

Microcrédito y microfinanzas: ¿de la aldea a Wall Street?

Esta historia comenzó de una manera muy simple. En los pueblos y aldeas de América Latina y el Caribe los pobres tenían que buscar la manera de obtener los servicios financieros que no podían obtener de los bancos comerciales localizados en el área. Las restricciones de crédito en la región eran más fuertes que en el resto del mundo, debido a la débil protección al acreedor, las fuertes restricciones a la actividad bancaria y las fallas en la regulación. Estas fallas repercutían negativamente en el mercado de microcrédito, llevando a los pequeños empresarios a buscar formas alternativas de financiación. Algunos crearon con amigos y vecinos grupos informales en los que los integrantes actuaban rotativamente como prestatarios y prestamistas. Otros recurrieron a acuerdos flexibles pero leoninos con el prestamista local o buscaron cooperativas de crédito u organizaciones no gubernamentales que prestaran servicios financieros básicos.

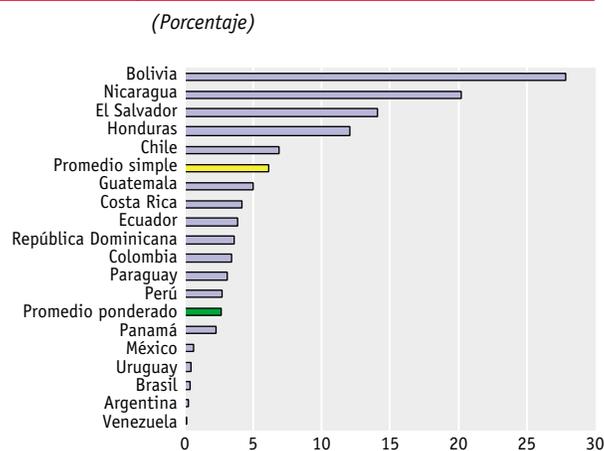
Como los pobres carecen de activos, las entidades que les otorgaban crédito no podían recurrir a garantías para evaluar la capacidad de endeudamiento y estimular la devolución del préstamo. Como resultado, generalmente se prestaba solo para actividades empresariales, fundamentando la decisión de otorgar el crédito en un análisis muy cuidadoso de la reputación de la persona y el flujo de caja del negocio. Como parte del proceso, se entrevistaba a la familia del solicitante, a sus vecinos y a sus contactos comerciales, beneficiando a los mejores clientes con préstamos mayores a menor interés.

Con el tiempo, algunas instituciones sin fines de lucro se hicieron expertas en esta actividad y comenzaron a crecer rápidamente. Su crecimiento continuó durante los años noventa y en algunos casos se aceleró. En la actualidad, las instituciones que prestan servicios financieros a empresarios de bajos ingresos (llamadas

instituciones de microfinanciamiento o IMF) constituyen un elemento establecido de los mercados financieros de América Latina y el Caribe. Entre todas atienden a más de millón y medio de pequeños (y en su mayoría pobres) empresarios de toda la región (gráfico 8.1). Si se suman las cooperativas de crédito, el número de microempresas que usan servicios de estas instituciones asciende a más de tres millones.

El éxito de las organizaciones de base sin fines de lucro en la atención a este sector ha producido dos fenómenos importantes. En primer lugar, los bancos comerciales se dieron cuenta de las ganancias que podían obtener en el sector de microcrédito y comenzaron a considerar con más atención la forma de atender a este mercado. En segundo lugar, entre las organizaciones de base sin fines de lucro y los bancos comerciales que

Gráfico 8.1 Crédito a microempresas procedente de instituciones de microcrédito



Notas: Los datos del total de microempresas son para 1998 y 1999 (excepto Perú, que es para 1997); los datos para microempresas con crédito de instituciones de microcrédito son para 1999. Los datos no incluyen cooperativas.

Fuente: Glenn Westley (por publicarse).

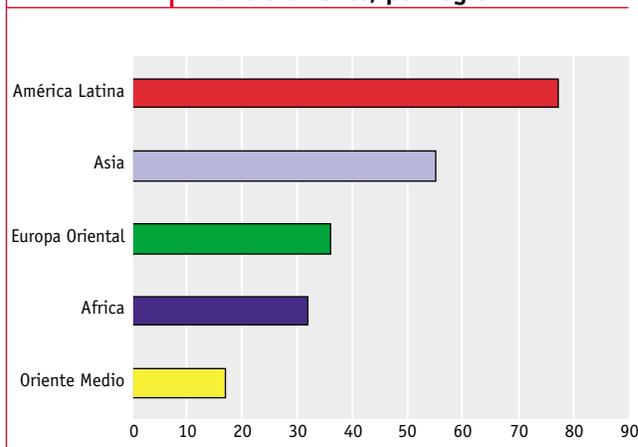
buscan el lucro ha surgido una generación de instituciones financieras profesionales especializadas en microcrédito. Estas son antiguas organizaciones sin fines de lucro que han solicitado y recibido licencia para operar como empresas financieras o bancos regulados y supervisados. Estas instituciones “reconstituidas” demuestran que hacer el bien y hacer dinero no son cosas necesariamente excluyentes. En América Latina existen actualmente unas 35 instituciones de este tipo.

Aunque muchos microempresarios latinoamericanos todavía carecen de acceso a servicios financieros, un número cada vez mayor de instituciones diferentes atienden al grupo en general: desde organizaciones sin fines de lucro muy pequeñas hasta bancos comerciales muy grandes y diversificados. Las instituciones difieren en muchos sentidos, incluso en su forma de constitución, estrategias, clientes, servicios y fuentes de financiamiento, pero todas participan prestando a los microempresarios regionales los servicios de financiamiento que tanto necesitan (cuadro 8.1).

¿Está la industria del microcrédito a la altura de las circunstancias?

Desde un punto de vista regional, es claro que América Latina marcha a buen paso en el proceso de lograr que el microcrédito deje de ser una actividad de subsistencia y se convierta en un negocio rentable. En ninguna región del mundo hay tantas instituciones de microcrédito financieramente sostenibles (gráfico 8.2). Durante mucho tiempo, el sentido común mantenía que el microcrédito no podía ser de ninguna manera un negocio sostenible, y mucho menos rentable. Sin embargo, las instituciones de microcrédito de América Latina están mostrando que esa era una idea equivocada.¹ En Bolivia, donde se encuentra el mercado de microcrédito más desarrollado de América Latina, las instituciones financieras más rentables en los años 1999 y 2000 no fueron los bancos tradicionales, sino las instituciones de microcrédito transformadas. Otros países están siguiendo el ejemplo, demostrando que el alivio de la pobreza se puede combinar con buenas prácticas comerciales. En Perú, Colombia, El Salvador y la República Dominicana operan instituciones de microcrédito fuertes y prósperas. Algunas de ellas operan bajo licencia, otras se han mantenido como instituciones sin fines de lucro (cuadro 8.2).

Gráfico 8.2 Porcentaje de instituciones de microcrédito sostenibles financieramente, por región



Fuente: *The MicroBanking Bulletin*, Septiembre 2000. Los datos son de una muestra de 114 instituciones de microcrédito en todo el mundo.

A medida que la industria microfinanciera ha crecido y madurado, los donantes e inversionistas se están preocupando más por evaluar el desempeño financiero de estas instituciones. Los donantes quieren saber a ciencia cierta si su ayuda está creando instituciones sostenibles, mientras que los inversionistas desean saber si las instituciones ofrecen oportunidades reales de inversión. Como resultado de esta demanda de información objetiva y fiable han surgido algunas empresas que prestan servicios especializados de evaluación de instituciones de microcrédito. Entre ellas, las más importantes son MicroRate, PlaNet Finance y M-CRIL, especializadas en América Latina, África y Asia, respectivamente.² Estas empresas también prestan un servicio importante de recopilación y síntesis de información sobre el sector del crédito en general.

En una muestra de 22 instituciones de microcrédito de América Latina se pueden observar algunos hechos y tendencias interesantes.³ En primer lugar, en rentabili-

¹ Véase Morduch (2000).

² MicroRate y M-CRIL son empresas privadas, mientras que PlaNet es una organización sin fines de lucro.

³ La muestra incluye: Caja los Andes, BancoSol y Fie en Bolivia; Finamérica, WWB Bogotá, WWB Bucaramanga, WWB Cali, WWB Medellín y WWB Popayán en Colombia; Adopem en la República Dominicana; Financiera Calpia en El Salvador; Finde en Nicaragua; Financiera Visión en Paraguay; y CMAC Arequipa, CMAC Ica, CMAC Sullana, CMAC Tacna, CMAC Trujillo, Crear Arequipa, Crear Tacna y Edyficar Proempresa en el Perú. Estas entidades se seleccionaron no porque constituyan una muestra representativa, sino porque se dispone de información sobre ellas.

Cuadro 8.1 Tipos de instituciones de microcrédito

| | Instituciones financieras multipropósito | Instituciones financieras especializadas | Organizaciones no gubernamentales especializadas | Organizaciones no gubernamentales en general |
|--|---|---|--|--|
| Estrategia/Propósito de las actividades | Nuevo mercado; imagen; filantropía | Impacto social; crecimiento; beneficios | Impacto social; sostenibilidad; beneficios | Impacto social; sostenibilidad; beneficios |
| Forma legal | Bancos, compañías financieras y cooperativas | Bancos y compañías financieras | Fundaciones; asociaciones | Fundaciones; asociaciones |
| Clientes | Varios; pequeñas empresas y microempresas con participación en el portafolio | Pequeñas empresas y microempresas | Microempresas | Microempresas |
| Servicios | Varios segmentos focalizados del mercado; crédito individual; ahorros | Crédito individual; crédito a grupos; oferta limitada de leasing, factoring etc.; ahorros | Crédito individual; préstamos solidarios; banca municipal | Crédito individual; préstamos solidarios; banca municipal |
| Fuentes de financiamiento | Ahorros; acciones; bonos; préstamos comerciales | Ahorros; acciones; préstamos comerciales | Préstamos comerciales y préstamos blandos; garantías; donaciones | Donaciones; créditos blandos; garantías |
| Ejemplos | Banco Solidario (Ecuador); Financiera Familiar (Paraguay); Coop. Fucac (Uruguay); MultiCredit Bank (Panamá) | Fin. Calpia (El Salvador); BancoSol (Bolivia); Caja los Andes (Bolivia); FinSol (Honduras); FinAmerica (Colombia); Edyficar (Perú); Banco Ademi (R. Dominicana) | WWB (Colombia); FED (Ecuador); Acodep (Nicaragua); ADRI (Costa Rica) | Fundasol (Uruguay); Fundación Carvajal (Colombia); Fundación Cesap (Venezuela) |

Fuente: Adaptado de Lucano y Taborga (1998).

dad de los activos del grupo de instituciones de microcrédito se puede comparar con los bancos comerciales. En los tres últimos años este grupo ha logrado una rentabilidad de los activos del 4%-6%, muy superior a la rentabilidad típica de los bancos comerciales en América Latina. Incluso en 1999, un año caracterizado por problemas económicos y financieros que han afectado a la región, la rentabilidad permaneció por encima del 4%.

En segundo lugar, la eficiencia de las 22 instituciones mejoró de manera sostenida en 1998-2000, siguiendo una tendencia ya larga. Sin embargo, sus costos de operación como porcentaje de los activos siguen siendo 60% mayores que los de los bancos comerciales de la región, lo que refleja el alto costo de la metodología de crédito microfinanciero aplicada (pequeñas sumas, visi-

tas a clientes, etc.). Por lo tanto, la alta rentabilidad de los activos que logran estas instituciones se debe especialmente al rendimiento de cartera relativamente elevado (en el año 2000 un promedio de 41%, sin ajustar por inflación).

En tercer lugar, las instituciones de microcrédito están creciendo muy rápidamente. Durante el último trienio han registrado sin excepción tasas anuales de crecimiento (no ponderado) superiores al 20%. Después de una desaceleración en 1999, la tasa de crecimiento volvió a subir en el año 2000, superando la de 1998. Sin lugar a dudas, esta rápida tasa de crecimiento es otro factor que explica los altos niveles de rentabilidad de las instituciones de microcrédito.

La muestra de instituciones también permite realizar un análisis somero de algunas correlaciones intere-

Cuadro 8.2 Situación financiera de algunas instituciones de microcrédito, diciembre 2000

| | BancoSol, Bolivia | WWB Popayán, Colombia | Financiera Calpia, El Salvador | CMAC Tacna, Perú |
|--|----------------------|------------------------------------|-----------------------------------|--|
| Forma institucional | Banco | Organización sin fines de lucro | Compañía financiera | Instit. financiera especial propiedad de municipalidad |
| Activos (millones de US\$) | 91,8 | 7,4 | 33,6 | 15,4 |
| Clientes activos | 60.976 | 22.663 | 35.910 | 12.978 ¹⁾ |
| Balance promedio de préstamos (US\$) | 1.274 | 281 | 822 | 1.187 |
| Rentabilidad activos (%) | 1 | 21 | 3 | 6 |
| Rentabilidad capital (%) | 4 | 28 | 13 | 38 |
| Rendimientos de portafolio (%) | 28 | 51 | 31 | 43 |
| Deuda/capital | 5,3 | 0,36 | 3,53 | 5,6 |
| Gastos de operación/activos (%) | 12,5 | 11,9 | 13,6 | 9,3 |
| Préstamos con mora mayor de un día (%) | 12 | 1 | 6 | 6 |

Notas: 1) Número de créditos vigentes
Fuente: MicroRate.

santes.⁴ Para comenzar, parece que las instituciones más grandes son más eficientes que las más pequeñas. Debido a la presencia bien establecida de economías de escala en los servicios financieros, la correlación que muestra el gráfico 8.3 no es sorprendente. Lo que sí puede sorprender es que, aunque menos eficientes, las instituciones más pequeñas son generalmente más rentables que las más grandes. El gráfico 8.4 muestra que las pequeñas instituciones compensan su falta de eficiencia con tasas de interés más elevadas. Las instituciones pequeñas también parecen ser marginalmente más eficientes en cuanto al control del incumplimiento de los pagos, por lo menos entre las 22 instituciones de la muestra. Sin embargo, cuando se compara la cartera de dudosa recuperación con la eficiencia, no parece que hubiera correlación alguna. En otras palabras, las instituciones de microcrédito cuyos gastos de operación relativos al tamaño de su cartera son mayores no tienen más éxito en el control del incumplimiento.⁵

En los últimos años, el rápido crecimiento y el éxito financiero del microcrédito han llevado a muchas instituciones a incluir otro tema en su agenda: asegurar fuentes adicionales de crédito para financiar la expansión continua de sus actividades de préstamo. Una fuente importante de crédito potencial es el ahorro de sus propios clientes y del público en general. Sin embargo, las instituciones de microcrédito constituidas como organizaciones sin fines de lucro no pueden captar ahorros. Esto ha hecho que en los últimos cinco o seis años

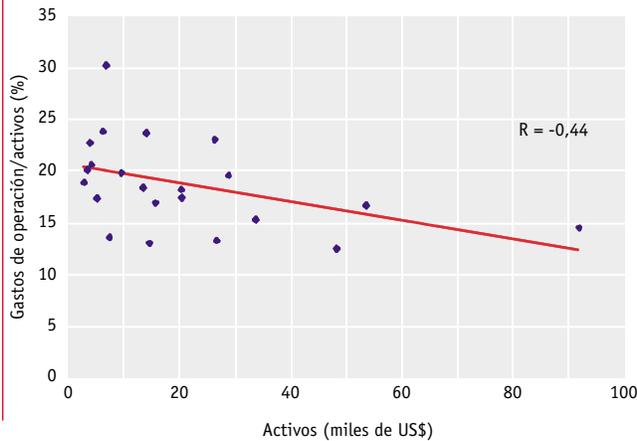
muchas de estas instituciones hayan solicitado permiso para reconstituirse como bancos o empresas financieras con licencia. Esto ha llevado a las autoridades supervisoras de algunos países a estudiar la forma de acomodar el microcrédito dentro del marco de regulación y supervisión existente.

Adaptación del marco normativo y jurídico

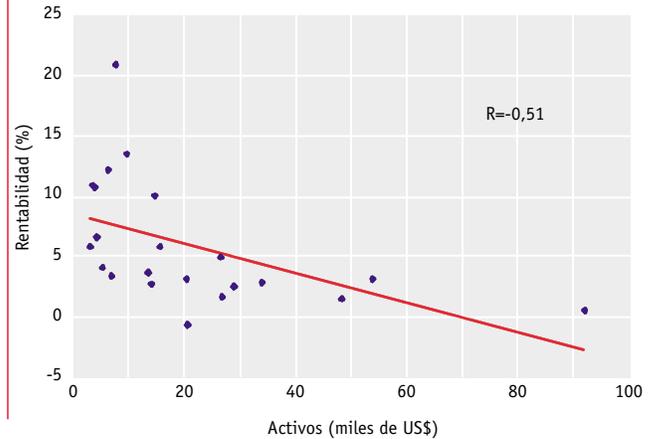
Cuando en 1992 las autoridades supervisoras de Bolivia otorgaron una licencia bancaria a una pequeña pero dinámica organización de microcrédito sin fines de lucro, comenzaron un proceso que transformaría la industria del microcrédito de América Latina. Esa organización fue Prodem, que se reconstituyó como banco comercial y adoptó el nombre de BancoSol. Durante los siguientes cinco años, las autoridades supervisoras bolivianas procuraron adaptar el marco de regulación y las prácticas de supervisión a la vigilancia y manejo efectivo de los aspectos regulatorios planteados por esta singular institución. En 1995, como resultado de la experiencia con BancoSol, las autoridades bolivianas tomaron otra me-

⁴ Las correlaciones se deben interpretar con precaución, pues no demuestran una relación causal entre variables.

⁵ Los gastos de operación incluyen gastos de personal, depreciación, honorarios de la junta y otros gastos no financieros.

Gráfico 8.3 Gastos de operación y activos de las empresas grandes

Fuente: Base de datos de MicroRate.

Gráfico 8.4 Rentabilidad en relación con activos y tamaño de las empresas pequeñas

Fuente: Base de datos de MicroRate.

didada significativa en la regulación y supervisión del microcrédito, creando una nueva forma de institución financiera, el llamado fondo financiero privado (FFP), que en muchos sentidos tenía por finalidad acomodar a las instituciones sin fines de lucro que estuvieran dispuestas a ofrecer servicios de microcrédito en un contexto regulado y supervisado.

Mientras tanto, en el Perú se creó una nueva estructura de microcrédito, las llamadas entidades para el desarrollo de pequeñas empresas y microempresas o EDPYME.

Dio así comienzo una importante tendencia en América Latina: la reforma de la legislación, las regulaciones y las normas financieras para incluir el microcrédito. Desde entonces, otros países como la República Dominicana, El Salvador, Brasil y, más recientemente, México, han seguido el ejemplo y han introducido modificaciones similares. La razón por la que se encararon estas reformas es simplemente el número cada vez mayor de organizaciones sin fines de lucro y tamaño significativo dispuestas a captar ahorros del público para promover sus actividades de préstamo.

Sin embargo, cabe preguntarse si las microfinanzas y el microcrédito necesitan regulaciones especiales por motivos de prudencia para prosperar, o si realmente deben modificarse las normas existentes. Si es así ¿cuáles son los cambios que se requieren? Las respuestas a estas preguntas se encuentran en las características distintivas del microcrédito, es decir, en las diferencias

existentes entre el microcrédito y la banca convencional.

Características distintivas del microcrédito

Es preciso prestar especial atención al microcrédito, pues tiene varias características distintivas (cuadro 8.3) que pueden generar un perfil de riesgo muy particular para las instituciones dedicadas a esta actividad.

- En primer lugar, la estructura de propiedad de las instituciones especializadas en microcrédito es diferente de la de las instituciones financieras convencionales (bancos comerciales y empresas financieras). Las instituciones convencionales tienen accionistas institucionales individuales con mentalidad comercial, con “grandes bolsillos” que les permiten ofrecer capital adicional en un momento de crisis y que presionan a la institución para que rinda todo lo posible. Por el contrario, las propietarias mayoritarias de las instituciones especializadas en microcrédito son las ONG a partir de las cuales fueron creadas. Generalmente no se puede contar con la ONG para obtener respaldo financiero en los momentos de crisis y lo más probable es que la organización no dé prioridad a la eficiencia ni a la sostenibilidad, porque su objetivo es social y no económico.

- En segundo lugar, los clientes de las instituciones especializadas en microcrédito son diferentes de los de las instituciones financieras convencionales. Por lo general son empresarios de bajos ingresos que tienen negocios familiares rudimentarios y documentación

Cuadro 8.3 Características distintivas del microfinanciamiento

| | Crédito convencional | Microcrédito |
|-------------------------------|---|--|
| Propiedad y forma de gerencia | Institución maximizadora de beneficios y accionistas individuales | Bancos y ONG. En el segundo caso, los accionistas son principalmente organizaciones sin ánimo de lucro. |
| Características del cliente | Diversos tipos de empresas formales y empleados asalariados Clientes dispersos geográficamente | Empresarios de bajo ingreso con firmas familiares rudimentarias y limitada documentación formal. Localizados en áreas geográficas específicas. |
| Características del producto | Montos grandes Largo plazo Tasas de interés bajas | Montos pequeños Corto plazo Tasas de interés altas |
| Metodología de préstamo | Colateral y documentación formal, pagos mensuales | Análisis de deudor y de flujo de caja con inspección en el sitio. Pago semanal o bisemanal. |

Fuente: Adaptado de Jansson y Wenner (1997) y Rock y Otero (1996).

formal limitada. Por lo tanto, se les considera normalmente prestatarios de alto riesgo.

- En tercer lugar, el crédito que ofrecen las instituciones especializadas en microcrédito es diferente del que ofrecen las instituciones financieras convencionales. Los préstamos son más pequeños, sus plazos más cortos y los tipos de interés más altos. Como resultado, la cartera de préstamos de las instituciones de microcrédito muestra un particular perfil de riesgo: está más fraccionada, lo que disminuye el riesgo, pero la rotación es más alta, lo cual lo incrementa. La cartera también tiende a estar más concentrada geográficamente.

- Por último, la metodología de préstamo del microcrédito difiere de los procedimientos de las instituciones financieras convencionales.⁶ El análisis de la reputación y el flujo de caja es más importante que las garantías y la documentación formal. En muchos casos las cuotas se pagan semanal o quincenalmente, no mensualmente. Esta metodología se fundamenta en la naturaleza de los clientes de las instituciones de microcrédito y es apropiada para ellos, pero también implica elevados costos administrativos. Como ya se ha señalado, los costos de operación (en relación con los activos) de las instituciones especializadas en microcrédito son por lo menos 60% mayores que en los bancos comerciales.

Por todas estas razones, las instituciones de microcrédito tienen un perfil particular de riesgo y las autoridades supervisoras, por lo tanto, pueden verlas con cierto recelo. Desde su punto de vista, las instituciones de microcrédito son entidades con elevados costos administrativos, cubiertas por altos tipos de interés

generados por una cartera conformada por gran número de préstamos a corto plazo, sin garantías y concentrados geográficamente. Este no es un perfil muy atractivo para un supervisor bancario. No solo es posible que el incumplimiento de los pagos se descontrole rápidamente si la administración no supervisa bien la cartera, sino que una cartera morosa puede tener un impacto inmediato y drástico en la rentabilidad de la institución debido a los altos costos administrativos y a la ausencia de garantías que respalden los préstamos. Por estas consideraciones, es necesario ajustar algunas prácticas de regulación y supervisión para controlar con más efectividad el riesgo y proteger a los depositantes de estas instituciones.

Es importante señalar que el propósito de la modificación de las regulaciones para que se ajusten al microcrédito no es eximir a esta actividad de la supervisión por parte de las autoridades competentes. En algunos casos, las normas deben ser más estrictas para que puedan contrarrestar el particular perfil de riesgo del microcrédito. Básicamente, las modificaciones pretenden eliminar los requisitos que incrementan el costo del microcrédito y no mejoran el control de los riesgos e introducir normas y estándares que permiten un mejor control del riesgo sin aumento de costos. El microcrédito, cuyo costo de provisión de crédito ya es elevado, difícilmente puede permitirse una regulación que incremente

⁶ Morduch (2000) presenta una encuesta sobre algunos tipos de contratos de préstamo, especialmente de préstamos de grupo utilizados en microfinanzas.

aún más y sin necesidad el costo de los servicios financieros prestados a los empresarios de bajos ingresos.

El proceso de establecimiento de un marco regulatorio

Paso 1: definición de los objetivos de la regulación

El primer paso en la creación de un marco regulador apropiado para el microcrédito es definir el objetivo de las regulaciones correspondientes, sean nuevas o modificaciones de regulaciones previas. En otras palabras ¿qué es exactamente lo que deben regular las autoridades supervisoras? Existen dos posibles campos de regulación: la actividad y la institución. Para manejar mejor el perfil de riesgo típico del microcrédito, la regulación debe cubrir ambos campos.

En cuanto a la regulación de la actividad, las normas relacionadas con los documentos, requisitos de garantía y reservas para préstamos incobrables se basan en el tipo de actividad que desarrolla la institución, por ejemplo, préstamos de consumo, comerciales o hipotecarios. Lamentablemente, los préstamos a microempresas no encajan claramente en estas categorías, de manera que antes de proponer cualquier regulación, se debe definir la actividad.

En muchos países la mera definición de lo que es microcrédito se dificulta porque el gobierno, a través de diferentes organismos y ministerios, reconoce diferentes definiciones de microcrédito y microempresa. En la medida en que las autoridades supervisoras han abordado el problema, generalmente han optado por uno de estos dos enfoques posibles: *a)* definir el préstamo (como en Bolivia, donde los préstamos comerciales inferiores a US\$ 20.000 se consideran micropréstamos a casi todos los efectos); o *b)* definir el cliente (como en el Perú, donde los préstamos para actividades de producción a clientes con activos de valor inferior a US\$ 20.000 se consideran micropréstamos). El primer enfoque tiene las ventajas de ser simple, claro y fácil de aplicar, pero puede incluir de pasada un buen número de préstamos que realmente no son para microempresas. El segundo enfoque define claramente el grupo objetivo, pero a las autoridades supervisoras puede resultarles difícil verificar si los préstamos clasificados como micropréstamos realmente se otorgaron a los microempresarios.

Pero no es suficiente definir el microcrédito. Gran

parte de la regulación financiera se basa en la *institución* como tal. Por ejemplo, mientras los bancos comerciales pueden ofrecer al público una variedad de productos y servicios prácticamente ilimitada, las empresas de financiamiento tienen diversas restricciones (por ejemplo, no manejan cuentas corrientes y en la mayoría de los países de América Latina, tampoco cuentas de ahorro). Además, las diferentes formas institucionales generalmente tienen diferentes requisitos en cuanto al monto mínimo de capital y diferentes normas de suficiencia de capital. Para lograr un marco regulador suficientemente completo para el microcrédito hay que lograr formas institucionales que permitan ofrecer servicios microfinancieros de una manera razonablemente eficiente y sostenible.

Actualmente, las ONG de América Latina que desean convertirse en entidades reguladas muchas veces se ven enfrentadas a una alternativa nada atractiva. O bien se procuran una licencia para operar como banco comercial, lo cual implica requisitos iniciales muy exigentes (por ejemplo, con respecto al capital inicial, cuyos requisitos han aumentado cerca del 45% en la región desde 1997) o bien se registran como empresa de financiamiento, que en la mayoría de los países no puede captar ahorros del público.

Paso 2: regulación de los elementos fundamentales

Una vez adoptada una definición de microcrédito, las autoridades supervisoras pueden utilizarla para poner en práctica varias modificaciones tendientes a adaptar la regulación al microcrédito de manera responsable, incluyendo los siguientes aspectos:

- Si existen restricciones a los tipos de interés en el país, se puede eximir de ellas a los micropréstamos. Dado el alto costo de la metodología del microcrédito, estas instituciones son particularmente vulnerables a estas restricciones. Además, los topes a los tipos de interés harían que los bancos comerciales restringieran los préstamos a los clientes de bajos ingresos, ya que los montos son pequeños (lo que los hacen costosos con respecto al monto prestado) y generalmente los clientes se consideran “de alto riesgo”.

- Los requisitos de documentación pueden ser más flexibles para préstamos a microempresas, de manera que respondan a la naturaleza semiformal de la mayoría de los clientes. Los requisitos mínimos en este aspecto deben limitarse a la información necesaria para esta-

blecer la capacidad de devolución del préstamo y pago de los intereses en el contexto de la metodología de préstamo.

- Se pueden establecer requisitos más flexibles en cuanto a las garantías para préstamos a microempresas, de tal manera que respondan a la carencia de garantías valiosas por parte de los clientes. Debido al tamaño de los préstamos, el costo de ejecución de una garantía generalmente excede su valor.

- La programación de reservas para préstamos incobrables se puede simplificar, pero debe ser más estricta. Como las carteras de micropréstamos generalmente contienen varios miles de préstamos, el proceso de programación de reservas debe ser sencillo. Pero al mismo tiempo, como los préstamos a microempresas generalmente no están respaldados por una garantía, la programación de las reservas debe ser relativamente rigurosa.

Algunos países, entre ellos Bolivia, Perú y Costa Rica han creado reglas especiales para préstamos que no llegan a cierta magnitud. En Bolivia se aplican criterios especiales para evaluar a los individuos que desean solicitar préstamos equivalentes a US\$ 20.000 o menos. Cuando solicita un préstamo un empleado asalariado, las instituciones financieras pueden utilizar su salario como único indicador para determinar la capacidad de pago. Cuando el salario fijo no constituye la única fuente de ingreso, la institución financiera tiene que considerar los activos, deudas y flujo de caja de la “unidad socioeconómica” del solicitante (es decir, el negocio, el hogar o ambos). Sin embargo, cuando las condiciones del préstamo son iguales a las de un préstamo anterior y el prestatario tiene buenos antecedentes de crédito, la institución financiera puede obviar la nueva evaluación de la capacidad de pago del prestatario.

Estas modificaciones permiten que las instituciones de microcrédito y los bancos comerciales apliquen metodologías de crédito apropiadas y disminuyan los costos de operación y al mismo tiempo hacen factible que las autoridades supervisoras vigilen el riesgo de las actividades de estas instituciones.

Además, las autoridades supervisoras de Bolivia, Brasil, El Salvador y Perú han abordado el aspecto institucional de la regulación microfinanciera estableciendo nuevas formas institucionales para entidades cuyo propósito sea específica o parcialmente, el microcrédito (cuadro 8.4). Ello permite a las ONG microfinancieras reconstituirse como entidades financieras licenciadas con

relativa facilidad. Sin embargo, este paso no implica el otorgamiento automático de un permiso para movilizar depósitos. La mayoría de las superintendencias prefieren que las nuevas instituciones vayan despacio en cuanto a la captación de depósitos, ya que esta actividad implica una gestión más sofisticada de la liquidez y de otras funciones. En Perú, por ejemplo, sólo se requiere un capital de US\$ 245.000 para constituir una EDPYME, pero la institución necesita un millón de dólares y una buena clasificación de riesgo para poder captar ahorros. Aún cumpliendo estos requisitos, la decisión de otorgar el permiso para captar depósitos sigue estando en manos de la superintendencia y hasta ahora ninguna EDPYME lo ha recibido.

En el caso de Bolivia, país que tiene el marco regulatorio del microcrédito más avanzado de la región, el gobierno creó una forma institucional, el fondo financiero privado o FFP, suficientemente amplia para permitir a dichas entidades realizar operaciones microfinancieras y otras operaciones normalmente llevadas a cabo por las empresas financieras tradicionales. Los FFP pueden recibir ahorros (sujetos a una inspección especial y a la autorización de las autoridades supervisoras), ofrecer otros servicios financieros y aceptar bienes muebles tales como joyas como garantía prendaria de los préstamos. La gama relativamente amplia de operaciones permitidas a los PFF y el razonable requisito de capital mínimo de US\$ 828.000⁷ eliminan la necesidad de crear una entidad nueva y separada especialmente para el microcrédito. De los siete FFP que existen en Bolivia, cinco están especializados en microcrédito. Ello evita la proliferación de formas institucionales, como ha ocurrido en Perú, y facilita mucho el trabajo de las autoridades supervisoras.

Paso 3: establecer la supervisión

Por último, si bien el marco regulador es importante, constituye solo la mitad del problema. La otra mitad se refiere a la supervisión. Que las autoridades supervisoras puedan tener la capacidad de diseñar un marco regulador apropiado no significa necesariamente que tengan capacidad para supervisar efectivamente a las entidades dedicadas al microcrédito. Las características

⁷ El requisito de capital mínimo se determina como 630.000 DEG (derechos especiales de giro), actualmente equivalentes a US\$828.000.

Cuadro 8.4 Formas institucionales de microcrédito

| | Bolivia | Perú | El Salvador | Brasil |
|---|--|--|---|--|
| Nombre | Fondo financiero privado (FFP) | EDPYME | Compañía de ahorro y crédito | Microempresa, compañía de crédito |
| Año de creación | 1995 | 1995 | 2000 | 1999 |
| Capital mínimo (miles de US\$) | 828 | 245 | 2.860 | 60 |
| Número de instituciones | 6 | 9 | 0 | 5 + 3 pendientes |
| Requerimientos de capital (%) | 10 | 9,09 | 12 (igual que los bancos) | 5 x activos líquidos |
| Cuenta corriente | No | No | No | No |
| Depósitos de ahorro | Sí | Sí, si \$1 millón en capital + calificación | Sí | No |
| Tamaño máximo del préstamo (% del capital o US\$) | 3% con seguro (\$30.000) 1% sin seguro (\$10.000) | 5% (\$12.225) | 2,5% individual (\$71.500) 10% institucional (\$286.000) | \$6.000 |
| Operaciones restringidas | Fideicomisos, comercio exterior, acciones, fondos mutuos | Depende del capital y de la maduración | Inversiones extranjeras, intereses mayores en otras compañías | Restringido a préstamos a microempresas |
| Supervisión | Superintendencia bancaria | Superintendencia bancaria | Superintendencia bancaria | Banco Central |
| Regulaciones complementarias | Análisis del préstamo y provisiones obligatorias simplificados | Análisis del préstamo y provisiones obligatorias simplificados | | Requisitos simplificados y garantía flexible |

Fuente: Entrevistas con funcionarios de bancos centrales y superintendencias bancarias.

distintivas de esta actividad exigen ajustes en las prácticas de supervisión. De hecho, la supervisión de las microfinanzas presenta toda una serie de problemas, desde los referentes a los presupuestos y estructura organizativa de la superintendencia hasta la capacitación especial de los analistas e inspectores.

El camino por recorrer

La gran tarea que ha de resolver el microcrédito es integrarse en los mercados financieros corrientes. La industria del microcrédito en América Latina se encuentra en una profunda transición. Si bien comenzaron como organizaciones sin fines de lucro para ayudar a los pobres, estas instituciones cada vez incorporan más otros objetivos de crecimiento, eficiencia y logro de ganancias. Las instituciones entienden que estos objetivos en

última instancia permiten llegar a un mayor número de clientes. Por lo tanto, no es sorprendente que el logro simultáneo de todos esos objetivos sea problemático. A pesar de todo, muchas de estas instituciones han tenido un éxito notable, alcanzando elevados niveles de eficiencia, rentabilidad y crecimiento sin alejarse de su grupo original de clientes. Pero este éxito también ha generado nuevos problemas.

Según cálculos recientes, la industria del microcrédito en América Latina tiene una cartera combinada de aproximadamente US\$ 1.400 millones. Se han necesitado cerca de 20 años para llegar a este punto, partiendo de un número limitado de organizaciones sin fines de lucro, pequeñas y frágiles, diseminadas por toda la región. Pero si la industria continúa su crecimiento actual, de un 25% anual aproximadamente, necesitará esa misma cantidad (US\$ 1.400 millones) para financiar su

crecimiento en los próximos *tres o cuatro años*. Aunque esto no es mucho si se compara con las enormes cantidades que circulan en los mercados financieros nacionales e internacionales, la cifra constituye un flujo de fondos sin precedentes para el sector y especialmente para las microempresas cuya supervivencia y competitividad pueden depender de él.

¿Quién suministrará estos recursos? Básicamente, las instituciones de microcrédito tienen cuatro opciones para atraer los recursos que necesitan para su crecimiento futuro: donantes, ahorros públicos y prestamistas e inversores locales e internacionales. En los cuatro casos, sin embargo, la industria microfinanciera ha de enfrentar y resolver problemas importantes:

- Los *donantes* han sido históricamente proveedores importantes de transferencias y préstamos para la industria, pero su importancia relativa está disminuyendo. Aunque las instituciones de varios mercados microfinancieros todavía reciben considerables fondos en préstamos y transferencias de los donantes, estos recursos no se mantienen a la par con el crecimiento general del mercado. Además, estos fondos generalmente vienen condicionados a cláusulas que pueden representar un costo significativo para las instituciones de microcrédito.

- Los *ahorros del público* constituyen una fuente potencial enorme de financiamiento. No sólo son abundantes, sino económicos en comparación con lo que cuesta un préstamo en un banco local. Sin embargo, para recibir ahorros, las instituciones de microcrédito deben constituirse como bancos o empresas financieras (u otro tipo de institución si la hay) licenciados y regulados. Como ya se señaló, los problemas y obstáculos asociados a este proceso no son triviales.

- *Prestamistas (bancos) e inversionistas locales e internacionales*. De ellos proviene actualmente la mayor parte del nuevo financiamiento de las instituciones de microcrédito que no pueden captar ahorros. Sin embargo, la relación entre las instituciones de microcrédito y los prestamistas e inversionistas está lejos de ser perfecta. Aunque todos operan en el mismo mercado, generalmente resulta difícil convencer a los prestamistas e inversionistas para que comprometan sus recursos en el sector del microcrédito. Los prestamistas e inversionistas locales no siempre entienden el modelo que se aplica en este tipo de negocio y con frecuencia sienten que no existe la transparencia suficiente para tomar decisiones razonables. Además, las sumas relativamente modestas que solicitan las instituciones de

microcrédito implican costos de transacción relativamente altos, lo que hace que estas actividades resulten menos atractivas.

Hasta hace poco, no se encontraban prestamistas e inversionistas internacionales para el microcrédito. Durante los últimos años, sin embargo, la situación ha cambiado. Aunque los inversionistas y acreedores puramente comerciales todavía son pocos, está surgiendo un número cada vez mayor de inversionistas sociales internacionales. Estos inversionistas enfrentan y temen los mismos problemas que enfrentan los actores locales, pero en mayor medida porque no tienen presencia en el mercado local.

En definitiva, si bien es obvio que la industria del microcrédito necesitará sumas sustanciales de crédito en los próximos años, no está muy claro de dónde provendrán esos recursos. De hecho, para promover un mayor flujo de recursos procedentes de acreedores e inversionistas privados, particularmente de los puramente comerciales, es preciso eliminar o por lo menos disminuir los obstáculos que se interponen entre ellos y las instituciones de microcrédito. Estos obstáculos incluyen problemas de transparencia, costos de transacción y liquidez.

La integración gradual del microcrédito al sector financiero formal promete expandir el acceso a fuentes comerciales de crédito y de capital, aunque ello también crea una nueva serie de exigencias para la industria. Para atraer estas nuevas fuentes de capital y financiamiento, las entidades de microcrédito deben mostrar a los inversionistas potenciales un alto nivel de transparencia y un perfil atractivo de rendimiento en relación al riesgo.

La falta de transparencia tiene por lo menos dos dimensiones: calidad y disponibilidad. La calidad de la información sobre el riesgo y el desempeño financiero de las instituciones de microcrédito se ha visto perjudicada hasta ahora por la falta de normas contables reconocidas, de evaluaciones de riesgo y de normas de información mínima comúnmente aceptadas. Más aún, este problema se ve agravado por la falta de disponibilidad de información (muchas instituciones de microcrédito solo presentan informes financieros una vez al año, una frecuencia demasiado baja para permitir a los inversionistas mantenerse al corriente de sus inversiones). Como resultado de todos estos factores, es difícil para los inversionistas obtener información útil, fiable y frecuente sobre el riesgo y el desempeño financiero de muchas instituciones de microcrédito.

Incluso con una mayor transparencia, no es evidente que la industria de microcrédito vaya a experimentar un incremento del flujo de fondos. Actualmente, los acreedores e inversionistas afrontan costos de transacción muy significativos cuando suministran fondos a las instituciones de microcrédito. Las pequeñas sumas que se mueven (generalmente entre US\$ 100.000 y 1 millón) ocasionan altos costos en relación con las sumas provistas. Pero los costos *absolutos* también son elevados.

Normalmente se requiere de dos meses a un año para financiar una institución de microcrédito, desde el contacto inicial hasta el desembolso del préstamo o capital. Además, para un préstamo de US\$ 250.000, el costo de transacción entre un inversionista financiero y una institución de microcrédito varía entre los US\$ 10.000 y los US\$ 20.000 dólares (5% y 10%). El costo varía sustancialmente entre un inversionista y otro, de acuerdo con la práctica y la experiencia. Triodos Bank, un banco comercial belga e inversionista social, calcula que paga cerca de US\$ 5.000 sólo en gastos legales por cada transacción de deuda. El costo total de transacción en una inversión de capital fácilmente puede alcanzar los US\$ 50.000. En adquisiciones de deuda o de acciones los costos de transacción se concentran en la diligencia debida, gastos legales y disposiciones sobre custodia.

Estos costos son muy elevados en comparación con los estándares de inversión en títulos convencionales, pero están cerca de los estándares correspondientes a acciones privadas o capital de riesgo. El efecto de los altos costos de transacción es distorsionar el precio real de los préstamos efectuados a las instituciones de microcrédito. Si se cobra un margen del 6% sobre un préstamo con un plazo de un año, solo se obtendrá un beneficio bruto del 3% sobre las tasas Líbor a seis meses, para hacer frente al pago de la gestión (normal-

mente 1,5% o más) y el seguimiento (0,5%), dejando muy poca disponibilidad para el inversionista cuando se combinan riesgos específicos, el riesgo de país y el riesgo de tipo de cambio. En resumen, en el mundo de hoy cuando se otorgan préstamos a instituciones de microcrédito los administradores de activos ganan más dinero que los mismos inversionistas.

Por último, la liquidez es un aspecto crucial para quienes invierten en deudas o capital porque es lo que les permite convertir inmediatamente sus posiciones en efectivo y disminuir el riesgo. En la actualidad, la capacidad de quienes invierten en deudas o capitales microfinancieros para liquidar sus posiciones es sumamente limitada. No existe un mercado secundario para estos instrumentos y cada uno se tiene que negociar individualmente entre comprador y vendedor, lo que resulta muy costoso y exige demasiado tiempo.

Es preciso superar los problemas relacionados con la falta de transparencia, los elevados costos de transacción y la falta de liquidez para que la industria del microcrédito pueda tener acceso a flujos de recursos suficientes y estables, necesarios para financiar su rápido crecimiento. Ello es válido especialmente en el caso de los fondos puramente comerciales, pues acreedores e inversionistas tienen que comprobar que el perfil riesgo/rendimiento es competitivo para comprometer su dinero.

Sería una exageración afirmar que, en este momento, la industria del microcrédito está tocando a las puertas de Wall Street. Sin embargo, está en camino de hacerlo. Es posible que pasen muchos años antes de que tanto en recursos de capital como en pasivos las instituciones de microcrédito se encuentren totalmente integradas en los mercados financieros locales e internacionales. Pero es solo una cuestión de tiempo y no de capacidad.

Referencias

- Barron J, Staten M. The value of comprehensive credit reports: lessons from the U.S. Experience. In: Miller M, ed. *Credit reporting systems and the international economy*. Cambridge, MA: MIT Press. En prensa.
- Barth J, Caprio G, Levine R. 2001a. Regulation and supervision: what works best? Washington, DC: World Bank.
- _____. 2001b. The regulation and supervision of banks around the world: a new database. Washington, DC: World Bank.
- _____. 2000. *Banking systems around the globe: do regulation and ownership affect performance and stability?* Santa Mónica, CA. The Milken Institute; Policy Brief No. 15.
- Bernanke B, Blinder A. 1988. Credit, money and aggregate demand. *American Economic Review* 78(2):435-39.
- Caprio G, Klingebiel D. 1999. Episodes of systemic and borderline financial crises. Washington, DC: World Bank. Fotocopia.
- Caprio G, Atiyas I, Hanson JA. 1994. *Financial reform: theory and experience*. Cambridge, MA: Cambridge University Press.
- Castelar A, Moura A. The use of credit information in Brazil. In: Miller M, ed., *Credit reporting systems and the international economy*. Cambridge, MA: MIT Press. En prensa.
- Claessens S, Demirguc-Kunt S, Huizinga H. 1998. How does foreign entry affect the domestic banking market? Washington, DC: World Bank. Fotocopia.
- Coco, G. 2000. On the use of collateral. *Journal of Economic Surveys* 14(2):191-214.
- Crystal J, Dages BG, Goldberg L. 2001. Does foreign ownership contribute to sounder banks in emerging markets? The Latin American experience. Trabajo presentado en la 3ª Conferencia Anual sobre Mercados Financieros y Desarrollo del Banco Mundial, el FMI y la Fundación Brookings sobre.
- Dages BG, Goldberg L, Kinney D. 2000. Foreign and domestic bank participation in emerging markets: lessons from Mexico and Argentina. Federal Reserve Bank of New York. *Economic Policy Review* 6(3): 17-36.
- Demirguc-Kunt A, Levine R. 1999. Bank-based and Market-based financial systems: cross-country comparisons. Washington, DC: World Bank. Fotocopia.
- De Soto H. 2000. *The mystery of capital*. Nueva York: Harper & Row.
- _____. 1989. *El otro sendero: una revolución informal*. Bogotá: Oveja Negra.
- Freixas X, Rochet JC. 1997. *Microeconomics of banking*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Fry F. 1995. *Money, interest, and banking in economic development*. Baltimore, MD: Johns Hopkins University Press.
- Galindo A. 2001. Creditor rights and the credit market. Where do we stand? Trabajo preparado para el seminario sobre "La vía institucional hacia la competitividad" del Banco Interamericano de Desarrollo. Santiago, Chile.
- Galindo A, Micco A. 2001. *Creditor protection and financial cycles*. Washington, DC: Inter-American Development Bank, Working Paper No. 443.
- Galindo A, Miller M. 2001. Can credit registries reduce credit constraints? Empirical evidence on the role of credit registries in firm investment decisions. Trabajo preparado para el seminario sobre "La vía institucional hacia la competitividad" del Banco Interamericano de Desarrollo. Santiago, Chile.
- Galindo A, Schiantarelli F, Weiss A. 2001. Financial liberalization and the allocation of investment: micro evidence from developing countries. Washington, DC: Inter-American Development Bank.
- Gjerde O, Semmen K. 1995. Risk-based capital requirements and bank portfolio risk. *Journal of Banking and Finance* 19(7):1159-73.
- Goldberg L. 2001. *When is U.S. bank lending to emerging markets volatile?* NBER Working Paper No. 8137.

- Gorton G., Winton A. 1999. Liquidity provision, the cost of bank capital, and the macroeconomy. Minneapolis, MN: Institute for Financial Studies, Carlson School of Management, University of Minnesota.
- Jaffee D, Russell T. 1976. Imperfect information, uncertainty, and credit rationing. *Quarterly Journal of Economics* 90(4):651-66.
- Jansson T, Wenner M. 1997. *Financial regulation and its significance for microfinance in Latin America and the Caribbean*. Washington, DC: Inter-American Development Bank Microenterprise Unit Working Paper.
- Kallberg, J, Udell G. The value of private sector credit information sharing: the U.S. case. In: Miller M, ed., *Credit reporting systems and the international economy*. Cambridge, MA: MIT Press. En prensa.
- Kaufmann D, Kraay A, Zoido-Lobaton P. 1999. *Aggregating governance indicators*. Washington, DC: World Bank; Working Paper No. 2195.
- King RG, Levine R. 1993. Finance and growth: Schumpeter might be right. *Quarterly Journal of Economics* 108:717-38.
- Kiyotaki N, Moore J. 1997. Credit cycles. *Journal of Political Economy* 105(2):211-48.
- La Porta R, López de Silanes F, Shleifer A. 2000. Government ownership of banks. Cambridge, MA: Harvard University. Fotocopia.
- La Porta R, López de Silanes F, Shleifer A, Vishny R. 1998. Law and finance. *Journal of Political Economy* 106(6):1113-155.
- _____. 1997. Legal determinants of external finance. *Journal of Finance* 52(3):1131-150.
- Laeven L. 2000. Does financial liberalization reduce financing constraints? Washington, DC: World Bank. Fotocopia.
- Levine R. 1996. Foreign banks, financial development and economic growth. In: Barfield C, ed., *International financial markets*. Washington, DC: AEI Press.
- Levine R, Zervos S. 1998. Stock markets, banks, and economic growth. *American Economic Review* 88:537-58.
- Levine R, Loayza N, Beck T. 2000. Financial intermediation and growth: causality and causes. *Journal of Monetary Economics* 46(1):31-77.
- Lewis A. 1950. *The principles of economic planning*. Londres: Allen & Unwin.
- Love I. 2000. Financial development and financing constraints: international evidence from the structural investment model. Nueva York: Columbia University. Fotocopia.
- Lucano F, Taborga M. 1998. *Tipología de instituciones financieras para la microempresa en América Latina y el Caribe*. Washington, DC: Banco Interamericano de Desarrollo; Working Paper.
- McKinnon R. 1973. *Money and capital in economic development*. Washington, DC: Brookings Institution.
- Martínez Peria S, Schmukler S. 1999. *Do depositors punish banks for "bad" behavior? Market discipline in Argentina, Chile and Mexico*. Washington, DC: World Bank Policy Research Working Paper 2058.
- Miller M. Credit reporting systems around the globe: the state of the art in public and private credit registries. In: Miller M, ed. *Credit reporting systems and the international economy*. Cambridge, MA: MIT Press. En prensa.
- Mishkin F. 1997. *The economics of money, banking and financial markets*. USA: Addison-Wesley.
- Moel A. 2001. The role of American depositary receipts in the development of emerging markets. Cambridge: Harvard Business School/Monitor Corporate Finance, Monitor Group. Fotocopia.
- Morduch J. 2000. The microfinance promise. *Journal of Economic Literature* 37:1569-614.
- Myrdal G. 1968. *Asian Drama*. Nueva York: Pantheon.
- Padilla A, Pagano M. 1997. Endogenous communication among lenders and entrepreneurial incentives. *The Review of Financial Studies* 10(1):205-36.
- Padilla A., Requejo A. 2000. *The costs and benefits of the strict protection of creditor rights: theory and evidence*. Inter-American Development Bank, Research Network Working Paper R-384, Washington, DC.

- Pagano M, Japelli T. 1999. *Information sharing in credit markets: international evidence*. Washington, DC. Inter-American Development Bank, Research Network Working Paper R-371.
- _____. 1993. Information sharing in credit markets. *The Journal of Finance* 43(5):1693-718.
- Rock R, Otero M. 1996. *From margin to mainstream: the regulation and supervision of microfinance institutions*. Acción Monograph Series No. 11.
- Shaw E. 1973. *Financial deepening in economic development*. Nueva York: Oxford University Press.
- Shleifer A, Vishny A. 1994. Politicians and firms. *Quarterly Journal of Economics* 109:995-1025.
- Sousa-Shields M. 2001. Attracting social investment capital to Latin America. *Microenterprise Development Review* 3(2): 1-8.
- Staking K, Schulz A. 1999. Improved financial disclosure as a prerequisite to financial market development. In: Staking K, Schulz A, eds. *Financial disclosure: a first step to financial market development*. Washington, DC: Inter-American Development Bank.
- Stiglitz J, Weiss A. 1981. Credit rationing in markets with imperfect information. *American Economic Review* 71(3):393-410.
- Thakor A. 1996. Capital requirements, monetary policy and aggregate bank lending: theory and evidence. *Journal of Finance* 51:279-324.
- Vives A, Staking K. 1997. Financial intermediation and policy-based lending: policy recommendations for Latin America and the Caribbean. In: Staking K, ed., *Policy-based finance and market alternatives*. Washington, DC: Inter-American Development Bank.
- Westley G. Can financial Market Policies Reduce Income Inequality? Washington, DC: Inter-American Development Bank Working Paper. En preparación.
- Winker P. 1999. Causes and effects of financing constraints at the firm level. *Small Business Economics* 12(2):169-81.
- World Bank. 2000. *World development indicators*. Washington, DC: World Bank.
- Wurgler J. 2000. Financial markets and the allocation of capital. *Journal of Financial Economics* 58(1-2): 187-214.

