



**El reto de las microfinanzas
en América Latina:
la visión actual**

Claudio González Vega
Fernando Prado Guachalla
Tomás Miller Sanabria
Editores

Segunda edición revisada

*Claudio González Vega/Fernando Prado Guachalla/
Tomás Miller Sanabria*

**EL RETO
DE LAS MICROFINANZAS
EN AMÉRICA LATINA:
LA VISIÓN ACTUAL**

CORPORACIÓN ANDINA DE FOMENTO

336

R448rt2

El Reto de la Microfinanzas en América Latina : la visión actual
[editado por] Claudio González Vega, Fernando Prado
Guachalla, Tomás Miller Sanabria. -- 2ª. ed. -- Caracas :
Corporación Andina de Fomento, 2002.
216 p. : cuadros ; 23 cm.

ISBN 9977-21-038-1

1. MICROFINANZAS - AMÉRICA LATINA. 2. MICROEM-
PRESAS - AMÉRICA LATINA. 3. SECTOR INFORMAL -
AMÉRICA LATINA. 4. SOSTENIBILIDAD FINANCIERA.
I. González Vega, Claudio, ed. II. Prado Guachalla, Fer-
nando, ed. III. Miller Sanabria, Tomás, ed. IV. Título.

Asistente de edición: Juan Carlos Obando
Diagramador: Luis Fernando Quirós Abarca
Diseñadora de portada: Sussy Campos

Segunda edición:
© Corporación Andina de Fomento
Caracas, Venezuela, 2002

Corporación Andina de Fomento
Av. Luis Roche, Torre CAF, Urb. Altamira
Apdo. Postal: Altamira 69012, Caracas, Venezuela.
Teléfono: (582) 209-2442. Fax: (582) 209-2325
E-mail: asoriano@caf.com

Las opiniones expresadas son exclusivamente
Las de los autores, no necesariamente las de
la Corporación Andina de Fomento.

Prohibida la reproducción total o parcial de esta obra sin el consentimiento por escrito de la Corporación Andina de Fomento.

Contenido

PRESENTACIÓN	IX
PREFACIO DE LOS EDITORES	XI
1. MICROEMPRESAS Y SERVICIOS FINANCIEROS <i>Claudio González Vega</i>	
La microempresa y el crecimiento sostenible y equitativo	3
Microempresas, sector informal, empleo e ingresos	4
Microempresas y acción estatal	9
Capacidad empresarial y demanda de préstamos y depósitos	13
Pobreza y servicios financieros	18
Préstamos y relaciones permanentes de crédito	20
2. DIFICULTADES DE LAS TRANSACCIONES DE MICROFINANZAS <i>Claudio González Vega</i>	
Los problemas de los mercados financieros	25
Garantías, información y la posibilidad de invertir	28
Mercados financieros informales	30
Empresariedad y racionamiento del crédito	34
Los costos de prestar	37
Problemas de agencia	41
Imperfecciones del mercado y de la intervención	44
La magnitud de los retos y las respuestas correctas	46
3. DEPÓSITOS Y MICROFINANZAS <i>Claudio González Vega</i>	
Crédito y depósitos: promoción asimétrica	51
Reforma financiera, ahorro y movilización de depósitos	53
Ahorro y depósitos	55

Determinantes del ahorro	58
Determinantes de las tenencias de depósitos	62
Importancia de la movilización de depósitos	67
Dificultades en la movilización de depósitos	69
Importancia de la regulación y supervisión prudencial	73
4 CRITERIOS DE EVALUACIÓN DE LAS MICROFINANZAS	
<i>Claudio González Vega</i>	
Criterios de éxito	81
Cobertura	82
Sostenibilidad	84
Amplitud y profundidad de la cobertura	86
Servicios de calidad	88
Importancia de la viabilidad financiera	89
Capacidad para prestar	92
Movilización de depósitos y otros fondos locales	96
Organizaciones filantrópicas o intermediarios financieros	101
Determinantes de éxito	102
5. MICROFINANZAS, TECNOLOGÍA DE CRÉDITO Y DISEÑO DE ORGANIZACIONES	
<i>Claudio González Vega</i>	
Microempresas y servicios financieros	107
Tecnologías financieras y tipos de organizaciones	109
Elementos de una tecnología de crédito exitosa	112
Importancia del diseño organizacional	115
6. EL PAPEL DEL GOBIERNO Y LOS ORGANISMOS FINANCIADORES EN LA MOVILIZACIÓN DE DEPÓSITOS	
<i>Fernando Prado Guachalla</i>	
Introducción	121
El ahorro en poblaciones marginales	123
Las ONG y los servicios financieros	124
De ONG a entidad financiera regulada	126
Cobertura en la movilización de depósitos	127
Ahorro y desarrollo institucional	128
La propuesta de la CAF	132
El futuro de las IMF	132

La visión de la CAF	134
El papel del Gobierno	134
El papel de los organismos financiadores	136
Conclusiones	139
7. MICROFINANZAS: EXPERIENCIA DE LA CAF	
<i>Tomás Miller Sanabria / Alejandro Soriano Salinas</i>	
Criterios de elegibilidad	143
Prioridades	145
Experiencia	146
Inversiones patrimoniales	148
Facilidades crediticias	150
Fortalecimiento institucional	151
Falta de inversión privada	152
Conclusiones	154
8. CLIENTES DE LA CAF: ANÁLISIS DEL DESEMPEÑO	
<i>Alejandro Soriano Salinas / Mariela Solano Aguilar</i>	
Análisis de activos y depósitos	158
Análisis de ingresos	159
Análisis de cartera y provisiones	160
Análisis de eficiencia	161
Análisis de rentabilidad	162
Cobertura y aprobación	163
Anexo estadístico	165
9. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	
<i>Claudio González Vega / Tomás Miller Sanabria</i>	
Dificultad de las microfinanzas	175
Naturaleza de las respuestas exitosas	177
Prioridades y recomendaciones	183
Plan de acción	184

Presentación

En la mayoría de los países latinoamericanos, alrededor de un 60 por ciento de la población económicamente activa se encuentra desempeñando algún tipo de actividad en el sector informal de la economía. De hecho, este sector se constituye en el más dinámico, generando ingresos y absorbiendo la mano de obra que otros sectores desplazan.

Este sector estratégico no tiene, sin embargo, acceso permanente a los servicios financieros que la banca tradicional ofrece en sus países, debiendo renunciar o postergar los planes de crecimiento y ampliación de sus iniciativas económicas o recurrir a instituciones sin fines de lucro que dependen, a su vez, de recursos y fuentes de fondos que no son permanentes.

Efectivamente, a principios de los años noventa, al evidenciarse una disminución en el flujo de donaciones y recursos subvencionados, algunas instituciones optaron por constituir bancos o sociedades financieras formales y reguladas prudencialmente por las superintendencias de bancos de sus países. Algunas ya lo han efectuado y muchas otras se encuentran en proceso de hacerlo.

En 1996, la Corporación Andina de Fomento (CAF) decidió apoyar a la identificación, fortalecimiento y consolidación de estas instituciones financieras que trabajan contribuyendo al desarrollo de la microempresa.

Hoy, casi seis años después, orgullosamente podemos decir que la CAF ha puesto su granito de arena apoyando a 25 instituciones de microfinanzas de la región, las mismas que, en conjunto, atienden hoy a 580 mil microempresarios y tienen una cartera vigente de US\$430 millones.

El Convenio Constitutivo de CAF establece que una de sus funciones es la de difundir entre sus asociados los resultados de sus investigaciones y estudios,

con el objeto de orientar las inversiones de los recursos disponibles. Desde esta perspectiva, me complace hoy presentar la segunda edición revisada del libro *El reto de las microfinanzas en América Latina: la visión actual*, que hace referencia a temas y aspectos que forman parte de nuestra mayor atención, constituyéndose en un instrumento idóneo para continuar difundiendo las prácticas óptimas en materia de financiamiento al sector informal, así como para presentar la estrategia operativa y los criterios de elegibilidad y de asignación de recursos que en esa materia ha adoptado la CAF.

L. ENRIQUE GARCIA
Presidente Ejecutivo

Prefacio de los editores

Esta segunda edición del libro es respuesta a la enorme demanda que la primera edición tuvo. En efecto, la primera edición, de 1997, ha estado totalmente agotada ya por algún tiempo, mientras que las frecuentes solicitudes de copias del libro, en diversos países, han puesto de manifiesto la lectura continuada de la obra por los estudiosos del tema.

La gran demanda que el libro ha tenido no sorprende. Por una parte, el tema es de gran importancia. Cuando el libro fue publicado por primera vez, las microfinanzas ya atraían el interés y entusiasmo de muchos, tanto en los sectores gubernamentales y de los organismos internacionales, como entre banqueros, practicantes de las microfinanzas y académicos interesados en la pobreza, el crecimiento económico y el desarrollo del sistema financiero. El interés por el tema ha seguido en aumento, tanto en reconocimiento de los logros alcanzados por algunas excepcionales organizaciones de microfinanzas como en respuesta a los nuevos retos que este segmento del mercado enfrenta. Estos retos provienen de cambios en el marco regulatorio, de la evolución del entorno macroeconómico latinoamericano y de la mayor competencia observada en este segmento del mercado.

Por otra parte, el libro intenta presentar temas complejos de una manera simple y didáctica, al alcance de amplios grupos de lectores. En este sentido, el libro tiene un doble propósito. En primer lugar, ofrece un marco conceptual sobre las microfinanzas. En este marco se destacan, el análisis de las dificultades y los retos de las transacciones en los mercados financieros no tradicionales y se enuncian las políticas y prácticas conducentes al éxito de las intervenciones financieras en el sector informal. En segundo lugar, el libro presenta la estrategia operativa de la Corporación Andina de Fomento (CAF) para atender al sec-

tor y algunas otras consideraciones de carácter práctico. Los editores agradecen la disposición de la CAF a apoyar esta nueva iniciativa de publicación.

La primera edición recogió las contribuciones a la Conferencia, efectuada en Caracas el 31 de octubre de 1996, sobre "El Financiamiento a la microempresa: la visión actual". La Conferencia contó con la asistencia de 130 representantes de la banca, fundaciones, la Superintendencia de Bancos y organismos gubernamentales, bilaterales y multinacionales. El propósito fue reunir a entidades interesadas en promover los servicios financieros para el sector informal, a fin de compartir experiencias de varios países latinoamericanos y derivar lecciones y motivación para el fortalecimiento de la capacidad institucional de las entidades de microfinanzas venezolanas.

La presente edición consta de nueve capítulos. Cinco de estos capítulos fueron escritos por Claudio González Vega, a partir de los capítulos correspondientes en la primera edición del libro. Por una parte, se ha buscado no cambiar la estructura y enfoque de los capítulos originales. Por otra parte, se ha procedido a una revisión amplia, para presentar algunas ideas con más claridad, reconocer algunos de los eventos posteriores a la primera edición y agregar algunas referencias bibliográficas críticas. No se ha intentado, sin embargo, escribir una obra nueva sino simplemente mejorar la presentación del trabajo, que tan buena acogida ha tenido.

El primer capítulo describe los diferentes tipos de participantes que operan en los sectores informales de los países latinoamericanos y evalúa su importancia en la generación de empleos e ingresos, durante procesos de crecimiento sostenible y equitativo. En particular, este capítulo discute el papel potencial de los servicios financieros en desencadenar la capacidad empresarial y en aliviar la pobreza. El capítulo examina los servicios financieros apropiados en cada caso y el papel del Estado en promover la expansión de la frontera de servicios financieros. Concluye afirmando que las facilidades de depósito importan tanto como los préstamos y que los microempresarios tienen especial interés en desarrollar una relación de crédito permanente. El enfoque descansa en la identificación de una demanda legítima por servicios financieros.

El segundo capítulo examina las dificultades propias de las transacciones financieras y discute los obstáculos especiales que se presentan en la prestación de servicios financieros a pequeñas empresas y microempresas. Este capítulo identifica las fuentes de los elevados costos y riesgos asociados con préstamos

a la microempresa. En vista de estos costos y riesgos, el capítulo discute la naturaleza de respuestas adecuadas a las dificultades que se presentan, ya que una tecnología de crédito bancario tradicional no es apropiada para lograr el propósito de ampliar la frontera de las finanzas en este segmento. El marco conceptual que se desarrolla en este capítulo permite evaluar políticas, tecnologías de crédito y formas de organización apropiadas para la prestación de microservicios financieros.

El tercer capítulo examina las razones que explican la promoción asimétrica de préstamos y de facilidades de depósito. Explora los determinantes del ahorro y de la disposición a depositar de los hogares-empresa pobres. Insiste en la importancia de la movilización de depósitos y en las dificultades para movilizarlos de manera rentable y concluye con algunas observaciones sobre la regulación y supervisión prudencial de los intermediarios que captan depósitos del público. Este marco regulatorio es indispensable para promover la confianza de los depositantes y el fortalecimiento de las instituciones que operan en el sector.

En el cuarto capítulo se discuten los criterios de éxito que son utilizados para medir el desempeño de organizaciones que prestan servicios de microfinanzas. Estos criterios giran alrededor de los conceptos de cobertura y sostenibilidad sin necesidad de subsidios. Entre algunos cambios con la edición anterior, el capítulo reconoce distintas dimensiones de la cobertura (amplitud, profundidad, costo, calidad, variedad y duración). Este capítulo pone especial énfasis en el concepto de viabilidad institucional y discute sus determinantes.

El quinto capítulo examina la importancia de las innovaciones en tecnología financiera para expandir la frontera de las microfinanzas. También explora las consecuencias del diseño organizacional en hacer posible la adopción de políticas correctas y tecnologías de crédito apropiadas. Finalmente, identifica los elementos de una tecnología de crédito exitosa.

Esta edición presenta tres capítulos nuevos. En el sexto capítulo, Fernando Prado Guachalla examina los dilemas que se le presentan a los gobiernos y organismos internacionales en prestarle apoyo a las organizaciones de microfinanzas sin destruir sus incentivos para la captación de depósitos del público. El capítulo discute el papel del Estado en la resolución de estos dilemas.

En el séptimo capítulo, Tomás Miller y Alejandro Soriano presentan la estrategia operativa de la Corporación Andina de Fomento. Se describen los criterios de

elegibilidad y las políticas utilizadas para evaluar y asignar los fondos a las instituciones de microfinanzas, así como las modalidades de apoyo de la CAF y las condiciones bajo las cuales se hacen las intervenciones financieras. En el octavo capítulo, Alejandro Soriano y Mariela Solano exponen la experiencia de las organizaciones de microfinanzas que han sido clientes de la CAF. Se presentan varios indicadores del desempeño de estas organizaciones.

En el noveno capítulo, Claudio González Vega y Tomás Miller presentan conclusiones y recomendaciones. En él examinan de nuevo las dificultades de las microfinanzas y la naturaleza de las soluciones exitosas a estas dificultades. El capítulo presenta algunas de las principales lecciones aprendidas durante la reciente expansión de los programas de microfinanzas. Identifica prioridades para las autoridades, hace recomendaciones y presenta un plan de acción.

CLAUDIO GONZÁLEZ VEGA
FERNANDO PRADO GUACHALLA
TOMÁS MILLER SANABRIA
Editores TOMÁS MILLER SANABRIA
Editores

1 MICROEMPRESAS Y SERVICIOS FINANCIEROS

Claudio González Vega

La microempresa y el crecimiento sostenible y equitativo

Entre las actividades de promoción del desarrollo económico y social que han tenido un crecimiento más rápido en las últimas dos décadas, tanto en América Latina como en otras partes del mundo en desarrollo, se encuentran los programas de apoyo a la pequeña empresa y la microempresa. Este apoyo ha reflejado, entre otras circunstancias, un cambio de actitud de los gobiernos y de los organismos internacionales, los que han pasado de considerar a las microempresas como una anomalía (es decir, como una parte de la patología del sector informal), a apoyarlas de distintas maneras. Este cambio de perspectiva ha reconocido en las microempresas a un sector productivo, el que potencialmente ofrece oportunidades para aliviar problemas de desempleo, subempleo y pobreza.

La percepción de que la promoción de la pequeña empresa y la microempresa constituye una intervención políticamente correcta ha llevado a una proliferación casi explosiva de los esfuerzos de apoyo al sector. No todos estos esfuerzos han sido exitosos. Estas intervenciones serán eficaces sólo cuando partan de un diagnóstico correcto de las posibilidades y limitaciones del sector y sólo cuando utilicen los instrumentos de intervención apropiados. Si se busca un mejoramiento permanente del bienestar del segmento de la población empleado en este sector, a un costo social razonable, los instrumentos usados deben responder directamente a la naturaleza de las principales dificultades que deben ser superadas. Este capítulo explora el papel de los servicios financieros en enfrentar este reto. ¿En cuáles circunstancias son los servicios financieros un buen instrumento para promover el fortalecimiento de la pequeña empresa y la microempresa?

El consenso político acerca de la importancia del sector ha reflejado la observación de que el segmento de la población cuyo nivel de vida depende de la productividad de sus esfuerzos por cuenta propia y de los ingresos generados por sus microempresas es numeroso. En algunos países latinoamericanos, este sector agrupa al menos a la mitad de la fuerza de trabajo urbana. Además, en varios países, el empleo y el ingreso generados por microempresas han aumentado considerablemente. Conforme el proceso de cambio estructural ha avanzado, la microempresa también ha representado una oportunidad de diversificación (para manejar mejor los riesgos enfrentados) y una fuente de ingresos complementarios cada vez más importante para los hogares rurales y periurbanos (Béneke de Sanfeliú, 2000).

El crecimiento del sector le ha permitido a millones de hogares pobres la generación de ingresos en actividades de pequeña escala, orientadas al mercado. Sin duda, el mejoramiento de las circunstancias en que los microempresarios operan es una condición necesaria para el crecimiento equitativo y el desarrollo sostenible de las economías de América Latina y el Caribe. Aumentos en la productividad de la fuerza de trabajo empleada por cuenta propia y el mejoramiento de las condiciones de vida de los amplios segmentos de la población cuyos empleos e ingresos dependen de las microempresas son indispensables para promover el crecimiento económico con paz social.

Si no se logra una mayor participación en los frutos del crecimiento por parte de los microempresarios, entre quienes un elevado porcentaje son mujeres, grupos indígenas o los pobres, será difícil sostener políticas económicas responsables y a la vez fortalecer los procesos democráticos. En ausencia de intervenciones que mejoren las condiciones en que los microempresarios operan, dentro de un marco de políticas prudentes de estabilidad macroeconómica y de relaciones comerciales internacionales competitivas, no se alcanzará un desarrollo sostenible y equitativo de los países latinoamericanos.

Microempresas, sector informal, empleo e ingresos

Los programas de apoyo a la pequeña empresa y la microempresa han sido, en parte, una respuesta al crecimiento dramático de los sectores informales urbanos en algunos países. Este crecimiento ha reflejado considerables movimientos migratorios desde las áreas rurales, acelerados procesos de urbanización, resultado del sesgo urbano de la acción estatal, debilidades de los mercados la-

borales originadas en estrategias proteccionistas de desarrollo, que favorecieron el uso del capital sobre el trabajo, y ajustes en los mercados laborales como consecuencia de cambios en la estrategia de desarrollo, en particular la reducción del tamaño del sector estatal.

La naturaleza y las consecuencias de este crecimiento de los sectores informales deben ser interpretadas con cautela. Por una parte, si tal expansión reflejara un crecimiento de la población más acelerado que el crecimiento de las oportunidades productivas, si respondiera a una excesiva migración rural-urbana, en respuesta a distorsiones introducidas por políticas incorrectas, y si resultara de la crisis del aparato productivo formal, como consecuencia de estrategias de desarrollo inapropiadas, que no hubieran reconocido la disponibilidad relativa de la mano de obra, entonces la expansión de estas actividades no sería señal de buenas noticias (González Vega, 1992a).

Por otra parte, en la medida en que la expansión de los sectores informales pusiera de manifiesto reservas de empresariedad latentes y demostrara la capacidad del sector informal para ofrecerle oportunidades de empleo productivo y de generación de ingresos, en actividades de pequeña escala, a miles de personas, muchas de ellas bastante pobres, que de otra manera estarían desocupadas, en esa medida la expansión del sector informal sería reflejo de buenas noticias.

La selección y diseño de programas de promoción que puedan tener éxito en mejorar el nivel de vida de estos segmentos de la población requiere un reconocimiento claro de los orígenes de la expansión de las actividades informales (sus múltiples y diversas causas) y de la naturaleza de las limitaciones que las microempresas enfrentan. En particular, el papel de los servicios financieros en el mejoramiento de la situación de las microempresas y de sus dueños depende críticamente de la naturaleza de las oportunidades y limitaciones que éstos enfrenten.

El principio básico que debe sustentar los esfuerzos de apoyo al sector debe ser el ofrecer servicios financieros únicamente cuando éstos respondan a una demanda legítima por parte de los microempresarios. Solamente en estos casos tendrán los servicios financieros una auténtica capacidad para contribuir al mejoramiento del bienestar de los hogares de los microempresarios (González Vega, 1996).

Si los empleos creados en el sector informal han surgido en actividades poco productivas, como respuesta a la falta de potencial de crecimiento y de capacidad de la economía para generar empleos bien remunerados en otras actividades, el papel de los servicios financieros va a ser bastante limitado. Cuando no existen oportunidades productivas atractivas, el crédito, en particular, sólo puede jugar un papel marginal en aumentar el bienestar de los microempresarios. No obstante, aún en estos casos, los servicios financieros, particularmente las facilidades para depositar y los mecanismos para manejar reservas para emergencias, pueden jugar un papel importante en aumentar el bienestar de los hogares pobres, al permitir un manejo menos costoso de la liquidez y ampliar los instrumentos para enfrentar el riesgo.

En contraste, en el tanto en que los dueños de estas pequeñas empresas y microempresas den muestras de iniciativa, creatividad y capacidad de adaptación a cambios en las circunstancias, en el manejo rentable de sus micronegocios, en esa medida, servicios financieros más accesibles y eficientes serán un ingrediente crítico en los procesos de mejoramiento de las condiciones de vida de sus dueños.

En efecto, en algunas circunstancias, los empleados por cuenta propia y los patronos que operan en el sector informal lo hacen, no porque hayan perdido su empleo formal o porque no puedan encontrar este tipo de empleo, sino porque valoran su independencia. Esta autonomía les permite explotar oportunidades productivas generadoras de ingresos más interesantes que la remuneración salarial esperada en empleos alternativos. Cuando resulta de estas decisiones voluntarias de asignación de la oferta de trabajo del hogar, la ubicación de la microempresa en el sector informal podría reflejar opciones productivas interesantes. Estas oportunidades generan demandas legítimas por servicios financieros.

En estos casos, la capacidad empresarial latente podría ser desencadenada gracias a mejoras en las oportunidades productivas, aumentos en el acceso al poder de compra sobre los recursos necesarios para aprovechar más cabalmente estas oportunidades y aumentos en el acceso a mecanismos para manejar mejor el riesgo asociado con ellas. Entre los hogares-empresa con acceso a estas oportunidades atractivas, muchos podrían no contar con recursos propios suficientes para aprovecharlas a plenitud. En estos casos, el crédito sí puede jugar un papel importante en mejorar los flujos de ingresos de los microempresarios.

La creación de empleos claramente productivos, al alcance de pequeños y microempresarios, es uno de los desafíos más críticos que los países latinoameri-

canos enfrentan. Las razones están a la vista. Estas razones incluyen el rápido crecimiento de la población en edad laboral, la urgencia de reducir el empleo en el sector público, para sostener la estabilidad macroeconómica, las dificultades de los sectores industriales anteriormente protegidos para absorber trabajadores a un ritmo acelerado y la lentitud, sobre todo cuando se presenta la enfermedad holandesa, en el surgimiento de nuevas actividades formales con genuinas ventajas comparativas. Por estas razones, el bienestar de amplios segmentos de la población depende críticamente de aumentos de la productividad del trabajo en actividades microempresariales.

No en todos los casos existe, sin embargo, este potencial de crecimiento de los ingresos. Buena parte del aumento del empleo en los sectores informales ha sido en actividades de baja productividad y poco rentables, mediante producción con tecnologías rudimentarias y en muy pequeña escala, para estrechos mercados locales. Esta baja productividad no necesariamente ha reflejado falta de iniciativa, creatividad y laborioso esfuerzo. Más bien, ha reflejado:

- a) falta de acceso a activos productivos, incluyendo la tierra y las oportunidades para acumular capital físico y humano,
- b) falta de acceso a tecnologías de mayor rendimiento y ambientalmente sanas,
- c) falta de acceso a mercados de insumos y de productos y a mejor información, y
- d) falta de acceso a la infraestructura física, legal, institucional y de servicios públicos necesaria para que las microempresas puedan aumentar su competitividad y puedan integrarse con mayor éxito a mercados cada vez más amplios.

Cuando las oportunidades productivas sí han surgido, abundantes reservas latentes de empresarialidad se han puesto de manifiesto. Esta empresarialidad ha sido desencadenada por nuevas oportunidades para aprovechar el capital humano existente y por un mayor acceso a los activos, información, tecnología, infraestructura, mercados y servicios. Para movilizar este potencial de crecimiento de la pequeña empresa y la microempresa, los gobiernos deben emprender programas que mejoren la infraestructura física e institucional, aumenten la productividad del trabajo y contribuyan a la formación de capital huma-

no. Los servicios financieros son uno, entre muchos otros, de los ingredientes que se requieren en este proceso.

En algunos casos, mejorar el acceso de segmentos de esta población a empleos bien remunerados en el sector formal podría ser una mejor opción. Por esto, la prestación de servicios financieros eficientes a empresas pequeñas y medianas, que generen numerosos y atractivos empleos, es también socialmente importante, aunque no constituya el tema central de este capítulo, enfocado hacia los microempresarios. La oferta de servicios financieros para empresas pequeñas y medianas es también deficiente en muchos países latinoamericanos. Los asalariados de bajos ingresos también demandan facilidades de depósito y crédito de consumo.

En resumen, la mayoría de las microempresas desarrolla sus actividades en el sector informal. En este sector operan personas en diferentes condiciones de empleo (trabajadores asalariados, empleados por cuenta propia, pequeños empresarios). Dada la gran heterogeneidad del sector, la promoción del progreso de cada uno de estos grupos requiere acciones y programas diferentes. La importancia relativa de los servicios financieros y el tipo de servicios demandados varía de un caso al otro.

Entre los actuales microempresarios se encuentran algunos con verdadera capacidad empresarial y, por lo tanto, con opción para aumentar su productividad, sus ingresos y los activos de sus empresas (microempresas con potencial de crecimiento). También hay microproductores que no tienen esta capacidad, cuya mejor opción en el futuro estará en encontrar un empleo más estable y mejor remunerado. El tipo de servicios financieros demandados por diversas categorías de microproductores y las intervenciones necesarias para mejorar sus condiciones de vida son diferentes.

Por una parte, algunos de quienes ahora operan microempresas que no son potencialmente viables eventualmente encontrarán empleo mejor remunerado en empresas más grandes, vía procesos de reasignación de la fuerza de trabajo. Por otra parte, un número de microempresas, posiblemente menor, crecerán hasta convertirse en pequeñas empresas suficientemente productivas, como resultado de procesos de crecimiento empresarial. Un aspecto crítico de un proceso de ajuste estructural dinámico y exitoso es, precisamente, brindar oportunidades para que pequeñas empresas y microempresas con potencial de crecimiento empresarial puedan expandir y consolidar sus actividades produc-

tivas (Biggs, Grindle y Snodgrass, 1988). Es en los procesos de crecimiento empresarial cuando los servicios financieros juegan su papel más importante.

En general, la intermediación financiera contribuye al crecimiento económico al permitir el traslado de poder de compra, desde usos de recursos que se han vuelto menos atractivos, debido a las reformas de políticas y a los procesos de ajuste estructural, hacia actividades que reflejan mejor las ventajas comparativas del país (González Vega, 1986b). El reto consiste en expandir la frontera de servicios financieros lo suficientemente como para que pequeñas empresas y microempresas con oportunidades productivas atractivas no se queden por fuera de estos procesos.

Microempresas y acción estatal

En contraste con estos esfuerzos recientes por mejorar la condición de las microempresas, en el pasado, la acción estatal no fue favorable a este sector. Las estrategias de desarrollo proteccionistas e intervencionistas (de sustitución de importaciones) no favorecieron ni a la pequeña empresa ni a la microempresa. En el mejor de los casos las ignoraron y, con frecuencia, más bien propiciaron entornos poco favorables a su crecimiento y rentabilidad.

Así, el proteccionismo arancelario fue de poco interés para actividades que típicamente producen bienes no transados internacionalmente y que, para producirlos, usan pocos insumos importados (González Vega, 1992a). Debido a la protección a la sustitución de importaciones, sin embargo, cuando las microempresas necesitaron estos insumos, sólo los encontraron, a precios elevados y de mala calidad, en los sustitutos locales.

El proteccionismo fue crítico, más bien, para volver artificialmente rentables a unas pocas empresas grandes, dedicadas a la sustitución de importaciones. En su producción, las empresas grandes utilizaron una elevada proporción de insumos extranjeros, en lugar de comprarlos localmente, tal vez a pequeñas empresas nacionales. Además, las empresas grandes, protegidas por el arancel, adquirieron ventajas artificiales sobre pequeñas empresas que podrían haber producido, con materias primas locales, sustitutos cercanos a los bienes finales fabricados por las empresas protegidas.

A su vez, el sesgo antiexportador de la estrategia proteccionista desestimuló a empresas pequeñas con algún potencial de exportación (por ejemplo, artesa-

nías). Además, en países con fuerte sobrevaluación de la moneda nacional, las empresas del sector informal, sin acceso a las divisas oficiales, tuvieron que adquirir las en los mercados paralelos, a tipos de cambio más altos. Esto elevó todavía más sus costos relativos y redujo su competitividad.

La exoneración de impuestos tampoco benefició a microempresarios que de todas maneras no los pagaban. Los subsidios de diversos tipos al uso del capital fueron de mucho menor interés para las actividades microempresariales, comparativamente intensivas en el uso de la mano de obra, que para las grandes empresas. Finalmente, el crédito subsidiado fue de poco provecho para microempresarios que típicamente no tuvieron acceso a los intermediarios financieros formales que lo otorgaban. En general, los beneficiarios del subsidio al crédito fueron los grandes deudores (González Vega, 1987a). Únicamente mediante el pago de tasas de interés más elevadas han logrado los microempresarios el acceso al crédito formal.

En cambio, la reglamentación excesiva, las restricciones de entrada al mercado, los controles onerosos y arbitrarios y la abundancia de trámites y de papeleo obstaculizaron el desarrollo de todas las empresas, pero especialmente el de las pequeñas, cuando no las obligaron a permanecer en los sectores informales, precisamente para no tener que someterse a los excesos del marco regulatorio y para no incurrir en elevados costos de transacciones (de Soto *et al.*, 1986).

En las dos últimas décadas, en la mayoría de los países latinoamericanos, la acción estatal ha estado dominada por esfuerzos de estabilización macroeconómica y por reformas de políticas que han buscado una utilización más eficiente de los recursos disponibles. Existe un consenso profesional en cuanto a que, en general, estos programas de ajuste estructural son indispensables para lograr el equilibrio macroeconómico interno y externo. Existe, además, un reconocimiento generalizado de que, sobre todo en economías pequeñas y abiertas, las nuevas políticas son indispensables para promover el crecimiento del poder de compra de la población (González Vega y Camacho Mejía, 1992).

El reto adicional para los gobiernos ha estribado, entonces, en alcanzar estas indispensables metas macroeconómicas y en propiciar el crecimiento económico, al mismo tiempo que se protege a los más vulnerables, para que no sufran un impacto negativo desproporcionado en los procesos de ajuste y, sobre todo, para que se establezcan las bases para incorporar de lleno a los pobres en los nuevos procesos de crecimiento. Para lograr el crecimiento sostenido con

equidad en el largo plazo se requieren políticas y programas que faciliten la participación de los pobres en el proceso de crecimiento mismo. Esto se logrará:

- a) creando oportunidades de empleo más estables y mejor remuneradas,
- b) aumentando el acceso de los pobres a los activos productivos y
- c) aumentando la productividad de sus activos (tanto la tierra y el capital físico como, principalmente, su capital humano).

Para lograr la participación de los pobres en el proceso de crecimiento económico hay que mejorar su capital humano, con servicios de nutrición, salud y educación, hay que mejorar el funcionamiento e integración de los mercados, principalmente del mercado de trabajo, y hay que promover un entorno macroeconómico que multiplique sus oportunidades productivas. Los servicios financieros eficientes se encuentran entre los ingredientes que hacen esto posible.

En contraste, para mitigar los costos transitorios del ajuste estructural para los sectores más vulnerables de la sociedad, los sistemas financieros formal y semiformal pueden (y deben) jugar un papel más limitado. Otros instrumentos, apoyados con recursos fiscales, son más eficaces que el crédito para aliviar la penuria de quienes no poseen todavía o nunca llegarán a poseer oportunidades productivas atractivas y quienes, por lo tanto, no tienen capacidad para endeudarse.

Por definición, un préstamo debe ser pagado. Otorgar crédito cuando no existe capacidad de pago es contraproducente. Por un lado, incrementar el endeudamiento de un pobre cuando éste no posee capacidad para pagar sólo le agrega una carga financiera adicional al deudor. Por otro lado, si, para evitarle dificultades al pobre, se tolera la falta de pago, tampoco se logra mucho. Tarde o temprano, el instrumento financiero será destruido por la morosidad. Cuando la morosidad es permitida, el mecanismo de apoyo deja de ser crédito y pasa a ser un simple conducto para transferencias fiscales. En este caso sería menos costoso (más eficiente) diseñar bien la asistencia fiscal desde el inicio, en lugar de disfrazarla de crédito (González-Vega, 1994b).

Desafortunadamente, algunos programas han centrado su atención únicamente en las microempresas más pequeñas y pobres, muchas de las cuales no tienen ni potencial de crecimiento ni capacidad para endeudarse. Estos programas a veces son capaces de aliviar temporalmente unas pocas situaciones de pobreza, pero no constituyen una solución permanente al problema de los ba-

jos ingresos. Usualmente utilizan subsidios costosos y transferencias que sirven para ocultar la verdadera falta de productividad de las actividades apoyadas y, una vez que estos subsidios desaparecen, se puede notar que el progreso no era sostenible. Entre las desventajas de estos programas, está el peligro de que los subsidios y transferencias de ingresos lleguen a obstaculizar (o reduzcan los incentivos para que tengan lugar) los efectos de reasignación de la fuerza de trabajo o de crecimiento empresarial necesarios para mejorar permanentemente el nivel de vida de estos segmentos de la población.

Si la mejor esperanza para muchos de quienes operan en el sector informal es encontrar un empleo estable y bien remunerado, el esfuerzo del estado debe centrarse en prepararlos para que puedan aprovechar estas oportunidades laborales. Introducir subsidios, que reduzcan los incentivos a prepararse para trabajar más productivamente o a buscar un buen empleo, podría ser contraproducente. Desacelerar el traslado de la mano de obra hacia empleos más productivos y hacia unidades de producción más eficientes no es socialmente deseable. Los programas de apoyo a la microempresa deben ser diseñados de manera que no incorporen estos subsidios contraproducentes.

En resumen, dada la heterogeneidad de las microempresas, la promoción de este sector requiere de acciones públicas diversas y de programas diferentes para los distintos subsectores y tipos de microempresarios. No obstante esta diversidad, algunos principios operativos de carácter general han sido corroborados por la evolución de los programas de apoyo a la microempresa en América Latina y el Caribe durante las dos últimas décadas. En particular, se ha llegado al convencimiento de que programas de alivio transitorio de situaciones de pobreza no constituyen una solución permanente a problemas de baja productividad del trabajo y los resultantes bajos ingresos. En cualquier caso, estos programas no son sostenibles en el mediano plazo, dados sus elevados costos y requerimientos de apoyo fiscal.

En su lugar, los esfuerzos de los gobiernos, agencias internacionales de cooperación y organizaciones no gubernamentales deberían irse orientando a facilitar el acceso a las oportunidades de mercado y a los activos productivos necesarios para aprovechar más plenamente estas oportunidades. Así, en el proceso de transformación de las actividades de promoción de la microempresa de las últimas dos décadas en América Latina, el énfasis debiera pasar:

- de intentos asistencialistas, para aliviar síntomas de pobreza, a intentos de desarrollo, para transformar la creatividad latente del microempresario en una mayor competitividad en el mercado, empleos más estables y mayores ingresos familiares;
- de esfuerzos transitorios y casi exclusivamente externos de ayuda concesionaria, a esfuerzos con fuerte base local, para crear organizaciones de apoyo viables y permanentes, y
- de intervenciones estatales proteccionistas, distorsionantes y fiscalmente insostenibles, a la formulación de un papel del estado mejor definido, orientado a la formación del capital humano y a la creación de una infraestructura física, legal e institucional que proporcione acceso, en igualdad de condiciones, a las microempresas y que contribuya a aumentar su productividad.

Este cambio de visión implica que, en el diseño y promoción de servicios financieros para la microempresa, debe tenerse presente la importancia de que el sujeto de crédito adquiera o cuente con una oportunidad productiva atractiva y de que las instituciones que ofrecen los servicios financieros tengan viabilidad y vocación de permanencia.

Capacidad empresarial y demanda de préstamos y depósitos

Entre sus componentes, la mayoría de los esfuerzos de apoyo a la pequeña empresa y la microempresa han incorporado programas de crédito. Con frecuencia, estos programas han absorbido la mayor parte de los fondos destinados al sector. Este sesgo muchas veces ha reflejado el supuesto implícito de que la falta de acceso al crédito formal (preferiblemente subsidiado) representa el obstáculo más serio a que los microempresarios se enfrentan. Como se discutirá en esta sección, éste no es necesariamente el caso. Aun más, partir de este supuesto en el diseño de las intervenciones a favor de la microempresa puede llevar a resultados contraproducentes. Los microempresarios no siempre necesitan crédito ni los préstamos son el único servicio financiero que demandan (González Vega, 1992b).

En determinadas circunstancias, el crédito sí es importante. Si bien muchos pequeños y microempresarios dan muestras de gran habilidad para usar los recursos a su disposición y de capacidad para interpretar el entorno y ajustarse a

cambios en sus circunstancias, con frecuencia esta capacidad empresarial se desperdicia por falta, ya sea de mejores oportunidades productivas, ya sea de acceso a los insumos y a los activos que permitirían aprovechar estas oportunidades más plenamente. Los servicios financieros pueden jugar un papel crítico en mejorar el acceso a los recursos y en reducir el riesgo que usualmente acompaña al aprovechamiento de estas oportunidades.

Como se indicó, el aprovechamiento de la capacidad empresarial de los pequeños y microproductores requerirá el mejoramiento del capital humano y un mejor acceso a los mercados, la información, las destrezas gerenciales y los insumos y activos productivos necesarios para incrementar la productividad. Estos insumos aumentan la rentabilidad de los recursos al alcance de la microempresa. Cuando la limitación de los recursos propios del microempresario no le permite adquirirlos, el acceso al crédito será necesario para lograr incorporar estos insumos a la producción. La prestación eficiente de servicios financieros favorece así una mejor utilización de la capacidad empresarial latente.

Mejorar el acceso a servicios financieros eficientes es importante. Una participación más amplia de las pequeñas empresas y microempresas en actividades económicas rentables significa que un mayor número de personas estarán en condiciones de desarrollar y utilizar sus talentos empresariales, contribuyendo al crecimiento económico del país. Esta participación contribuirá a sustentar un proceso de crecimiento de base más amplia así como a fortalecer la democracia.

El acceso al crédito importa de varias maneras. Con frecuencia, pequeñas empresas y microempresas con oportunidades productivas interesantes no las pueden aprovechar plenamente por falta de poder de compra suficiente que les permita adquirir los insumos y activos productivos necesarios. En muchos casos, capital de trabajo adicional permitiría vender a un mejor precio, en un momento más oportuno o en un mercado más atractivo, manejar inventarios más eficientemente o suplir una demanda mayor que la que se puede atender con los recursos disponibles.

En otros casos, un préstamo permitiría aumentar la capacidad instalada, mediante la adquisición de más activos productivos (equipo) o la contratación de fuerza de trabajo adicional (González Vega, 1994a). El crédito ayuda a que la oportunidad productiva misma mejore. En algunas ocasiones, el acceso al crédito para hacerle frente a una emergencia evitaría tener que liquidar activos productivos con ese propósito (Rosenzweig y Wolpin, 1993). Este tipo de crédito

es particularmente importante para que los pobres conserven su capacidad productiva. Si no obtienen el préstamo, la liquidación de activos es costosa, porque disminuye la capacidad productiva futura.

Empresas con oportunidades atractivas generan una demanda legítima de crédito. Esta demanda no necesariamente va a ser satisfecha por los intermediarios financieros que existen en el mercado. No siempre existe una oferta de fondos, al menos en las condiciones y a un costo de endeudamiento que facilite el crecimiento de una microempresa que posee una oportunidad de expansión rentable. Es decir, no siempre una empresa que posee un proyecto que genera una tasa marginal de rendimiento superior al costo de oportunidad social de los recursos necesarios para ejecutar el proyecto logra obtener un préstamo. Esta deficiencia de la oferta de crédito debe y puede ser corregida.

En efecto, en algunas circunstancias, la falta de acceso al crédito no necesariamente refleja falta de capacidad o de voluntad de pago por parte del microempresario. La deficiencia debe ser corregida porque la dificultad para obtener un préstamo muchas veces responde, más bien, a dificultades de información y a la ausencia de mecanismos para hacer valer los contratos intertemporales, propias de los mercados financieros, como se discutirá en el capítulo siguiente. Estas dificultades son particularmente agudas en el caso de los microempresarios que operan en el sector informal. El reto estriba en resolver estas dificultades, para que las oportunidades productivas correspondientes puedan ser aprovechadas mejor.

Cuando, sin embargo, la oportunidad productiva no existe, el microempresario usualmente no tiene capacidad de pago (es decir, no hay una demanda legítima de crédito) y, en este caso, no debe recibir el préstamo. Endeudarlo en estas condiciones sólo aumentaría la carga de sus responsabilidades financieras, pero no va a crear la oportunidad que no existe ni va a otorgar la capacidad de pago que no se tiene. El crédito otorgado en estas circunstancias es contraproducente.

En efecto, el crédito no puede crear el mercado inexistente para un producto que no es deseado por nadie; el crédito no puede construir el camino cuya ausencia impide la comercialización de un cultivo; el crédito no genera la tecnología desconocida que permitiría reducir los costos de producción a un nivel competitivo; el crédito no convierte en empresario a quien no tiene esa capacidad. Cuando éste es el caso, centrar los esfuerzos en el crédito no sólo no re-

suelve nada, sino que además distrae la atención de las acciones necesarias para enfrentar estos otros obstáculos al desarrollo. Al no ser superadas las limitaciones existentes, la capacidad de endeudamiento no mejora y las organizaciones financieras se enfrentan a una demanda débil (González Vega, 1987b).

Prestar cuando no existe capacidad de pago y sin intención de recuperar los préstamos, rápidamente destruye al programa de crédito y no logra ningún propósito sano. Los fondos disponibles, en lugar de llegarle a quienes tienen las mejores oportunidades productivas, son destinados a quienes no las poseen y así se propicia una mala asignación de recursos escasos. La morosidad resultante destruye opciones de acceso al crédito para quienes el acceso sí importa. Esta reasignación adversa del poder de compra, desde usos más rentables hacia usos menos rentables de los recursos, impide el desarrollo sostenible del sistema financiero y reduce la eficiencia en la utilización de los recursos disponibles en la economía.

La creencia de que la falta de acceso al crédito es la limitación más grave a que se enfrentan una pequeña empresa o un microempresario se ve reforzada por las respuestas de quienes, al preguntárseles, califican la falta de crédito como la restricción más seria que limita sus operaciones. Se trata muchas veces, sin embargo, de sólo una apariencia. Lo que ocurre es que otros problemas que afectan el desempeño de una microempresa hacen que la falta de fondos parezca ser la limitación más importante. Limitaciones de liquidez son frecuentemente más bien síntomas que causas de los problemas de una pequeña empresa (González Vega, 1993b).

La falta de liquidez de una microempresa podría reflejar la decisión equivocada de producir un bien por el que no existe demanda suficiente o la decisión de fijar el precio de venta a un nivel incorrecto. Tal vez con los fondos de un préstamo se podrían cubrir costos excesivos o mantener inventarios demasiado elevados, a pesar de que no haya ventas suficientes. Si los inventarios excesivos, las ventas bajas y esporádicas y los elevados costos de producción le ponen presión a su capital de trabajo ("siente que no le alcanza"), el microempresario puede suponer que con crédito podría resolver todos estos problemas.

Si sus decisiones son malas o su oportunidad productiva es deficiente, el microempresario no tiene capacidad de pago y, sin ella, el crédito no puede resolver sus problemas. Lo que muchos suponen incorrectamente es que, con crédito, de alguna manera se pueden superar (y no simplemente esconder) estas

malas decisiones o debilidades de la microempresa. Esto es imposible. Lo único que el crédito ofrece es poder de compra adicional para aprovechar oportunidades que ya existen. Cuando no existen, solamente crea un pasivo.

Por estas razones, si las oportunidades no existen, los préstamos llevan al fracaso, tanto al microempresario como al programa de crédito que lo apoya. Para evitarlo, una de las tareas más fundamentales de un analista de crédito estriba precisamente en determinar si se enfrenta a una demanda legítima de crédito y no a una solicitud de fondos no sustentada por una verdadera capacidad de pago. En presencia de información incompleta y asimétrica, establecer esta distinción en cada caso no es una tarea trivial.

En resumen, el crédito importa y en determinadas condiciones importa mucho para el crecimiento económico, pero importa sólo cuando existen oportunidades productivas que no podrían ser aprovechadas plenamente con los recursos propios del microempresario. Cuando el crédito sí importa, el microempresario es un verdadero sujeto de crédito; es decir, estará en capacidad de endeudarse a tasas de interés de mercado y podrá cancelar su obligación en el plazo convenido.

El crédito por sí mismo, sin embargo, no puede crear oportunidades productivas. Por eso, se equivocan quienes piensan que el crédito es un sustituto de otros motores del desarrollo (el capital humano, los mercados, las buenas políticas, la infraestructura física e institucional). El crédito sólo puede complementar estos otros ingredientes del desarrollo. En fin, si bien la incorporación de los microempresarios al crecimiento económico requiere del acceso al crédito, éste es sólo uno entre muchos de los ingredientes requeridos. Muchas veces posiblemente ni siquiera sea el más importante de estos ingredientes.

Además, el crédito no es el único servicio financiero importante para las pequeñas empresas y microempresas. En particular, facilidades cercanas, convenientes y seguras para depositar sus fondos le ofrecen a los microempresarios servicios valiosos en el manejo de la liquidez y en la acumulación de reservas de precaución y para inversiones futuras. Igualmente importantes son los instrumentos para hacer y recibir pagos y para efectuar transferencias de fondos. Dada la importancia en algunos países de las remesas del extranjero, mecanismos para facilitar estas transacciones y la oferta de instrumentos atractivos que induzcan a los beneficiarios de esos fondos a ahorrarlos, también tienen un gran valor social. Estas contribuciones de la intermediación financiera son examinadas en el Capítulo 3.

Pobreza y servicios financieros

En un sentido más general, ante la pregunta implícita de este capítulo: "¿Pueden los servicios financieros contribuir a la incorporación de los pobres y de sus microempresas a los procesos de crecimiento económico?", la respuesta correcta es: "sólo en aquellos casos cuando se espera que los servicios financieros cumplan con sus funciones propias" (González Vega, 1998).

Por el contrario, los servicios financieros son un instrumento poco apropiado para alcanzar otros tipos de objetivos (no propios) y, en particular, para intentar una redistribución directa (que no sea regresiva) de la riqueza. El fracaso de muchos programas de crédito en alcanzar estos otros objetivos, sobre todo el fracaso de los bancos estatales de desarrollo, ha sido ampliamente documentado (González Vega y Graham, 1995). Este fracaso refleja, en gran medida, la insistencia en utilizar el crédito para propósitos para los cuales no tiene ventajas comparativas y la insistencia en hacerlo incluso en aquellos casos cuando el beneficiario no tiene capacidad de endeudamiento.

Los servicios financieros cumplen con sus funciones propias cuando:

- a) permiten transferencias de poder de compra desde usos menos rentables hacia usos más rentables de los recursos;
- b) facilitan los pagos y el traslado de poder de compra en el tiempo y en el espacio, como en el caso de facilidades para enviar y recibir remesas, hacer o recibir pagos;
- c) permiten decisiones intertemporales (de ahorro e inversión) más eficientes, contribuyendo a la acumulación de activos productivos;
- d) facilitan el manejo de la liquidez por parte de los hogares y las empresas, reduciendo los costos de transacciones en mercados de bienes, servicios y factores de la producción;
- e) permiten la acumulación poco costosa, rentable y poco riesgosa de depósitos de valor, es decir, de reservas para hacerle frente a eventos futuros (emergencias u oportunidades de inversión no previstas), y
- f) facilitan el manejo del riesgo y ofrecen mecanismos para compartirlo mejor.

Si contribuyen a estos propósitos, los servicios financieros sí tienen un papel importante que cumplir en el alivio de la pobreza. En particular, la función de intermediación financiera le permite mejorar sus ingresos tanto a quienes poseen recursos en exceso de sus propias oportunidades marginales (los depositantes) como a quienes no tienen recursos suficientes para aprovechar sus oportunidades (los deudores). La división del trabajo entre ahorrantes e inversionistas de todos tamaños que se logra con la intermediación financiera es de gran importancia social, porque permite reasignar recursos desde usos, agentes, actividades y regiones con poco potencial de crecimiento (adicional) hacia aquellos donde sí es posible una expansión rápida del producto (González Vega, 1986a).

Servicios financieros eficientes contribuyen, en general, a mejores decisiones intertemporales del hogar-empresa, con respecto al ahorro (posposición del consumo), la acumulación de riqueza en todo tipo de activos y la inversión, para aprovechar oportunidades productivas rentables. Esto incluye el papel de los servicios financieros en suavizar variaciones en los niveles de consumo a lo largo del tiempo (*consumption smoothing*), en presencia tanto de estacionalidad en la obtención de los ingresos, como de perturbaciones inesperadas en los flujos de ingresos (*shocks*). Esta estabilización del consumo no sólo le permite al hogar-empresa maximizar su bienestar a lo largo del tiempo, sino que evita liquidaciones innecesarias de capital productivo en el caso de perturbaciones negativas inesperadas (*percances*).

Así, servicios financieros eficientes y sostenibles facilitan un manejo menos costoso del riesgo, la liquidez y los depósitos de valor para fines especulativos o de precaución. Esta función es particularmente importante entre los pobres, quienes viven muy cerca de niveles de subsistencia y no pueden absorber fácilmente perturbaciones adversas o grandes divergencias entre sus flujos de ingresos y egresos. Para lograrlo necesitan, ya sea acceso a crédito de emergencia o, más generalizadamente, a oportunidades de ahorro y de acumulación de activos como reservas. Entre estos, los activos financieros (depósitos) son especialmente adecuados para cumplir con estos propósitos.

Todos estos servicios financieros, tanto los préstamos como las facilidades de depósito, permiten incrementar y estabilizar los ingresos y mejorar el bienestar de los hogares-empresa. La experiencia demuestra que esto ocurre sólo en circunstancias particulares:

- A pesar del supuesto usual de que sí lo hacen, no todos los productores demandan crédito. Esto no ha de extrañar: son los activos, no los pasivos

de una empresa, los que generan un rendimiento. Acumular estos activos no siempre requiere endeudarse. La mayoría de las microempresas comienzan con recursos propios o de personas allegadas, tales como amigos y parientes (González Vega y Torrico, 1995).

- Entre aquellos que sí demandan préstamos, no todos lo hacen todo el tiempo. El crédito es demandado en momentos particulares; un agricultor, por ejemplo, demanda crédito durante el período entre siembra y cosecha; una microempresa busca endeudarse en una época de demanda excepcional por su producto; un hogar pide un préstamo ante una emergencia.
- La mayoría de los hogares y de las empresas demandan, en cambio, instrumentos de pago, facilidades de depósito y otros medios para el manejo de la liquidez y la acumulación de reservas prácticamente todo el tiempo. Como en el caso del crédito, esta demanda es más fácil de satisfacer en las áreas urbanas que en las zonas rurales de los países en desarrollo.
- Además, mientras que, con el crédito, los hogares y las empresas tienen que establecer su capacidad de pago, lo que no siempre logran, las decisiones de depositar y de retirar fondos están bajo su control. A la vez, el comportamiento del cliente en el manejo de sus depósitos le confiere información al intermediario, lo que ayuda a establecer la condición de sujeto de crédito en el futuro (Vogel, 1987).
- La experiencia demuestra, además, que la demanda de crédito no es simplemente una demanda por fondos, sino una demanda por un contrato implícito, asociado a una relación de largo plazo. Lo que importa es la posibilidad de endeudarse, en caso de que fuese necesario.

Estas lecciones de la experiencia sugieren que debe ponerse atención a una intermediación financiera completa, que considere tanto el crédito como la movilización de depósitos, con participación de intermediarios financieros permanentes, capaces de ofrecer contratos implícitos de largo plazo a su clientela.

Préstamos y relaciones permanentes de crédito

Además de facilitar las decisiones intertemporales (cuándo, cuánto y por cuánto tiempo ahorrar), las transacciones financieras permiten hacerle frente a la falta de sincronización en el tiempo entre actividades de generación de ingresos

(decisiones de producción) y actividades de gasto (decisiones de consumo y de compra de insumos). La solución de los problemas de falta de sincronización de los flujos de fondos facilita la producción.

Los servicios financieros también ayudan a hacerle frente al riesgo. Estos servicios facilitan la acumulación de reservas con motivos de precaución (para sobrevivir en emergencias) o con motivos de especulación (para aprovechar oportunidades futuras). Entre las estrategias para hacerle frente al riesgo, ser sujeto de crédito es muy útil; es equivalente a poseer una reserva (es decir, a tener crédito en reserva).

En general, el microempresario pobre no necesariamente solo quiere un préstamo hoy. Lo que desea es la oportunidad de obtener un préstamo en el momento en que lo necesite. Las pequeñas empresas y los microempresarios buscan que este acceso potencial al crédito sea confiable, que dé origen a desembolsos oportunos y flexibles y que siempre esté disponible. Precisamente porque las fuentes informales de crédito ofrecen servicios de tal calidad, los pobres están renuentes a abandonarlas y a reemplazarlas por préstamos de fuentes formales, independientemente de cuán subsidiados sean. Transacciones financieras informales los han sacado de apuros a lo largo de los años.

Cuando, por otra parte, una fuente formal no tradicional le ofrece a los pobres servicios semejantes, a tasas de interés que, aunque bastante más altas que las de los préstamos comerciales, son, sin embargo, más bajas que las del mercado informal y ofrece los servicios a costos de transacciones bajos para el cliente, la demanda es enorme, como lo demuestran los casos del Bank Rakyat Indonesia, Financiera Calpiá en El Salvador, las cajas municipales y MiBanco en Perú y PRODEM, BancoSol, Caja Los Andes y FIE en Bolivia, entre otros.

Así, lo que importa no es simplemente el acceso a los fondos prestables, sino el desarrollo de una relación de crédito que llegue a quedar bien establecida. Esto pone de manifiesto la enorme importancia del sentido de permanencia de la institución financiera. Sin esta permanencia, el acceso no va a ser confiable. Además, un intermediario no puede proyectar una imagen de permanencia si no le ofrece servicios valiosos y de alta calidad a su clientela y si no es financieramente viable.

En resumen, en determinadas circunstancias los servicios financieros pueden contribuir críticamente al mejoramiento del bienestar del hogar-empresa pobre.

Los servicios financieros que cumplen este cometido incluyen, además de los préstamos, las facilidades para depositar y para hacer transferencias de fondos. En el caso del crédito, además, lo que importa no es un préstamo aislado, sino el desarrollo de una relación con el intermediario financiero que garantice un acceso confiable a los préstamos. Esto, a su vez, requiere del desarrollo de intermediarios financieros viables, con capacidad de permanencia. Lograr tal sostenibilidad no es una tarea fácil.

2

DIFICULTADES DE LAS TRANSACCIONES DE MICROFINANZAS

Claudio González Vega

Pa
ati
la

• e
fin
co
ap
m

• e
fin
fo
fin
co
se
er
m

• a
fin
pa
fo
lle

• j
in
as

• e
in
le

Los problemas de los mercados financieros

La pequeña empresa y la microempresa han tenido, en general, un acceso limitado a los servicios financieros formales, incluyendo tanto los préstamos como las facilidades de depósito y de transferencia de fondos. La magnitud de estas restricciones ha sido tal que, con frecuencia, se ha usado la falta de acceso al crédito institucional como uno de los elementos centrales en la definición de las empresas que operan en el sector informal. No obstante, en determinadas circunstancias, un mejoramiento en la prestación de servicios financieros permitiría acelerar el crecimiento de estas pequeñas empresas y ayudar a estos segmentos de la población a salir de la pobreza. Lograrlo no es, sin embargo, una tarea sencilla. En este capítulo se analizan brevemente las principales dificultades.

Las dificultades de la tarea responden, en buena medida, a complicaciones propias de todos los mercados financieros. El problema central en el surgimiento de las transacciones financieras tiene su origen principalmente en deficiencias de la información. En efecto, los acreedores potenciales (incluyendo a los depositantes) cuentan con recursos disponibles, más allá de los que pueden o desean usar en sus propias oportunidades productivas. Los deudores potenciales, con mejores oportunidades marginales, tienen a su alcance opciones que no pueden aprovechar por falta de recursos propios suficientes. Ambos podrían beneficiarse de una transacción financiera.

La información que los acreedores poseen acerca de los posibles deudores no es, sin embargo, perfecta. La información incompleta e imperfecta es una limitación poderosa para el surgimiento de las transacciones financieras, ya que los acreedores entregan poder de compra (fondos) hoy, a cambio de una prome-

sa de pago en el futuro incierta. A veces esta promesa se cumple, a veces no. Cuando no se cumple, el acreedor sufre una pérdida patrimonial.

Las dificultades de los acreedores surgen tanto cuando los deudores no pueden pagar, como resultado, por ejemplo, de los efectos de un evento negativo (es decir, un *shock*) que reduce su capacidad de pago, como cuando no desean pagar (falta de voluntad de pago), porque no les resulta óptimo hacerlo en ese momento. A fin de evitar las pérdidas resultantes, los acreedores necesitan información acerca del deudor potencial y de sus actividades productivas. Los prestamistas formales requieren, además, un marco legal para hacer valer el contrato de préstamo en caso de falta de pago.

En ausencia de información adecuada para predecir la probabilidad de falta de pago (información insuficiente), es posible que los préstamos simplemente no sean otorgados, ya que la incertidumbre acerca de la recuperación de los fondos sería demasiado elevada. En algunos casos el acreedor podría adquirir la información que se necesita para pronosticar mejor el comportamiento del deudor potencial pero, en el caso de pequeños empresarios y microempresarios, esto podría simplemente resultar demasiado caro. Verificar la información proporcionada por el solicitante de crédito y adquirir información adicional, para mejorar la evaluación del riesgo, sería costoso y, en algunos casos, podría resultar prácticamente imposible. Si el costo es prohibitivo, la transacción financiera no se va a materializar y el acceso al crédito no se va a lograr.

Los deudores potenciales a su vez podrían, a un costo de transacciones que usualmente sería elevado para ellos, tratar de suministrarle información al acreedor, a fin de establecer su condición de sujetos de crédito (*signalling*). Cuando los costos de convencer al acreedor son demasiado elevados y la probabilidad de éxito en la gestión es baja, el deudor potencial desiste en sus intenciones de solicitar el préstamo y la demanda de crédito no se hace evidente. El productor se autoexcluye y la transacción no tiene lugar.

En los mercados financieros, la información es asimétrica; es decir, los deudores potenciales saben más que los acreedores acerca del proyecto a financiar, sus propias intenciones y otras dimensiones importantes de la transacción. De aquí surge la posibilidad de que los prestatarios engañen a los prestamistas en cuanto al verdadero riesgo implícito en el uso de los fondos. El acreedor no sabe si le puede creer al solicitante del préstamo o no, cuando éste afirma que tendrá capacidad de pago suficiente y que será todo lo diligente que sea nece-

sario para que el proyecto sea un éxito. La información asimétrica abre oportunidades para que surja el riesgo moral.

El riesgo moral ocurre cuando una de las partes en cualquier contrato le impone riesgos adicionales a la otra parte, más allá de lo que el contrato especifica, y la parte lesionada no tiene control sobre estos riesgos, pero tiene que pagar las consecuencias. Esto se presenta, por ejemplo, en los contratos de seguros, cuando el asegurado no ejerce toda la diligencia y prudencia necesarias para impedir un siniestro. Para evitar este riesgo moral, el asegurador utiliza los deducibles, que le transfieren al asegurado parte de las consecuencias del riesgo excesivo que se pueda derivar de sus acciones y crean, por lo tanto, incentivos para que se comporte prudentemente.

En los contratos de crédito usualmente existe un entendimiento en cuanto al riesgo esperado en el proyecto que el deudor llevará adelante con los fondos del préstamo. Con sus acciones el deudor puede, sin embargo, modificar el nivel de riesgo convenido. El acreedor busca, por lo tanto, introducir en el contrato incentivos (equivalentes al deducible en un contrato de seguro) que limiten esta posibilidad.

En efecto, una vez que los prestatarios han obtenido los fondos, podrían no ser todo lo diligentes que se esperaba para que el proyecto resulte exitoso o podrían cambiar la naturaleza del proyecto o incluso el destino de los fondos, aumentando el riesgo esperado. Ante el temor de que esto pueda ocurrir y les acarree pérdidas, los acreedores no sólo seleccionan cuidadosamente a los deudores (*screening*), sino que además vigilan su comportamiento, una vez que los fondos han sido desembolsados, y evalúan posibles cambios en el nivel de riesgo de los contratos de crédito (*monitoring*).

El problema se complica porque los acreedores no pueden usar las tasas de interés que los deudores prometen pagar como una señal de que cumplirán con las condiciones de los préstamos. Por el contrario, con frecuencia, la disposición a pagar tasas de interés excesivamente elevadas podría ser una señal de que la disposición a pagar el préstamo no es muy firme. El acreedor enfrenta entonces un problema de selección adversa.

Es decir, el acreedor no puede enfrentar el problema del riesgo de falta de pago simplemente aumentando las tasas de interés porque, a niveles altos de las tasas, el aumento podría hacer que deudores prudentes, que sí esperan pagar, abando-

nen su solicitud de crédito, mientras que solicitantes que estén dispuestos a tomar más riesgos no retiren su solicitud (Stiglitz y Weiss 1981). Si, en conjunto, los solicitantes que perseveran cuando las tasas de interés aumentan mucho son los más riesgosos, esto le acarreará mayores riesgos de cartera al acreedor.

Cuando la información que se requiere para seleccionar a los solicitantes menos riesgosos, determinar el monto del préstamo que pueden pagar y vigilarlos suficientemente es demasiado costosa, los acreedores con frecuencia restringen los montos que están dispuestos a prestar o deciden no prestarle del todo a cierto tipo de solicitantes (*rationing*). En estos casos de racionamiento, la falta de acceso al crédito no necesariamente reflejaría falta de capacidad o de voluntad de pago por parte del deudor potencial sino más bien su dificultad en convencer al acreedor de que sí tiene la capacidad y voluntad, en vista de la imperfección de la información y los costos para adquirirla.

De igual manera, en ausencia de la infraestructura institucional requerida (un marco jurídico y judicial eficiente) para hacer valer los contratos, los costos de recuperar los fondos en caso de incumplimiento podrían ser demasiado elevados (prohibitivos) para los intermediarios financieros formales, ya que éstos tienen que descansar en mecanismos legales para hacer valer sus contratos de préstamo. Los elevados costos de los procesos judiciales son una deficiencia frecuente en los países en desarrollo.

Muchas veces, aunque los instrumentos legales existen en el papel, llevarlos a la práctica es ineficiente para el acreedor, dados los atrasos, limitaciones políticas y excesivos costos de transacciones en la utilización de los mecanismos judiciales. Así, importan tanto las normas legales vigentes como la práctica judicial. De nuevo, estas circunstancias podrían hacer que ciertos deudores potenciales no logren el acceso al crédito ofrecido por ciertas instituciones financieras, no por falta de capacidad o de voluntad de pago, sino por la ausencia de un marco institucional apropiado para hacer valer los contratos.

Garantías, información y la posibilidad de invertir

Las tecnologías de crédito son el conjunto de acciones y procedimientos que el acreedor adopta para resolver estos problemas de información, incentivos y cumplimiento de contratos. Una posible solución a los problemas de riesgo moral y de selección adversa que pueden resultar de la información asimétrica es requerir garantías; es decir, demandar que el deudor comprometa activos,

usualmente más líquidos que los invertidos en el proyecto, sobre los que se pueda generar mejor información (información menos asimétrica) o para los que existan mecanismos de ejecución de contratos más adecuados y menos costosos. Las garantías aumentan la probabilidad de pago, no sólo por su valor intrínseco, si tienen que ser liquidadas, sino principalmente porque crean incentivos para que el deudor evite la mora, ante el temor de perder los bienes dados en garantía.

En la medida en que la disponibilidad de garantías aceptables juegue un papel crítico en aumentar la capacidad de endeudamiento del hogar-empresa, en aquellos casos cuando los activos que el hogar-empresa posea sean limitados y poco líquidos, como es con frecuencia el caso en el sector informal, se presentará un obstáculo importante a la inversión y al crecimiento de la empresa.¹ En la medida en que la riqueza previa determine la disponibilidad de activos que puedan ser ofrecidos en garantía, la falta de acceso al crédito por parte de aquellos que no tienen estos activos perpetuará las desigualdades en la distribución de la riqueza. Para evitarlo, será necesario encontrar otras tecnologías de crédito que no impongan estas barreras.

En todo caso, el crédito con base en garantías descansa en la disponibilidad de activos hipotecables o alienables de alguna otra manera, dados un marco de derechos de propiedad bien definidos, mercados donde el valor de tales activos pueda ser establecido y donde se pueda proceder a la disposición de las garantías y un marco institucional que permita la ejecución de los contratos a un costo razonable (Fleisig, 1995). Como consecuencia de deficiencias en estas áreas, muchas pequeñas empresas y microempresas no lograrán acceso al crédito de intermediarios que utilicen tecnologías de crédito basadas en garantías.

Una solución alternativa al problema de la oferta de crédito para microempresas es encontrar acreedores que posean información privada acerca de ciertos hogares-empresa o acerca de su rama de actividad o que tengan la posibilidad de vigilar a los deudores suficientemente, para reducir los problemas de selección adversa y de riesgo moral. El reto puede ser enfrentado, además, mediante la introducción de incentivos de pago que no descansen en garantías hipotecarias. Este ha sido el camino seguido por las microfinanzas desde finales de la década de los ochenta, mediante una serie de innovaciones en tecnología financiera que adoptan estos enfoques.

1. Activos líquidos son aquellos con respecto a los cuales existe información menos asimétrica (Holmstrom, 1993).

La información privada (es decir, el conocimiento que un agente particular obtiene, que no es información que cualquier otro posee) usualmente se adquiere como consecuencia de circunstancias especiales (ubicación, ocupación, parentesco) o requiere utilizar recursos (incurrir en costos) para obtenerla e interpretarla correctamente. Gracias a la posibilidad de que el acreedor obtenga esta información, deudores potenciales sin garantías suficientes podrían obtener acceso al crédito de intermediarios que utilicen más intensivamente la información, en lugar de las garantías, para mejorar la probabilidad de recuperación de sus fondos prestables (González Vega, 1997).

De la misma manera, el acreedor puede crearle incentivos a los deudores, para que paguen, que descansen en garantías no tradicionales (por ejemplo, bienes electrodomésticos del hogar), surjan de la estructura de términos y condiciones de los contratos de crédito o reflejen las expectativas de los deudores en cuanto al valor de la relación, sostenida en el tiempo, con el acreedor (Navajas y González Vega, 1999). La verificación de los pagos conforme a un programa de amortizaciones frecuentes permite una vigilancia continua de las acciones del deudor, facilitando el seguimiento. La contabilidad y permanencia de la relación con el acreedor crea un activo intangible para el deudor; en este caso, el acreedor descansa en los incentivos que resultan del interés del deudor de proteger este activo (es decir, de proteger su reputación).

Las tecnologías de crédito basadas en información privada y estructuras de incentivos intangibles usualmente son más costosas de poner en práctica, por parte de los intermediarios financieros formales, que las basadas en garantías reales y los obligan al cobro de tasas de interés elevadas, porque la información que podrían adquirir es escasa e incierta y la infraestructura institucional para hacer valer los contratos es deficiente. Obtener este tipo de préstamos podría ser, sin embargo, la única opción formal al alcance de muchos hogares-empresa pobres. En contraste, una tecnología de crédito basada en la información y en los incentivos predomina naturalmente en los mercados financieros informales. Estos mercados sufren, sin embargo, de serias limitaciones.

Mercados financieros informales

Transacciones financieras informales, que descansan en tecnologías de crédito altamente intensivas en el uso de información privada y de vigilancia directa, han tenido éxito en superar los problemas de información, incentivos y cumpli-

miento de contratos propios de los mercados financieros, particularmente en el caso de clientelas marginales. Estas transacciones informales no son suficientes, sin embargo, para atender todas las demandas de servicios financieros de las microempresas.

Información sobre la capacidad y voluntad de pago y oportunidades para vigilar el comportamiento de los deudores las obtienen los acreedores informales locales a bajo costo, gracias a su proximidad y a su interacción diaria con los deudores potenciales. Esta información representa para ellos un costo hundido, lo que les permite ofrecer servicios valiosos a sus clientelas sin que les resulte prohibitivamente caro.

Además, estos prestamistas informales tienen a su alcance mecanismos no formales para hacer valer los contratos, usualmente basados en el valor de la reputación en mercados altamente personalizados. Este es más el caso en las áreas rurales, donde prevalecen las relaciones personalizadas, que en las áreas urbanas, donde la impersonalidad comienza a romper la posibilidad de usar estos mecanismos no formales para prestar dinero. En todo caso, los menores costos de información y mayores facilidades para lograr el cumplimiento de las obligaciones contractuales le permiten a estos prestamistas informales ofrecer ventajosamente algunos tipos de contratos financieros.

Otras veces, las transacciones financieras surgen como resultado de intensas relaciones sociales recíprocas, ya sea entre parientes, vecinos o emigrantes desde una misma comunidad. Esto da origen a la frecuente utilización del crédito de amigos y parientes, sobre todo para iniciar actividades productivas cuyo probable éxito todavía no ha sido probado o para hacerle frente a eventos inesperados. La información que un extraño necesitaría para evaluar la capacidad y voluntad de pago del deudor potencial, usualmente sería demasiado cara en estos casos.

En consecuencia, transacciones financieras con numerosas fuentes informales llenan, con éxito, muchas de las demandas de los pequeños hogares-empresa pobres y les prestan un servicio valioso. Estas fuentes son usualmente confiables, oportunas y le imponen costos de transacciones bajos a sus clientes (Adams y Fitchett, 1992; Bouman y Hospes, 1994). No sólo no deben ser reprimidas por el marco regulatorio, sino que le ofrecen muchas lecciones valiosas a quienes desean ofrecer sus servicios en estos segmentos del mercado.

Los intermediarios informales no ofrecen, sin embargo, una gama suficientemente amplia de servicios por los que también existe una demanda elevada: facilidades seguras para depositar, mecanismos convenientes para transferir fondos y ciertos tipos de crédito, particularmente préstamos no tan pequeños, a plazos más largos. El crédito informal no es siempre un buen vehículo para la inversión. Por estas razones, los mercados financieros informales no son suficientes para promover el aumento de la productividad de los microempresarios.

Con frecuencia, las tasas de interés que se pagan en los mercados informales son bastante altas y no siempre son compensadas por los costos de transacciones más bajos propios de estos mercados.² El valor para los clientes de sus transacciones en los mercados financieros informales es igualmente elevado, sin embargo, como se refleja en el uso frecuente de estas fuentes de servicios financieros, a pesar de los altos costos de los préstamos. Estos costos podrían resultar demasiado elevados, no obstante, para poder aprovechar muchas oportunidades productivas, con una rentabilidad adecuada, pero inferior al costo de los fondos en los mercados informales.

A pesar de sus múltiples contribuciones, desafortunadamente los mercados financieros informales tienden a ser estrechos y sus valiosos servicios alcanzan, con montos pequeños y a plazos cortos, únicamente a clientelas cercanas a prestamistas específicos, ubicadas en la misma localidad o empleadas en una línea particular de actividad, conocida por el prestamista.

Las carteras de los acreedores informales son, además, muy vulnerables a los riesgos sistémicos (resultados covariantes) de prestar en una comunidad pequeña y concentrada o a personas con una misma ocupación. Es decir, los prestamistas informales cuentan con muy pocas oportunidades de diversificación de su cartera, lo que aumenta sus riesgos. Por esto, los recursos destinados a estas transacciones son limitados y con frecuencia no permiten financiar plenamente todas las oportunidades de inversión productiva que existen en la comunidad o en el sector.

Las mayores deficiencias de los mecanismos financieros informales surgen, precisamente, de las mismas circunstancias que los hacen competitivos en el

2. Si éste es el caso, una extraordinaria demanda por los servicios financieros de intermediarios formales y semiformales se manifiesta cuando éstos son finalmente ofrecidos por instituciones viables, a tasas de interés inferiores a las del mercado informal, pero suficientemente altas como para cubrir los costos del intermediario.

entorno local: están asentados en la comunidad o en una actividad particular y, por ello, tanto se encuentran limitados por el monto reducido de la riqueza local como se ven amenazados por los riesgos covariantes de las actividades productivas iguales de los miembros de la comunidad. Como resultado de estas limitaciones, a pesar de lo valioso de sus servicios, la frontera de los mercados financieros informales no se extiende muy lejos, ya sea geográficamente, en cuanto a los productos financieros ofrecidos o en cuanto a los plazos de las transacciones, y sus esfuerzos son muy vulnerables al riesgo sistémico.

Es decir, las ventajas comparativas de las transacciones financieras informales se manifiestan únicamente en ámbitos reducidos. Más allá de esa frontera, las oportunidades para la intermediación financiera informal rápidamente desaparecen, ya que los costos de la información, vigilancia del deudor y ejecución de los contratos aumentan con la distancia y con la impersonalidad. Cuando se descansa únicamente en transacciones financieras informales, muchas oportunidades para mejorar la asignación de los recursos se quedan sin explotar, en vista de que los costos de transacciones correspondientes son prohibitivamente elevados.

En mercados financieros informales, oportunidades para asignar mejor los recursos, que impliquen transferirlos más allá de la comunidad local o que signifiquen atraerlos desde otras localidades, se quedan sin aprovechar. Para promover el desarrollo de la pequeña empresa y la microempresa, se hace necesario ampliar la gama de servicios financieros al alcance de los hogares-empresa, más allá del sector informal.

Desde luego, si los mercados financieros informales son reprimidos con intervenciones policiales y con otras prohibiciones de usura, el bienestar de los pobres inevitablemente disminuye, porque éstos usualmente no tienen acceso a fuentes alternativas de servicios financieros y, sin las fuentes informales, sus oportunidades son menores. Lo que se busca, por lo tanto, no es destruir a las finanzas informales, sino complementarlas con nuevos tipos de servicios que no pueden ofrecer competitivamente. De hecho, la experiencia empírica demuestra que muchos microempresarios no abandonan sus fuentes informales de crédito aún después de que han tenido acceso al crédito formal.

Así, el desarrollo de la pequeña empresa y la microempresa no puede descansar únicamente en las finanzas informales. Sus valiosos servicios deben ser complementados con el progreso de los intermediarios financieros instituciona-

les y con su mayor acercamiento a la clientela meta. El estado debe propiciar un entorno que favorezca este acercamiento, mediante el desarrollo de la infraestructura física e institucional que reduzca los costos de transacciones, mejore la disponibilidad y transmisión de información y ofrezca mecanismos para hacer valer los contratos.

Empresariedad y racionamiento del crédito

Cuando el acceso al crédito depende de la riqueza previa, el crecimiento de las microempresas se ve limitado por el valor de sus activos hipotecables. Quienes no tienen suficientes activos, aceptables como garantías, carecen del acceso al crédito necesario para llevar adelante proyectos productivos atractivos. Si, además, las tecnologías de crédito alternativas, intensivas en información e incentivos, son demasiado costosas, las restricciones a la empresariedad son todavía más limitantes. De aquí la necesidad urgente de encontrar nuevas maneras de reducir los costos del microcrédito.

Dadas buenas oportunidades productivas (lo que constituye una condición necesaria), ciertas pequeñas empresas y microempresas estarán limitadas en su capacidad para crecer por falta de acceso al crédito. Así, la falta de acceso a una gama más amplia de opciones financieras se convierte en una restricción potencial a la empresariedad y a la capacidad de los hogares-empresa del sector informal de llevar adelante proyectos productivos social y privadamente rentables. Esta falta de acceso a los servicios financieros se ve limitada por dos complicaciones adicionales.

Primero, los acentuados problemas de información y de incentivos pueden causar imperfecciones en los mercados financieros y provocar el racionamiento del crédito.³ Cuando esto ocurre, no todos los pequeños empresarios con voluntad y capacidad de pago suficiente podrán conseguir crédito en los montos necesarios para aprovechar plenamente sus oportunidades, a una tasa de interés razonable. Si prevalece el racionamiento, incluso aquellos que sí tienen acceso al crédito no necesariamente recibirán préstamos por todo el monto en que están dispuestos a endeudarse, a la tasa de interés que se les cobra, en vista de las oportu-

3. Estas imperfecciones del mercado resultan porque, si bien sería socialmente deseable que los fondos prestables se canalizaran hacia estos productores, los problemas de información e incentivos impiden que ésto le resulte privadamente rentable a los acreedores.

tunidades con que cuentan. Tampoco podrán obtener aumentos en el tamaño de sus préstamos con sólo estar dispuestos a pagar una tasa de interés más alta.

El racionamiento del crédito también puede tomar la forma de negación de préstamos a solicitantes aparentemente idénticos a aquellos que sí han recibido préstamos (Keeton, 1979). Como estas imperfecciones tienden a ser más agudas en los segmentos del mercado donde los pobres operan, usualmente estos últimos son las víctimas principales del racionamiento del crédito. La falta de acceso al crédito reduce así tanto la eficiencia como la equidad en la economía.

Estas instancias de fracaso del mercado (*market failure*) han sido analizadas teóricamente bajo supuestos bastante restrictivos (Besley, 1994). Casos semejantes de racionamiento del crédito, adversos a los pobres, han sido con frecuencia resultado de la intervención estatal, por ejemplo, como efecto de límites a las tasas de interés y de otras restricciones a los términos y condiciones de los contratos de crédito, consecuencia de las regulaciones represivas introducidas por las autoridades (González Vega, 1976).

Segundo, aun en aquellos casos cuando no hay imperfecciones del mercado, el desarrollo limitado de la infraestructura financiera y los elevados costos de transacciones que resultan de una infraestructura física y de un marco institucional incompletos también reducirán el conjunto de opciones de acceso a servicios financieros que están disponibles en las áreas marginales, en particular para los hogares-empresa pobre (González Vega, 1993a). En estos casos, lograr algún progreso necesitará un mayor desarrollo institucional e innovaciones que empujen la frontera de servicios financieros hacia afuera, hacia aquellos hogares-empresa que hasta ese entonces hayan tenido un acceso limitado o no hayan tenido acceso del todo a las finanzas formales (Von Pischke, 1991). Lo difícil es encontrar intervenciones que permitan alcanzar esta meta a un costo social y privado razonable.

En resumen, si en general las transacciones financieras son difíciles, son particularmente difíciles en el caso de la pequeña empresa y la microempresa. Dadas estas dificultades y el fracaso de intentos intervencionistas por resolver estos problemas, lo que se necesita es reconocer adecuadamente la naturaleza de las dificultades, para tenerlas presentes en la búsqueda de instrumentos y políticas de intervención potencialmente exitosos.

Los rasgos propios de las microempresas restringen la oferta y la demanda de servicios financieros. La actividad de las microempresas se distingue de la producción formal por la dispersión espacial de las unidades, por la heterogeneidad de las empresas mismas, de sus recursos y de sus métodos de producción y por la variabilidad de su actividad a lo largo del tiempo (fuerte estacionalidad): Estas circunstancias dan origen a mayores asimetrías de la información y a dificultades especiales para darle seguimiento a las actividades del productor, semejantes a las que se presentan en las áreas rurales. Estos rasgos también pueden ocasionar ingresos covariantes, aunque con menos intensidad que como ocurre en la actividad agrícola, en vista de posibles fluctuaciones de los precios que afectan a todos los productores en una ocupación dada esencialmente de la misma manera. Esta covarianza le presenta retos enormes a los intermediarios financieros especializados.

En vista de la incidencia comparativamente elevada de factores locales y de perturbaciones exógenas sobre los rendimientos de las microempresas, es difícil establecer la medida en que un resultado negativo en su actividad refleja niveles de esfuerzo de parte del hogar-empresa (agente) inferiores al óptimo o más bien simplemente refleja circunstancias más allá de su control. En tal caso, la vigilancia de los deudores resulta especialmente costosa si el acreedor (principal) desea conocer la causa de los problemas de pago.

Una relación de agencia existe cuando el dueño de ciertos recursos (el principal) se los entrega a otro (el agente) para que los invierta o administre. El agente, a su vez, tiene su propia función de objetivos, que puede o no coincidir con la del principal. Esto obliga al principal a incurrir en costos de agencia, para vigilar que el agente utilice los recursos de la manera estipulada o para diseñar incentivos para que el agente se comporte de una manera compatible con los intereses del principal.

En vista de estos costos de agencia, los intermediarios financieros formales se sienten amenazados por su conocimiento incompleto acerca del grado de riesgo de las actividades del deudor y por la capacidad que éste tiene de modificar el nivel de riesgo del contrato de crédito (la probabilidad de mora), en intentos oportunistas por aumentar sus ganancias, si le va bien en su apuesta, o hacer incurrir en pérdidas al acreedor, si le va mal. Es decir, se da la posibilidad de riesgo moral, el que puede acarrearle pérdidas al acreedor. Estos costos de agencia son especialmente elevados en el caso de las microempresas.

Los costos de prestar

Las transacciones financieras siempre son costosas para todos los que participan en ellas. Recursos físicos y humanos valiosos y factores de la producción escasos son destinados a lograr que las transacciones financieras se materialicen. La utilización de estos recursos genera costos para el intermediario financiero y da origen a costos de transacciones para los depositantes y los deudores. A su vez, los costos del intermediario incluyen tanto los costos de movilizar los fondos y de atraer recursos empresariales a la organización como los costos de prestar.

La magnitud de los costos de prestar representa barreras al acceso al crédito. Como los costos de prestar no son uniformes, el acceso al crédito está diferenciado por clases de deudores potenciales. Las mayores o menores dificultades que diferentes clientelas enfrentan para establecer su acceso al crédito resultan, además, de costos de transacciones para los deudores que tampoco son uniformes.

Por diversas razones, los costos de otorgarle préstamos a microempresarios son especialmente elevados para el acreedor. A su vez, los microempresarios tratan de acudir a aquellas fuentes de crédito que les imponen costos de transacciones menores. Dada la acentuada incidencia de estos costos, el microdeudor usualmente prefiere pagar una tasa de interés más alta, con tal de que los costos de transacciones sean comparativamente bajos (González Vega y González Garita, 1987).

Los costos de prestar incluyen tres componentes: los costos de manejo de las transacciones, los costos de los intentos por reducir el riesgo de los préstamos y las pérdidas por falta de recuperación de los fondos (González Vega, 1976). En su conjunto y por unidad monetaria (peso) prestada, estos tres componentes de los costos de prestar son elevados en el caso de las microfinanzas, comparados con los niveles de costos típicos de la banca comercial.

Los costos de manejo resultan de la necesidad de entregar, recibir y archivar documentos, registrar operaciones (contabilidad), desembolsar fondos prestados y recibir pagos (cajeros), cumplir con requisitos de control interno y otras actividades indispensables para administrar cada transacción. Los costos de reducir el riesgo surgen de los esfuerzos del intermediario por disminuir la probabilidad de que el préstamo no sea pagado conforme a los términos y estipula-

ciones del contrato. A pesar de estos esfuerzos, algunos préstamos no serán pagados en su totalidad. Esto genera pérdidas patrimoniales para el acreedor. Los costos de prestar son la suma de estos tres componentes.

Los costos de reducir el riesgo de crédito resultan de la búsqueda y manejo de la información requerida para establecer la capacidad y voluntad de pago del deudor potencial (*screening*), de la escogencia de términos y condiciones para los contratos que incorporen incentivos a revelar la verdadera capacidad y voluntad de pago del solicitante (*signaling*) y que incluyan incentivos a pagar los préstamos (*contract design*), de acciones de seguimiento posteriores al desembolso de los fondos (*monitoring*), para asegurarse que la probabilidad de pago no ha cambiado negativamente para el acreedor, y de esfuerzos por recuperar los fondos, si el deudor carece de capacidad o disposición a pagar (*contract enforcement*).

Las pérdidas por morosidad reflejan tanto la probabilidad de que el préstamo no sea cancelado en los términos convenidos (atrasos y pérdidas parciales o totales del principal e intereses) como el tamaño y el plazo del préstamo. Entre más grande sea el préstamo, mayor será la pérdida potencial. Entre más largo sea el plazo, mayor será la probabilidad de que algún evento adverso reduzca la capacidad de pago del préstamo.

Los préstamos a la microempresa generan costos promedio (por peso prestado) elevados para el acreedor, por varias razones. Primero, los costos de manejo de las transacciones son usualmente independientes del tamaño de los préstamos. Si los préstamos son muy pequeños, los costos de manejo no pueden ser diluidos suficientemente como proporción del monto del préstamo. Si, además, los plazos son muy cortos, se debe incurrir en estos costos de manejo con mucha frecuencia. Si los clientes no saben leer y escribir, el intermediario debe asistirlos en el manejo de la transacción. Todo esto implica costos adicionales.

Segundo, los costos de reducción del riesgo reflejan, en general, el grado de disponibilidad y de estandarización de la información así como la posibilidad de trasladarle al deudor el costo de ofrecer garantías, para que demuestre que sí cuenta con incentivos suficientes para pagar el préstamo (Sánchez, 1996). Estos costos reflejan, además, el grado de cercanía con el cliente y de conocimiento previo del mismo, así como el acceso a mecanismos no excesivamente caros para hacer valer los contratos.

En el caso de las microfinanzas, sin embargo, no se puede contar ni con estados financieros auditados ni con las tradicionales garantías reales. Además, la distancia entre el acreedor y el deudor tiende a ser significativa (si no geográficamente, muchas veces culturalmente), la mayoría de los deudores potenciales son desconocidos para la organización financiera y los mecanismos judiciales para ejecutar los contratos tienden a ser excesivamente onerosos.

Tercero, las pérdidas por morosidad en parte reflejan el riesgo subyacente en las actividades económicas del prestatario (capacidad de pago) así como la intensidad de los incentivos a pagar los préstamos (voluntad de pago). Las actividades de los microempresarios tienden a ser comparativamente frágiles e inestables. Además, los deudores poseen pocos activos que puedan liquidar para hacerle frente a las obligaciones del préstamo sin a la vez, perjudicar seriamente su capacidad productiva. Por su lado, sin embargo, cuando la organización financiera da muestras de viabilidad y permanencia, la voluntad de pago va a ser fuerte, particularmente cuando no existen otras fuentes alternativas de crédito. El éxito de muchas organizaciones de microfinanzas, en mantener la morosidad a niveles bajos, ha resultado de los incentivos a pagar asociados con estas expectativas.

En algunos casos, las organizaciones de microfinanzas cuentan con pocas oportunidades para reducir sus riesgos sistémicos mediante la diversificación de su cartera. Además, los incentivos de sus clientes a pagar los préstamos se podrían ver atenuados por la operación de organizaciones que carecen de disciplina en el cobro de los préstamos (efectos demostración). El deseo de proteger una relación permanente de crédito con un acreedor dado es uno de los incentivos más poderosos a ser puntual en la cancelación de las obligaciones crediticias, pero este incentivo será débil si el cliente percibe que la organización de microfinanzas no es viable ni permanente.

Los costos de prestar con frecuencia incluyen la necesidad de crear una infraestructura física para acercarse a los clientes. Para que una transacción financiera sea posible, es indispensable que el acreedor y el deudor entren en contacto. Los intermediarios financieros institucionales usualmente tienen sus oficinas lejos de las áreas marginales donde los microempresarios realizan sus actividades. Cuando éste es el caso, tal acercamiento requiere el desarrollo de una infraestructura física que le permita a la organización administrar sus operaciones más cerca del cliente. Es decir, es necesario desarrollar una red de sucursales especializadas en atender a este tipo de productores.

Las infraestructuras bancarias que permiten este contacto usualmente significan costos fijos elevados. Estos costos pueden ser cubiertos por los acreedores formales únicamente cuando la densidad de la clientela y el tamaño del mercado atendido por la oficina les permite diluir los costos fijos entre un monto de cartera suficientemente elevado. Estos costos fijos son parte de las razones por las que los bancos no abren oficinas en áreas escasamente pobladas o donde el nivel del ingreso es muy bajo o las cierran cuando descubren que no son rentables por estas razones.

La falta de proximidad de la oficina bancaria también aumenta los costos de transacciones del deudor. Estos costos incluyen, entre otras erogaciones, los costos de transporte para apersonarse en la oficina, así como el costo de oportunidad del tiempo que el microempresario necesita para completar sus transacciones. Este costo de oportunidad es usualmente elevado, en vista de las pérdidas de ingresos resultantes de no atender el negocio, particularmente cuando el microempresario es un autoempleado.

Los costos de transacciones del deudor también son independientes del monto del préstamo. Entre más pequeño sea el préstamo, mayores serán estos costos en proporción al monto recibido. Esto hace que el deudor pequeño sea muy sensible a la magnitud de estos costos de transacciones y que la presencia de estos costos le agregue un elemento regresivo a la falta de uniformidad en el acceso al crédito (González Vega y González Garita, 1987). Los costos de transacciones tienen una incidencia mayor para los pequeños que para los grandes deudores.

La magnitud de los costos de transacciones depende críticamente de la distancia entre acreedor y deudor. Se trata no solamente de la distancia geográfica, sino también de la distancia cultural o de otras dimensiones de la facilidad de contacto. Instalaciones de mármol y espejos, poco acogedoras, pueden atemorizar a microempresarios que podrían ser clientes potenciales, mientras que horarios inadecuados aumentan los costos de transacciones de los clientes.

Todas estas circunstancias encarecen el crédito para el microempresario. En algunos casos (préstamos pequeños), estos costos de transacciones representan una porción más importante de los costos de endeudarse que el pago de intereses. Los deudores escogerán fuentes de crédito, no por el nivel de las tasas de interés, sino por la conveniencia, oportunidad y bajos costos de transacciones de los préstamos obtenidos de distintas fuentes. En este sentido, la com-

petencia para las organizaciones de microfinanzas son los prestamistas informales, no los bancos.

El riesgo del microcrédito también es elevado. La posible covarianza de los ingresos de los deudores implica que los prestamistas locales o especializados en cierto tipo de microempresarios no tienen oportunidades para diversificar su cartera. Así, eventos inesperados que afectan simultáneamente a todos los productores en una localidad o en un sector particular (por ejemplo, el turismo o la agricultura) ponen en peligro de pérdida a una porción demasiado elevada de la cartera. Los requerimientos de diversificación sugieren, por lo tanto, la deseabilidad de operar en los espacios más amplios posibles (geográfica y sectorialmente). Usualmente, sin embargo, las organizaciones de microfinanzas operan en ámbitos reducidos.

De la misma manera, los flujos de fondos del intermediario son más balanceados cuando cuenta con clientes en diversas regiones y con distintas ocupaciones. En una pequeña comunidad agrícola, por ejemplo, existe el problema de que todos los clientes desean depositar en la misma época (tiempo de la cosecha) y retirar los depósitos y recibir préstamos simultáneamente en otra época (tiempo de siembra). Esto acentúa los problemas de empatar activos y pasivos e incrementa los costos de manejo de la liquidez del intermediario.

La posibilidad de evitar problemas de falta de oportunidades de intermediación y de diversificación de la cartera es una de las ventajas de una red de oficinas vinculadas a una sede central, en contraste con unidades individuales (cooperativas u organizaciones privadas de desarrollo que operan únicamente al nivel local). Al alejarse de los clientes, sin embargo, las organizaciones financieras pierden ventajas de información y de incentivos para el cumplimiento de los contratos.

Problemas de agencia

La diversificación de la cartera en el espacio geográfico y la descentralización de las actividades de intermediación, necesarias para reducir los riesgos, usualmente agudizan los problemas de agencia (agente-principal) enfrentados por el intermediario financiero, al menos de dos maneras. Primero, un banco (el principal) puede encontrar difícil vigilar a deudores (los agentes) pequeños y distantes, dispersos por todo el país e involucrados en todo tipo de actividades hete-

rogéneas, que el intermediario no conoce bien. Cuando los costos y riesgos resultantes son demasiado elevados, los bancos no tienen incentivos para incorporar a estas clientelas marginales en su cartera.

Segundo, las oficinas descentralizadas de los bancos (agencias y sucursales) poseen ventajas para vigilar a los deudores locales, así como acceso más fácil y barato a la información sobre clientes nuevos, y para el desarrollo de relaciones sociales que facilitan la recuperación de los préstamos. Según el grado de descentralización, sin embargo, la sede de la organización tiene que incurrir en costos para vigilar al personal de una oficina remota; es decir, se enfrenta a una nueva relación de agencia. Tal vigilancia no es una tarea fácil y resulta costosa.

Chaves y González-Vega (1996) encontraron que, en el caso de Indonesia, ha resultado más barato vigilar, desde la oficina central, al personal de las oficinas locales que vigilar a los deudores mismos desde la capital. Los costos de la vigilancia del personal han sido minimizados mediante el diseño de incentivos adecuados para que los intereses de los funcionarios de la oficina local coincidan con los intereses de la organización. Estos incentivos han incorporado salarios atractivos y participaciones en las ganancias de la oficina, ligadas al rendimiento de los funcionarios. No obstante esta observación, en cada caso la tecnología apropiada y el diseño organizacional más eficaz van a depender de las condiciones locales mismas.

Dadas las condiciones especiales de la microempresa, usualmente a la gerencia nacional de un banco no le resulta fácil determinar si altos niveles de morosidad en una localidad se deben a penurias compartidas por muchos deudores en esa comunidad (covarianza de los ingresos), a fraude consistente de los funcionarios o simplemente a sus malos criterios a la hora de otorgar los préstamos o procedimientos inadecuados a la hora de recuperarlos.⁴

La organización debe incurrir en costos elevados para crear los mecanismos de control interno e incentivos al personal necesarios para evitar y corregir la falta de pago de los préstamos o el fraude correspondiente. El diseño de la estructura de incentivos requerida es delicado. Es indispensable entender con claridad la manera como los incentivos actuarán sobre el comportamiento de los

4. Como se verificó en el caso de una organización de microfinanzas en El Salvador, con frecuencia un récord de pago perfecto (ninguna morosidad) es una señal a los responsables del control interno de que algo curioso está pasando en una oficina determinada (González Vega, 1996).

funcionarios y de los deudores. En algunos casos, sistemas de incentivos mal diseñados le han causado a algunas organizaciones de microfinanzas serios problemas.

En resumen, esfuerzos costosos para resolver todos estos problemas hacen que los préstamos a la pequeña empresa y la microempresa le resulten caros a cualquier tipo de organización financiera. La clave del éxito está en reconocer la presencia de estos costos elevados y en cobrar las tasas de interés requeridas para cubrir estos costos. Como los costos discutidos aquí fácilmente pueden llegar a ser excesivos, sobre todo si la organización de microfinanzas no se preocupa por su productividad y eficiencia, las tasas resultantes podrían ser también excesivamente elevadas (Schmidt y Zeitinger, 1994b).

Esto obliga a centrar la atención en identificar los determinantes de estos costos y su evolución en el tiempo, a fin de descubrir y adoptar tecnologías menos costosas (González Vega, Schreiner, Meyer, Rodríguez Meza y Navajas, 1997). En ausencia de las innovaciones en tecnologías financieras que hacen esto posible, es poco el progreso que se puede esperar en la provisión de servicios de microfinanzas.

Cuando se usan tecnologías bancarias tradicionales, la selección y el seguimiento de los deudores son particularmente caros. Estas metodologías están basadas en requerimientos de documentación, estados financieros auditados y garantías formales (hipotecas) que son excesivamente caros para los microempresarios, si es que cuentan con ellos, y de manejo casi prohibitivo para los intermediarios. Muchas instituciones financieras formales encuentran que otorgar crédito en estas condiciones es rentable únicamente si los deudores son suficientemente grandes y poco riesgosos, ya que los costos tienden a ser independientes del tamaño de los préstamos. Si se usan estas tecnologías, solicitudes de préstamos muy pequeños no representan una opción atractiva para el intermediario.

La situación empeora si se requiere que el crédito sea subsidiado, ya que los intermediarios encuentran todavía menos atractivo atender a estas clientelas cuando no pueden cobrar tasas de interés commensurables con los costos incurridos (González Vega, 1976). Sin que sea esa la intención original, el subsidio termina perjudicando precisamente a aquellos a quienes buscaba ayudar, ya que se convierte en una barrera imposible de salvar en lograr el acceso al crédito. Desde luego, al microempresario lo que le interesa primero que nada es lograr el acce-

so; sólo más adelante buscará ir reduciendo los costos correspondientes. Para tener éxito en este negocio no bastan buenas intenciones; es indispensable reconocer y entender la naturaleza de las dificultades que tienen que ser superadas y contar con una tecnología que permita superar esos obstáculos.

Usualmente, el microempresario espera lograr este mejoramiento en los términos y condiciones del contrato de crédito, incluyendo un abaratamiento de los fondos, con el desarrollo de una relación permanente con el intermediario. Muchas organizaciones exitosas de microfinanzas descansan en esta expectativa para crear incentivos de pago entre sus clientes (González Vega, Schreiner, Navajas, Rodríguez Meza y Meyer, 1997). Esta expectativa será creíble únicamente si la organización de microfinanzas es sostenible.

Finalmente, los costos de seleccionar y de vigilar a los deudores podrían ser demasiado elevados en ciertos casos, haciendo que del todo no resulte rentable prestarle a algunas de estas clientelas. Este es el caso, en particular, cuando los deudores potenciales son demasiado pequeños, desconocidos y heterogéneos y se encuentran muy dispersos en áreas de baja densidad de población. Como resultado, algunos productores con capacidad y voluntad de pago, pero en estas condiciones, podrían verse por ahora excluidos del acceso al crédito formal, ya que los costos correspondientes lo harían prohibitivo.

La única esperanza en este caso es que nuevas innovaciones en tecnologías de crédito y el crecimiento mismo de la actividad productiva en las zonas donde operan tarde o temprano hagan rentable la atención de estas clientelas. El dilema no es distinto al que se presenta en el caso de otros servicios. No en todo pequeño pueblo hay hospitales o universidades. Como el crédito no es un bien meritario, la magnitud de estos costos no puede ser ignorada a la hora de decidir acerca de su oferta. Este análisis de costo-beneficio no siempre se da, sin embargo, y algunas organizaciones insisten en llevar el crédito a estos lugares, independientemente de cuán costoso sea. El costo de oportunidad es no ofrecer otros servicios (salud, educación) que tampoco existen en esas localidades aisladas.

Imperfecciones del mercado y de la intervención

Los problemas de las microfinanzas se ven acentuados por posibles fallas del mercado (*market failure*). En determinadas circunstancias, estas imperfecciones del mercado podrían llevar al racionamiento del crédito y a una asignación

socialmente ineficiente de los fondos prestables disponibles. Esta posibilidad ha recibido abundante atención en la literatura teórica sobre los mercados financieros en los países en desarrollo.

Stiglitz y Weiss (1981), por ejemplo, han mostrado que, bajo ciertos supuestos altamente restrictivos, la selección adversa y el riesgo moral podrían impedir que las tasas de interés equilibren la oferta y la demanda de crédito. La selección adversa surge cuando, debido a la información asimétrica, los acreedores no pueden determinar la veracidad de las afirmaciones del solicitante de crédito y, por lo tanto, no pueden predecir el riesgo de la actividad que éstos van a financiar (es decir, no pueden esclarecer el tipo de riesgo asociado con cada solicitante). En estas circunstancias, los acreedores suponen que tasas de interés muy altas atraerán a deudores y a proyectos más riesgosos y deciden, por esta razón, no aumentar las tasas de interés para eliminar el exceso de demanda existente a las tasas vigentes. La oferta y la demanda no se igualan porque la disposición del solicitante a pagar una tasa de interés más alta no puede ser usada como mecanismo para asignar los fondos prestables. En su lugar, los acreedores van a racionar el crédito.

A su vez, el riesgo moral surge cuando a los deudores les resulta posible tomar acciones más arriesgadas que las convenidas, una vez que los fondos han sido desembolsados. Los acreedores podrían suponer que esta posibilidad aumenta conforme las tasas de interés aumentan. Si éste es el caso, el acreedor no aumentará las tasas de interés para racionar el crédito, sino que le negará préstamos a aquellos solicitantes a quienes no conoce bien, cuyas reputaciones no son intachables o cuyos proyectos parezcan ser excesivamente riesgosos. En otros casos, los acreedores limitarán el monto de los préstamos que están dispuestos a conceder, a pesar de que el deudor quiera y pueda pagar préstamos más grandes o desembolsarán sólo un monto reducido de crédito a la clientela difícil, dejando sin atender a deudores potenciales equivalentes a algunos que sí han recibido préstamos (Keeton, 1979).

Las imperfecciones del mercado surgen cuando los participantes privados, actuando en su propio interés, toman decisiones que no optimizan la asignación de recursos desde un punto de vista social. En el caso de los mercados financieros, las decisiones de acreedores que racionan el crédito impiden que sean aprovechadas oportunidades productivas rentables, debido a dificultades de información y de cumplimiento de contratos que excluyen a clientes con demandas legítimas de crédito. Dada la posibilidad de estas imperfecciones, diferen-

tes formas de intervención estatal han sido adoptadas para corregir las fallas (supuestas o efectivas) del mercado.

La intervención estatal no ha sido, sin embargo, una panacea, ya que el estado se enfrenta a los mismos problemas de información, incentivos y agencia a que se enfrentan los intermediarios privados. En muchos casos, más bien, las dificultades a que se enfrenta el estado para obtener información y hacer valer los contratos son mayores que para los intermediarios privados, sobre todo por las dificultades políticas para ejecutar los contratos con deudores morosos. La amenaza de retiro de garantías y eliminación del acceso futuro al crédito no es tan creíble cuando proviene de un ente estatal que cuando proviene de un acreedor privado. Esto subraya las dificultades y los riesgos con que tropiezan las intervenciones estatales en los mercados financieros y explica, en alguna medida, el fracaso de la mayoría de los programas estatales de crédito de desarrollo (González Vega, 1994b).

Además, la intervención estatal da origen a todo tipo de actividades de búsqueda de rentas (*rent seeking*) y al desperdicio social de recursos en actividades no productivas, inducidas por la intervención (González Vega y Mesalles, 1993). Con frecuencia, los beneficiarios potenciales de los subsidios invierten tiempo y esfuerzos simplemente en posicionarse para recibirlos. Los programas especializados de crédito son particularmente vulnerables a estas presiones políticas. Al final de cuentas, aquellos con mayor capacidad de influencia política terminan capturando la mayor parte de los subsidios y gastan, en el proceso, cuantiosos recursos escasos.

La magnitud de los retos y las respuestas correctas

Mejorar el acceso de la pequeña empresa y la microempresa a una gama más variada de servicios financieros, no sólo préstamos, sino también oportunidades convenientes, rentables y seguras para depositar y facilidades para transferir fondos, es un objetivo social importante. Se trata, sin embargo, de una tarea difícil y costosa. Porque no han sabido reconocer la naturaleza de estos costos ni la necesidad de generar ingresos suficientes para sufragarlos, en general los programas intervencionistas o asistencialistas no han sido una respuesta satisfactoria a los retos planteados por las microfinanzas (González Vega, 1994b).

En el pasado, las dificultades propias de los mercados financieros fueron ignoradas con frecuencia a la hora de adoptar políticas y regulaciones. En su lugar, se supuso que todo lo que se necesitaba era la intervención del estado para superar las imperfecciones del mercado. La intervención estatal, sin embargo, no hizo que las dificultades de las transacciones financieras desaparecieran. Los intentos por extender la frontera de las microfinanzas por decreto fracasaron, porque la simple voluntad del estado no es capaz de superar los obstáculos y remover los costos examinados en este capítulo.

En la medida en que el fracaso de las intervenciones del pasado ha reflejado la adopción de políticas incorrectas y una regulación inapropiada y excesiva, esas políticas y regulaciones deben ser revisadas. En algunos casos el marco regulatorio ha obligado a los intermediarios a adoptar políticas que no les permiten alcanzar su viabilidad financiera, como es el caso de las leyes de usura. En estos casos, la desregulación del mercado financiero es importante. En otros casos, debido a ambigüedades en sus objetivos, las organizaciones de microfinanzas han adoptado procedimientos que atentan contra la solidez financiera de sus operaciones. En estos casos, las políticas mismas del intermediario deben ser revisadas.

Así, procesos de reforma financiera, tanto a nivel macroeconómico como microeconómico, son una condición necesaria para enfrentar los retos de las microfinanzas. Estas reformas del marco regulatorio y de las políticas de las organizaciones, sin embargo, no son una condición suficiente para la expansión de la frontera de las microfinanzas. Para prestarle exitosamente, servicios financieros a la pequeña empresa y la microempresa se necesitan, además, tecnologías financieras de bajo costo y mejores diseños organizacionales.

3

DEPÓSITOS Y MICROFINANZAS

Claudio González Vega

Crédito y depósitos: promoción asimétrica

Una marcada asimetría ha caracterizado, desde la década de los cincuenta, a los esfuerzos de los gobiernos y las agencias internacionales por promover la profundización de los mercados financieros en los países en desarrollo y por aumentar la oferta de servicios financieros para sectores marginales de la población: la mayor parte de estos esfuerzos han estado orientados a expandir la oferta de crédito, mientras que a la expansión de facilidades para la captación de depósitos se le ha prestado muy escasa atención. La prestación de otros servicios financieros importantes, tales como mecanismos para hacer pagos y transferir fondos de una región a otra, también ha sido descuidada.

Esta promoción asimétrica ha representado una debilidad fundamental de las políticas financieras y ha tenido consecuencias negativas particularmente en los mercados financieros rurales de los países en desarrollo. La promoción de las microfinanzas no ha sido la excepción y son pocas las organizaciones especializadas en ofrecerle servicios financieros a la microempresa que ofrecen facilidades de depósito. Para superar esta deficiencia es necesario, entre otras cosas, entender los orígenes de este trato asimétrico (González Vega, Ladman y Torrico, 1997).

El trato asimétrico del crédito y la captación de depósitos ha respondido, entre otras razones, a supuestos incorrectos acerca del papel de la intermediación financiera en los procesos de desarrollo económico y acerca del comportamiento financiero de los hogares-empresa pobres. Decisiones basadas en estos supuestos continúan prevaleciendo, a pesar de que los supuestos son contrarios a la realidad, porque a los depositantes les resulta mucho más difícil organizarse y defender sus intereses que a los deudores. Dada esta dificultad de organización, en sus esfuerzos por promover la expansión de los mercados finan-

cieros, las autoridades usualmente tienden a favorecer a los prestatarios y a ignorar las demandas de los ahorrantes por mejorar su acceso a facilidades de depósito (González Vega y Mesalles, 1993).

Al no responder a los requerimientos de una intermediación financiera eficiente, este trato asimétrico ha sido responsable de algunas deficiencias notables en la evolución de los mercados de las microfinanzas. Corregir estas deficiencias no ha sido fácil. Si bien, poco a poco, los estudiosos de la intermediación financiera comenzaron a insistir en la necesidad de incorporar en las agendas de los gobiernos y de los organismos internacionales la movilización de ahorros, esa "mitad olvidada de las finanzas", las consecuencias de esta asimetría fundamental todavía hoy día obstaculizan el acceso, en particular de las poblaciones rurales, a los beneficios de una intermediación financiera completa (Vogel, 1987).

En efecto, pocas instituciones financieras ofrecen instrumentos de depósito adecuados en las áreas rurales o que respondan a las demandas de los microempresarios y pocas intervenciones públicas han enfatizado la captación del ahorro como una prioridad de los esfuerzos de promoción del desarrollo financiero (Robinson, 1992). Al contrario, numerosos elementos del marco regulatorio todavía obstaculizan la captación de depósitos.

Con el colapso del acceso de los países en desarrollo a los mercados financieros internacionales a inicios de la década de los ochenta y los serios problemas de deuda externa a que se enfrentaron a continuación, la movilización del potencial de ahorro interno de los países dejó de ser, sin embargo, un asunto exclusivamente académico. Convencidos de que la reducción de la ayuda externa, el estancamiento de la inversión extranjera y las nuevas limitaciones en su acceso a los mercados financieros internacionales frenarían las oportunidades para reactivar sus economías y promover el crecimiento económico, en sus programas de ajuste estructural muchos países en desarrollo incorporaron esfuerzos para movilizar el ahorro nacional.

Estos esfuerzos por incrementar el ahorro nacional han sido compatibles con nuevas estrategias de desarrollo que le otorgan un mayor papel al mercado en la asignación de los recursos. Desde esta perspectiva, el desarrollo financiero debe reconocer más las decisiones voluntarias de los agentes privados y las demandas por servicios financieros que surgen de estas decisiones y debe descansar menos en esfuerzos burocráticos por dirigir el crédito. Hay, no obstante, un papel importante para el estado, sobre todo en el mantenimiento de la

estabilidad macroeconómica, en el desarrollo de un marco regulatorio propicio a la eficiencia con estabilidad y en el suministro de la infraestructura institucional necesaria para el funcionamiento eficaz de los mercados.

Reforma financiera, ahorro y movilización de depósitos

En particular, las justificaciones de los programas de reforma financiera global que han formado parte de los procesos de ajuste estructural han incorporado, con especial atención, consideraciones acerca del papel del sistema financiero en la promoción del ahorro nacional y en la canalización eficiente de este ahorro para aumentar la inversión y mejorar su calidad (McKinnon, 1973).

Estas consideraciones son múltiples. La movilización de depósitos influye positivamente en el crecimiento económico, en la distribución del ingreso y en la viabilidad de las instituciones financieras. Por varias décadas, sin embargo, muchos países en desarrollo enfatizaron políticas de crédito dirigido para lograr el crecimiento económico y mejorar la distribución del ingreso, sin prestarle mucha atención a la movilización de depósitos o a la viabilidad de los intermediarios financieros especializados, tales como los bancos de desarrollo.

El fracaso de estas políticas de represión financiera está bien documentado (Banco Mundial, 1989). Una rica evidencia empírica ha demostrado que el énfasis en políticas de crédito subsidiado y dirigido ha sido un motor ineficaz del crecimiento, ha sido una herramienta inapropiada para mejorar la distribución del ingreso y ha sido una base débil para construir intermediarios financieros exitosos. Estas debilidades han sido particularmente evidentes en el impacto de las políticas de crédito en el desempeño de los mercados financieros rurales (González Vega, 1986a; Adams, González-Vega y Von Pischke, 1987).

Estas políticas no sólo ignoraron oportunidades para movilizar el ahorro; en general, sus instrumentos desestimularon la captación de depósitos. La estrategia usual fue generar fondos por medio del sector público: mediante impuestos, incluyendo el impuesto inflacionario, mediante redescuentos del banco central, con frecuencia acompañados por encajes elevados, y gracias a la ayuda internacional y al endeudamiento externo del gobierno y de las instituciones autónomas, incluyendo a los bancos estatales de desarrollo. Los fondos generados por estos medios fueron a su vez desembolsados como préstamos, a tasas de interés subsidiadas, dirigidos a sectores considerados como prioritarios.

Tasas de interés nominales bajas, combinadas con tasas de inflación elevadas, resultaron en rendimientos negativos en términos reales para los depositantes. La amenaza de perder parte del poder de compra de los fondos depositados, como resultado de estos rendimientos negativos, ha sido un desestímulo importante para los ahorrantes.

Es cierto que la conveniencia de mantener fondos en un depósito puede ser muy elevada para algunos agentes económicos y que esto puede llevar a los depositantes a mantener saldos activos aún cuando los rendimientos reales sean negativos. Este comportamiento no es razón para ignorar el impacto adverso de las tasas de interés reales negativas. La pérdida de poder de compra que resulta de la inflación es el precio que estos agentes tienen que pagar para disfrutar de dicha conveniencia. Si este costo es muy elevado, tratarán de minimizar las pérdidas de poder adquisitivo reduciendo sus depósitos a un mínimo y buscando formas alternativas de mantener su riqueza. Por eso, cuando la tasa de inflación es muy elevada, las tenencias de depósitos (medidas en términos reales o en relación con el producto interno bruto) se vuelven insignificantes (McKinnon, 1984; Morris *et al.*, 1990).

A su vez, los encajes elevados encarecieron la captación de depósitos por parte de los bancos e hicieron menos probable que estos intermediarios financieros estuvieran dispuestos a pagar tasas de interés atractivas por los depósitos, en vista de los costos de movilizarlos (Brock, 1992). Estos costos hicieron, además, que los bancos concentraran sus facilidades de depósito en las áreas urbanas, donde les resultaba menos oneroso ofrecerle estos servicios al público. Así, los encajes han contribuido al sesgo urbano en la intermediación financiera y al descuido de la prestación de servicios de depósito en las áreas rurales (González Vega y Camacho, 1988).

El acceso a los fondos del extranjero le permitió a los bancos de desarrollo y a otros intermediarios financieros especializados llevar adelante sus programas de crédito sin tener que preocuparse por la captación de depósitos del público (Poyo, 1986). Al ignorar la captación de depósitos, estas organizaciones se vieron mucho más vulnerables a las influencias políticas de los gobiernos y a la dependencia de las agencias internacionales y no lograron fortalecer su viabilidad institucional (Poyo, González-Vega y Aguilera, 1993).

Estas políticas tuvieron dos efectos negativos sobre la distribución del ingreso. El crédito subsidiado, en lugar de favorecer a los pobres, contribuyó a deterio-

rar la distribución de la riqueza (González Vega, 1987a). A la vez, a los pobres se les negaron oportunidades para mejorar su ingreso y bienestar, mediante el acceso a facilidades de depósito que les permitiesen manejar mejor su liquidez y acumular reservas a menor costo.

Todas y cada una de estas medidas, propias de estrategias de represión financiera, conspiraron para dificultar la movilización de los ahorros existentes y la prestación de valiosos servicios de depósito a las poblaciones marginales. Muchas de estas restricciones han ido desapareciendo con las recientes reformas financieras. La eliminación de las restricciones, sin embargo, aunque una condición necesaria, no es una condición suficiente para la expansión de servicios financieros adecuados para los microempresarios o en las áreas rurales (González Vega, 1994b). Para este propósito se requieren, además, tecnologías apropiadas y diseños organizacionales que merezcan la confianza de los depositantes.

Ahorro y depósitos

Una distinción importante debe hacerse entre ahorro y depósitos. El ahorro refleja la posposición del consumo por parte de una unidad económica (por ejemplo, un hogar). Al momento de recibir cualquier ingreso, el hogar no lo gasta en su totalidad para satisfacer sus necesidades inmediatas (consumo), sino que guarda parte de ese ingreso para hacerle frente a gastos futuros. El monto de este flujo de ahorro refleja decisiones intertemporales del hogar en cuanto a consumir ahora o consumir en el futuro. El futuro puede ser la semana entrante, el mes siguiente, un año o diez años más tarde.

Cuánto se ahorra y por cuánto tiempo se mantiene ese poder de compra sin que sea gastado depende de numerosas circunstancias. Estas circunstancias en general reflejan el grado de falta de coincidencia de los flujos de ingresos y de gastos del hogar-empresa, las preferencias de sus miembros en cuanto al mejor momento para consumir y las oportunidades que tienen a su alcance para multiplicar sus ingresos y para hacerle frente a eventos imprevistos.

Un agricultor que recibe como ingreso el producto de la venta de una cosecha, por ejemplo, necesita conservar ese poder de compra al menos para hacerle frente a los gastos de la familia mientras espera hasta la cosecha siguiente. Así, quienes afirman que los agricultores no ahorran o que no pueden ahorrar, implícitamente están haciendo la afirmación insostenible de que los agricultores

consumen (gastan) sus ingresos de inmediato, al momento de recolectar la cosecha. Dados los ciclos biológicos que acompañan al cultivo de la tierra, es imposible que el agricultor no ahorre: sin ahorro no sobreviviría hasta la cosecha próxima. Las actividades productivas de muchas microempresas se parecen a la agricultura en cuanto son, con frecuencia, esporádicas y están sujetas a fuerte estacionalidad.

Además, posiblemente el microproductor guardará algo más de lo necesario para simplemente consumir entre el momento de recibir su ingreso y el siguiente momento. Guardará más, ya sea para hacerle frente a gastos futuros esperados (como son, por ejemplo, los gastos relacionados con la educación de los hijos), a gastos futuros programados (como son inversiones atractivas para las que no cuenta con recursos suficientes de inmediato) o erogaciones inesperadas (como son los gastos resultantes de una enfermedad). Porque todas estas opciones son importantes para cualquier hogar-empresa, aún los más pobres, sus miembros buscarán la manera de no gastar sus ingresos de inmediato, es decir, buscarán la manera de ahorrar.

El ahorro, a su vez, aumenta la riqueza o cúmulo de activos del hogar-empresa; es decir, el desfase del consumo en el tiempo conduce a la acumulación y desacumulación de la riqueza. Parte de esta riqueza puede ser conservada en la forma de activos financieros, tales como efectivo guardado en la casa ("debajo del colchón") o depósitos en una institución financiera. En ciertos entornos macroeconómicos, parte de la riqueza se conserva en la forma de activos financieros extranjeros (dólares). Los activos financieros no son, sin embargo, la única forma como se pueden conservar los ahorros. Otros tipos de activos, tales como inventarios de bienes e insumos, ganado y animales domésticos, bienes de capital y otros activos tangibles con capacidad de conservar poder de compra, como metales preciosos o joyas, constituyen maneras alternativas de conservar la riqueza del hogar.

El ahorro hace posible la inversión, cuando lleva a la adquisición de activos productivos: bienes adquiridos, no para satisfacer necesidades inmediatas, sino para aumentar la capacidad de producción y de generación de ingresos del hogar-empresa. Para la gran mayoría de las microempresas, el ahorro representa la principal vía, si no la única, hacia la inversión. Cuando los ahorros propios no son suficientes para aprovechar una oportunidad de inversión dada, los ahorros de otros, obtenidos mediante el crédito, permiten una inversión mayor a

los ahorros acumulados por la unidad económica deficitaria. Esto pone de manifiesto la importancia de la intermediación financiera.

Si un hogar-empresa no tiene acceso al crédito, como es el caso de muchos microempresarios, la única forma como puede invertir es ahorrando. Si la inversión deseada es sustancial, los ahorros de varios períodos productivos serán necesarios para acumular el monto requerido. Aun cuando se tiene acceso al crédito, con frecuencia es necesario acumular ahorro (una prima o contribución propia) para complementar el monto del préstamo esperado. En estos casos, el inversionista potencial debe decidir en qué forma desea acumular y conservar sus ahorros, antes de transformarlos en bienes de capital. Activos financieros (depósitos) seguros y bien remunerados representan una forma atractiva de acumular ahorro previo a una inversión (McKinnon, 1973).

Cuando parte de los ahorros acumulados es mantenida en la forma de activos financieros (depósitos), el poder de compra no utilizado en el consumo del hogar-empresa es transferido a otros, ya que estos depósitos contribuyen a la masa de fondos prestables del intermediario que los ha captado. De esta forma, el poder de compra no utilizado de inmediato por un hogar-empresa hace posible que, mientras tanto, otro invierta o consuma. Esta es la forma como la intermediación financiera contribuye a la inversión.

Por su parte, la riqueza acumulada, incluyendo los activos financieros, hace posible que, en un período determinado, el consumo supere al ingreso (desahorro). Este es con frecuencia el caso entre las microempresas, cuando se presenta un evento exógeno negativo (*shock*). Sin estas reservas acumuladas, el hogar-empresa no podría sobrevivir. Cuando se reconoce este papel crítico de los ahorros pasados, la afirmación de que los pobres no ahorran no tiene sentido. El ahorro es indispensable para acumular las reservas que le permiten a los hogares-empresa hacerle frente a emergencias.

Así, el ahorro no sólo es el mecanismo más importante para sostener los flujos de consumo en presencia de ingresos estacionales o no uniformes, sino también para enfrentar eventos inesperados (Deaton, 1993). Por estas razones, facilidades de depósito atractivas, que reduzcan los costos y riesgos de mantener reservas para hacerle frente a eventos inesperados, representan una oportunidad para mejorar el bienestar de los hogares-empresa.

Determinantes del ahorro

A nivel agregado, la teoría económica ofrece numerosas hipótesis alternativas para explicar el comportamiento del ahorro. Estas hipótesis representan refutaciones o ajustes de la visión keynesiana de que el monto del consumo (y el de su complemento, el ahorro) dependen fundamentalmente del nivel del ingreso (Keynes, 1936).

Se trata de una idea sencilla. Si los montos de ingresos son elevados, tanto el consumo como el ahorro serán elevados. En el caso de los pobres, como sus ingresos son bajos, tanto los montos de su consumo como los de su ahorro serán también inevitablemente bajos. Esto no significa, sin embargo, que los pobres no ahorren; de hecho, es posible que ahorren una proporción bastante elevada de sus bajos ingresos.

Desde esta perspectiva, conforme el ingreso aumente, el monto del ahorro aumentará y, si el ingreso aumenta rápidamente, posiblemente el ahorro lo haga todavía más rápidamente. En este sentido, medidas que aceleran el ritmo de crecimiento económico del país tienden a promover un mayor ahorro. Esta es una de las consecuencias positivas de una estrategia de desarrollo que promueva la eficiencia y el crecimiento económico.

Este efecto parece haber sido confirmado por la experiencia histórica. En la segunda mitad del siglo pasado, las economías del milagro de Asia (Corea, Hong Kong, Indonesia, Malasia, Singapur y Tailandia) registraron un rápido crecimiento, acompañado de altas tasas de ahorro. En promedio, estas seis economías mostraron un ahorro nacional de más del 30 por ciento del producto interno bruto (PIB), comparado con menos del 20 por ciento en América Latina (Gavin *et al.*, 1996).

En contraste, en las últimas décadas del siglo, la tasa de ahorro de Chile aumentó espectacularmente, a un nivel alrededor del 25 por ciento del PIB, con lo que se acercó a los países del milagro asiático. El caso de Chile ha sido, sin embargo, una excepción. En general, se considera que las bajas tasas de ahorro de muchos países de América Latina constituyen un problema, ya que condenan a estos países a elegir entre, por una parte, lograr un bajo nivel de inversión y un lento crecimiento económico o, por otra parte, depender en exceso del capital extranjero, cuya volatilidad ha dejado a algunos países vulnerables a las crisis macroeconómicas. En particular, la súbita disminución de las entradas de capital puede obligar a un ajuste macroeconómico brusco.

Una evaluación de estas experiencias históricas sugiere que el ahorro puede ser, en gran medida, el resultado, además de la causa, del crecimiento económico (Gavin *et al.*, 1996). El reto estriba, no obstante, en encontrar intervenciones que permitan aumentar el ahorro más allá de lo que el crecimiento del ingreso logra por sí mismo. Esto es deseable, entre otras razones, porque el ahorro y la inversión adicionales tienden a acelerar el crecimiento. Para enfrentar este reto eficazmente es necesario entender los determinantes de la proporción del ingreso que es ahorrada. Este tema ha sido objeto de una intensa controversia teórica y empírica.

Tras elaboradas mediciones, Kuznets (1960) encontró que la propensión promedio y marginal a consumir y a ahorrar eran esencialmente constantes en el largo plazo. Con base en esta observación, los modelos de crecimiento keynesianos sencillos, que tuvieron mucha influencia en las políticas macroeconómicas de los países en desarrollo después de la Segunda Guerra Mundial y hasta finales de la década de los setenta, partieron del supuesto de que la propensión a ahorrar es constante. Si este fuera en efecto el caso, cualquier discusión acerca de los determinantes de esta propensión o sobre políticas que podrían promover un aumento de la propensión a ahorrar resultaría infructuosa. La evidencia sugiere, sin embargo, que esta propensión no es constante. Lo interesante desde el punto de vista de la política económica es preguntarse cómo se podría lograr un aumento en esta proporción.

Las ideas keynesianas también llevaron al supuesto de que, como el nivel del ingreso de los países en desarrollo es más bajo que en los países industrializados, la tasa de ahorro de los primeros sería, tanto en términos absolutos como relativos, sumamente baja. En esos días se pensaba que la inversión en capital físico era el determinante más importante del crecimiento económico. Desde esta perspectiva, una tasa de ahorro baja sería una limitante seria a la formación de capital y, por lo tanto, al crecimiento económico. La captación de ahorros extranjeros para promover la inversión desplazó entonces a la movilización del ahorro nacional como instrumento para acelerar el desarrollo. El endeudamiento externo resultante se encuentra a la raíz de la crisis macroeconómica a inicios de la década de los ochenta.

Para entender mejor los determinantes del ahorro es necesario, por lo tanto, abandonar la visión macroeconómica y simplificada del esquema keynesiano original y analizar los principios microeconómicos del complejo comportamien-

to individual. Esto requiere preguntarse cuáles variables afectan las decisiones de consumo y de ahorro del hogar.

Como se trata de relaciones intertemporales, las variables que ligan las decisiones en el presente con consecuencias en el futuro tienen que ser importantes en la determinación de la propensión a ahorrar. Desde esta perspectiva, Friedman (1956, 1957) y Modigliani y Ando (1963) fueron de los primeros en incorporar la tasa de interés en una explicación del comportamiento del consumo y del ahorro. Si bien su influencia es innegable, como se verá, existe mucho debate acerca de la naturaleza del impacto de la tasa de interés sobre el ahorro.

El debate teórico sobre el impacto de las tasas de interés en el ahorro centra su atención en la dirección y magnitud del efecto sustitución y del efecto ingreso de un aumento de las tasas. Por un lado, el aumento de las tasas encarece el consumo presente en comparación con el consumo futuro y lleva a un aumento en la disposición a ahorrar. Por otro lado, debido al efecto ingreso del aumento en la tasa de interés, un monto dado de consumo futuro puede ser obtenido con un monto menor de ahorro presente. Mientras que el efecto sustitución siempre lleva a un aumento del ahorro, el efecto ingreso tiene un efecto ambiguo. Todo depende de si el aumento de la tasa perjudica (unidad deficitaria) o beneficia (unidad superavitaria) al consumidor (Hicks, 1946). Cuando son contrarios, el comportamiento del consumidor dependerá de la importancia relativa de estos dos efectos. Se puede demostrar, sin embargo, que a nivel agregado generalmente tasas de interés más altas incrementan el ahorro.

Mikesell y Zinzer (1973) fueron de los primeros en evaluar las estimaciones econométricas de funciones de ahorro en los países en desarrollo. Estos ejercicios econométricos no han llevado a resultados concluyentes ni han permitido generar un consenso acerca de los determinantes del ahorro, en general, y acerca del impacto de las tasas de interés, en particular. Estos autores pusieron claramente de manifiesto las dificultades para contar con información adecuada, así como las complicaciones econométricas que se presentan. Numerosos autores han intentado resolver estos problemas, con poco éxito (Fry, 1988). Resultaría imposible presentar aquí una discusión exhaustiva de estos temas.

Además de las tasas de interés, un elevado número de variables afectan la propensión a ahorrar. De especial importancia es la posibilidad que los hogares tengan de transformar sus ahorros en activos financieros rentables, líquidos, seguros y convenientes y el papel de este acceso a facilidades eficientes y atrac-

tivas de depósito como una de las variables que afectan la propensión a ahorrar. Esta posibilidad es una de las razones principales por las que se espera que las reformas financieras tengan un impacto positivo sobre el ahorro nacional (Shaw, 1973). En la medida en que el acceso a instrumentos de depósito atractivos importe, la oferta de facilidades de depósito va a ser crítica para incrementar el ahorro.

En vista de la complejidad de las relaciones que determinan la propensión a ahorrar y el monto de los ahorros, U Tun Wai (1972) desarrolló un marco conceptual útil para entender estos determinantes del ahorro. De acuerdo con este autor, tres tipos de circunstancias afectan la decisión a ahorrar de un hogar:

- a) la capacidad de ahorrar, determinada por variables tales como el nivel del ingreso, la tasa de dependencia (número de familiares que dependen de los receptores de ingresos) y los niveles ya acumulados de riqueza;
- b) la disposición a ahorrar, afectada por variables como la tasa de interés, la etapa en el ciclo de vida del jefe de la familia y por expectativas, que muchas veces reflejan rasgos culturales, y
- c) la oportunidad para ahorrar, afectada por la rentabilidad de las oportunidades productivas al alcance del hogar o por la disponibilidad de facilidades para depositar.

Cuánto se pueda ahorrar depende de la capacidad de ahorro del hogar, determinada por su ingreso presente y riqueza acumulada por miembro del hogar. La disposición a ahorrar responde a varias motivaciones, incluyendo el deseo de crear capacidad productiva (deseo de invertir), el deseo de acumular reservas que sirvan para enfrentar emergencias (motivo precaución) o para poder aprovechar posibles oportunidades en el futuro (motivo especulación) y el deseo de reducir la variabilidad del consumo a lo largo del tiempo (*consumption smoothing*).

La oportunidad para ahorrar se verá afectada por las opciones existentes para aumentar o al menos conservar el poder de compra de la riqueza acumulada y por los costos de transacciones asociados con transformaciones de las formas como se conserva la riqueza. Facilidades de depósito convenientes tienden a reducir estos costos de transacciones.

Determinantes de las tenencias de depósitos

El flujo de ahorro en un período determinado resulta de la posposición del consumo. De los ingresos recibidos este mes, ¿cuánto se gastó en atender necesidades inmediatas y cuánto se guardó para hacerle frente a gastos futuros? Los depósitos, en cambio, representan formas financieras de mantener, no sólo el ahorro del período inmediato, sino parte de la riqueza resultante del ahorro de períodos anteriores. Esto hace posible que, en períodos cuando el consumo supera al ingreso, la diferencia surja de retiros de depósitos los que, a su vez, representan ahorros del pasado.

Ahorro y depósitos están íntimamente vinculados. Por un lado, sin ahorro, el cúmulo de depósitos no puede ser aumentado, a menos que otros activos sean convertidos en activos financieros. Por otro lado, cuando las facilidades para depositar existen, estas facilidades pueden representar una manera atractiva para conservar el ahorro acumulado durante varios períodos. En ausencia de estas facilidades, habrá menos incentivos para ahorrar. No todos los que ahorran tienen acceso, sin embargo, a facilidades de depósito atractivas. Esto es particularmente cierto en las áreas rurales de los países en desarrollo y para clientelas marginales. La ausencia de facilidades de depósito atractivas entorpece los procesos de ahorro e inversión de los hogares-empresa en estos segmentos del mercado.

Promover la oferta de facilidades de depósito requiere entender tanto las motivaciones que llevan a los hogares-empresa a depositar, como las dificultades que los intermediarios financieros encuentran al expandir la oferta de facilidades de depósito y las preocupaciones que deben guiar las acciones de las autoridades al crear un marco regulatorio apropiado para proteger los intereses de los depositantes.

En efecto, los intermediarios financieros pueden encontrar que los costos de ofrecer cuentas de depósito pequeñas son demasiado elevados. A su vez, las autoridades pueden descubrir que, a menos que garanticen la estabilidad de los intermediarios financieros, los depositantes no van a tener suficiente confianza como para depositar montos importantes. Además de la seguridad de sus depósitos, los ahorrantes tomarán en cuenta los costos de transacciones que resultan al usar las facilidades de depósito existentes.

Si bien el esquema de U Tun Wai (1972) para entender la propensión a ahorrar puede ser adaptado para explicar los depósitos, en función de la capacidad, disposición y oportunidad para depositar, en este caso es importante prestarle especial atención a las maneras alternativas como los hogares-empresa pueden mantener su riqueza. Una identificación de los determinantes de los depósitos requiere comparar características deseables de los depósitos con formas alternativas de mantener la riqueza.

Usualmente, las características que importan son el rendimiento relativo ofrecido por los activos alternativos y la incertidumbre acerca de estos rendimientos y otros riesgos asociados con los activos, incluyendo el grado de correlación que pueda existir entre sus rendimientos. Otras características importantes son la liquidez, la divisibilidad, el trato fiscal y los costos de transacciones asociados con la adquisición, tenencia, transferencia y liquidación de diferentes tipos de activos. Aun los hogares-empresa pobres han dado muestras de comparar con cuidado estas características de los activos y de escoger la cartera de activos que mejor responda a sus preferencias en cuanto a rendimientos y riesgos, dadas las restricciones a que se enfrentan y la información limitada con que a veces cuentan.

En el caso de los activos financieros, los rendimientos relativos están fundamentalmente afectados por las tasas de interés, en términos reales, que se le pagan a los depositantes. Además, variaciones no completamente predecibles en estas tasas, usualmente como consecuencia de tasas de inflación no anticipadas, dan lugar a buena parte de los riesgos asociados con la tenencia de depósitos. En este sentido, la tasa de inflación es un determinante importante de la disposición a mantener depósitos, en vista de su impacto sobre el rendimiento real de los fondos depositados y sobre el riesgo resultante de fluctuaciones en este rendimiento.

Además de las posibles variaciones en los rendimientos reales esperados, los riesgos de los activos financieros incluyen la posibilidad de pérdida parcial o total del principal, como consecuencia de la quiebra del intermediario financiero. Estos riesgos deben ser comparados con los riesgos de expropiación (en el caso de bienes raíces) y los riesgos de deterioro o destrucción (en el caso de activos físicos). Finalmente, la correlación entre los rendimientos de los diferentes activos determina el grado en que la diversificación puede reducir el riesgo total esperado de una cartera de riqueza dada.

Existe mucho debate, tanto en la teoría como en la práctica, acerca de la importancia y dirección del impacto de las tasas de interés sobre la movilización de depósitos. No obstante este debate, el impacto estimulante de tasas más altas parece ser, mayor en el caso de los depósitos que en el caso del ahorro. Esto es así, ya que el cúmulo de depósitos puede ser aumentado, no sólo con incrementos en el ahorro del periodo presente, sino también con la recanalización de la riqueza pasada desde otros tipos de activos (animales, inventarios, joyas) hacia los activos financieros. Así, aún en aquellos casos cuando el aumento de las tasas de interés no tiene un impacto muy fuerte sobre el ahorro, es posible que si lo tenga sobre la captación de depósitos, al promover modificaciones en la composición de la riqueza y las formas de guardar los ahorros del pasado.

En el caso de los depósitos, el aumento de las tasas incrementa el rendimiento relativo de estos activos financieros y los convierten en formas más atractivas de mantener la riqueza. Es de esperarse entonces que, *ceteris paribus*, tasas de interés más altas resulten en un mayor volumen de depósitos movilizados. Esto no significa, sin embargo, que la tasa de interés sea el único atributo que los ahorrantes valoran en un contrato de depósito. A pesar del impacto importante de las tasas de interés, otras consideraciones también influyen en la decisión del hogar-empresa de mantener depósitos en un intermediario financiero.

Es importante reconocer, además, que lo que le importa al ahorrante es el **rendimiento neto** de sus depósitos, una vez que a los intereses ganados se le restan los costos de transacciones y otras erogaciones para el depositante. El rendimiento neto de los depósitos disminuye con las comisiones de manejo cobradas por el intermediario, las penalidades por retiro anticipado o por un mayor número de retiros al autorizado por periodo, el cobro de impuestos sobre los intereses ganados y otras deducciones semejantes.

Los costos de transacciones del depositante incluyen el valor del tiempo gastado para trasladarse a la oficina del intermediario y en esperar su turno para completar una transacción de depósito o de retiro. Estos costos incluyen, además, los gastos de traslado (pasajes) a la oficina del intermediario y otras erogaciones en efectivo. Cuando el monto de los depósitos es pequeño, el costo de transacciones promedio (por peso depositado) es elevado.

Los costos de transacciones del depositante se ven afectados por la distancia entre su lugar de residencia o de trabajo y la oficina del intermediario financiero. Lo que importa, en este caso, es el tiempo necesario para trasladarse a esa

oficina y la disponibilidad de medios de transporte para lograrlo con facilidad. A mayor distancia, mayor el costo del tiempo necesario para hacer el viaje y mayores las erogaciones para cubrir gastos de transporte y de alimentación.

Una vez en la oficina del intermediario, lo importante es la celeridad en la atención. El costo de oportunidad del tiempo puede ser muy elevado en el caso de quienes trabajan por cuenta propia, quienes tienen que abandonar el negocio o la finca para completar sus transacciones financieras. Por esta razón, el horario de atención a los depositantes es también crítico, ya que el costo de oportunidad del tiempo es más alto en las horas pico de sus negocios.

Finalmente, las distancias culturales pueden incrementar el costo psicológico de las transacciones para depositantes pobres. En este sentido, un entorno acogedor y un trato respetuoso, que reconozca las idiosincrasias de esta clientela, pueden hacer más atractivas las oportunidades de depósito ofrecidas por intermediarios que deseen ajustarlas mejor a las características de la clientela.

La necesidad de hacerle frente a la incertidumbre y a los riesgos elevados que amenazan su subsistencia afecta intensamente el comportamiento de los pobres. Esto incide sobre sus preferencias relativas en cuanto a las características de los activos que les sirven para conservar su riqueza. El riesgo y la incertidumbre explican, por una parte, por qué necesitan mantener reservas en montos que son elevados en comparación con el nivel de sus ingresos (Deaton, 1992). El temor a la pérdida de esos activos explica por qué, con frecuencia, prefieren mantener activos de bajo rendimiento pero de alta seguridad.

Cuando los activos financieros conllevan poco riesgo, pueden representar una manera muy atractiva de mantener las reservas. Alternativas como ganado, inventarios de bienes e insumos y otros activos tangibles requieren costos de mantenimiento y están sujetos a diversos riesgos de pérdida por enfermedad, destrucción, robo y siniestros semejantes. Además, activos tangibles específicos están expuestos a variaciones importantes en su precio. Los costos de transacciones asociados con intentos de liquidar estos activos pueden ser bastante elevados.

Los activos financieros pueden presentar, sin embargo, dos tipos de riesgo importante. Por una parte, tasas de inflación elevadas y poco predecibles, combinadas con tasas de interés que no protegen el monto de los depósitos del impacto erosivo del aumento de los precios, implican el riesgo de pérdida del po-

der de compra de esos fondos. Por otra parte, la amenaza de iliquidez o insolvencia del intermediario también conlleva el riesgo de pérdida del monto depositado.

Cuando existen algunos de estos peligros, los depositantes rápidamente trasladan su poder de compra a otros mecanismos para conservar valor. Cuando los depósitos son un instrumento seguro para acumular reservas, los ahorrantes están dispuestos a usarlos aún cuando los intereses que van a ganar no sean muy altos. Si los intereses son atractivos, usarán los depósitos todavía más extensamente.

En resumen, como instrumentos para acumular reservas, los depósitos en intermediarios financieros sólidos, que pagan tasas de interés positivas en términos reales, son sumamente atractivos para los pobres. A la seguridad que resulta cuando el intermediario financiero forma parte de un sistema regulado y supervisado, con autoridades dispuestas a proteger sus intereses, se le suman la liquidez y divisibilidad de los depósitos. Porque las reservas deben estar disponibles para hacerle frente a una emergencia en cualquier momento, la posibilidad de retirar los fondos de inmediato es una de las características más apreciadas por los ahorrantes.

En el caso de los pobres, por lo tanto, lo que importa es el acceso a facilidades sencillas, amigables, convenientes, cercanas y particularmente seguras para depositar sus reservas. Instrumentos que les permitan protegerse de la inflación y que les ofrezcan gran liquidez van a ser los preferidos. Conforme su ingreso aumenta y la incidencia del riesgo disminuya, estas reservas se verán complementadas por instrumentos menos líquidos pero que ofrezcan un rendimiento más atractivo, que remunere el sacrificio del consumo presente.

La observación de que segmentos importantes de la población de un país no usan las facilidades de depósito no debiera reflejar, por lo tanto, una falta de demanda por estos servicios. Lo más probable es que refleje la ausencia de una oferta adecuada, por falta de la infraestructura financiera requerida, a una distancia razonable de la clientela, o que refleje el impacto de la represión financiera, especialmente el impacto de la inflación y de las tasas de interés negativas en términos reales.

Aún si la propensión a ahorrar y a canalizar el ahorro hacia activos financieros es elevada, sin embargo, cuando el ingreso es bajo y los requerimientos del consumo presente son elevados (como es el caso cuando la tasa de dependen-

cia, debida a miembros del hogar que no trabajan, es alta), los montos ahorrados y el volumen potencial de depósitos van a ser bajos. Si los mecanismos de captación de depósitos implican costos fijos elevados, el monto bajo de los depósitos encarece la captación de estos fondos y en parte explica la ausencia de oferta suficiente en las zonas marginales.

En efecto, por un lado existe una demanda, importante a nivel de cada hogar-empresa, por facilidades de depósito convenientes y seguras. Por otro lado, como los montos depositados son, en cada caso, pequeños, los costos promedio (por peso) de captación tienden a ser elevados. En última instancia el reto consiste, también en este caso, en encontrar las innovaciones en las tecnologías financieras requeridas para poder llevarle a una clientela de microempresarios un servicio valioso y así satisfacer su demanda por estas facilidades, que a la vez sea rentable para el intermediario financiero que las ofrezca.

Importancia de la movilización de depósitos

Procesos vigorosos de movilización de depósitos son fuente de numerosas ventajas a nivel agregado de la economía, a nivel de los intermediarios financieros que captan fondos del público y a nivel de los depositantes mismos. Estos beneficios se traducen, a su vez, en un crecimiento económico más acelerado, una mejor asignación de los recursos disponibles, un manejo menos costoso del riesgo y un mayor bienestar para los pobres.

Al nivel agregado de la economía, la principal contribución de la intermediación financiera es hacer posible el traslado de poder de compra desde usos de los recursos menos productivos hacia usos más atractivos. Este traslado mejora la asignación de los recursos.

Por una parte, los depósitos sustituyen usos marginales comparativamente menos atractivos de los fondos. Cuando un productor no puede obtener de sus recursos una tasa de rendimiento equivalente a la tasa de interés de un depósito, es socialmente deseable que le traslade ese poder de compra a otro productor, quien sí puede lograr un rendimiento mayor.

Por otra parte, los fondos captados hacen posibles los préstamos que le permiten, a quienes sí tienen oportunidades productivas rentables, aprovecharlas

más plenamente y quienes, por esta razón, están dispuestos a pagar las tasas de interés requeridas.

La asignación de los recursos mejora tanto por la eliminación de usos poco productivos, vía la captación de depósitos, como por la posibilidad de lograr usos altamente productivos, vía los préstamos. Finalmente, los intereses ganados por sus depósitos le permiten a los ahorrantes ser partícipes de las oportunidades productivas que existen en otras partes de la economía (González Vega, 1986b).

Usualmente los intermediarios financieros formales cuentan con un mayor número de depositantes que de deudores. Esto sugiere que la demanda básica de servicios financieros es una demanda por instrumentos seguros y convenientes para manejar la liquidez y mantener reservas. Prácticamente todos los hogares-empresa tienen que hacerle frente a discrepancias entre sus flujos de ingresos y sus flujos de egresos y tienen que enfrentar eventos inesperados. Por estas razones, la demanda por facilidades de depósito es prácticamente universal y permanente. En contraste, no todos los hogares-empresa requieren préstamos y, si los demandan, no lo hacen todo el tiempo. Los servicios de depósito, a diferencia de los de crédito, tienen así la capacidad de mejorar las condiciones de vida de segmentos de la población bastante amplios.

Los depósitos pueden servir de punto de entrada en el contacto entre clientes marginales y los intermediarios financieros. En el caso de los préstamos, el deudor potencial se enfrenta a serias dificultades para demostrar su capacidad de endeudamiento (González Vega y Torrico, 1995). La organización acreedora decide si le presta o no y cuál monto le presta. El depositante está, en cambio, en control de su situación. Para depositar no tiene que demostrar su capacidad de pago, mientras que sus propias decisiones determinan los momentos y los montos de los depósitos y los retiros. Los depósitos le ayudan al ahorrante, además, a llevar un mejor control de sus fondos y mejoran el manejo financiero del hogar-empresa.

La condición de depositante puede, en su debida oportunidad, facilitar el acceso al crédito. La evolución de los depósitos le proporciona al intermediario información útil acerca del posible sujeto de crédito. El contacto con el cliente le permite al gerente de la sucursal conocer mejor al deudor potencial y contribuir al establecimiento de una relación de confianza entre ambos. Los montos acumulados en cuenta de su depósito pueden llegar a constituir la aportación

propia requerida para financiar con crédito el resto de un proyecto de inversión. De todas estas maneras, los depósitos facilitan el acceso al crédito.

La captación de depósitos tiene, además, efectos positivos sobre la viabilidad del intermediario financiero. Instituciones financieras que descuidan la captación de depósitos son intermediarios incompletos, sujetos a los caprichos de los donantes y vulnerables a presiones políticas. El conocimiento de que los fondos prestados pertenecen a la población local y no provienen de algún gobierno extranjero aumenta la diligencia de los gerentes de crédito en la recuperación de los préstamos. Los deudores también se sienten más inclinados a pagar, pues reconocen que no se trata de transferencias políticas sino de verdaderos contratos de crédito (Aguilera Alfred y González Vega, 1993).

Cuando las organizaciones financieras no captan depósitos del público, sus políticas y procedimientos son dominados por los intereses de los deudores. Se favorece el desembolso rápido de los fondos, pero se descuida la recuperación. Los beneficiarios de los préstamos son seleccionados sin tomar en cuenta su capacidad de pago y las tasas de interés son subsidiadas. Esto lleva a pérdidas de operación y a morosidad. La responsabilidad de proteger los fondos de los depositantes, en cambio, obliga a mejorar el manejo del riesgo.

Dificultades en la movilización de depósitos

A fin de incrementar la oferta de facilidades de depósito es indispensable superar tres tipos de dificultades:

- a) Resulta necesario, primero, introducir innovaciones en las tecnologías de captación de fondos, que le permitan a los intermediarios financieros ofrecer este servicio a costos razonables y de manera rentable para el intermediario.
- b) Segundo, es indispensable revisar el marco regulatorio, a fin de que controles y restricciones innecesarios, típicos de estrategias de represión financiera, no obstaculicen aún más la introducción de estas innovaciones financieras y permitan la prestación rentable de estos servicios a sectores más amplios de la población.
- c) Tercero, es necesario promover la confianza de los depositantes. Para esto se requiere adoptar mecanismos de regulación y supervisión prudencial

apropiados, que disminuyan el temor de pérdida de los fondos, debida a la iliquidez o insolvencia del intermediario.

Si bien el acceso a facilidades de depósito convenientes y seguras es de enorme valor para los pequeños ahorrantes, el bajo monto promedio de sus depósitos dificulta la oferta de estos servicios (Schmidt y Zeitinger, 1994b). El intermediario debe incurrir en gastos para el manejo de las cuentas. Estos gastos resultan del mantenimiento de un local apropiado, con las medidas de seguridad suficientes para proteger los fondos depositados, incluyendo el tipo de construcción de la oficina y las bóvedas, inversiones en cajas de seguridad y los sueldos de los guardas. La captación de depósitos también obliga a invertir en sistemas de control interno más eficaces, en vista de la responsabilidad de proteger los fondos del público.

Gastos adicionales resultan de la necesidad de contar con equipos de cómputo que permitan verificar los saldos de una cuenta y calcular intereses al instante, en vista de la importancia para el cliente de la liquidez y de la posibilidad de hacer retiros a la vista. Cuando se trata de un intermediario con una red de oficinas en diversas localidades, los sistemas de cómputo deben estar interconectados, para ofrecerte al cliente flexibilidad en cuanto al lugar donde realizar sus transacciones. Si el intermediario está sujeto a encajes legales, el equipo de cómputo es necesario para brindarle a las autoridades monetarias la información requerida al día.

El manejo de los depósitos requiere personal para recibir y entregar fondos (cajeros), así como personal para registrar las operaciones (contadores). En general, tanto las inversiones en local y equipo como las tareas del personal son independientes del tamaño de las cuentas. Esto implica que el costo promedio de manejar una cuenta aumenta conforme el saldo de la cuenta disminuye. Si los costos fijos son elevados y si el número de cuentas es alto, pero el monto captado no es sustancial, porque los saldos son muy pequeños, la captación de depósitos podría no ser rentable.

Estas dificultades son menos graves en las zonas urbanas, donde existe una elevada concentración de la clientela y donde los costos fijos de operar agencias y sucursales pueden ser diluidos entre depositantes grandes y pequeños y clientes que utilizan esas facilidades para otras transacciones. Aún así, los intermediarios financieros usualmente buscan disminuir sus costos requiriendo montos mínimos para la apertura de una cuenta. Si el monto mínimo es eleva-

do, esto restringe el acceso de los pobres a las facilidades de depósito. En otros casos, los intermediarios le trasladan al cliente parte de estos costos, al ofrecerles tasas de interés más bajas, cuando los montos depositados son bajos. Esto permite, por lo menos, la existencia de un servicio conveniente para el depositante pobre, que de otra manera no sería ofrecido del todo.

En las zonas rurales, los intermediarios financieros tradicionales (bancos comerciales) encuentran mayores dificultades para ofrecer estos servicios, en vista de los requerimientos de la tecnología bancaria y de la menor densidad de la población y pequeño volumen de los negocios. Los bancos podrán expandir estos servicios sólo en la medida en que adopten nuevas tecnologías para hacerlo. En algunos países se ha experimentado, con algún éxito, con sistemas de unidades móviles para captar depósitos. En otros países, los superintendentes han autorizado a los bancos para que ofrezcan servicios en oficinas rurales sólo unos pocos días de la semana. En otros casos, los bancos han utilizado a agentes que recogen los fondos por ellos. Todo esto requiere cambios importantes de actitud y, en algunos casos, del marco regulatorio.

Los instrumentos de la represión financiera acentúan las dificultades que los intermediarios convencionales encuentran en la prestación de servicios de depósito en las áreas marginales. Así, las restricciones a las tasas de interés le impiden a los intermediarios remunerar adecuadamente los depósitos y les hacen más difícil atraer a los ahorrantes. Como no pueden competir por medio de las tasas que pagan, para aumentar su presencia en el mercado, los intermediarios le ofrecen otras ventajas a los depositantes. Estas ventajas pueden incluir oficinas lujosas, cajeros automáticos, servicios de depósito las 24 horas del día y otros servicios más sofisticados. La mayoría de estas facilidades son de poco interés para los microempresarios.

El instrumento de represión financiera que más perjudica la movilización de depósitos son los encajes legales. Los encajes legales reducen la rentabilidad de los fondos captados del público, al impedirle al intermediario financiero transformar los depósitos en activos productivos (préstamos e inversiones). Al ver reducida su rentabilidad, el intermediario pierde incentivos para captar fondos del público, sobre todo en aquellas localidades adonde le resulta más caro hacerlo. De esta manera, los encajes también contribuyen al sesgo urbano de la movilización de fondos.

A la vez, el intermediario intenta trasladarle a sus clientes la incidencia del impuesto implícito en el encaje. Este traslado tiene lugar en la medida en que las tasas de interés que el intermediario está dispuesto a pagar por los depósitos son más bajas que las que pagaría y las tasas de interés que cobra por los préstamos son más altas que las que cobraría en ausencia de la obligación de encaje (Brock, 1992). Esto contribuye a aumentar el margen entre las tasas pasivas y las tasas activas de interés.

Cuando la remuneración por sus depósitos no es tan atractiva como antes, los depositantes que cuentan con otras opciones trasladan sus fondos a nuevos segmentos del mercado, como las bolsas de valores, o al exterior. Como los requisitos de ingreso a estos otros mercados son elevados, sólo los depositantes grandes tienen esta opción. Los depositantes pobres terminan siendo los más perjudicados por instrumentos de represión financiera como los encajes elevados.

Por todas estas razones, la reforma financiera favorece la movilización de depósitos y es una condición necesaria para mejorar las facilidades de depósito al alcance de los pobres. En vista de los costos de ofrecer estos servicios, sin embargo, la liberalización financiera no es una condición suficiente para lograr este propósito y, mientras estos costos sigan siendo elevados, la oferta de facilidades para depositar será limitada.

Intermediarios financieros no bancarios (por ejemplo, las cooperativas de ahorro y crédito) con frecuencia poseen ventajas para ofrecer estos servicios en comunidades pequeñas, a más bajo costo que los bancos. El dilema estriba en que, dada la fragilidad de su diseño institucional y la ausencia de un marco apropiado de regulación y supervisión prudencial, estos intermediarios no bancarios tienen menos capacidad de ofrecerle al depositante la seguridad que éste demanda (FAO, 1995).

La pérdida de los fondos depositados en un intermediario financiero tiene elevados costos sociales. Cuando el depositante es pobre, el perjuicio que se le causa no puede ser ignorado por la sociedad. Con la pérdida de sus reservas, el hogar-empresa queda expuesto a riesgos y penurias potenciales. Además, recuperar la confianza del pequeño depositante es muy difícil y su mala experiencia dificultará la captación futura de depósitos.

A la vez, la insolvencia del intermediario significa la pérdida de acceso para clientes que han desarrollado una relación de crédito con este acreedor parti-

cular y quienes podrían encontrar dificultades para obtener de inmediato el acceso al crédito con otros acreedores institucionales. Si el intermediario en quiebra es importante, intentos de retiro de depósitos en otras instituciones podrían poner en peligro la estabilidad del sistema (efecto dominó).

Importancia de la regulación y supervisión prudencial

La quiebra de un intermediario puede en efecto causar pánico y una corrida por los depósitos de otros intermediarios, los que, aunque tengan una situación financiera sana, no pueden hacerle frente a un retiro masivo e inesperado de fondos. Esta externalidad negativa es una razón importante para obligar a los intermediarios que captan depósitos del público a someterse a la vigilancia prudencial de las autoridades.

Existe, por estas y otras razones, un acuerdo bastante generalizado en cuanto a la necesidad de que el estado regule y supervise prudencialmente a los intermediarios financieros que captan depósitos. El reconocimiento de esta responsabilidad refleja un cambio de actitud en cuanto al papel del estado en la regulación de los mercados financieros. Mientras que las regulaciones y controles propios de la represión financiera distorsionan los mercados y reducen la eficiencia con que los intermediarios funcionan, la **regulación prudencial** (preventiva) busca garantizar el funcionamiento estable y eficiente de los mercados financieros.

Así, la regulación prudencial utiliza normas que restringen las acciones de los intermediarios financieros para asegurar la seguridad y robustez del sistema (estabilidad) y su funcionamiento competitivo (eficiencia). Desde el punto de vista macroeconómico, interesa proteger la estabilidad del sistema de pagos del país. Desde el punto de vista microeconómico, interesa proteger al depositante, sobre todo al depositante pequeño, ante riesgos excesivos de pérdidas como consecuencia de la quiebra de un intermediario, ya sea por mala administración o por fraude.

El dilema está en balancear la búsqueda de este objetivo de estabilidad con el objetivo de eficiencia, el que podría requerir que intermediarios financieros ineficientes salgan del mercado. En este caso, lo que se busca es que la salida del mercado sea ordenada y no resulte en pérdidas para terceros que no tienen capacidad para protegerse adecuadamente. Estas no son tareas fáciles (Chaves y González Vega, 1994).

La última década del siglo pasado presenció un progreso importante en muchos países de América Latina en la revisión de la legislación, para otorgarle independencia y autoridad a las superintendencias de bancos y entidades financieras (Camacho Castro y González Vega, 1994). Se han hecho inversiones importantes, también, en el fortalecimiento de la capacidad institucional de estos organismos para hacerle frente a las nuevas responsabilidades. Este progreso no ha sido fácil. El reto que se enfrenta en este caso es el de asignarle a las superintendencias la responsabilidad adicional de regular y supervisar prudencialmente a intermediarios financieros no bancarios que pudieran tener ventajas comparativas para ofrecer servicios de microfinanzas.

Esta expansión de la autoridad de las superintendencias en la vigilancia de nuevos tipos de intermediarios tropieza con dos clases de dificultades. Por una parte, el beneficio esperado de la supervisión, comparado con su costo, no es tan claro como en el caso de los bancos. Por otra parte, dada la diferente estructura organizativa de los intermediarios no tradicionales, en este caso la supervisión requiere de instrumentos y de destrezas distintos a los usados en el caso de los bancos. En parte estas diferencias reflejan la presencia de riesgos distintos; en parte estas diferencias reflejan la utilización de tecnologías de crédito diferentes a las de los bancos.

En primer lugar, en vista de su tamaño pequeño, la quiebra de intermediarios financieros locales, como una cooperativa de ahorro y crédito o como una ONG, no amenaza la estabilidad del sistema con la misma intensidad que lo haría la quiebra de un banco importante. Por esta razón, la vigilancia de los pequeños intermediarios no bancarios tiene menos prioridad, desde la perspectiva del superintendente. Es importante reconocer, sin embargo, que si bien los fondos involucrados son menores, el número de depositantes que se podrían ver afectados no es despreciable. Si, además, estos depositantes pertenecen a estratos pobres de la población, existe un interés social y político en evitar problemas en este caso. En vista de las dificultades que enfrentan para organizarse y defender sus derechos, en todo caso, los depositantes pequeños deben ser representados por el estado.

La dificultad estriba en que ésta es una tarea costosa. Para una superintendencia que siente que cuenta con pocos recursos para vigilar un par de docenas de bancos, la posibilidad de que tenga que examinar un par de centenares de intermediarios financieros no bancarios, dispersos por el país, le representa una carga onerosa. Además, es poco probable que los costos resultantes puedan

ser cubiertos, como en el caso de los bancos, por una cuota, proporcional a los activos del intermediario, que sea razonable. La razón, de nuevo, es la importancia de los costos fijos en este tipo de actividades.

En segundo lugar, esta tarea requiere que la superintendencia adquiera la capacidad de vigilar eficazmente a intermediarios diferentes a los bancos. Las diferencias son de dos clases: en cuanto a la tecnología de crédito que utilizan y en cuanto a su diseño institucional. Las ventajas comparativas de los intermediarios no tradicionales surgen de utilizar una metodología más apropiada para los clientes pobres. Esta metodología descansa menos en el uso de garantías reales (hipotecas) y más en el contacto personal con el prestatario, su reputación y el acceso del acreedor a información útil sobre su honestidad y capacidad de pago, así como en el diseño de incentivos no tradicionales para el cumplimiento de los contratos (González Vega, 2000).

Las herramientas de la supervisión bancaria han sido desarrolladas alrededor de la calidad de las garantías y están basadas en el análisis de estados financieros auditados, en reflejo de la tecnología usada por los bancos para manejar el riesgo. Estas herramientas no son apropiadas en el caso de intermediarios que no descansan en garantías tradicionales para incentivar la recuperación de los préstamos y cuyos clientes no preparan estados financieros.

Además, las normas de la regulación y supervisión bancaria han sido desarrolladas para vigilar a bancos privados, cuyos dueños están claramente identificados. Estos dueños tienen interés, además, en proporcionar el control interno necesario para prevenir comportamiento fraudulento por parte del personal del banco. En el caso de bancos privados, el papel del superintendente se limita a restringir el comportamiento oportunístico de sus dueños en perjuicio de los depositantes (Chaves y González Vega, 1994).

En muchas de las organizaciones financieras no tradicionales, sin embargo, no existen dueños claramente definidos ni se han desarrollado mecanismos de control interno suficientes. Cuando no existen dueños, como en el caso de las organizaciones privadas voluntarias (ONG), es necesario extender la supervisión a una evaluación más detallada de la labor de la gerencia y de las políticas adoptadas por el intermediario. Esta es una vigilancia más laboriosa.

Es decir, en el caso de los nuevos intermediarios no bancarios no basta con verificar el cumplimiento de razones financieras a niveles requeridos, como los

que resultan de las normas del Convenio de Basilea. Las superintendencias de entidades financieras necesitan desarrollar destrezas adicionales que les permitan cumplir la doble labor de control interno y de vigilancia externa. Esta tarea es compleja, porque las superintendencias no tienen buen conocimiento ni experiencia con las tecnologías de crédito desarrolladas por las organizaciones de microfinanzas.

En el caso de las cooperativas de ahorro y crédito, el dilema estriba en que los dueños son a la vez los clientes. Por la estructura de gobierno de las cooperativas (una persona, un voto), estas organizaciones son fácilmente dominadas por los intereses de los deudores. Se presenta aquí un serio conflicto de intereses. En su calidad de dueños, a los asociados les corresponde exigir que se adopten políticas vigorosas de recuperación de los préstamos. En su condición de deudores, sin embargo, su interés es que la cooperativa sea flexible en el cobro. Esto lleva, con frecuencia, a la quiebra de la cooperativa.

Los ahorrantes netos, por su parte, no tienen suficientes votos para impedir la adopción de políticas que favorecen a los deudores (Chaves, 1994). La principal consecuencia es que la cooperativa no logra atraer a verdaderos depositantes, en su condición de unidades superavitarias. Más bien, las aportaciones y depósitos representan la señal de una expectativa de obtener un préstamo en el futuro cercano. Si todos los asociados desean recibir préstamos, pero depositan sólo una fracción de los montos de crédito demandado, el sistema no es autosostenible.

En vista de los costos y de las dificultades técnicas para supervisar intermediarios financieros no bancarios que podrían tener ventajas comparativas para ofrecer facilidades de depósito y darle crédito a las microempresas, en algunos países se ha experimentado con estructuras alternativas de supervisión financiera, como por ejemplo, la supervisión delegada. Cuando la autoridad de supervisión está en manos de los mismos supervisados, sin embargo, existe temor de que, en caso necesario, las normas y castigos no vayan a ser aplicados con el rigor requerido.

En resumen, la expansión de las facilidades para depositar requiere de reformas en el marco regulatorio, de innovaciones en tecnologías financieras y del establecimiento de un marco adecuado de supervisión prudencial. Ninguna de estas tareas es fácil. La reforma regulatoria tropieza con obstáculos políticos que con frecuencia implican que la reforma es parcial e incompleta. La innovación

financiera requiere invertir recursos en el diseño y la experimentación. Esto no va a ocurrir mientras la captación de fondos no sea rentable. El desarrollo de la supervisión prudencial requiere un mejoramiento institucional que toma tiempo. En vista de estas dificultades, las autoridades deben invertir de inmediato en promover estos procesos, a fin de que las microempresas y otras poblaciones marginales logren un mayor acceso a facilidades convenientes, seguras y bien remuneradas de depósito.

4

CRITERIOS DE EVALUACIÓN DE LAS MICROFINANZAS

Claudio González Vega

Criterios de éxito

Para evaluar el desempeño de las organizaciones que le ofrecen servicios financieros a las pequeñas empresas y microempresas, en este capítulo se adoptan esencialmente los criterios propuestos por Yaron (1994). El primer criterio se refiere al número y características de los clientes de la población meta que la organización atiende así como a la calidad de los servicios que les ofrece. Este criterio responde a un objetivo de **cobertura** de una clientela particular (*out-reach*). El segundo criterio corresponde a la **sostenibilidad** de la organización (*sustainability*). La sostenibilidad implica tanto la viabilidad financiera como la permanencia institucional.

En vista de sus múltiples objetivos, la evaluación del desempeño de una organización de microfinanzas requiere un conjunto multidimensional de criterios. El reto para la organización estriba en saber cómo balancear eficientemente y alcanzar estos objetivos múltiples. En efecto, la sostenibilidad lograda al costo de renunciar a la atención de la población meta deja de ser interesante, al menos desde la perspectiva de la promoción de la microempresa. Por su parte, la cobertura lograda sin sostenibilidad es efímera y, por lo tanto, también poco interesante. La evaluación final del desempeño debe reconocer el éxito con que la organización ha combinado esta dualidad de objetivos.

En el mundo de las microfinanzas ha sido usual suponer que cobertura y sostenibilidad son metas totalmente contrapuestas: a mayor cobertura, menos sostenibilidad; a mayor sostenibilidad, menos cobertura. Esta es una visión estática e incorrecta. La ampliación exitosa de la cobertura, a lo largo del tiempo, usualmente requiere la sostenibilidad. Así, aunque se trata de dos objetivos distintos, éstos no son directamente contradictorios. Al contrario, el éxito de una

organización de microfinanzas esencialmente refleja su capacidad de complementar el uno con el otro.

Alcanzar el logro complementario de cobertura con sostenibilidad es una tarea difícil. Los aumentos de la cobertura, sin lesionar la sostenibilidad, típicamente van a provenir de innovaciones en tecnologías financieras, que permitan llegarle a clientelas meta, difíciles de atender, a costos razonables. Además de estas innovaciones, los aumentos en la sostenibilidad van a requerir mejoras en el diseño institucional de las organizaciones y en el marco regulatorio que define su campo de acción (Capítulo 5). Desde una perspectiva de sistema integrado, para que el éxito sea posible, la tecnología financiera y el diseño institucional de la organización deben ser compatibles (González Vega, Schreiner, Navajas, Rodríguez Meza y Meyer, 1997). En América Latina, un número pequeño pero rápidamente creciente de organizaciones de microfinanzas han alcanzado estos logros durante la última década y media.

Cobertura

En general, el éxito de una organización en llevarle servicios financieros a la clientela meta se describe por su cobertura. En microfinanzas, la cobertura se refiere a la prestación de una gama amplia de servicios financieros de alta calidad, ofrecidos a números elevados de clientes pobres quienes, en particular, trabajan por cuenta propia. En consecuencia, la cobertura debe ser medida de diversas maneras (Navajas *et al.*, 2000; González Vega, 1998d).

Primero, la **amplitud** de la cobertura se mide por el número de clientes atendidos. Una mayor amplitud es usualmente deseable, como indicador de un mayor logro de la misión de la organización y como indicador de su potencial logro de la sostenibilidad. Una organización de microfinanzas con vocación de crecimiento puede lograr mejoras rápidas en sus indicadores de amplitud de cobertura (González Vega *et al.*, 1996). En la medida en que las economías de escala sean importantes, una ampliación de la cobertura permite una reducción de los costos promedios de operación y así contribuye a la sostenibilidad (es decir, se logra la complementariedad entre los dos objetivos).

Segundo, la **profundidad** de la cobertura indica la prioridad social que se le asigna a la expansión de la frontera de servicios financieros hacia un segmento de la población dado (por ejemplo, las mujeres, los pobres, los indígenas). Usualmente, la profundidad de la cobertura refleja el éxito alcanzado en superar las

dificultades de llevarle servicios financieros a clientelas difíciles. Típicamente, estas dificultades son mayores, entre más pobres sean los clientes o más alejados estén de los centros urbanos. Esta mayor dificultad presenta los retos más difíciles para lograr la complementariedad entre cobertura y sostenibilidad.

La profundidad de la cobertura puede ser aproximada por el tamaño promedio de los préstamos, si bien este tamaño depende tanto de la tecnología de crédito usada como de las características del deudor y de la antigüedad de la relación con el cliente. Más apropiada, pero también más costosa, es una evaluación de la distribución de los clientes, con base en criterios socio-económicos de interés. Por ejemplo, la profundidad de la cobertura puede ser medida por la proporción y el número absoluto de clientes que son mujeres, viven en zonas rurales u obtienen ingresos por debajo de una línea de pobreza dada (Navajas *et al.*, 2000).

Tercero, el costo de la cobertura se mide por el nivel de los costos de transacciones que se le imponen a los clientes, además de los intereses que deben pagar por los préstamos o que reciben por sus depósitos. El costo debe ser contrastado con la **calidad** de la cobertura, según cuán apropiados sean los términos y condiciones de los contratos de crédito y de depósito en responder a las demandas específicas de la clientela meta. En particular, los microempresarios valoran la celeridad y simplicidad de los procedimientos y la oportunidad en el desembolso de los préstamos. Las pequeñas empresas y microempresas demandan, además, no sólo préstamos sino también facilidades de depósito, instrumentos para hacer pagos y medios para enviar remesas. Interesa, por esto, la **variedad** de los servicios incorporados en la cobertura de la organización.

La calidad de la cobertura está especialmente relacionada con la sostenibilidad, en la medida en que la sostenibilidad de la organización hace posible la confiabilidad que acompaña a relaciones de crédito permanentes. Sólo organizaciones de microfinanzas viables pueden ofrecerle a su clientela la expectativa de una relación de largo plazo, con todos los beneficios que se derivan de la misma. La **duración** de la cobertura es así una dimensión crítica de la calidad de los servicios de una organización de microfinanzas. Usualmente es el atributo que los clientes valoran más.

Sostenibilidad

La sostenibilidad es importante si los clientes futuros importan tanto como los clientes presentes. Para lograr la sostenibilidad se requiere que el intermediario financiero, como cualquier otra organización en el mercado, sea capaz de generar ingresos suficientes, a través del tiempo, para cubrir al menos el costo de oportunidad de todos los factores de la producción y de los activos (fondos) que administre y que, al mismo tiempo, sea capaz de cumplir con todas las obligaciones contractuales derivadas de sus pasivos. Esto implica, entre otras cosas, la capacidad para mantener el valor real de la cartera de fondos prestables de la organización (es decir, evitar su erosión), aún en ausencia del apoyo continuado de los gobiernos y agencias internacionales.

Las organizaciones que logran alcanzar estos resultados, sin tener que recurrir a subsidios para sus gastos de operación, para la obtención de pasivos o para la acumulación de su patrimonio, son rentables en términos comerciales y, por lo tanto, son autosostenibles. Para que sea alcanzada, la sostenibilidad requiere, además, un diseño organizacional (esquema de propiedad y gobierno), estructura administrativa y calidad del personal que garanticen continuidad en la prestación de los servicios y el logro de la misión de cobertura de la organización.

En la medida en que la sostenibilidad afecta las percepciones y conducta de todos aquellos que podrían tener un interés en la permanencia de la organización, como son los clientes, los gerentes y el personal de la organización, en ese tanto la sostenibilidad genera incentivos para que estos agentes se comporten de maneras compatibles con la sobrevivencia de la organización y promuevan su permanencia (González Vega, 1994b).

Frecuentemente se mide la sostenibilidad financiera con base en alguna variante del índice de **dependencia de subsidios** de Yaron (1994). Estos índices reflejan las variaciones porcentuales en los rendimientos de la cartera necesarias para compensar por la eliminación de los subsidios y mantener el mismo nivel de rentabilidad. La dependencia de subsidios puede ser reducida tanto con aumentos en los ingresos efectivos (tasas de interés más altas y mejoras en las tasas de recuperación de los préstamos) o con disminuciones en los costos de operación, incluyendo las reservas para préstamos en problemas.

La adopción de estos dos criterios (cobertura y sostenibilidad) para evaluar el desempeño de las organizaciones de microfinanzas tiene varias implicaciones. Por una parte, estas organizaciones son evaluadas en función de la calidad de los servicios financieros que prestan, en reconocimiento de la importancia de estos servicios para sus clientes. Por otra parte, el método de evaluación subraya la importancia de organizaciones financieras viables, no sólo como un medio para ofrecer servicios de manera sostenida y a segmentos de la población cada vez más amplios, sino también como un incentivo apropiado para disciplinar el comportamiento de todos los involucrados en las transacciones financieras resultantes.

Desde esta perspectiva, la disciplina del mercado constituye un indicador crítico del desempeño de la organización (Rhyne, 1993). Si los clientes están dispuestos a pagar, a fin de tener acceso a los servicios, tasas de interés que cubren todos los costos de prestarlos, si utilizan estos servicios repetida y continuamente, si pagan los préstamos con regularidad, en los términos y condiciones convenidos, y si depositan montos crecientes de sus fondos con el intermediario financiero, se puede suponer que los clientes se están beneficiando de la prestación de estos servicios.¹

Así, mediante sus acciones, los clientes revelan información acerca del valor de los beneficios que están recibiendo y los evaluadores de los programas de microfinanzas pueden suponer que estos servicios son al menos tan valiosos (en el margen) como el precio (intereses más costos de transacciones) en que los clientes incurren para obtenerlos y posiblemente más, dado que siempre se genera un excedente del consumidor.

En la medida en que el costo de los fondos (intereses más costos de transacciones) disminuya, como resultado de aumentos en la eficiencia del intermediario y de nuevas innovaciones en tecnologías financieras, en esa medida los beneficios para los clientes aumentarán todavía más. Tales mejoras han sido observadas en lugares como Bolivia, donde el aumento de la competencia y la generación de economías de escala por parte de los intermediarios de microfinan-

1. Esto significa que no es indispensable evaluar el impacto de los servicios a nivel de los clientes mismos (por ejemplo, en su ingreso, empleo o bienestar). Si bien tal medición es interesante, lograrlo es una tarea difícil y muy costosa, dada la multiplicidad de fuentes y usos de fondos del hogar-empresa y en vista de la intercambiabilidad (*fungibility*) de los fondos (Von Pischke y Adams, 1983).

zas han llevado a importantes disminuciones en los costos de los fondos para los microempresarios.

Estas pruebas del mercado son menos válidas cuando los servicios son artificialmente subvalorados, al incorporar subsidios, porque en estos casos el cliente no cubre todos los costos en que la sociedad incurre para proporcionarle los servicios. Cuando los clientes se aprovechan del crédito subsidiado, lo que revelan es que reconocen un regalo cuando se les ofrece uno, pero no demuestran mucho acerca del valor *per se* del servicio que se les está prestando ni acerca de la magnitud de su demanda por estos servicios, en ausencia del subsidio. El evaluador sabe que los clientes valoran los servicios, al menos por el monto que pagan, pero no necesariamente tanto como a la sociedad le cuesta proporcionarlos. Entre mayor sea el subsidio, mayor será la discrepancia entre los beneficios privados y los costos sociales de prestar el servicio.

Amplitud y profundidad de la cobertura

La cobertura alcanzada por una organización refleja el logro del propósito central de las microfinanzas: prestarle servicios financieros de alta calidad a grandes números de pequeños y microempresarios. En este sentido, tres dimensiones del desempeño de la organización importan:

- a) la escala de operaciones y vocación de crecimiento de la organización (amplitud de la cobertura);
- b) el nivel de pobreza de los clientes y las dificultades superadas para prestarles servicios financieros, por lo que constituyen una clientela difícil pero prioritaria (profundidad de la cobertura), y
- c) la variedad, duración, confiabilidad y adaptación a la demanda de los clientes de los servicios prestados (calidad de la cobertura).

Llevarle servicios financieros a grandes números de clientes (en términos absolutos) es un objetivo valioso en sí mismo, en vista de lo numeroso de las poblaciones sin acceso a servicios financieros formales en los países en desarrollo. Las autoridades no deben mostrar ignorancia ni desinterés ante la magnitud de este reto. Esta es la razón por la que las organizaciones de microfinanzas con clientelas numerosas y en aumento son, *ceteris paribus*, socialmente más atrac-

tivas que las que atienden a un número pequeño de clientes de la población meta. Este es el caso aún cuando, para manejar mejor sus costos y sus riesgos, las organizaciones combinan elevados números de clientes pequeños con otros clientes que no están en la población meta.

La profundidad de la cobertura importa cuando se trata de hogares pobres que operan o desean iniciar empresas propias pero que no poseen garantías adecuadas para lograr acceso al sistema financiero formal. Se trata de trabajadores por cuenta propia y de dueños de microempresas con un número reducido de empleados. En algunos casos, la actividad es exclusivamente estacional o brinda ocupación únicamente a tiempo parcial a algunos miembros del hogar. Cuando la rentabilidad marginal de sus empresas es alta, sin embargo, se justifica que obtengan algún grado de endeudamiento, a niveles que no todos estos microempresarios han logrado alcanzar. Sin duda, entre menor sea el tamaño y mayor sea la pobreza de estos microempresarios, más difícil será el reto para la organización de microfinanzas y más sobresaliente será su desempeño si tiene éxito.

Dada la indivisible unidad que se observa entre el hogar y la empresa y la multiplicidad de medios para ganarse la vida de los miembros de la familia, sus demandas por servicios financieros son variadas y de la satisfacción de cada una de estas demandas depende críticamente el éxito de sus actividades. La variedad y calidad de la cobertura evalúan la medida en que los servicios ofrecidos por la organización de microfinanzas responden a las demandas existentes.

El manejo financiero del hogar-empresa incluye decisiones acerca de cómo asignar el poder de compra disponible entre los gastos del hogar y los de la empresa, como asignar los ingresos probables entre los gastos de hoy y los de mañana (cuánto ahorrar), en qué formas (activos) mantener los ahorros y en qué tipo de proyectos invertir, cómo hacerle frente a la falta de sincronización entre los ingresos y los egresos a lo largo del tiempo (estacionalidad) y cómo enfrentar eventos inesperados y reducir el riesgo en sus actividades. En la medida en que facilitan este manejo, servicios financieros de calidad contribuyen al éxito de la microempresa.

Una organización de microfinanzas tendrá una presencia más valiosa cuando ofrezca una gama amplia de servicios, adaptados a las necesidades y demandas de los clientes. Una organización de microfinanzas será más exitosa si logra reconocer la evolución de estas demandas de servicios, conforme las actividades

de sus clientes crecen y progresan, y si está preparada para hacerle frente a estas demandas por nuevos servicios, conforme éstas surgen.

Servicios de calidad

Una organización de crédito a la pequeña empresa y la microempresa será viable y exitosa en la medida en que ofrezca servicios de alta calidad. Los microempresarios no sólo están interesados en obtener suficiente poder de compra, gracias a los fondos de los préstamos; también desean que los préstamos sean desembolsados oportunamente, que el procedimiento para obtenerlos sea sencillo y flexible, que el plan de amortización coincida adecuadamente con su flujo de caja y que el plazo de los préstamos corresponda a la naturaleza de la inversión que van a llevar adelante. Todo esto determina la calidad del servicio obtenido.

Una organización de microfinanzas será más valiosa si es permanente en vez de transitoria. El microempresario busca que su acceso al crédito sea confiable. Las pérdidas derivadas de la negación del acceso al crédito, cuando éste es requerido, como en el caso de una emergencia, son muy altas. La necesidad de vender activos productivos para hacerle frente a la emergencia, en vista de la negación del préstamo, destruye la capacidad productiva del microempresario.

En otros casos, esta negación puede llevar a la pérdida de una oportunidad productiva. Un desembolso tardío siempre le causa costos adicionales al productor o reduce su productividad. Todo esto encarece el crédito para el microempresario. Hay ventajas para un cliente, además, de mantener sus depósitos y conducir sus transacciones crediticias en una misma organización, lo que contribuye a reducir sus costos.

El interés primordial del cliente es, por lo tanto, su acceso a una institución sólida y viable, con la cual pueda desarrollar una relación financiera de largo plazo. Esta es, por cierto, la naturaleza de su contrato implícito con el prestamista informal. Los programas de crédito a la microempresa tienen mucho que aprender, desde esta perspectiva, de los prestamistas informales. Si los servicios que ofrecen son de alta calidad, sin embargo, los microempresarios preferirán a la organización de microfinanzas sobre las fuentes informales de crédito. Como, con frecuencia, los servicios ofrecidos por las organizaciones de microfinanzas son estrechos y limitados, los microempresarios conservan relaciones con ambos tipos de fuentes.

Importancia de la viabilidad financiera

La sostenibilidad de la organización de microfinanzas es una condición necesaria para poder prestarle servicios valiosos a clientelas amplias y en aumento, por periodos de tiempo prolongados. La sostenibilidad descansa en la viabilidad financiera y en las fortalezas del diseño institucional de la organización.

La viabilidad financiera le permite al intermediario lograr su capacidad de crecimiento, con independencia de los caprichos de los donantes (gobiernos, agencias internacionales y fundaciones privadas). Un diseño institucional adecuado, por su parte, hace posible la permanencia en el tiempo de la organización y crea incentivos que, al afectar el comportamiento de todas las partes involucradas, conducen al éxito. El reto estriba en lograr estructuras de incentivos que permitan asegurar la viabilidad financiera sin necesidad de abandonar a la clientela meta (es decir, lograr una complementariedad eficiente de estos objetivos).

Entre las lecciones más importantes del fracaso de los programas de finanzas de desarrollo del pasado está el reconocimiento de la importancia de la viabilidad. En efecto, la deficiencia más seria de las intervenciones para proporcionarles servicios financieros a los pobres fue la falta de viabilidad institucional de las organizaciones creadas con este propósito. Los perjudicados, por esta ausencia de viabilidad, en última instancia, han sido los pobres mismos (Adams, González Vega y Von Pischke, 1987).

¿Por qué importan tanto la viabilidad, la sostenibilidad? La preocupación por la viabilidad surge, primero que nada, de un reconocimiento de la escasez de los recursos. Si los recursos disponibles (por ejemplo, los fondos de los donantes) son limitados, sin organizaciones financieramente viables habrá poca esperanza de llevarle servicios financieros a los numerosos hogares-empresa de los pobres que son depositantes o deudores potenciales. Los montos que se requerirían están más allá de la capacidad y de la voluntad política de los gobiernos y las agencias internacionales (González Vega, 1994c; Rhyne y Otero, 1993).

La alternativa a organizaciones financieramente viables son programas cuasi-fiscales, caros y no viables, que no logran alcanzar más que a un número reducido de beneficiarios. Por esto, la viabilidad financiera importa principalmente desde esta perspectiva de equidad; para poder llevarle el crédito a más que a unos pocos beneficiarios. Esto requiere el crecimiento (o al menos mantener el valor) de la cartera de fondos prestables, en términos reales, sin necesidad

de inyecciones constantes y sostenidas de fondos externos. En caso contrario, la descapitalización de la organización significará que la cobertura de la cliente-la meta será cada vez menor (es decir, se le llegará a un número cada vez menor de deudores o con montos de crédito cada vez menores para cada uno).

Además, si el objetivo fuera simplemente una única inyección transitoria de fondos, las transferencias fiscales directas (*lump sum transfers*) son siempre un instrumento más eficiente para lograr este propósito, en lugar de crear todo un costoso programa de crédito para desembolsar una única donación. Cuando, en contraste, la sostenibilidad del servicio es importante, entonces la viabilidad financiera de la organización es crítica.²

Además de ser fiscalmente factible, la contribución más importante de una preocupación por la viabilidad financiera de las organizaciones de microfinanzas es que ésta genera incentivos apropiados en cuanto al comportamiento de todos los participantes en las transacciones crediticias. Así, por ejemplo, mientras que una recuperación deficiente de los préstamos rápidamente destruye la viabilidad de un intermediario, una imagen de viabilidad siempre mejora la disciplina de pago.

La razón es clara. Establecer su condición de sujetos de crédito es un ejercicio particularmente difícil para los pobres. Para lograrlo, necesitan superar serios problemas de información, incentivos y cumplimiento de contratos. En su experiencia con un deudor particular y con su récord de pago (historia crediticia), sin embargo, un acreedor acumula información útil para evaluar el monto del préstamo que puede otorgarle a este deudor. Una vez que el deudor ha adquirido la reputación de buen pagador, ésta constituye un activo intangible valioso para él.

Contar con la reputación de buen pagador en una relación sostenible y bien establecida con el acreedor es un activo intangible más valioso para el deudor cuando éste espera que el intermediario financiero va a ser permanente que cuando espera que va a ser transitorio. Cuando este activo intangible es sufi-

2. Cuando el ente interventor (el gobierno o una agencia donante) tiene una restricción presupuestaria y se preocupa por el costo de oportunidad de sus recursos (ya que éstos tienen usos alternativos) y cuando su tasa de descuento temporal no es demasiado elevada (es decir, cuando el bienestar de los actuales beneficiarios no pesa desproporcionadamente más que el de beneficiarios potenciales en el futuro, entre los objetivos del ente), entonces la capacidad de sostener el impacto de la intervención durante un horizonte suficientemente largo (darle una permanencia creíble) tiene importancia. Para esto se requiere la sustentabilidad de la organización (Chaves y González Vega, 1996).

cientemente valioso, su existencia estimula el pago puntual de los préstamos. En contraste, cuando la sobrevivencia de la organización es cuestionada por los clientes, la morosidad se presenta de inmediato y la profecía de fracaso se cumple por esta misma razón.

La morosidad creciente, con sus efectos demostración negativos (ya que al no pagar unos los préstamos, otros pierden el incentivo a pagar), se convierte en una señal de la falta de apoyo de la clientela hacia la organización. Por esto, tanto importa la (imagen de) viabilidad para mejorar la recuperación, como una recuperación vigorosa es indispensable para garantizar la viabilidad (González Vega, 1993a).

De la misma manera, si las tasas de interés cobradas por los préstamos son demasiado bajas y le causan pérdidas a la organización, los deudores interpretan estas pérdidas como una señal de amenaza a la permanencia y, en este caso, el subsidio al crédito estimula la morosidad. Igualmente, requisitos excesivos y restricciones innecesarias al uso de los fondos, aumentan los costos de transacciones tanto para el deudor como para el acreedor y reducen la calidad de los servicios que la organización presta, con lo que disminuye el valor de la relación entre el cliente y la organización y aumenta la morosidad. En general, una actitud paternalista induce la morosidad. Para hacer llegar la señal correcta, las organizaciones de microfinanzas exitosas operan en condiciones de cero tolerancia de la mora.

La búsqueda de la viabilidad financiera también crea incentivos atractivos para los depositantes potenciales y para la gerencia y empleados de la organización. Una organización viable puede, en efecto, movilizar fondos del público y de otras fuentes comerciales. Los ahorrantes demandan, en particular, mecanismos seguros para acumular sus reservas. La posible falta de permanencia de la organización es una amenaza formidable a la seguridad de sus depósitos. La permanencia de la organización es también el incentivo más importante para que gerentes y empleados se sientan estimulados a trabajar duro y a tomar decisiones que contribuyan a la viabilidad de la organización, porque de ésta depende su futuro.

Así, el ingrediente principal en el éxito de una organización que presta servicios financieros a la pequeña empresa y la microempresa y, por lo tanto, en su capacidad para tener un impacto positivo importante sobre sus clientes, es su sostenibilidad. Sólo un programa financieramente viable puede ofrecerle servicios permanentes y confiables a sus clientes. Sólo un programa viable pue-

de crecer suficientemente, a fin de alcanzar un número significativo de microempresarios. Desde esta perspectiva, las metas de cobertura y de sostenibilidad no están en conflicto; por el contrario, se refuerzan mutuamente.

En resumen, una institución sostenible puede valerse por sí misma y cuenta con el apoyo de sus clientes (Meyer, 1993). En el caso particular de las microfinanzas, esto requiere que, con sus ingresos, la organización sea capaz de cubrir sus costos y que ofrezca un servicio de alta calidad, lleve sus servicios a un número creciente de clientes, sea dinámica y desarrolle nuevos productos y servicios y esté constantemente buscando maneras para aumentar su eficiencia y para reducir, tanto sus propios costos, como los costos en que incurre su clientela.³

La viabilidad implica que la organización se comporta como una empresa y que espera que sus clientes se comporten como empresas. En particular, operar sin motivo de lucro no significa tener vocación de pérdidas. Significa, más bien, generar ganancias que, en lugar de ser distribuidas como dividendos a socios particulares, se utilizan para capitalizar la organización y así permitirle cumplir mejor con su misión en el futuro (por ejemplo, alcanzar un mayor número de clientes). Cuando, además, la organización de microfinanzas genera ganancias suficientes para atraer a inversionistas privados, éstos pueden velar porque se establezcan mejores controles internos y porque aumente la eficiencia, en beneficio, a final de cuentas, de los clientes mismos.

Capacidad para prestar

La viabilidad financiera de una organización de microfinanzas mejora cuando logra aumentar, o por lo menos mantener constante a través del tiempo, el volumen de sus fondos prestables, medido en términos reales (es decir, una vez que se toma en cuenta la inflación). La capacidad de prestar es sostenible cuando la organización:

- protege su cartera de la inflación,
- recupera vigorosamente los préstamos, a fin de poder atender a clientes nuevos,

3. Desde una perspectiva moderna, es más apropiado hablar de *clientes* que de *beneficiarios*. Beneficiario connota una transferencia gratuita. Cliente presume la existencia de una demanda y la prestación de un servicio valioso. El cliente exige calidad y está dispuesto a pagar por ella.

- genera ingresos suficientes para cubrir sus costos,
- moviliza recursos locales agresivamente, a fin de ampliar su servicio, y
- le impone costos de transacciones bajos a su clientela.

La principal responsabilidad de un programa de microfinanzas es mantener la integridad de sus fondos prestables. El programa mantiene estos fondos en custodia, a nombre de los donantes, incluyendo a las agencias internacionales, y de los depositantes que le confiaron esos fondos, de forma que facilite actividades productivas microempresariales. Si la organización no protege el poder de compra de estos recursos, al no hacerlo rompe el acuerdo con las fuentes de los fondos, las que esperan recuperarlos o ver su uso garantizado en el logro del propósito de interés público por el que fueron donados. Si este poder de compra de los fondos prestables no es protegido, el intermediario encontrará imposible ofrecerle servicios de crédito a sus clientes, cuando éstos necesitan su apoyo en el futuro.

Primero, para mantener la integridad de los fondos prestables, la organización de microfinanzas debe evitar la posibilidad de que el poder de compra de su cartera sea erosionado por la inflación. Esto será posible únicamente si las tasas de interés que cobra por los préstamos son positivas en términos reales; es decir, si son más altas que la tasa de inflación. Si la tasa de interés no es superior a la tasa de inflación, el poder de compra de la cartera se reduce. Como consecuencia, la organización va a estar en posición de ofrecerle el mismo servicio de crédito a una proporción cada vez menor de su clientela original. Si intentara prestarle a todos los clientes originales, tendría que ir reduciendo el poder de compra transferido con cada préstamo. De una forma u otra, la calidad del servicio se habría deteriorado y la organización perdería el apoyo de sus clientes.

Segundo, a fin de mantener la integridad de los fondos prestables, la organización debe también recuperar sus préstamos. Un intermediario que cada año pierde 20 por ciento de su cartera debido a que no le pagan, llega a descapitalizarse de la misma manera que con un proceso inflacionario elevado. La falta de recuperación genera además un efecto demostración negativo. Si otros clientes no pagan y se salen con la suya, "¿por qué he de pagar yo?"

Si bien, eventos inesperados pueden modificar la capacidad de pago de los deudores, en última instancia el comportamiento mismo de la organización es lo que determina el éxito en la recuperación de los préstamos. Una organiza-

ción que no se preocupa por su viabilidad financiera no tiene suficientes incentivos para invertir en una recuperación vigorosa de los fondos ni crea incentivos para que los clientes cumplan con sus obligaciones (Aguilera Alfred y González Vega, 1993).

Tercero, para garantizar la integridad de los fondos prestables, la organización también debe evitar pérdidas de operación. Si no se evitan las filtraciones de poder de compra causadas por las pérdidas de operación, la organización llegará a desaparecer (Aguilera, 1993). Impedirlo implica tanto mantener los costos de operación a niveles bajos, evitando desperdicios e ineficiencia y buscando tecnologías de crédito más eficaces, como asegurar ingresos suficientes para cubrir todos los costos. En la medida en que el logro de la viabilidad provenga más de una reducción de los costos que de mantener tasas de interés elevadas, en esa medida el cliente se beneficiará más (Schmidt y Zeitinger, 1994b). Son las reducciones de costos las que promueven los objetivos de cobertura.

Los intereses efectivamente ganados (no simplemente los devengados) constituyen la fuente más importante de ingresos para un intermediario financiero. La tasa de interés cobrada por los préstamos debe cubrir la inflación esperada y los costos de operación de la institución a la vez que hace posible crear suficientes reservas para pérdidas por falta de pago.

La viabilidad financiera de una organización de microfinanzas se fortalece si ofrece sus servicios a bajo costo. Esto no significa que las tasas de interés deban ser artificialmente bajas, sino que el costo total de endeudarse debe ser razonable para el cliente. ¿Cuál es el valor de una tasa de interés baja, si los préstamos son desembolsados tardíamente, cuando ya no se necesitan, o si la organización no autoriza los gastos que el productor desea hacer? ¿Cuál es el valor de una tasa de interés baja, si esa tasa descapitaliza a la organización, al punto que tiene que disminuir los montos que puede prestar? ¿Cuál es el valor del crédito subsidiado, si el cliente lo puede obtener este mes sí, pero no el año siguiente?

A fin de poder ofrecer servicios de alta calidad, las organizaciones de microfinanzas necesitan márgenes de operación adecuados. Esto implica tasas de interés más altas que las que se le cobran a clientes bancarios bien establecidos. Bajar las tasas de interés a niveles que no permiten que la organización cubra todos sus costos no necesariamente garantiza que el crédito sea barato. Usualmente, más bien, es contraproducente (González Vega, 1992b).

Es necesario también reconocer que servicios de baja calidad le imponen costos adicionales al cliente. Préstamos atrasados reducen la rentabilidad de sus actividades productivas. Procedimientos engorrosos desperdician su tiempo y esfuerzos. Lo que parece barato, si se toma en cuenta únicamente la tasa de interés, puede resultar caro. La mayor parte de los programas de crédito subsidiado le han impuesto elevados costos de transacciones a sus beneficiarios (González Vega y González Ganita, 1987).

Lo que importa para las decisiones de producción e inversión del microempresario es el costo total de los fondos. Las tasas de interés son sólo una porción de este costo, frecuentemente no la más importante. Hay otros costos implícitos, tales como el costo de oportunidad del tiempo utilizado en la transacción o las pérdidas debidas a atrasos en el desembolso de los fondos. En el caso del crédito formal hay costos por gastos legales, comisiones, estados contables, estudios de factibilidad, impuestos, costos de viaje y sobornos.

Cuando estos otros costos son altos, los préstamos son caros para el cliente. No es de extrañar, entonces, que en estas circunstancias el microempresario no acuda a los bancos. Estos costos adicionales al pago de intereses tienden a ser particularmente altos, por peso prestado, en el caso de pequeñas transacciones crediticias, ya que con frecuencia son independientes del monto del préstamo.

En lugar de cobrar tasas de interés artificialmente bajas, las organizaciones de microfinanzas deben concentrar su atención en simplificar y flexibilizar sus procedimientos, a fin de reducirle los costos de endeudarse al microempresario. Estas organizaciones deben, además, continuar con sus esfuerzos de innovación financiera, a fin de reducir sus propios costos todavía más y de no verse en la necesidad de cobrar tasas de interés tan elevadas.

Lo que importa para la organización de microfinanzas, por su parte, es un margen financiero que cubra plenamente el costo (no financiero) de la movilización de los fondos y los costos y riesgos de prestar y que deje un excedente que haga posible el crecimiento de la organización. Los márgenes de intermediación van a ser excesivamente amplios, sin embargo, cuando la tecnología de crédito no sea la apropiada o cuando no haya una vigorosa recuperación de los préstamos. La única manera sostenible de reducir este margen es mediante las economías de escala resultantes del crecimiento de la cartera y las innovaciones financieras que permitan recuperar una cartera dada con un insumo menor

de factores de la producción. En cualquier caso, una organización de microfinanzas que no es rentable, se estanca y, si produce pérdidas, se reduce y eventualmente desaparece.

Movilización de depósitos y otros fondos locales

La probabilidad de éxito de una organización financiera para la pequeña empresa y la microempresa está vinculada también al origen de sus recursos (Chaves, 1993). Las fuentes de fondos para financiar las carteras de préstamos de estas organizaciones se encuentran en alguna de las siguientes categorías:

- a) Recursos de donantes: Estos fondos provienen de agencias de desarrollo (internacionales, gubernamentales o filantrópicas) y se caracterizan por tener algún componente de subsidio y por incorporar algún mandato en cuanto a la clientela meta. El ejemplo clásico de subsidio es el de tasa de interés. Existen otras formas de subsidio, como la eliminación de riesgos cambiarios o el cobro de tasas de interés que, aunque existen en el mercado, sólo se le aplican a intermediarios menos riesgosos. Es decir, estas tasas corresponden a otros segmentos del mercado financiero y no contemplan el riesgo de prestarle a una organización particular.
- b) Préstamos de otros intermediarios: Estos fondos son movilizados en el mercado financiero local por algún intermediario establecido, el que a su vez le presta a la organización de microfinanzas. Este es el caso, por ejemplo, de un banco comercial que le da crédito a una ONG, para que ésta le otorgue préstamos a deudores individuales. En este caso, la ONG actúa como una organización minorista de crédito (*retailer*) y el banco como un mayorista (*wholesaler*).
- c) Movilización de depósitos: Estos son fondos depositados por individuos y empresas de manera voluntaria en la organización. Estos fondos, al igual que los préstamos bancarios, son generados en el mercado financiero local y su costo está determinado por condiciones de mercado.
- d) Recursos patrimoniales: Estos fondos son propiedad de la organización, ya sea porque fueron aportados por sus dueños, fueron recibidos como una donación de capital o representan utilidades retenidas de ejercicios pasados. En muchos casos estos recursos corresponden a una donación de ca-

pital de alguna agencia de desarrollo que no espera dividendos y representan, por lo tanto, un subsidio implícito.

Las organizaciones que únicamente colocan fondos de agencias externas tienden a mantener pasivos con un número reducido de fuentes y generan una elevada dependencia de estos fondos. Además, el donante tiende a dictar los términos y condiciones en que los préstamos deben ser entregados a la clientela meta, con lo que la organización pierde independencia y pierde oportunidades de aprendizaje en el manejo del riesgo. En la mayoría de los países de América Latina, las ONG que otorgan crédito a las microempresas están en esta categoría.

Algunas pocas organizaciones de microfinanzas tienen, como fuente principal de sus fondos, préstamos de otros intermediarios financieros, obtenidos en condiciones de mercado. En estos casos, los intermediarios locales ven a la organización como una opción más para invertir parte de sus carteras. Los fondos provienen, en última instancia, de depósitos movilizados por estos intermediarios. En este sentido, el vínculo entre las dos instituciones contribuye a los objetivos generales de la intermediación financiera.

Por un lado está la captación de depósitos, al detalle, por parte del banco o intermediario regulado, el que posee ventajas comparativas en esta tarea, dada su extensa red de oficinas y el marco de supervisión prudencial a que está sometido. Por otro lado está el otorgamiento de crédito, al detalle, por la organización de microfinanzas. Esta posee ventajas comparativas en esta segunda tarea, dada su mayor proximidad con la clientela. Cada institución actúa como minorista en un mercado diferente, se relacionan entre sí como mayoristas y entre ambas prestan conjuntamente los servicios que el microempresario necesita (Chaves, 1993).

Finalmente están las organizaciones que operan como intermediarios financieros completos y que brindan tanto servicios de crédito como de depósitos. La mayor parte de sus carteras están financiadas con depósitos del público. Estas son organizaciones que movilizan ahorros voluntarios.⁴ Esto requiere que se relacionen, del lado de sus pasivos, con un gran número de individuos, en condiciones de mercado. Esto implica que los rendimientos ofrecidos a sus depo-

4. Aquí no se consideran como depósitos los saldos compensatorios (tales como los ahorros forzados) que algunos intermediarios financieros exigen. Estos saldos tienen como único objetivo aumentar las tasas de interés efectivas devengadas sobre las carteras de préstamos de estos intermediarios.

sitantes (tasas de interés ajustadas por riesgo y netas de costos de transacciones) deben ser competitivos. En muchos casos esto significa que deben pagar por los depósitos tasas comparativamente elevadas, en contraste con el dinero blando de los donantes.

La evidencia sugiere, sin embargo, que las organizaciones que utilizan recursos movilizados en el mercado financiero local tienen una probabilidad mayor de éxito, que las que dependen de recursos provenientes de agencias de desarrollo, en alcanzar sus objetivos de cobertura y sostenibilidad. Primero, mientras que los recursos de donantes dependen de sus inclinaciones políticas, los recursos generados en el mercado local aumentan conforme crece la economía y son estimulados por la liberalización de los mercados financieros.

Segundo, usualmente los recursos externos no llegan en forma continua, su disponibilidad futura es incierta y ni siquiera dependen de las acciones de la organización, sino más bien de vaivenes políticos que afectan a los donantes. Debido a estas discontinuidades, existe el riesgo de períodos de exceso de capacidad instalada. Una vez que se colocan los montos correspondientes a un desembolso dado de fondos del donante, se genera una subutilización de esta capacidad, lo que representa egresos fijos que no pueden ser cubiertos plenamente.

Por su parte, los costos de ajustar la escala de operaciones son altos, debido a las pérdidas de experiencia y de conocimiento de la clientela que surgen al reducir, por ejemplo, los gastos de personal. En algunos casos, los recursos esperados no llegan o llegan tarde, lo que implica pérdidas de operación o incluso el cierre de la organización. Además, una vez que se han recibido los fondos, la organización tiende a apresurarse a otorgar los préstamos. Desarrollar una clientela de manera apresurada resulta, casi siempre, en niveles elevados de morosidad.

Los recursos movilizados en el mercado local, en contraste, tienden a ser más estables y su volumen puede crecer conforme crece la clientela de la organización. Mientras la organización cumpla con sus obligaciones y mantenga una actitud competitiva, puede contar con una oferta estable de fondos, a la vez que puede desarrollar su clientela a un ritmo en el que cometer errores no tiene implicaciones fatales.

Tercero, la dependencia de recursos externos con frecuencia inclina las actividades de la organización hacia el crédito dirigido. Esto incrementa tanto los costos de operación como las probabilidades de morosidad, poniendo en peligro la viabilidad financiera. El crédito dirigido incrementa la probabilidad de morosidad debido a que la restricción de atender sólo a una actividad económica particular (por ejemplo, metal-mecánica o zapatería) reduce el número de clientes potenciales y las oportunidades para diversificar la cartera. Esta reducción en los grados de libertad para seleccionar sujetos de crédito implica una mayor probabilidad de mora. Más grave aún es que la concentración de crédito en una o pocas actividades económicas le impide al programa diversificar su cartera. Esto hace que un evento externo, que de otra manera hubiese causado pérdidas pequeñas, implique la quiebra de la organización.

Además, los donantes requieren estadísticas y reportes detallados sobre los préstamos. Los costos (usualmente fijos) de cumplir con requisitos de esta naturaleza son elevados. Los costos para el cliente, de cumplir con requisitos que no contribuyen a la determinación de su capacidad de pago, sino a satisfacer los requerimientos de los donantes, también son elevados. Estos mayores costos conspiran contra la viabilidad financiera de la organización.

Cuarto, cuando los recursos provienen del gobierno, los deudores asocian los préstamos con reivindicaciones políticas. Las organizaciones de microfinanzas no deben convertirse en instrumentos de los políticos. Altos niveles de injerencia y el sesgo de sus objetivos en contra de una eficiente intermediación financiera las destruirían. Para sobrevivir, las organizaciones deben hacer énfasis en su papel como intermediarios financieros. Deben operar bajo el supuesto de que una oferta eficiente de servicios financieros es, *per se*, una importante contribución al desarrollo del sector microempresarial.

Una de las implicaciones de usar fondos locales es que la organización debe especializarse en la prestación de servicios financieros. El alto costo de los fondos no permite que las actividades financieras generen márgenes suficientes para pagar por otros servicios, tales como capacitación y asistencia técnica a los deudores. Por su parte, la mayor dificultad administrativa y los riesgos de la intermediación financiera demandan la concentración de los esfuerzos gerenciales en esta actividad.

La captación de depósitos no es una tarea sencilla, sin embargo y no es aconsejable promoverla en ausencia de un marco de regulación y supervisión pruden-

cial adecuado. Por esta razón, los programas de crédito a la microempresa pueden adoptar modalidades creativas de movilización de fondos locales, tales como el patrocinio de la movilización de ahorros de sus clientes, mediante la creación de nexos con intermediarios financieros formales establecidos, los que cuentan con mejores oportunidades para ofrecer el servicio de depósitos. Estos intermediarios encontrarían, en esta relación, una oportunidad para otorgarle préstamos a la organización de microfinanzas, lo que permitiría su crecimiento.

Si, por alguna razón, una organización que ofrece crédito a la microempresa no puede (jurídicamente) o no debe movilizar depósitos (por falta de competencia para hacerlo), en todo caso debe comportarse como si los fondos que está utilizando fueran de depositantes, a quienes tendría que darles cuenta de su desempeño. Esto contribuiría, más que cualquier otra circunstancia, a que la organización sea financieramente viable. La organización debe velar, además, porque sus clientes tengan acceso a facilidades convenientes y seguras para ahorrar, en vista de la importancia de los depósitos en el manejo financiero del hogar-empresa.

Cuando la organización se comporta como si los depositantes existiesen, las prácticas y procedimientos usados buscan garantizar la integridad de los fondos prestables, la condición de sujeto de crédito del cliente se toma en cuenta con seriedad y los esfuerzos y procedimientos para la recuperación de los préstamos son más importantes que el desembolso rápido de los fondos. Cuando se tiene la perspectiva del depositante, la diversificación de la cartera interesa como un instrumento para manejar mejor el riesgo, en vez de que los préstamos se concentren en unas pocas actividades relacionadas. Todo esto contribuye a la viabilidad financiera de la organización de microfinanzas.

Las instituciones dominadas por los intereses de los deudores, en contraste, se han caracterizado por la ausencia de un concepto claro del riesgo y del costo de sus operaciones. Estas organizaciones han tratado de canalizar fondos con propósitos específicos, a clientelas meta, a tasas de interés subsidiadas, en vez de evaluar la capacidad de pago del deudor y el grado de riesgo que la organización asume. En una organización donde la mentalidad es proteger los intereses del depositante, en contraste, el componente más importante del accionar de la organización es un manejo cuidadoso del riesgo.

Organizaciones filantrópicas o intermediarios financieros

Muchos programas de microfinanzas nacieron como organizaciones filantrópicas, encauzadas a ayudar a un número limitado de microempresarios. Estos programas constituyen instrumentos útiles para canalizar actividades de caridad y asistencia, encaminadas a aliviar en forma modesta algunas manifestaciones de pobreza. Cuando han otorgado crédito, estos programas lo han hecho casi siempre de manera subsidiada, en montos menores, para un número pequeño de beneficiarios.

Sus actividades no constituyen, en realidad, un verdadero programa de crédito: la evaluación de la capacidad de pago del deudor es somera, la recuperación de los préstamos tímida y circunstancial y los precios que se cobran por el uso de los fondos (las tasas de interés) no reflejan ni siquiera el costo de oportunidad de estos fondos. En buena medida, los programas filantrópicos son instrumentos para canalizar transferencias, total o parcialmente gratuitas, a pequeños grupos de necesitados.

Esto crea un problema importante en el desarrollo de intermediarios financieros para los pobres, ya que aquellas organizaciones que si buscan ser viables y que para lograrlo deben cobrar tasas de interés elevadas y recuperar los préstamos enérgicamente, encuentran serias dificultades políticas (de relaciones públicas) para hacerlo, cuando otras organizaciones regalan los fondos bajo el nombre de crédito.

Los instrumentos filantrópicos constituyen, sin embargo, un ingrediente importante de los esfuerzos de solidaridad humana que surgen en toda sociedad. Cumplen un papel valioso y merecen todo respeto. Responden a motivaciones caritativas específicas y muestran modalidades muy variadas. Nunca desaparecerán, mientras el ser humano sienta compasión por sus semejantes. Para sobrevivir, sin embargo, estos programas requieren de inyecciones continuas de recursos externos a la organización. Su permanencia está totalmente condicionada a la voluntad de los donantes, sin cuyos aportes la organización no puede sobrevivir (González Vega, 1992a).

La nueva visión de las microfinanzas se basa en la idea de que éstas pueden ser algo más que simples mecanismos filantrópicos: la idea de que pueden ser instrumentos de desarrollo. Su contribución será mayor entre más rápidamente se entienda que su papel es precisamente llevarle servicios de intermediación

financiera a pequeñas empresas y microempresas con oportunidades productivas desaprovechadas. Algunos programas de microfinanzas de origen filantrópico han decidido transformarse en intermediarios financieros, a fin de convertirse en instrumentos de desarrollo. Los más exitosos de los antiguos programas, en particular, no se han escapado a la presión de someterse a esta transformación la que, en general, ha sido exitosa.

Determinantes de éxito

Rhyne y Otero (1993) presentan una visión de sistemas financieros para las organizaciones de microfinanzas semejante a la que ha sido impulsada por el Programa Finanzas Rurales en The Ohio State University. En su opinión:

...los principios que sustentan las nuevas metodologías para ofrecerle servicios financieros a los pobres son los mismos que se encontrarían en cualquier sistema financiero e implican ... una perspectiva de mercado que entiende las preferencias de los clientes y que diseña sus productos para responder a estas preferencias, el reconocimiento de que las facilidades para depositar pueden ser tan importantes como los préstamos para las microempresas, las instituciones financieras y la economía y la insistencia en que las instituciones financieramente viables se dedican exclusivamente a la prestación de servicios financieros. Estos principios requieren que la institución genere ganancias (o al menos que no pierda) en sus operaciones financieras y que obtenga sus fondos de fuentes no subsidiadas.

Cuando han seguido estos principios, algunas organizaciones de microfinanzas han tenido éxito, tanto en términos de cobertura como de sostenibilidad. Desde el reconocimiento de estos principios básicos, hasta alcanzar el éxito como intermediarios financieros, estas organizaciones han tenido que recorrer, sin embargo, un largo y difícil camino. Para lograrlo han tenido que adoptar políticas de tasas de interés que les permitan compensar sus costos, han tenido que adoptar tecnologías para el manejo de los préstamos a costos no excesivamente altos y han tenido que desarrollar capacidad para controlar la morosidad, manejar la información necesaria para sus operaciones y adiestrar a su personal. Los resultados obtenidos demuestran que, si las condiciones son propicias, es posible alcanzar resultados significativos en la provisión de servicios financieros para pequeñas empresas y microempresas.

Un estudio comparativo de organizaciones de microfinanzas identificó elementos de éxito comunes (Christen *et al.*, 1995). Primero, la tecnología de crédito es apropiada para la clientela meta. El producto típico es un préstamo de corto plazo para capital de trabajo. El monto del préstamo usualmente aumenta con un buen récord de pago. La transacción ocurre cerca de donde el cliente se encuentra, de manera que los costos de transacciones para el deudor sean bajos. Los préstamos son desembolsados con rapidez, en unos pocos días. La recuperación se ve favorecida por el corto plazo de los préstamos y por el contacto personal de los oficiales de crédito con los deudores.

La experiencia de las organizaciones evaluadas demostró que sí es posible prestarle servicios financieros a los pobres de manera rentable. Esta experiencia también indicó que existe una relación positiva entre cobertura y viabilidad financiera. Las instituciones que habían alcanzado la sostenibilidad eran también las que habían mantenido una clientela más numerosa. Ésta y muchas otras evaluaciones posteriores han confirmado que una organización de microfinanzas tiene más probabilidades de éxito si muestra un fuerte deseo de autosuficiencia y de crecimiento.

Estas motivaciones se reflejan en un reconocimiento claro del valor del dinero y de la magnitud y naturaleza de los riesgos asociados con un programa de crédito. Este reconocimiento da lugar, a su vez, a políticas financieras sanas, cuyo objetivo es la viabilidad de la organización y no la canalización de subsidios, lo que sólo se puede lograr por un período comparativamente corto, para un número pequeño de beneficiarios. En general, a las organizaciones de microfinanzas se les debe permitir que operen en condiciones de mercado. Las organizaciones exitosas en llevarle servicios financieros a las pequeñas empresas y microempresas han trabajado con el mercado, no contra el mercado.

Además, una organización de crédito para la pequeña empresa y la microempresa tiene más probabilidades de éxito si se especializa totalmente en la provisión de servicios financieros, en contraste con organizaciones que intentan atender a diversos tipos de beneficiarios, con muchos servicios de distintas clases, incluyendo la capacitación y la asesoría técnica más allá de lo necesario para garantizar la recuperación de los préstamos. La especialización en asuntos financieros caracteriza a los programas, minimalistas, cuyo éxito comparativo es cada día reconocido más ampliamente (González Vega, 1993b).

Una organización especializada, pero a la vez flexible, tiene más oportunidades de éxito. Esto se debe a que sus gerentes podrán enfocar mejor su atención en tratar de anticipar problemas y diseñar los cambios requeridos para enfrentarlos. Estas organizaciones reaccionan más rápidamente ante cambios en el entorno y nuevas oportunidades de crecimiento. Esta capacidad para reaccionar con agilidad es un determinante crítico del éxito, particularmente en vista del entorno macroeconómico inestable de los países latinoamericanos (González Vega y Chaves, 1991).

La diversificación de la cartera es uno de los fundamentos de un programa exitoso de crédito. Este principio general de manejo financiero tiene particular importancia en el caso de las microempresas, cuyas fuentes de ingresos son frágiles. Un problema que significaría un resfrío para una empresa establecida, podría convertirse en una pulmonía mortal en el caso de un microempresario. La organización de microfinanzas debe evitar, por lo tanto, una concentración de los préstamos en un grupo homogéneo de deudores, expuestos a los mismos riesgos. La importancia de este peligro ha sido verificada, recientemente, por los problemas causados por la recesión y otros *shocks* negativos en Bolivia.

Si un simple evento puede reducir sustancialmente la capacidad de pago de la mayoría de los deudores del programa, entonces no se habrá alcanzado una diversificación adecuada de la cartera. Esta es una condición difícil de alcanzar para un programa local de microfinanzas; por eso, las agencias internacionales deben permitirle a los programas máximas oportunidades para diversificar su cartera, evitando dirigir el crédito a grupos específicos de beneficiarios.

Cuando se han adherido a estos principios, algunas organizaciones de microfinanzas han logrado un progreso importante en términos de cobertura y sostenibilidad.

5

MICROFINANZAS, TECNOLOGÍA DE CRÉDITO Y DISEÑO DE ORGANIZACIONES

Claudio González Vega

Microempresas y servicios financieros

La premisa básica de este capítulo es el reconocimiento de que en los sectores informales de los países latinoamericanos operan numerosos pequeños y microempresarios con oportunidades productivas atractivas a su alcance. Cuando en efecto estas oportunidades existen, lo que no ocurre en todos los casos, con frecuencia los recursos propios de los microempresarios son insuficientes para que puedan aprovecharlas a plenitud.

Si bien los ingresos que estos hogares-empresa generan son modestos, la existencia de estas oportunidades no plenamente aprovechadas significa que cualquier acceso a poder de compra adicional (fondos), que les permitiese aumentar los factores de la producción bajo su control, haría posible un incremento proporcionalmente importante de sus ingresos, aún cuando este aumento fuese pequeño en términos absolutos. Es decir, la tasa marginal de rendimiento de sus actividades productivas es muy elevada.¹

La expansión de la oferta de diferentes servicios financieros, prestados a un costo razonable, le permitiría a pequeños y microempresarios con este tipo de oportunidades mejorar sus niveles de ingresos. Las microempresas latinoame-

1. Esta posibilidad puede ser aclarada con un ejemplo. Supóngase un microempresario cuyos bajos ingresos mensuales son US\$ 200. Si el acceso a un préstamo de US\$ 100 le permitiera un mejor aprovechamiento de su esfuerzo productivo, podría generar US\$ 400 de ingresos al mes. Sus ingresos serían todavía modestos, pero la tasa marginal de rendimiento sería del 100 por ciento mensual: $[\text{Ingreso adicional de } 200 \text{ menos monto del préstamo } 100] / \text{préstamo de } 100$. Si pagara una alta tasa de interés, de 60 por ciento anual (US\$ 5 mensuales por un préstamo de US\$ 100), todavía podría aumentar sus ingresos netos, después de pagar el préstamo, de US\$ 200 a US\$ 295 mensuales, un aumento nada despreciable.

ricanas han tenido, sin embargo, un acceso limitado a los servicios financieros de los intermediarios formales, tanto préstamos como facilidades de depósito y mecanismos para la transferencia de fondos.

Si bien en algunos países es posible observar gran variedad de transacciones financieras informales, las contribuciones de las fuentes informales de crédito son insuficientes para apoyar el crecimiento acelerado de la productividad de las microempresas. Se supone, por lo tanto, que un mejoramiento en la prestación de servicios financieros a este sector contribuiría al crecimiento económico y al alivio de la pobreza.

Aumentar la oferta de servicios financieros es, no obstante, una tarea compleja. Cuando una pequeña empresa o microempresa no logra el acceso al crédito formal, no en todos los casos es porque carece de capacidad o de voluntad de pago. Dados los problemas de información, incentivos y cumplimiento de contratos que caracterizan a los mercados financieros, es posible que el deudor potencial no logre convencer a un acreedor dado de la existencia de tal capacidad y voluntad de pago.

Estas dificultades ocurren porque los costos para el acreedor de verificar la capacidad y voluntad de pago y para el deudor de documentarlas son muy elevados. Ante el legítimo temor del acreedor a la posible falta de pago y pérdida patrimonial asociada con la mora, la única manera eficaz de solucionar este conflicto es mediante innovaciones en tecnologías crediticias que permitan transacciones a más bajos riesgos y costos.

Los depositantes enfrentan un temor semejante al entregarle sus fondos a un intermediario financiero. Su temor disminuye cuando existe un marco de regulación y supervisión prudencial que los protege. Para que los intermediarios regulados puedan prestarle estos servicios a ahorrantes pequeños, sin embargo, también van a necesitar innovaciones en tecnologías de movilización de depósitos.

La última década y media ha presenciado un progreso sustancial en el campo de las microfinanzas en los países en desarrollo. Importantes lecciones han sido aprendidas tanto de los éxitos como de los fracasos y un número, todavía pequeño pero en rápido aumento, de organizaciones de microfinanzas han logrado un progreso significativo en llevarle servicios financieros de calidad a numerosas clientelas marginales (Christen *et al.*, 1995; Hulme y Mosley, 1996; Schneider, 1997).

El éxito en la prestación de servicios financieros a pequeñas empresas y microempresas ha descansado en la adopción de tecnologías financieras apropiadas, de bajo costo para todos los involucrados, puestas en práctica mediante políticas y procedimientos correctos, que protegen la viabilidad financiera del intermediario, a través de organizaciones cuyo diseño institucional genera incentivos que promueven el logro de objetivos de cobertura de una amplia clientela y de permanencia institucional (González Vega, 1993a; González Vega, 1998b).

Tecnologías financieras y tipos de organizaciones

Una tecnología financiera es el conjunto de acciones y de procedimientos necesarios para resolver los problemas de información, incentivos y cumplimiento de contratos enfrentados por los posibles participantes en una transacción financiera. Cualquier tecnología financiera requiere la utilización de insumos (capital físico, capital humano, información) costosos. El propósito de las innovaciones en tecnologías financieras es reducir estos costos y ampliar los ámbitos en que las transacciones pueden tener lugar.

Una tecnología de crédito eficiente es necesaria para establecer la condición de sujetos de crédito de los solicitantes, mediante la acumulación de información y su utilización en el proceso de aprobación de los préstamos, darle seguimiento a los préstamos otorgados, diseñar correctamente los términos y condiciones de los contratos y hacerlos valer en caso de incumplimiento. Estos procesos y los insumos necesarios son caros. Los costos resultantes son una función de la distancia (geográfica, ocupacional, étnica, cultural) entre acreedores y deudores, del tamaño del mercado y la densidad de la población meta en ese mercado, de la diversidad de sus características y del empleo de tecnologías financieras apropiadas en la producción de estos servicios.

Diferentes tecnologías de crédito generan ventajas comparativas en segmentos particulares del mercado. Por esto, la escogencia de la tecnología apropiada para una clientela dada es crítica. En efecto, el progreso de las microfinanzas ha descansado en el desarrollo de tecnologías, diferentes a las técnicas bancarias tradicionales, suficientemente eficientes al producir servicios financieros para la microempresa de una manera rentable (González Vega *et al.*, 1996). La clave de este progreso ha estado en diseñar acciones apropiadas al tamaño del mercado y a las características de la clientela.

Los bancos poseen ventajas y desventajas importantes, en comparación con otros tipos de intermediarios financieros, para ofrecerle servicios a las microempresas. Los bancos poseen, sobre todo, ventajas comparativas en la captación de depósitos, en vista de la amplitud de su red de oficinas, su sujeción a normas de regulación y supervisión prudencial y sus oportunidades para diversificar la cartera (Baydas, Graham y Valenzuela, 1997). Por las mismas razones, los bancos poseen ventajas comparativas en la oferta de servicios de pagos y transferencia de fondos.

La tecnología de crédito bancario tradicional es, sin embargo, usualmente demasiado cara como para poder usarla en prestarle a los pobres de manera rentable. La tecnología bancaria tradicional, al estar basada en garantías hipotecarias y estados financieros auditados, no es una tecnología apropiada para operar en estos segmentos del mercado. Cuando se intenta usar esta tecnología para realizar transacciones muy pequeñas, tanto los costos de transacciones de los deudores como los costos de operación del intermediario son excesivamente elevados (González Vega, 1999b).

Desde luego, los bancos pueden adoptar tecnologías diferentes a la tradicional para atender a estas clientelas. Para ser eficaces, estas nuevas tecnologías deben ser más intensivas en el uso de información y de incentivos no tradicionales que en el uso de las garantías reales tradicionales. Se trata, en estos casos, de una estrategia de expansión hacia abajo de los servicios de los bancos (*downscaling*).

Así, si bien es claro que los bancos ofrecen muchas ventajas como intermediarios financieros completos, tendrán que pasar por una verdadera revolución tecnológica para que estén en condiciones de prestarle servicios valiosos a una clientela de microempresarios. A pesar de las dificultades para lograrlo, unos pocos bancos ya han iniciado con éxito este proceso (González Vega y Graham, 1995). Es muy probable que esta tendencia se acelere en el futuro (Christen, 2001).

Existen, no obstante, intermediarios financieros alternativos a los bancos, tales como las cooperativas de ahorro y crédito, cajas de ahorro y crédito, bancos municipales, bancos comunales y diversos tipos de organizaciones no gubernamentales que ofrecen servicios de crédito. Estas otras organizaciones financieras poseen algunas ventajas comparativas para producir servicios financieros encauza-

dos a clientelas marginales, en vista de su mayor proximidad con los clientes, su mejor acceso a la información y la utilización potencial de mecanismos no formales para hacer valer los contratos. Mediante el aprovechamiento de estas ventajas, en algunos países, estas organizaciones han dado lugar a un crecimiento explosivo en la prestación de servicios financieros a las microempresas.

Estas organizaciones alternativas, usualmente no reguladas, sufren, sin embargo, de serias debilidades en su diseño institucional. Con frecuencia han sido pioneras en el desarrollo de tecnologías de microcrédito exitosas, pero su permanencia no está garantizada, en vista de estas deficiencias de estructura institucional. Para rescatar sus ventajas en tecnología de crédito, una estrategia alternativa para expandir la oferta de servicios financieros a las microempresas consiste en mejorar el desempeño e incrementar la institucionalidad de estas organizaciones no bancarias.

En efecto, estas organizaciones no reguladas usualmente poseen buena información acerca de la clientela, mientras que sus innovaciones en tecnologías de crédito les han permitido mantener las pérdidas por falta de pago de los préstamos a niveles incluso inferiores a las tasas de morosidad en la banca comercial. Para aprovechar este capital de información que ya existe, estas organizaciones podrían ser reestructuradas, hacia arriba, hasta eventualmente convertirlas en bancos, financieras u otro tipo de intermediarios financieros regulados especializados en la atención del sector (*upgrading*). Siguiendo el ejemplo asombroso de la constitución en 1992 de BancoSol, a partir de las operaciones urbanas de PRODEM, en Bolivia, algunas de las más exitosas organizaciones de microfinanzas en América Latina han logrado esta transformación. En los casos más exitosos de transformación, por algún tiempo anterior a ese momento, las organizaciones ya habían adquirido la disciplina y alcanzado la viabilidad financiera que caracteriza a las organizaciones reguladas (Khrahan y Schmidt, 1994).

En ambos casos, la expansión hacia abajo de los bancos y la expansión hacia arriba de las organizaciones financieras no bancarias, el reto consiste en aprovechar, por un lado, las ventajas de información y de cumplimiento de los contratos que usualmente se logran a nivel local y, por otro lado, las ventajas del acceso a recursos suficientes y de oportunidades de diversificación de cartera, que llevan a una mayor disposición a aceptar riesgos, que sólo existen más allá del nivel local.

En particular, este dilema obliga a resolver problemas de agencia importantes, conforme los gobiernos, donantes y agencias internacionales, los bancos de segundo piso y las sedes de los bancos y de otros intermediarios con cobertura nacional tienen que vigilar las operaciones descentralizadas de agencias y sucursales, cooperativas, cajas, bancos comunales y ONG (Chaves y González Vega, 1996). El reto estriba en resolver los problemas de control y de supervisión que surgen al ampliarse el ámbito de acción más allá del nivel local. El reto es particularmente difícil cuando la estructura de derechos de propiedad del intermediario financiero es difusa; es decir, cuando no hay dueños claramente definidos (Chaves y González Vega, 1994).

Elementos de una tecnología de crédito exitosa

Las tecnologías de crédito más robustas y exitosas han sido las desarrolladas a partir de un marco conceptual sólido y de una comprensión clara de los problemas que deben ser superados en los mercados financieros para ofrecerle servicios eficientes a clientes pequeños (Schmidt y Zeitinger, 1994b).

En la banca comercial y en otros intermediarios financieros formales, la desconfianza que acompaña a las promesas de pago de un préstamo se enfrenta con el requerimiento de información documentada acerca de la empresa y de garantías aceptables, porque son de fácil ejecución. Todo esto implica costos elevados para el deudor. Estas exigencias usualmente no pueden ser superadas por muchas pequeñas empresas y microempresas, las que no disponen de la información requerida por los bancos ni pueden ofrecer garantías suficientes. Una tecnología de crédito apropiada para las microempresas debe reconocer estas limitaciones y debe tratar de adaptar el proceso del crédito a las condiciones propias de la clientela.

El punto de partida es un reconocimiento de la estrecha relación que existe entre el hogar y el negocio del microempresario y de la diversidad de los servicios financieros que éste demanda. Dada la indivisibilidad de la estrategia de generación de ingresos y manejo de riesgo del hogar-empresa, resulta imposible e inapropiado tratar de diferenciar entre la empresa y la economía familiar. Más bien, para evaluar la condición de sujeto de crédito y diseñar los servicios financieros que van a ser ofrecidos, se debe observar a la unidad en su conjunto, reconociendo claramente la intercambiabilidad (*fungibility*) del dinero (Von Pischke y Adams, 1983).

Mientras que las tecnologías bancarias tradicionales ponen énfasis en los aspectos patrimoniales, las tecnologías de microfinanzas le prestan mayor atención a la capacidad y voluntad de pago del solicitante. Esta evaluación requiere un análisis tanto de la empresa como del hogar. Para mantener los costos de transacciones del cliente a niveles bajos, los requerimientos de documentación son mínimos y las evaluaciones las realiza el oficial de crédito en el lugar donde el posible cliente vive y trabaja. Esta visita genera, además, información valiosa a la hora de tomar la decisión de crédito. Para la administración del riesgo, estas tecnologías con frecuencia descansan en referencias sobre el solicitante, obtenidas de acreedores anteriores y de vecinos y parientes (Navajas y González Vega, 1999).

Un elemento central de las tecnologías exitosas es que el oficial de crédito asume la responsabilidad principal, tanto durante la evaluación y otorgamiento del préstamo, como durante el seguimiento del deudor y el eventual cobro. De esta manera, no sólo se crean incentivos para que el oficial de crédito sea diligente en sus esfuerzos, sino que también se desarrolla una relación personal con el deudor. Esta relación personal incrementa el nivel de información del oficial de crédito e incentiva al deudor a ser cuidadoso en sus pagos. La información acumulada por el oficial facilita nuevos otorgamientos, mientras que la asignación de responsabilidad permite estructurar un sistema de remuneraciones que incluya incentivos al personal, basados en el rendimiento de cada oficial de crédito.

A la vez, esta relación personal permite una reacción inmediata del oficial de crédito responsable por un préstamo, cuando se presenta un atraso. La celeridad de la reacción permite poner de manifiesto el rigor institucional en la recuperación de los fondos (se trata de crédito en serio) y contribuye a eliminar la morosidad debida a la falta de voluntad, a diferencia de la falta de capacidad de pago. Debido al conocimiento personal del cliente, en caso de atrasos justificados, el oficial de crédito puede formular, junto con el deudor, una propuesta de solución. El seguimiento inmediato de las operaciones permite sustituir el papel de las garantías.

Otro elemento central de estas tecnologías de crédito es la celeridad con que la solicitud de préstamo es atendida y con que el resultado de la gestión es comunicado al deudor. El plazo de aprobación de una solicitud nueva se reduce a unos pocos días y, en caso de renovaciones, los desembolsos ocurren pocas horas después de solicitados. Para lograrlo, estas tecnologías necesitan sustentarse en un sistema automatizado de administración de la cartera y de la cobran-

za. El cumplimiento del plan de pagos es controlado diariamente, con un seguimiento meticuloso de la recuperación.

En resumen, entre los elementos comunes de las tecnologías exitosas de crédito a la microempresa se encuentran:

- el contacto directo del oficial de crédito con el cliente,
- el desarrollo de una relación personal de largo plazo entre el cliente y el oficial de crédito y, a través de este, con la organización,
- el uso de una tecnología intensiva en información, con respecto a la unidad del hogar-empresa, donde cualquier bien dado en garantía, adecuado a la situación de la clientela, juega un papel secundario,
- un procedimiento ágil y rápido, con minimización del tiempo de resolución, gracias a que se opera a partir de una infraestructura reducida y ubicada en proximidad con el cliente,
- un trámite sencillo, mediante procedimientos simplificados, gracias al uso de la informática,
- el seguimiento estricto del calendario de pagos, con apoyo de un sistema informático ágil, y la intervención del oficial de crédito desde el primer día de atraso y
- la seriedad en la definición de las obligaciones contractuales y la severidad en el tratamiento de la falta de pago.

En particular, el comportamiento de pago (historia de crédito) del cliente se convierte en el elemento central en el otorgamiento de nuevos préstamos. Con frecuencia, las tecnologías de crédito exitosas incorporan incentivos implícitos en el diseño de la relación, en la forma de un mejoramiento en los términos y condiciones de los contratos de préstamo, conforme los clientes acumulan un buen historial de pago. Este mejoramiento lleva al acceso secuencial a préstamos en montos mayores, a plazos más largos y usualmente a tasas de interés efectivas menores (González Vega *et al.*, 1996).

En algunos casos, los incentivos a pagar resultan de la aceptación de responsabilidad compartida (solidaria) entre un grupo de deudores (*joint liability*). La organización espera que el préstamo entregado al grupo sea pagado en su totalidad; si éste no es el caso, todos los miembros del grupo pierden acceso a prés-

tamos en el futuro. Esto obliga a los miembros del grupo a seleccionar con cuidado a los participantes, a vigilar su comportamiento durante la vigencia del préstamo y a hacerse cargo de los pagos cuando uno de los miembros del grupo falla (coaseguro).

La garantía solidaria le ha permitido, a hogares-empresa pobres que no pueden cumplir con los requisitos de las organizaciones de microfinanzas que otorgan préstamos individuales, lograr el acceso al crédito, a pesar de ello. Esta estructura de incentivos a pagar ha funcionado relativamente bien cuando el monto de los préstamos es pequeño, los clientes son relativamente homogéneos y viven y trabajan unos cerca de los otros. Cuando los miembros del grupo son víctimas de un evento correlacionado (riesgo sistémico), sin embargo, la ventaja del grupo desaparece y la organización sufre pérdidas aún en el caso de clientes que hubieran pagado, de haber contado con contratos individuales. Esto ocurre porque aquellos que conservan su capacidad de pago individual no pueden hacerle frente a la deuda de todo el grupo. Cuando varios no pagan, ellos tampoco pagan.

El acceso al crédito a través de grupos le impone a los deudores costos de transacciones adicionales (por ejemplo, la participación en reuniones periódicas) y riesgos adicionales (tener que pagar por otros). Por estas razones, una vez que un deudor ha logrado establecer su reputación, siempre va a preferir un préstamo individual sobre un préstamo en grupo. Con el tiempo, los mejores clientes de las organizaciones que otorgan préstamos a grupos comienzan a migrar hacia organizaciones que otorgan préstamos individuales. Esto deteriora la calidad de su cartera.

Los intentos de la organización por retener a sus mejores clientes, cuando existe la posibilidad de que éstos busquen crédito con otras organizaciones, ofreciéndoles préstamos individuales, topan con varias dificultades. En particular, al otorgar los préstamos a grupos, la organización pierde la oportunidad de observar el comportamiento de los deudores individuales. Esta información es crítica, sin embargo, para poder otorgar préstamos más grandes, sin que aumente demasiado el riesgo, conforme la relación con el cliente madura.

Importancia del diseño organizacional

Contar con una tecnología financiera apropiada es una condición necesaria para poder prestarle servicios financieros sostenibles a la pequeña empresa y la

microempresa. No es, sin embargo, una condición suficiente. El deseo de alcanzar la sostenibilidad y la intensidad de los esfuerzos para lograrlo resultan, en última instancia, de las decisiones de quienes pueden afectar el uso de los recursos disponibles (Chávez, 1996).

En efecto, el desempeño de la organización de microfinanzas va a depender, entre otras cosas, de su plan de negocios y políticas de operación. Estas políticas permiten seleccionar el segmento del mercado donde se va a trabajar, decidir cuándo y adónde se van a abrir nuevas oficinas, escoger cuáles servicios van a ser ofrecidos y qué precios (tasas de interés) se van a cobrar por ellos, diseñar cuáles van a ser los términos y condiciones de los contratos que se le van a ofrecer a los clientes, adaptar las tecnologías que van a ser usadas para producirlos y movilizar los recursos que se van a necesitar.

Las políticas que promueven la cobertura y la sostenibilidad no van a ser adoptadas, ni los procedimientos van a ser revisados, ni tecnologías eficientes, que reducen los costos y los riesgos, van a ser desarrolladas, ni los recursos apropiados para ponerlas en práctica van a ser contratados, sin embargo, a menos de que hacerlo resulte de interés para quienes deben tomar las decisiones correspondientes. Al final de cuentas, las decisiones que afectan el desempeño de la organización siempre las toma alguien (individual o colectivamente), cuya visión y objetivos personales afectarán, al menos en parte, la escogencia que se haga y el resultado alcanzado.

El diseño institucional de la organización, reflejado en los derechos de propiedad y en la estructura de gobierno de la misma, establece los incentivos que influyen sobre estas decisiones. Este diseño restringe los grados de libertad que tienen los que toman las decisiones e introduce la estructura de incentivos que, al final de cuentas, influye sobre las decisiones que se tomen. Ciertos diseños institucionales contribuyen a la toma de decisiones que favorecen la viabilidad y la permanencia de la organización; otros, en cambio, promueven el comportamiento oportunístico de los involucrados. Enfrentar el reto de mejorar los servicios financieros para la pequeña empresa y la microempresa requiere, entonces, encontrar diseños institucionales efectivos, fortalecer la viabilidad institucional de la organización y preparar al personal para aprovechar las oportunidades que los mercados de las microfinanzas ofrecen.

El diseño institucional limita el comportamiento individual de los integrantes de la organización, define los derechos de propiedad (quién tiene el control sobre los recursos y quién se beneficia o pierde según sea el desempeño de la orga-

nización) y genera los incentivos que regulan las interacciones entre los participantes, al incorporar las reglas del juego que todos deben seguir. La importancia del diseño organizacional se encuentra en los incentivos que genera en el proceso de toma de decisiones. Estas decisiones, a su vez, determinan el desempeño alcanzado.

Si, en última instancia, lo que importa es el desarrollo de instituciones financieras viables, debe prestársele especial atención al diseño organizacional de los programas de microfinanzas. La tarea más difícil es el diseño de organizaciones que operen con un sistema de gobierno y una estructura de incentivos correcta. Esto depende, en buena medida, de la estructura de los derechos de propiedad en la organización. ¿Quiénes son los dueños? ¿Quiénes pueden tomar decisiones acerca de las políticas de crédito? ¿A quién le interesa la viabilidad financiera de la organización?

Uno de los problemas más serios es que las organizaciones que actualmente se dedican a prestarle servicios financieros a la pequeña empresa y la microempresa usualmente tienen estructuras de derechos de propiedad atenuados. Este es el caso de los bancos estatales de fomento y de las ONG, donde los dueños no están claramente identificados. En ausencia de dueños definidos, los esfuerzos de control interno van a ser siempre insuficientes.

Este es el caso también de las instituciones mutuales, como las cooperativas o las cajas de ahorro y crédito, donde los dueños son a la vez los clientes y sus intereses (como ahorrantes o como deudores) están en conflicto. Es muy difícil, con estas estructuras de propiedad, desarrollar instituciones viables y sostenibles (Poyo, 1992; Chaves, 1994). Existen, sin embargo, ejemplos de éxito, como es el caso de las cooperativas de ahorro y crédito de Guatemala y de Ecuador.

Cada día se acepta más la perspectiva de que dueños privados van a estar más interesados en la sostenibilidad de la organización y van a contar con mejores recursos para responder a los requerimientos de control interno y vigilancia que permiten un mejor desempeño de la organización. No todo dueño privado tiene incentivos para hacerlo sin que, a la vez, se pierda la misión de cobertura de la organización. El reto principal estriba, por lo tanto, en lograr un balance adecuado de los propósitos duales de una organización de microfinanzas.

6

EL PAPEL DEL GOBIERNO Y LOS ORGANISMOS FINANCIADORES EN LA MOVILIZACIÓN DE DEPÓSITOS

Fernando Prado Guachalla

Introducción

Para nadie es desconocido que una de las mayores restricciones que enfrentan las poblaciones marginales y de bajos ingresos en los países en desarrollo, además del poco acceso a educación y salud, es el limitado acceso permanente a servicios financieros. Cuando nos referimos a estos últimos, sin embargo, por lo general se piensa únicamente en la falta de acceso al crédito, pasando por alto el hecho de que las personas y los negocios también necesitan contar con facilidades para depositar su dinero, con fines de ahorro o de seguridad, con facilidades de giros y transferencias de fondos de una localidad a otra, para efectuar pagos a distancia, y con otros servicios financieros.

Durante la última década del siglo pasado se perfeccionaron diversos mecanismos de atención crediticia a sectores marginales urbanos y rurales. En esta tarea fueron de vital importancia el diseño, desarrollo y adaptación de nuevas tecnologías microcrediticias, llevados a cabo por distintos programas y organizaciones en todo el mundo. De esta manera, sectores tradicionalmente marginados de los circuitos financieros formales lograron acceder a fondos que les permitieron, al menos en parte, aumentar el volumen de sus negocios y diversificar sus actividades económicas.

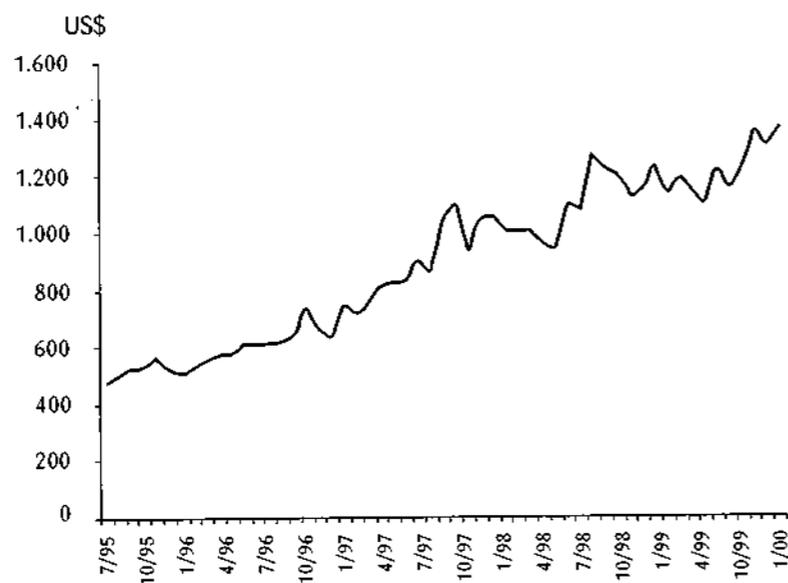
Por ejemplo y por diversas razones, Bolivia es uno de los países que han mostrado resultados más notables durante los últimos 15 años. No sólo se desarrollaron y adaptaron exitosamente tecnologías crediticias más idóneas y viables para el contexto boliviano, las que fueron adoptadas por una variedad de ONG y fundaciones sin fines de lucro, sino que otros actores importantes, como la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, los entes legisladores y las autoridades financieras, comprendieron la importancia de estos servicios e

hicieron posibles los ajustes necesarios para el establecimiento de intermediarios financieros formales adecuados.

Los resultados fueron tan exitosos que varias ONG dieron lugar a la creación de instituciones bancarias y no bancarias reguladas, las que se especializaron en servicios de carácter microfinanciero, dirigidos a sectores de comerciantes informales, artesanos y pequeños productores, urbanos y rurales. Tal es el caso de BancoSol, Caja Los Andes, FIE, ECO FUTURO y PRODEM, estas últimas cuatro constituidas como fondos financieros privados (FFP), y de otras que están en proceso de constitución.

Con todo, la atención a estos sectores no es integral, por cuanto no todas las ONG se han transformado o han dado lugar a la conformación de entidades financieras reguladas y supervisadas. Estas organizaciones no reguladas se ven imposibilitadas de brindar servicios de depósito a sus respectivos grupos meta, dada la prohibición para que entidades no supervisadas puedan intermediar recursos financieros del público.

Monto de crédito promedio en una IMF de Bolivia
(1995-2000)



Además, las instituciones formalizadas, constituidas ahora como sociedades anónimas que buscan rentabilidad y eficiencia en sus operaciones, han dejado en algunos casos de atender únicamente a sus clientes originales, dada la menor rentabilidad de estas operaciones y el potencial riesgo crediticio que conllevan. Por varias razones, la frontera de servicios financieros no ha sido extendida de manera de llegar con algo más que simple crédito de corto plazo a los sectores antes desprovistos de todo servicio financiero.

En el Gráfico, que ha sido elaborado con base en datos reales de una institución de microfinanzas (IMF) boliviana, se ilustra la situación antes descrita. Si se observa la evolución del tamaño promedio de préstamo de la IMF a través del tiempo, se puede notar cómo el tamaño de los préstamos colocados registra una tendencia creciente de mes a mes. Surge inmediatamente la duda de si este indicador de cobertura sugiere que la organización ha ido dejando atrás a la clientela meta (*loan size creep*), como resultado de la fuerte competencia, o si, por el contrario, es un indicador del crecimiento del cliente junto con la IMF. Este resultado podría también reflejar que la IMF, al lado de la clientela original, atiende ahora algunos clientes más grandes.

Por otra parte, resulta frustrante constatar que, algunas veces, las nuevas instituciones de microfinanzas, al igual que la banca tradicional, tampoco están movilizándose depósitos de los sectores marginales. La problemática está claramente planteada: ¿cuál es la viabilidad y el mecanismo apropiado para movilizar depósitos de los sectores marginales?

El ahorro en poblaciones marginales

El primer tema a ser analizado es la existencia o ausencia de ahorro en los sectores de la microempresa urbana, los pequeños productores informales, artesanos y habitantes del área rural. Existen estudios completos y profundos sobre este tema y hay, además, consenso entre quienes trabajan con estos sectores para señalar que sí existe ahorro, aunque éste, por lo general, no toma la forma de ahorro financiero, sino que presenta distintas modalidades, generalmente en especie.¹ Gran parte de los excedentes generados por micro y pequeños productores urbanos y rurales son destinados a la compra de insumos,

1. Autores como Robert Vogel, Marguerite S. Robinson, John Gadway o Michael O'Donnell, entre muchos más, han escrito estudios e investigaciones sobre el tema.

materia prima, herramientas, semillas, ganado e inventarios. De esta forma, se produce un ahorro en especie que no ingresa al circuito ahorro-inversión del sector financiero.

Esta situación se debe, en parte, a la ausencia de una cultura de ahorro financiero en estos sectores y a la tradicional desconfianza que éstos tienen hacia las entidades financieras. Según Virreira (1999), el abismo que separa a ambos parece, en muchos casos, insalvable: los bancos comerciales no operan, por lo general, en zonas marginales y rurales. Cuando lo hacen, no dirigen su atención a los pequeños productores, quienes carecen de garantías reales para acceder al crédito o quienes sólo podrían efectuar depósitos mínimos en cajas de ahorro o a plazo fijo.

Esto se debe a los elevados costos operativos que implica atenderlos y a los elevados costos de transacciones que los clientes potenciales enfrentan. Ambas razones han conducido a que casi toda forma de excedente haya sido destinada a la compra de insumos, materias primas, ganado, herramientas o semillas o, en última instancia, haya sido mantenida en efectivo dentro del taller o la vivienda.

Las ONG y los servicios financieros

El grado de especialización alcanzado por las microfinanzas ha trascendido las fronteras de países como Bolivia, Perú o Indonesia y se ha convertido en un ejemplo a ser aplicado en muchas naciones. Las ONG han estado entre las principales promotoras de servicios financieros a los sectores mencionados. Empero, los intentos de las ONG para brindar una atención más completa a sus clientes han chocado con el impedimento que tienen, como entidades no reguladas, de intermediar recursos del público.

Las leyes con respecto a la intermediación son taxativas en todos los países de América Latina, donde solamente están autorizadas a captar depósitos del público las instituciones financieras bancarias y no bancarias, reguladas y supervisadas por la autoridad competente o Superintendencia.² El propósito de esta regulación es proteger a los depositantes frente al peligro de pérdida de sus ahorros.

2. Una excepción a esta regla se da en Guatemala, donde instituciones no supervisadas, (cooperativas de ahorro y crédito) captan depósitos del público.

No obstante esta prohibición expresa, se tiene conocimiento, aunque sólo al nivel anecdótico, de que algunas ONG realizan operaciones de captación de ahorro de sus clientes. Las modalidades que toman estas operaciones son obviamente subterráneas, dice Virreira (1999), a fin de evitar posibles sanciones. Por ello, no se cuenta con cifras, nombres de instituciones, ni localidades atendidas. La documentación e investigación de estos esquemas de captación de depósitos podría ser una importante contribución para entender mejor estos arreglos informales y buscar formas de institucionalizarlos.

En el caso de la demanda de servicios de ahorro y otros servicios (como giros y cambios de moneda) de pequeños productores urbanos y rurales, algunas ONG han mostrado la creatividad e iniciativa necesaria para satisfacer estos requerimientos. Virreira (1999) afirma que, si bien no puede hablarse de la generalidad de las instituciones, existen ONG que han enfrentado la demanda de servicios de ahorro de sus clientes recibiendo el dinero y otorgando un recibo, bajo el compromiso de depositar los fondos en entidades debidamente reguladas (bancos, financieras o cooperativas), en las cuentas de ahorro o a plazo fijo que las propias ONG mantienen. El rendimiento de los recursos depositados es traspasado, en su momento, a los clientes, luego de ser descontada una pequeña comisión por los costos operativos incurridos (intermediación). Esta solución será eficaz en tanto la ONG no entre en problemas financieros.

En otros casos, la dificultad se ha resuelto haciendo que grupos de personas, gremios o asociaciones de productores, que mantienen una relación de años con la ONG en cuestión, efectúen un préstamo a esta entidad. Estos fondos van destinados a incrementar la cartera de crédito de la ONG y su rendimiento a pagar el costo financiero de los recursos recibidos (tasa de interés).

A veces, estos servicios adicionales al crédito también incluyen operaciones de giros, transferencias, cambio de monedas y otras. Suele suceder, por ejemplo, que habitantes de una pequeña localidad, alejada de los centros urbanos, requieren efectuar un giro a un familiar o realizar el pago de una obligación en otra región. Como en ninguna de las poblaciones opera una entidad financiera regulada (o únicamente opera en una de las dos), las personas acuden a las ONG, cuando conocen que éstas cuentan con oficinas en estas poblaciones. A cambio de una reducida comisión, la ONG realiza este servicio, pese a las prohibiciones existentes.

Por lo expuesto hasta ahora, con base en, casos reales en nuestros países, se concluye que no sólo existe ahorro en poblaciones marginales, sino que en muchos casos toma la forma de ahorro financiero y es canalizado, a través de algunas ONG, al sistema financiero formal. Estas operaciones enfrentan, sin embargo, serias limitaciones y los volúmenes captados no son significativos. Naturalmente, la ausencia de entidades financieras reguladas, en gran parte de la geografía de nuestros países, y el poco interés de los bancos comerciales, en atender a pequeños depositantes, hacen que la movilización de depósitos de sectores marginales sea incipiente.

De ONG a entidad financiera regulada

Una de las razones para el establecimiento de entidades financieras reguladas, por parte de las entonces ONG, fue precisamente hacer posible la intermediación de recursos del público, sobre todo de poblaciones marginales o alejadas de los principales centros urbanos. Adicionalmente, como entidades financieras reguladas, las instituciones de microfinanzas están facultadas para efectuar todo tipo de operaciones bancarias, con pocas excepciones, generalmente referidas al manejo de cuentas corrientes o depósitos a la vista y a operaciones de comercio exterior. Como se mencionó, esta alternativa no siempre ha representado una solución para el reto de la movilización de depósitos.

La captación de pequeños volúmenes de ahorro y el manejo y administración de elevados números de cuentas de pequeños depositantes conllevan elevados costos operativos que hacen poco rentables estas operaciones. La búsqueda de rentabilidad está reñida, en ciertos casos, con la oferta de ciertos tipos o modalidades de servicios financieros, al menos mientras no se introduzcan innovaciones financieras que reduzcan los costos. No en vano las tasas de interés activas para el microcrédito son más altas que las vigentes en el mercado de la banca comercial. Estas tasas son el reconocimiento implícito de que se trata de una actividad con altos costos operativos. De la misma manera, las tasas pasivas que se le podrían pagar a los depositantes pequeños tendrían que ser más bajas que las pagadas en el mercado comercial.

El objetivo social de atender de manera integral a los clientes podría estarse diluyendo, como resultado de la presión por alcanzar y mantener la rentabilidad, a menos que la gama de servicios se expanda y los costos se reduzcan. Parecería que la conversión de las ONG en entidades reguladas no ha cumplido to-

avía los objetivos que se perseguían, al menos en lo que a la movilización de depósitos se refiere. El acceso continuado a fondos subsidiados ha contribuido en mucho a este resultado.

Algunas veces se sostiene que, por el hecho de que estas instituciones ya son privadas, se ha dado una reducción sustancial del apoyo de programas estatales e internacionales y que esta disminución se ha traducido en una reducción de los volúmenes de depósitos captados del grupo meta. Esta afirmación no parece tener asidero lógico ya que, precisamente, la reducción del financiamiento proveniente del Estado o de financiadores internacionales debiera motivar a que la captación de recursos del público se incremente.

Tampoco parece cierto que, debido a que la banca comercial ha ido dirigiendo su mira hacia segmentos sociales más pequeños (*downscaling*), ello ha implicado una competencia en la captación de depósitos del grupo meta. La evidencia muestra que si la banca comercial ha dirigido su atención a este segmento, ha sido por un período relativamente corto y lo ha hecho sobre todo por la vía del crédito de consumo, con resultados poco exitosos, sobre todo en el caso boliviano.

Cobertura en la movilización de depósitos

El tema de la movilización de depósitos es más importante de lo que generalmente se cree.³ Es importante porque comúnmente se piensa que la población marginal, informal, periurbana, rural, o como se la quiera llamar, no tiene capacidad de ahorro.

Pues bien, los pobladores marginales y pequeños, sean éstos urbanos, periurbanos o residentes rurales sí ahorran. La evidencia en este sentido ha sido verificada empíricamente, como se puede apreciar en el Cuadro 1, que muestra el caso de cuatro países latinoamericanos (Quirós, 1991; González Vega y Torrico, 1995; Wenner y Proenza, 1999). Al momento de la encuesta respectiva, la proporción de la población meta con depósitos, en los diferentes países, fluctuaba entre el 10 y 22 por ciento del total. A la pregunta de si en el pasado se

³ Una distinción importante debe hacerse entre ahorro y depósitos. El ahorro refleja la posición del consumo; los depósitos, en cambio, representan la forma financiera de mantener, no sólo el ahorro del período inmediato, sino parte de la riqueza resultante del ahorro de períodos anteriores.

tuvo acceso a servicios de depósito, se evidenció que ya existía un grado apreciable de captación en algunos países.

Cuadro 1
Depositantes como porcentaje de la población referencial
Clientes formales y semiformales

País	Población de referencia	Al momento de la encuesta	Ahora o en el pasado	Ahorros informales	Fuente
Costa Rica	Valle Central y Guanacaste, cuentas de ahorro	21,8	n.d.	n.d.	Quirós, 1991
Guatemala	Empresarios rurales	10,7	17,5	1%, prestamistas, ONG, cooperativas	Banco Mundial 1999
Honduras	Yoro, Ocotepeque, El Paraíso % con depósitos en bancos	12,0	n.d.	57% encuestados mantienen ahorros en especie (animales o granos) como ahorro	González Vega y Torrico, 1995
México	Guanajuato, Puebla y Veracruz	9,0	26,0	n.d.	SHCP 1994, en Mansell 1995.

n.d. no disponible.

FUENTE: Wenner y Proenza (1999); Quirós (1991).

Ahorro y desarrollo institucional

Contrario a lo que por lo general se piensa, el principal componente de los programas de las nuevas finanzas para el desarrollo es el fortalecimiento de la capacidad institucional y no así los montos de crédito que son prestados. La capacidad institucional tiene que ver con la forma de programar, organizar y controlar recursos para diseñar y ofrecer un producto que genere valor al consumidor. En el caso de los intermediarios financieros completos, estos productos deben existir tanto por el lado de los activos (crédito) como por el lado de los pasivos (facilidades de depósito).

La capacidad institucional es incompleta cuando las IMF se limitan a endeudarse, preferiblemente de fuentes externas, para colocar microcrédito. Las instituciones que operan de esta forma no están actuando como verdaderos interme-

diarios financieros; son meras ventanillas de crédito dependientes de los vaivenes de la voluntad de los financiadores.

El crecimiento y la riqueza de las unidades familiares y empresariales y de los países dependen más de la cantidad y calidad del capital humano, de su capital físico y de sus instituciones, antes que del monto de su deuda. A mayor excedente retenido y no consumido, mayores serán las posibilidades de crecimiento. Esto se aplica a las personas, las empresas y los países. *"El crecimiento económico por sí mismo no elimina ni reduce la pobreza"*, según Eduardo Doryan, Vicepresidente de Desarrollo Humano del Banco Mundial. La cantidad de deuda acumulada no está correlacionada con el bienestar de los países; más bien es la cantidad y calidad de sus instituciones la que determina la diferencia.

De la misma manera, la Corporación Andina de Fomento (CAF) comparte el punto de vista de Krahn y Schmidt, cuando al referirse al desarrollo de los sistemas financieros, afirman que *"...los proyectos de desarrollo de apoyo a las finanzas no deberían proveer fondos externos, ya que éstos sólo debilitan los incentivos para movilizar los depósitos locales y minan el sistema financiero local. Por el contrario, consideramos que estos proyectos deben proveer principalmente asistencia técnica a las instituciones financieras y apoyo a las organizaciones que diseñan las políticas gubernamentales, de manera que la desregulación del sector financiero sea una realidad."* Así pues, el Estado debe normar y regular la actividad financiera y debe dejar de jugar a banquero.

La posición de Krahn y Schmidt ilustra un punto crucial: el debilitamiento de los incentivos para movilizar depósitos, ocasionado por la canalización de fondos externos subsidiados.

En la CAF, en contraste, se ha comprobado que una institución financiera internacional, con una calificación de riesgo de *investment grade*, sí puede proveer fondos en condiciones y a plazos que efectivamente generen un valor agregado a los intermediarios financieros que operan en mercados financieros donde captan depósitos. Además, bien estructurados y cotizados, a precios de mercado, se pueden diseñar mecanismos de *credit enhancement*, sean éstos sindicaciones, cofinanciamientos, emisiones, en fin, productos que definitivamente aporten adicionalidad y fortaleza financiera a las IMF en desarrollo.

Hace una década, Yaron (1994) mencionaba los indicadores más adecuados para medir la cobertura, tanto por el lado de los activos (número de préstamos,

saldos vigentes, crecimiento anual de los activos durante los últimos años, número de préstamos por oficial de negocios, cartera de préstamos por oficial), así como por el lado de los pasivos (número de depósitos por oficial de negocios, número de cuentas de ahorro, monto promedio de las cuentas de ahorro). Sin embargo, estos últimos indicadores han tenido poca o ninguna difusión por parte de los organismos financiadores.

Los organismos financieros y de cooperación internacionales no sólo han sido promotores del establecimiento de instituciones de microfinanzas reguladas, sino que algunos de ellos han decidido formar parte del capital accionario de una o más de éstas. Otros han otorgado líneas de crédito (a veces a tasas subvencionadas) a la nueva entidad.

A todas luces, esta situación resulta altamente beneficiosa para la entidad regulada, por varios motivos. La institución de microfinanzas se prestigia internacionalmente (un organismo internacional cree en el proyecto y lo respalda efectivamente), recursos frescos ingresan a la institución a un costo financiero atractivo, socios e inversionistas privados son atraídos por el ambiente de seguridad y credibilidad generado por la presencia de dichos organismos financiadores.

Sin embargo, cabe la pregunta en el sentido de hasta qué punto esta situación actúa, al menos parcialmente, como un desincentivo en las instituciones de microfinanzas para que desarrollen políticas y acciones más agresivas, tendientes a la captación del ahorro de sus clientes.

Si los recursos que se reciben de los organismos de cooperación (socios o no de la entidad regulada) son baratos, ¿qué sentido tiene incurrir en altos costos operativos para captar volúmenes significativamente menores de ahorro de los clientes? Una sola operación de fondeo, proveniente de un organismo internacional, le resulta más económica a la entidad de microfinanzas, en términos financieros y de costos de transacción y administración, que la infinidad de operaciones que implican la recepción de los pequeños depósitos de su clientela.

La presencia y persistencia en el fondeo de estas fuentes de financiamiento son un claro obstáculo para la movilización de depósitos de las poblaciones marginales. De esta manera, el apoyo financiero de los organismos internacionales se presenta como un arma de doble filo: le permite a la institución de microfinanzas fortalecer su capital y obtener recursos frescos a tasas convenientes pero, al mismo tiempo, desincentiva la captación de los depósitos del público e

impide que se convierta en un verdadero intermediario financiero.

A manera de ejemplo, resulta interesante observar la estratificación de los depósitos en caja de ahorro y a plazo fijo de los intermediarios financieros dedicados al microcrédito. En el Cuadro 2 se ilustra la situación de tres intermediarios financieros en Bolivia, que tienen la denominación de fondos financieros privados, cuyos resultados en cuanto a canalización de microcrédito a la población meta son considerados altamente exitosos, pero no así cuando se trata de evaluar su actuación por el lado de la captación de depósitos.

Cuadro 2
Bolivia: Estratificación de los depósitos del público al 31.12.99
(porcentajes del monto captado)

Rango	Caja Los Andes	FIE	EcoFuturo	Promedio
Entre US\$ 500.001 y 1.000.000	77,6	18,1	0	11,9
Entre US\$ 200.001 y 500.000	44,4	19,4	0	21,3
Entre US\$ 100.001 y 200.000	13,2	21,1	0	11,5
Entre US\$ 50.001 y 100.000	11,1	18,6	89,3	39,7
Entre US\$ 30.001 y 50.000	3,4	10,1	0	4,5
Entre US\$ 20.001 y 30.000	0,4	1,9	0	0,7
Entre US\$ 15.001 y 20.000	0,7	2,7	7,1	3,5
Entre US\$ 10.001 y 15.000	0,3	3,2	2,2	1,9
Entre US\$ 5.001 y 10.000	1,4	3,2	1,4	2,0
Entre US\$ 1.001 y 5.000	3,4	1,5	0	1,7
Entre US\$ 501 y 1.000	1,1	0,1	0	0,4
Menores o iguales a US\$ 500	2,9	0,1	0	1,0
Total depósitos	100	100	100	100

FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras de Bolivia

Es posible observar que el grueso de las captaciones del público (89 por ciento, en promedio) corresponde a depósitos superiores a US\$ 20.000. Apenas un 1,4 por ciento, en promedio, de estas captaciones corresponde a depósitos iguales o menores a US\$ 1.000. Si se observan las cifras particulares de los FFP, es posible notar que los rangos con mayor proporción de depósitos son el de US\$ 200.001-500.000 en el caso de Caja Los Andes, el de US\$ 100.001-200.000 en el caso de FIE y el de US\$ 50.001-100.000 para EcoFuturo. Esta situación muestra que los FFP prefieren recibir depósitos grandes, de empresas

e instituciones (otras ONG, socias o no), que efectuar captaciones pequeñas de sus propios clientes o de la región/sector en la que operaba la ONG que le dio origen.

La propuesta de la CAF

La CAF cuenta con limitados recursos blandos y por ello sólo los destina, con carácter de no reembolsables, a la asistencia técnica necesaria para el fortalecimiento de las instituciones de microfinanzas. Por lo demás, la CAF canaliza sus fondos bajo la forma de préstamos, líneas de crédito y préstamos subordinados, en condiciones de mercado, e invierte capital accionario en las instituciones de microfinanzas, con expectativas de retornos al menos iguales a los de sus costos de oportunidad.

Por otra parte, la CAF juzga que los subsidios para apoyar el desarrollo de las instituciones de microfinanzas (*institution building*) son perfectamente legítimos, si es que son utilizados de manera transparente, son de una naturaleza temporal y no crean dependencia.

El futuro de las IMF

La CAF, después de una exitosa experiencia en el apoyo al establecimiento de instituciones de microfinanzas reguladas, le está dando cada vez más importancia a la proporción de los pasivos que éstas captan de depósitos y cuentas de ahorro, en especial de personas naturales, en contraste con recursos de fuentes externas.

En el futuro, los indicadores que miden la capacidad de movilizar depósitos serán más importantes que los que miden el retorno sobre el patrimonio (ROE) o sobre los activos (ROA) o incluso la morosidad de la cartera, ya que los primeros estarán señalando la independencia de la institución de fuentes de fondeo externas. Esto será cierto en vista de que el manejo de los pasivos será el factor crítico en el éxito de las instituciones de microfinanzas.

Por ello, la CAF le dará menos importancia a la simple canalización tradicional de crédito y pondrá mayor énfasis en las operaciones relacionadas, por ejemplo, con emisiones locales (*underwriting*), las que implícitamente establecen un

requisito para que las instituciones de microfinanzas opten por acceder a los mercados financieros locales y diversifiquen sus fuentes de fondeo.

La CAF está consciente de que el costo y trabajo que se requieren para emitir y colocar papeles en los mercados financieros locales, por parte de las instituciones de microfinanzas, es muy superior al de recibir crédito externo de organismos internacionales, llámense éstos CAF, BID, IIC, IFC, OPEC-FUND, PRO-FUND o FMO. Resulta obvio que esta fácil accesibilidad a los recursos externos influye en que la mayoría de las IMF no hagan mayores esfuerzos por obtener otras fuentes no institucionales de financiamiento. Sin embargo, no contar con una estrategia de movilización de depósitos definida y clara es una postura miope y cortoplacista; las IMF que salgan primero y se posicionen en los mercados locales tendrán una ventaja indiscutible para continuar vigentes en el mercado.

Analizando el gran número de instituciones de microfinanzas que hoy operan en América Latina, se puede afirmar que, curiosamente, la competencia se ha dado más por el lado del crédito, cuando en realidad se debería haber dado por el lado de los depósitos. Algunas cajas municipales en el Perú y el Banco Caja Social de Colombia son excepciones gloriosas a este fenómeno.

Hoy, la CAF sostiene que los organismos financiadores, en general, cargan con buena parte de la culpa de que no se hayan desarrollado antes y mejor las destrezas y capacidades de movilización de depósitos de las IMF. Por lo general, los préstamos por montos significativos, que provienen de organismos financiadores internacionales, constituyen simples operaciones de crédito, más fáciles, menos costosas, e incluso muchas veces subsidiadas. Es natural, es comprensible, pero inaceptable, que este tipo de operaciones minen la importante misión de las IMF de captar recursos del público.

Finalmente, persiste la impresión de que las IMF no están haciendo todo lo que pueden, no están dando todo de sí, para encarar seriamente la captación de depósitos de su población meta. Se cuenta con innumerables ejemplos de bancos comerciales, FFP no microfinancieros y cooperativas que, desde el momento de su establecimiento, cubren la casi totalidad de su cartera de préstamos con depósitos del público; ¿Por qué no las IMF?

La visión de la CAF

El propósito de este capítulo es hacer referencia al papel del gobierno y de los financiadores en promover la movilización de depósitos. Las intervenciones de los gobiernos y financiadores son importantes y pueden ayudar a mejorar las microfinanzas y la movilización de depósitos. Sin embargo, hay que tener mucho cuidado en su diseño y aplicación, ya que intervenciones mal concebidas o mal diseñadas pueden hacer más daño que bien.

Por ello, la posición de la CAF es que el Estado y los organismos financieros internacionales deben ir saliendo paulatinamente del financiamiento directo a las IMF, porque esto compite, de manera negativa, sobre la posibilidad de captación de depósitos del grupo meta. Por el contrario, el Estado y los organismos de cooperación deberían dirigir su asistencia técnica no reembolsable hacia el establecimiento y apertura de sucursales y agencias de las IMF en áreas no servidas o que carecen de atención permanente e integral por parte de intermediarios financieros.

El papel del Gobierno

El papel del Gobierno es difícil de poner en práctica. Debe tratar de quedar bien con Dios y... con todos. Si la macroeconomía no está funcionando, si la inflación no es controlada o el desempleo sigue creciendo, entonces simplemente se menciona a la microempresa, y últimamente también a la pequeña y mediana empresa, como la lámpara mágica, la pomada maravilla que lo solucionará todo, que reducirá el desempleo y reactivará el aparato productivo. ¡Demasiado hermoso para ser cierto!

El Gobierno, a pesar de todo, tiene un papel muy importante que jugar para motivar la movilización de los depósitos de los grupos marginados. No basta con presionar más y más frecuentemente para que se dé una mayor canalización de crédito. No se trata de canalizar recursos masivamente a través de los bancos públicos de segundo piso en forma subsidiada. De esta manera sólo se está dejando entrar a las instituciones inviables y, lo que es peor, se está postergando la posibilidad de captar depósitos de la clientela meta.

Por lo tanto, se trata de:

- Mejorar el clima de negocios e inversiones, para que las transacciones financieras se puedan llevar a cabo. Si los contratos, debido a la inseguridad jurídica o de otro orden, no pueden ser honrados; si los derechos de propiedad no se encuentran claramente definidos, entonces, no existirá un clima ideal para que los negocios prosperen. Por ello, las reglas tienen que ser claras, entendidas por todos y, sobre todo, no cambiantes, evitando su manipulación. Ello evitaría la conformación de asociaciones de deudores no dispuestos a pagar, como ha sido el caso de Bolivia a partir de 1999, o el de otros países, donde la cancha no ha sido rayada, como es el caso de Colombia, donde se establecen tasas de interés máximas de usura, haciendo impracticable las microfinanzas, o donde en la mayoría de nuestros países se politiza el tema del microcrédito como respuesta al desempleo, o se lo presenta como la solución a todos los males.
- No competir con las instituciones financieras privadas y mucho menos hacerlo canalizando recursos a través del crédito dirigido, o mediante subsidios y subvenciones no transparentes, o canalizándolo a través de instituciones no supervisadas, que no garantizan una supervivencia sostenible.
- Buscar incentivos para que las IMF puedan incursionar en zonas y áreas no atendidas por su baja rentabilidad, debido a su reducida densidad poblacional, abriendo e instalando agencias. Todos parten del supuesto de que la apertura de sucursales en zonas alejadas y de poca densidad poblacional no es financieramente viable, debido a que los pequeños mercados no pueden cubrir los costos involucrados. Sin embargo, ésta es una concepción que se origina en la banca comercial tradicional, que depende excesivamente de costos fijos relacionados con la infraestructura física y el control interno, donde el alto costo de cernir (*screening*) los prestatarios se da porque los bancos utilizan métodos apropiados sólo para grandes clientes. La tecnología de microfinanzas ya ha demostrado que puede funcionar, llegando a los sectores olvidados, evitando costos fijos excesivos y haciendo razonable la apertura de nuevas sucursales en los espacios geográficos más alejados.
- Buscar nuevas tecnologías para reducir los costos fijos de estas agencias o sucursales, por ejemplo, servicios bancarios ambulatorios, equipos de cajeros y oficiales bancarios que se desplacen a las zonas y que atiendan úni-

camente durante ciertos días, días de feria de productores-consumidores, domingos y feriados o temporadas clave que coincidan con las cosechas o con los ciclos de los cultivos o producción de la zona.

- Subsidiar sólo una parte de los gastos fijos y los gastos de apertura iniciales de las agencias, por períodos preestablecidos. Estos subsidios deberán ser parciales, temporales, puntuales y específicos; además deberían subastarse entre las diferentes IMF, sobre la base de su experiencia, eficiencia, costos y proyectos presentados. Ya existe suficiente experiencia en este tema a través del Programa de Microcrédito Popular (PMP, Ministerio de Hacienda/PNUD, 1995). Sin embargo, para que funcionen óptimamente, se requerirá que alguien, algún organismo público o privado, dependiendo del origen de los fondos, le dé seguimiento al desempeño de estas actividades, proyectos e instituciones.

El papel de los organismos financiadores

Es por todos conocido el hecho de que los organismos financiadores imponen, de alguna manera, las modas y tendencias, indicando qué es lo políticamente correcto financiar en un momento dado. Esta influencia ha generado, sin duda, el desarrollo de ideas y técnicas exitosas, en algunos casos, pero ha aumentado la dependencia y el subdesarrollo, en otros.

El financiamiento de programas de microcrédito, el apoyo a programas que realzan el tema de género, la promoción de instituciones y los programas de concientización sobre aspectos medioambientales y ecológicos, son importantes y necesarios pero, cuando obedecen solamente a la disponibilidad temporal de fondos para esa finalidad particular, corren el riesgo de no tener profundidad, de no asegurar la autosuficiencia y de promover instituciones y programas inviables.

¿Cómo hacer para que los organismos financieros continúen favoreciendo a las nuevas entidades financieras reguladas y al mismo tiempo no representen un freno para la movilización de pequeños depósitos?

Por ello, en el caso de la movilización de depósitos, la CAF propone las siguientes consideraciones:

- La mejor influencia que pueden ejercer los financiadores extranjeros sobre las instituciones de microfinanzas, sobre todo sobre aquellas recién inau-

guradas, es la de atender sus necesidades financieras a tasas de mercado, de manera que sus fondos no compitan con los depósitos locales. Todo financiamiento a tasas menores que las vigentes para los depósitos locales constituye una subvención, contraria a la valoración de los fondos vigente en el mercado.

- Otra opción sería que el costo financiero al que son canalizados estos recursos por los financiadores externos debería ser establecido periódicamente, situándose la tasa por encima del promedio de la tasa pasiva pagada por la institución de microfinanzas a sus clientes, por los depósitos en caja de ahorro. Si bien este costo financiero será más alto que el que se observa en la actualidad, esto no dejará de ser favorable para la institución, por cuanto los volúmenes de recursos recibidos de los organismos financiadores serán de un monto tal que compensen el peso de los costos operativos resultantes de las operaciones con el público.
- Apoyar con recursos blandos y subsidios transparentes el establecimiento y apertura de sucursales y agencias en las áreas geográficas que implican costos muy elevados para las IMF, lo que pone en riesgo o disminuye notablemente su rentabilidad, es una alternativa aceptable y deseable. Ya se cuenta con ejemplos relativamente exitosos que fueron aplicados en el pasado, como el Programa de Microcrédito Popular, que fue llevado a cabo por el Ministerio de Hacienda de Bolivia, a través del cual se concentraban las donaciones bilaterales recibidas de varios países amigos y se procedía a licitar su asignación en función de las mejores propuestas efectuadas por las IMF participantes. Las áreas geográficas, las poblaciones a ser atendidas, la viabilidad y autosostenibilidad previstas eran algunos de los determinantes para seleccionar las instituciones.
- Es necesario que los organismos financiadores enfaticen cada vez menos el crédito como mecanismo de apoyo y busquen mecanismos nuevos y alternativos, como las emisiones locales (*underwriting*) o productos financieros como las inversiones patrimoniales e inversiones de cuasicapital, la asesoría financiera y el fortalecimiento institucional, asumiendo un papel más activo en el seguimiento de las operaciones, participando en los directorios de las instituciones, actuando más como socios y menos como acreedores.

- Los organismos financiadores deberán promover y catalizar la participación de inversionistas locales privados, antes que desplazarlos y reemplazarlos. Sólo la presencia de capital nativo puede asegurar un correcto funcionamiento de las instituciones financieras. Los dueños estatales o de organismos internacionales o de fundaciones extranjeras tienen poco interés y menor poder para ejercer un control sobre inversiones que, al fin de cuentas, no son de nadie. Por ello, es preocupante que la participación de instituciones extranjeras accionistas en algunas IMF generalmente obedece a la conducta de rebaño, es decir, que invierten donde ya antes todos los demás organismos respetables como uno lo han hecho.
- Es necesario que todos los financiadores internacionales se pongan de acuerdo en eliminar las prácticas de medir el éxito de las instituciones de microfinanzas con base en el monto de crédito colocado, es decir, en los volúmenes de cartera. Por el contrario, deberán orientar su atención y recursos hacia la búsqueda de la excelencia en cuanto a la calidad de las colocaciones y a la rentabilidad de las instituciones y sobre todo al monto de las captaciones de depósitos.
- La CAF le propone, a los financiadores internacionales, exigir como condición para otorgar crédito, una cierta cantidad de depósitos movilizados del público. Es importante no seguir el instinto de rebaño, canalizando crédito en forma masiva sólo a las mejores IMF, ya que esto las convertirá inexorablemente en las menos viables y las más dependientes en el futuro.
- Una posible alternativa sería la de establecer una cláusula *pari pasu* en los convenios de aporte de capital o de líneas de crédito que otorgan los organismos internacionales a las instituciones de microfinanzas, en el sentido de que estos recursos irán siendo desembolsados en la medida en que la entidad financiera vaya cumpliendo con ciertas metas de captación de ahorro no institucional (pequeños depósitos) previamente acordadas. Yendo al extremo, podría pensarse en condicionamientos negativos (*negative covenants*), es decir, que si no se cumplen metas de captación de depósitos preestablecidas, se aceleraría la amortización de los créditos que la IMF recibió de los financiadores, además de limitarse en el futuro la consideración y aprobación de nuevas operaciones.
- En la CAF tenemos operaciones de negocios con 55 bancos comerciales y 15 instituciones de microfinanzas. Los bancos, por las razones arriba indicadas, tienen por lo general mayores razones depósitos/cartera de crédito.

to. En el futuro, nos gustaría ver que nuestros clientes IMF se parezcan cada día más a los bancos.

- Las razones de cobertura propuestas por Yaron son sólo enfatizadas por los organismos financiadores en referencia a los créditos, pero olímpicamente ignoradas en cuando se refieren al lado de los depósitos. Se deberá dar un mayor énfasis a estos otros.

Conclusiones

Las principales conclusiones que se extraen del análisis anterior son las siguientes:

- Existe ahorro en las áreas marginales. El ahorro individual es, seguramente, reducido y varía de acuerdo a las estacionalidades propias de cada región. El ahorro de las zonas periurbanas y áreas rurales toma la forma de ahorro en especie.
- No existe una cultura de ahorro financiero en las regiones marginales, ni la infraestructura física necesaria para movilizar esos depósitos.
- La captación de los depósitos de clientes por parte de las instituciones de microfinanzas es sumamente reducida. Algunas ONG intentan e insisten en diseñar mecanismos para captar depósitos de una clientela que demanda esos servicios, hecho que posiblemente significa que la oferta de las IMF formales no cubre la demanda existente por facilidades de depósitos.
- El Estado tiene una labor fundamental para promover la movilización de depósitos en zonas marginales, principalmente área rural y poblaciones alejadas de los principales centros urbanos. Es importante investigar, documentar y entender los arreglos informales existentes para apoyar su formalización dentro de un marco de compatibilidad con las IMF existentes.
- La participación de los organismos internacionales de cooperación ha sido fundamental para el desarrollo de las microfinanzas, pero la participación accionaria y el otorgamiento de líneas de crédito a tasas muchas veces concesionales se han convertido en un arma de doble filo, ya que desincentivan los esfuerzos de estas entidades para movilizar pequeños depósitos de su clientela, operación que supone un elevado costo operativo.

- Se hace necesario un análisis profundo de las alternativas para que los organismos internacionales de cooperación brinden asistencia técnica y financiera para el desarrollo de tecnologías apropiadas de movilización de depósitos, así como, en su momento, estos organismos apoyaron decididamente el desarrollo de tecnologías microcrediticias. Sobre todo si se tiene en cuenta que los actuales niveles de utilidad de las jóvenes instituciones de microfinanzas son modestos e insuficientes como para cubrir la investigación y el desarrollo de tecnologías apropiadas, eficaces y de bajo costo, para la movilización de pequeños depósitos y de esta manera ampliar la base de captaciones del grupo meta.
- Los financiadores internacionales deben repensar sus estrategias de canalización de fondos a las IMF. Se deben buscar formas de evitar que esa transferencia de fondos debilite el andamiaje institucional existente. El éxito de las intervenciones de apoyo no puede medirse simplemente por el monto de crédito colocado, sino más bien por la capacidad institucional forjada en los mercados locales.

7

MICROFINANZAS: EXPERIENCIA DE LA CAF

Tomás Miller Sanabria

Alejandro Soriano Salinas

Antes de 1996, el apoyo que la CAF le otorgaba al sector de las microempresas se canalizó principalmente a través de líneas de redescuento, que eran colocadas por bancos estatales de segundo piso a intermediarios financieros que, a su vez, atendían en forma directa a las microempresas de la región. En 1996, la CAF decidió apoyar a las instituciones de microfinanzas en forma directa. La adopción de esta estrategia partió del supuesto de que la carencia de capacidad institucional y la ausencia de tecnologías financieras capaces de desembolsar fondos a las microempresas y de recuperarlos en forma eficiente era un obstáculo mayor que la falta de fondos disponibles para el sector.¹ Para lograr este nuevo objetivo se creó la Gerencia de Desarrollo de la Microempresa.

Esta nueva estrategia de apoyo centró sus esfuerzos en la identificación y consolidación de intermediarios financieros completos, regulados por las respectivas superintendencias bancarias, con experiencia probada en el sector y con un desempeño financiero y de cobertura de clientes que demostrara su viabilidad o una alta probabilidad de alcanzar autosuficiencia en un horizonte de tiempo determinado. A continuación se examinan los criterios de elegibilidad que se establecieron en la CAF en 1996 para seleccionar a las instituciones de microfinanzas a través de las cuales se buscó llegar al sector de la microempresa.

Criterios de elegibilidad

Son elegibles todas aquellas instituciones de microfinanzas (IMF) que tengan experiencia probada y que hayan desarrollado tecnologías exitosas en términos de cobertura de clientes, calidad de la cartera de préstamos y baja morosidad y

1. Posteriormente se ha cuestionado a las instituciones de segundo piso como mecanismo óptimo para promover el sistema de microfinanzas (González Vega, 1998).

que demuestren capacidad de generar resultados financieros que aseguren su permanencia en el mercado.

Los indicadores de cobertura utilizados son los expuestos por Yaron (1994). La evaluación del desempeño financiero tomó en cuenta el análisis que CAF ya venía haciendo con los bancos comerciales privados con los que se mantienen relaciones comerciales y de negocios en la región. Así, toda operación de crédito o de inversión tiene que ser analizada en su gestión de resultados, rentabilidad, calidad de cartera de crédito, liquidez, eficiencia, solvencia y adecuación de capital. Además, se ha puesto énfasis en lo relativo a la evaluación de la tecnología microfinanciera y a la estructura de propiedad de toda institución de microfinanzas candidata a una transacción de CAF.

Las operaciones con instituciones de microfinanzas, se evalúan en los mismos comités de crédito que aprueban o reprueban operaciones con bancos comerciales, privados y públicos. De esta manera, la industria de microfinanzas fue ocupando un lugar dentro de la organización de CAF y al mismo tiempo las operaciones se beneficiaron de la retroalimentación que los ejecutivos con experiencia en otros tipos de intermediarios financieros hacían para mejorar la operatividad de los servicios ofrecidos al sector y reducir los riesgos a niveles aceptables.

También son elegibles todas aquellas instituciones recientemente establecidas, pero que cuentan con una sólida tecnología microfinanciera para atender con una amplia gama de servicios financieros al sector microempresarial y que operan en los países de la región socios de CAF.

Es de la mayor importancia que estas instituciones de microfinanzas sean entidades supervisadas y reguladas prudencialmente por las superintendencias de sus países, ya que lo que se busca apoyar y consolidar son intermediarios financieros completos; es decir, instituciones que no solo canalicen crédito a los microempresarios, sino que también capten depósitos de éstos, además de ofrecer una variedad de otros servicios financieros.

Entre los principales objetivos de la CAF al canalizar recursos a través de IMF está que éstas cumplan la función de mejorar la calidad de vida, brindando la posibilidad al microempresario de crecer en su negocio y, por ende, en su economía. Estas IMF deben lograr también incentivar el desarrollo de los negocios, generando empleo, creando oportunidades de ingresos a través de la expansión de microempresas y diversificando las actividades laborales.

La CAF canaliza su apoyo financiero a los intermediarios que atienden a la microempresa a través de:

- a) fortalecimiento patrimonial, mediante participaciones accionarias,
- b) préstamos y líneas de crédito para expandir su cobertura y ampliar su cartera de crédito,
- c) préstamos subordinados, para asegurar o consolidar su transformación en instituciones reguladas y atraer a nuevos accionistas, y
- d) apoyo y asesoría, para lograr su fortalecimiento institucional.

Prioridades

En la asignación de las diferentes modalidades de apoyo, se da prioridad a las instituciones de microfinanzas que:

- Tengan una clara visión de su razón de ser, así como una misión que defina su mercado meta.
- Cuenten con un fuerte compromiso institucional (de sus propietarios, de su directiva y de su gerencia) de trabajar para el sector de la microempresa.
- Demuestren ser capaces de ofrecer servicios financieros diseñados de acuerdo a la demanda del cliente, de manera que fortalezcan a la microempresa en términos de empleo e ingreso generado, mayores niveles de productividad y amplia cobertura de clientes atendidos satisfactoriamente.
- Estén en proceso o ya se encuentren sujetas al control y a la supervisión financiera de las Superintendencias de Bancos de sus respectivos países.
- Demuestren capacidad para ampliar su marco de acción, mejorar su eficiencia operativa y alcanzar su viabilidad financiera.
- Estén comprometidas con el logro de la sostenibilidad financiera y con alcanzar niveles de rentabilidad y eficiencia que garanticen su estabilidad y permanencia en el mercado.
- Movilicen recursos de su clientela, captando depósitos y ahorros, una vez que cuenten con la autorización de la Superintendencia de Bancos.

- Dirijan sus servicios hacia la población sin acceso permanente al sistema financiero formal, en condiciones de mercado. No siendo aún viables financieramente, demuestren una voluntad de reducción de su dependencia del subsidio en el tiempo.²

Experiencia

En los últimos cinco años, la CAF ha concretado operaciones con 21 instituciones en seis países, por un monto total aprobado acumulado del orden de US\$25,7 millones. El mayor número de operaciones se realizaron en países que cuentan con un vasto sector informal, países donde existe un entorno legal y regulatorio apropiado para las instituciones de microfinanzas, países donde existe una relativa estabilidad económica y países en los que se han difundido las tecnologías y conocimientos financieros necesarios para diseñar productos y servicios que se ajusten a la demanda de los microempresarios por servicios financieros.

En estos cinco años de intervenciones directas en IMF, la CAF ha identificado algunos ingredientes necesarios para que florezcan las microfinanzas; entre ellos se destacan los siguientes:

- a) La existencia de un mercado potencial que asegure una demanda sostenida por servicios financieros. Normalmente estos servicios no son ofrecidos en forma plena por los establecimientos bancarios tradicionales; lo importante para los microempresarios es tener acceso permanente tanto a facilidades de depósito como a operaciones de crédito. Muchos bancos comerciales tradicionales ofrecen facilidades de depósitos a los microempresarios, pero no ofrecen facilidades de crédito. Algunas instituciones de microfinanzas ofrecen crédito pero no tienen servicios de depósito. En ambos casos, el servicio al microempresario es incompleto; por lo tanto, esos arreglos institucionales no son buenos ejemplos de microfinanzas.
- b) La existencia de un entorno legal en el que las normas de regulación y control así como los requisitos mínimos para operar, estén claramente defini-

2. El Índice de Dependencia del Subsidio (IDS) desarrollado por Jacob Yaron (1994) permite cuantificar el cambio porcentual anual en la tasa de interés activa que hubiese sido necesario para que la institución pueda prestar los mismos servicios sin necesidad de recurrir a los subsidios recibidos, manteniendo a la vez el mismo nivel de utilidades. La política de la CAF es apoyar con recursos financieros a instituciones que demuestren una tendencia decreciente a depender del subsidio.

- dos. Esta es una condición necesaria pero no suficiente para el buen funcionamiento de la industria de microfinanzas. No solamente es imperativo tener un buen marco regulatorio, sino que también es necesario supervisar eficazmente a los intermediarios microfinancieros, especialmente cuando éstos movilizan depósitos del público. La existencia de marco regulatorio apropiado y una buena supervisión prudencial, sin embargo, no garantizan por sí solos el florecimiento de la industria. Recientemente se ha alertado sobre la premura de regular esta industria.³
- c) La estabilidad económica facilita el cálculo de los agentes económicos y le permite a los intermediarios financieros diseñar más y mejores productos financieros. En la medida en que se tenga confianza en un sistema, aumentará el horizonte de planeación, los empresarios estarán dispuestos a emprender proyectos de más larga maduración y los intermediarios tendrán posibilidad de captar fondos a mayor plazo para financiar esos proyectos. En un ambiente en el que el riesgo cambiario y el riesgo país disminuyen, la inversión privada y los recursos del exterior fluirán con mayor facilidad al sector de las microfinanzas. Así, el diseño de las transacciones financieras se concentrará en consideraciones de riesgo crediticio, endógeno a los intermediarios. Como la estructura de ingresos y gastos de las instituciones de microfinanzas dependen de altas tasas de interés y de bajos costos de transacciones, a diferencia de los costos totales de endeudamiento que ofrece la banca tradicional a las pequeñas empresas –altos costos de transacciones y bajas tasas de interés–, las IMF son más afectadas que la banca comercial tradicional por el efecto inflacionario, ya que éste afecta proporcionalmente más al componente de tasas de interés que al de los costos de transacciones.
- Uno de los insumos más escasos en la creación de un sistema de microfinanzas sólido es la disponibilidad de capital humano y la comprensión de temas básicos de finanzas para el desarrollo, como por ejemplo: la importancia de contar con instituciones sostenibles, las consecuencias de las tasas de interés subsidiadas, la importancia de mantener costos de transacciones bajos y la difusión de prácticas exitosas en lugar de promover intervenciones públicas mal concebidas. Los conocimientos y la actitud ante el riesgo que tienen los banqueros comerciales tradicionales no son adecuados para diseñar pro-

3. En el trabajo de Christen y Rosenberg (2000), se advierte sobre la excesiva importancia que se le está dando al papel de la regulación prudencial, cuando en realidad igual o más importante es contar con instituciones capaces de operar en forma sostenible sin depender de subsidios.

ductos financieros al sector de la microempresa. Es realmente costoso reclutar y entrenar a un equipo de oficiales de crédito que tengan capacidad y motivación de administrar una cartera de micro-créditos en forma eficiente y de buena calidad. El *know how* de las tecnologías financieras, el análisis de los microcréditos, el seguimiento de éstos y el diseño de mecanismos de control y de incentivos, son acciones intensivas en el uso de capital humano que no son fáciles de adquirir con apoyo financiero.

- d) El enfoque institucional y atención individual de cada organización. Cada operación es analizada en forma individual ya que, dependiendo del país en que se realice, el entorno, el mercado potencial y la frontera tecnológica de las microfinanzas son diferentes, por lo que la combinación de servicios financieros ofrecidos: inversión de capital, cuasicapital, crédito, o cooperación técnica, se deben estructurar y diseñar en forma tal que se adecúe a las necesidades de cada IMF.

Como se muestra en el Cuadro 1, al 31 de agosto del 2000, la CAF había trabajado con 21 instituciones de microfinanzas en seis países. De éstas, siete IMF han sido objeto de inversiones patrimoniales por parte de CAF, 13 han tenido facilidades de crédito aprobadas, 15 han recibido fortalecimiento institucional y con cuatro se han estructurado créditos subordinados.

La mayor dificultad que tiene un organismo multilateral para operar con IMF es más de tipo organizacional que de conocimiento del riesgo de la industria, pues las operaciones, al ser tan pequeñas relativamente, resultan muy caras en términos de tiempo y del costo de procesamiento. Estas operaciones compiten con operaciones de mayor envergadura, percibidas como de mayor importancia por el volumen de fondos que comprometen y por el monto de los desembolsos que generan.

Inversiones patrimoniales

Al 31 de agosto de 2000, la CAF tenía en su cartera de inversiones siete participaciones accionarias en IMF, a precios de adquisición promedio de US\$ 500.000 cada una, 11 inversiones en empresas corporativas (la inversión promedio de estas es de US\$ 5.517.000, 11 veces mayor a la inversión promedio en microfinanzas) y 11 inversiones en fondos de inversión, que en promedio tienen un valor de costo de US\$ 6.515.000 (13 veces mayor a la inversión típica en una IMF).

Cuadro 1
Aprobaciones históricas
al 31 de agosto del 2000

Clientes de microfinanzas	Monto en US\$	Tipo de operación
BANCOSOL S.A.	6.000.000	P, LDC
Caja "LOS ANDES" S.A., FFP	4.900.000	P, LDC, PA, FI
FA\$SIL S.A., FFP	500.000	PS
PRODEM S.A.	700.000	PS, FI
FIE S.A., FFP	2.630.000	P, LDC, PA, FI
AGROCAPITAL	500.000	PS
ECO-FUTURO S.A., FFP	631.000	PA, FI
Bolivia total	15.861.000	
Bolivia promedio	2.265.860	
Financiera COMPARTIR S.A.	410.500	PA, FI
EMPRENDER	600.000	LDC, FI
Fundación WWB COLOMBIA-Cali	609.750	LDC, FI
Corporación Mundial de la Mujer-Medellin	509.750	LDC, FI
WWB-Bucaramanga	509.750	LDC, FI
WWB-Popayán	509.750	LDC, FI
Colombia total	3.149.500	
Colombia promedio	524.917	
Banco Solidario S.A.	700.000	PA, FI
Ecuador total	700.000	
Ecuador promedio	700.000	
MIBANCO	2.100.000	LDC, PA
Caja Municipal de Arequipa	500.000	LDC, FI
Caja Municipal de Tacna	500.000	LDC, FI
CREAR Arequipa, EDPYME	270.000	LDC, FI
CREAR Tacna, EDPYME	300.000	LDC
Perú total	3.670.000	
Perú promedio	734.000	
BANGENTE S. A	700.000	PA, FI
Venezuela total	700.000	
Venezuela promedio	700.000	
VISION de FINANZAS S.A.	500.000	PS
Paraguay total	500.000	
Paraguay promedio	500.000	
Total general	24.580.500	
Promedio general	904.129	

P: Préstamo; LDC: Línea de crédito; PS: Préstamo subordinado; PA: Participación accionaria; FI: Fortalecimiento institucional

De las siete instituciones de microfinanzas en las que se tiene una posición accionaria, la CAF participa activamente en el Directorio, a través de sus ejecutivos, en cinco de estas instituciones.

Cuadro 2
Inversiones de CAF

Inversiones de capital de CAF en:	Instituciones microfinancieras	Inversiones directas	Fondos de inversión
Número de inversiones	7	11	10
Inversión promedio	US\$ 500.000	US\$ 5.517.000	US\$ 6.515.000
Valor de mercado/Costo de inversión ^{a/}	106%	88%	91%

a/ Una prueba t (a un nivel de significancia $P < 5\%$), demuestra que no hay diferencia entre este índice para los promedios de los diferentes tipos de inversiones.

Según el Cuadro 2, al 31 de agosto del 2000, el valor de mercado estimado sobre el costo de la inversión (costo de adquisición) es superior en el caso de las instituciones de microfinanzas (106 por ciento), que en los casos de las inversiones directas y de las inversiones en fondos de inversión (88 y 91 por ciento) respectivamente; no obstante estas diferencias no son estadísticamente significantes.

El costo fijo unitario de promoción, evaluación, documentación, monitoreo y seguimiento de las inversiones en microfinanzas en proporción al tamaño de la inversión es mayor que los costos fijos en proporción al tamaño de las inversiones directas y de los fondos de inversión, por lo que es de esperar que estas inversiones generen mayores rendimientos.

Facilidades crediticias

Las facilidades crediticias que se ofrecen a los intermediarios de microfinanzas normalmente evolucionan, iniciándose con montos pequeños, a plazos definidos. La demanda por crédito de las IMF refleja la demanda de crédito de los microempresarios, préstamos pequeños de corto plazo, para capital de trabajo principalmente. Gradualmente, si el desempeño financiero es satisfactorio, los montos de exposición y el plazo se van ampliando. Las IMF cuya evolución financiera mejora de año en año son elegibles para obtener líneas de crédito rotativas con cupos mayores. La exposición aprobada se determina en función del tamaño del patrimonio neto del intermediario.

Hay que tener presente que la excesiva oferta de financiamiento externo (proveniente de organismos internacionales, cooperaciones de países desarrollados, donantes y vehículos especialmente diseñados para canalizar fondos a las IMF) pueden fácilmente minar su capacidad e incentivos para movilizar depósitos locales. En este sentido, la propuesta de Fernando Prado (Capítulo 6), tendiente a condicionar el financiamiento externo a la consecución de metas de captación de depósitos preestablecidas, resulta crucial para forjar instituciones intermediarias con una amplia y sólida base de depositantes.

Todos los créditos son denominados en dólares de los Estados Unidos y a tasas de mercado. Por ejemplo, al 31 de agosto del 2000, la tasa de interés promedio ascendía a 9,37 por ciento y el plazo promedio oscilaba alrededor de 2 años; la garantía es quirografía en la mayoría de los casos. El rango del plazo de los préstamos oscilaba entre 6 meses y 7 años y las tasas de interés iban desde Libor + 2 hasta Libor + 6,5 puntos.

Para permitir flexibilidad en el desembolso y para que las condiciones de éste se ajusten a la realidad del mercado y al plazo solicitado, se suscribe inicialmente un convenio marco, el cual permite pactar cada operación en condiciones ajustadas al mercado y a las necesidades del cliente.

Fortalecimiento institucional

Este componente es no reembolsable y, por lo tanto, muy limitado. Se otorga en algunas circunstancias como complemento a las inversiones patrimoniales y a los financiamientos. Mantiene su carácter de no reembolsable si se utiliza de acuerdo a lo acordado entre las partes al momento de su aprobación. Si el manejo de estos fondos no se hace conforme a lo acordado, puede acelerarse el cobro anticipado de los créditos.

Las partidas de fortalecimiento institucional están dirigidas a solventar debilidades específicas y focalizadas de la institución. En el pasado se ha financiado bajo esta modalidad de apoyo, por ejemplo, la transferencia de métodos de análisis de crédito rural, la mejora de sistemas de información, la compra de *software*, la contratación de servicios profesionales para mejorar técnicas de movilización de depósitos, la valoración de empresas y el entrenamiento del personal.

El apoyo al fortalecimiento institucional se otorga una única vez, siempre y cuando no cree dependencia ni financie gastos operativos del giro normal del negocio.

Falta de inversión privada

La experiencia de CAF demuestra que las IMF pueden ser objeto de crédito y de inversiones de capital en igualdad de condiciones que los bancos comerciales tradicionales que atienden a empresas grandes y medianas y que se especializan en banca corporativa o en banca personal.

Indudablemente, la falta de inversión privada continúa siendo el mayor obstáculo a la expansión de la industria de las microfinanzas. La importancia de este capital es que, a diferencia de los fondos del sector público o de organismos internacionales, el capital privado trae consigo disciplina que ayuda a mejorar el control corporativo y la gobernabilidad de las instituciones. Un inversionista debe transmitir a la gerencia un claro mensaje de que su aporte debe retribuirse al menos en un monto equivalente a su costo de oportunidad. La retribución de ese capital es compatible con el impacto que pueda tener la institución en términos del número de clientes atendidos. En suma, ambos resultados, rentabilidad interna y cobertura, se complementan y la sola presencia de uno de ellos es insuficiente.

¿Por qué, si en términos de rentabilidad privada y de externalidades positivas, las IMF ofrecen posibilidades atractivas de inversión, no fluye mayor inversión privada al sector?

En el II Foro Interamericano de la Microempresa organizado por el BID y efectuado en Buenos Aires en 1999, un grupo de inversionistas privados participantes en el panel "Atrayendo la Inversión Privada al Sector de las Microfinanzas", que CAF tuvo a su cargo, respondió a esa interrogante mencionando los siguientes razones:

- a) desconocimiento de las metodologías de evaluación, colocación y recuperación del crédito (tecnología financiera);
- b) politización del término microcrédito y de su real alcance;
- c) entorno legal no apropiado; y

- d) competencia desleal por parte de programas estatales subsidiados.⁴

Tecnología financiera. La cultura bancaria de una institución financiera que analiza préstamos a empresas medianas y grandes difiere sustancialmente de la actitud ante el riesgo de una IMF. Mientras que la primera se concentra en el análisis de los estados financieros y en la acumulación de riqueza previa del deudor, las IMF centran su análisis en la capacidad de pago de las pequeñas unidades y en su historial crediticio. Este último se va estableciendo paulatinamente, en la medida en que se aprueban los préstamos sucesivos.

Las IMF tienen que desarrollar procedimientos de análisis, desembolso, seguimiento y recuperación ágiles, que bajen los costos de transacción, de manera que el costo total de endeudamiento no sea prohibitivo para el cliente. Los bancos tradicionales tratan con clientes para quienes los costos de transacción son proporcionalmente menos importantes que la tasa de interés activa (González Garita, 1986).

Politización del microcrédito. Las microfinanzas ahora y el microcrédito antes son muchas veces consideradas como el elixir llamado a solucionar problemas sociales tan agobiantes como el desempleo, el subempleo, la pobreza y las inmigraciones.

Muchas veces se diseñan intervenciones bien intencionadas que terminan distorsionando los precios en el sector, lo cual dificulta el cálculo económico de los inversionistas privados, de manera que el riesgo percibido se incrementa y la rentabilidad privada se sitúa por debajo de la rentabilidad socialmente deseable, resultando en una menor inversión privada de la que, como miembros de la sociedad, quisiéramos ver en el sector.

Entorno legal. La presencia del sector público es fundamental, no como ejecutor sino más bien como facilitador, como diseñador de un marco regulatorio, como diseminador de información, como supervisor, como promotor y difusor de nuevas tecnologías. Para lograr la atracción de inversión privada, los gobiernos tienen que garantizar la consecución del equilibrio macroeconómico, evitando prácticas fiscales y monetarias que resulten en niveles de inflación y devaluación descontrolados o inadecuados.

4. Esta sección se basa en las intervenciones de varios inversionistas locales en dicho panel, en el que participaron: Juan Uslar de BANGENTE-Venezuela; Carlos Johnson de FIE-Bolivia; Beltrán Macchi de Visión de Finanzas-Paraguay; Carlos Gasser de FASSIL-Bolivia y Enrique Ferraro de GATEWAY ACCION, inversionista internacional.

Conclusiones

En los últimos años, la CAF ha podido comprobar que es posible trabajar con instituciones de microfinanzas en condiciones de mercado, en igualdad de condiciones en que se opera con bancos comerciales tradicionales, y simultáneamente alcanzar objetivos de desarrollo económico y de alto impacto social. Las instituciones de microfinanzas pueden obtener rendimientos financieros atractivos y a la vez generar externalidades positivas; ambos resultados son complementarios.

Para que las intervenciones sean exitosas deben ser puntuales, dirigidas a intermediarios con características particulares. El análisis financiero e institucional de cada IMF debe mostrar sus riesgos inherentes. El instrumento financiero diseñado para cada intermediario será reflejo de ese análisis. Por ello, resulta contraproducente pretender masificar el apoyo a esas IMF, trasladando la responsabilidad del análisis a otros que no tienen criterios de elegibilidad y de análisis rigurosos que aseguren una adecuada asignación de recursos.

Tan importante es el análisis inicial que determina el principio de una relación comercial con un intermediario de microfinanzas como la continua supervisión que determine el nivel de exposición adecuado. Este último deberá ajustarse según aumente, disminuya o se mantenga el riesgo de la institución.

Para que la inversión privada fluya al sector, hay que mantener criterios de elegibilidad estrictos, rigurosidad en el análisis y seguimiento continuo. Las experiencias exitosas deben diseminarse y, en lo posible, reproducirse. De los fracasos y errores hay que abstraer lecciones.

El impacto de trabajar con IMF no debe cuantificarse en términos de montos aprobados o desembolsados. Una cartera agregada en instituciones de microfinanzas de US\$ 25,4 millones es poco significativa para una organización multilateral como la CAF; sin embargo, en términos de desarrollo institucional, de cobertura y de finanzas para el desarrollo, su contribución es muy importante.

8

CLIENTES DE LA CAF: ANÁLISIS DEL DESEMPEÑO

Alejandro Soriano Salinas

Mariela Solano Aguilar

La Corporación Andina de Fomento (CAF) tiene como una de sus prioridades el desarrollo empresarial, productivo y social en sus países socios, motivo por el cual apoya directamente a las instituciones de microfinanzas, ampliando las oportunidades económicas en estos países y promoviendo el crecimiento y desarrollo del sector. Esta tarea es dirigida y coordinada por la Dirección de Instituciones Financieras de Desarrollo, dependiente de la Vicepresidencia de Industria y Sistemas Financieros de la CAF, y se complementa con el permanente seguimiento de sus clientes y el apoyo constante en cuanto a capacitación y desarrollo de destrezas administrativas y financieras se refiere.

La estrategia de la CAF para apoyar a las microempresas ha consistido en los últimos años en esfuerzos por consolidar una red de intermediarios financieros privados especializados en atender a este sector. A la fecha, la CAF tiene en su cartera operaciones activas con 22 instituciones ubicadas en diversos países socios de la Corporación.

Los productos de la CAF diseñados para este sector incluyen: la oferta de préstamos a plazo, líneas de crédito rotativas, inversiones patrimoniales, operaciones de cuasicapital y una fuerte dosis de asesoría y fortalecimiento institucional. Estos últimos están orientados a mejorar las capacidades gerenciales y las tecnologías bancarias para atender, en forma masiva y rentable, a una clientela cada vez más amplia. Parte de la labor de la CAF de apoyo a estas instituciones se logra a través de participación en los directorios y del intercambio de experiencias entre nuestros clientes. Actualmente, se mantienen participaciones patrimoniales en siete instituciones y se está en proceso de desembolsar una adicional.

El problema económico y financiero que la región está enfrentando recientemente, no ha pasado por alto al sector microempresarial, más aún cuando fac-

tores exógenos y coyunturales afectaron directamente a las economías en desarrollo. Sin embargo, y a pesar de la crisis, hubo instituciones que han aprovechado positivamente la oportunidad para penetrar en nuevos nichos de mercado y posicionarse en los mercados locales. Tomando en cuenta la difícil situación económica por la que atraviesan los países de la región, los resultados financieros del 2000 continúan siendo positivos, aunque por debajo de los resultados registrados en 1999.

Las perspectivas para los próximos años debieran ser optimistas, considerando que se trata de un mercado tremendamente versátil, que contribuye continuamente a la producción, generación de recursos financieros y desarrollo de recursos humanos, incluso durante situaciones delicadas cuando el mercado financiero, en general, se ve limitado.

A continuación se presenta un breve análisis de la situación de las instituciones de microfinanzas que son clientes de la CAF, con base en los cuadros que se presentan al final del capítulo. Los datos presentados en este análisis comparativo muestran el tamaño relativo de estas instituciones de microfinanzas. Se espera que su tamaño continuará creciendo, en la medida en que se consoliden y su desempeño atraiga nuevos participantes al sector.

Análisis de activos y depósitos

En el Cuadro 1, se aprecia que el crecimiento promedio de las colocaciones para la región, durante el año 2000, fue de 43,5 por ciento, bastante superior al crecimiento registrado en 1999, de 6,3 por ciento. El mayor progreso fue alcanzado en el Perú, donde se logró un ritmo promedio de crecimiento de la cartera de 54,5 por ciento. En contraposición, el menor ritmo de crecimiento en este sector fue registrado por Colombia, donde el incremento promedio no supera el 13 por ciento en ese año.

La situación macroeconómica de Bolivia, Ecuador y Perú se vio afectada con incrementos en la mora en los sistemas financieros y alteraciones en los términos internacionales de intercambio, lo que afectó directamente la productividad de la región.

En Bolivia, la cartera de crédito representa, en promedio, casi el 85 por ciento de los activos totales, mostrando que tanto activos fijos como otras inversiones

tienen una participación menor en los activos totales. Como contraparte, Banco Solidario del Ecuador muestra la menor participación porcentual de la cartera en el total de activos, a pesar de ser una de las instituciones con el más rápido crecimiento de la cartera de la región, durante el 2000.

En lo que a depósitos se refiere, se puede observar que 14 de las 22 entidades analizadas captan depósitos del público, como mecanismo de financiamiento de sus colocaciones. En Bolivia se aprecian los mayores esfuerzos por captar depósitos del público, con US\$ 29 millones en promedio por institución.

El nivel patrimonial de las instituciones que la CAF atiende asciende a US\$ 5,4 millones en promedio, encontrándose en Bolivia las instituciones con mayor patrimonio, en general, aunque MiBanco del Perú es la institución de microfinanzas con el patrimonio más elevado.

Análisis de ingresos

De acuerdo al análisis realizado con base en el Cuadro 2, se concluye lo siguiente. Las instituciones en la región presentan un crecimiento promedio en los ingresos totales de 53,1 por ciento en la gestión 2000, frente a un crecimiento de 23,6 por ciento en 1999. El mayor impacto del crecimiento se registró en Bolivia, Perú y Venezuela, mientras que en Ecuador, a causa de la crisis que enfrentó el país en el último año, los ingresos financieros disminuyeron.

El índice ingreso financiero neto sobre activo promedio se incrementó en 17,9 por ciento en promedio en 2000, siendo las instituciones de Venezuela, Colombia y Perú las que registraron el más rápido crecimiento de estos ingresos. Este crecimiento reflejó el comportamiento de la cartera en estos países y la evolución de las tasas de interés activas.

La participación de los ingresos financieros en los ingresos totales disminuyó en la mayoría de los países, no debido a la disminución de tasas de interés, sino por los incentivos a la generación de otros ingresos que se vienen observando desde la gestión 2000. Estos ingresos operativos resultan de nuevos servicios que las instituciones promueven, como giros y transferencias, comisiones por operaciones, operaciones de cambio y otros varios. El caso ecuatoriano es quizás el más ilustrativo, con la ganancia por cambio, sobre todo durante el primer trimestre del año 2000, cuando el Sucre sostuvo una devaluación continua.

Asimismo, en Bolivia hay instituciones que fomentan los servicios de giros, transferencias y comisiones por servicios, como alternativa de ingresos, para no depender exclusivamente del comportamiento de la demanda de crédito en el mercado.

La relación ingresos financieros sobre total de activos financieros promedio tuvo un incremento global en la región debido, principalmente, a las mayores operaciones interbancarias en las que las instituciones de microfinanzas incurrieron y a la disminución de la cartera vencida y en ejecución.

Análisis de cartera y provisiones

La región presentó en el 2000 un crecimiento promedio en provisiones de 68,2 por ciento, menor al de 125,5 por ciento registrado en 1999, tal como se aprecia en el Cuadro 3. Esta disminución se debe a la disminución registrada en la mora promedio de la región.

El índice de cartera vencida sobre cartera total en la región, disminuyó en comparación con la gestión 1999, llegando a 6,0 por ciento en promedio. Si bien este indicador fue mayor en Bolivia y Venezuela, en el 2000, en el resto de los países registró una baja. Es importante destacar que, en Bolivia, la actividad financiera en general, ha registrado un decrecimiento marcado desde 1999, debido a una serie de factores exógenos que involucraron a los clientes de estas instituciones. Estos factores se resumen en un sobreendeudamiento de los clientes en el sistema, a lo que contribuyó la explosión del crédito de consumo, la adopción de la nueva ley de aduanas y nuevas regulaciones de la Superintendencia de Bancos sobre reprogramaciones y calificación de cartera.

El coeficiente de provisión sobre cartera vencida es de 70,3 por ciento en promedio, sin tomar en cuenta a Banco Solidario de Ecuador, ya que su política de provisiones difiere del resto de las instituciones, haciéndola mucho más conservadora. Este nivel de provisión es comparable al registrado en promedio por la banca regional. Si tomamos el coeficiente del Banco Solidario (BancoSol), sin embargo, el mismo presenta una tendencia incremental, llegando a 231 por ciento y mostrando un nivel de cobertura sobre posibles pérdidas superior en más de dos veces a la cartera vencida.

Por otra parte, el índice de provisión sobre cartera total de la región disminuyó durante el año 2000, con relación a la gestión precedente, debido principalmente al decrecimiento proporcional de la cartera en mora promedio y al crecimiento de la cartera total. La principal disminución se dio en Colombia, Ecuador y Paraguay, mientras que en Bolivia y Venezuela esta proporción se incrementó. En este sentido, el riesgo crediticio del sector microempresarial en la región disminuyó en 2000.

Análisis de eficiencia

Es sabido que los indicadores de eficiencia (que relacionan los gastos operativos con respecto del activo, del margen financiero y de la cartera) son elevados, en este tipo de instituciones financieras, debido a los altos costos administrativos y operativos en que incurren en el otorgamiento de préstamos, hecho que debe ser compensado por adecuadas tasas de interés activas y la rápida rotación de los préstamos.

Analizando el Cuadro 4, se aprecia que el crecimiento del margen financiero promedio de la región fue 107,4 por ciento, debido al mayor incremento de los ingresos financieros con relación a los gastos financieros, en la gestión 2000. La mayor variación se registró en Ecuador donde el sector financiero atravesó en 1999 una crisis acentuada y donde los márgenes en ese entonces eran negativos. En el 2000, la situación se revierte en el sector microfinanciero y en el sistema en general y los márgenes financieros vuelven a ser positivos para las instituciones. Colombia registra un crecimiento menor al 3 por ciento en el margen financiero, debido al techo para la tasa de interés de las instituciones reguladas, lo cual disminuye la posibilidad de crecimiento de las instituciones de microfinanzas. El mitigante a este problema es que el reducido margen financiero se compensa con las comisiones por servicios.

Los gastos operativos continúan con una tendencia creciente, en la región, habiéndose incrementado en 53,8 por ciento en el periodo 2000, frente a un menor crecimiento (11,5 por ciento) en la gestión 1999. El crecimiento de gastos más bajo fue registrado en Paraguay, donde las instituciones mantienen un nivel relativamente bajo de gastos. Por otro lado, es importante aclarar que, si bien en Ecuador los gastos fueron muy elevados en comparación con la gestión precedente, éstos fueron necesarios por la situación económica del país y la coyuntura del sistema financiero.

El índice de gastos operativos sobre activos totales fue menor en Bolivia, Perú y Paraguay con relación a la gestión 1999, mientras que en los demás países de la región, se incrementó. Asimismo, se aprecia que las instituciones financieras más eficientes, con relación a su cartera, se encuentran en Paraguay, Colombia y Ecuador, aunque las instituciones de Bolivia, en general, mantienen niveles de eficiencia similares. En Venezuela, la única institución de microfinanzas regulada, está en el inicio de sus operaciones, con menos de dos años de funcionamiento, por lo que sus gastos son todavía elevados, no llegando aún a los niveles de eficiencia propuestos.

La gestión 2000 fue más costosa, en general, que la de 1999, por las circunstancias coyunturales de los países de la región, que se tradujeron, en problemas económicos, sociales y políticos, nuevas reglamentaciones, disminución en el crecimiento económico y en el ahorro interno y sistemas financieros convulsionados.

Análisis de rentabilidad

Los niveles de rentabilidad promedio disminuyeron en toda la región, con excepción del Ecuador, según lo observado en el Cuadro 5. Si bien el retorno sobre el patrimonio (ROE) promedio en los seis países fue igual al de la gestión precedente (7,7 por ciento), el retorno sobre activos (ROA) promedio disminuyó de 0,7 por ciento en 1999 a 0,2 por ciento en 2000. Esto fue producto del crecimiento de la cartera en 43,5 por ciento en ese período (mayor apalancamiento). La disminución en los niveles de rentabilidad promedio se debe fundamentalmente a una reducción en los márgenes financieros y a mayores niveles de provisiones, que afectaron negativamente los ingresos netos.

El principal crecimiento en las utilidades, durante la gestión 2000, se ha dado en instituciones de microfinanzas peruanas, colombianas y paraguayas. Estas han visto como una oportunidad la expansión geográfica para incrementar su cartera y por ende sus ingresos financieros, los que definieron al final, la utilidad de estas instituciones.

Bolivia ha tenido un par de años muy difíciles, financieramente hablando, en comparación a los años precedentes, donde los márgenes de rentabilidad eran muy altos y la capacidad de endeudamiento también. Tanto en Colombia, con las instituciones no reguladas, como en Perú, el ROA ha sido significativo, con

una rentabilidad que permite continuar el crecimiento de la cartera. El índice ROE coloca a Perú como el país más rentable de la región.

Al analizar el índice de capital sobre activos se observa que las entidades con alto índice son las que han iniciado operaciones recientemente, las que se han transformado en intermediarios financieros formales en un período menor a un año, o son instituciones que no están autorizadas a captar dinero del público. Las más consolidadas presentan índices más bajos, es decir, cuentan con una mayor base de captaciones del público y mayores niveles de endeudamiento.

Cobertura y aprobación

La CAF cuenta con diversos instrumentos para apoyar a las instituciones de microfinanzas. Estos son básicamente participaciones accionarias, préstamos subordinados, líneas de crédito rotativas y fortalecimiento institucional.

En el Cuadro 6 se observa que las aprobaciones de la CAF en entidades de microfinanzas, desde 1995, alcanzaron los US\$ 29 millones a diciembre 2000. La mayor concentración de financiamiento para este sector está en Bolivia y Perú, debido al mayor nivel de desarrollo de la industria de microfinanzas en estos países, con instituciones que tienen más de 15 años en el negocio, con tecnologías de microcrédito comprobadas y que a su vez sirven para ser copiadas por otras instituciones de los diversos países, y debido a la adecuada legislación y regulación existente para este tipo de instituciones de microfinanzas.

El préstamo promedio más bajo que el conjunto de instituciones de microfinanzas de un país otorga a sus clientes es de US\$ 806 y fue identificado en el Perú, donde también se encontró el préstamo promedio más bajo que una institución específica concede por cliente (US\$ 355). Por el contrario, el préstamo promedio más alto lo dan las instituciones del Paraguay, registrando US\$ 1.523, y la institución de microfinanzas con el promedio más elevado de préstamos está en Colombia (US\$ 3.715).

El índice promedio de cartera vencida (provisión / patrimonio), se incrementó como resultado de los crecimientos de las carteras vencidas reales y de las provisiones en toda la región, siendo Ecuador y Perú los países donde el promedio de este indicador es negativo, reflejando de esta manera una mejor cobertura patrimonial en la mayoría de sus instituciones.

Para finalizar, conviene resaltar que, como las instituciones de microfinanzas atendidas por la CAF son, en su gran mayoría, sociedades anónimas reguladas y supervisadas por la autoridad competente, en cada uno de sus países, esta información es de acceso público y tiene los siguientes propósitos:

- Servir como referencia para dar a conocer el comportamiento general de la industria en la región.
- Conocer la evolución financiera de entidades similares que permitan identificar lineamientos de comparación (*benchmarking*) e indicadores de calidad, para tratar de reproducir los resultados exitosos en ciertas áreas y evitar los errores en otras, así como tomar medidas correctivas que encaucen a las instituciones por el camino de la excelencia.

No es el propósito de la Corporación establecer una jerarquización o *ranking* de las instituciones de microfinanzas, ya que se está conciente de que el entorno en que se desenvuelven es diferente en cada caso y que las estrategias adoptadas y las instituciones involucradas no siempre son comparables. No obstante, en la medida en que se difundan estos resultados, habrá un mejor conocimiento, comprensión e interés por atraer fondos a este sector que, sin duda, se presenta como una de las grandes oportunidades de masificar el acceso a los servicios financieros de la mayoría de la población.

Cuadro 1
Análisis de activos y depósitos

	Fecha	Total cartera de crédito US\$ miles		Activos totales US\$ miles	Cartera total Activos totales porcentaje		Crecimiento cartera porcentaje		Prestamio US\$ miles (2)	Depósitos US\$ miles	Total clientes pasivos	Total cartera depósitos US\$ miles (porcentaje)
		(1)	(1)		98/99	99/00						
BancoSol S.A.	DIC. 00	77.803	91.899	84,7	10,7	-5,4	14.598	56.532	32.750	137,8		
Caja Los Andes S.A.	DIC. 00	46.761	48.179	97,1	25,3	30,4	5.484	42.138	18.250	111,0		
FFP Proden	DIC. 00	23.500	30.458	77,2	-10,0	8,0	4.640	17.171	1.165	137,3		
FFP HE, S.A.	DIC. 00	22.736	26.528	85,7	31,6	21,4	3.372	11.877	448	191,4		
FFP Fasil	DIC. 00	15.782	18.629	84,7	-18,4	-15,0	2.789	14.325	8.334	110,2		
AgroCapital	DIC. 00	12.251	18.531	74,2	12,2	-10,0	8.135	--	--	--		
Eco Futuro	DIC. 00	11.174	12.440	89,8	--	224,6	2.635	4.565	351	244,7		
Bolivia total		210.077	244.564				42.653	148.558	59.298			
Bolivia promedio		30.002	34.952		8,6	36,3	6.073	29.312	9.883	233,0		
Financiera Compartir S.A.	DIC. 00	9.551	10.655	89,6	-13,1	7,4	4.911	2.696	324	354,0		
Cooperativa Emprender	DIC. 00	2.839	4.363	65,1	-29,2	-28,9	1.866	--	--	--		
Fundación WWB Colombia-Cali	DIC. 00	12.501	14.363	87,0	18,0	23,2	5.924	--	--	--		
Fundación MM-Bucaramanga	DIC. 00	3.132	3.699	84,7	11,6	16,5	1.669	--	--	--		
Fundación MM-Popayán	DIC. 00	6.186	7.257	85,2	0,8	37,8	5.325	--	--	--		
Corporación M/M-Medellín	DIC. 00	2.840	3.947	72,0	4,8	23,1	1.778	--	--	--		
Colombia total		37.049	44.284				21.473	26.98	324			
Colombia promedio		6.175	7.381		-1,1	13,0	3.579	2.696	324	354,0		
Banco Solidario S.A.	DIC. 00	39.315	70.554	55,7	-17,4	44,8	9.533	44.590	44.381	88,2		
Ecuador total		39.315	70.554				9.533	44.590	44.381			
Ecuador promedio		39.315	70.554				9.533	44.590	44.381			
Caja Municipal de Arequipa	DIC. 00	38.509	53.430	72,1	15,4	33,7	5.902	38.077	52.883	101,1		
MIBANCO	DIC. 00	36.911	45.404	81,3	59,0	95,2	15.062	9.411	4.998	398,2		
Caja Municipal de Icaña S.A.	DIC. 00	8.396	15.484	54,2	39,7	38,3	2.350	10.810	10.153	77,0		
EDPYME Crear Arequipa	DIC. 00	2.263	2.741	82,6	27,5	41,3	542	20	--	--		
EDPYME Crear Icaña	DIC. 00	3.773	5.064	74,5	36,1	66,1	845	--	--	11.315,0		
Perú total		89.852	122.123				24.701	58.418	68.034			
Perú promedio		17.970	24.425		35,5	54,5	4.940	14.605	22.678	2.971,3		
Bergente S.A.	DIC. 00	3.609	4.694	76,9	--	82,9	2.553	1.435	1.662	251,5		
Venezuela total		3.609	4.694				2.553	1.435	1.662			
Venezuela promedio		3.609	4.694				2.553	1.435	1.662			
Banco Regional S.A.	DIC. 00	34.842	50.722	68,7	14,3	28,9	6.724	37.775	11.665	92,2		
Visión S.A.	DIC. 00	22.322	26.299	78,9	-2,1	29,9	4.063	3.462	5.038	844,8		
Paraguay total		57.164	79.021				10.787	41.237	16.703			
Paraguay promedio		28.582	39.511		6,1	29,4	5.394	20.619	8.352	368,5		
Total general	2000	437.066	565.340				111.700	294.934	190.402			
Promedio total		20.942	30.253		74,1	6,3	6.349	18.876	14.547	711,1		

NOTAS: 1. Total de créditos incluye: Cartera vigente + cartera vencida + cartera en ejecución + provisión total.
2. Depósitos incluye: Depósitos del público + depósitos de otras instituciones financieras.
3. AgroCapital, Crear Arequipa, Crear Icaña y las instituciones de la Mujer en Colombia no tienen depósitos del público.

Cuadro 2
Análisis de ingresos

Fecha	Ingresos totales US\$ miles (1)	Crecimiento porcentual de ingresos totales 98/99 (2)	Ingreso fin. neto		Ingresos totales		Ingreso fin. Total activos fin. prom.	
			99	2000	99	2000	99	2000
BancoSO S.A. DIC. 00	25.189	-1,8	13,5	11,6	93,3	91,2	26,3	25,7
FFP Prodem DIC. 00	10.696	-9,9	13,9	-0,8	80,3	46,4	28,5	19,4
Caja Los Andes S.A. DIC. 00	12.268	22,5	13,0	13,2	93,6	94,1	25,0	26,2
FFP Fasil DIC. 00	7.278	10,1	9,1	2,6	86,6	72,9	30,1	28,1
FFP FIE S.A. DIC. 00	6.177	81,5	12,3	11,7	86,6	90,6	25,9	23,6
FFP FIE S.A. DIC. 00	3.912	18,1	9,4	5,3	90,1	77,3	20,4	20,2
AgroCapital Eco Futuro DIC. 00	2.291	--	5,7	-0,7	89,5	63,9	9,5	22,5
Bolivia total	67,811							
Bolivia promedio	9.687	20,1	11,0	6,1	88,6	76,6	23,7	23,7
Financiera Compañía S.A. DIC. 00	2.418	-19,3	14,6	15,8	99,3	95,5	31,8	23,3
Cooperativa Emprender DIC. 00	1.149	-18,2	4,8	7,4	83,3	87,6	24,2	22,5
Fundación WWB Colombia-Cali DIC. 00	4.762	17,3	40,3	36,5	98,4	99,5	45,7	39,7
Fundación MM-Bucaramanga DIC. 00	1.502	14,7	29,2	29,6	95,9	94,8	49,7	46,2
Fundación MM-Popayán DIC. 00	2.729	14,7	31,2	32,1	84,4	83,3	42,7	38,9
Corporación MM-Medellín DIC. 00	1.175	-3,8	22,8	24,0	98,6	99,2	40,8	38,4
Colombia total	13.735							
Colombia promedio	2.289	0,9	23,8	24,2	93,3	93,3	39,1	34,8
Banco Solidario S.A. DIC. 00	14.494	23,6	-4,6	-0,9	54,5	46,8	19,7	13,7
Ecuador total	14.494							
Ecuador promedio	14.494	23,6	-4,6	-0,9	54,5	46,8	19,7	13,7
Caja Municipal de Arequipa DIC. 00	27.541	11,0	13,1	15,1	90,3	94,8	36,9	38,9
MIBANCO DIC. 00	14.350	85,0	50,9	29,7	99,6	98,2	53,2	46,7
Caja Municipal de Tacna S.A. DIC. 00	3.837	43,5	22,5	18,2	96,8	95,4	50,5	49,4
EDPYME Clear Arequipa DIC. 00	893	143,7	44,0	27,1	99,8	97,9	43,2	45,3
EDPYME Clear Tacna DIC. 00	1.348	104,1	68,5	22,9	94,9	92,9	38,5	38,9
Perú total	47.969							
Perú promedio	9.594	77,5	23,1	22,6	96,3	95,8	44,5	43,8
Bangente S.A. DIC. 00	1.994	--	7,9	41,8	47,0	100,0	14,7	62,4
Venezuela total	1.994							
Venezuela promedio	1.994	--	7,9	41,8	47,0	100,0	14,7	62,4
Banco Regional S.A. DIC. 00	12.705	-0,9	7,5	7,8	68,3	55,8	22,9	21,5
Vision S.A. DIC. 00	9.248	-7,6	11,6	12,8	87,9	86,3	36,5	39,3
Paraguay total	21.953							
Paraguay promedio	10.977	-4,2	27,4	10,3	78,1	71,0	30,7	30,4
Total general	167.956							
Promedio total	8.72	23,6	11,8	17,9	76,3	80,6	28,7	34,8

NOTAS: 1. Ingresos totales: Ingresos financieros + ingresos no financieros + ingresos extraordinarios.
2. Ingreso fin. neto: Ingreso financiero neto de provisiones.

Cuadro 3
Análisis de cartera y provisiones

Fecha	Provisión US\$ miles (1)	Crecimiento porcentual de provisión 98/99	Provisión		Cartera vencida		Provisión Cartera vencida	
			98	99	98	99	98	99
BancoSO S.A. DIC. 00	7.544	55,2	30,7	5,0	7,0	9,7	4,5	7,0
Caja Los Andes S.A. DIC. 00	3.871	95,8	65,1	4,2	6,5	8,3	5,8	7,6
FFP Fasil DIC. 00	1.147	-7,0	-2,9	5,7	6,5	7,3	12,4	13,8
FFP FIE S.A. DIC. 00	1.618	674,8	59,4	0,9	5,4	7,1	1,5	6,2
FFP Prodem DIC. 00	1.689	-2,3	79,4	4,0	4,4	7,2	5,6	7,0
AgroCapital Eco Futuro DIC. 00	1.228	190,1	54,5	2,3	5,8	10,0	3,1	7,5
Bolivia total	18.051	--	2.202,0	--	1,2	8,5	--	7,6
Bolivia promedio	2.579	167,8	355,5	3,7	5,3	8,3	5,5	8,0
Financiera Compañía S.A. DIC. 00	188	-19,0	-18,3	2,8	2,6	2,0	11,8	12,3
Cooperativa Emprender DIC. 00	209	233,3	-27,2	1,4	7,1	7,4	6,5	9,4
Fundación WWB Colombia-Cali DIC. 00	342	188,8	10,7	1,2	3,0	2,7	2,6	3,6
Fundación MM-Bucaramanga DIC. 00	21	-5,2	-61,8	2,4	2,0	0,7	0,0	2,6
Fundación MM-Popayán DIC. 00	84	2,9	-21,5	2,3	2,4	1,3	11,7	11,1
Corporación MM-Medellín DIC. 00	64	-21,1	9,9	4,1	3,1	2,2	13,3	9,4
Colombia total	908							
Colombia promedio	151	68,3	-21,3	2,4	3,4	2,7	7,6	8,9
Banco Solidario S.A. DIC. 00	3.187	202,4	-11,2	3,6	13,2	8,1	1,3	2,1
Ecuador total	3.187							
Ecuador promedio	3.187							
Caja Municipal de Arequipa DIC. 00	2.174	-13,6	29,0	7,8	5,9	5,7	5,1	4,7
MIBANCO DIC. 00	899	66,0	89,3	2,4	2,5	2,5	2,5	3,2
Caja Municipal de Tacna S.A. DIC. 00	387	47,6	53,6	3,9	4,2	4,6	3,1	3,3
EDPYME Clear Arequipa DIC. 00	143	607,7	36,9	1,2	6,5	6,3	1,6	8,3
EDPYME Clear Tacna DIC. 00	174	140,8	105,8	2,1	3,7	4,6	3,4	5,0
Perú total	3.777							
Perú promedio	755	169,7	62,9	3,5	4,6	4,7	3,1	4,9
Bangente S.A. DIC. 00	169	--	26,1	--	6,7	4,7	--	7,9
Venezuela total	169							
Venezuela promedio	169							
Banco Regional S.A. DIC. 00	449	-5,2	-22,3	2,6	2,1	1,3	5,5	6,6
Vision S.A. DIC. 00	399	43,5	19,8	1,3	1,9	1,8	6,2	7,2
Paraguay total	848							
Paraguay promedio	424	19,2	-1,3	1,9	2,0	1,5	5,8	6,9
Total general	26.940							
Promedio total	1.211	125,5	68,5	3,0	5,9	5,0	4,7	6,5

NOTAS: 1. Provisión: Incluye en todos los casos provisión general y provisión específica.
2. Cartera total: Cartera vigente + cartera vencida + cartera refinanciada + cartera en ejecución + Provisión.
3. Cartera vencida incluye: Cartera vencida + cartera en ejecución.

La cartera vencida es mayor a 30 días en todos los casos excepto en Bolivia en donde la morosidad es medida por los atrasos mayores a 1 día, tanto de las cuentas atrasadas como de las operaciones no vendidas de las cuales alguna porción está atrasada.

Cuadro 4
Análisis de eficiencia

Fecha	Margen finan. (1) US\$ miles	Crecimiento del margen finan. porcentaje	Gastos oper. (2) US\$ miles		Crecimiento de gastos oper. porcentaje	Gastos oper. MFR (3) porcentaje		Gastos oper. Activos totales porcentaje		Gastos oper. Cartera promedio porcentaje	
			99	99/00		99	99/00	99	99/00	99	99/00
BancoSol S.A.	15.929	-0,1	12.292	-2,2	8,5	97,6	117,2	12,6	13,4	16,0	15,4
FFP Prodem	3.362	-4,8	5.345	-6,3	11,3	129,6	-2.084,1	19,3	16,4	24,8	22,1
Caja Los Andes S.A.	8.038	23,6	5.494	34,7	34,7	96,2	96,1	11,4	11,4	13,7	13,3
FFP Fossil	3.189	9,7	2.760	-3,8	-12,2	146,0	519,8	14,4	14,8	15,5	16,1
FFP FIE, S.A.	3.574	158,1	2.785	8,5	53,1	114,0	100,3	12,5	10,5	15,9	13,4
AgroCapital	2.456	8,1	2.121	13,9	16,9	122,3	236,9	10,6	12,8	14,1	16,4
Eco Futuro	1.301	--	1.518	153,0	231,7	2.477,5	12,0	12,0	16,8	20,8	
Bolivia total	37.849		32.315								
Bolivia promedio	5.407	32,4	4.816	19,6	25,8	133,9	-499,6	13,4	13,0	16,7	16,8
Financiera Compartir S.A.	1.689	4,0	1.415	-2,9	26,0	67,8	62,5	10,5	13,3	11,7	15,3
Cooperativa Emprender	457	-0,3	354	-54,1	53,9	63,1	90,9	3,6	8,0	4,4	10,2
Fundación WWB Colombia-Cali	3.544	22,9	1.369	13,2	16,4	41,5	43,2	10,1	9,5	12,8	12,1
Fundación MM-Bucaramanga	1.120	33,5	608	33,2	5,9	60,7	57,9	17,0	16,4	22,4	20,8
Fundación MM-Popayán	2.074	14,2	687	18,0	29,4	32,1	33,6	9,7	9,5	11,9	12,8
Corporación MM-Medellín	870	-2,8	509	11,5	8,9	67,6	60,4	15,2	12,9	20,7	19,8
Colombia total	9.754		4.942								
Colombia promedio	1.626	11,8	824	3,1	23,4	55,5	58,1	11,0	11,6	13,9	15,1
Banco Solidario S.A.	156	-368,9	5.007	-23,1	63,2	-107,8	-939,4	5,6	7,1	10,2	15,1
Ecuador total	156	-368,9	5.007	-23,1	63,2	-107,8	-939,4	5,6	7,1	10,2	15,1
Ecuador promedio	156	-368,9	5.007	-23,1	63,2	-107,8	-939,4	5,6	7,1	10,2	15,1
Caja Municipal de Arequipa	11.623	74,3	8.904	76,2	31,9	85,3	73,1	22,0	17,4	39,2	28,3
MIBANCO	8.114	-3,3	4.979	11,3	17,7	83,0	68,4	9,9	9,3	15,7	14,8
Caja Municipal de Tacna S.A.	2.470	48,0	1.114	17,1	39,3	43,9	48,5	8,2	7,2	15,3	20,8
EDPYME Crear Arequipa	709	144,4	398	80,2	44,9	82,8	84,0	14,9	14,5	19,2	20,8
EDPYME Crear Tacna	890	59,7	508	182,0	38,0	64,5	65,6	13,6	11,5	18,7	22,7
Perú total	23.806		15.903								
Perú promedio	4.761	84,6	3.181	73,4	34,4	67,9	63,9	13,7	12,0	21,6	20,3
Bargente S.A.	1.855	--	433,0	2.153	--	159,4	406,9	132,0	32,0	45,9	42,1
Venezuela total	1.855	--	433,0	2.153	--	159,4	406,9	132,0	32,0	45,9	42,1
Venezuela promedio	1.855	--	433,0	2.153	--	159,4	406,9	132,0	32,0	45,9	42,1
Banco Regional S.A.	7.095	-20,5	3.403	-17,0	29,7	98,9	105,5	11,9	12,0	15,1	17,2
Visión S.A.	7.976	-0,7	16,9	16,5	16,5	96,3	92,9	9,4	8,9	13,1	13,3
Paraguay total	15.071		6.300								
Paraguay promedio	7.536	-10,6	3.150	-15,3	16,5	96,3	92,9	9,4	8,9	13,1	13,3
Total general	88.491		66.620								
Promedio total	3.557		3.155								

NOTAS: 1. Margen financiero: Ingresos financieros - gastos financieros.
2. Gastos operativos incluye: Gastos operativos + gastos administrativos.
3. MFR: Margen financiero neto de provisiones.

Cuadro 5
Análisis de rentabilidad

Fecha	Utilidad neta en US\$ miles	Crecimiento porcentual	ROE (1)		ROA (2)		Capital Activos 2000			
			1999	2000	1999	2000				
BancoSol S.A.	DIC. 00	550	-62,9	-56,7	9,2	3,8	1,3	0,6	15,9	
Caja Los Andes S.A.	DIC. 00	656	-38,0	20,6	13,9	13,6	1,5	1,5	11,4	
FFP Fossil	DIC. 00	285	-85,7	-822,8	1,3	-9,7	0,2	-1,4	15,0	
FFP FIE, S.A.	DIC. 00	404	-29,4	63,6	8,0	9,7	1,3	1,7	16,5	
FFP Prodem	DIC. 00	71	-82,0	-85,0	3,3	0,7	1,5	0,2	15,2	
AgroCapital	DIC. 00	332	-92,8	-872,1	0,5	-4,1	0,3	-2,0	49,2	
Eco Futuro	DIC. 00	597	--	-93,2	-11,5	-23,2	-7,0	-7,2	21,2	
Bolivia total		467								
Bolivia promedio		67	-65,1	-263,7	3,5	-1,3	-0,1	-0,9	20,6	
Financiera Compartir S.A.	DIC. 00	89	-163,5	-211,3	1,6	-1,7	0,7	-0,8	46,1	
Cooperativa Emprender	DIC. 00	18	-60,0	50,0	0,5	0,9	0,2	0,4	42,8	
Fundación WWB Colombia-Cali	DIC. 00	1.303	73,4	23,4	23,2	24,0	9,7	10,0	41,2	
Fundación MM-Bucaramanga	DIC. 00	291	100,0	55,6	14,1	18,8	5,8	8,2	45,1	
Fundación MM-Popayán	DIC. 00	1.330	98,0	31,7	26,8	27,9	19,1	20,9	73,4	
Corporación MM-Medellín	DIC. 00	233	-21,7	61,8	10,0	14,2	4,8	6,6	45,0	
Colombia total		3.086								
Colombia promedio		514	4,4	1,9	12,7	14,0	6,7	7,5	48,9	
Banco Solidario S.A.	DIC. 00	1.065	-31,2	47,5	7,4	13,8	1,2	1,7	13,5	
Ecuador total		1.065								
Ecuador promedio		1.065	-31,2	47,5	7,4	13,8	1,2	1,7	13,5	
Caja Municipal de Tacna S.A.	DIC. 00	741	68,1	26,0	45,3	37,9	7,3	5,9	15,2	
Caja Municipal de Arequipa	DIC. 00	994	20,6	56,0	26,0	30,9	2,6	3,2	11,0	
EDPYME Crear Arequipa	DIC. 00	146	471,7	75,0	23,0	31,4	4,8	6,4	19,8	
EDPYME Crear Tacna	DIC. 00	162	-7,4	50,0	22,4	22,9	4,7	4,2	16,7	
MIBANCO	DIC. 00	1.241	332,0	496,0	2,1	8,7	0,9	3,4	33,2	
Perú total		3.284								
Perú promedio		657	177,0	140,5	23,8	26,4	4,0	4,6	19,2	
Bargente S.A.	DIC. 00	-522	--	-119,3	-11,9	-22,9	-9,2	-14,3	54,4	
Venezuela total		522								
Venezuela promedio		522	--	-119,3	-11,9	-22,9	-9,2	-14,3	54,4	
Banco Regional S.A.	DIC. 00	1.071	1.440,5	87,9	8,9	16,6	1,4	2,3	13,3	
Visión S.A.	DIC. 00	637	-19,0	20,2	12,6	15,9	2,3	2,5	14,4	
Paraguay total		1.708								
Paraguay promedio		854	710,8	54,1	10,7	16,2	1,9	2,4	13,8	
Total general		9.088								
Promedio total		2000	439	159,2	-23,2	7,7	7,7	0,7	0,2	28,4

NOTAS: 1. ROE: Ingreso neto / Patrimonio promedio.
2. ROA: Ingreso neto / Activo promedio.

Cuadro 6
Cobertura y aprobación

Año	Aprobación en US\$	Tipo operación	Exposición patrimonio cliente porcentaje	Total cartera en US\$ miles	Total activos en US\$ miles	Total clientes activos personas	Prestamo promedio* en US\$	C. venedija/Proy. Patrimonio Porcentaje 99 2000
BancoSól S.A.	6.000.000	Prestamo Part. Acc. y Fort. Inst.	34,3	77.803	91.899	83.830	1.165	0,0
Caja Los Andes S.A.	4.900.000	Línea de Crédito R. Bonos	89,4	46.761	48.179	41.665	1.087	-0,1
FFP Fassi	500.000	Línea de Crédito R. y Part. Acc.	17,9	15.782	18.628	23.493	672	43,1
FFP Prodim	1.700.000	Prestamo Subord. y Fort. Inst.	36,6	23.500	30.458	24.898	827	3,9
FFP FIE S.A.	2.700.000	Prestamo Subord. y Fort. Inst.	81,8	22.736	26.528	23.402	1.313	3,5
Agrocapital	500.000	Crédito Subordinado	6,1	12.261	15.531	3.826	2.827	2,8
Eco Futuro	631.124	Crédito Subordinado	23,9	11.174	12.440	8.689	1.870	-1,8
Bolivia total	16.931.124		210,017	244.884	207.783	207.783		8,3
Bolivia promedio	2.418.732		38,6	30.002	34.952	29.683	1.394	7,4
Financiera Compartir S.A.	410.500	Part. Acc. y Fort. Inst.	8,4	9.551	10.655	2.570	3.715	15,9
Cooperativa Emprender	805.000	Línea de Crédito R. y Fort. Inst.	32,4	2.839	4.383	88.319	803	4,8
Fundación WAB Colombia-Cali	1.009.750	Línea de Crédito R. y Fort. Inst.	10,3	12.501	14.383	34.852	380	1,2
Fundación MM-Bucaramanga	509.750	Línea de Crédito R. y Fort. Inst.	30,5	3.132	3.699	572	572	11,0
Fundación MM-Popayán	509.750	Línea de Crédito R. y Fort. Inst.	9,8	6.186	7.257	18.423	857	9,3
Corporación MM-Medellín	509.750	Línea de Crédito R. y Fort. Inst.	28,6	2.840	3.947	6.642	660	11,9
Colombia total	3.554.500		119,7	37.049	44.284	163.054	6.763	51,7
Colombia promedio	592.417		20,0	6.175	7.381	27.176	1.128	8,6
Banco Solidario S.A.	2.200.000	Part. Acc. LDC. Fort. Inst.	7,3	39.315	70.554	32.569	1.069	-51,1
Ecuador total	2.200.000		7,3	39.315	70.554	32.569	1.069	-51,1
Ecuador promedio	2.200.000		7,3	39.315	70.554	32.569	1.069	-51,1
MI BANCO	2.800.000	Línea de Crédito R. Convertible	13,9	36.911	45.404	68.088	871	1,1
Caja Municipal de Arequipa	800.000	Línea de Crédito R.	10,2	38.509	53.430	49.147	880	-8,8
Caja Municipal de Tacna S.A.	800.000	Línea de Crédito R.	25,6	8.398	15.484	11.680	355	-3,3
EDPYME Clear Arequipa	270.000	Línea de Crédito R.	49,8	2.283	2.741	2.541	898	-0,9
EDPYME Clear Tacna	300.000	Línea de Crédito R.	35,6	3.773	3.773	2.640	1.430	5,2
Perú total	4.570.000		89,852	122.123	124.096	124.096		-2,9
Perú promedio	914.000		27,0	17.970	24.425	24.819	806	-1,1
Bangüene S.A.	700.000	Part. Acc. y Fort. Inst.	27,4	3.609	4.694	3.322	1.080	1,1
Venezuela total	700.000		27,4	3.609	4.694	3.322	1.080	1,1
Venezuela promedio	700.000		27,4	3.609	4.694	3.322	1.080	1,1
Banco Regional S.A.	500.000	Línea de Crédito R.	7,4	34.842	50.722	14.829	2.300	19,5
Vision S.A.	500.000	Prestamo Subordinado	12,3	22.322	28.299	30.041	745	22,9
Paraguay total	1.000.000		19,7	57.164	79.021	44.870	3.045	42,3
Paraguay promedio	500.000		9,9	28.582	39.511	22.435	1.523	21,2
Total general	28.955.624		21,7	28.942	30.253	23.334	1.167	-2,3
Promedio total	1.220.658		21,7	28.942	30.253	23.334	1.167	-2,3

* Promedio ponderado según el monto de coberturas y créditos aprobados.

Cuadro 7
Tipos de Cambio

	Dic. 97	Dic. 98	Dic. 99	Dic. 00
BOLIVIA				
Final de año (Bs/US\$)	5,36	5,64	5,98	6,38
COLOMBIA				
Final de año (Bs/US\$)	1.293,58	1.542,10	1.873,80	2.229,00
ECUADOR				
Final de año (Bs/US\$)	4.428,00	6.825,00	20.243,00	1,00
PERU				
Final de año (Bs/US\$)	2,72	3,13	3,51	3,53
VENEZUELA				
Final de año (Bs/US\$)	504,25	564,50	648,25	699,00
PARAGUAY				
Final de año (Bs/US\$)	2.294,10	2.840,60	3.317,40	3.550,00

FUENTE: Unidad de Estudios Económicos, CAF.

9

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Claudio González Vega

Tomás Miller Sanabria

Dificultad de las microfinanzas

Las microfinanzas se refieren a la prestación de servicios financieros a clientes marginales, cuando para lograrlo hay que superar dificultades que harían poco rentable la prestación de los servicios, si para ello se utilizaran tecnologías bancarias tradicionales. Estas dificultades surgen cuando:

- a) las características de la transacción, tales como su monto pequeño, su corto plazo, la necesidad de requerir amortizaciones frecuentes para verificar la voluntad de pago y la ausencia de garantías de ejecución legal, encarecen la prestación de los servicios;
- b) las características del cliente, tales como el nivel de pobreza, grado de informalidad del negocio, lejanía de su ubicación e inestabilidad de la ocupación, incrementan los costos y riesgos de prestarle, y
- c) las características del proyecto a financiar, tales como la información incompleta para evaluarlo, incertidumbre acerca de su posible éxito, dificultades para vigilar el comportamiento del deudor y variabilidad de los rendimientos esperados, aumentan el riesgo de falta de pago.

Por cada una de estas razones, cuando se usan los procedimientos tradicionales de la banca, no resulta rentable ofrecer servicios financieros y, como consecuencia, la clientela respectiva queda excluida del acceso a los servicios bancarios. Estas características son típicas de la prestación de servicios financieros a la mayoría de las pequeñas empresas y microempresas latinoamericanas.

Frente a las dificultades que se presentan, los procedimientos bancarios clásicos no constituyen una tecnología apropiada para la prestación de servicios fi-

nancieros a esta clientela, incluyendo préstamos de distintas clases, instrumentos para depositar ahorros, facilidades para cambiar monedas y hacer transferencias de fondos y oportunidades para transformar riesgos. Si se descansara únicamente en la tecnología bancaria tradicional, sólo una proporción pequeña de la población meta lograría el acceso a estos servicios. Esto no significa que los bancos no puedan prestar estos servicios. Lo que implica es que, para hacerlo, tendrían que adoptar tecnologías financieras muy diferentes a las que tradicionalmente utilizan.

Las microfinanzas buscan expandir la frontera en la prestación de servicios financieros por parte de diferentes tipos de instituciones, a fin de incorporar a los mercados financieros a segmentos cada vez más amplios de la población meta (Von Pischke, 1991). Desde esta perspectiva, el objetivo último de las actividades de microfinanzas es incrementar la cobertura.

Esta no es una tarea fácil. La tarea presenta retos importantes, tanto a nivel conceptual como operativo. Las dificultades de las microfinanzas, sin embargo, no siempre han sido adecuadamente reconocidas. En el pasado se ignoraron la naturaleza y la magnitud de los retos y se supuso que todo lo que se necesitaba para llevarle servicios financieros a la clientela meta era que el estado lo hiciera o lo dictara. La intervención estatal, no obstante, no hizo que las dificultades desaparecieran. La simple voluntad del estado no fue ni podría haber sido capaz de superar los obstáculos que inevitablemente limitan la expansión de la frontera de las microfinanzas.

Para aumentar la cobertura se necesita, entre otras cosas, encontrar maneras de resolver los problemas propios de los mercados financieros, los que en el caso de las clientelas marginales son especialmente acentuados. En particular, es necesario encontrar la manera de producir servicios financieros para estas clientelas a un costo razonable, de forma que las organizaciones que los presten puedan ser rentables, sin tener para ello que cobrar tasas de interés excesivamente elevadas (Schmidt y Zeitinger, 1994a). Esto requiere, principalmente, desarrollar mejores tecnologías de crédito y diseñar organizaciones capaces de adoptarlas de manera sostenible.

Por estas razones, la pequeña empresa y la microempresa latinoamericanas han tenido, en general, un acceso muy limitado a los servicios del sistema financiero formal. Esta poca cobertura de la población meta no siempre ha respondido a la ausencia de una demanda legítima de crédito. En algunos casos más

bien ha reflejado problemas de información y de incentivos y la ausencia de mecanismos (infraestructura institucional) necesarios para hacer valer los contratos intertemporales. Muchos préstamos no han sido otorgados simplemente por falta de información adecuada para evaluar la capacidad y voluntad de pago del solicitante o por los costos elevados de obtener esta información y de vigilar al deudor, a fin de que el acreedor pueda asegurarse de que no han tenido lugar cambios importantes en la capacidad de pago, una vez que los fondos han sido desembolsados.

Si la información requerida para evaluar una solicitud de préstamo y para vigilar a los deudores, a fin de impedir el riesgo moral, es excesivamente costosa y si el marco jurídico y judicial para hacer valer los contratos es deficiente, la falta de acceso al crédito no necesariamente refleja la falta de capacidad y voluntad de pago del deudor potencial, sino su dificultad en convencer al acreedor de que la posee y el costo para éste de confirmar la veracidad de las afirmaciones del solicitante. En estos casos, la falta de acceso a una gama amplia de servicios financieros se convierte en una restricción importante a la empresariedad y proyectos con tasas marginales de rendimiento comparativamente elevadas no pueden ser llevados adelante.

Tradicionalmente, los problemas de los mercados financieros han sido superados para algunas clientelas mediante el uso de garantías reales. Cuando la disponibilidad de garantías aceptables juega un papel crítico en determinar el acceso al crédito, sin embargo, se limitan las oportunidades de inversión y se perpetúan las desigualdades en la distribución de la riqueza. El desarrollo de nuevas tecnologías de crédito, que utilicen más intensivamente información personal acerca del deudor e incentivos no tradicionales a pagar, diferentes a las garantías hipotecarias, permite aliviar parcialmente estas dificultades y ampliar la frontera de las microfinanzas. Dadas las características de la clientela, los costos asociados con estas nuevas tecnologías son con frecuencia elevados y requieren el cobro de tasas de interés altas, pero ésta podría ser la única opción para muchos microempresarios.

Naturaleza de las respuestas exitosas

El reto para las microfinanzas estriba en la adopción de tecnologías de crédito apropiadas, de bajo costo para todos los involucrados, puestas en práctica mediante políticas y procedimientos que protejan la viabilidad financiera de la or-

ganización acreedora, por medio de diseños institucionales que generen incentivos para el logro de una mayor cobertura de la clientela meta y la permanencia institucional (González Vega, 1994a). Un número creciente de organizaciones han logrado una expansión satisfactoria y sostenible de la frontera de las microfinanzas en América Latina en la última década y media.

Primero, una revisión del marco regulatorio y de las políticas aplicadas, tanto a nivel macroeconómico como a nivel de las organizaciones mismas, es una condición necesaria pero no suficiente para permitir la expansión de las microfinanzas. Esta revisión debe permitir que las organizaciones de microfinanzas operen en condiciones de mercado; es decir, que trabajen para y con el mercado, no contra el mercado. La liberalización financiera precedió la expansión de organizaciones como BancoSol, Caja Los Andes, PRODEM y FIE en Bolivia, la Financiera Calpiá en El Salvador y otras organizaciones ejemplares de microfinanzas.

A su vez, estas organizaciones se enfrentaron al reto de sujetarse a la vigilancia prudencial de una superintendencia sin experiencia previa en materia de microfinanzas y se prepararon a este paso operando, por algún tiempo antes de la transformación, como si estuvieran reguladas. Esto facilitó la transición aunque, en todos los casos, los costos incrementales de esta supervisión fueron inicialmente altos. Estos costos fueron superados con creces por los beneficios derivados en el largo plazo en la operación de las organizaciones y el logro de sus objetivos (Rock y Otero, 1997).

Segundo, la selección y desarrollo de tecnologías de crédito apropiadas a las características de la clientela es también una condición necesaria para la expansión de la frontera, a fin de que se puedan prestar servicios financieros a costos razonables. La cobertura aumentará conforme estos costos disminuyan, mientras que la sostenibilidad de los programas dependerá de políticas de tasas de interés que permitan cubrir estos costos.

Existe una enorme diversidad en los enfoques, las tecnologías de crédito y los mecanismos para llevar adelante los servicios de microfinanzas. Por ejemplo, la tecnología de BancoSol, basada en la garantía solidaria de grupos de deudores, ha diferido, aunque cada vez menos, de la de Caja Los Andes, basada desde un inicio en un conocimiento muy detallado del cliente individual. Ambos enfoques comparten, sin embargo, elementos característicos comunes: préstamos iniciales de montos pequeños, plazos cortos, esquemas de pagos frecuentes, garantías no tradicionales, muy poca tolerancia de niveles, incluso ba-

jos, de morosidad, énfasis en el historial crediticio del cliente para tomar decisiones sobre las transacciones siguientes, en la expectativa de que se trata de una relación de largo plazo, sistemas ágiles de entrega y de recuperación de préstamos, tasas de interés que le permiten a la organización cubrir costos y, sobre todo, bajos costos de transacciones para los clientes.

Tercero, las políticas correctas no van a ser adoptadas, ni los procedimientos revisados, ni las tecnologías de crédito mejoradas, sin embargo, a menos de que el diseño institucional incorporado en las estructuras de derechos de propiedad y de gobierno de la organización introduzca incentivos que incidan adecuadamente sobre quienes tienen el poder de tomar las decisiones que determinan el desempeño de la organización.

Diferentes tipos de organizaciones poseen ventajas y desventajas en esta tarea. Los bancos poseen ventajas importantes de diseño organizacional (por la existencia del motivo de lucro y de dueños con interés, capaces de ejercitar un grado adecuado de control interno). Los bancos también poseen ventajas de marco regulatorio, por su capacidad de captar depósitos bajo un esquema adecuado de vigilancia prudencial. Su tecnología tradicional de crédito es, sin embargo, excesivamente cara para poder prestarle a los pobres de una manera rentable. Para atender a este segmento del mercado, los bancos deben desarrollar tecnologías de crédito menos intensivas en garantías hipotecarias.

Intermediarios financieros no bancarios (cooperativas, cajas, bancos comunales y ONG) cuentan con una mayor proximidad con la clientela y han introducido innovaciones en tecnologías de crédito importantes. Esto les permite atender a estas clientelas a costos que, aunque todavía altos, son más bajos que los costos de los bancos al atenderlas. Estas organizaciones tienen, sin embargo, diseños institucionales débiles. Para aprovechar mejor sus ventajas, deben ser reestructuradas, de manera que puedan garantizar su permanencia y adoptar una disciplina financiera aceptable.

Cuarto, el elemento central del éxito de las organizaciones de microfinanzas ha sido una preocupación suficiente por la sostenibilidad. Esta ha sido la principal característica común de BancoSol y Caja Los Andes. Cuando los recursos disponibles son limitados, sólo organizaciones viables pueden ampliar la cobertura de manera sostenida. Además, la búsqueda de viabilidad genera incentivos que inducen a los involucrados a promover el éxito de la organización.

La imagen de permanencia estimula el pago puntual de los préstamos, porque la reputación de buen cliente es un activo intangible más valioso en el caso de una organización viable que cuando la organización es transitoria. La permanencia de la organización estimula a empleados y a gerentes a mejorar la calidad del servicio, porque de eso depende su futuro y, con esto, se promueve la lealtad de los clientes. La imagen de permanencia también atrae a depositantes y, con ellos, se introduce una mayor disciplina financiera. En todo caso, la organización debe comportarse como si los fondos utilizados fueran de depositantes (como si su integridad debiera ser garantizada), aun en aquellos casos en que no movilice ahorros del público.

Usualmente, las organizaciones de microfinanzas viables están totalmente especializadas en la prestación de servicios financieros, ya que sus márgenes de operación no les permiten cubrir los costos de otros servicios (tales como capacitación y asistencia técnica) y conservar su competitividad. Además, las complejidades de la intermediación financiera requieren que toda la atención gerencial se concentre en la administración de la cartera de fondos prestables. Existen, sin embargo, algunas excepciones y servicios, aparentemente valiosos para la clientela, son ofrecidos al lado del crédito.

Las experiencias BancoSol, Caja Los Andes y otras organizaciones de microfinanzas exitosas ratifican lo que estudios comparativos han puesto de manifiesto, que las probabilidades de éxito aumentan cuando las organizaciones:

- a) adoptan una perspectiva de mercado, que entiende las preferencias de los clientes, y diseñan productos que responden a esas preferencias (usualmente préstamos de corto plazo, en montos crecientes, para capital de trabajo);
- b) captan depósitos voluntarios o al menos operan con recursos locales (no subsidiados), en lugar de depender sustancialmente de fondos de donantes;
- c) se dedican exclusivamente a la prestación de servicios financieros;
- d) cobran tasas de interés (aceptadas por sus clientes) que les permiten cubrir costos no excesivamente altos, en vista de que utilizan tecnologías de crédito apropiadas, y no encarecen el crédito excesivamente, con costos de transacciones para el deudor innecesariamente elevados;

- e) han desarrollado la capacidad de controlar la morosidad, incluyendo sistemas de información adecuados para este propósito y el contacto personal con los clientes, y cuentan con sistemas de control interno que evitan el desperdicio y el fraude;
- f) diversifican suficientemente su cartera, evitando dirigir el crédito de manera estrecha y rígida a clientelas que no necesariamente tienen capacidad de pago, y
- g) muestran un fuerte deseo de autosuficiencia y de crecimiento, reflejado en un reconocimiento claro del valor del dinero y de la naturaleza de los riesgos de un programa de crédito.

Entre otras cosas, las organizaciones exitosas han aprendido que:

- a) el crédito no puede resolver todos los problemas de un hogar-empresa; el crédito no es una panacea. Por el contrario, es indispensable identificar cuándo un préstamo sí puede contribuir al aprovechamiento de una oportunidad de mejoramiento del bienestar. Esta oportunidad va a estar reflejada en la capacidad de pago del deudor;
- b) no todo productor demanda crédito, ni necesariamente lo demanda todo el tiempo. El reto está en adquirir las herramientas de análisis necesarias para hacer esta evaluación y reconocer, con suficiente certeza, las demandas legítimas de crédito, a costo bajo para el acreedor;
- c) existe una enorme demanda insatisfecha de facilidades convenientes, seguras y rentables para depositar y para hacer pagos y enviar remesas. Al hacerle frente a estas demandas, la organización financiera fortalece su viabilidad institucional;
- d) el acceso a servicios financieros flexibles, oportunos y permanentes es más importante para el cliente que la tasa de interés que paga. Esto es particularmente cierto para los deudores pequeños, cuya preocupación principal está en el desarrollo de una relación de crédito de largo plazo, confiable y sostenida, con la fuente de crédito. Esta relación no tendrá tanto valor si, por cobrar tasas de interés demasiado bajas, el intermediario incurre en pérdidas y no puede aspirar a ser permanente;
- e) las garantías hipotecarias no son indispensables para lograr el pago de los préstamos; lo más importante es la naturaleza de la relación con los clien-

tes y los incentivos generados por expectativas acerca de esta relación. Para tener éxito, el intermediario debe mostrar intención energética de recuperar los fondos dados en préstamo, y

- f) la unidad entre el hogar y la empresa y la multiplicidad de medios para ganarse la vida de los miembros de la familia dan origen a demandas variadas por servicios financieros, que deben ser reconocidas. La distinción entre crédito para producción, comercio o consumo es totalmente artificial. Lo que importa es la globalidad de las actividades económicas y financieras de la unidad familiar, con el debido reconocimiento de la intercambiabilidad de los fondos. El oficial de crédito debe familiarizarse globalmente con esta unidad del hogar-empresa.

Por su parte, la reforma financiera ha creado un entorno más favorable para el desarrollo de las microfinanzas. La liberalización de las tasas de interés no sólo ha permitido una captación más exitosa de depósitos, sino que ha hecho posible que los programas de microfinanzas cubran los costos y riesgos de atender a la clientela meta, sin que tengan que enfrentar acusaciones de usura. La mayor competencia en el mercado financiero ha incrementado el interés de intermediarios formales en este nicho del mercado. Aun más, en vista de la lenta respuesta del sector formal privado y público ante estas oportunidades, organizaciones alternativas han ofrecido opciones interesantes en algunos países.

En varias instancias, las organizaciones de microfinanzas han contado con el apoyo conceptual y la transferencia de tecnologías por parte de redes internacionales de asistencia técnica, especializadas en microfinanzas. Este ha sido el caso del apoyo de ACCION Internacional a BancoSol y de Internationale Projekt Consult (IPC) a Caja Los Andes. Las ventajas de relacionarse con estas redes han sido numerosas.

El elemento central de éxito en estas relaciones ha sido la calidad de la asistencia técnica obtenida, no el volumen de los fondos prestables recibidos. Lo que importa son los procesos de desarrollo institucional, encaminados a asegurar la viabilidad de la organización, no la transferencia de fondos. De hecho, transferencias incondicionales y excesivas de fondos en términos blandos pueden ser y han sido contraproducentes en muchos casos.

En resumen, el dilema central en la promoción de las microfinanzas surge de las diferentes ventajas comparativas que poseen los distintos tipos de organizacio-

nes que intentan penetrar en este segmento del mercado. Los intermediarios financieros formales (los bancos comerciales y las financieras privadas) cuentan con ventajas que surgen de su diseño organizacional y del marco regulatorio que los cubre. Sus desventajas estriban en la falta de adecuación de sus tecnologías tradicionales de crédito a las condiciones de la clientela meta.

Las organizaciones alternativas poseen, en cambio, ventajas de proximidad y de información, para seleccionar y darle seguimiento a los deudores, a bajos costos de transacciones para los clientes, y para recuperar los fondos prestados sin necesidad de utilizar garantías tradicionales. Sus debilidades nacen, más bien, de deficiencias de su diseño institucional. En general, estas deficiencias reflejan una estructura de derechos de propiedad atenuados y difusos y sistemas de control interno insuficientes, ya sea en vista de la propiedad estatal de la institución, de la ambigüedad que resulta cuando los clientes son los dueños (cooperativas) o de la ausencia de dueños con algo que perder (ONG). El reto para las autoridades y las agencias donantes estriba en promover procesos de profundización hacia abajo, en el caso de los bancos, y procesos de fortalecimiento organizacional hacia arriba, en el caso de intermediarios alternativos.

Prioridades y recomendaciones

En algunos países latinoamericanos, el éxito en la prestación de servicios a la microempresa por parte de organizaciones de microfinanzas ha reflejado la adopción de tecnologías financieras de bajo costo, adaptadas a los requerimientos de esta clientela, puestas en práctica mediante políticas y procedimientos que permiten cubrir los costos de prestar y recuperar los fondos prestados. Esto ha sido indispensable para lograr el grado de viabilidad financiera requerido para tener éxito en la misión de alcanzar una amplia cobertura del sector de la microempresa con una capacidad de permanencia institucional y sostenibilidad en la prestación de servicios financieros. A pesar de logros significativos en algunos países, sin embargo, el sector de las microfinanzas requiere todavía importantes insumos públicos para su fortalecimiento, en cuya ausencia el crecimiento y la sostenibilidad del sector podrían no estar garantizados.

Si bien los servicios financieros son importantes para promover el aprovechamiento de oportunidades productivas, cuando estas oportunidades están ausentes, los préstamos no constituyen un apoyo apropiado, ni pueden crear rentabilidad donde ésta no existe. En su lugar, el acceso a los mercados, la forma-

ción del capital humano, la acumulación de la información y la transferencia de la tecnología son indispensables para crear estas oportunidades. El papel de los gobiernos y de los organismos internacionales en estas áreas es crítico.

Las organizaciones que apoyan a la microempresa con servicios no financieros no han logrado, sin embargo, un progreso semejante al de las organizaciones de microfinanzas. Su misión y estrategia están menos claramente definidas, las tecnologías para prestar servicios no financieros a costos razonables están menos desarrolladas, el papel de los precios y de los subsidios no ha sido suficientemente esclarecido y la necesidad de lograr la viabilidad institucional no ha sido establecida ni sus determinantes han sido correctamente identificados. En resumen, es indispensable destinar esfuerzos a la transformación y promoción de los servicios no financieros para la microempresa.

El mejoramiento de los programas no financieros debe lograrse, sin embargo, sin descuidar el aporte de elementos de apoyo adicionales, indispensables para la sostenibilidad de los servicios financieros que han venido desarrollándose, con mayor éxito. En el caso de los servicios no financieros se requieren acciones de experimentación, diseño y transformación de las estructuras organizativas existentes, para acercarlos a los estándares adoptados por los programas de microfinanzas. En el caso de los servicios financieros se requieren acciones de consolidación y complementación, para ampliar la gama de su cobertura y garantizar su sostenibilidad.

Además de organizaciones de apoyo viables y sostenibles, el progreso de la microempresa requiere de un entorno regulatorio y de políticas favorable, que ofrezca oportunidades de crecimiento, sin discriminar en contra de las actividades en pequeña escala. En algunos países se hace necesario revisar el sistema tributario y de otorgamiento de licencias para operar, así como las políticas de precios, laborales y de gasto público que discriminan contra la pequeña empresa.

Plan de acción

Las acciones que se recomiendan son las siguientes:

- a) Apoyar la transformación de las organizaciones de microfinanzas más avanzadas en intermediarios financieros regulados, especializados en ofrecer facilidades de depósito y de crédito a la microempresa, por estar éstos

entre los esfuerzos más prometedores para alcanzar una cobertura de servicios amplia en el sector y para garantizar la sostenibilidad de los programas. Ejemplos de estos procesos han sido el establecimiento por PRODEM del Banco Solidario S.A. (BancoSol) en Bolivia y la transformación de PROCREDITO en Caja Los Andes en Bolivia, del Servicio Crediticio de AMPES en Financiera CALPIA en El Salvador y de Enlace Sociedad Financiera y Fundación Alternativa en Banco Solidario en Ecuador, entre otros. Un número adicional de organizaciones intenta, en diferentes países, alcanzar esta transformación en mediano plazo. Este proceso de transformación requiere tanto de esfuerzos sustanciales de preparación institucional y de asistencia técnica como del desarrollo de un marco jurídico y regulatorio apropiado.

- b) Apoyar los esfuerzos de intermediarios financieros privados o semi-privados regulados ya existentes, tales como bancos comerciales, financieras, cooperativas de ahorro y crédito y cajas municipales, en profundizar el alcance de sus servicios, para llevarlos a la microempresa. Ejemplos de estos esfuerzos ha sido el préstamo global para la microempresa en Paraguay, el desarrollo del sistema de cajas municipales en Perú y la reconversión del sistema de cooperativas financieras en varios países. Usualmente, estos esfuerzos requieren tanto la transferencia de nuevas tecnologías financieras como de reformas al marco jurídico y regulatorio, que hagan posible operaciones financieras apropiadas para el sector y una estructura de gobierno que promueva la sostenibilidad de las organizaciones.
- c) Apoyar esfuerzos para que a las superintendencias de instituciones financieras de los países se les otorgue la autoridad legal de regular y supervisar prudencialmente a las organizaciones de microfinanzas que movilizan depósitos del público y promover la adopción de métodos de evaluación y vigilancia apropiados para estas organizaciones.
- d) Apoyar los esfuerzos de las organizaciones de microfinanzas por desarrollar relaciones financieras con los bancos y otras fuentes de captación de fondos, en condiciones de mercado, a fin de que puedan expandir sus actividades utilizando para ello cada vez más la movilización de fondos nacionales. Igualmente se debe apoyar una estructura de capital óptima para estas instituciones, a fin de asegurar su sostenibilidad, mediante el acceso a capital de riesgo y a fondos de mediano y largo plazo.

- e) Apoyar los esfuerzos de las organizaciones de microfinanzas por atraer a inversionistas privados con capital de riesgo, tanto nacionales como extranjeros, cuya presencia consolide las estructuras de gobierno y de control interno de estas organizaciones y cuyos contactos permitan la movilización de recursos financieros y no financieros. La canalización de inversiones de capital con criterios de rentabilidad a las instituciones de microfinanzas es una labor complementaria importante. Los esfuerzos de Profund International, fondo de inversión creado con este propósito, han merecido el apoyo de la CAF y de otros organismos multilaterales.
- f) Apoyar la capacitación profesional de la alta gerencia y mandos medios de las organizaciones de microfinanzas, particularmente de las que están transitando desde una condición de organización no gubernamental (ONG) hacia una entidad sujeta a los riesgos de una empresa financiera y a las exigencias de una superintendencia bancaria. Igualmente, se debe apoyar el desarrollo de sistemas de información y control adecuados, para proteger la calidad de la cartera de estas organizaciones y evitar problemas de fraude. Estos tipos de intervenciones generan una serie de externalidades positivas y de bienes públicos que vale la pena promover a través de subsidios focalizados. Estos subsidios deben destinarse a subsanar las debilidades institucionales y no a crear dependencia. Tampoco deben ser transferidos en forma de crédito subsidiado a los clientes finales, sino que deben ser capitalizados por la organización. En la medida en que este dilema de distribución de subsidios se resuelva capitalizando y utilizando los fondos concesionales para mejorar la calidad de los servicios, en esa medida se tendrá un impacto positivo sobre la sostenibilidad de las instituciones y sobre el desarrollo de la industria microfinanciera (Miller, 1993).
- g) Apoyar los esfuerzos de aquellas organizaciones de microfinanzas que, aunque menos avanzadas, sin embargo han desarrollado o adaptado tecnologías financieras que les permiten atender a la microempresa a costos razonables y que buscan lograr la viabilidad de sus operaciones, para que en un plazo prudencial logren alcanzar índices preestablecidos de sostenibilidad, sin necesidad de subsidios, y para que puedan eventualmente considerar su transformación hacia intermediarios financieros regulados.
- h) Apoyar esfuerzos para ampliar y adaptar los procesos de reforma financiera, de manera que el marco regulatorio permita que las transacciones de crédito y de depósito para las microempresas ocurran en términos y con-

diciones que garanticen la viabilidad y sostenibilidad de las organizaciones de microfinanzas.

Con estas acciones se debe buscar:

- a) revisar el marco de regulación y supervisión prudencial, a fin de facilitar la transformación de organizaciones de microfinanzas avanzadas en intermediarios financieros regulados. En algunos casos, esto requerirá la creación de tipos especializados de intermediarios, como los fondos financieros privados de Bolivia y, en otros casos, la revisión de las condiciones con que diversos intermediarios pueden operar en estos segmentos del mercado financiero;
- b) asistir a las superintendencias de instituciones financieras de los países para que, protegiendo siempre la solvencia y la liquidez del sistema, adquieran las herramientas técnicas necesarias para permitir la operación sana de un sector de microfinanzas;
- c) revisar la condicionalidad de las operaciones de los organismos internacionales, para que las transacciones con los clientes ocurran en condiciones de mercado, sin distorsiones que debiliten la viabilidad de los programas, y para que los desembolsos no desestimen la movilización del ahorro nacional. En lugar de sustituirlos, la disponibilidad de fondos públicos debe apoyar la participación de inversionistas privados con capital de riesgo; y
- d) promover la transferencia entre países tanto de tecnologías financieras apropiadas para transacciones con la microempresa como de diseños institucionales sostenibles para las organizaciones que prestan estos servicios. Estas actividades pueden incluir la promoción de talleres y seminarios, pasantías para funcionarios, consultorías que utilizan a los profesionales de los programas avanzados, visitas de observación y la divulgación de los logros alcanzados por algunos programas de microfinanzas. El propósito es utilizar las experiencias y lecciones aprendidas para acelerar el progreso de las organizaciones menos avanzadas, a fin de que puedan incorporar las mejoras prácticas desarrolladas por las organizaciones líderes. Estos programas deben estar al alcance también de los funcionarios de los gobiernos y de las agencias internacionales que toman decisiones sobre el sector. De continuarse con estos esfuerzos, existen ya las condiciones para una amplia expansión de la frontera de las microfinanzas.

Referencias bibliográficas

- Adams, Dale W y Delbert A. Fitchett, eds. (1992), *Informal Finance in Low-Income Countries*, Boulder, Colorado: Westview Press.
- Adams, Dale W y J.D. Von Pischke. (1992), "Micro-Enterprise Credit Programs: Deja Vu," *World Development*, No. 10 (octubre), pp. 1463-1470.
- Adams, Dale W, Claudio González Vega y J.D. Von Pischke, eds. (1987), *Crédito Agrícola y Desarrollo Rural: La Nueva Visión*, San José: The Ohio State University.
- Adams, Dale W, Douglas H. Graham y J.D. Von Pischke, eds. (1984), *Undermining Rural Development with Cheap Credit*, Boulder, Colorado: Westview Press.
- Aguilera Alfred, Nelson. (1993), "Riesgos y Problemas que Condicionan el Éxito de los Programas de Crédito a Microempresas," *En: Claudio González Vega y Tomás Miller Sanabria (eds.), Financiamiento y Apoyo a la Microempresa*, San José: Ohio State University y Academia de Centroamérica.
- Aguilera Alfred Nelson y Claudio González Vega. (1993), "A Multinomial Logit Analysis of Loan Targeting and Repayment at the Agricultural Development Bank of the Dominican Republic," *Agricultural Finance Review*, Vol. 53, pp. 55-64.
- Banco Mundial. (1989), *Informe del Desarrollo Mundial*, New York: Oxford University Press.
- Baydas, Mayada, Douglas H. Graham, y Liza Valenzuela. (1997), "Commercial Banks in Microfinance: New Actors in the Microfinance World," *Best Practices Paper*, Bethesda, Development Alternatives, Inc.
- Béneke de Sanfeliú, Margarita (2000), "Dinámica del ingreso de las familias rurales en El Salvador, Estudio de panel 1995-1997." *Documento de Investigación BASIS No. 1*, San Salvador, FUSADES.
- Besley, Timothy. (1994), "How Do Market Failures Justify Interventions in Rural Credit Markets?" *The World Bank Research Observer*, Vol. 9, No. 1 (enero), pp. 27-48.

- Bester, H. (1985), "Screening versus Rationing in Credit Markets with Imperfect Information," *American Economic Review*, Vol. 75, No. 4 (setiembre), pp. 850-855.
- Biggs, Tyler, Merilee S. Grindle y Donald R. Snodgrass. (1988), "The Informal Sector, Policy Reform, and Structural Transformation," En: Jerry Jenkins (ed.), *Beyond the Informal Sector Including the Excluded in Developing Countries*, San Francisco: Institute for Contemporary Studies.
- Brock, Philip. (1992), "Alternativas de Política Económica para el Banco Central de la República Dominicana", En: Claudio González Vega (ed.), *República Dominicana: Manejo Macroeconómico y Reforma Financiera*, Santo Domingo: Ohio State University.
- Bouman, F.J.A. y Otto Hospes, eds. (1994), *Financial Landscapes Reconstructed. The Fine Art of Mapping Development*, Boulder, Colorado: Westview Press.
- Camacho Castro, Arnoldo R. y Claudio González Vega. (1994), "Supervisión Bancaria en Centroamérica," En: Claudio González Vega y Edna Camacho Mejía (eds.), *Regulación, Competencia y Eficiencia en la Banca Costarricense*, San José: Ohio State University y Academia de Centroamérica.
- Chaves, Rodrigo A. (1993), "Permanencia y Viabilidad de las Organizaciones Privadas de Desarrollo y sus Fuentes de Recursos", En: Claudio González Vega y Tomás Miller Sanabria (eds.), *Financiamiento y Apoyo a la Microempresa*, San José: Ohio State University y Academia de Centroamérica.
- (1994), "The Behavior and Performance of Credit Cooperatives: An Analysis of Cooperative Governance Rules", disertación doctoral, Columbus, Ohio: The Ohio State University.
- (1996), "Institutional Design: The Case of the Bancomunales," En: Claudio González Vega, Ronulfo Jiménez y Rodolfo Quirós (eds.), *Financing Rural Microenterprises: FINCA-Costa Rica*, San José: Academia de Centroamérica.
- Chaves, Rodrigo A. y Claudio González Vega. (1994), "Principles of Regulation and Prudential Supervision and their Relevance for Microenterprise Finance Organizations," En: María Otero y Elisabeth Rhyne (eds.), *The New World of microenterprise Finance. Building Healthy Financial Institutions for the Poor*, West Hartford, Connecticut: Kumarian Press.
- (1996), "The Design of Successful Rural Financial Intermediaries: Evidence from Indonesia," *World Development*, Vol. 24, No. 1 (enero), pp. 65-78.
- Christen, Robert Peck (2001), "Commercialization and mission drift. The transformation of microfinance in Latin America," *CGAP Occasional Paper No. 5*, Consultative Group to Assist the Poorest.

- Christen, Robert Peck y Richard Rosenberg (2000), "The rush to regulate: Legal frameworks for microfinance," *CGAP Occasional Paper No. 4*, Consultative Group to Assist the Poorest.
- Christen, Robert Peck, Elisabeth Rhyne, Robert C. Vogel y Cresida McKean (1995), "Maximizing the Outreach of Microenterprise Finance: The Emerging Lessons of Successful Programs," USAID Program and Operations Assessment Report No. 10, AID Center for Development Information and Evaluation.
- de Araujo, Paulo F. C. y Richard L. Meyer. (1987), "Dos décadas de crédito agrícola subsidiado en Brasil", En: Dale W Adams, Claudio González Vega y J.D. Von Pischke (eds.), *Crédito Agrícola y Desarrollo Rural: La Nueva Visión*, San José: Ohio State University.
- de Soto, Hernando, E. Ghersi y M. Ghibeilinj. (1986), *El Otro Sendero*, Lima: Instituto Libertad y Democracia y Bogotá: Editorial Printer Colombiana Ltda.
- Deaton, Angus. (1992), "Savings and Income Smoothing in Cote d'Ivoire," *Journal of African Economy*, Vol. 1, No. 1, pp. 1-23.
- (1993), "Saving in Developing Countries: Theory and Review," trabajo presentado en la Conferencia Finanzas 2000, Washington, D.C., organizada por Ohio State University.
- Drake, Deborah y María Otero. (1992), *Alchemists for the Poor: NOGs as Financial Institutions*, Cambridge, Massachusetts: ACCION International.
- Fleisig, Heywood. (1995), "The Power of Collateral," *Viewpoint*, The World Bank, abril.
- Food and Agriculture Organization. (1995), "Safeguarding Deposits. Learning from Experience," *FAO Agricultural Services Bulletin* No. 116, FAO.
- Friedman, Milton. (1956), "The Quantity Theory of Money: A Restatement", in Milton Friedman (ed.), *Studies in the Quantity Theory of Money*, Chicago: University of Chicago Press.
- (1957), *A Theory of the Consumption Function*, Princeton: Princeton University Press.
- Fry, Maxwell J. (1988), *Money, Interest, and Banking in Economic Development*, Baltimore: The Johns Hopkins University Press.
- Gavin, Michael, Ricardo Hausmann y Ernesto Talvi. (1996), "Ahorro, crecimiento y vulnerabilidad macroeconómica: La experiencia de Asia y América Latina," En: *Políticas de Desarrollo*, Washington, D.C.: Banco Interamericano de Desarrollo, junio.
- González Garita, Marco Antonio. (1986), "Farmer Borrowing Costs: The Case of Costa Rica," tesis de Maestría, The Ohio State University.

- González Vega, Claudio. (1976), "On the Iron Law of Interest Rate Restrictions: Agricultural Credit Policies in Costa Rica and in other Less Developed Countries," disertación doctoral, Stanford University.
- . (1986a), "The Ohio State University's Approach to Rural Financial Markets: A Concepts Paper", *Economics and Sociology Occasional Paper* No. 1248, The Ohio State University.
- . (1986b), *Mercados Financieros y Desarrollo*, Santo Domingo: Centro de Estudios Monetarios y Bancarios.
- . (1987a), "Crédito Agropecuario Artificialmente Barato: Redistribución al Revés," *En: Dale W Adams, Claudio González Vega y J.D. Von Pischke (eds.), Crédito Agrícola y Desarrollo Rural: La Nueva Visión*. San José: The Ohio State University.
- . (1987b), "Comportamiento de los Acreedores Agropecuarios al Racionar el Crédito: La Ley de Hierro de las Restricciones a las Tasas de Interés", *En: Dale W Adams, Claudio González Vega y J.D. Von Pischke (eds.), Crédito Agrícola y Desarrollo Rural: La Nueva Visión*. San José: The Ohio State University.
- . (1990), "On the Viability of Agricultural Development Banks: Conceptual Framework," informe para el Banco Interamericano de Desarrollo, *Economics and Sociology Occasional Paper* No. 1760, The Ohio State University.
- . (1992a), "Servicios Financieros para la Pequeña y la Microempresa en Centroamérica," conferencia en el Seminario Potencial, Riesgos y Expectativas de la Micro y Pequeña Empresa para el Año 2000, San Pedro de Sula, Honduras. *Economics and Sociology Occasional Paper* No. 1978, The Ohio State University.
- . (1992b), "Servicios Financieros para la Microempresa como Instrumento de Desarrollo," conferencia en el Seminario Programas de Apoyo a la Microempresa: Posibilidades de Autosostenimiento y Masificación, Titikaka, Bolivia. *Economics and Sociology Occasional Paper* No. 1992, The Ohio State University.
- . (1993a), "From Policies, to Technologies, to Organizations: The Evolution of The Ohio State University Vision of Rural Financial Markets," *Economics and Sociology Occasional Paper* No. 2062, The Ohio State University.
- . (1993b), "Marco Teórico y Experiencia en el Financiamiento de la Microempresa," *En: Claudio González Vega y Tomás Miller Sanabria (eds.), Financiamiento y Apoyo a la Microempresa*, San José: Ohio State University y Academia de Centroamérica.

- . (1993c), "FINCA: Lecciones en el Financiamiento de la Microempresa Rural," *En: Claudio González Vega, Ronulfo Jiménez Rodríguez y Rodolfo Quirós Rodríguez (eds.), Financiamiento de la Microempresa Rural: FINCA-Costa Rica*. San José: Ohio State University y Academia de Centroamérica.
- . (1994a), "Apoyo y Servicios Financieros para la Microempresa: Lecciones para El Salvador," conferencia dictada en el Seminario Estrategia Económica para la Micro y Pequeña Empresa, San Salvador. *Economics and Sociology Occasional Paper* No. 2187, The Ohio State University.
- . (1994b), "Stages in the Evolution of Thought on Rural Finance. A Vision from The Ohio State University," *Economics and Sociology Occasional Paper* No. 2134, The Ohio State University.
- . (1994c), "Do Financial Institutions Have a Role in Assisting the Poor?" *Economics and Sociology Occasional Paper* No. 2169, The Ohio State University.
- . (1996), *Microfinanzas en El Salvador. Lecciones y Perspectivas*, San Salvador, Fundación Dr. Guillermo Manuel Ungo.
- . (1997), "Non-Bank Financial Institutions and Financial Reform," *En: Alison Harwood y Bruce L. R. Smith (eds.) Sequencing? Financial Reform in Developing Countries*, Washington, D.C.: The Brookings Institution.
- . (1998a), "Do Financial Institutions Have a Role in Assisting the Poor?" *En: Mwangi S. Kimenyi, Robert C. Weiland y J.D. Von Pischke (eds.), Strategic Issues in Microfinance*, Aldershot: Ashgate.
- . (1998b), "Metodología de evaluación de prácticas prometedoras en finanzas rurales," documento para el Banco Interamericano de Desarrollo y Academia de Centroamérica.
- . (1998c), "Microfinance Apex Mechanisms: Review of the Evidence and Policy Recommendations," documento para el CGAP y The Ohio State University.
- . (1998d), "Microfinance: Broader Achievements and New Challenges," conferencia inaugural en el Segundo Seminario sobre Nuevas Finanzas de Desarrollo en Francfort.
- . (1999a), "El papel del estado en la promoción de servicios financieros rurales," *En: Fernando Crespo (ed.), El reto de América Latina para el Siglo XXI: Servicios financieros en el área rural*, La Paz: FUNDAPRO.
- . (1999b), "Servicios financieros rurales: experiencias del pasado, enfoques del presente," *En: Fernando Crespo (ed.), El reto de América Latina para el Siglo XXI: Servicios financieros en el área rural*, La Paz: FUNDAPRO.

- . (2000), "Challenges and Opportunities in the Development of Rural Financial Markets: A Conceptual Framework," documento para el Banco Interamericano de Desarrollo y Academia de Centroamérica.
- González Vega, Claudio y Marco Antonio González Garita. (1987), "Costos de Endeudamiento, Tasas de Interés y Distribución del Crédito en Costa Rica," *En: Dale W Adams, Claudio González Vega y J.D. Von Pischke (eds.), Crédito Agrícola y Desarrollo Rural: La Nueva Visión*. San José: The Ohio State University.
- González Vega, Claudio y Arnoldo R. Camacho. (1988), "Finance and Rural-Urban Interactions in Honduras," *Economics and Sociology Occasional Paper No. 1478*, The Ohio State University.
- González Vega, Claudio y Rodrigo A. Chaves. (1991), "On the Viability of Microenterprise Credit Programs: Four Case Studies," informe para el Banco Interamericano de Desarrollo y The Ohio State University.
- González Vega, Claudio y Edna Camacho Mejía. (1992), *Apertura Comercial y Ajuste de las Empresas*, San José: Academia de Centroamérica y Centro Internacional para el Desarrollo Económico.
- González Vega, Claudio y Luis Mesalles Jorba. (1993), "La Economía Política de la Nacionalización Bancaria. El Caso de Costa Rica: 1948-1990," *En: Claudio González Vega y Thelmo Vargas Madrigal (eds.), Reforma Financiera en Costa Rica. Perspectivas y Propuestas*, San José: Academia de Centroamérica y Ohio State University.
- González Vega, Claudio y Douglas H. Graham. (1995), "State-owned Agricultural Development Banks: Lessons and Opportunities for Microfinance," *Economics and Sociology Occasional Paper No. 2245*, The Ohio State University.
- González Vega, Claudio y José Isaac Torrico. (1995), "Honduras: Mercados Financieros Rurales No Formales. Evaluación Preliminar," Tegucigalpa, PRODEPAH.
- González Vega, Claudio, Richard L. Meyer, Sergio Navajas, Mark Schreiner, Jorge Rodríguez Meza, y Guillermo F. Monje. (1996), "Microfinance Market Niches and Client Profiles in Bolivia," *Economics and Sociology Occasional Paper No. 2346*, The Ohio State University.
- González Vega, Claudio, Jerry R. Ladman y José Isaac Torrico. (1997), "Hacia la Movilización Rural de Depósitos en Honduras", Tegucigalpa, PRODEPAH.
- González Vega, Claudio, Mark Schreiner, Richard L. Meyer, Jorge Rodríguez y Sergio Navajas. (1997), "Bancosol. The Challenge of Growth for Microfinance Organizations", *En: Hartmut Schneider (ed.), Microfinance for the Poor?*, Paris: OECD.

- González Vega, Claudio, Mark Schreiner, Sergio Navajas, Jorge Rodríguez Meza, y Richard L. Meyer. (1997), *A Primer on Bolivian Experiences in Microfinance*, manuscrito de libro por publicar, Columbus, Ohio: The Ohio State University.
- Hicks, John R. (1946), *Value and Capital*, Oxford: Oxford University Press.
- Holmstrom, Bengt. (1993), "Financing of Investment in Eastern Europe. A Theoretical Perspective," Washington, D.C., *Institute for Policy Reform Working Paper No. 74*.
- Hulme, David y Paul Mosley. (1996), *Finance Against Poverty*, London: Routledge.
- Interdisziplinäre Projekt Consult. (1993), "Estudio de Base para un Programa Global de Crédito a la Microempresa en El Salvador," Frankfurt, Alemania.
- . (1994), "La Tecnología Crediticia y el Paquete Informático de IPC para el Financiamiento de la Microempresa," trabajo sin publicar.
- Keeton, William. (1979), *Equilibrium Credit Rationing*, New York: Garland Press.
- Keynes, John Maynard. (1936), *Teoría General del Empleo, el Interés y el Dinero*, publicado originalmente en Londres: MacMillan.
- Krahnen, Jan Pieter y Reinhard H. Schmidt. (1994), *Development Finance as Institution Building. A New Approach to Poverty-Oriented Banking*, Boulder, Colorado: Westview Press.
- Kuznets, Simon. (1960), "Quantitative Aspects of the Economic Growth of Nations: Capital Formation Proportions: International Comparisons for Recent Years", *Economic Development and Cultural Change*, Vol. 6, Part II, pp. 3-21.
- McKinnon, Ronald I. (1973), *Money and Capital in Economic Development*, Washington, D.C.: The Brookings Institution.
- . (1984), "Financial Repression and Economic Development", *Chung-Hua Series of Lectures*, Taipei: The Institute of Economics, Academia Sínica.
- Meyer, Richard L. (1993), "Lecciones Recientes de Programas de Crédito a Microempresas," *En: Claudio González Vega y Tomás Miller Sanabria (eds.), Financiamiento y Apoyo a la Microempresa*, San José: Ohio State University y Academia de Centroamérica.
- Mikesell, Raymond F. y James E. Zinser. (1973), "The Nature of the Savings Function in Developing Countries: A Survey of the Theoretical and Empirical Literature", *Journal of Economic Literature*, Vol. 11, No. 1, pp. 1-16.
- Miller Sanabria, Tomás. (1993), "Análisis de Viabilidad Financiera para Organizaciones Privadas de Desarrollo", *En: Claudio González Vega y Tomás Miller (eds.) Financiamiento y Apoyo a la Microempresa*, San José: Ohio State University y Academia de Centroamérica.

- Modigliani, Franco y A. Ando. (1963), "The Life-Cycle Hypothesis of Saving: Aggregate Implications and Test", *American Economic Review*, Vol. 53, pp. 55-84.
- Morris, Felipe *et al.* (1990), "Latin America's Banking Systems in the 1980s. A Cross-Country Comparison", *World Bank Discussion Paper* No. 81, Washington, D.C.: The World Bank.
- Navajas, Sergio y Claudio González Vega. (1999), "An Innovative Approach to Rural Lending: Financiera Calpiá in El Salvador," *documento BASIS*, The Ohio State University.
- Navajas, Sergio, Mark Schreiner, Richard Meyer, Claudio González Vega y Jorge Rodríguez Meza (2000), "Microcredit and the Poorest of the Poor: Theory and Evidence from Bolivia," *World Development*, Vol. 28, No. 2 (febrero), pp. 333-346.
- Otero, María y Elisabeth Rhyne, eds. (1994), *The New World of Microenterprise Finance. Building Healthy Financial Institutions for the Poor*, West Hartford, Connecticut: Kumarian Press.
- Poyo, Jeffrey. (1986), *Los Bancos Agropecuarios y la Captación de Depósitos*, Santo Domingo: Centro de Estudios Monetarios y Bancarios.
- (1992), "Relaciones de agencia, el Banco Agrícola y las cooperativas rurales de ahorro y crédito," *En: Claudio González Vega (ed.), República Dominicana: Mercados financieros rurales y movilización de depósitos*, Santo Domingo: The Ohio State University.
- Poyo, Jeffrey, Claudio González Vega y Nelson Aguilera Alfred. (1993), "The Depositor as a Principal in Public Development Banks and Credit Unions: Illustrations from the Dominican Republic", *Economics and Sociology Occasional Paper* No. 2061, The Ohio State University.
- Quirós, Rodolfo. (1991), "Access to Agricultural Credit in Costa Rica," tesis de Maestría, The Ohio State University.
- Rhyne, Elisabeth. (1993), "Nueva Visión de la Evaluación de Proyectos Financieros para Microempresas," *En: Claudio González Vega y Tomás Miller Sanabria (eds.), Financiamiento y Apoyo a la Microempresa*, San José: Ohio State University y Academia de Centroamérica.
- Rhyne, Elisabeth y María Otero. (1993), "Un Enfoque de Sistemas Financieros para las Microempresas," *En: Claudio González Vega y Tomás Miller Sanabria (eds.), Financiamiento y Apoyo a la Microempresa*, San José: Ohio State University y Academia de Centroamérica.
- Rhyne, Elisabeth y María Otero. (1994), "Financial Services for Microenterprises: Principles and Institutions," *En: María Otero y Elisabeth Rhyne (eds.), The New*

- World of Microenterprise Finance. Building Healthy Financial Institutions for the Poor*, West Hartford, Connecticut: Kumarian Press.
- Robinson, Marguerite S. (1992), "Rural Financial Intermediation: Lessons from Indonesia," trabajo sin publicar, Cambridge, Massachusetts: Harvard Institute for International Development.
- Rock, Rachel y María Otero, eds. (1997), "From Margin to Mainstream. The Regulation and Supervision of Microfinance," *Monograph* No. 11, ACCION International.
- Rosenzweig, Mark y Kenneth Wolpin. (1993), "Credit Market Constraints, Consumption Smoothing, and the Accumulation of Durable Production Assets in Low-Income Countries: Investment in Bullocks In India", *Journal of Political Economy*, Vol. 101, No. 2 (abril), pp. 223-244.
- Sánchez, Susana. (1996), "Assortive Matching of Borrowers and Lenders: Evidence from Rural Mexico," unpublished Ph.D. dissertation, The Ohio State University.
- Schmidt, Reinhard H. y Claus Peter Zeitinger. (1994a), "The Efficiency of Credit-Granting NGOs in Latin America," Francfort: Interdisziplinäre Projekt Consult.
- (1994b), "Critical Issues in Small and Microbusiness Finance," trabajo presentado al International Donor Conference on Financial Sector Development en Viena, Interdisziplinäre Projekt Consult.
- (1996), "Prospects, Problems and Potential of Credit-Granting NGOs," *Journal of International Development*, Vol. 8, No. 2, pp. 241-258.
- Schneider, Harmut, ed. (1997), *Microfinance for the Poor?*, Paris: OECD.
- Schreiner, March. (1997), "How to Measure the Subsidy Received by a Development Finance Institution", *Economics and Sociology Occasional Paper* No. 2361, The Ohio State University.
- Shaw, Edward S. (1973), *Financial Deepening in Economic Development*, New York: Oxford University Press.
- Stiglitz, Joseph E. y Andrew Weiss. (1981), "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information," *American Economic Review*, Vol. 72 (diciembre), pp. 912-927.
- Virreira, Rolando C. y Fabiana Pastor. (1999), "El problema del sobreendeudamiento y mora en el sector de microfinanzas", La Paz, folleto sin publicar.
- Vogel, Robert C. (1987), "Movilización de ahorros: La mitad olvidada de las finanzas rurales," *En: Dale W Adams, Claudio González Vega y J.D. Von Pischke (eds.), Crédito Agrícola y Desarrollo Rural. La Nueva Visión*, San José: Ohio State University.

- Von Pischke, J.D. (1991), *Finance at the Frontier. Debt Capacity and the Role of Credit in the Private Economy*, EDI Development Studies, The World Bank.
- Von Pischke, J.D. y Dale W Adams. (1983), "Fungibility and the Design and Evaluation of Agricultural Credit Projects," *American Journal of Agricultural Economics*, Vol. 62, No. 4 (noviembre).
- Wai, U Tun. (1972), *Financial Intermediaries and National Savings in Developing Countries*, New York: Praeger.
- Wenner, Mark y Francisco Proenza. (1999), "Challenges and Opportunities in Rural Finance in Latin America and the Caribbean," Banco Interamericano de Desarrollo.
- Yaron, Jacob. (1994), "What Makes Rural Finance Institutions Successful?" *The World Bank Research Observer*, Vol. 9, No. 1, enero, pp. 49-70.

Claudio González Vega

Economista y abogado costarricense. Director del Programa Finanzas Rurales y Profesor de Economía Agrícola, Ambiental y del Desarrollo en Ohio State University desde 1982. Reconocido experto a nivel mundial en el área de las finanzas y el desarrollo.

Fernando Prado Guachalla

Economista boliviano con experiencia en el área del desarrollo financiero y fortalecimiento institucional de instituciones microfinancieras. Fue Director de Microfinanzas de la Corporación Andina de Fomento (CAF), en Caracas, y actualmente es Director Ejecutivo del Proyecto SEFIR de Development Alternatives, Inc., en La Paz, Bolivia.

Tomas C. Miller Sanabria

Economista y administrador de empresas costarricense. Actualmente trabaja como oficial de inversiones del Fondo Multilateral del Inversiones (FOMIN) en el Banco Interamericano de Desarrollo. Con anterioridad trabajó como Ejecutivo Principal en la Corporación Andina de Fomento (CAF), en Caracas, Venezuela.

La Corporación Andina de Fomento (CAF) es una institución financiera internacional, cuya misión es apoyar el desarrollo sostenido de sus países accionistas y la integración regional. Atiende a los sectores público y privado, suministrando productos y servicios múltiples a una amplia cartera de clientes constituida por los gobiernos, empresas privadas e instituciones financieras. En sus políticas de gestión integra las variables sociales y ambientales, e incluye en sus operaciones criterios de ecoeficiencia y sostenibilidad. Como intermediario financiero, moviliza preferentemente recursos desde países industrializados hacia América Latina, sirviendo de puente entre los mercados internacionales de capital y la región, y promoviendo inversiones y oportunidades de negocio.

