento de los costos operativos, genera ingresos extras para la entidad. Estos pueden ser, las primas de seguros, las comisiones por transferencias, o la tasa de descuento de cheques, y fomenta la inclusión de beneficiarios que, sumado al crédito, necesitan otro tipo de ofertas de intermediación financiera. Otro beneficio ya desarrollado anteriormente, es la baja en los costos de fondeo cuando una entidad abre sus puertas a depositantes de ahorro.

En conclusión, entre las variables endógenas que repercuten en que una IMF pueda lograr una mayor autosustentabilidad y alcance, no sólo se encuentran la innovación y profesionalismo ligados a la efectividad en el manejo de los procesos internos y externos de la entidad, sino también la política de asignación y de pricing que vienen dadas por el tipo de enfoque (minimalista o integral) que una entidad persigue. Las instituciones cuyo objetivo principal es que sus servicios financieros alcancen a la población objetivo, buscarán ser cada vez más eficientes y manejar un pricing que les permite depender en la menor

medida posible de transferencias en forma de subsidios o donaciones, lo que les facilitaría conseguir una escala y volumen mayor. Tomando como ejemplo el enfoque del Grameen Bank y su índice de dependencia, y la relación entre profundidad de alcance y auto sustentabilidad, podemos formular que aquellas que además deciden ser protagonistas en la mejora de calidad de vida de los clientes, no buscan la auto suficiencia, sino que pregonan para que su alcance sea cada vez más profundo. Por esta razón, las políticas de pricing serán lo menos restrictivas posible, y las mejoras serán en materia de alcance, en la performance de pago, y en el impacto en la calidad de vida de los beneficiarios, pero sin grandes esfuerzos en buscar sostenibilidad financiera.

En el apartado siguiente, exploraremos las variables exógenas, es decir, las condiciones del entorno propicias para que el sistema microfinanciero logre sustentabilidad y efectividad dado un alcance objetivo.

7. DETERMINANTES DE UN ENTORNO IDEAL.

Crouzel (2009), en su análisis sobre el entorno en Argentina para las IMFs, atribuye la lentitud de desarrollo del sistema microfinanciero a una serie de factores del marco regulatorio. Entre ellos se encuentran, la falta de fondeo ocasionada por el alto porcentaje de instituciones que operan por fuera del sector formal, el poco conocimiento de la dirigencia sobre el tema que la lleva a tomar medidas que resultan negativas para el crecimiento del sistema (como puede significar un topeo a las tasas), los altos costos operativos que una IMF argentina debe afrontar, los obstáculos legales que sufren éstas entidades para la intermediación financiera como la imposibilidad de las ONGs a movilizar depósitos, y la falta de capacidad técnica y de gestión del personal de las IMFs.

De estos resultados se desprenden diferentes interrogantes que buscaremos responder en esta sección. ¿Cómo repercuten las características y la preponderancia del sector formal de las microfinancieras en el alcance y los servicios financieros ofrecidos? ¿Cuáles son las consecuencias de aumentar o disminuir las barreras de entrada a nuevas instituciones en el sistema? ¿En qué medida la liberalización en la operatoria de las IMFs es beneficioso para

el desarrollo de los micros servicios financieros? ¿Debe estar la supervisión centralizada en un ente regulador? ¿Deben tener las ONGs un marco regulatorio diferente a las demás entidades? Y por último, ¿Debe el estado enfocarse en la educación del personal de las IMFs?

Para el abordaje de estas preguntas, tomamos como referencia el trabajo de Martowijoyo et al. (2006) en el que compara al entorno de diferentes países del mundo.

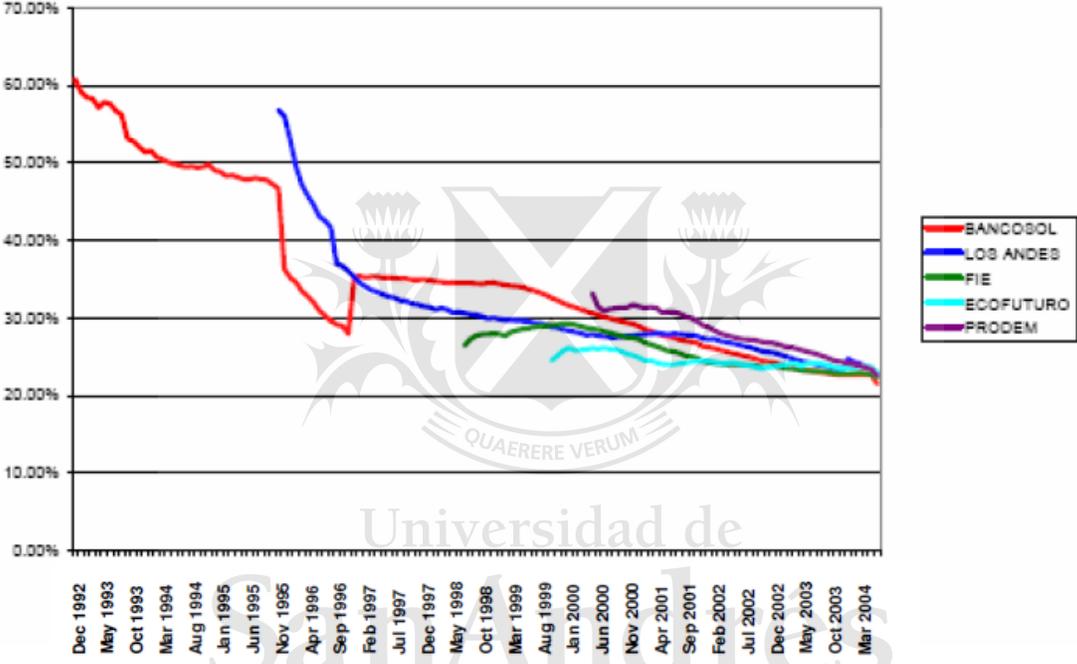
7.1.CONDICIONES DEL SISTEMA FORMAL.

La formalización de una entidad implicaría que desde ese momento pasaría a estar regulada por un ente designado por la sanción de una ley o por el gobierno de turno. Las regulaciones a las entidades existentes aportan avances en la eficiencia y solvencia de las mismas, pero vienen asociadas a costos administrativos dependiendo del nivel de sofisticación de los requerimientos que cada ente le exige a las IMFs que operan bajo su regulación.

El caso boliviano es un reflejo de lo que puede lograr un correcto proceso de formalización del sistema. En primer lugar, se promovieron las licencias a entidades financieras no bancarias, incluyendo en esta categoría a las ONGs. Las licencias las habilitaba a acceder a nuevas fuentes de fondeo como la toma de depósitos. Esta capacidad de reducción de costo de fondeo, les permitía ir en busca de mayor alcance y conseguir mejorar los indicadores de sustentabilidad. Durante este proceso se hicieron fuertes los fondos financieros privados, en los que una entidad adoptaba carácter de sociedad anónima y de esta forma incrementaba el capital disponible. En segundo lugar, las restricciones y requerimientos para el funcionamiento de estas instituciones eran exactamente las mismas que para los bancos comerciales, salvo por el capital mínimo que era menor. Esto provocó que solamente las instituciones más eficientes encuentren un lugar en el sistema, reduciendo el riesgo a inversores y aumentando la competencia en el sector. Los resultados arrojados fueron alentadores ya que creció la escala evidenciada con un aumento de los portfolios; a pesar de incentivar a una tasa pro mercado, la misma disminuyó su valor debido a la alta competencia de IMFs eficientes que se encontraban en el sistema (ver siguiente gráfico); y

creció la sustentabilidad de las instituciones logrando una cobertura del 60% del total de cartera con fondos provenientes de depósitos. Contrariamente al alcance en escala alcanzado, no fue exitoso el marco regulatorio en promover la oferta de una gama relevante de servicios. Esto se debió a malas experiencias de consumidores operando por medio del Banco Sol, la entidad más importante de microcrédito en Bolivia, lo que generó desconfianza de los beneficiarios ante servicios que trasciendan al microcrédito y al ahorro.

Figure 4: Bolivia – Evolution of Effective Interest Rate



Fuente: Martowijoyo et al. (2006). Tasa de Interés Nominal.

Brasil, es un ejemplo de un país en el cual las regulaciones excesivas llevaron a crear un sistema transparente pero pobre en escala. Entre las medidas, se encuentra la creación de dos tipos de entidades en el sector formal, aquellas instituciones financieras no bancarias sin ánimo de lucro (las que previamente eran ONGs), y las que tienen un fin comercial. Las limitaciones de estas entidades yacían en el proceso burocrático excesivo de fondeo privado, que al funcionar como barrera de entrada para capitales privados incrementaba el índice de dependencia estatal de las mismas. Este obstáculo a la expansión de fondeo acentuaba la incapacidad de ofrecer otros servicios financieros ajenos al crédito y al ahorro, como descuentos de cheques, seguros, transferencias, que aumentarían sus capacidades

de generar capital propio. Sumado a esto, las IMF's que se financiaban con fondos públicos, es decir, la gran mayoría ante la dificultad de fondearse de forma privada, sufrían de topes a las tasas y al monto máximo del préstamo. Chowdhury (2009) explica que una tasa de interés topeada puede llevar al racionamiento crediticio en contextos donde la demanda supera a la oferta, a ineficiencias en los criterios de asignación ya que al ser la misma tasa para todos los segmentos los beneficiarios con buen comportamiento de pago subsidian a los morosos, y a la reducción de incentivos de una entidad en la búsqueda por un alcance mayor. Efectivamente, esto fue lo que ocurrió en Brasil. Por otro lado, se buscó incentivar la participación de bancos comerciales en el sistema con medidas como la aprobación del uso de corresponsales bancarios en zonas donde instalar una sucursal no sería rentable. De esta forma, se disminuyeron los costos operativos marginales. Además, se informaba sobre el comportamiento de los beneficiarios en las páginas del banco central, por lo que no debían incurrir en altos costos asociados a la estrategia de asignación. Estos beneficios, sumados a la ventaja comparativa que tenían los bancos comerciales en la amplitud de oferta de productos, llevaron a que se sobrepongan en participación del mercado de microcréditos por sobre las demás entidades. Según el autor, La problemática asociada a este fenómeno era que, al no estar la profundidad de alcance entre sus intereses primordiales, solamente se enfocaban en una pequeña porción de la demanda potencial.

Estos dos casos analizados, nos muestran como las regulaciones bien aplicadas pueden fomentar el crecimiento del sector, como fue el caso de Bolivia; o como pueden llevar a distorsiones e ineficiencias en el mercado, ocasionando que los segmentos de menores ingresos nunca puedan ser incluidos en el sistema.

7.2. FLEXIBILIZACIÓN DE CONDICIONES DE ENTRADA.

Tomaremos como medida de este punto a la facilidad o no, con la que una IMF puede obtener una licencia como entidad bancaria. El trade off que surge es expuesto por la decisión de bajar las barreras de entrada para incluir un gran número de instituciones en el

sistema vs los costos de monitoreo y el aumento en la capacidad de regulación que ello implicaría.

Ghana por su lado, buscó un mecanismo restrictivo de otorgamiento de licencias, al aumentar el capital económico exigido a las instituciones financieras no bancarias en proporción mucho mayor a la impuesta a los bancos comerciales. Además, para los bancos rurales tomadores de depósitos monitoreaban indicadores de solvencia, liquidez y provisiones según el riesgo al que se exponen, que hizo que solamente los que accedían a un personal capacitado para llevar adelante esos controles se mantengan en el mercado. Por otro lado, llevó adelante una política de liberalización del sistema bancario, en el que bancos rurales u otras entidades especializadas en microservicios financieros solamente obtenían financiamiento estatal los primeros seis meses. Las altas barreras de entrada y la poca participación del estado en materia de microfinanzas, llevó a que solamente las entidades más eficientes permanezcan en el juego. Esto se tradujo en una reducción del número de IMFs, en un aumento en la escala de las sobrevivientes, y en un crecimiento de los servicios ofrecidos como pago de cuentas, además del ahorro y el crédito.

No siempre un incremento en las barreras de entrada presenta resultados exitosos. Méjico por su parte, buscó esta estrategia de poca flexibilización en el otorgamiento de licencias y tuvo resultados adversos. La diferencia con la implementación de Ghana fue que Méjico puso requisitos estructurales a las IMFs y no de performance financiera. Los más importantes fueron la obligación de que la estructura accionaria de las IMFs esté formada mínimamente por 10 inversores, y que los usuarios depositantes sean los mismos clientes prestatarios. Estas medidas hicieron que muy pocas entidades busquen entrar al sector formal y potenció el poder de mercado de bancos comerciales quienes, al no tener competencia, y a pesar de obtener subsidios en el caso de que presten a beneficiarios de microcréditos, no bajaban la mirada hacia segmentos más bajos. Los resultados de esta política se tradujeron en muy poca escala, acotado número de entidades y servicios financieros ofrecidos por bancos, y un limitado porcentaje de clientes objetivo cubierto.

Brasil, tuvo resultados similares a Méjico llevando adelante otra estrategia. En este país, se flexibilizaron las políticas para obtener licencias, lo que aumentó el número de entidades en el mercado, que tuvo como contraparte un crecimiento en los costos de regulación. Por esta razón, el estado en busca de mitigar el riesgo, restringió la cantidad de productos que estas entidades podían ofrecer. A este gran número de IMFs se les hizo muy difícil crecer en alcance compitiendo contra los bancos comerciales. Es por ello, que dentro del sistema de microfinanzas brasileño, el resultante fue un gran número de entidades con poca escala y des-reguladas o con poca regulación, que ofrecían servicios financieros limitados.

En otras palabras, imponer barreras de entrada puede reducir o aumentar el número de entidades sustentables y de alcance en el sistema, dependiendo de la naturaleza de los requerimientos a los que apunta. Exigir estándares de prudencia suele incentivar a la formalización de IMFs más eficientes, mientras que otro tipo de restricciones, como por ejemplo las estructurales, tienden a ser un obstáculo para estas entidades y no un filtro de performance. Por otro lado, flexibilizar completamente la entrada de nuevos jugadores, puede ocasionar problemas en la regulación del mercado, lo que lleva a los entes a limitar la operatoria de las entidades impactando negativamente en la sustentabilidad y en el alcance del sistema.

Universidad de
San Andrés

7.3. LIBERALIZACIÓN EN LA OPERATORIA DE ENTIDADES.

Crouzel (2009) en su estudio resalta a las restricciones legales a la operatoria que tienen las entidades en Argentina como una causa relevante del limitado desarrollo microfinanciero en ese país. El caso de su país vecino, Brasil, en donde las IMfs tienen regulaciones en las tasas de interés y en la provisión de servicios financieros, apoya este argumento. Es por ello, que estudiaremos un ejemplo de un país al que la liberalización del mercado lo llevó a ser referente del desarrollo de las microfinanzas a nivel mundial.

Filipinas, fomentó desde el inicio la racionalización del mercado de crédito. Proceso en el cual se daba la libertad a las IMFs de, decidir sobre los términos y condiciones de los préstamos, movilizar depósitos (incluyendo a las ONGs con el argumento de lo hacían con

fines de compensación de balances y no como actor en la intermediación financiera), y recibir fondeo externo. El único límite que se les ponía era que un 40% del capital de una entidad debía provenir de dinero filipino. Las regulaciones en este país ponían el foco en la calidad del portfolio, en los procesos y operaciones internos, y en la transparencia de la información. Todas las demás operatorias quedaban sujetas a decisiones de cada institución. Se fomentó la participación de redes, en las que trabajaban en conjunto bancos comerciales, bancos rurales y ONGs. Los bancos comerciales proveían servicios financieros a bancos rurales, quienes a su vez eran los que ofrecían los micros servicios financieros a los beneficiarios, y las ONGs tenían el rol de promoción de los programas y de armados de grupos de prestatarios, además de velar por el impacto positivo en la calidad de vida de los clientes. Por medio de estas redes, los bancos comerciales aumentaban su participación en microfinanzas sin incurrir en riesgos de cartera y costos operativos altos. Los bancos rurales pudieron ofrecer un mayor abanico de servicios financieros siendo intermediario entre bancos comerciales y beneficiarios, y a su vez, gozar del respaldo de estos bancos por medio de instrumentos financieros, como por ejemplo calls para aumentar la liquidez. Las ONGs pudieron enfocarse en su finalidad ex ante y post de la provisión del servicio sin ocuparse de la sustentabilidad y respaldo de los mismos. Según el autor, por medio de este modelo, Filipinas logró mejorar el alcance, la sustentabilidad y la cantidad de servicios ofrecidos⁵.

Cabe destacar que la liberalización en la operatoria trae consigo riesgos relacionados con, la probabilidad de usura traducida en tasas de interés excesivamente altas, de sobre exposición al asignarle un monto mucho mayor a un beneficiario de lo que sería capaz de pagar, y de un ratio de apalancamiento en alza poniendo en juego un porcentaje alto de los depósitos de beneficiarios en caso de un default. Es por ello, que la flexibilización de las regulaciones y límites en la operatoria debe estar acompañada de una supervisión activa por parte del ente. Esto significaría incurrir en gastos de monitoreo que crecen acorde al incremento en la cantidad de entidades involucradas en el sistema.

⁵ Meagher, P., Campos, P., Christen, R. P., Druschel, K., Gallardo, J., & Martowijoyo, S. (2006). Microfinance regulation in seven countries: a comparative study. *Microfinance Regulation and Supervision Resource Center. Report submitted to Sa-Dhan.*

7.4. MÉTODOS DE SUPERVISIÓN.

De los puntos analizados anteriormente, podemos formular que cuando las barreras de entrada son significativas y por ende el número de IMFs en el mercado es limitado, los costos de supervisión tienden a ser menores. En ese caso, convendría un mecanismo de monitoreo centralizado en un ente específico, como son el Banco de Ghana y el BSP en Filipinas. La cuestión es qué hacer cuando el número de instituciones en el sistema crece a valores exponenciales y monitorearlas a todas de forma centralizada es prácticamente inviable. Brasil por ejemplo, optó por limitar los servicios ofrecidos por las IMFs al ahorro y al crédito, pero como fue visto anteriormente esto trajo resultados adversos.

La opción que optaron algunos países fue delegar esta responsabilidad de monitoreo a diferentes entes. Por un lado, la iniciativa de Méjico fue la forma de supervisión por federaciones. Es decir, que cada Estado supervisaba a las IMFs que operaban en ese territorio. La problemática se generaba cuando una entidad proveía servicios en más de un estado ya que los mecanismos de control eran heterogéneos. Además, las cooperativas de ahorro y crédito funcionaban bajo un régimen de “Self-supervisión”, en la que ellas mismas tenían sus propios auditores. Dicha práctica no es recomendable ya que pueden ocurrir conflictos de intereses por parte del supervisor a la hora de realizar un informe.

Por otro lado, Indonesia utilizó la estrategia de descentralización, pero aplicado de una manera diferente a la de Méjico. Las entidades que tenían un alcance nacional eran supervisadas por el Banco de Indonesia. Las de alcance local, eran monitoreadas por los distintos municipios para aquellas carteras hasta cierto monto. En el caso de que fueran carteras de un monto mayor, les correspondía ser controladas por los bancos provinciales para mitigar de alguna forma el posible conflicto de interés al que estaban expuestos las autoridades locales, cuando debían hacerle un seguimiento a las IMFs que operaban en su territorio. Como la naturaleza de las cooperativas es diferente a la de las demás instituciones, su monitoreo estaba a cargo de un ente regulador especializado. Las ONGs, no tenían supervisión establecida ya que se apelaba a la buena voluntad de su dirigencia. Esto tenía sus riesgos, ya que en Indonesia, al igual que en Filipinas, funcionaban las redes

de microcréditos formadas por bancos y ONGs. Incluso en algunos casos, las organizaciones eran parte de la estructura del banco, por lo que todo capital de la misma era un activo del banco sometido a diferentes regulaciones dependiendo la entidad en la que esté registrado. Esto daba la posibilidad a las redes de movilizar cartera entre entidades para escapar de los monitoreos llevados adelante por el supervisor. Por esta razón, y para eliminar la posibilidad de conflicto de interés a la que Banco de Indonesia estaba expuesto supervisando al Bank Ryat (un banco comercial estatal que opera junto con ONGs bajo el carácter de red), es que se decidió que a estas redes se las controle un ente regulador profesionalizado externo.

Queda evidenciado luego de abordar este tópico que el éxito de la centralización o descentralización de supervisión depende no sólo del número de entidades, sino también de cuan heterogénea es la distribución por características de las mismas dentro de cada sistema. Es por esto que descentralizar de forma uniforme, como por territorio, no resulta tan eficiente como delegar responsabilidades a diferentes entes según tipo de entidades en el sistema.

7.5. REGULACIÓN A ONG.

Por sus características, su enfoque y su rol en el sistema de microfinanzas las ONGs, son las entidades que deben tener mayor libertad de acción en términos de regulaciones, de supervisión, y de operatoria. Además de libertad, deben tener la posibilidad de respaldar sus actividades en otro tipo de entidad, como un banco comercial o rural, especializado en la provisión de los servicios financieros. En aquellos países en los que su rol de ONG trascendió la estructura y mecanismos estándares, fue en donde tuvieron un rol más relevante.

En el caso de Bolivia, significó un punto de inflexión en el sistema microfinanciero, el año en que se empezaron a dar licencias de entidades bancarias a ONGs. Prodem, luego de operar de forma eficiente tras varios años obtuvo la posibilidad de convertirse en Bancosol, probablemente la IMF boliviana más importante.

En Filipinas, además de formar parte de las redes de microfinanzas, las ONGs tenían una ley que respaldaba sus operatorias. Por medio del General Banking Act, obtuvieron la facultad de movilizar depósitos siempre y cuando el valor del ahorro sea igual al monto de créditos otorgados. Además, accedían a las mismas fuentes de fondeo que las demás IMFs sin estar reguladas ni sometidos a ningún tipo de supervisión, pero motivadas a la entrega de reportes de performance mensuales.

En Indonesia, en cambio, ocurría un arbitraje de estructuras por parte de las ONGs, según sus características y los diferentes beneficios asociados a estar bajo supervisión de los diferentes entes. Si decidían mantener su carácter de ONG, se les hacía imposible la participación en otro servicio financiero ajeno al crédito financiado por donaciones o subsidios de otros organismos internacionales. Si decidían transformarse en Bancos Rurales, se les habría la puerta a una serie de actividades y beneficiarios, pero implicaba someterse a los requisitos correspondientes como índice de performance, reportes de gestión, y la obligación de operar todos los días (generando costos que no todas las entidades podían afrontar) y de renunciar a la posibilidad de recibir financiamiento externo. Otras buscaban dar un salto aún mayor y convertirse en bancos comerciales, como ocurrió en Bolivia, pero con la capacidad de mantener a la ONG como una entidad dentro de la estructura para funciones ajenas a los servicios financieros.

En la mayoría de los casos fue positivo brindarle libertades y facilidades a las ONGs ya que por su objetivo no comercial atiende necesidades que ninguna otra entidad aborda. Con el tiempo, este tipo de entidades fueron mostrando capacidad de volverse organizaciones importantes en el mercado, estando a la altura de dar el paso de empezar a operar como microfinancieras privadas o, en el mejor de los casos, bancos comerciales. De esta forma, lograron resultados exitosos en materia de alcance, sustentabilidad y productos ofrecidos.

7.6. EDUCACIÓN.

Nuestro último abordaje, va de la mano con el argumento de Cruzel (2009) de que dos de los puntos que le hacen falta a la Argentina son la educación al soberano, y la capacitación

al personal de la IMF. En esta sección, agregaremos un punto más en el que uno de los países estudiados hizo hincapié, la educación al consumidor.

Bolivia, no emitía ninguna regulación por sobre las entidades sin antes observar por un tiempo determinado como fluía cada operatoria de forma natural, para luego una vez siendo especialista en el tema poder buscar una regulación acorde. Esta metodología en principio resultaba efectiva, pero al incrementarse el horizonte temporal en el que el aprendizaje se llevaba a cabo, la falta de regulación ocasionó una crisis de carteras en riesgo que obligó al estado a participar en salvatajes a diferentes entidades del sistema. Esto llevó a las autoridades de Bolivia a complementar esta metodología de aprendizaje con jornadas de capacitación a reguladores, llevadas a cabo por consultoras y las mismas ONGs.

Filipinas, optó por institucionalizar al sistema de microfinanzas con la creación de un comité compuesto por especialistas en la materia, quienes proveían educación tanto a empleados de las IMFs como a miembros del ente regulador, y a quienes se les tomaba exámenes para evaluar sus skills técnicos y conocimientos dentro del sector.

Indonesia, no enfatizaba en la educación de los dirigentes de actores ya incluidos en el sistema, sino que como requisito de entrada de una IMF al sistema formal solicitaba ciertos estándares académicos de sus dirigentes.

El caso más paradigmático es el de Sudáfrica, país en el que los esfuerzos de educación se enfocaron en gran medida en los beneficiarios de los servicios. La entidad regulatoria sudafricana velaba por el comportamiento de las IMFs a la hora de proveer servicios y no por que se cumplan los diferentes estándares de prudencia. Una de las problemáticas que supervisaba era la cuestión del sobreendeudamiento de los beneficiarios y de la exposición creciente a la que los prestatarios eran sometidos por las entidades que les ofrecían sus servicios. Además, se educaba a los clientes sobre los términos y condiciones de los productos, y se insistía en la búsqueda de mayor transparencia en los procesos de las instituciones. Estas medidas llevaron a que se diluya el riesgo reputacional con el que se asociaba a las microfinancieras, lo que abrió la puerta a que empiecen a operar bancos en el sector como financiadores y proveedores de servicios a IMFs.

En síntesis, toda educación ya sea al soberano, a las entidades, y a los consumidores trae consigo beneficios en términos de transparencia, de sustentabilidad, de alcance y de servicios ofrecidos.

7.7. CONCLUSIONES.

Entre las variables exógenas a las IMFs que repercuten en el alcance, la sostenibilidad y los servicios ofrecidos encontramos a las características y condiciones de entrada al sector formal, a la libertad de operatoria que una institución goza dentro del mismo, a la forma de supervisión a la que está sometida, al acceso que tienen estas entidades a la educación microfinanciera, y a la transparencia que un ente regulador puede promover.

Vimos que un aumento en la inclusión de IMFs al sector formal puede tener una relación positiva con el alcance, la sostenibilidad y en algunos casos la oferta de servicios. Esto ocurre si el marco regulatorio no está diseñado para limitar el accionar de las mismas, sino para asegurar los diferentes estándares de prudencia una vez operando en el mercado. Encontramos, además, que flexibilizar las barreras de entrada a nuevas IMFs puede ser contraproducente si no hay un mecanismo de supervisión adecuado y una racionalización del mercado, tal que permita a las entidades entrantes tomar medidas para alcanzar los estándares requeridos para operar de forma eficiente.

Específicamente, la libertad en la operatoria terminó mostrándose como condición necesaria para que el sistema de microfinanzas se desarrolle de forma efectiva, concluyéndose que, bajo un proceso de monitoreo bien establecido, es una medida promotora de alcance, sustentabilidad y oferta de productos.

Cuando describimos al proceso de supervisión como bien establecido, nos referimos a que sea acorde a la cantidad de IMFs en el mercado y al nivel de heterogeneidad de las mismas que caracteriza al mercado.

Es una de las razones por la cual a las ONGs se les debe aplicar un marco regulatorio especial, teniendo en cuenta sus características, sus procesos y su finalidad. Promover su

desarrollo y su posterior upgrade hacia otro tipo de entidad financiera es una estrategia determinante para aquellos países interesados en conseguir resultados con enfoques contingentes.

Por último, la constante adquisición de nuevos conocimientos por medio del fomento a la educación de los diferentes actores dentro del sistema, contribuye a la eficiencia, a la sustentabilidad, al alcance, y a la transparencia de cara a los beneficiarios de forma tal que lo hace indispensable en materia de innovación y sofisticación del funcionamiento del mercado microfinanciero.

8. IMPACTO.

En los apartados anteriores, estudiamos las variables endógenas y exógenas que repercuten en que las IMFs sean efectivas en alcance y sustentables en el tiempo. El objetivo de este apartado es definir bajo qué condiciones la provisión de este tipo de servicios genera un impacto positivo en los beneficiarios.

Para empezar, utilizaremos como marco analítico un modelo sugerido por Quibria (2012), en el que incluye los diferentes determinantes para que el funcionamiento de los micro servicios financieros resulte en una lucha efectiva en contra de la pobreza, tomando como variable dependiente y medida de impacto la mejora en el ingreso.

Luego, incurriremos en evidencia empírica para relevar si efectivamente el sistema micro financiero induce a una mejora en el ámbito social y económico.

8.1. UN MARCO CONCEPTUAL

El modelo completo se encuentra desarrollado en el anexo. A continuación, expondremos las conclusiones de mayor relevancia para nuestro estudio.

El autor desarrolla analíticamente cuáles son los factores exógenos que definen si un micro emprendedor logra superar la línea de la pobreza o no. Este resultado depende del retorno marginal generado por el micro emprendimiento, que a su vez está relacionado

negativamente con la tasa de interés, y positivamente por el monto del crédito otorgado, la eficiencia tecnológica y los precios de los bienes que comercializa. Queda evidenciado de esta forma que las condiciones de acceso al crédito no son los únicos patrones que influyen en el éxito del sistema de microcréditos, sino también el desarrollo productivo del lugar en donde opera la empresa, y las condiciones de oferta y de demanda del mercado al que incursiona.

Por otro lado, al discutir sobre las condiciones del mercado, Quibria incorpora a la problemática de la saturación. Esto ocurre cuando el número de micro empresas competidoras asciende a valores tales, que la demanda interna no es suficiente para que cada micro empresa logre los retornos necesarios para seguir demandando trabajo. Si la posibilidad de expansión de la demanda es acotada, por los costos de transacción, regulaciones, u otras variables del entorno, y el excedente de oferta asciende, se considera al mercado saturado. Este es escenario limita al sistema micro financiero como fuente de generación de empleo. Es por ello, que es preciso educar a los emprendedores para que logren ampliar sus horizontes, y que el marco regulatorio sea acorde y promotor de las ambiciones de impacto en la actividad económica que se está persiguiendo.

Entre las implicancias endógenas, se tienen en cuenta a la productividad de la micro empresa, a la habilidad emprendedora del beneficiario del crédito, y al nivel de ingreso previo a recibir el financiamiento. Manteniendo a la habilidad emprendedora constante, los resultados de la relación de productividad e ingreso se calcula teniendo en cuenta cuánto le llevaría a una familia salir de la pobreza con niveles de ingreso, y variación de productividad, determinados.

A un hogar con un ratio de crecimiento de productividad de 8% le llevaría 30 años salir de la línea de la pobreza, a una cuyo ratio fuera 5% le llevaría alrededor de 45 años, y una de 3% casi 80 años. En todos estos casos parte del mismo índice de pobreza, el cual resulta determinante a la hora de pensar en los años necesarios para dejar de ser considerados pobres.

Al profundizar en niveles de talento emprendedor heterogéneos, el autor encuentra que únicamente cuando la medida relativa de ingreso es igual a la línea de pobreza (welfare ratio = 1), la habilidad emprendedora que sirve para salir de la pobreza es la promedio. Esto nos muestra que al tener habilidad promedio, una familia pobre necesitaría que mejoren las variables del entorno para que aumenten su nivel de ingreso.

Por último, se modela bajo qué condiciones se da el empoderamiento de la mujer. Esta cuestión mejoraría las probabilidades de que una familia mejore su nivel de ingresos, ya que según Hulme y Mosle (1996), las mujeres le dan mayor prioridad de consumo a los bienes familiares que a los bienes de consumo propio, por ende, un mayor empoderamiento de las mujeres resultaría en un impacto social en la familia más exitoso. Quibria muestra que para que se dé esta dinámica, el ingreso de la mujer debe superar al del hombre. Para simplificar el modelo, el autor supone que el microemprendimiento es la única fuente posible de ingreso de la mujer, por lo que es la condición necesaria para que este fenómeno ocurra.

Por medio de este modelo, queda claro que el estado y las organizaciones no gubernamentales no sólo deben poner el foco en la inclusión financiera, sino que además deben trabajar en capacitación para una mejora en la habilidad emprendedora, en la mejora tecnológica para influir positivamente en el crecimiento de la productividad, no descuidar las variables macroeconómicas como inflación y tasa de interés, e incursionar en la integración de diferentes mercados pequeños para asegurar que los bienes comercializados por las microempresas salgan al mercado con atributos competitivos para que se los considere productos transables, sin incurrir en costos de transacción excesivos ni enfrentarse a una demanda limitada que afecte las políticas de pricing.

Es por ello, que el enfoque minimalista, que se centra en mejorar la provisión de los servicios financieros, y de forma implícita en la eficiencia emprendedora (si tomamos en cuenta que su experiencia en el sistema financiero mejora su control de presupuesto y de esta forma impacta positivamente en la performance gerencial), puede ser efectiva pero no eficiente en términos de ayudar a sus beneficiarios a salir de la pobreza conforme aumente el nivel

de ingreso necesario para lograrlo. Cuanto mayor sea la brecha entre los ingresos de los individuos y la línea de pobreza, el esfuerzo en mejorar todas las demás variables disertadas en el modelo, a las cuales el enfoque minimalista descuida, es mayor. De esta forma, se da lugar de forma ineludible a la participación de instituciones con enfoque integral ante niveles de ingresos relativos bajos.

5.2. EVIDENCIA EMPÍRICA MICROECONÓMICA.

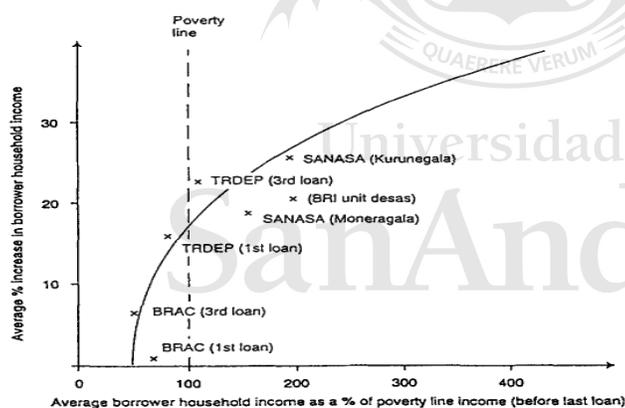
Muchos son los estudios académicos de impacto microeconómico de las microfinanzas en diferentes países.

Renaud e Iglesias (2008), analizaron el impacto del banco rural SGH en la India, el cual logró tener éxito tanto en la escala como en la profundidad objetivo llegando en un 83% de los casos a los segmentos más pobres. Un 45% de la muestra mostró cambios positivos en su estructura de activos. Del 55% que no encontró mejora, un 70% habían retirado sus créditos por primera vez, es decir no tenían antigüedad alguna en el sistema. Un 30% incrementaron sus activos domésticos, pero para el caso de aquellos clientes con más de 5 años de antigüedad este porcentaje asciende a 95%. Cuando el enfoque es el aumento de ingresos, se encuentra que hay una relación positiva entre años de antigüedad y porcentaje del ingreso potenciado. Estos datos sugieren que, a mayor antigüedad en el sistema, mejor va a ser el impacto en el bienestar de un beneficiario. Teniendo en cuenta el modelo, podemos asociar la diferencia en el impacto según antigüedad en el sistema, al aprendizaje obtenido en base a la experiencia de cada beneficiario. Resulta lógico que un individuo con mayor recorrido en las micro finanzas haya mejorado sus habilidades, por lo que el retorno al capital solicitado generado por un beneficiario antiguo en promedio será mayor que en el caso de un individuo nuevo, y por ende la misma relación se evidenciaría en el cambio en su ingreso.

Otro caso analizado por los autores es el programa Pro-mujer, el cual tiene de forma explícita un enfoque integral en el que se llevan adelante iniciativas para las beneficiarias como asesorías legales y gerenciales, capacitaciones grupales, y conexiones con estudiantes

universitarios para apoyo en individual según el destino que se les dé a los fondos. Se compararon los resultados en 2001 contra un grupo de control (grupo de mujeres de similares características, pero fuera del sistema de microcréditos o beneficiarias de una IMF con enfoque minimalista). Entre las mejoras económicas se encontró que los clientes del Pro Mujer mejoraron un 35% más el ingreso que los del grupo de control. Además, se evidenciaron mejoras sociales como una mayor concurrencia a centros educativos, incremento en mejoras habitacionales, en controles médicos de salud, e indicadores más alentadores como el porcentaje de clientes que en el último año no presentaron escasez de alimentos. Estos resultados se asocian a la idea presentada en el modelo de que el enfoque integral, al afectar de forma positiva otras variables además del acceso al crédito, genera un mayor impacto en la calidad de vida de los beneficiarios que el enfoque minimalista.

Hulme y Mosley (1998) realizaron un estudio del impacto en el ingreso de beneficiarios de entidades según su nivel de ingreso inicial.



Fuente: Hulme y Mosley (1998).

Como se puede apreciar en el gráfico, para los clientes de entidades con mayor profundidad de alcance el impacto fue menor. Esto es consistente con lo que predice Quibria en el modelo, cuando formula que, a niveles menores de ingresos, los esfuerzos necesarios para salir de la pobreza son mucho mayores.

Al mismo tiempo, la cuestión de la antigüedad y aprendizaje también se ve reflejada en este estudio. Los beneficiarios que están incurriendo en su crédito número 3 muestran un mayor

impacto que los que obtuvieron su primer crédito, a pesar de que se trate de la misma entidad.

Por otro lado, hay estudios que se enfocaron en el beneficio diferencial que generan la provisión de otros micro servicios financieros además del crédito, como la toma de depósitos, la capacidad de asegurarse, y la posibilidad de realizar transferencias.

Dupas y Robinson (2013), relevaron los efectos positivos de que beneficiarios de IMFs en Kenia puedan depositar sus ahorros en dichas instituciones. Según el análisis de los autores, este atributo les permitió mitigar riesgos ante impredecibles shocks monetarios ocasionados por problemas de salud, como consecuencia de un aumento de 138% en la inversión de estos individuos (sobre el grupo de control) en la prevención de enfermedades. Además, se observó una mejora de 38% en la inversión en emprendimientos, atribuibles a la disciplina financiera adquirida por los beneficiarios y a la ventaja que les representaba a las IMFs la oportunidad de ofrecer servicios financieros a menores costos, al contar con una nueva fuente de fondeo.

Cole et al (2013) y Janzen and Carter (2013), son trabajos que se enfocaron en los efectos que tuvieron los seguros. El primero estudió la implementación de este servicio en las poblaciones rurales de India y Ghana, países en donde encontraron que dichas coberturas llevaron a los emprendedores a incurrir en proyectos más riesgosos (como la compra de fertilizantes), y que resultaron en mayores rendimientos de capital traducidos en un aumento de la demanda de empleo. La segunda investigación, abordó el impacto de dichos servicios luego de la ocurrencia de desastres naturales en Kenia. Entre los datos de mayor relevancia, se encontró que los hogares que habían contratado seguros, tuvieron que vender un 64% menos de activos para solventar los gastos de reparación que los que no accedieron a tal beneficio, en promedio se saltaron un 43% menos de comidas, y manifestaron un 30% menos de dependencia en otro tipo de asistencia.

Por último, se analizaron los efectos de una mejora en la movilidad de capitales. Jack y Suri (2014), notaron una reducción de costos de transacción para los usuarios de la IMF M-Pesa en Kenia que utilizaron el sistema de transferencias. Esto les dio la posibilidad absorber

shocks externos sin reducir el consumo, en comparación con el grupo de control quienes en promedio tuvieron que bajar el consumo un 12%. Aker, Boumnijel, McClelland y Tierney (2011), evaluaron el Programa de Transferencias vía Teléfonos Móviles en Nigeria. Encontraron que esta capacidad disminuyó los costos de distribución del capital a los usuarios, lo que permitió el acceso de prestatarios a precios menores. Este ahorro en costo de capital para micro emprendedores mostró resultados alentadores por medio de una mayor diversificación del consumo, y una expansión en la variedad de cosechas.

A lo largo de esta sección, encontramos estudios que analizaron evidencias de impacto en beneficiarios, con diferentes resultados según las variables propuestas en el modelo de Quibria. Además, obtuvimos muestras de que la oferta de otros servicios micro financieros, además del crédito, terminan siendo beneficiosos para los clientes.

8.3. EVIDENCIA EMPÍRICA MACROECONÓMICA.

Una vez analizadas las variables que repercuten en el impacto en la microeconomía de cada beneficiario, es preciso cuestionarnos si este método de reducción de pobreza lograría impactos a niveles agregados de la economía.

Khandker (2005) estudia los efectos que tiene un programa de microcréditos en una población rural de Bangladesh sobre sus beneficiarios y sobre el resto de los individuos no participantes. Según los resultados, un 10% de aumento en el monto de un beneficiario del banco rural incrementa el gasto per cápita de un hogar promedio un 0.68%, sus gastos en comida un 0.5%, y su consumo de otro tipo de bienes un 0.97%. Dichos efectos en la economía agregada se pueden explicar por la generación de empleo de los micro emprendimientos y por el aumento del consumo al que se asocia la mejora en los ingresos de los beneficiarios, lo que significó mayores ganancias para otros comercios dentro del mercado.

Burgess y Pande (2005), muestran evidencias de que aperturas de franquicias bancarias en zonas rurales de India (entre 1961 y 1998) no bancarizadas previamente, generan reducción en la pobreza rural total.

Bruhn y Love (2014), estudian los impactos de la apertura de Banco Azteca en México en diferentes zonas rurales. Las autoras encontraron que en regiones donde inició operaciones el banco, hubo un aumento en promedio de 7% en el ingreso agregado versus regiones comparables en donde no existe operatoria de esta entidad.

Beck y Levine (2007), atribuyen un 30% de la variabilidad en la reducción de la pobreza entre países a las variaciones en el grado de intermediación financiera. Lo que evidencia los beneficios del acceso al crédito para los sectores más vulnerables.

Pasali (2013) concluye en su artículo que se puede inferir una correlación positiva entre grado de intermediación financiera y crecimiento económico. En su estudio el autor explica que en promedio la mejora en el grado de inclusión financiera de un país (medida según parámetros del World Bank) acelera un 1% el crecimiento anual de PBI per cápita. Además, encuentra una relación positiva con alta significatividad estadística entre dicha medida de inclusión y nivel de empleo agregado en una economía. Como expusimos al comentar el modelo de Quibria, la sensibilidad en los parámetros de correlación está sujeta a otros parámetros de la economía en análisis como la inflación, la integración de los mercados, y el ingreso promedio. Si bien no es evidencia específica para promover el sistema de microcréditos, muestra cómo esta iniciativa acompañada de las variables propuestas en el modelo, pueden generar un impacto positivo agregado en la economía.

Tal cuestión de la relación del entorno con el impacto de una IMF en la economía en la que opera, se abordó en algunos artículos. Demetriades y Law (2006) concluyen que no hay efectos positivos en la economía de países con instituciones y seguridad jurídica débiles. En el análisis de Rousseau y Watchel (2002), se encuentra que, en economías inflacionarias y cuyos sistemas micro financieros están débilmente regulados no se presentan indicadores de crecimiento económico.

Jahan y McDonald (2011), hicieron un análisis comparando a la inclusión financiera con indicadores de igualdad. Los mismos observaron que cuando la micro intermediación financiera se encuentra en desarrollo en un país, el ratio de desigualdad aumenta como consecuencia del pronto crecimiento económico de beneficiarios con más potencial emprendedor u otras características, ya abordadas en el modelo de Quibria, más favorables para el impacto positivo en el ingreso que otros individuos. Los autores además observan que, en promedio, conforme se va desarrollando el sistema micro financiero, ese ratio de desigualdad presentado al inicio, se va a achicando gracias al aprendizaje y mejora por parte de prestatarios, cuyos rendimientos de capital solicitado no habían sido los esperados.

Otros autores, disertaron sobre los impactos agregados indirectos que tienen las IMFs en los países. Linder, Lindert, Hobbs y de la Briere (2007), mostraron un ejemplo de cómo un micro servicio financiero puede contribuir a la reducción de costos de transacción durante la implementación de políticas sociales. Exploran el caso de Brasil, en el cual la capacidad de beneficiarios de recibir transferencias significó un ahorro en el Programa de Bolsa familiar de 15% sobre el total estipulado a gastar.

De esta forma podemos concluir que las micro finanzas no solo impactan a los beneficiarios, sino que también generan externalidades positivas en la población local en donde el sistema microfinanciero se desarrolla, independientemente de si solicitaron servicios o no, en mayor o en menor medida según las condiciones del entorno económico.

Por otro lado, no abunda la evidencia firme de que las microfinanzas generan un cambio agregado en la economía de donde se sitúan.

9. CONCLUSIÓN.

Al principio del estudio, planteamos la pregunta de ¿Bajo qué condiciones el sistema de micro finanzas es un mecanismo sustentable y efectivo para mejorar la calidad de vida de individuos en situaciones vulnerables?

Para abordarlo analizamos primero las variables endógenas, es decir, en las características propias de una IMF, que se deben dar para que sea un mecanismo sustentable y efectivo en términos de alcance. Luego, discutimos sobre las variables exógenas de una IMF que repercuten en el alcance y la sustentabilidad del sistema, en otras palabras, en los puntos que conforman el marco regulatorio. Por último, estudiamos específicamente bajo qué condiciones este mecanismo resulta en un impacto positivo en la calidad de vida de su segmento objetivo.

Los resultados encontrados en cada uno de los puntos trabajados difieren según el enfoque y segmento objetivo al que una IMF determinada apunta. La primera conclusión que surge de este trabajo es que, como vimos en la sección anterior, el enfoque integral es la única manera de generar un impacto positivo para las instituciones que apuntan a un segmento que se encuentra por debajo de la línea de la pobreza. A medida que el ingreso del beneficiario es menor, son mayores los esfuerzos y las variables que debe mejorar para lograr salir de la pobreza. Una entidad con enfoque minimalista solamente tiene efecto en una de estas variables (el acceso al crédito), razón por la cual en la medida en los esfuerzos necesarios para superar su situación aumenten el sólo hecho de acceder a capital será insuficiente.

Sumado a esto, teniendo en cuenta el trade off explicado en la primera sección entre sostenibilidad y profundidad de alcance, cuanto menor sea el ingreso de los clientes objetivo una entidad deberá renunciar en mayor medida a la independencia de subsidios. Para este tipo de entidades, que por su finalidad incurren a mayores costos operativos y están expuestas a un riesgo en teoría más relevante, el marco regulatorio debe actuar como asegurador de los estándares de prudencia y proporcionarle todas las facilidades de operatoria y de fuentes de financiamiento posibles para su correcto desarrollo.

Otra conclusión que surge de los casos empíricos y del modelo de Quibria es que, independientemente del segmento al que una entidad apunte, con el enfoque integral logrará un impacto en el bienestar mayor que con el enfoque minimalista, ya que el primero apunta a todas las variables que repercuten en el impacto social de un beneficiario y, como ya mencionamos, el minimalista solamente a una. Por otro lado, con el segundo enfoque tendrá un alcance en escala y un índice de auto sustentabilidad mucho mayor cuando apunten a segmentos de clientes que se encuentren por encima de la línea de la pobreza. Por lo tanto, el dilema al que se enfrenta una IMF que apunta a este segmento es si resigna un porcentaje de impacto en sus beneficiarios para alcanzar una mayor escala y sustentabilidad, lo que se traduciría en menor efecto positivo, pero a una mayor cantidad de clientes. La medida en que le convenga uno u otro modelo estará dada por el marco regulatorio en el territorio en el que opera, dependiendo de las leyes, supervisiones y beneficios vigentes para cada uno de los enfoques.

Por último, queda evidenciado que la promoción del micro crédito, y de otros servicios financieros generan una mejora a nivel local en las regiones en donde se desarrollan. Es por esto, que los distintos sistemas no deben limitarse solamente al crédito, sino ir en busca de la proporción de la mayor cantidad de servicios posibles.

Por ello, se puede concluir que, dadas las condiciones del entorno macro y micro propicias para el desarrollo de micro emprendedores, las micro finanzas son un medio efectivo en alcance e impacto para la lucha contra la pobreza, no a nivel agregado sino como estrategia focalizada, tanto para clientes de los servicios como para otros individuos quienes reciben externalidades positivas. Lo que queda en cuestión es que para algunos valores en el alcance e impacto necesarios para que un beneficiario pueda sobreponerse a la vulnerabilidad de su situación, la entidad debe renunciar a la posibilidad de la autosuficiencia.

10.ANEXO. El modelo de Quibria.

El modelo parte de un hogar rural compuesto por 2 miembros, uno masculino y otro femenino. Cada uno representa $\frac{1}{2}$ de una unidad de trabajo.

El masculino tiene un trabajo fuera del hogar por el que recibe un salario asignado exógenamente de ω .

La línea de pobreza para una familia de 2 integrantes se denota Z .

El proceso de optimización de un hogar rural consta de 2 partes:

1. Decisión si solicitar o no un crédito.
2. Distribución del esfuerzo del masculino entre su trabajo y su emprendimiento.

La función de producción de una microempresa está dada por:

$$Q = A\pi K^\alpha L^{(1-\alpha)}$$

Donde Q se refiere al output final, A a la capacidad tecnológica, π a los skills de emprendedores de los integrantes (suponemos a priori que representa a un valor estándar, es decir, $\pi = 1$), K es el monto del crédito solicitado, y L es la parte del esfuerzo que se utiliza para la empresa.

Dividiendo todo por L , el activo de una empresa por trabajador se representa $q = AK^\alpha$ con α siendo el rendimiento marginal decreciente del capital.

El producto neto(w) se calcularía así, $w = ApK^\alpha - rK$.

(p) Representa al precio al que se va a comercializar el producto de la empresa mientras que (r) muestra el costo de adquisición de capital (tasa de interés).

Decisión si solicitar o no un crédito:

Prestamista pide K tal que maximiza el producto neto, y hasta que la productividad marginal del capital sea menor o igual a la tasa de interés, momento en el cual ya no le

conviene pedir un préstamo. En el modelo esto se denotaría K^* tal que $K^* = \text{Argmax}(ApK - rK)$.

De esta forma, considerando la inexistencia del racionamiento del crédito, la función maximizadora del producto neto por trabajador está dada por $w^* = ApK^{*\alpha} - rK^*$.

Cuanto mayor sea el interés, menor será el producto neto por trabajador. Mientras que cuanto mayor sean el capital solicitado, el avance tecnológico y el precio al que se comercializan los bienes, mayor será el retorno por trabajador. En esta función queda evidenciado que el acceso al crédito K^* , y su costo r no son los únicos factores determinantes del éxito de un micro emprendimiento y por ende de la decisión de un hogar si solicitar un microcrédito o no.

Distribución del esfuerzo del masculino entre su trabajo y su emprendimiento.

e : es la porción del trabajo masculino dedicada al emprendimiento doméstico.

$\frac{1}{2} - e$: es la porción del hogar dedicada al trabajo externo obteniendo un salario ω .

$\frac{1}{2} + e$: es la porción del hogar dedicada al emprendimiento doméstico.

El dilema del hombre es seleccionar e entre $[0, 1/2]$ para maximizar el producto neto doméstico, en otras palabras, para que $\text{Argmax} \left[Y = \left(\frac{1}{2} + e\right) w + \left(\frac{1}{2} - e\right) \omega \right]$.

La solución óptima cuenta con tres posibles resultados:

- Si $w - \omega < 0$ entonces $e^* = 0$.
- Si $w = \omega$ entonces $e^* \in [0, \frac{1}{2}]$
- Si $w - \omega > 0$ entonces $e^* = \frac{1}{2}$.

Las soluciones nos muestran que el esfuerzo que el hombre asigna al emprendimiento depende de que el retorno del mismo w supere al salario ofrecido por otro empleador ω .

A continuación, evaluaremos diferentes escenarios usando como variable los distintos niveles de retorno marginal de la microempresa.

Escenarios.

1. $w - \omega < 0$ entonces $e^* = 0$. Por lo tanto, $(Y^* = \left(\frac{1}{2}\right)w + \left(\frac{1}{2}\right)\omega) < \omega$. Si definimos que el salario externo siempre está por debajo de la línea de pobreza entonces

$$\left(\frac{1}{2}\right)\omega < Y^* < \omega < Z.$$

Explicando a $\left(\frac{1}{2}\right)\omega$ como el retorno marginal en el caso que los del hogar no soliciten un microcrédito.

2. $w = \omega$. En este caso la situación para el hogar sería mejor pero seguirían por debajo de la línea de pobreza $Y^* = \omega < Z$.

Se puede apreciar que, en ninguno de los dos casos anteriores, la familia logra desprenderse de la pobreza a pesar de haber solicitado el microcrédito.

3. $w - \omega > 0$ entonces $e^* = \frac{1}{2}$. Por lo que $Y^* > \omega$ pero no necesariamente $Y^* > Z$.

Lo que nos queda de este análisis realizado por el autor es que aun alocando todo el esfuerzo del trabajo masculino en la microempresa, no necesariamente los ingresos del hogar superarían la línea de la pobreza. Este resultado depende del retorno marginal generado por el micro emprendimiento que a su vez está relacionado negativamente con la tasa de interés, y positivamente por el monto del crédito otorgado, la eficiencia tecnológica y los precios de los bienes que comercializa. Queda evidenciado de esta forma que las condiciones de acceso al crédito no son los únicos patrones que influyen en el éxito del sistema de microcréditos, sino también el desarrollo productivo del lugar en donde opera la empresa, y las condiciones de oferta y de demanda del mercado al que incursiona que en el modelo están representadas por la variable p .

Recordemos que estas soluciones encontradas se llevaron adelante suponiendo que la habilidad emprendedora es homogénea. Paso siguiente, se involucra a π como una variable

dentro del modelo. Dejamos de considerar $\pi = 1$ para definir a los skills emprendedores como $\pi = \exp(\theta)$.

En este caso, el número óptimo de crédito solicitado $K^*(\theta) = \text{Argmax}[\exp(\theta) ApK^\alpha - rK]$.

Un aumento de θ haría que se solicite más K^* , además de mejorar el retorno.

Teniendo en cuenta las variables que determinan el valor de Y^* , Quibria explica que mientras que $Y^* > \omega$ la microempresa va a empezar a generar empleo. Contratar a un trabajador le generaría un costo de $n\omega + \delta n^2$. Con n se refiere a la cantidad de unidades de trabajo contratadas y con δn^2 representa al costo de monitorearlos, el cual aumenta marginalmente a medida que crece n .

Cuanto más grande sea n , más personas son las que logran tener un nuevo empleo, y mayor es el efecto positivo que tiene el sistema de microcréditos en la sociedad. Un mayor Y aumenta la demanda de n , pero a medida que el salario ω o el costo de monitoreo δ crezcan, n decrecerá.

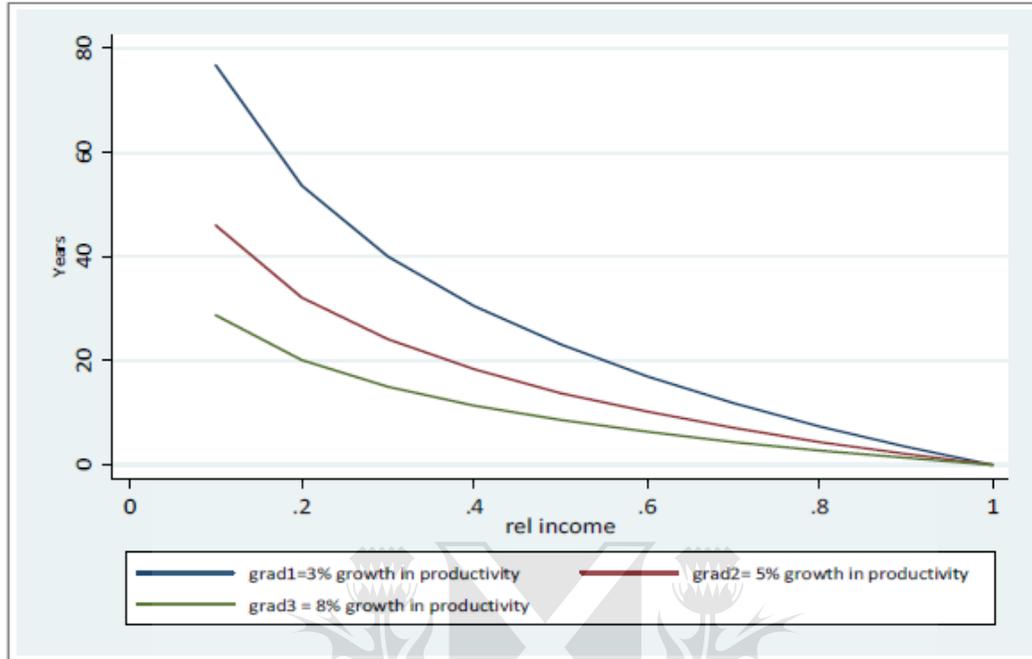
Luego de repasar qué variables impactan positiva o negativamente en el funcionamiento de una microempresa y de su efecto en una comunidad, se busca incluir en la investigación bajo qué condiciones un beneficiario de los microcréditos que se desarrolla como emprendedor puede efectivamente salir de la pobreza. El modelo utilizado es el siguiente.

El ingreso de un hogar viene dado por $M = -\ln\left(\frac{Y^*}{z}\right)$, este último término funciona como un índice para medir la situación de pobreza relativa de los integrantes de la familia con respecto a la línea de pobreza establecida. Como es lógico y ya vimos anteriormente, a medida que crece Y^* este índice cae.

Se agrega la función de productividad en la que $A(t) = A(0) (1 + \mu)$.

μ hace referencia al ratio de crecimiento de la productividad. En el cuadro abajo se puede ver la relación entre este ratio de crecimiento de la productividad de una familia potencial beneficiaria de microcrédito y la cantidad de años que les llevaría salir de la pobreza.

Figure 1: Productivity growth and poverty exit time



Source: author's illustration.

Fuente: Quibria (2012)

A un hogar con un ratio de crecimiento de productividad de 8% le llevaría 30 años salir de la línea de la pobreza, a una cuyo ratio fuera 5% le llevaría alrededor de 45 años, y una de 3% casi 80 años. En todos estos casos partimos del mismo índice de pobreza, el cual resulta determinante a la hora de pensar en los años necesarios para dejar de ser considerados pobres.

Otra variable relevante mencionada previamente es la calidad emprendedora de los miembros del hogar. En principio se supuso que la habilidad estándar es igual a 1, esto se debe a que se define $\pi = \exp(\theta)$. La distribución de θ es la de una normal (0,1) y puede tomar valores desde $(-\infty, +\infty)$.

Con ello define que la media de $\theta = 0$, por lo que $\pi = 1$ representa la habilidad del emprendedor tipo.

Sin tener en cuenta a esta variable como estándar, y definiendo al ingreso relativo de una familia como $G^* = (1 - \alpha)ApK^{*\alpha}\pi/Z$, el autor nos muestra la habilidad emprendedora

necesaria para superar los niveles de pobreza, dados diferentes valores de riqueza inicial, manteniendo las variables de acceso al crédito y del entorno económico constantes.

Table 1: Entrepreneurship ability required to overcome poverty for various welfare ratios

Welfare Ratio	0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9	1.0
Entrepreneurship Efficiency	10	5	3.3	2.5	2	1.7	1.4	1.3	1.1	1
Entrepreneurial Ability	2.30	1.60	1.19	.916	.693	.531	.337	.262	0.95	0

Source: author's calculations.

Fuente: Quibria (2012).

Claro está, por medio de estos cálculos, que sólo cuando la medida relativa de ingreso es igual a 1, la habilidad emprendedora que sirve para salir de la pobreza es la promedio. Esto nos muestra que al tener habilidad promedio, una familia pobre necesitaría que mejoren las variables del entorno para que su situación cambie.

Considerando la función del ingreso relativo $G^* = (1 - \alpha)ApK^{*\alpha}\pi/Z$,

Tomamos a Z como una medida de la situación inflacionaria del entorno en el que la familia subsiste. A las variables A y π ya analizadas previamente, y al valor de p como indicador de las condiciones de mercado. Al ser la cantidad de empleo generado un aspecto vital para la mejora del ingreso en la sociedad, el estado tiene que lograr que el valor de p no esté limitado por una demanda acotada. El fenómeno de saturación de mercado ocurriría al aumentar Y^* de forma tal que n crece junto con todos los costos asociados a una unidad más de trabajo demandada. Al crecer ω como consecuencia del empleo generado, para que el negocio siga performingo tal que $Y^* > \omega$, el microempresario debe tener la facultad de trasladar parte de esos costos a p . Una demanda limitada, impediría este traslado a los precios de los bienes y haría que el empleador deje de contratar hasta que su retorno marginal supere el salario.

Empoderamiento de la mujer.

Según Hulme y Mosley (1996), las mujeres le dan mayor prioridad de consumo a los bienes familiares que a los bienes de consumo, por ende, un mayor empoderamiento de las

mujeres resultaría en un impacto social en la familia más exitoso. Esta sección del modelo analiza este concepto.

La función de consumo de una casa de familia viene dada por:

$$\pi = U(x)(1 - d) + U^*(x)d$$

Siendo $U(x)$ la preferencia del hombre, $U^*(x)$ la preferencia de la mujer, y d representa el poder de decisión en el consumo de la mujer.

Como la mujer siempre aloca trabajo en la casa, el salario relativo está definido por $\gamma = \frac{W^*}{W}$

Entonces $d(\gamma) = \begin{cases} 0 & \gamma < (0,1) \\ 1/2 & \gamma = 1 \\ 1 & \gamma > 1 \end{cases}$, teniendo en cuenta esto y lo mencionado

previamente sobre el supuesto de Hulme y Mosley se definen cuatro escenarios distintos.

1. Si no hay microcrédito, por lo tanto no hay ingreso en la mujer $\gamma = 0$.
Entonces $\pi = U(x)$ por lo que se impone el consumo del hombre.
2. Si $W^* < W$, entonces $d(\gamma) = 0$ por lo que $\pi = U(x)$ llegando al mismo resultado.
3. Si $W^* = W$ entonces $d(\gamma) = 1/2$ y el ingreso familiar será igual a $\frac{W^* + W}{2}$ por lo que $\pi = \frac{U(x)}{2} + \frac{U^*(x)}{2}$, no se impone ningún consumo.
4. Si $W^* > W$ entonces $d(\gamma) = 1$ por lo que el ingreso familiar será igual a W^* por lo tanto $\pi = U^*(x)$, el único caso en el que el consumo de la mujer se impone.

Es por esto que no se puede concluir que el microcrédito enfocado a las mujeres automáticamente ocasiona una mejora en el bienestar familiar, sino que depende que el ingreso de la mujer supere al del hombre.

11. REFERENCIAS.

- Afrane, S. (2002). Impact assessment of microfinance interventions in Ghana and South Africa: A synthesis of major impacts and lessons. *Journal of Microfinance/ESR Review*, 4(1), 4.
- Aker, J. C., Boumniel, R., McClelland, A., & Tierney, N. (2011). Zap it to me: The short-term impacts of a mobile cash transfer program.
- Aroca, P. A., Andreassi, T., & Romani, G. (2002). Estudio de programas de microcrédito en Brasil y Chile. *Banco Interamericano del Desarrollo. Urbana, Illinois, EE. UU.*
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (2007). Finance, inequality and the poor. *Journal of economic growth*, 12(1), 27-49.
- Bhole, B. Ogden S. (2009). Group lending and individual lending with strategic default. *Journal of Development Economics*.
- Bruhn, M., & Love, I. (2014). The real impact of improved access to finance: Evidence from Mexico. *The Journal of Finance*, 69(3), 1347-1376.
- Burgess, R., & Pande, R. (2005). Do rural banks matter? Evidence from the Indian social banking experiment. *American Economic Review*, 95(3), 780-795.
- Chowdhury, A. (2009). Microfinance as a poverty reduction tool—A critical assessment. *United Nations, Department of Economic and Social Affairs (DESA) working paper*, (89).
- Cole, S., Giné, X., Tobacman, J., Topalova, P., Townsend, R., & Vickery, J. (2013). Barriers to household risk management: Evidence from India. *American Economic Journal: Applied Economics*, 5(1), 104-35.
- Crouzel, R. (2009). ¿Por qué las micro finanzas no se desarrollan con más éxito en Argentina? *IDLO Microfinance Research Paper*, May.

- Delfiner, M., Gómez, A., & Perón, S. (2009, June). Las políticas públicas orientadas a las microfinanzas en Sudamérica. In *junio. En: Primera Conferencia Europea de Investigación en Microfinanzas, que se realizó los días* (Vol. 2, No. 3).
- Demetriades, P., & Hook Law, S. (2006). Finance, institutions and economic development. *International journal of finance & economics*, 11(3), 245-260.
- Dupas, P., & Robinson, J. (2013). Savings constraints and microenterprise development: Evidence from a field experiment in Kenya. *American Economic Journal: Applied Economics*, 5(1), 163-92.
- Gonzalez-Vega, C., Meyer, R. L., Navajas, S., Schreiner, M., Rodriguez-Meza, J., & Monje, G. F. (1996). Microfinance market niches and client profiles in Bolivia. *Economics and Sociology Occasional Paper*, 2346.
- Gulli, H. (1999). *Microfinanzas y pobreza: ¿son válidas las ideas preconcebidas?*. IDB.
- Jack, W., & Suri, T. (2014). Risk sharing and transactions costs: Evidence from Kenya's mobile money revolution. *American Economic Review*, 104(1), 183-223.
- Jahan, S., & McDonald, B. (2011). ABigger slice. *Finance & Development*, 17.
- Janzen, S. A., & Carter, M. R. (2013). *After the drought: The impact of microinsurance on consumption smoothing and asset protection* (No. w19702). National Bureau of Economic Research.
- Khandker, S. R. (2005). Microfinance and poverty: Evidence using panel data from Bangladesh. *The World Bank Economic Review*, 19(2), 263-286.
- Klinger, B., Khwaja, A., & LaMonte, J. (2013). *Improving credit risk analysis with psychometrics in Peru*. Inter-American Development Bank.
- Lindert, K., Linder, A., Hobbs, J., & De la Brière, B. (2007). *The nuts and bolts of Brazil's Bolsa Família Program: implementing conditional cash transfers in a decentralized context* (Vol. 709). Social Protection Discussion Paper.

- Martowijoyo, S. (2001). *Las micro-finanzas en Indonesia y el sistema de unidad BRI: Caso del Banco Rakyat*. Inter-American Development Bank.
- Meagher, P., Campos, P., Christen, R. P., Druschel, K., Gallardo, J., & Martowijoyo, S. (2006). Microfinance regulation in seven countries: a comparative study. *Microfinance Regulation and Supervision Resource Center. Report submitted to Sa-Dhan*.
- Mosley, P., & Hulme, D. (1998). Microenterprise finance: is there a conflict between growth and poverty alleviation?. *World development*, 26(5), 783-790.
- Pasali, S. S. (2013). Where is the cheese? Synthesizing a giant literature on causes and consequences of financial sector development.
- Quibria, M. G. (2012). Microcredit and Poverty Alleviation. *Journal of World Institute for Development Economics Research*.
- Renaud, J., & Iglesias, M. F. (2008). *El impacto social de las microfinanzas: el caso de AVANZAR*. Universidad de Buenos Aires, Facultad de Ciencias Económicas, CENES-Centro de Estudios de la Estructura Económica.
- Rousseau, P. L., & Wachtel, P. (2002). Inflation thresholds and the finance–growth nexus. *Journal of international money and finance*, 21(6), 777-793.
- www.YearofMicrocredit.org
- Yaron, J. (1994). What makes rural finance institutions successful?. *The World Bank Research Observer*, 9(1), 49-70.
- Yunus, M., Jolis, A. M., & Yunus, L. M. (2006). *El banquero de los pobres: los microcréditos y la batalla contra la pobreza en el mundo*.