

eman ta zabal zazu



Universidad
del País Vasco

Euskal Herriko
Unibertsitatea

**LAS MICROFINANZAS EN EL MARCO DE LA
FINANCIACIÓN DEL DESARROLLO: COMPATIBILIDAD
Y/O CONFLICTO ENTRE OBJETIVOS SOCIALES Y
FINANCIEROS**



INSTITUTO DE ESTUDIOS SOBRE DESARROLLO Y COOPERACIÓN INTERNACIONAL
NAZIOARTEKO LANKIDETZA ETA GARAPENARI BURUZKO IKASKETA INSTITUTUA

TESIS DOCTORAL

Presentada por:

Jorge Gutiérrez Goiria

Profesor del Departamento de Economía Financiera II

Dirigida por:

Koldo Unceta Satrustegui



<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/>

Agradecimientos

En primer lugar quiero agradecer a Koldo Unceta su labor de dirección y orientación, que ha marcado la elaboración de esta tesis. Su aporte para organizar el amplio tema tratado ha sido fundamental, así como el apoyo continuo que ha superado el ámbito estricto de la investigación.

En el ámbito de mi trabajo como profesor, pero más allá de lo académico e institucional, mi agradecimiento a las diversas personas que componen Hegoa, tanto por su capacidad para hacer que me interese y profundice en los temas de cooperación y desarrollo (y contribuir así a formar mi actual visión del mundo) como por los medios y facilidades que he obtenido para desarrollar mi labor investigadora. Por otro lado, agradezco sinceramente al departamento de Economía Financiera II el apoyo prestado para finalizar la tesis, así como la cercanía y buena acogida que me han dispensado siempre.

Las conversaciones y actividades compartidas con Jorge Berezo, Maricruz Lacalle y Mynor Corzo han enriquecido sin duda este trabajo, acercándolo a la práctica y mostrándome que el análisis crítico sobre las microfinanzas no está reñido con la ilusión por su desarrollo y el estudio de sus posibilidades.

Agradezco a Beatriz Goitisoló su paciencia y buenos consejos, y la valiosa orientación para el análisis empírico.

Gracias al tribunal que ha aceptado revisar este trabajo y hacer sus aportes al mismo.

En términos más vitales: *eskerrik asko Leire bihotz-bihotzez. Zurekin dena errazagoa izaten da*. Gracias también a mi madre y mi padre por (aparte de todo lo demás) educarme fomentando mi curiosidad y autonomía, apoyándome incluso cuando no he seguido los caminos previstos.

ÍNDICES

ÍNDICE GENERAL

INTRODUCCIÓN.....	3
I. PRESENTACIÓN DE LA TESIS: OPORTUNIDAD Y MOTIVOS DEL ESTUDIO.....	3
II. OBJETIVOS E HIPÓTESIS DE LA INVESTIGACIÓN.....	6
III. METODOLOGÍA EMPLEADA.....	8
IV. ESTRUCTURA DE LA TESIS DOCTORAL	11
1. LOS PROCESOS DE DESARROLLO Y LOS PROBLEMAS ASOCIADOS A SU FINANCIACIÓN	15
1.1. EL PLANTEAMIENTO INICIAL DEL PROBLEMA: LA NECESIDAD DE FINANCIAR EL CRECIMIENTO	17
1.1.1. <i>El diagnóstico: la escasa capacidad de ahorro y de formación de capital.....</i>	<i>19</i>
1.1.2. <i>Las primeras propuestas: el ahorro interno y la necesidad de captar ahorro externo.....</i>	<i>23</i>
A) Ahorro doméstico	25
B) Comercio internacional.....	27
C) Fondos exteriores (préstamos, ayuda e inversión)	29
1.1.3. <i>La financiación del desarrollo y la arquitectura financiera internacional (1945-1970)</i>	<i>33</i>
1.2. LAS CONSIDERACIONES SOBRE LA POBREZA EN LOS AÑOS 70 Y LA NECESIDAD DE UN ANÁLISIS DESAGREGADO SOBRE EL CRECIMIENTO Y SUS IMPACTOS	40

1.2.1. <i>Los resultados equívocos del crecimiento en términos de equidad, pobreza y otros objetivos de desarrollo</i>	42
A) La constatación de las altas tasas de crecimiento registradas	42
B) El problema de las desigualdades	42
C) La persistencia de la pobreza, el desempleo y el subempleo.....	43
D) Las mejoras en educación y salud y el aumento de la población	43
E) La necesidad de distinguir entre diferentes casos	44
1.2.2. <i>Las primeras dudas sobre la relación entre crecimiento y desarrollo, y la necesidad de profundización</i>	45
1.2.3. <i>La constatación de la debilidad del marco institucional y del sistema financiero</i>	48
1.2.4. <i>Las consecuencias sobre las políticas y la financiación del desarrollo en los años 70</i>	50
A) Ahorro doméstico	52
B) Comercio internacional.....	53
C) Fondos exteriores (préstamos, ayuda e inversión)	55
D) Los problemas de la deuda y nuevos instrumentos de financiación.....	60
1.3. LA EVOLUCIÓN RECIENTE DEL DEBATE SOBRE LA FINANCIACIÓN DEL DESARROLLO (DESDE 1980 HASTA LA ACTUALIDAD).....	63
1.3.1. <i>La deuda externa, los Planes de Ajuste Estructural y la globalización financiera</i>	64
1.3.2. <i>El giro de los organismos internacionales: la preocupación por la pobreza, los Objetivos de Desarrollo del Milenio y la Conferencia de Monterrey</i>	70
A) El Consenso de Monterrey (2002).....	72
B) La declaración de Doha (2008)	77
C) Valoración de Monterrey y Doha.....	79
1.3.3. <i>Las consecuencias de los nuevos enfoques y la financiación del desarrollo en la actualidad</i>	80
A) Ahorro doméstico	81
B) Comercio internacional.....	82

C) Fondos exteriores (préstamos, ayuda e inversión)	84
D) Otros debates recientes sobre las fuentes de financiación del desarrollo..	89

2. EL FORTALECIMIENTO DEL SISTEMA FINANCIERO Y SUS EFECTOS SOBRE EL DESARROLLO 95

2.1. LAS FINANZAS Y SU CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO ECONÓMICO 97

2.1.1. Estructura financiera y crecimiento: los estudios de Goldsmith 97

2.1.2. Las relaciones de causalidad y los canales de influencia entre las finanzas y el crecimiento. Primeras aproximaciones..... 103

A) La interacción entre finanzas y crecimiento: soporte teórico en los años 60 y 70 103

B) La interacción entre finanzas y crecimiento: primeras evidencias 106

2.1.3. Estructura, funciones y desarrollo del sistema financiero. Profundización en la definición de los conceptos y nuevas evidencias... 108

A) Profundización en el concepto de desarrollo financiero 108

B) Las diferencias según el tipo de países y los canales de influencia: aumento de la cantidad y la calidad de la inversión..... 111

C) Estructura financiera y crecimiento: nuevas bases de datos 113

D) Las funciones del sistema financiero como base de su desarrollo 115

2.2. LAS FINANZAS Y SU APOORTE A OBJETIVOS DE DESARROLLO MÁS ALLÁ DEL CRECIMIENTO 117

2.2.1. Aproximaciones teóricas: efectos de las finanzas sobre la distribución de la renta 118

2.2.2. Evidencia sobre el impacto del sistema financiero más allá del crecimiento..... 119

2.3. EL SISTEMA FINANCIERO Y LOS OBJETIVOS DE DESARROLLO: UNA VISIÓN CRÍTICA..... 125

2.3.1. Los problemas conceptuales: nociones de desarrollo económico y desarrollo financiero 127

A) La noción de desarrollo	127
B) Las nociones de estructura y desarrollo del sector financiero.....	128
2.3.2. <i>La problemática de las relaciones entre lo financiero y lo real, y los diferentes efectos según los casos</i>	130
A) Las relaciones de influencia entre lo financiero y lo real	131
B) Los diferentes efectos en función de los casos y los problemas de endogeneidad	132
2.3.3. <i>Los problemas de sobre-dimensión, la financiarización y las crisis</i>	134
A) La sobre-dimensión del sector financiero y la financiarización	134
B) Las crisis financieras	137

3. LAS MICROFINANZAS EN LOS PAÍSES EN DESARROLLO: CONTEXTUALIZACIÓN, EVOLUCIÓN Y CARACTERIZACIÓN 145

3.1. LÓGICA E INSERCIÓN DE LAS MICROFINANZAS EN EL SISTEMA FINANCIERO.....	147
3.1.1. <i>Las limitaciones del sistema financiero formal</i>	147
3.1.1.1. Barreras del sistema financiero formal	148
3.1.1.2. Accesibilidad del sistema financiero formal	151
3.1.1.3. Acceso al sistema financiero y Uso del mismo	152
A) Exclusión voluntaria y forzosa del sistema financiero	153
B) Acceso y Uso del sistema financiero.....	153
C) Indicadores de Uso del sistema financiero.....	155
3.1.2. <i>La financiación informal como alternativa ante las carencias del sistema formal</i>	159
3.1.2.1. Caracterización y problemática de la financiación informal	159
A) Familiares, amigos y vecinos	159
B) Prestamistas.....	160
C) Asociaciones de Ahorro y Crédito Rotatorio, Grupos de autoayuda y similares	160

D) Otras prácticas	162
3.1.2.2. Alcance de la financiación informal y evolución.....	162
3.1.3. <i>Las microfinanzas como avance y respuesta a las dificultades de financiación y desarrollo</i>	164
3.2. ANTECEDENTES, EVOLUCIÓN Y CRECIMIENTO DEL SECTOR MICROFINANCIERO.....	166
3.2.1. <i>Antecedentes a las microfinanzas: experiencias similares históricamente</i>	167
A) Entidades con presencia rural impulsadas por entidades públicas.....	167
B) Cooperativas y asociaciones de ahorro y crédito.....	169
C) Pequeños préstamos por parte de entidades privadas con fines sociales	170
3.2.2. <i>El origen del moderno desarrollo de las microfinanzas</i>	171
3.2.3. <i>Evolución y crecimiento del sector microfinanciero</i>	173
3.2.3.1. El crecimiento del sector y su aceleración en los años 90	174
3.2.3.2. Las diferencias regionales	177
3.3. CARACTERIZACIÓN DEL SECTOR MICROFINANCIERO EN LOS PAÍSES EN DESARROLLO	179
3.3.1. <i>Caracterización de las microfinanzas</i>	180
3.3.2. <i>Tipos de Instituciones Microfinancieras</i>	183
3.3.3. <i>Servicios ofrecidos: microcrédito y microfinanzas</i>	187
3.3.3.1. Servicios financieros para los pobres	189
3.3.3.2. Microcréditos.....	191
A) Finalidad de los fondos	191
B) Metodologías de crédito	192
C) Garantías	195
D) Tipos de interés.....	197
3.3.3.3. Servicios de ahorro	197
3.3.3.4. Servicios de microseguro.....	203

3.4. EL PAPEL DE LA AYUDA OFICIAL AL DESARROLLO COMO APOYO A LOS PROGRAMAS DE MICROFINANZAS	205
A) Tendencias globales de apoyo.....	206
B) Programas de organizaciones multilaterales.....	214
C) Apoyo bilateral a las microfinanzas, el caso de España	218
D) Valoración de los aportes externos.....	220
4. OBJETIVOS SOCIALES Y FINANCIEROS DE LAS INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS	225
4.1. EL ENFOQUE DE LUCHA CONTRA LA POBREZA	226
4.1.1. <i>El enfoque de lucha contra la pobreza: justificación</i>	<i>227</i>
4.1.2. <i>El enfoque de lucha contra la pobreza: implicaciones</i>	<i>229</i>
4.2. EL ENFOQUE DE SISTEMA FINANCIERO	236
4.2.1. <i>El enfoque de sistema financiero: justificación.....</i>	<i>237</i>
4.2.2. <i>El enfoque de sistema financiero: implicaciones.....</i>	<i>241</i>
4.3. LA COMPLEJIDAD DE LA PRÁCTICA DEL SECTOR: ENTIDADES CON DOBLE OBJETIVO FINANCIERO Y SOCIAL.....	245
4.3.1. <i>Aspectos prácticos asociados al enfoque teórico adoptado.....</i>	<i>246</i>
4.3.2. <i>La escala y su relación con el alcance.....</i>	<i>247</i>
4.3.3. <i>Las medidas proteccionales y promocionales.....</i>	<i>248</i>
4.3.4. <i>Entidades promotoras y proveedoras.....</i>	<i>249</i>
4.3.5. <i>La confluencia de enfoques en la práctica del sector.....</i>	<i>251</i>
4.4. LA MEDICIÓN DE OBJETIVOS SOCIALES Y FINANCIEROS EN LAS MICROFINANZAS	253
4.4.1. <i>La medición de los objetivos financieros</i>	<i>254</i>
A) Sostenibilidad, Autosuficiencia y Rentabilidad	254
B) Estructura y aspectos operativos	256
C) Métodos de calificación (rating).....	257

4.4.2. <i>La medición de los objetivos sociales</i>	257
4.4.2.1. Medición del alcance	260
A) Las 5 dimensiones de alcance de Gulli	260
B) Las 6 dimensiones de alcance de Schreiner.....	261
C) El alcance según Microfinance Information Exchange (MIX).....	263
D) Otras formas de medir la profundidad del alcance.....	264
4.4.2.2. Más allá del alcance: la responsabilidad y el desempeño social de las Instituciones Microfinancieras.....	266
 4.5. LAS RELACIONES ENTRE LOS OBJETIVOS SOCIALES Y FINANCIEROS DE LAS INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS: SOSTENIBILIDAD VS ALCANCE	267
4.5.1. <i>La comercialización como amenaza para el cumplimiento de objetivos sociales</i>	270
4.5.2. <i>La cuestión de los incentivos y su alineamiento con lo financiero o lo social</i>	271
4.5.3. <i>Los mayores costes asociados a la profundidad del alcance</i>	273
4.5.4. <i>Las diferentes aproximaciones al conflicto entre sostenibilidad y alcance: variedad y complejidad de factores que afectan al debate</i>	275
4.5.5. <i>La relación entre sostenibilidad y alcance: estudios empíricos</i>	279
Christen, Rhyne, Vogel y McKean (1995).....	279
Hulme y Mosley (1996)	280
Conning (1999)	281
Navajas, Schreiner, Meyer, González-Vega y Rodríguez-Meza (2000)	281
Christen (2001)	281
Olivares-Polanco (2005)	283
Gutiérrez-Nieto, Serrano y Molinero (2007; 2009).....	284
Cull, Demirgüç-Kunt y Morduch (2007; 2009).....	285
Mersland y Strøm (2010)	287
4.5.6. <i>La relación entre objetivos sociales y financieros: una valoración de conjunto</i>	288

5. ANÁLISIS EMPÍRICO. AUTOSUFICIENCIA Y RELACIONES ENTRE VARIABLES REPRESENTATIVAS EN INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS	295
5.1. LA POSIBILIDAD DE LOGRAR LA AUTOSUFICIENCIA EN DIFERENTES CIRCUNSTANCIAS	296
5.1.1. <i>Origen de los datos: MicroBanking Bulletin 2004-2008 y Microfinance Information Exchange</i>	296
5.1.2. <i>Variables empleadas</i>	301
A) Variables cuantitativas	301
B) Variables cualitativas utilizadas para segmentar en grupos afines (peer groups)	302
5.1.3. <i>Metodología</i>	302
5.1.4. <i>Evidencia y análisis de los datos</i>	303
5.1.4.1. Autosuficiencia financiera para el colectivo estudiado.....	303
5.1.4.2. Autosuficiencia operativa y financiera en diferentes zonas geográficas	303
5.1.4.3. Autosuficiencia operativa y financiera según la forma jurídica o tipo de las Instituciones Microfinancieras	305
5.1.4.4. Autosuficiencia operativa y financiera según la escala de las Instituciones Microfinancieras.....	307
5.1.4.5. Autosuficiencia operativa y financiera según el tipo de clientes.....	310
5.2. RELACIONES ENTRE VARIABLES REPRESENTATIVAS DE OBJETIVOS SOCIALES Y FINANCIEROS	312
5.2.1. <i>Origen de los datos: Microfinance Information Exchange (MIX) ...</i>	313
5.2.2. <i>Variables empleadas</i>	314
5.2.3. <i>Metodología</i>	320
5.2.3.1. Análisis de Componentes Principales: aplicación y pertinencia para el caso	320

5.2.3.2. Profundización en algunas relaciones clave.....	325
<i>5.2.4. Evidencia y análisis de los datos.....</i>	<i>325</i>
5.2.4.1. Resultados del Análisis de Componentes Principales.....	325
5.2.4.2. La relación entre tamaño y rentabilidad.....	346
5.2.4.3. La relación entre objetivos sociales y financieros.....	353
A) Objetivos financieros y Préstamo promedio.....	354
B) Objetivos financieros y Porcentaje de mujeres	357
6. CONCLUSIONES.....	363
6.1. CONCLUSIONES RELACIONADAS CON LA CONTROVERSIA SOBRE LA FINANCIACIÓN DEL DESARROLLO Y EL PAPEL DE LAS MICROFINANZAS	363
6.2. CONCLUSIONES EN RELACIÓN AL ESTUDIO DE CASO.....	372
EPÍLOGO: LIMITACIONES ENCONTRADAS Y POSIBLES LÍNEAS DE INVESTIGACIÓN FUTURA.....	381
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	385
ANEXOS.....	401

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1.1. Aumento del PIB y PIB pc a precios constantes 1950-67 (porcentaje anual)	38
Tabla 1.2. Ahorro e inversión bruta en porcentaje del PNB (media 1960-67)	39
Tabla 1.3. Porcentaje de las exportaciones mundiales en países y zonas seleccionadas	84
Tabla 1.4. Flujos netos de capital a países en desarrollo (medias anuales en miles de millones de dólares)	85
Tabla 3.1. Barreras al acceso por niveles de ingreso (valores promedio)	150
Tabla 3.2. Montos promedio de cuentas de depósito y préstamo según el tipo de países	151
Tabla 3.3. Accesibilidad geográfica y demográfica por niveles de ingreso (valores de mediana)	152
Tabla 3.4. Cuentas de ahorro y préstamo por mil habitantes según niveles de ingreso (valores promedio)	156
Tabla 3.5. Uso efectivo del sistema financiero según niveles de ingreso (valores promedio)	158
Tabla 3.6. Número de instituciones y clientes de la Campaña Mundial de la Cumbre de Microcrédito	176
Tabla 3.7. Número y tipo de clientes de la Campaña Mundial de la Cumbre de Microcrédito	177
Tabla 3.8. Selección de indicadores de entidades de diferentes zonas (valores de mediana)	178
Tabla 3.9. Selección de indicadores en función del tipo de entidad (valores de mediana)	185
Tabla 3.10. Selección de indicadores de Instituciones Microfinancieras según tipología de crédito (valores de la mediana)	194

Tabla 3.11. Indicadores de depósitos y prestatarios en función del tipo de entidad (medianas).....	200
Tabla 3.12. Mediana del Depósito promedio en función del tipo de institución.....	202
Tabla 3.13. Miembros del CGAP 2010.....	207
Tabla 3.14. Actividades del CGAP (1995-2002) y montos en dólares.....	208
Tabla 3.15. Gastos CGAP 2003-2009 (dólares).....	210
Tabla 5.1. Variables seleccionadas.....	315
Tabla 5.2. Porcentaje de varianza total explicado por cada componente. Panel de control de valores propios (Eigenvalues).....	326
Tabla 5.3. Coordenadas de las variables activas en cada eje obtenido.....	327
Tabla 5.4. Proporción de varianza de cada variable explicado por cada componente.....	328
Tabla 5.5. Correlaciones entre variables de rentabilidad y tamaño.....	331
Tabla 5.6. Correlaciones entre variables operativas o de eficiencia y tamaño.....	332
Tabla 5.7. Correlaciones entre variables operativas o de eficiencia y rentabilidad....	333
Tabla 5.8. Rentabilidad de IMF con y sin servicios de ahorro (mediana).....	333
Tabla 5.9. Correlaciones entre variables indicativas de alcance social y tamaño.....	338
Tabla 5.10. Correlaciones entre variables indicativas de alcance social y rentabilidad.....	339
Tabla 5.11. Correlaciones entre variables indicativas de alcance social y aspectos operativos o de eficiencia.....	339
Tabla 5.12. Correlaciones de Intereses con el resto de variables.....	345
Tabla 5.13. Mediana del Préstamo Promedio en función de la cartera de préstamos (deciles).....	348
Tabla 5.14. Mediana del Préstamo Promedio en función del Número de prestatarios (deciles).....	349

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1.1. Corriente neta total de recursos oficiales y privados e inversión extranjera de miembros del CAD a países menos desarrollados 1957-1968 (millones de dólares)	36
Figura 1.2. Corriente neta total de AOD a países menos desarrollados y organismos multilaterales, 1960-68 (millones de dólares)	36
Figura 1.3. Desembolsos brutos de los organismos multilaterales con destino a países menos desarrollados 1960-68 (millones de dólares)	37
Figura 1.4. Exportación de mercancías de países en desarrollo y mundiales en millones de dólares corrientes (1960-1985)	54
Figura 1.5. Fondos de países OCDE a países en desarrollo (1970-1980) en millones de dólares corrientes	56
Figura 1.6. IED mundial y a países en desarrollo (inflows, millones de dólares)	58
Figura 1.7. Stock de deuda externa de países de renta media y baja (millones de dólares corrientes)	60
Figura 1.8. Stock de deuda externa de países de renta media y baja 1970-2009 (millones de dólares corrientes).....	66
Figura 1.9. Servicio de la deuda como porcentaje de las exportaciones de los países en desarrollo	67
Figura 1.10. Flujos internacionales de capitales como porcentaje del PIB mundial y las importaciones (1980-2006).....	68
Figura 1.11. Exportaciones de mercancías 1980-2009 (millones de dólares).....	82
Figura 1.12. IED mundial y a países en desarrollo 1980-2009 (inflows, millones de dólares).....	86
Figura 1.13. AOD neta de países del CAD 1980-2009 (millones de dólares)	87
Figura 2.1. Sistema financiero y pobreza: efectos inducidos	119
Figura 4.1. Microfinanzas, sistema financiero y objetivos de desarrollo.....	238
Figura 5.1. Número de IMF autosuficientes 2004-2008	303

Figura 5.2. Autosuficiencia operativa por zonas 2004-2008 (mediana)	304
Figura 5.3. Autosuficiencia financiera por zonas 2004-2008 (mediana).....	304
Figura 5.4. Autosuficiencia operativa según el tipo de IMF 2004-2008 (mediana).....	306
Figura 5.5. Autosuficiencia financiera según el tipo de IMF 2004-2008 (mediana)....	306
Figura 5.6. Autosuficiencia operativa según la escala de IMF 2004-2008 (mediana)	308
Figura 5.7. Autosuficiencia financiera según la escala de IMF 2004-2008 (mediana)	308
Figura 5.8. Autosuficiencia operativa según la amplitud del alcance de IMF 2004-2008 (mediana).....	309
Figura 5.9. Autosuficiencia financiera según la amplitud del alcance de IMF 2004-2008 (mediana).....	310
Figura 5.10. Autosuficiencia operativa según el público objetivo 2004-2008 (mediana)	311
Figura 5.11. Autosuficiencia financiera según el público objetivo 2004-2008 (mediana)	311
Figura 5.12. Ejes (factores) 1 y 2 del Análisis de Componentes Principales. Representación de las variables continuas	329
Figura 5.13. Representación de cuadrantes para el análisis.....	330
Figura 5.14. Representación de los casos (IMF) en los ejes 1 y 2.....	334
Figura 5.15. Zona Geográfica y Tipo de entidad en los ejes 1 y 2	336
Figura 5.16. Ejes (factores) 2 y 3 del Análisis de Componentes Principales. Representación de las variables continuas	337
Figura 5.17. Representación de los casos (IMF) en los ejes 2 y 3.....	341
Figura 5.18. Zona Geográfica y Tipo de entidad en los ejes 2 y 3	342
Figura 5.19. Ejes (factores) 3 y 4 del Análisis de Componentes Principales. Representación de las variables continuas	343
Figura 5.20. Mediana del Coste operativo por unidad prestada, en función del tamaño de la cartera de Préstamos (deciles).....	347
Figura 5.21. Mediana del Coste operativo por unidad prestada, en función del Número de prestatarios (deciles)	348

Figura 5.22. Mediana del ROA en función del tamaño de la cartera de préstamos (deciles)	350
Figura 5.23. Mediana de ROE en función del tamaño de la cartera de préstamos (deciles)	350
Figura 5.24. Mediana de Autosuficiencia operativa en función del tamaño de la cartera de préstamos (deciles)	350
Figura 5.25. Mediana de ROA en función del número de prestatarios (deciles)	352
Figura 5.26. Mediana de ROE en función del número de prestatarios (deciles)	352
Figura 5.27. Mediana de Autosuficiencia operativa en función del número de prestatarios (deciles)	352
Figura 5.28. Mediana del Coste operativo e Intereses en función del Préstamo promedio en relación al PIB per capita (deciles)	354
Figura 5.29. Gráfico de dispersión Coste operativo y Préstamo promedio	355
Figura 5.30. Mediana de ROA en función del Préstamo promedio en relación al PIB per capita (deciles).....	355
Figura 5.31. Mediana de ROE en función del Préstamo promedio en relación al PIB per capita (deciles).....	356
Figura 5.32. Mediana de Autosuficiencia operativa en función del Préstamo promedio en relación al PIB per capita (deciles)	356
Figura 5.33. Porcentaje de mujeres prestatarias en función del Préstamo promedio en relación al PIB per capita (deciles)	358
Figura 5.34. Gráfico de dispersión ROA y Porcentaje de mujeres	359
Figura 5.35. Gráfico de dispersión ROE y Porcentaje de mujeres	359
Figura 5.36. Gráfico de dispersión Autosuficiencia operativa y Porcentaje de mujeres	359

GLOSARIO

- ACP:** Análisis de Componentes Principales
- AOD:** Ayuda Oficial al Desarrollo
- ASCA:** Accumulating Savings and Credit Associations
- BID:** Banco Interamericano de Desarrollo
- BM:** Banco Mundial
- CAD:** Comité de Ayuda al Desarrollo
- CGAP:** Consultative Group to Assist the Poor. Organismo relevante en el sector microfinanciero, apoyado por agencias, instituciones multilaterales, fundaciones etc
- FCM:** Fondo de Concesión de Microcréditos de AECID
- FMI:** Fondo Monetario Internacional
- IED:** Inversión Extranjera Directa
- IFNB:** Institución Financiera No Bancaria
- IMF:** Institución Microfinanciera
- M (M1, M2...):** Masa monetaria o dinero en circulación, en diferentes medidas
- MIX:** Microfinance Information Exchange. Portal de información de microfinanzas
- NOEI:** Nuevo Orden Económico Internacional
- ODM:** Objetivos de Desarrollo del Milenio aprobados por Naciones Unidas
- OCDE:** Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico
- OIT:** Organización Internacional del Trabajo
- OMC:** Organización Mundial de Comercio
- ONGD:** Organización No Gubernamental para el Desarrollo
- MBB:** MicroBanking Bulletin. Publicación de referencia del sector microfinanciero
- PNUD:** Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo
- RIF:** Ratio de Interrelación Financiera.
- ROSCA:** Rotating Savings and Credit Association
- SHG:** Self Help Groups o Grupos de Autoayuda
- UNCDF:** United Nations Capital Development Fund
- UNCTAD:** United Nations Conference on Trade and Development

INTRODUCCIÓN

INTRODUCCIÓN

I. PRESENTACIÓN DE LA TESIS: OPORTUNIDAD Y MOTIVOS DEL ESTUDIO

De manera general, esta tesis versa sobre la financiación del desarrollo y el papel que, dentro de la misma, desempeñan las microfinanzas. Más específicamente, se centra en el análisis de las posibles contradicciones asociadas a la práctica de las Instituciones Microfinancieras (IMF) en algunos contextos de desarrollo, y del potencial conflicto entre los objetivos sociales perseguidos y la solvencia necesaria para llevar a cabo su labor.

Las motivaciones que laten detrás de esta investigación son de dos tipos. Por un lado se encuentran aquellas que tienen que ver con la relevancia del tema estudiado, y con la necesidad de profundizar en algunos aspectos del mismo. Por otra parte, están aquellas más cercanas a la propia trayectoria profesional y académica del doctorando, en la cual las microfinanzas han tenido un lugar destacado, como tema de estudio y como trabajo práctico.

La relevancia adquirida por las microfinanzas, y las diversas cuestiones asociadas a las mismas, está relacionada con el auge que las Instituciones Microfinancieras han tenido en los últimos años, especialmente en algunos contextos y tipos de países. Por otra parte, además del interés académico suscitado por el tema, la difusión mediática alcanzada por algunas experiencias concretas, como la del Grameen Bank, y la concesión del premio Nobel a su promotor Mohamed Yunus, han contribuido a reforzar la actualidad de las microfinanzas y el interés por sus realizaciones y limitaciones.

En un sentido estricto, el estudio de las microfinanzas se extiende a contextos socioeconómicos muy diferentes, lo que afecta en principio tanto a países de renta alta -en los que sectores más o menos significativos de la población siguen teniendo problemas de acceso al crédito o a otros servicios financieros- como a países de menor renta -en los que dichos sectores son mucho más amplios-. Sin embargo, la notoriedad alcanzada por las microfinanzas -y especialmente por los microcréditos, su servicio más conocido- está muy relacionada con los problemas y los debates asociados a la financiación del desarrollo en los países más pobres y con las mayores

necesidades a este respecto. Por ello –además de por motivos más personales de los que se hablará más adelante- la tesis se ha centrado específicamente en las microfinanzas en los denominados países en desarrollo¹. En este contexto, la investigación intenta aportar respuestas a cuestiones financieras, pero en su relación con los procesos de desarrollo, y en particular con algunos aspectos centrales de los mismos como las políticas orientadas a la superación de la pobreza. El resultado es una investigación que se sitúa a caballo entre dos ramas de la ciencia económica: la economía del desarrollo y la economía financiera².

La centralidad de las cuestiones financieras en los debates sobre desarrollo se ha visto acrecentada desde comienzos de siglo, tras la celebración en 2002 de la Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo en Monterrey (México). Convocada al calor de la Declaración del Milenio y sus objetivos, en dicha reunión se abordaron muy diversos asuntos relativos a los flujos financieros internos y externos en los países en desarrollo, y a las condiciones que los mismos deberían cumplir. Las propuestas de Monterrey, y su continuidad en Doha (2008), presentan algunos aspectos que afectan directamente al análisis del sector microfinanciero. Por un lado, es destacable el recobrado protagonismo de los aspectos microeconómicos más allá de los diagnósticos basados en grandes agregados. Por otra parte, comienza a destacarse la necesidad del desarrollo de sistemas financieros de base amplia, que promuevan el ahorro interno y lo canalicen a oportunidades productivas. Por último, se plantean cuestiones relativas a la Ayuda Oficial al Desarrollo (AOD), que afectan al trabajo y la capacidad de muchas Instituciones Microfinancieras, especialmente en sus primeros pasos.

En este contexto, la importancia adquirida por las microfinanzas se ha plasmado en un gran incremento de los estudios sobre las mismas, tanto en el plano académico como en el ámbito de las instituciones financieras, las agencias de desarrollo, y los organismos internacionales. Fruto de este esfuerzo, se han abierto múltiples debates asociados tanto a la concepción y a la praxis de las IMF, como los relativos a su

¹ Por motivos prácticos, a lo largo de la tesis utilizaremos frecuentemente la habitual denominación de “países en desarrollo”, sin que ello suponga un alineamiento con el concepto de dualidad entre países desarrollados y países en desarrollo, que cada vez tiene menos soporte ante los cambios de contexto y del propio concepto de desarrollo.

² En este sentido, nos referiremos a la economía financiera en un sentido amplio, que supera el marco de la empresa para abarcar los sistemas financieros, siguiendo el concepto de Marín y Rubio, que la entienden como “el estudio del comportamiento de los individuos en la asignación intertemporal de sus recursos en un entorno incierto, así como el estudio del papel de las organizaciones económicas y los mercados institucionalizados en facilitar dichas asignaciones” (Marín y Rubio, 2001:3).

personalidad y funcionamiento, su tamaño, su orientación social, el alcance de los servicios prestados, o la solvencia financiera lograda.

En realidad, los numerosos estudios y aportaciones de los últimos años, más que cerrar debates, plantean nuevas cuestiones, entre las que podemos destacar en primer lugar las dudas aún no resueltas sobre los impactos de estos programas. Aunque la opinión mayoritaria en el sector y la experiencia de sus agentes lleva a pensar en efectos positivos, hasta hace poco las principales pruebas se limitaban a estudios de casos exitosos muy aislados, o bien a estudios en los que la causalidad de las mejoras no quedaba clara. Si bien se están analizando nuevas evidencias con mayor rigor, sigue sin solucionarse un aspecto clave, como es la propia definición de los objetivos sociales de las microfinanzas y su medición. Así, las medidas que van más allá del número de clientes atendidos, su nivel de pobreza o su género se han ido haciendo imprescindibles en un sector que se presupone socialmente útil, y hay propuestas incipientes que, dejando atrás apriorismos diversos, profundizan en la medida y definición de dichos aspectos. Por otro lado, la cuestión del encaje de las microfinanzas entre las fuentes de financiación del desarrollo, pese a recibir una importancia creciente, no ha sido suficientemente atendida. En este sentido, frente al fracaso de otros flujos externos o las propias limitaciones del comercio, las microfinanzas pueden cumplir un papel de movilización de ahorro interno, articulando el sistema de ahorro e inversión de una forma incluyente, y contribuyendo a satisfacer las necesidades financieras de los pobres, con una dimensión que las ha llevado a constituirse como una fuente alternativa de financiación del desarrollo de gran potencial.

De entre todos los aspectos señalados, una cuestión ha suscitado especial interés. Nos referimos a la aparente controversia -muy presente en la literatura especializada- entre los objetivos sociales y financieros de las IMF, planteándose la interrogante sobre las implicaciones que una mayor preocupación por la proyección y el alcance social pudieran tener sobre la estabilidad y solvencia del sector, y viceversa. La actualidad de este debate se ha plasmado en la conformación de diferentes enfoques y corrientes que, con el tiempo –y sobre todo con el mayor conocimiento y análisis de la realidad- se han mostrado menos excluyentes de lo que se suponía. Por último, la heterogeneidad del sector hace procedentes estudios sobre el mismo que contribuyan a aclarar las diferentes prácticas y enfoques y sus claves.

A estas cuestiones de oportunidad en cuanto al tema, deben sumarse las motivaciones personales del doctorando, comenzando con un primer contacto con las

microfinanzas al cursar el master en desarrollo y cooperación internacional en Hegoa, cuando se trataba aún de un tema no muy extendido (1999). Las prácticas del propio master se realizaron en Guatemala, incluyendo la formulación de un proyecto de microcrédito en Alta Verapaz, y aumentaron el interés por esta nueva herramienta de financiación, lo que llevó también a plantearla como tema de un trabajo de investigación dirigido a la obtención del Diploma de Estudios Avanzados en Economía Internacional y Desarrollo a finales de 2000. Como consecuencia de estos primeros pasos, se decidió darles continuidad con la realización de la tesis doctoral sobre este tema. Posteriormente, entre los años 2000 y 2007, la dirección de una ONG de desarrollo -como dedicación profesional- permitió un conocimiento más cercano de la AOD y los proyectos de cooperación, aunque al mismo tiempo dicha labor representó una ralentización de la investigación doctoral. Sin embargo, a partir de 2007, y ya con dedicación completa como Personal Docente e Investigador, se intensificaron los trabajos de investigación en esta área, incluyendo una relación más cercana con el sector y la participación en diversos foros relacionados con el mismo. Ello ha permitido una mayor especialización y algunos resultados previos a esta tesis, en forma de ponencias, publicaciones, docencia en el master de microcréditos de la Universidad Autónoma de Madrid, o elaboración de un curso on-line de microfinanzas.

II. OBJETIVOS E HIPÓTESIS DE LA INVESTIGACIÓN

En el marco expuesto hasta ahora, la propia naturaleza de las microfinanzas, como servicio financiero destinado a un amplio sector desatendido o bien como instrumento para contribuir a erradicar la pobreza, es un punto central. Las miradas contrapuestas sobre este asunto explican en gran medida la controversia que rodea al sector, y las críticas tanto de quienes alegan que se trata simplemente de una actividad comercial más (que no contribuiría a cambiar sustancialmente las cosas) como de los que opinan que no todas las actividades son viables ni sostenibles en el tiempo, y que resulta más útil no centrarse en los más pobres, sino en pequeñas empresas que sean rentables y generen empleo.

Por otro lado, las grandes diferencias en cuanto a las actividades de unas y otras IMF, plantean la cuestión de si una mayor atención a los aspectos sociales, y al trabajo con los más pobres, puede suponer problemas para hacer rentable la iniciativa, en comparación con las posibilidades de trabajo con sectores excluidos del sistema financiero pero situados en torno a la línea de pobreza, y no muy por debajo de ella.

Partiendo de estas cuestiones, el **objetivo principal** de la investigación es **estudiar el alcance real del mencionado conflicto entre las visiones centradas en la lucha contra la pobreza y las que apuestan por el refuerzo del sistema financiero, arrojando luz sobre el marco y las condiciones en las que las microfinanzas pueden contribuir a los objetivos de desarrollo**, para lo cual se trabajará tanto en el plano teórico como en base a un estudio empírico de la realidad del sector.

Junto a este objetivo principal se plantean otros más específicos, relacionados con diversos aspectos del tema investigado, entre los que pueden destacarse los siguientes:

- Contextualizar las microfinanzas en el marco de la financiación al desarrollo, estudiando su aporte diferencial y su posible complementariedad con otras fuentes.
- Analizar otras vertientes de las microfinanzas (más allá del microcrédito) en su relación con los procesos de desarrollo y la lucha contra la pobreza.
- Avanzar en una mejor caracterización del sector, capaz de reflejar su diversidad, para aportar luz de cara a su mejor conocimiento y las posibles políticas de apoyo al mismo.
- Contribuir a una definición más precisa de los objetivos sociales de las microfinanzas, incorporando a la reflexión algunas aproximaciones más recientes en este sentido.
- Estudiar la posibilidad de autosuficiencia de los programas microfinancieros en diferentes contextos y condiciones, así como el papel de la AOD en este ámbito.
- Analizar las relaciones entre el cumplimiento de objetivos sociales y financieros, así como sus posibles conflictos, en la propia práctica de las Instituciones Microfinancieras.

En línea con los objetivos de la investigación, y en el marco de las preocupaciones planteadas, la **hipótesis general** de esta tesis es que **la controversia teórica existente entre los enfoques de lucha contra la pobreza y sistema financiero no se expresa de forma tan contradictoria en la práctica, planteándose por el contrario una superposición o confluencia de objetivos**.

A partir de esta hipótesis principal, se estudian también otras que contribuyen a su contraste, entre las que incluimos:

- Existe una relativa desconexión entre los análisis que -desde los estudios sobre desarrollo- plantean los problemas de financiación del mismo, y los que – desde una perspectiva más general- se centran en la incidencia del sistema financiero en los aspectos reales de la economía, lo que dificulta la elaboración de propuestas y la adopción de medidas sobre las finanzas con un enfoque de desarrollo.
- La oferta de microcréditos por parte de las IMF se compagina de forma creciente con la provisión de diferentes servicios relacionados con el ahorro y otros aspectos, lo que añade relevancia a la contribución del sector al fortalecimiento del sistema financiero en su conjunto.
- La orientación social de los programas microfinancieros se ha dado casi siempre por supuesta, pero no se ha logrado evaluar ni medir de manera satisfactoria, planteándose diversas opciones sobre las variables clave a considerar a ese respecto.
- La atención a los problemas de exclusión financiera de los sectores más pobres, además de situarse en la lógica originaria de las microfinanzas -y formar parte de su razón de ser-, no supone un impedimento para la viabilidad de las IMF.

III. METODOLOGÍA EMPLEADA

Con objeto de dar respuesta a las cuestiones planteadas, y afrontar la verificación de las hipótesis, la investigación ha combinado las técnicas cualitativas y cuantitativas.

Por una parte, para documentar el marco de referencia y profundizar en el estado de la cuestión se han utilizado fuentes que han resultado complementarias. Así, en primer lugar se aprovecharon las fuentes bibliográficas (electrónicas y físicas) del Centro de Documentación del Instituto Hegoa y del resto del sistema bibliotecario de la Universidad del País Vasco (UPV-EHU), incluyendo las revistas especializadas. Por otro lado, se han aprovechado los recursos disponibles en Internet, entre los que se incluyen por ejemplo Google académico o Dialnet. Finalmente, se han aprovechado las bases de datos e informaciones propias del sector microfinanciero, entre las que destacamos la biblioteca virtual de Microfinance Gateway junto a su boletín semanal, así como las publicaciones técnicas de un organismo especializado como CGAP (Consultative Group to Assist the Poor) y las propias páginas web y documentos de las principales Instituciones Microfinancieras.

Dada la ingente producción en torno al tema de estudio (tan solo en la biblioteca de Microfinance Gateway se recogen más de 8.000 referencias), ha sido necesario priorizar para seleccionar las referencias más relevantes. Para ello se han utilizado criterios como el número de citas, la relevancia de la propia fuente en el sector, la complementariedad y aporte de diferentes puntos de vista o la actualidad cuando resultaba importante este aspecto. En algunos puntos se ha podido ser algo más exhaustivo, dada la especificidad del tema, como en el caso de las relaciones entre sistema financiero y objetivos de desarrollo más allá del crecimiento, o en lo referido a estudios sobre las relaciones entre sostenibilidad y alcance de las Instituciones Microfinancieras.

Para complementar la revisión de la literatura se ha realizado un trabajo de campo cualitativo que ha servido para contrastar con agentes del sector las tendencias y propuestas del sector, y del que pueden destacarse dos áreas:

-Entrevistas en profundidad realizadas fundamentalmente en la segunda mitad de 2007: se fijaron 21 entrevistas, contando con diversas ONGD³ que han trabajado la línea de microfinanzas de forma esporádica o especializada, así como con financiadores públicos y privados que apoyan estos programas a nivel estatal (Fondo de Concesión de Microcréditos de AECID) y en la Comunidad Autónoma del País Vasco. También se entrevistó a entidades especializadas con labor de asesoría y estudios, y finalmente se visitaron tres casos relacionados con el trabajo de ONGD vascas en Guatemala.

-Seminario de investigación sobre microfinanzas: en junio de 2008, el doctorando y su director dirigieron un seminario de 8 horas, en el marco del convenio entre Hegoa y la Secretaría de Estado de Cooperación Internacional⁴. Además del doctorando, participaron como ponentes especialistas en microfinanzas de otras universidades y el gerente de una Institución Microfinanciera guatemalteca. En total participaron 20 personas procedentes del ámbito universitario y de investigación, de ONGD que trabajan en este sector y de instituciones financiadoras públicas y privadas con interés y experiencia en microfinanzas.

³ Se utilizará preferentemente la denominación de ONGD (que incluye la “D” de desarrollo y es la más común en el sector) frente a la de ONG. En todo caso, se ha mantenido esta última en ocasiones cuando refleja la forma jurídica, en el caso de utilización por otras fuentes o en el caso práctico, por ser la denominación habitual.

⁴ Convenio para el desarrollo de líneas de trabajo tendentes a la mejora de la posición doctrinal de la cooperación española (2007-2008).

Tanto las entrevistas como el seminario resultaron de gran utilidad para profundizar en los debates y preocupaciones del sector. Su contribución al estudio se sitúa en el ámbito de la orientación, contraste y aporte de nuevos puntos de vista, ya que formalmente no se han recogido los resultados de cada entrevista o las ponencias y debates del seminario, sino que han ido incorporándose estas ideas en el marco de la tesis, complementando la revisión bibliográfica y la propia experiencia del doctorando.

En cuanto al estudio cuantitativo, su lógica ha sido la de profundizar en los aspectos apuntados a lo largo de los capítulos iniciales, y aportar nueva evidencia de las relaciones entre los objetivos sociales y financieros, partiendo de una amplia base de datos.

Para ello se ha tomado la base de datos de Microfinance Information Exchange (MIX), una de las principales referencias del sector, partiendo de su información on-line, que se ha completado con peticiones de información y aclaraciones vía e-mail. En primer lugar se han tomado los datos entre 2004 y 2008 del MicroBanking Bulletin, que recoge (agrupados por diferentes criterios) diversos datos de Instituciones Microfinancieras al final de cada año. El objetivo en este caso es simplemente contrastar la posibilidad de lograr la autosuficiencia en diferentes circunstancias y ámbitos, y se utilizan medidas de estadística descriptiva bien conocidas y representaciones gráficas para ilustrar los resultados. Posteriormente, se han recogido datos desagregados para cada IMF procedentes de la misma fuente, aunque con un tratamiento ligeramente diferente (ya que se han eliminado algunos ajustes). En este caso se trata de estudiar las relaciones entre aspectos financieros y sociales y sus posibles motivos, para lo que se han seleccionado 13 variables cuantitativas y 2 categóricas, en una amplia muestra de más de mil Instituciones Microfinancieras con datos al cierre de 2008. Las variables cuantitativas recogen aspectos que en los capítulos anteriores al caso se han localizado como clave, y están relacionadas con los resultados financieros y sociales, así como con cuestiones de tamaño, eficiencia y funcionamiento. Además de las medidas de estadística descriptiva habituales, y del estudio de correlaciones, se ha realizado un Análisis de Componentes Principales que, con un carácter multivariante, estudia las relaciones entre estas variables clave con una visión de interdependencia (sin distinguir entre variables explicativas y explicadas) y un enfoque factorial, facilitando la interpretación de este gran conjunto de datos. Una explicación más amplia de las bases de datos utilizadas y los detalles técnicos se aportan en el Capítulo 5.

Como herramientas informáticas se han utilizado el programa SPAD para el Análisis de Componentes Principales, dada su especialización y su capacidad para mostrar resultados de forma gráfica e intuitiva. Por otro lado, se ha recurrido a SPSS y Excel para otro tipo de cálculos y gráficos más allá del citado análisis de componentes.

IV. ESTRUCTURA DE LA TESIS DOCTORAL

Con objeto de presentar los resultados del proceso de investigación desarrollado, se ha optado por una estructura consistente en 6 capítulos, que van precedidos por los índices, un glosario y la presente introducción, y a los que se añaden finalmente las referencias bibliográficas y los anexos, que incluyen los datos utilizados en el caso práctico. Tras las conclusiones, la presentación de la tesis incluye finalmente una reflexión, a modo de epílogo, que aborda algunos de los problemas y limitaciones encontradas a lo largo de la investigación, así como algunas consideraciones sobre posibles desarrollos futuros de la presente investigación. A continuación se exponen los contenidos principales de los seis capítulos de la tesis.

El primer capítulo, titulado **“Los procesos de desarrollo y los problemas asociados a su financiación”** define, desde una perspectiva histórica, el encaje de las microfinanzas en el marco de las ideas sobre el desarrollo y sus fuentes de financiación. Se trata así de explicar el lugar que ocupan las microfinanzas como servicios financieros desde la base, en el contexto de las diferentes alternativas que históricamente han resultado fallidas para superar los problemas de desarrollo y pobreza. Para ello, en este capítulo se lleva cabo una revisión pormenorizada de los debates sobre la financiación del desarrollo, y de su relación con la propia evolución de este concepto. Esta parte de la tesis se enfoca principalmente desde el marco teórico y las preocupaciones propias de la Economía del Desarrollo.

En el segundo capítulo, que hemos denominado **“El fortalecimiento del sistema financiero y sus efectos en el desarrollo”** se estudia la inserción de las microfinanzas en la lógica del sistema financiero y su fortalecimiento. Para ello, se analizan diversas aproximaciones teóricas sobre la importancia de desarrollar el sistema financiero como objetivo en sí mismo, considerando sus potenciales efectos positivos –sobre el crecimiento y el desarrollo-, o negativos –en forma de financiarización e inestabilidad-. Las microfinanzas se inscriben así, en este segundo capítulo, en el análisis de las relaciones entre el sistema financiero y la economía real. Para ello, el enfoque adoptado responde principalmente a debates y preocupaciones propios de la Economía Financiera.

Una vez establecidas estas dos aproximaciones en los Capítulos 1 y 2, que reflejan dos visiones diferentes sobre la utilidad de las microfinanzas, el Capítulo 3 titulado **“Las microfinanzas en los países en desarrollo: contextualización, evolución y caracterización”** analiza la lógica de estos programas como respuesta a las carencias del sistema financiero formal y las alternativas informales, detallando sus antecedentes y evolución, así como la variedad de entidades, metodologías, servicios y prácticas que hacen de éste un sector muy variado. En este contexto se destaca también el papel de la AOD como catalizadora de un fenómeno de grandes dimensiones en muy diferentes contextos.

El Capítulo 4, denominado **“Objetivos sociales y financieros de las Instituciones Microfinancieras”**, parte de las diferentes aproximaciones y la variedad de prácticas entre las Instituciones Microfinancieras, tratando de aclarar las motivaciones de las mismas y sus posibles efectos diferenciales en lo que respecta a sus dimensiones financiera y social. Así, partiendo del estudio de los enfoques teóricos comúnmente denominados de sistema financiero y de lucha contra la pobreza -aparentemente contrapuestos-, se analiza la complejidad de optar por una u otra perspectiva, y la confluencia que en la práctica se da muchas veces entre ambas aproximaciones, lo que obliga a una evaluación matizada del cumplimiento de los objetivos sociales y financieros de las IMF. Por ello, en este capítulo se estudian en detalle las aportaciones teóricas y prácticas al debate sobre las relaciones entre lo financiero y lo social, identificándose algunos problemas no resueltos, a cuyo análisis trata de contribuir empíricamente el caso práctico abordado.

Partiendo de todo el marco anterior, en el que se han localizado las cuestiones de investigación y los antecedentes planteados en estudios y aproximaciones similares, se aborda el Capítulo 5, titulado **“Análisis empírico. Autosuficiencia y relaciones entre variables representativas en Instituciones Microfinancieras”**, con el objetivo de contrastar empíricamente las relaciones entre variables clave previamente definidas en una amplia base de datos del sector. El capítulo contrasta en una primera parte la posibilidad de lograr la autosuficiencia en diferentes contextos, para profundizar posteriormente en las relaciones entre variables de contenido social y financiero.

Por último el Capítulo 6 recoge las principales conclusiones derivadas de la investigación, sintetizando las aportaciones referidas tanto al marco teórico desarrollado y la literatura existente como a los principales resultados del estudio empírico. La tesis finaliza planteando las limitaciones enfrentadas y las posibilidades de futuras líneas de investigación en este marco.

CAPÍTULO 1

LOS PROCESOS DE DESARROLLO Y LOS PROBLEMAS ASOCIADOS A SU FINANCIACIÓN

1. LOS PROCESOS DE DESARROLLO Y LOS PROBLEMAS ASOCIADOS A SU FINANCIACIÓN

El estudio del fenómeno de las microfinanzas, y del auge experimentado por las mismas durante las últimas décadas, no puede plantearse de manera aislada respecto a otros instrumentos mediante los cuales, a lo largo del tiempo, se han canalizado fondos de diversa índole para la financiación de las actividades económicas en unos y otros países. De entre el conjunto de dichos instrumentos, las microfinanzas se han venido orientando de manera específica a la financiación de necesidades diversas de los sectores más vulnerables de la población, que son los que tienen mayores dificultades de acceso al sistema financiero convencional. Especificando aún más, podemos subrayar la importancia que las microfinanzas han adquirido en el ámbito de los países más desfavorecidos, frente a la menor incidencia que las mismas tienen en los países de rentas más altas, en los que su impacto se concentra en sectores bastante reducidos de la población.

Esta característica de las microfinanzas, como instrumento especialmente extendido en los países con mayores grados de pobreza, hace de las mismas una herramienta crecientemente utilizada en planes y proyectos de desarrollo, asociándose muchas veces a programas impulsados desde la cooperación internacional, sea ésta de carácter público o privado. Ahora bien, la aparición relativamente reciente de las microfinanzas como vía de financiación del desarrollo en determinados contextos, y la importancia adquirida por las mismas en las últimas décadas, no pueden entenderse al margen de los fracasos cosechados con anterioridad por muchas de las políticas de desarrollo y/o cooperación llevadas a cabo. Estas políticas, basadas en planteamientos excesivamente genéricos en algunas ocasiones, y poco realistas en otras, no han logrado poner en marcha estrategias capaces de adecuar los instrumentos financieros a las necesidades del desarrollo, ni tampoco establecer una adecuada relación entre los sistemas financieros locales y las capacidades internas de financiación por un lado, y los flujos provenientes del exterior por otro.

Teniendo en cuenta estas preocupaciones, en este capítulo nos centraremos en el análisis de las relaciones entre el objetivo del desarrollo y los sistemas e instrumentos de financiación, desde la perspectiva de lo que se conoce como Economía del

Desarrollo o, más ampliamente, como Estudios sobre Desarrollo (Development Studies), y que se ha traducido en una muy amplia y variada literatura desde el final de la Segunda Guerra Mundial hasta nuestros días. Posteriormente, en el Capítulo 2, completaremos el análisis de estas cuestiones desde la perspectiva de la Economía Financiera y, más concretamente, desde el estudio de las relaciones existentes entre el desarrollo del sistema financiero y los procesos de crecimiento económico.

Esta doble perspectiva a la hora de estudiar las relaciones entre los procesos de desarrollo y su financiación no sólo responde a la distinta mirada que sobre ellas se ha llevado a cabo desde la Economía del Desarrollo y desde la Economía Financiera, sino que, por otra parte, permite diferenciar –siquiera a efectos conceptuales- entre aquellas aproximaciones al tema que han puesto el acento en el análisis de las necesidades propias de los procesos de desarrollo, y aquellas otras que se han fijado principalmente en el estudio de las características y limitaciones de los sistemas financieros para llevar a cabo su labor. Para las primeras, el interés por los recursos financieros deriva principalmente de la constatación de la dificultad que su escasez o ausencia supone para el logro de un crecimiento económico sostenido. Para las segundas, el centro de atención está en el propio fortalecimiento del sistema financiero y en las actividades monetarias como objeto de estudio, constituyendo su relación con el crecimiento económico uno de los aspectos a considerar, como argumento legitimador de dicho fortalecimiento y/o expansión.

Como podremos observar en capítulos posteriores de esta tesis, dicha diferenciación está de alguna manera en la propia base de los dos enfoques que, desde el punto de vista conceptual, han alcanzado más difusión en el análisis de las microfinanzas: el conocido como *enfoque de pobreza* por un lado, y el denominado *enfoque de sistema financiero* por otro. Mientras el primero se fija en la persistencia del fenómeno de la pobreza y se pregunta por los instrumentos financieros que pueden contribuir a paliar la misma –en línea con las preocupaciones tradicionales de la Economía del Desarrollo-, el segundo analiza las dificultades de los sistemas financieros convencionales para jugar un papel más explícito y determinante en el proceso económico, incluyendo a los diferentes sectores económicos y sociales –lo que le sitúa más en la órbita de la Economía Financiera-.

A lo largo de este primer capítulo, vamos a plantear diversas cuestiones relativas a la manera en que han ido evolucionando, tanto la propia concepción de la financiación del desarrollo, como las distintas propuestas sobre la misma, para poder insertar en

dicho proceso la aparición de las microfinanzas y el auge que las mismas han alcanzado en algunos contextos como instrumento para la promoción del desarrollo.

Para este propósito hemos adoptado un enfoque histórico, por considerar que es el más adecuado para estudiar los cambios que se han ido produciendo y su relación con los problemas que iban surgiendo. Tal como veremos, una de las cuestiones clave a la hora de reelaborar diagnósticos y propuestas sobre el desarrollo y su financiación es la referida a la propia concepción del desarrollo. Desde un enfoque inicial centrado preferentemente en la búsqueda del crecimiento en términos agregados -determinado de manera casi exclusiva por las tasas de ahorro y/o de inversión-, se pasa a otros abiertos a examinar un abanico más amplio de variables que inciden en el crecimiento, a plantear análisis desagregados tanto sobre éste como sobre la inversión, o incluso a proponer la necesidad de diferenciar conceptualmente los términos de crecimiento y desarrollo, vinculando ésta última noción a la de bienestar, y superando los enfoques meramente cuantitativos.

Todas estas cuestiones se irán desgranando en las próximas páginas, a medida que nos adentremos en el estudio de la mencionada evolución histórica de la financiación del desarrollo y su interpretación. Para dicho estudio dividiremos el capítulo en tres apartados. El primero está dedicado a los análisis iniciales que se hicieron sobre la necesidad de financiar el crecimiento, en contextos con dificultades específicas para la formación de capital y para el impulso de la inversión. El segundo se centra en la revisión de ideas y propuestas llevada a cabo a principios de los años 70, sobre la base de ampliar la visión de los factores determinantes del crecimiento, y de reivindicar la necesidad de un análisis desagregado del mismo. Finalmente, el tercer apartado se orienta al estudio de los debates más recientes sobre la financiación del desarrollo y la arquitectura financiera internacional.

1.1. EL PLANTEAMIENTO INICIAL DEL PROBLEMA: LA NECESIDAD DE FINANCIAR EL CRECIMIENTO

Tal como recoge Unceta (2009) haciendo un recorrido histórico, el pensamiento sobre el desarrollo parte de las ideas de Adam Smith y los clásicos (Ricardo, Malthus, Marx, Engels o Mill, entre otros), que colocaban a la producción en el centro del debate sobre el progreso. Más concretamente, la teoría económica convencional ha identificado de forma dominante el crecimiento económico (entendido como variación del PIB per capita) como aspecto central para avanzar en la senda del progreso.

Desde este punto de vista, la problemática se planteaba en términos de lograr un adecuado proceso de acumulación, de forma que el capital disponible aumentara y, con él, la producción subsiguiente, evitando una situación estacionaria de estancamiento y pobreza. El papel de la financiación en este contexto era el de posibilitar ese proceso de acumulación, para lo cual se pensaba principalmente en el ahorro interno, y en los necesarios sacrificios (renuncias al consumo presente) que posibilitarían un futuro mejor.

Sin embargo, tras la Segunda Guerra Mundial, surgió una problemática difícil de afrontar desde las teorías clásicas: las dificultades de crecimiento, ahorro y acumulación en economías con escasa capacidad productiva, niveles de ingresos muy bajos y práctica inexistencia o inmadurez de instituciones básicas en el contexto de los Estados Nación. Frente a los procesos de desarrollo de las economías de Europa Occidental, y posteriormente de otras como las de Estados Unidos, Japón o Rusia, se planteaban entonces realidades de países que se encontraban en situaciones de partida manifiestamente diferentes. Aunque estas realidades no eran nuevas, es en ese momento histórico cuando se comenzó a afrontar seriamente este problema. En el contexto de la descolonización, y de la preocupación de los gobiernos de los nuevos países por su desarrollo, algunas de las economías más desarrolladas asumían su compromiso en el desarrollo mundial⁵, lo que se unía al clima de preocupación ciudadana (muy presente en el origen de las ONGD) y a la experiencia positiva del Plan Marshall como posible vía para superar los problemas de nuevos países, más allá de los europeos.

En este contexto, al que debemos sumar el efecto de las influyentes teorías keynesianas, surgió una nueva corriente que podemos llamar “Economía del desarrollo”, que se caracterizó en sus primeros años por un notable compromiso moral e intelectual para analizar la situación, y proponer medidas de política que aliviasen los problemas de los países considerados como subdesarrollados (Bustelo, 1998).

Hasta ese momento, la teoría convencional se había centrado en los países de mayor renta⁶, y sus conclusiones no eran aplicables a los países que comenzaron a llamarse “subdesarrollados”, y que en la práctica constituían la mayor parte del mundo. De ahí que el objetivo principal de estos “pioneros del desarrollo” fuera precisamente determinar la forma de promover el crecimiento económico y la acumulación en

⁵ En este sentido se considera pionero a Truman, en su discurso de toma de posesión como presidente de EE.UU., por su propuesta de promover un sistema de ayuda al desarrollo que lleve el progreso técnico y la inversión a las áreas más deprimidas.

⁶ Con algunas excepciones, como es el caso de Marx.

contextos con escasa capacidad de financiación. Por ello, el estudio de aquellos trabajos nos permitirá llevar a cabo una aproximación inicial sobre la importancia y posibilidades de la financiación del desarrollo, como punto de partida para analizar la evolución que posteriormente sufrirían tanto los diagnósticos como las propuestas sobre estas cuestiones.

1.1.1. El diagnóstico: la escasa capacidad de ahorro y de formación de capital

Uno de los primeros diagnósticos sobre los problemas de los países insuficientemente desarrollados⁷ fue el llevado a cabo por Rosenstein-Rodan. Su punto de partida fue el enorme desperdicio de mano de obra en el campo, donde una parte importante de la población estaba desempleada o subempleada. Este recurso no era necesario, y podía utilizarse para aumentar el producto nacional, pero en la práctica no podía salir del campo porque no había máquinas, herramientas ni fábricas (capital, en suma) para que trabajase. La solución podía ser la emigración (llevar los recursos a donde hay capital) o bien (de forma más realista) traer la industrialización a estos países.

Ragnar Nurkse, economista estonio con una amplia trayectoria internacional, es uno de los autores que más profundamente estudiaron la problemática del crecimiento en el entorno de países con insuficiente nivel de desarrollo, siendo considerado el promotor de la teoría del círculo de la pobreza, que hace referencia al carácter de retroalimentación de los propios procesos de subdesarrollo, convertidos en trampas de las que resulta difícil salir. Partiendo de una situación de pobreza, la capacidad de ahorro interna es muy limitada, dado que la mayor parte de los ingresos se destinan necesariamente al consumo para subsistir. La falta de ahorro nos lleva a una inversión insuficiente, sin avances tecnológicos y con una utilización escasa de capital en la producción, lo que a su vez lleva a mantener los bajos niveles de productividad y a perpetuar el estado de estancamiento y pobreza.

En realidad, la idea del círculo de pobreza era contemplada por Nurkse (1955) tanto desde el lado de la oferta (ya explicitado) como desde el de la demanda, a la que concedía una importancia crucial. Así, el aspecto clave era la pequeña dimensión del

⁷ Dado el carácter histórico de la revisión que estamos realizando, se utilizarán términos como “países insuficientemente desarrollados”, “países menos desarrollados” o “países pobres” que corresponden al pensamiento de la época, sin que ello implique un alineamiento con estas denominaciones, que en la actualidad se han modificado por otras como “países en vías de desarrollo”, “países emergentes” o “países empobrecidos” según los casos y sensibilidades. Se ha preferido seguir la nomenclatura de los autores de esta época sin entrar a juzgar su oportunidad. Así mismo, la utilización más adelante de la distinción habitual en términos de “países en desarrollo” y “países desarrollados”, no presupone tal como se ha mencionado ya un alineamiento con esta dicotomía.

mercado local, que suponía una falta de estímulo para invertir en atenderlo, lo que de nuevo nos llevaba a un círculo de baja productividad y pobreza⁸. La ampliación del mercado interno precisaba de un aumento de la productividad, lo cual dependía de la intensidad con la que se utilizara el capital (maquinaria y equipos más avanzados), y esto dependía a su vez de la magnitud del mercado.

El análisis insistía en la diferencia entre ahorro e inversión, requiriendo esta última algo más que capacidad de ahorro. Si tomábamos una empresa o sector en particular en un país poco desarrollado, según su esquema, no encontraríamos incentivos para invertir en atender al reducido mercado interno. En lo que respecta al ahorro privado interno, tendería como consecuencia a destinarse a otros fines, entre los que podían encontrarse los bienes raíces, metales preciosos, o bien actividades productivas menos interesantes para el desarrollo del país. En este sentido, sí podíamos encontrar incentivos para invertir en atender el mercado exterior, que era mayor que el local, aumentando las exportaciones. De hecho, la inversión extranjera (ahorro externo) se había centrado históricamente en atender a los mercados exteriores, lo que en su opinión de resultaba lógico desde planteamientos puramente económicos, y no necesariamente negativo para el desarrollo. Sin embargo, no parecía que la vía del comercio internacional (que en el siglo XIX fue motor de crecimiento) fuera tan prometedora, en un contexto en el que la demanda de productos primarios de los países industriales (y su población) no se expandían como en épocas anteriores. Por todo ello, el acento se ponía en lograr que la inversión atendiera a los mercados internos, encontrándose con ese problema básico de falta de incentivos⁹.

En su planteamiento, Nurkse entendía que la imitación del consumo de los países ricos por parte de los pobres suponía otro obstáculo importante para el ahorro interno. Con un énfasis que resulta algo exagerado, explicaba que, al menos en parte, los aumentos de ingreso no se traducían en ahorro por el aumento de la propensión al consumo de los países pobres, que estaba motivada por el efecto imitación. Esta tendencia se veía favorecida por las mejores comunicaciones, que ponían de manifiesto el nivel de vida y consumo de los países desarrollados¹⁰.

⁸ El ejemplo que ponía Nurkse (1955:16) es muy gráfico: en Chile, un taller de laminación moderno podía hacer en tres horas las hormas de hierro necesarias en el país durante todo un año. Era evidente la falta de estímulo para instalar un equipo de este estilo con esa demanda.

⁹ Siguiendo la lógica keynesiana, además, el volumen de comercio dependería de los niveles de ocupación y demanda, por lo que el pequeño tamaño del mercado interno llevaría en todo caso a una baja participación en el mercado internacional.

¹⁰ Este efecto no se daba solo en los países menos desarrollados. Nurkse (1955) hablaba de las modas y los inicios del marketing y decía que en EE.UU. el 75 por ciento de la población no ahorra en absoluto, y no era por no poder hacerlo.

Las ideas de Lewis, y especialmente su teoría en torno al crecimiento económico (Lewis, 1955) reflejaban un planteamiento similar al de Nurkse y Rosenstein-Rodan. Para Lewis, las economías con problemas de desarrollo se caracterizaban por tener dos sectores claramente diferenciados: el rural y el urbano. El primero era poco productivo y concentraba a la mayoría de la población, mientras en la ciudad podía darse un círculo virtuoso que incluyera la llegada de trabajadores poco productivos del campo, su contratación, la mejora de su productividad, la generación así de excedentes, y la posterior reinversión de los mismos generando mayor producción y nuevo empleo. Según este proceso, las zonas rurales se irían despoblando (lo que para Lewis no suponía una gran pérdida) y la economía saldría paulatinamente del subdesarrollo.

A partir de estos primeros diagnósticos, que pusieron el énfasis en aspectos parcialmente distintos pero que, en todo caso, resultaban complementarios, la preocupación de los llamados pioneros pasó a ser el logro de un aumento sostenido de la renta per capita. Tal como señala Bustelo (1998), los medios para lograrlo –en cuyo estudio centraron buena parte de sus análisis- se concretaron en promover la acumulación de capital, la industrialización, y la atención al mercado interior, contando para ello con la intervención del Estado.

Así, la cuestión del ahorro, y la acumulación de capital, se convirtieron en el centro de la problemática para todos estos autores, que incluso llegaron a cuantificar los niveles de ahorro e inversión necesarios para lograr el desarrollo.

En esta línea, Lewis (1954) situó como problema central de la economía del desarrollo el estudio del proceso por el que se pasaba de ahorrar el 4 o 5 por ciento del PIB a economías donde el ahorro voluntario podía llegar al 15 por ciento. Para Lewis, el desarrollo económico era básicamente acumulación acelerada de capital (si bien matizando que debía incluir capacitación y conocimiento).

Por su parte, Nurkse (1955:10) centró gran parte de su estudio en la acumulación de capital hasta el punto de llegar a considerar que:

“La esencia del proceso es, pues, la desviación de una parte de los recursos de la sociedad corrientemente disponibles, al propósito de aumentar el acervo de bienes de capital con objeto de hacer posible una expansión de la producción consumible en el futuro. Ésta es la característica fundamental de la acumulación de capital sobre la que se concentrará nuestra atención”.

Desde otro enfoque, pero con consecuencias similares en relación al camino adecuado para avanzar, Rostow, en su conocida teoría de las etapas -que refleja claramente las ideas sobre desarrollo en esta época- hizo especial hincapié en el ahorro y la inversión, como variables críticas del tránsito de unas a otras fases. Según Rostow (1960) las sociedades podían encontrarse en función de su situación económica en 5 etapas, que iban desde la sociedad tradicional hasta la llamada de “alto consumo de masas”, las cuales debían ir recorriendo en un largo proceso de crecimiento económico y desarrollo. Rostow insistía en la importancia de la productividad (muy unida al acceso a los avances científicos) y la inversión en términos brutos. La primera etapa, por ejemplo, se caracterizaba por una productividad muy baja y fondos destinados mayoritariamente a la agricultura, mientras en las etapas de transición, despegue, y camino a la madurez se iba incrementando la importancia de la inversión. Al pasar de la segunda a la tercera etapa la inversión podía pasar, según sus cálculos, de un 5 hasta un 10 por ciento del PIB, y en la cuarta llegar a ser del 20 por ciento del PIB.

En el marco de estas preocupaciones, Rosenstein-Rodan (1961) estudió la necesidad de apoyar con capital extranjero los procesos de inversión, fijando como objetivo para los países en desarrollo que la tasa de formación de capital interno se sitúe, tras el apoyo, en un nivel auto-sostenible que calculaba en torno a un 12 por ciento del PIB anualmente.

En todos los autores citados, encontramos reflejos de esta preocupación prioritaria por la acumulación de capital, en detrimento del consumo y los aspectos de atención social¹¹, lo que venía a situar las cuestiones relativas a la financiación en el centro del análisis. Ya hemos explicado la preocupación de Nurkse por el aumento del consumo de imitación, que se unía a su constante inquietud por el destino efectivo de los fondos ahorrados por cualquier vía (que podían no dedicarse a la inversión). Para Rostow, el concepto de desarrollo estaba centrado en la producción y su crecimiento y, en todo caso, lo consideraba como prerrequisito para otros fines relacionados con el bienestar. Rosenstein-Rodan (1961) al explicar sus ideas sobre la ayuda internacional establecía, como objetivo de estos programas, la aceleración de su desarrollo económico hasta el punto de lograr una tasa de crecimiento satisfactoria y auto-sostenible. Desde su punto

¹¹ Las ideas de los pioneros del desarrollo, tal como vemos, se incluyen dentro de lo que Sen (1998) denomina concepción BLAST (siglas de Sangre, Sudor y Lágrimas en inglés, siguiendo un conocido discurso de Churchill) del desarrollo, basada en el sacrificio actual para lograr la mejora futura. Para Sen, la primacía del concepto de acumulación de capital es una característica del pensamiento económico de posguerra, y esto implicaba que las trayectorias de crecimiento llevaran a la necesidad de limitar el bienestar a corto plazo para obtener mejores resultados futuros.

de vista, no se trataba tanto de mejorar la calidad de vida de los receptores, como de permitir el paso de la situación de estancamiento a la de crecimiento autosostenido, que requería como elemento principal el propio esfuerzo de estos países¹².

Para finalizar este breve repaso al diagnóstico realizado por los primeros teóricos del desarrollo, debe señalarse que, más allá de la prioridad otorgada a los aspectos relativos a la acumulación y el crecimiento¹³, también otras preocupaciones estaban presentes en prácticamente todos los autores. Entre ellas se encuentran la importancia de las instituciones, y la relevancia de los aspectos culturales, sociales y tecnológicos¹⁴. Se trató en algunos casos de reflexiones seminales que, con el tiempo, acabarían formando parte del cuerpo central del debate sobre el desarrollo.

1.1.2. Las primeras propuestas: el ahorro interno y la necesidad de captar ahorro externo

Una vez planteado el problema central de las economías insuficientemente desarrolladas, la cuestión se trasladaba a proponer medidas que permitieran avanzar en su solución. En este sentido, la primera reflexión fue que, pese a la apariencia circular de estos problemas, debía existir una forma de salir de esta situación, ya que en la práctica algunos países lo habían logrado.

Para ello el énfasis fue puesto inicialmente en el estudio de la industrialización, y sólo posteriormente se comenzaría a poner el acento en la mejora de la productividad

¹² Tal como explica Bustelo (1998) se ha criticado a estos autores por su estilo excesivamente discursivo, exento de modelos y no matemático. Sin embargo, es evidente que en la base de estos planteamientos se encuentran los modelos de crecimiento que comienzan a estudiarse en la posguerra. Entre ellos es destacable el conocido como Harrod-Domar, desarrollado en los trabajos de Harrod (1939) y Domar (1946). Este modelo teórico estudiaba la tendencia de crecimiento a largo plazo de la economía, centrándose en el comportamiento del consumo y la inversión. Partía de una producción que era función lineal del stock de capital disponible, e igualaba la inversión al ahorro, que a su vez era un porcentaje constante sobre el total de producto (propensión al ahorro). Con este modelo, y si contamos con un exceso de factor trabajo tal como estos autores pensaban, el crecimiento quedaba condicionado principalmente por la ampliación de la dotación de capital.

¹³ En este sentido, para Bustelo (1998), la menor preocupación de algunos autores por aspectos clave, como la distribución, parece deberse a la necesidad de centrarse en algo concreto (en este caso el crecimiento, lo que ya era suficientemente difícil) más que a la suposición de que los beneficios acabarían filtrándose posteriormente.

¹⁴ Así, Rosenstein-Rodan (1944) se refirió a la importancia del Estado, tanto para lograr el crecimiento como para una adecuada distribución. Para Nurkse (1955), el capital era necesario pero no suficiente para el desarrollo, que tenía que ver con capacidades humanas y aspectos sociales o políticos. También Rostow (1960) introducía algunos aspectos institucionales en su teoría de las etapas, mientras Lewis (1955) destacaba la importancia de la tecnología para aprovechar el capital físico, que también sería mejor utilizado en sociedades con más conocimientos acumulados. Mención aparte merece el caso de Myrdal, ya que fue sin duda el que planteó un análisis más complejo y multicausal de los problemas del desarrollo. Tal como repasa el propio Myrdal (1986), desde su planteamiento era absolutamente necesario contextualizar los problemas de desarrollo, así como incluir el análisis social y político junto al económico, sin confiar simplemente en que los efectos sociales positivos se logaran de forma natural siguiendo a los económicos.

agrícola. La solución que Nurkse proponía, siguiendo a Rosenstein-Rodan, consistía en una aplicación sincronizada de capital a un grupo amplio de industrias diferentes, que dilatara globalmente el mercado, aprovechara las economías de escala y diera lugar a un proceso de “crecimiento equilibrado”. Un amplio grupo de población trabajaría con más y mejores herramientas, aumentaría la productividad en diversos sectores y con ella el producto total, y estas personas trabajadoras se convertirían en clientes recíprocos en un proceso que rompería el círculo citado¹⁵.

Nurkse se centró en la economía real en su análisis, y en un principio consideró que la decisión entre la iniciativa privada, pública o mixta, dependería de las circunstancias. La aplicación coordinada de capital en diferentes sectores podía venir dirigida por el Estado (caso de Japón, por ejemplo) o deberse a la iniciativa privada (EE.UU.). En todo caso, requería tener confianza en el futuro e iniciativa, y este autor apostaba por el Estado al menos en esa expansión inicial, que podía ser planificada de forma apropiada. Posteriormente, una vez puesto en marcha el proceso de desarrollo, nada impedía que el Estado traspasara a manos privadas lo que ya estaba funcionando.

En el caso de los países densamente poblados con gran desocupación “disfrazada” en el campo, la idea era lograr que esa población que se encontraba de sobra en el campo, y que de hecho tenía una productividad marginal nula, pudiera trabajar en otros sectores. Dado que no se disponía de capital, su primera labor sería construir ese capital en forma de sistemas de riego y drenaje, caminos, ferrocarriles, viviendas, fábricas etc. Si se trataba de economías con menor densidad de población (caso de algunos países de Sudamérica) la prioridad sería mejorar la productividad agrícola, para aumentar la producción con menos fuerza de trabajo, que quedaría así liberada para contribuir a la formación de capital.

En todo caso, una cuestión clave era la de lograr la financiación para estas inversiones propuestas. En términos estrictamente reales, el problema radicaba en lograr que los excedentes de alimentos del campo no se consumieran allí, sino que se trasladasen, o bien en conseguir que los fondos fluyeran desde el exterior. Por su parte, Rosenstein-Rodan (1944), contemplaba dos caminos para el necesario proceso de industrialización, en función de que cada país utilizara sus propios recursos, o bien la inversión internacional asumiera un papel protagonista en el proceso. En el primer

¹⁵ Aunque no es objeto de este capítulo la revisión exhaustiva de las diferentes teorías de desarrollo, sino más bien centrarse en las propuestas de financiación, debe señalarse que, frente a este posicionamiento del “crecimiento equilibrado”, otros autores como Hirschman, Streeten o Perroux se inclinaban a favor de un crecimiento más focalizado, centrado en unos sectores específicos que tuvieran mayor capacidad de arrastre y crecimiento, y en los que las posibilidades de aprovechar las economías de escala fueran aún mayores (Bustelo, 1998).

caso se darían problemas para lograr la inversión necesaria, que exigiría ahorrar sacrificando niveles de vida que aún son precarios. Por otro lado, se perdería eficacia al no aprovechar la especialización a nivel mundial que podría darse con la división del trabajo, de forma que unos países se dedicaran a fabricar los bienes de equipo necesarios en cada caso. En estas circunstancias, la opción de la ayuda internacional era considerada por Rosenstein-Rodan como más apropiada, rápida y con menor sacrificio.

En esta misma línea, consideraba que el mecanismo de mercado, por sí solo, no iba a conducir a la creación de una infraestructura social que representaba el 30 o 35 por ciento de la inversión total, y que suponía un requisito previo para hacer rentable las iniciativas e inversiones. Estas ideas hablaban del “gran empujón”, o nivel mínimo de recursos, que había que dedicar a un programa de desarrollo para que resultara exitoso y llegara al crecimiento autosostenido.

Autores como Alonso (2009) sugieren que, en sus inicios, las teorías del desarrollo simplificaron el cálculo de la necesidad de fondos basándose en el conocido modelo de crecimiento de Harrod-Domar. Si la relación capital-producto es fija, y no hay restricciones de mano de obra, el aumento de capital dependerá de la inversión, que se determinaba por el ahorro interno y externo. Una vez determinadas la relación capital-producto y la tasa de ahorro, y dada una tasa de crecimiento deseada, se podía calcular cuál era la financiación necesaria para lograrla. La diferencia entre esa cantidad y el ahorro interno es lo que se llamaba la “brecha ahorro-inversión” que debía cubrirse aumentando el ahorro interno, recurriendo al comercio internacional, o bien con fondos exteriores (préstamos, ayuda e inversión)¹⁶. El análisis de las ventajas y limitaciones de estas tres fuentes clásicas de financiación, ya definidas por Thirlwall (1978), daría origen a distintas aproximaciones y matices cuyos aspectos esenciales comentaremos brevemente a continuación.

A) Ahorro doméstico

El consenso sobre la necesidad de incrementar el ahorro interno como pieza fundamental de toda la estrategia era más que evidente, debiéndose considerar el mismo como la vía principal a largo plazo, y la única capaz de asegurar las posibilidades de auto-sostenibilidad del crecimiento. Esta idea se observa

¹⁶ Este planteamiento apenas tiene en cuenta que estas economías se encuentran en un contexto internacional y precisan medios de pago internacionales (posteriormente se estudiaría la existencia de una “brecha de divisas”). Por otro lado, hemos visto como, pese a tener de fondo un modelo de este tipo, los pioneros distinguen en su análisis entre ahorro e inversión, evitando la simplificación de igualarlas.

repetidamente en los llamados pioneros de la economía del desarrollo¹⁷, y continúa siendo asumida por los estudios más recientes¹⁸.

Sin embargo, hay coincidencia entre estos autores en señalar la escasez de la tasa de ahorro en los que consideraban países subdesarrollados, y las dificultades de aumentarla en situaciones de escasez, lo que limitaba esta opción a corto plazo. A este panorama general se sumaban problemas más prácticos como el que Nurkse planteaba en relación a la posterior conversión de este ahorro doméstico en inversiones apropiadas para el desarrollo. En efecto, este ahorro podría, como ya hemos indicado, dedicarse a inversiones poco interesantes como bienes residenciales de lujo, joyas u otras que no vayan orientadas a cubrir la demanda local e ir aumentando el mercado. Por otro lado, la posibilidad de que los excedentes logrados por cualquier vía llevaran a un aumento del consumo, y no del ahorro, era muy real con niveles de vida tan precarios. Las disparidades de ingreso internacional y el efecto del consumo por imitación suponían un problema añadido, frente al cual se podría recurrir al aislamiento, en una solución que Nurkse considera derrotista, pero que estimaba que dio resultados en Japón (con tasas de ahorro que subieron del 12 al 17 por ciento casi sin intervención externa) o Rusia. Para lograr que la proporción de ingreso que se ahorra se mantenga o crezca, y descartando que la vía del ahorro voluntario sea suficiente, una vía efectiva podía ser el ahorro forzoso, para lo cual el papel de las finanzas públicas era fundamental. Admitiendo sus problemas (como la burocracia y la falta de experiencia y objetivos claros en campos como la inversión en la época) se estimaba que era necesaria una combinación de acción pública y privada en las actividades de ahorro-inversión, y que particularmente lo referido al ahorro era muy difícil de lograr privadamente:

“ciertas cosas son particularmente difíciles de lograr, si no imposibles, sin alguna forma de acción colectiva; y una de ellas, me parece, es la movilización

¹⁷ “El recurrir en forma exclusiva a las subvenciones, préstamos o inversiones extranjeras es semejante a la emigración, en el sentido de que no suministra un freno al crecimiento de la población que puede ocurrir en respuesta al aumento de ingreso y el consumo reales. Por ello, la movilización efectiva del ahorro interno potencial es requisito previo básico e inicial para aumentar el ingreso real per capita” (Nurkse, 1955:57). “Los gobiernos de los países menos adelantados necesitan tener excedentes de ingreso corriente más utilidades de empresas públicas en relación con los gastos corrientes, y de hecho tienen excedentes sustanciales. Pero el grueso del financiamiento, incluso con ayuda extranjera, tiene que provenir de incrementos en el ahorro privado interno. El problema era aclarar cómo se produce esto” (Lewis, 1986:138).

¹⁸ En este sentido, Alonso (2009:2) reflexiona sobre la importancia de mirar a los propios países y sus recursos como clave: “En buena medida la clave del desarrollo está en lograr que se movilicen y se pongan en tensión el conjunto de recursos -también los financieros- que un país tiene para sustentar el cambio económico y social”.

de los ahorros internos potenciales en la regiones económicamente atrasadas” (Nurkse, 1955:164).

La forma en que este ahorro forzoso podría lograrse se consideraba muy variada, bien mediante impuestos sobre la tierra, o el consumo (mejor que sobre el ingreso), o con tratamientos que incentivaran el ahorro y otras medidas fiscales de recaudación. A la hora de invertir, no era necesariamente el Estado quien debía hacerlo, ya que este esquema era compatible con la iniciativa privada (vía empréstitos, compañías mixtas, participación en el capital...).

B) Comercio internacional

La cuestión del comercio fue bastante más controvertida, considerándose cuanto menos dudoso que pudiera constituir, al menos en el corto plazo, una fuente prioritaria de crecimiento y financiación.

En primer lugar, el propio tamaño del mercado interior (muy reducido en la mayoría de los países estudiados) hacía que el volumen de comercio exterior tendiera a ser limitado. Además, las posibilidades de exportaciones de materias primas que se habían dado en el siglo XIX -con unos países demandantes en pleno proceso de industrialización y crecimiento de población- se habían reducido, y no se consideraba que los países llamados subdesarrollados tuvieran otras opciones realistas de exportación¹⁹. Por otro lado, tal como se había puesto de manifiesto en diversos foros como la UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development), la evolución de los precios internacionales era claramente desfavorable para los países no industrializados²⁰.

En sus reflexiones sobre el comercio internacional y el desarrollo, Nurkse (1968) estudió este aspecto y sus implicaciones, comenzando por el mencionado contraste de tendencias entre el siglo XIX y el XX. En efecto, la dinámica del XIX hizo que el comercio fuera un motor de crecimiento, en unas circunstancias en que Reino Unido,

¹⁹ Prebisch (1986) explica al analizar sus propias etapas de pensamiento cómo, en aquél momento, no se consideraba que los países periféricos pudieran realizar exportaciones diferentes a las de materias primas a los centros, por la falta de infraestructura industrial. Su propuesta alternativa consistía en incentivar las exportaciones entre los propios países periféricos de América Latina. También Bustelo (1998) explica que para los pioneros la exportación de bienes manufacturados se veía difícil dadas las posibilidades de producción y la desventaja competitiva respecto a los países desarrollados.

²⁰ Tal como los estudios de Prebisch (1950) y Singer (1950) habían sugerido con anterioridad, la pauta de comercio entre países desarrollados y no desarrollados marcaba que los primeros aportaran principalmente productos manufacturados, y los segundos materias primas. Entre los años 50 y 70, la Relación Real de Intercambio, que compara en términos relativos los precios de las materias primas respecto a las manufacturas, señalaba claramente la revalorización o encarecimiento relativo de las manufacturas, de forma que, en términos reales, cada vez era necesario un mayor aporte de materias primas para lograr una cantidad equivalente de manufacturas.

con unos recursos naturales limitados, demandaba de forma creciente productos primarios, acelerando con su demanda el crecimiento de lugares distantes (Canadá, Argentina, Uruguay, Sudáfrica, Australia, Nueva Zelanda, e incluso EE.UU., aunque este caso tenga características propias). Junto al aumento de importaciones británicas, se daba como fenómeno relacionado una exportación de capitales británicos, de forma que estas tendencias se retroalimentaban. Sin embargo, en el siglo XX (que en su análisis comenzaría con la primera guerra mundial), el comercio se expandía más lentamente, y los productos manufacturados ganaban importancia respecto a las materias primas (con la excepción del petróleo). El comercio se iba centrando en los países desarrollados entre sí, y las materias primas iban perdiendo importancia por el tipo de industria que las necesitaba menos proporcionalmente (o las sustituía), así como por la creciente importancia de los servicios en el PIB y otros motivos. En definitiva, los países desarrollados dejaron de “exportar” su crecimiento y, de forma paralela a la pérdida relativa de importancia de las materias primas en sus importaciones, dejaron también de exportar capital (el caso del petróleo sería la excepción que confirma esta regla). La cuestión por tanto era sustituir esos fondos por las nuevas transferencias oficiales no comerciales, en proporciones similares.

Con estos supuestos, el debate sobre el comercio exterior no se centraba tanto en su condición de posible fuente de financiación vía excedente de exportaciones sobre importaciones, sino más bien en aspectos como el tipo de importaciones adecuadas (tecnología y capital, por ejemplo) o sus efectos sobre la industria local, dada la propuesta prácticamente unánime de industrialización como salida al problema. La protección de esta industria a través de barreras arancelarias se veía como una buena opción, aunque Nurkse advierte que, para proteger la industria, era necesario que previamente existiera, porque era dudoso que solo con la protección comenzara a desarrollarse una industria con capitales locales, o que viniera el capital extranjero a ponerla en marcha²¹.

En términos de formación de capital, podría ser interesante restringir selectivamente las importaciones, favoreciendo las de capital, y gravando por ejemplo las de bienes de lujo o superfluos, lo que limitaría el efecto demostración y podría aumentar la propensión al ahorro interno. En este caso, debería llevarse una política coherente en cuanto a la industria local de este tipo de bienes, para evitar un simple cambio de consumo de una marca extranjera a otra local. Consecuentemente, la cuestión volvía a

²¹ Esto solo podía ocurrir con un mercado interior suficiente, como es el caso de las inversiones de EE.UU. en Canadá (Nurkse, 1955).

centrarse en el incremento neto del ahorro interno (que se pudiera destinar a inversión, y no a productos de consumo de lujo), y Nurkse no creía que la política comercial fuera muy efectiva para ello, aunque admitía que plantea menos problemas que el ahorro forzoso a través de las finanzas públicas.

Cabe señalar por último que, tal como apunta Bustelo (1998), para algunos de estos autores (como Prebisch, Singer o Myrdal) el comercio internacional podía ser incluso un mecanismo para perpetuar la desigualdad, más que una oportunidad, en la línea que el enfoque de la dependencia plantearía algo más tarde.

C) Fondos exteriores (préstamos, ayuda e inversión)

Dadas las soluciones propuestas -en forma de grandes inversiones- y las problemáticas circulares planteadas, la entrada de fondos exteriores fue contemplándose como una opción realista para contribuir a dar el “gran empujón” necesario a estas economías, de forma que posteriormente pudieran mantener autónomamente mayores niveles de crecimiento, ahorro e inversión, siguiendo la senda del desarrollo.

Estos fondos podían dividirse fundamentalmente entre inversiones directas privadas, préstamos y subvenciones internacionales:

Inversiones directas privadas: entendidas como fondos relacionados directamente con la Formación de Capital Bruto²², capaces de aportar tecnología, y más flexibles que los préstamos. Aunque reunieran puntos positivos, se planteaban dudas sobre la oportunidad de esta vía.

Por un lado, por su tendencia históricamente probada a centrarse en atender al mercado externo, y a concentrarse en las materias primas e industrias extractivas, reforzando la división internacional del trabajo y contribuyendo poco a la necesaria expansión del mercado interno.

Además, se consideraba una vía en declive, por la falta de incentivos. Por otro lado, los incentivos del mercado no se centrarían en los países más pobres, sino probablemente en los más seguros y de renta algo mayor.

²² Aunque en la época no se definía igual, se trata de un concepto asimilable al de la actual Inversión Extranjera Directa, más que inversión en cartera con menor vocación de permanencia. En todo caso, hay que señalar que, aunque en ese momento no se considerara un problema, no siempre la IED (en su actual concepto) supone aumentar la formación bruta de capital, ya que puede ser una simple compra de empresas locales ya existentes, como ocurrió por ejemplo en las privatizaciones de los años 90.

La transmisión de tecnología tampoco se consideraba un factor claro, y Nurkse (1968) ofrece como alternativa el ejemplo de Japón, que prefirió enviar a sus técnicos a formarse en el exterior.

Préstamos y subvenciones internacionales: esta fuente era más prometedora que las inversiones directas para el pensamiento de la época, porque además podía emplearse de forma coherente de acuerdo con los planes de desarrollo locales²³. Nurkse (1955) da ejemplos de cómo estos préstamos habían sido la parte principal de las entradas de capital extranjero (tanto público como privado) en épocas pasadas y habían servido para grandes infraestructuras como por ejemplo los ferrocarriles. En este sentido, ésta podía ser una clave para la construcción del capital fijo y los servicios públicos, necesarios para disponer de una buena base que hiciera atractivas las inversiones para el mercado interno.

“Dada la situación actual en el ámbito del comercio, los préstamos y subsidios gubernamentales deben llenar el vacío que deja el nivel relativamente modesto de la inversión privada en el exterior” (Nurkse, 1968:31).

En parte, estos autores se fijaban en un tipo de inversión que hoy se denominaría “en cartera”, y que en el siglo XIX constituía una fuente importante de inversión externa (Dubois y Yoldi, 2001). En esa época los inversores europeos compraban acciones y bonos asociados a grandes proyectos de inversión de países que estaban en pleno proceso de expansión (en Norteamérica, Oceanía o Sudamérica) con plazos muy largos. Se trataba de un mercado muy dinámico y una buena fuente de fondos exteriores, pero entró en declive en la primera mitad del siglo XX.

Los teóricos en esta época pensaban, además, que la vía de los fondos exteriores era viable en cuanto a los montos que debían transferirse. Por el lado de los donantes, Nurkse (1955:86) calculaba que un 2 por ciento del PIB de EE.UU. equivaldría a un 7 por ciento del PIB total de los países de bajos ingresos que quedaban fuera del bloque soviético, por lo que unas transferencias asumibles para los países ricos tendrían un fuerte impacto en los países más pobres. Desde su punto de vista, podría darse un sistema de transferencias internacionales similar al que ocurre entre regiones pobres y ricas de un país, aunque esto requeriría de voluntad política y algo similar a un “gobierno mundial”. Por el lado de los receptores, además, autores como Lewis (1986) pensaban que la capacidad de absorción de capital extranjero por parte de los países

²³ Esta opción por la dotación de fondos que apoyen al plan local de desarrollo se adelanta a las recomendaciones que 5 décadas después se recogerán en la Declaración de París en cuanto a las recomendaciones de “apropiación” y “alineamiento” de la ayuda.

en desarrollo era baja, lo que facilitaría explorar esta vía sin la exigencia de montos demasiado elevados²⁴.

En todo caso, la clave con estos préstamos o donaciones externas sería el uso dado a los mismos. La utilización directa con fines de consumo no parecía lo más habitual, y además normalmente los fondos venían con fines concretos y condicionados. Sin embargo, sí existía el peligro de que, gracias a la entrada de fondos externos, se desplazaran a otros usos algunos fondos públicos internos destinados inicialmente a inversión. El peligro podía ser mayor en el caso de las donaciones, porque el préstamo, al exigir la devolución de principal e intereses parecía reclamar una gestión más cuidadosa.

En definitiva, y como sucede con todo el pensamiento expuesto y con cualquier fuente de fondos, la cuestión era si los fondos se dedicaban a nueva acumulación. El capital externo podía ser importante, sobre todo en el caso de los países más pobres, pero todo dependería del buen uso y del ajuste a un programa de desarrollo interno apropiado²⁵.

Autores como Rosenstein-Rodan (1961) fijaban, como objetivo de estos programas dirigidos a los países llamados subdesarrollados, la aceleración de su desarrollo económico, hasta el punto de lograr una tasa de crecimiento satisfactoria y auto-sostenible. Desde su punto de vista, no se trataba tanto de mejorar la calidad de vida de los receptores, como de permitir el paso desde una situación caracterizada como de estancamiento a otra de crecimiento autosostenido, lo que requería especialmente el propio esfuerzo de los países receptores. A este respecto, señalaba claramente que el objetivo de la ayuda no era igualar los ingresos entre países, sino dar oportunidad a los países pobres de crecer más rápidamente.

²⁴ Análisis retrospectivos como el de Alonso recogen esta misma idea de optimismo al analizar el pensamiento de la época: "Autores como Rosenstein-Rodan, Nurkse o Leibenstein habían identificado la insuficiencia del ahorro como uno de los factores explicativos del subdesarrollo. Asociado a semejante diagnóstico, aparecía una terapia que resultaba incontestable: la conveniencia de complementar con ahorro externo la menguada capacidad de ahorro propia de los países más pobres. La ayuda internacional podía cumplir ese papel, comportándose como complementaria de los recursos nacionales disponibles. La estimación realizada por Rosenstein-Rodan (1961) o Millikan y Rostow (1957), a comienzos de los sesenta, acerca de la ayuda necesaria para un crecimiento sostenido en el mundo en desarrollo, es ilustrativa de la visión optimista de esta primera etapa" (Alonso, 2009:172). Por otro lado, la positiva experiencia del Plan Marshall y la recuperación de las economías europeas también contribuían a pensar en la posibilidad de una solución similar para otros países.

²⁵ Esta cuestión se veía como fundamental en los estudios de la época: "El problema de la inversión internacional "autónoma" es que su eficacia depende de la acción interna; solamente con una enérgica política nacional dirigida a este fin hay cierta seguridad de que la inversión se destinará totalmente a la nueva acumulación y no al consumo" (Nurkse, 1955:52).

Este enfoque tendría consecuencias en la consideración del papel fundamental de la ayuda internacional, subrayándose el rol catalizador de la misma de cara, no ya a la generación de rápidos aumentos en el ingreso, sino al logro de una mayor movilización de esfuerzos nacionales. Desde este punto de vista los muchas veces lentos procesos de maduración de la ayuda requerirían de buenas dosis de paciencia para ver sus efectos. Esto parecía especialmente claro en lo referente a las inversiones en infraestructuras, que constituían la principal apuesta de esta tendencia, y que no generaban directamente grandes aumentos de ingreso, pero que estaban llamadas a crear un marco que permitiera nuevas oportunidades de inversión, permaneciendo además sus efectos positivos a lo largo del tiempo.

Por su parte Nurkse proponía el capital fijo como campo idóneo para la inversión gubernamental:

“Si hay un campo idóneo para la actividad gubernamental del lado de la inversión, se acepta casi de manera general que sea el de las obras y servicios públicos básicos, desde caminos y ferrocarriles a sistemas telegráficos y telefónicos, plantas de energía, obras de agua potable y –last but not least- escuelas y hospitales” (Nurkse, 1955:164).

Sin estos servicios básicos, el rendimiento de la inversión privada podía ser muy pequeño, y no era esperable, salvo en casos puntuales de muy grandes empresas, que se acometieran estas inversiones básicas por la iniciativa privada.

En términos teóricos, se hablaba de discontinuidad en cuanto a los resultados de la inversión, y de la dificultad de aplicar el concepto de productividad marginal en estos casos. Así, el cambio podía darse a saltos por la necesidad de este tipo de inversión ya que, una vez que existiera una buena infraestructura, cualquier empresa utilizaría este capital con un costo bajo o nulo. Esta era una inversión elevada, y a largo plazo, que no debía estar expuesta a los cambios políticos.

Esta forma de ver las cosas, priorizando la generación de infraestructura productiva sobre otros aspectos como la generación de empleo, la mejora del ingreso, o la dinamización del mercado interno -considerando que el efecto sobre éstos se produciría a medio plazo- tendría importantes consecuencias en el rol atribuido a la financiación del desarrollo, y en sus impactos en los años posteriores. La relevancia otorgada a la inversión en grandes infraestructuras y en sectores supuestamente tractores, frente a la financiación de otras actividades económicas de mayor base social, traería como corolario una concentración de los esfuerzos en los aspectos

cuantitativos y agregados de dicha financiación, desconsiderando otras cuestiones como el acceso a la misma por parte de diferentes sectores económicos y sociales. Este asunto, que en cierta forma se encuentra en la base de esta tesis, será objeto de un tratamiento más pormenorizado en posteriores apartados de la misma.

1.1.3. La financiación del desarrollo y la arquitectura financiera internacional (1945-1970)

Tal como hemos visto en el subapartado anterior, la visión del desarrollo como crecimiento, y los modelos comúnmente aceptados a ese respecto, llevaban ineludiblemente a la necesidad de incrementar la inversión y los medios tecnológicos en los países en desarrollo. La posibilidad de mejorar esta situación a partir de la financiación externa ha sido, desde entonces, un punto clave en el estudio de los procesos de desarrollo. En ese contexto, y aunque la movilización e implicación local se consideraron fundamentales desde un inicio, la necesidad de fondos externos que rompieran los llamados círculos de pobreza y el resto de obstáculos analizados constituirían la razón de ser fundamental de la cooperación al desarrollo, y de la arquitectura financiera internacional surgida a tal fin.

El actual sistema de cooperación al desarrollo, como modelo superador de las anteriores relaciones internacionales metrópoli-colonia, tuvo su origen después de la Segunda Guerra Mundial. Las instituciones surgidas de Bretton Woods, y especialmente el Banco Internacional de Reconstrucción y Desarrollo, se encargaron de dar financiación a las economías europeas destrozadas tras la guerra. La dimensión de estos apoyos fue claramente superada por otras iniciativas como el Plan Marshall (mayor proporcionalmente a los esfuerzos realizados en otros casos en la cooperación al desarrollo) pero, en todo caso, representaron un aparente éxito de cara a la recuperación paulatina de las economías europeas. Se trataba en ese momento de unas economías apremiadas por la demanda de productos básicos, con la infraestructura productiva dañada, elevados índices de paro, y que no disponían de suficiente capacidad de ahorro -y consecuentemente de inversión- para mejorar su situación y aumentar su productividad y renta. En estas circunstancias, parecía confirmarse que un aporte de fondos en buenas condiciones era suficiente para impulsar de nuevo a la economía y recuperar la senda del crecimiento. Con un enfoque crítico, debe tenerse en cuenta la especial situación de las economías europeas, el nivel de capacidades y desarrollo institucional ya existente, así como el propio volumen de la ayuda, para concluir que no es un caso fácilmente extrapolable a

otros procesos. Hay que mencionar también que, en el período de entreguerras, EE.UU. había condonado a los países europeos aliados la deuda que mantenían.

En este contexto se constituyó el entramado internacional encargado de la cooperación al desarrollo y de canalizar los fondos que, según las ideas ya descritas, deberían fluir de los países desarrollados a aquellos que aún no lo estaban. Unceta y Yoldi (2000) analizan esta primera etapa de la cooperación al desarrollo y aportan una cronología detallada. Siguiendo su clasificación, estas son las principales instituciones que comenzaban a configurar el actual sistema de cooperación internacional:

- El Grupo Banco Mundial, que incluía al Banco Internacional de Reconstrucción y Desarrollo surgido de Bretton Woods (1944), la Corporación Financiera Internacional, más centrada en el sector privado (1956), y la Asociación Internacional de Fomento (1960), centrada en tratar con los países con menos recursos en condiciones más favorables.
- Los Bancos regionales (Interamericano, Asiático y Africano) que se sumaban al Banco Mundial con cometidos geográficos específicos.
- Naciones Unidas, con diversas iniciativas entre las que se encuentran UNICEF y UNESCO (1946), el Consejo Económico y Social y su Fondo para el Desarrollo Económico (1948) y, algo más adelante el Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), creado en 1965 y una de las instituciones fundamentales con el paso del tiempo.
- Las agencias de cooperación gubernamentales: a comienzo de los 60 se crearon las de Canadá, Alemania, Japón, Suiza, EE.UU., Bélgica, Dinamarca, Noruega... Estas agencias gestionan los fondos bilaterales (de país a país) que iban desde un inicio a ser cuantitativamente más importantes que los fondos multilaterales.
- El Comité de Ayuda al Desarrollo (CAD): dependiente de la OCDE, desde 1961 se convirtió en una institución clave para coordinar las aportaciones bilaterales y multilaterales, y para recopilar información y emitir informes y lineamientos que aumenten la eficacia de la Ayuda Oficial al Desarrollo (AOD).

Entre los agentes y debates de la cooperación al desarrollo, que históricamente han incluido motivaciones políticas, económicas, filantrópicas, religiosas etc., no es casual que una referencia permanente haya sido el Banco Mundial, una institución cambiante que, además de su actividad crediticia, ha sido muchas veces la referencia en el ámbito de los estudios y la elaboración de doctrina. Este hecho pone de manifiesto la

importancia que se ha dado a la financiación externa para impulsar procesos de desarrollo y da idea de la centralidad que el ámbito multilateral ha tenido históricamente en las teorías del desarrollo, pese a que su importancia en términos de fondos no haya sido predominante. Los préstamos del banco se han caracterizado (con algunas excepciones) por tener condiciones algo más favorables que los fondos convencionales, y por contar con el aval del país destinatario.

Después de unos años de trabajo con las economías europeas, y con proyectos centrados en infraestructuras, el trabajo del Banco Mundial empezó a ampliarse a otros países con problemas de desarrollo, en especial con el nacimiento de la Asociación Internacional de Fomento, orientada a países con menor renta.

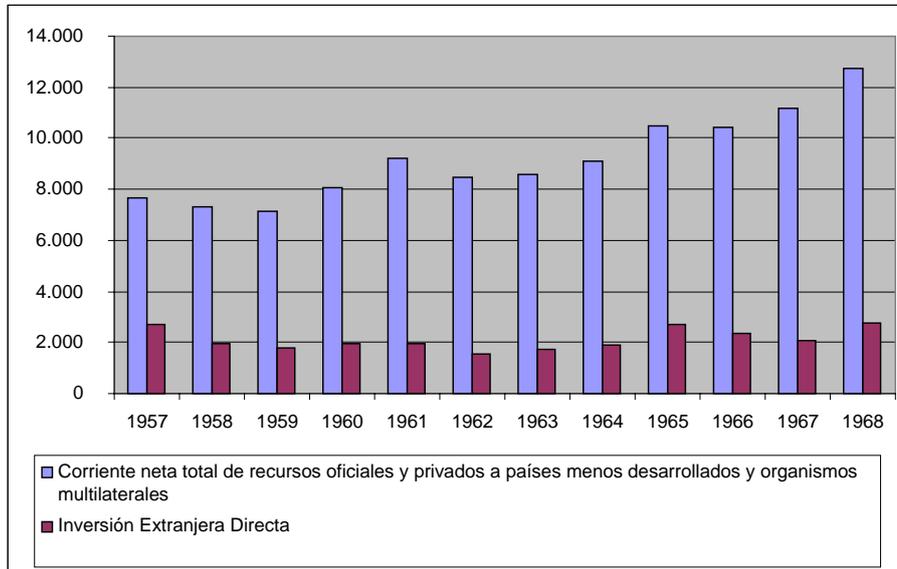
Tal como explica Zabala (2006), la perspectiva del Banco Mundial era en estos momentos “desarrollista”, y se centraba en suministrar fondos para mejorar las infraestructuras de capital. Siguiendo las ideas dominantes de la época, se consideraba que los gastos en bienestar o sociales eran contraproducentes, ya que paliaban problemas de forma temporal, pero exigían desviar fondos de la inversión, considerada la clave para el crecimiento futuro. El aumento de la inversión llevaría, según los enfoques ya descritos, a la aceleración del crecimiento, y éste acabaría mejorando el nivel de vida de la población. La importancia concedida a la industrialización acentuaba la falta de actuación en sectores y colectivos especialmente pobres como el agrícola y las mujeres. En definitiva, y de acuerdo con estos planteamientos, el Banco Mundial financió fundamentalmente proyectos de infraestructuras de transporte, energía e industria básica hasta finales de los 60 (Zabala, 2000).

La Figura 1.1 recoge las transferencias netas de fondos de los países industrializados a los menos desarrollados, junto a la parte correspondiente a la inversión directa. Como puede observarse, los datos disponibles de la época²⁶ marcaban una línea ascendente en el caso de la corriente total, que incluye todo tipo de fondos (públicos y privados, concesionales o no). En lo que se refiere a la inversión directa, no se observa una tendencia similar, lo que parecía confirmar las sospechas de la falta de incentivos y la escasa confianza en esta vía expresada por los teóricos de la época. Estos fondos de inversión suponían como media poco más de un 20 por ciento de la corriente neta

²⁶ El balance de la cooperación realizado por la Comisión de Desarrollo Internacional (presidida por L.B. Pearson) para el Banco Mundial en 1969 es un documento clave que ha servido de base para buena parte de los datos que se aportan en este subapartado.

total, aunque irían tomando más importancia a partir de los 70, en buena parte asociados a la explotación petrolífera.

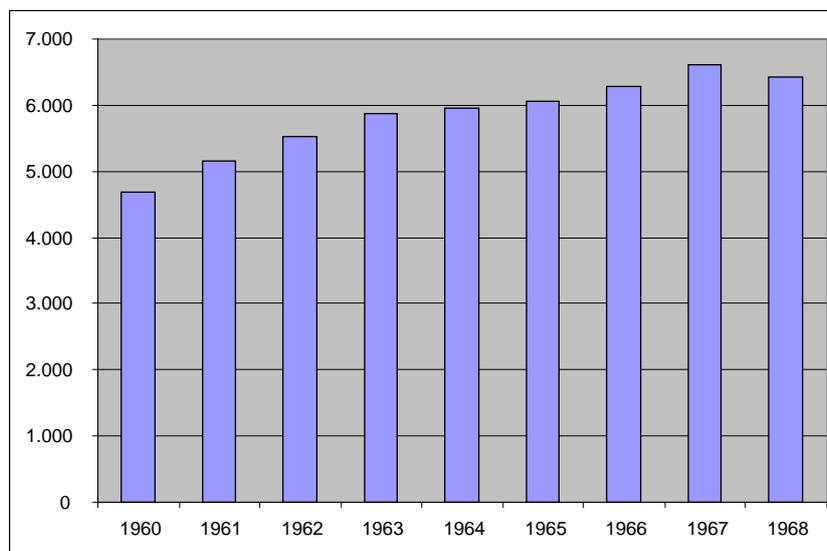
Figura 1.1. Corriente neta total de recursos oficiales y privados e inversión extranjera de miembros del CAD a países menos desarrollados 1957-1968 (millones de dólares)



Fuente: Pearson (1969) según datos de OCDE

Por su parte, la AOD, en este contexto de iniciación, presentaba una tendencia creciente y un monto claramente superior al de las inversiones directas, suponiendo como media el 60 por ciento de la corriente neta total de fondos (ver Figura 1.2).

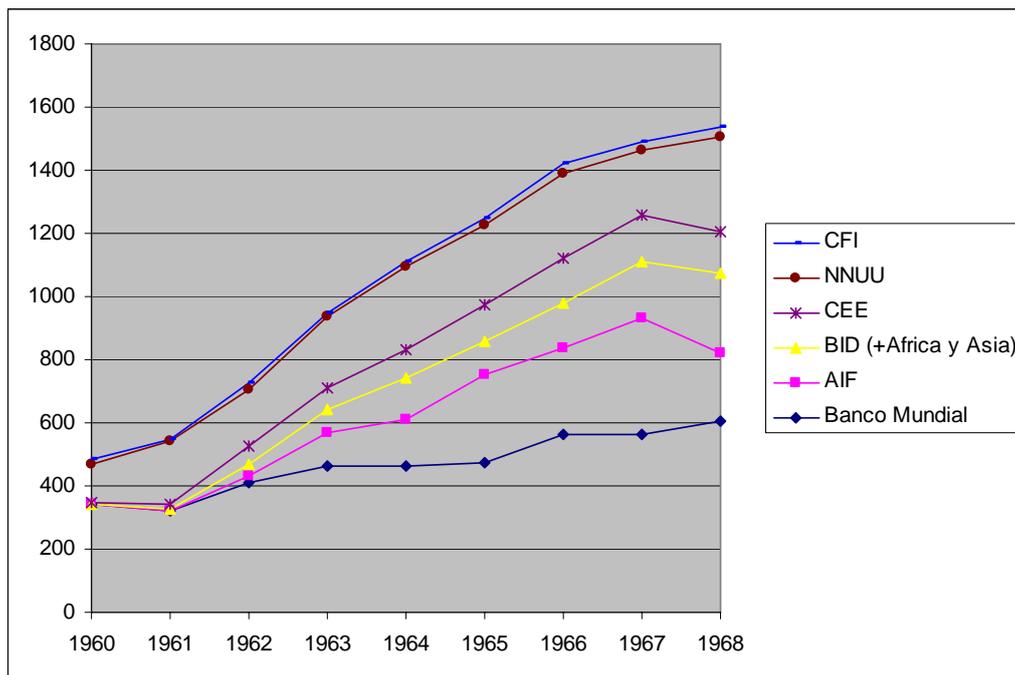
Figura 1.2. Corriente neta total de AOD a países menos desarrollados y organismos multilaterales, 1960-68 (millones de dólares)



Fuente: Pearson (1969) según datos de OCDE, CAD

En lo que se refiere a la ayuda multilateral, la Figura 1.3 muestra la clara tendencia creciente de los apoyos canalizados a través de las nuevas instituciones²⁷. Debe destacarse que estos fondos suponían tan solo una parte de la AOD, más centrada en aspectos bilaterales, y de hecho su monto era claramente menor al de las Inversiones directas (ver Figura 1.1). En el período estudiado, suponían como media algo más del 10 por ciento del total de fondos oficiales y privados transferidos.

Figura 1.3. Desembolsos brutos de los organismos multilaterales con destino a países menos desarrollados 1960-68 (millones de dólares)



Fuente: Pearson (1969) según datos de OCDE

La cuestión, en todo caso, era ver si los resultados obtenidos en términos de desarrollo habían sido apropiados, y si los aportes de fondos habían servido para algo, tal como se esperaba. Siguiendo las ideas de la época, el aspecto fundamental que debía estudiarse era el crecimiento del PIB logrado, algo que como hemos visto se asimilaba al desarrollo. La Tabla 1.1 muestra la evolución por zonas del PIB y el PIB per capita en términos constantes (eliminando el efecto de la inflación) evidenciando datos de crecimiento notables.

²⁷ En el caso de los Bancos regionales, tan solo es relevante el aporte del BID en este período, con la excepción del año 68, en el que se registran por primera vez aportes del Banco Asiático y Africano (22 millones en total), que se han sumado al importe total de BID para simplificar la figura.

Tabla 1.1. Aumento del PIB y PIB pc a precios constantes 1950-67 (porcentaje anual)

	PIB	PIBpc
Países en desarrollo	4,8	2,4
África	4,0	1,7
Asia Meridional	3,8	1,7
Asia Oriental	5,1	2,4
Europa Meridional	6,0	4,5
América Latina	4,8	1,8
Medio Oriente	6,5	3,4
Países industrializados	4,3	3,1

Fuente: Pearson (1969) según datos de Banco Mundial

La Comisión de Desarrollo Internacional, encargada de la elaboración de un balance sobre la cooperación al desarrollo por el Banco Mundial, valoraba de forma positiva estos datos. Por un lado, en términos totales (PIB), la tasa media anual creció a un 4,8%, ritmo muy superior a la que se dio en las etapas iniciales de industrialización en Reino Unido, Alemania, EE.UU. o Japón. Por otro lado, aunque el incremento demográfico hiciera que en términos per capita los aumentos fueran bastante menores (2,4%), incluso estas tasas superaban a los ritmos iniciales de los primeros países industriales, lo que resultaba esperanzador.

A pesar de la buena valoración del ritmo de crecimiento, se apreciaban algunos problemas en forma de grandes disparidades, y se consideraba además que no se estaba creciendo a la tasa máxima posible. Esto podía deberse en parte al acento en los servicios básicos, que requieren mucho tiempo para dejar sentir sus efectos (Pearson, 1969). En todo caso, el balance alertaba de los problemas en muchos países con insuficiente crecimiento, y de otros fallos en países con crecimiento aceptable pero con políticas erróneas.

Dado que el crecimiento del PIB se ligaba muy directamente a la evolución del ahorro y la inversión, es interesante estudiar también la evolución de estas variables en esta época.

Tal como se observa en la Tabla 1.2, el ahorro supuso en conjunto el 15 por ciento del PNB en los países en desarrollo, frente al 21,7 de los industrializados, aunque estos datos eran muy variables por regiones. De hecho, eran las zonas más pobres de África

y Asia donde el porcentaje era claramente menor, frente a casos como el de Europa Meridional, que prácticamente se situaba en los niveles de los países llamados industrializados.

Tabla 1.2. Ahorro e inversión bruta en porcentaje del PNB (media 1960-67)

	Ahorro	Inversión Bruta
Países en desarrollo	15,0	17,8
África	13,1	16,7
Asia Meridional	11,3	13,9
Asia Oriental	11,0	15,6
Europa Meridional	21,5	24,9
América Latina	16,3	17,7
Medio Oriente	14,8	19,8
Países industrializados	21,7	21,2

Fuente: Pearson (1969) según datos de BM

La inversión se relacionaba positivamente con el ahorro, y en general era mayor que el mismo en los países en desarrollo, y algo menor en los desarrollados, aunque las diferencias por regiones son remarcables. Por ejemplo, en el caso de América Latina, se observaba un diferencial muy pequeño de inversión respecto al ahorro, mientras en Medio Oriente o Asia Oriental el diferencial era mayor. En todo caso, la inversión para el conjunto de países en desarrollo se situaba cerca del 18 por ciento, superando las expectativas de los pioneros del desarrollo en este sentido²⁸. Las tasas de Formación de capital logradas (mayores al 20 por ciento en muchos países) eran muy superiores a las europeas o las de EE.UU. en el siglo XIX. Respecto a las fuentes de la inversión, y según los datos de Pearson (1969:43), el ahorro interno financió el 85 por ciento de la inversión total, y en gran parte esto se logró gracias a los aumentos de recaudación fiscal, a la constitución de los sistemas financieros y a las nuevas oportunidades locales.

Estos buenos resultados globales, sin embargo, no reflejaban fielmente la realidad del desarrollo, como claramente destaca el informe dirigido por Pearson, que resaltaba problemas no solo en países de menor crecimiento, sino también en aquellos con

²⁸ Recordemos que Rosenstein-Rodan consideraba apropiado un nivel del 12 por ciento (aunque referido al nivel autosostenible que se daría después de los apoyos) y que Rostow fijaba en torno al 20 por ciento la inversión en la cuarta etapa de desarrollo, la anterior al consumo de masas.

tasas de crecimiento aceptables. Entre estos últimos se encontraban los errores en la política económica, los promedios que encubrían grandes diferencias nacionales, los problemas con los planes y su ejecución, y un error de fondo referido al tratamiento del sector agrícola. Tal como se vería en los análisis retrospectivos, grandes capas de población seguían sin beneficiarse del crecimiento, viviendo en situación de pobreza y, en lo que se refiere a la financiación, sin acceso a los medios necesarios ni al mercado financiero.

1.2. LAS CONSIDERACIONES SOBRE LA POBREZA EN LOS AÑOS 70 Y LA NECESIDAD DE UN ANÁLISIS DESAGREGADO SOBRE EL CRECIMIENTO Y SUS IMPACTOS

A finales de la década de los 60 los debates sobre el desarrollo recibieron un nuevo impulso, como consecuencia de varios estudios que, bajo la dirección del Banco Mundial, hacían balance de lo logrado hasta el momento.

Por otro lado, y en este contexto, el descontento de los países en desarrollo, y en especial del grupo de los no alineados, llevaba a planteamientos novedosos como el de un Nuevo Orden Económico Internacional (NOEI), o a reivindicar foros como el de la UNCTAD, que comenzaban a contemplar los problemas de desarrollo de una forma más global e interconectada.

Desde otro punto de vista, comenzaban a plantearse algunos problemas de la identificación entre crecimiento y desarrollo, y en especial del crecimiento agregado como medida. La publicación del llamado Informe Meadows sobre los límites del crecimiento (Meadows et al., 1972) puso de manifiesto la necesidad de considerar los aspectos ecológicos en este debate.

Tal como se ha mencionado, una Comisión de Desarrollo Internacional, encabezada por Lester B. Pearson, y con la participación de diferentes expertos, recibió – por parte del presidente del Banco Mundial, Robert S. McNamara- el encargo de estudiar las consecuencias de 20 años de cooperación al desarrollo. El conocido como Informe Pearson, elaborado en 1969, recogía algunos avances a nivel mundial en aspectos como salud o educación, además de los logros en términos de crecimiento ya citados, pero resultaba muy crítico con respecto a aspectos que no estaban mejorando tal como se esperaba.

El desigual reparto del crecimiento, y la necesidad de prestar mayor importancia al sector agrario y a la población más pobre eran algunas de las conclusiones del

estudio. Aunque la situación era muy diversa, algunos países comenzaban a tener serios problemas de deuda, y problemas con el comercio exterior que tenían difícil solución. Las políticas de sustitución de importaciones no parecían estar dando resultado, y persistían los problemas de desempleo, pobreza y nutrición.

Con respecto a la ayuda, que se encontraba estancada, se constataba que su impacto no era evidente, y que se había subestimado la importancia de las instituciones de los países receptores para su buen funcionamiento. Parte de la ayuda se había utilizado mal, destinándose a fines militares u otros de escaso impacto social. Los países donantes, además, vinculaban la ayuda a intereses particulares y de exportaciones, y tenían comportamientos poco coherentes en sus políticas comerciales. La sensación de desencanto con la situación constataba que era necesario descender a niveles más cercanos que los macroeconómicos para conocer realmente los resultados de las políticas. Por su parte, David Morawetz (1979), estudiando el período 1950-1975 para el Banco Mundial, concluía que, frente a los aparentes logros a nivel agregado, los problemas de pobreza y desigualdad tendían a aumentar, más que a disminuir.

En este contexto, el enfoque de las necesidades básicas, impulsado por Paul Streeten y otros importantes teóricos cercanos al Banco Mundial (Ul Haq, Hicks, Stewart...) planteaba un cambio de perspectiva, al proponer que las necesidades humanas básicas fueran el centro del debate. Desde este punto de vista, el crecimiento era solo un medio de cubrir unas necesidades inexcusables, y las políticas debían orientarse a un nivel más cercano a la población para garantizar que se logaran los resultados esperados, dado que en la práctica no se estaban filtrando los buenos datos a nivel macroeconómico. Se planteaba entonces la discusión sobre cómo esto afectaría a los procesos de crecimiento, y sobre las nuevas necesidades de financiación. Dentro de este campo de preocupaciones, pero desde una perspectiva algo distinta, Chenery (1974) vinculado al Banco Mundial, planteó junto a otros autores la propuesta de "redistribución con crecimiento" que permitiría algunas nuevas orientaciones sin afrontar muy radicalmente los aspectos de distribución.

En los siguientes subapartados comenzaremos estudiando los resultados de estos estudios de balance del desarrollo logrado. A continuación se reflejarán las dudas que se plantearon sobre la validez del crecimiento económico como indicador prácticamente único del desarrollo. Por último, se analizarán la importancia del factor institucional, hasta entonces poco considerado, y las consecuencias de todos estos cambios para el debate sobre la financiación del desarrollo.

1.2.1. Los resultados equívocos del crecimiento en términos de equidad, pobreza y otros objetivos de desarrollo

El cambio de rumbo en los planteamientos sobre el desarrollo comenzó a partir de la constatación de los resultados obtenidos durante dos décadas. A finales de los años 60 y comienzos de los 70, una serie de evaluaciones críticas se unieron a la percepción general de que, pese a algunos avances, los problemas de desarrollo no estaban quedando atrás para muchos países, lo que afectaba directamente al debate sobre la financiación.

Se estudian a continuación algunas conclusiones destacables de estos estudios de balance.

A) La constatación de las altas tasas de crecimiento registradas

Tal como veíamos en la Tabla 1.1, Pearson (1969) concluía que el crecimiento de la época era realmente elevado, y superior al que los países ya desarrollados tuvieron en sus inicios de industrialización. Por su parte, también Morawetz (1979), autor de otro estudio clave, analizaba el desarrollo económico entre 1950 y 1975, llegando a conclusiones similares.

En efecto, el crecimiento de los países en desarrollo entre 1950 y 1975 había sido más rápido que ningún otro caso previo. De hecho, había superado todas las previsiones oficiales y privadas, entre las que Morawetz estudiaba las realizadas por Rosenstein-Rodan para el período 1971-76 o las de Chenery y Strout, para el período 1962-1975.

B) El problema de las desigualdades

Las desigualdades tanto a nivel internacional como dentro de los países comenzaban a percibirse como un problema creciente y de magnitudes escandalosas. Así, Pearson (1969:38) destacaba que el mundo desarrollado, con un 34% de la población mundial, disponía del 87,5% del PNB mundial, mientras al mundo menos desarrollado, con un 66% de la población, le correspondía el 12,5%. Por su parte Morawetz (1979) recogía el paulatino aumento de la disparidad o “brecha” absoluta entre los propios países en desarrollo más ricos y más pobres, que tenía visos de continuidad.

También a nivel interno se percibían diferencias crecientes. Bustelo (1998:145) señala que a principios de los 70 el 40 por ciento de la población más pobre de los países subdesarrollados disponía tan solo de un 10 por ciento de la renta, siendo la

distribución de la renta en estos países más desigual que en los países desarrollados²⁹.

C) La persistencia de la pobreza, el desempleo y el subempleo

Tal como señala Bustelo (1998) se estimaba a principios de los años 70 en 750 millones de personas la incidencia de la pobreza absoluta, lo que suponía un 40 por ciento de la población de los países del llamado tercer mundo. Igualmente, el primer decenio sobre desarrollo de la ONU (década de 1960) y diversas instituciones reflejaban la preocupación por las carencias sociales en estos países³⁰.

Por otra parte, y pese al rápido crecimiento económico durante dos décadas, no se había conseguido generar empleo suficiente. Un reflejo de esta preocupación es el inicio por parte de la OIT, junto al Institute of Development Studies, del Programa sobre el Empleo Mundial. El problema del desempleo y subempleo comenzaba por la dificultad de su medición, en países donde la mayor parte de la población vivía y trabajaba en el campo o en sectores informales que quedaban fuera de los censos y estadísticas oficiales. Con todo, Morawetz (1979) partía también de la sensación generalizada de que el desempleo había ido aumentando en los países en desarrollo, pese a la dificultad de encontrar datos que lo confirmaran.

D) Las mejoras en educación y salud y el aumento de la población

En lo que se refiere a la salud, el balance era claramente positivo. Tal como recogía el Informe Pearson, era posiblemente el sector donde se logró un mayor progreso social, que afectó directamente a los habitantes de los países en desarrollo. Se consiguió disminuir radicalmente la mortalidad debida a paludismo, peste, cólera, viruela y otras enfermedades epidémicas, y se logró mejorar sustancialmente los ratios de número de habitantes por personal sanitario.

Por otro lado, es evidente que estas mejoras, y los progresivos avances en la Esperanza de Vida, explicaban en gran parte los grandes aumentos de población, que

²⁹ En esta misma línea, Morawetz (1979:16) concluye: "a comienzos del decenio de 1970, varios factores se juntaron para disminuir el optimismo acerca del crecimiento. Se hizo evidente que el rápido crecimiento había sido acompañado por desigualdades crecientes en el ingreso regional o personal en algunos países (Pakistan, Nigeria y Brasil, por ejemplo), y posiblemente por un aumento de la pobreza absoluta en algunos casos".

³⁰ Debe considerarse que, aunque relacionado con las desigualdades anteriormente citadas, el problema de la pobreza no tiene el mismo significado. Se trata de una manifestación extrema de desigualdad, pero en la práctica resulta más fácil apelar a la lucha contra la pobreza y no a la redistribución que reduzca las desigualdades como opción política.

se veían como un grave problema para mejorar los niveles de vida³¹. Así, Morawetz (1979) explicaba que el aumento demográfico fue muy superior al previsto (en 25 años aumentó un 70 por ciento la población de los países en desarrollo) gracias a la reducción de mortalidad y al control de las enfermedades transmisibles del hambre.

Finalmente, en lo que se refiere a la educación, también se contemplaban avances, especialmente en matriculaciones y alfabetización, aunque se planteaban dudas acerca de la eficiencia de los sistemas docentes. Con todo, se veía un claro aumento de las oportunidades de formación.

E) La necesidad de distinguir entre diferentes casos

Además de los diferentes temas mencionados, comenzaba a percibirse un problema metodológico, vinculado a la heterogeneidad de los casos y la consiguiente dificultad de tratar a todos los países en desarrollo de forma agregada. Morawetz, por ejemplo, resaltaba en su análisis sobre el crecimiento y las mejoras que la tendencia general ocultaba una diversidad de situaciones que incluía casos con grandes mejoras generales (China, Singapur, Corea...), otros con crecimiento apreciable pero reparto desigual (Filipinas, Pakistán, gran parte de América Latina y otros) y un grupo de crecimiento lento y distribución desigual (Asia meridional y África Subsahariana en gran medida).

El Informe Pearson explicaba muy gráficamente la gran diversidad de países que entraban en lo que se llamaba “países menos desarrollados”. En su anexo sobre la situación del desarrollo (Pearson, 1969) trataban de hacer un recorrido más detallado en función de las zonas, encontrando grandes diferencias en lo referido a la población, su densidad y crecimiento, los sistemas políticos (democracias participativas, partido único, dictaduras...), los sistemas de valores, las capacidades de cambio, los niveles de ingreso etc. Pese a ello se observaban unos objetivos comunes en términos de reducir la pobreza, asegurar la educación, sanidad o vivienda y otros, en lo que suponían carencias comunes en estos contextos.

³¹ Tal como señalaba el Informe Pearson: “No hay fenómeno que amenace más las posibilidades del desarrollo internacional que el acuciante crecimiento demográfico. Evidentemente, es una de las principales causas de la gran discrepancia entre las tasas de crecimiento de los países ricos y los pobres” (Pearson, 1969:64).

1.2.2. Las primeras dudas sobre la relación entre crecimiento y desarrollo, y la necesidad de profundización

Los problemas de desigualdad, desempleo o pobreza que ya hemos explicado se habían dado en un contexto de elevado crecimiento económico, lo que llevaba a la necesidad de replantearse algunas de las ideas dominantes, y a cuestionar la práctica identidad entre crecimiento y desarrollo imperante.

Tal como expresa Seers la cuestión del desarrollo había cambiado:

“las preguntas que hay que hacerse sobre el desarrollo de un país, por tanto, son las siguientes: ¿qué ha ocurrido con la pobreza?, ¿qué ha ocurrido con el empleo?, ¿qué ha ocurrido con la desigualdad? Si todos estos tres problemas se han hecho menos graves, entonces se ha registrado sin duda un período de desarrollo en el país en cuestión. Si una o dos de estas cuestiones centrales han empeorado, y especialmente si lo han hecho las tres, sería muy extraño llamar “desarrollo” al resultado, incluso si la renta per capita ha crecido mucho. Esto se aplica también, claro está, al futuro. Un plan que no contenga objetivos para reducir la pobreza, el desempleo y la desigualdad difícilmente puede considerarse como un plan de desarrollo” Citado en Bustelo (1998:146).

En efecto, los objetivos de desarrollo comenzaban a centrarse en aspectos como la pobreza, la distribución, el empleo y lo que en general comenzó a calificarse como satisfacción de las “necesidades básicas”. Estas nuevas ideas superan la identificación del desarrollo con la mera producción, que excluía del concepto otras facetas del bienestar humano, las consideraciones ecológicas y cualquier otro aspecto³².

Por otro lado, se cuestionaba el uso de términos agregados normalmente a niveles nacionales. Esta práctica suponía implícitamente que el desarrollo de las personas iba acorde al de sus países (o bien que lo importante eran los países, y no las personas). Además, el PIB se estudiaba en términos per capita, lo que podía llevar a aumentos de este valor medio que, de hecho, escondieran efectos negativos sobre grandes capas (incluso mayoritarias) de población.

Paul Streeten, junto a otros autores, planteaba en los 70 la necesidad de un nuevo enfoque, según el cual un auténtico desarrollo conllevaría que toda la población tuviera cubiertas unas necesidades básicas, que resumían en cinco grupos: nutrición,

³² Siguiendo la clasificación de Sen (1998) estas propuestas se incluirían en la concepción GALA (Getting by, with a little assistance) y armonizan la mejora del bienestar social con la estimulación de la capacidad productiva.

educación, salud, abrigo y agua (incluyendo el saneamiento). Tal como explicaba, la práctica había desmentido la idea de que los beneficios del crecimiento se extenderían por sí solos a todos los estratos sociales. Se desvinculaba así el crecimiento económico de la solución a los problemas de pobreza, introduciendo la importancia de la distribución del ingreso en las políticas. El enfoque llamado de las “necesidades básicas” cuestionaba, por tanto, la identificación crecimiento-desarrollo, y suponía un cambio en el centro del debate, que pasaba del ámbito productivo y macroeconómico (crecimiento, ahorro e inversión) al de las personas y sus necesidades (Gutiérrez-Goiria, 2000b). Es significativo que, con los inicios de estos trabajos a comienzos de los 70, empezaran a desarrollarse de forma casi paralela en Recife (Brasil) por parte de ACCION y en Bangladesh, con el impulso de M. Yunus, dos iniciativas pioneras de las microfinanzas tal como las conocemos actualmente. En ambos casos se trataba de dar respuesta con instrumentos financieros apropiados a problemas cotidianos de la población desfavorecida, mediante el impulso de actividades productivas desde la base, concentrando la atención en los aspectos micro, más allá de los resultados en términos agregados.

La Organización Internacional del Trabajo (OIT) también impulsó esta corriente de pensamiento en 1976, proponiendo incluso un plazo (el año 2000) para que se lograra un adecuado cumplimiento de las necesidades básicas, que incluirían (Hunt, 1989:265):

- Los mínimos necesarios para el consumo familiar y personal: alimento, vivienda, etc.
- El acceso a servicios esenciales: salud, transporte, educación o agua potable.
- Las referidas a un puesto de trabajo debidamente remunerado.
- Necesidades cualitativas referidas a un entorno saludable y humano, participación en la toma de decisiones, libertades individuales, etc.

En realidad, según estos planteamientos, la renta debía considerarse como un medio para lograr un adecuado cumplimiento de esas necesidades básicas de la población.

La cuestión, entonces, se centraba en primer lugar en comprobar si el aumento de la renta per capita estaba relacionado con el logro de estos objetivos. Para ello, Morawetz (1979) midió la correlación entre el aumento del PNB per capita y 16 indicadores de necesidades básicas, encontrando que solo en 5 casos había alguna relación positiva y significativa, y concluyendo que el PNB per capita y su tasa de

aumento no eran sustitutos adecuados para indicar la satisfacción de esas necesidades.

En relación al crecimiento de la renta y la desigualdad, los estudios indicaban diferentes situaciones. Bustelo (1998) recopila las conclusiones principales de la época, según las cuales el crecimiento económico no suponía necesariamente una disminución de la desigualdad, sino que más bien la agravaba. La pauta no era uniforme, sino que dependía de las políticas y de la distribución inicial, pero parecía que la desigualdad crecía, en línea con las ideas de Kuznets, al menos en las etapas iniciales del desarrollo. La excepción se daba en países como Corea del Sur y Taiwan, con una importante reforma agraria y un crecimiento exportador intensivo en mano de obra.

Para Morawetz, la distribución inicial de la riqueza e ingresos parecía ser la clave para un crecimiento rápido y equitativo, y una vez iniciado el crecimiento, consideraba que era más difícil redistribuir. Según esta línea de razonamiento, puede que sea mejor redistribuir primero y crecer después.

Además de los imperativos morales que exigían cubrir las necesidades básicas, algunos de los autores que proponían este enfoque no consideraban que esto supusiera un obstáculo para el crecimiento. Por el contrario, la educación y salud de la población reforzarían el capital humano imprescindible para el crecimiento, aumentar la intensidad de mano de obra disminuiría el paro, y podía ser también una fuente de reducción de dependencia de importaciones de maquinaria de países desarrollados. Igualmente, la demanda de productos básicos locales por parte de sectores de menores ingresos apoyaría la industria local. Streeten (1986), por ejemplo, estudiaba la relación entre el crecimiento económico y la mejora en los indicadores de las necesidades básicas, concluyendo que ambos podían darse conjuntamente si se llevaban a cabo unas políticas adecuadas, como demostraban casos como los de Taiwán, Corea del Sur, Sri Lanka e Indonesia.

Frente a quienes decían que el enfoque de necesidades básicas suponía sacrificar inversión, productividad y crecimiento para aumentar el consumo presente, Streeten indicaba que satisfacer estas necesidades implica inversión y crecimiento, aunque con una composición y distribución muy diferentes a las que se estaban llevando a cabo:

“Al mismo tiempo, el enfoque de la satisfacción de las necesidades básicas es una manera de hacer más y mejor con menos recursos: servicios médicos preventivos para todos que puedan repetirse en otros lugares, en lugar de

servicios de elevado costo para unos pocos; educación primaria de poblado a bajo costo para los pobres rurales, en lugar de educación terciaria de alto costo para los privilegiados. Economía en la utilización de los recursos existentes y aumento de esos recursos mediante el incremento de la productividad, la reducción de la fecundidad y la movilización de recursos locales subutilizados son aspectos importantes de este enfoque” (Streeten, 1986:168).

En realidad el enfoque, no exento de críticas³³, proponía un cambio en la forma de promover el desarrollo, y suponía un cambio de objetivo, que conllevaría también intentos de cambios en la medición del propio desarrollo, al no estar éste tan vinculado al crecimiento³⁴. Aunque no era un tema especialmente presente en estos autores, la provisión de servicios financieros a grandes capas de población excluidas encaja precisamente con estas ideas, en el sentido de promover el desarrollo desde la base y hacerlo incluyente.

1.2.3. La constatación de la debilidad del marco institucional y del sistema financiero

En los planteamientos de los pioneros del desarrollo, el papel del Estado para promover el desarrollo era fundamental. Por un lado, era la institución más indicada para planificar y organizar las actividades bien orientadas a un fin. Además, tenía una importancia clave para lograr captar forzosamente ahorro a través de las finanzas públicas, y para afrontar grandes inversiones en infraestructura que no resultarían atractivas para la iniciativa privada, pero que redundarían en mayores beneficios para todas las inversiones.

Sin embargo, esto requería unas instituciones que pudieran liderar y gestionar el proceso, y que buscaran el bienestar de la población. Este punto, que podría darse por cubierto en algunos países al menos con unos mínimos, no era tan común en muchos países en desarrollo, y comenzaba a estudiarse como problema en esta etapa. Un reflejo de estos problemas institucionales y su influencia en el desarrollo es la

³³ En este sentido, además de quienes consideraban que podía suponer un sacrificio en cuanto a la inversión, otros autores lo veían como una opción asistencialista y poco transformadora, alejada de las posiciones del NOEI.

³⁴ Entre las diversas propuestas para medir el desarrollo comienza a plantearse la posibilidad de ponderar los aumentos de renta, de forma que los logrados por las personas más pobres fueran más valorados, o incluir indicadores complementarios de salud, empleo, educación etc. Estas propuestas constituyen el germen de lo que bastante después se consolidaría como Índice de Desarrollo Humano, con impulso del PNUD.

proliferación en esta época de los gastos militares, y de diversos golpes de Estado que hacían dudosa la posibilidad de una dirección apropiada en muchos casos³⁵.

Para Morawetz (1979) la estabilidad política era una condición necesaria, aunque no suficiente para el crecimiento. La mayoría de los países que crecieron rápidamente contaron con ella, y muchos de los más lentos no la tenían. También Pearson (1969) plantea el problema político como el primero de los que enfrentaban los países en desarrollo de cara al futuro. Por un lado encontraban tensiones entre tradición y modernidad. Por otro lado, se consideraba imprescindible una mejor distribución y una mayor participación en la vida política y económica. Los aumentos de ingreso se habían concentrado mucho en pocas manos, y eran necesarios cambios para acabar con estructuras de castas y clases, emprender reformas agrarias y hacer que el aparato gubernamental fuera más sensible a las necesidades populares al realizar sus planes de desarrollo. Todas estas medidas, y las que llevaran a evitar concentraciones de poder, se consideraban sensibles y complicadas.

En relación a los programas de desarrollo y su gestión, el Informe Pearson distinguía entre la capacidad de preparar planes de desarrollo (donde se necesitaba un número limitado de personas muy preparadas) y la ejecución de los mismos, que requería una mayor participación y ponía de manifiesto las debilidades estructurales.

También para la iniciativa privada a nivel interno se daban claras debilidades institucionales, que de hecho excluían del sistema formal a la mayoría de la población, lo que afectaba también al sector financiero. El Informe Pearson reflejaba así esta preocupación:

“Un sector industrial más dinámico requerirá instituciones públicas para facilitar la actividad privada. Habrá que contar con sistemas bancarios y crediticios mucho más perfectos y diversificados que los que actualmente existen en la mayoría de los países en desarrollo. Con demasiada frecuencia ocurre que las instituciones financieras se concentran en algunas grandes ciudades y proporcionan poco incentivo al ahorro sistemático y una protección reducida para los depositantes. Estas instituciones se interesan en las grandes transacciones y rara vez procuran atraer a los pequeños depositantes.

³⁵ Tampoco el tipo de cooperación impulsada ayudaba a superar estos problemas institucionales y políticos, tal como reflejaba Pearson (1969:20): “buena parte de la ayuda bilateral se ha concedido para obtener favores políticos a corto plazo y ventajas estratégicas, o fomentar las exportaciones del país donante. En el decenio de 1950 se otorgó mucha ayuda exterior para que algunos países pudieran mantener grandes fuerzas armadas, más bien que para fomentar el desarrollo económico”.

Asimismo, será preciso contar con servicios jurídicos y contables, un adecuado sistema de tenencia de la tierra y formación profesional de directivos y también, a menudo, con asistencia para las exportaciones” (Pearson, 1969:73).

Valorando críticamente los aportes de esta estrategia de necesidades básicas, Bustelo (1998) considera positivo el hecho de atraer la atención sobre aspectos del desarrollo algo olvidados, como su dimensión social, la participación, la discriminación o los recursos naturales y su agotamiento. Sin embargo, estima que los objetivos no eran realistas, y que no se abordaron suficientemente los límites políticos de estas medidas. La resistencia de los grupos de poder -especialmente los que dominaban los aparatos estatales- y los costes para los gobiernos debían estudiarse con más detalle para poder lograr cambios reales.

1.2.4. Las consecuencias sobre las políticas y la financiación del desarrollo en los años 70

Las propuestas para cubrir las necesidades básicas diferían sustancialmente de los planteamientos expresados en el período anterior. La OIT, por ejemplo, proponía medidas como la redistribución de la inversión, cambios en la propiedad y el uso de la tierra o la organización de los trabajadores (Bustelo, 1998). En línea con estas propuestas, desde posiciones más radicales se proponían reformas agrarias y redistribuciones inmediatas.

En términos de políticas de desarrollo, este enfoque requería necesariamente retomar la cuestión de la modernización agrícola, anteriormente desplazada por el énfasis en la industrialización. Del mismo modo, hacía necesarias políticas que expandieran los servicios sociales a los pobres y que promovieran la participación social en los procesos del desarrollo (Hunt, 1989). Este cambio de enfoque trasladaba la problemática del desarrollo a una nueva escala, que conllevaba la necesidad de la participación social en los procesos de desarrollo y el protagonismo de acciones que, comenzando por la base, debían provocar un desarrollo “de abajo hacia arriba”, lo que suponía un cambio sustancial respecto a la anterior tendencia centrada en la mejora de infraestructuras y otras inversiones.

Como consecuencia de estas nuevas ideas, el Banco Mundial apoyó nuevas políticas orientadas especialmente al desarrollo rural, entre cuyas medidas figuraba la promoción de un mejor acceso al crédito, tal como recoge Zabala (2006) siguiendo a McNamara. El segundo plan quinquenal del Banco, presentado en Nairobi en 1973, destacaba como elemento central el desarrollo rural, aumentando los préstamos a la

agricultura y haciendo que 3 de cada 4 proyectos incluyeran componentes de apoyo a pequeños productores. El propio Banco reconocía la importancia de factores no considerados anteriormente, como la debilidad institucional y, por otro lado, se iba situando la lucha contra la pobreza como reto central, en una tendencia que durará hasta la actualidad.

En realidad, el Banco asumió la versión menos comprometida de este enfoque, centrándose en la pobreza frente a la redistribución, y apostando por políticas paliativas que no atacaban a los problemas estructurales. Para entender esta línea es clave el trabajo que el Banco Mundial, en colaboración con el Institute of Development Studies (IDS) de la Universidad de Sussex, publicó en 1974. En la propuesta de Redistribución con Crecimiento (Chenery, 1974) se proponía hacer llegar una parte mayor del crecimiento económico al 40 por ciento más pobre de la población, pero sin atacar directamente a la distribución. La redistribución se proponía en términos de crecimiento a menor ritmo relativo de las rentas más altas, y sin cuestionar el propio crecimiento ni siquiera en los casos de mayor renta.

En el caso del Banco Mundial, además, la estrategia antipobreza se basó en una política a aplicar internamente en cada país (los gobiernos eran los principales responsables) lo que suponía evitar las responsabilidades en las relaciones económicas internacionales desiguales. La estrategia no resultó exitosa y, en cualquier caso, los fondos destinados a esta línea representaban una parte muy pequeña de las necesidades de los países en desarrollo (Zabala, 2006).

En relación al debate sobre la financiación del desarrollo, todos estos cambios propiciaron una evolución respecto al período anterior. Por un lado, se hace necesario abordar nuevas líneas de financiación de acuerdo con el enfoque micro. Por otra parte, los debates en torno al NOEI planteaban la problemática y la importancia del comercio exterior y sus efectos. Finalmente, en este período, la AOD comenzaba a perder relevancia frente a los flujos privados, empezando a manifestarse los primeros síntomas del problema de la deuda externa.

Para explicar estos cambios, se continuará con la lógica de las diferentes fuentes de financiación, explicando cómo se vieron afectadas por estos nuevos debates, añadiéndose posteriormente algunas referencias a las nuevas fuentes de financiación micro que van surgiendo y al problema de la deuda.

A) Ahorro doméstico

Los datos de ahorro e inversión llevaban a la conclusión de que incluso los países pobres tienen una notoria capacidad de ahorro. De hecho, en los años 60, los países en desarrollo financiaban por esta vía el 85 por ciento de su inversión total tal como ya hemos citado. Estas tasas, superiores a las de los países industriales en su despegue, se basaban en una participación relativamente elevada del sector público en las economías, aunque en todo caso su presencia siguiera siendo menor que en los países industrializados.

La importancia del sector público para el ahorro y la inversión, por otro lado, planteaba problemas de equilibrio en las decisiones de los gobiernos, que podían ver comprometida su supervivencia si renunciaban a gastos en necesidades sociales acuciantes. Era evidente la tentación a recurrir a préstamos externos para las inversiones, de forma que a corto plazo se pudieran cubrir otras necesidades, retrasando los efectos negativos del endeudamiento a posteriores gobiernos. Por otro lado, la debilidad institucional, y la falta de un claro “contrato social” y un convencimiento de que el presupuesto público sirviera a todos por igual, eran componentes que añadían fragilidad a este sector.

Acercándonos a un análisis más desagregado, tal como requiere esta fase, el Informe Pearson constataba los problemas generalizados de acceso al crédito por parte de pequeños empresarios. Reclamaban mayores facilidades para que se puedan obtener créditos a tipos razonables, y para que los ahorradores puedan hacer depósitos con confianza en las entidades financieras, que deberían irse situando fuera de las capitales.

Entre los logros de algunos países se citaban los adelantos en cuanto a la aparición de bancos comerciales, cajas de ahorro y crédito, cooperativas de financiación y algunas bolsas de valores. Otro ejemplo de política apropiada sería la creación de bancos de desarrollo para proyectos industriales, agricultura o vivienda.

Entre sus recomendaciones para una ayuda más efectiva, y uniendo los conceptos de Ayuda y fortalecimiento del ahorro doméstico, Pearson (1969) sugería dirigir AOD a los Bancos de desarrollo e instituciones similares, así como a polígonos industriales o cooperativas de crédito agrícolas, que promovieran la financiación del sector privado.

“Tal vez sea necesario prestar también apoyo a los proyectos de inversión en menor escala, en cuyo caso se justifica la concesión de ayuda a los bancos nacionales de desarrollo y a otras instituciones similares, públicas y privadas.

Estos organismos, sobre todo los bancos de desarrollo, tienen especial importancia porque pueden llegar al pequeño inversionista, sus administraciones están más descentralizadas y son más ágiles que las de empresas grandes y sus operaciones contribuyen al fortalecimiento de instituciones como, por ejemplo, los mercados locales de capital” (Pearson, 1969:173).

En esta línea de movilizar los mercados locales se situaba también el enfoque de las necesidades básicas, cuyas características se explicaban así:

“la mejor manera de resumirlas es presentarlas como la necesidad de rediseñar los servicios públicos para complementar la mayor capacidad generadora de ingreso, de prestar más atención a las actividades que se desempeñan dentro del hogar, de iniciar una gama más amplia de intervenciones gubernamentales, y de hacer más hincapié en la autoadministración y la movilización de recursos locales” (Streeten, 1986:169).

Con todo, y a pesar de la aparición de algunas notas sobre el ahorro doméstico y su gestión en estos textos, resulta llamativo que, siendo la principal fuente de financiación, se le prestara una atención relativamente escasa, y claramente menor que otras fuentes como la inversión externa, la ayuda o el comercio. Entre las 10 recomendaciones de la estrategia del Informe Pearson, por ejemplo, no hay referencias a los sistemas financieros locales y su desarrollo, aunque sí se hagan menciones a lo largo del texto. Esta desatención a la movilización de los recursos locales supone un punto de coincidencia con las ideas de los pioneros del desarrollo.

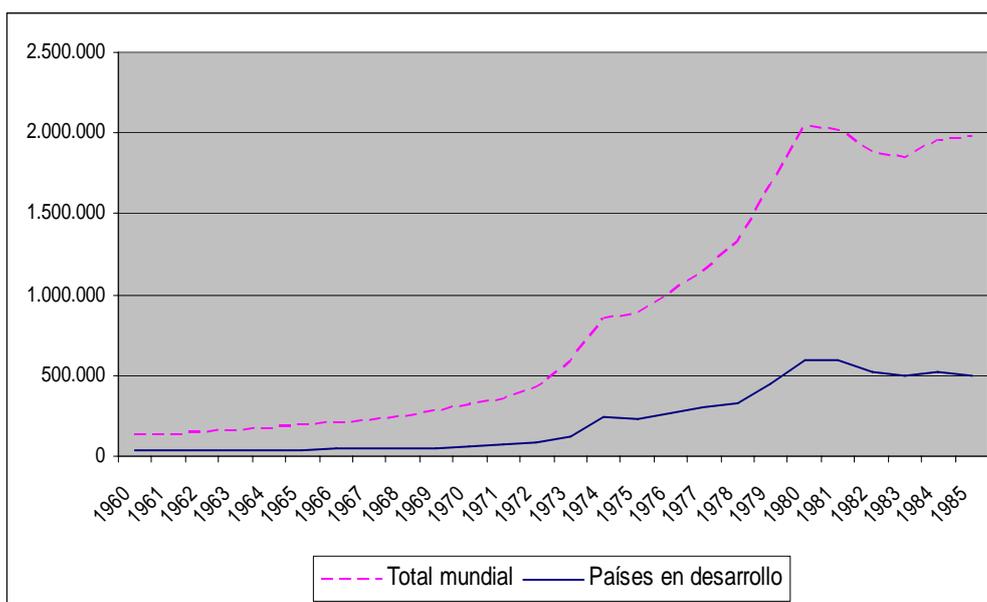
Debe considerarse que los principales textos de esta época, y gran parte de la investigación sobre desarrollo, se hacían con ayuda del Banco Mundial (Pearson, Streeten, Chenery, Morawetz...) lo que podía conllevar un sesgo hacia el interés por aspectos internacionales o relacionados por la ayuda. En todo caso, es evidente que la gestión del ahorro interno, y en especial de los sistemas financieros locales y su accesibilidad, tenían una atención muy limitada. Este abandono explica en parte la progresiva implantación del microcrédito como respuesta privada a las necesidades de financiación desatendidas, aspecto sobre el que volveremos más adelante.

B) Comercio internacional

Comenzaba a verse la importancia clave de este aspecto para la financiación del desarrollo, y se observa un claro consenso sobre las desiguales relaciones Norte-Sur y los negativos efectos que ello suponía para los países en desarrollo.

Un reflejo de esta relevancia es el planteamiento de NOEI ya citado, y la creación en 1964 de la UNCTAD, organismo que intenta complementar políticas nacionales e internacionales³⁶. Si en la posguerra se pensaba que los problemas de comercio y los de desarrollo debían tratarse separadamente, comenzaba ahora a requerirse una aproximación integral.

Figura 1.4. Exportación de mercancías de países en desarrollo y mundiales en millones de dólares corrientes (1960-1985)



Fuente: UNCTAD (on-line, dic. 2010)

Tal como se aprecia en la Figura 1.4, las exportaciones de los países en desarrollo aumentaron ligeramente en la década de los 60, y más pronunciadamente durante los 70, a pesar del freno a la tendencia internacional de comercio que supuso la crisis a partir de 1973. En todo caso, y aún considerando el efecto de las exportaciones petroleras, la participación en el comercio mundial era escasa y porcentualmente decreciente en esta época.

Por parte de los países industrializados, se daba una continua presión para mejorar su balanza de pagos por cuenta corriente, lo que incluía medidas proteccionistas (incluyendo cupos, aranceles y subvenciones a la producción local) y otras de apoyo a las exportaciones (diversos servicios y especialmente créditos para la exportación). La

³⁶ Pese a su limitado impacto como organización, la UNCTAD representaba un avance al unir los conceptos de Comercio y Desarrollo. Esta asociación de ideas reflejaba reclamaciones históricas de los países en desarrollo, que denunciaban una contradicción en términos de cooperación, al considerar que no era coherente incidir en la AOD cuando al mismo tiempo se ponían trabas insalvables en aspectos comerciales por parte de los mismos donantes.

propia AOD se convirtió en un instrumento de esta política, ligando la asistencia a las compras en el país donante. Tal como indicaba Pearson (1969:83) en 1967, solo un 16 por ciento de la AOD se otorgó sin vinculación. La situación de crisis y la dependencia del petróleo agudizaron estas tendencias.

En cuanto a la composición del comercio, las exportaciones de los países en desarrollo seguían centradas en productos básicos, que en muchos casos se hacían competencia entre sí y tendían a obtener precios muy bajos. La participación de las manufacturas respecto al total iba creciendo, aunque aún de forma incipiente. Por otro lado, sólo un 20 por ciento de las exportaciones se daba entre países en desarrollo.

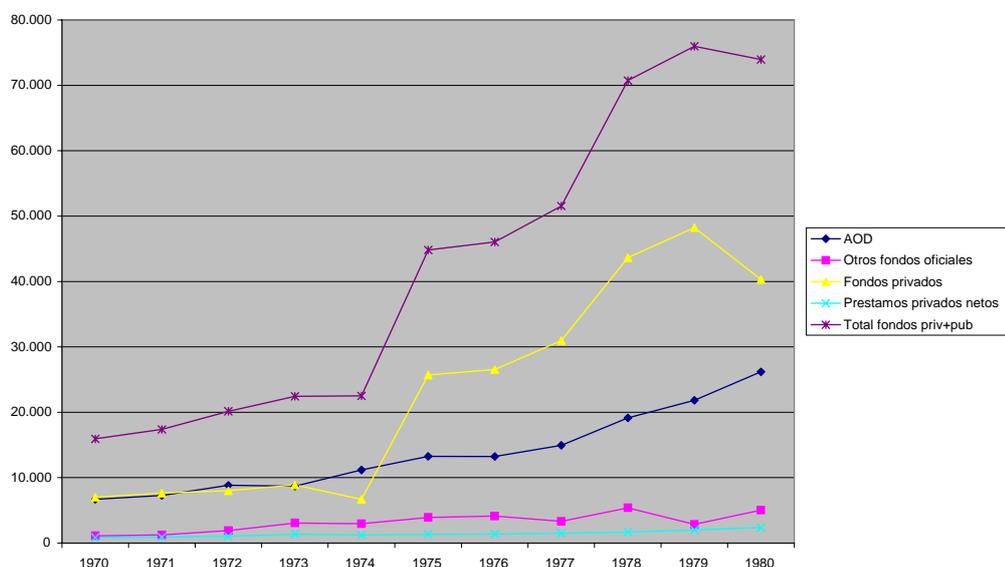
Las recomendaciones del Informe Pearson ponían los aspectos de política comercial en un lugar preferente, empezando por pedir un marco de comercio internacional libre y equitativo como primer punto de su propuesta de estrategia. Las medidas iban encaminadas sobre todo a que los países industrializados facilitaran la entrada de productos de los países en desarrollo aboliendo aranceles, cupos y trabas y que instauraran un sistema de preferencias sin reciprocidad, eliminando la competencia desleal de los créditos a la exportación y las subvenciones. Para favorecer la expansión del comercio entre los propios países en desarrollo había que trabajar en la integración regional, y en la eliminación de obstáculos físicos (transporte y comunicación) y de otro tipo (medios de pago, instituciones financieras etc.) que hacían más fácil en la práctica comerciar con los países desarrollados.

En general, y exceptuando los países asiáticos -que centraron su desarrollo en la exportación- y los productores de petróleo, los países en desarrollo no conseguían equilibrar su balanza por cuenta corriente, lo que contribuía a la acumulación de deuda (aspecto sobre el que volveremos más adelante), y a las dificultades para disponer de divisas con las que adquirir los bienes de equipo y tecnológicos necesarios para su desarrollo.

C) Fondos exteriores (préstamos, ayuda e inversión)

Más allá del ahorro interno y el comercio, en la Figura 1.5 podemos ver la evolución de la financiación exterior en esta época, analizando los fondos que fluían de países de la OCDE a los países en desarrollo.

Figura 1.5. Fondos de países OCDE a países en desarrollo (1970-1980) en millones de dólares corrientes



Fuente: elaboración propia a partir de datos del CAD (on-line, nov. 2009)

Mediada la década de los 70 los fondos privados superaban claramente a los públicos, consolidando una tendencia que se daba desde los años 60, y que se mantiene hasta hoy. Pese a la preponderancia de los temas relacionados con la AOD en muchos debates, en realidad estos fondos iban perdiendo progresivamente peso respecto a realidades como la Inversión Extranjera Directa (IED) en cuanto al monto total.

Entre los fondos oficiales, la mayor parte se concentraba en AOD, aunque también hay otros fondos que no se clasifican en esta categoría, por no cumplir los criterios de donación o concesionalidad en las condiciones de préstamo que caracterizan a la ayuda.

La AOD, que se encontraba prácticamente estancada a finales de los 60 (tal como veíamos en la Figura 1.2), siguió durante los 70 una senda de crecimiento, posiblemente impulsado por las nuevas ideas y programas, y por la dirección de McNamara al frente del Banco Mundial. En todo caso, empezaban a verse ya algunos de los problemas de la ayuda como fuente de financiación. Entre ellos se encuentran:

- **La tendencia a la ayuda ligada:** gran parte de la ayuda quedaba condicionada a efectuar las compras de los proyectos y programas en el país donante. Además de suponer un sobrepeso, se evitaba el desarrollo local de los proveedores de ese sector, y afectaba negativamente a la balanza por cuenta corriente.

- **La tendencia a disminuir la parte donada:** tal como explicaba Pearson (1969:133), la parte de AOD destinada a donación había bajado del 87 al 63% a finales de los años 60, y la parte concedida mediante préstamos contribuía a empeorar el problema de la deuda.
- **La propia composición de la AOD:** la elevada proporción de ayuda bilateral y ligada reflejaba intereses de los donantes, que no necesariamente priorizan el desarrollo local. La utilización de AOD con fines militares y otros son un reflejo de este problema. Se hacía necesario entrar en detalle sobre los fines, proyectos y programas ejecutados.
- **Los problemas prácticos de gestión:** la diversidad de agencias y organismos empezaba a verse como un serio problema burocrático y de administración.
- **El compromiso dudoso y poco predecible:** pese a algunos logros en términos brutos, no se aumentaba significativamente el porcentaje del PIB comprometido. Las aportaciones seguían decidiéndose unilateralmente por los donantes y, pese a fijarse el objetivo del 0,7%, no se percibían perspectivas de cambios significativos.

La Ayuda, por otro lado, no parecía tener mucha relación con los niveles de crecimiento logrados, y comenzaban a verse las limitaciones de estos fondos para solucionar los problemas de desarrollo. Tal como expresaba el Informe Pearson:

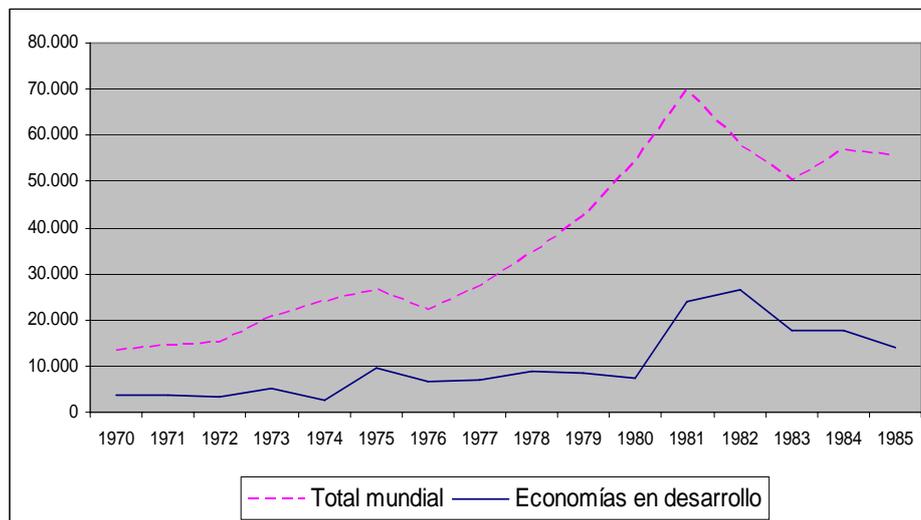
“Se advierte hoy con meridiana claridad que el impacto de la ayuda exterior depende de la eficiencia con que el receptor utiliza sus propios recursos, y de su política económica y social general. Ambas partes han aprendido que la cooperación en el desarrollo significa más que una simple transferencia de fondos y entraña una serie de nuevas relaciones que deben fundarse en la comprensión y el respeto mutuos. El desarrollo de buenas relaciones exige también que se acepte una revisión constante de las actuaciones de ambas partes, no dominada por las presiones o intereses políticos o económicos del donante o el receptor. Para que la ayuda resulte eficaz se requiere menos incertidumbre y más continuidad de lo que hoy es corriente. La ayuda no puede interrumpirse o cortarse sin repercutir perjudicialmente en la capacidad del receptor para planificar el futuro” (Pearson, 1969:21).

Con todo, la AOD suponía una parte importante de la financiación de las inversiones de los países en desarrollo (el Informe Pearson lo cifraba en un 10 por ciento del total),

siendo claramente un campo en el que se podía incidir³⁷. En definitiva, se planteaba la necesidad de una importante reforma del sistema de ayuda, que debía cambiar sus objetivos e instrumentos. Por otro lado, y pese a sus limitaciones, se insistía en aumentarla, y Streeten (1986:164) llegaba a calcular en 20.000 millones de dólares como promedio los recursos adicionales necesarios para dar respuesta a los programas relacionados con las necesidades básicas. Este esfuerzo durante 20 años (1980-2000) no supondría en realidad más del 0,43% del PNB de los países de la OCDE.

Los fondos privados, por otro lado, incluían préstamos (incluyendo los vinculados a la exportación, garantizados o no), fondos para inversiones en cartera (bonos y acciones) y fondos para inversión extranjera. Aunque suponían una parte minoritaria de estos fondos, y en esta época eran menores que la AOD, los fondos destinados a IED comenzaban a percibirse como fundamentales en términos de financiación del desarrollo, dada su contribución a la Formación Bruta de Capital, su impacto en empleo y actividad económica y su posible aporte en tecnología. Tal como se observa en la Figura 1.6, la IED destinada a los países en desarrollo suponía solo una pequeña parte del total a nivel mundial. Durante los años 70 estos fondos aumentan, aunque no de forma sostenida, y lo harán más en los 80 con una marcada irregularidad.

Figura 1.6. IED mundial y a países en desarrollo (inflows, millones de dólares)



Fuente: UNCTAD (on-line, dic. 2010)

³⁷ Así, entre los 10 puntos de estrategia propuesta por el Informe, 6 hacen relación a la AOD, incidiendo en la necesidad de aumentar los fondos hasta el 0,7%, lograr una mejor asociación entre donantes y receptores, mejorar la eficacia, insistir en educación o reforzar el sistema multilateral.

En el marco de la época, se planteaban grandes dudas sobre la conveniencia de utilizar esta vía de financiación. Desde un punto de vista crítico, se planteaba la posibilidad de abusos, pérdida de derecho sobre los recursos naturales, y de efectos negativos a medio plazo por los retornos de utilidades a los países inversores. El gran peso del sector extractivo en estas inversiones tendía a fomentar estos recelos. Paul A. Baran es uno de los principales teóricos que cuestionan la conveniencia del capital extranjero. Desde su punto de vista el capital se desplazaba básicamente para obtener beneficios de los países menos desarrollados, con el fin de llevarse la mayor parte de los posibles aumentos del producto total. Aunque pudieran darse excepciones, los beneficios eran según Baran (1952) muy escasos y mal repartidos, y la norma era la explotación y el estancamiento.

Desde un punto de vista muy diferente, Pearson (1969) veía como una oportunidad esta fuente de financiación, y de hecho recomendaba como otro punto de su estrategia el fomento de las corrientes de inversiones privadas mutuamente provechosas. Insistía en la necesidad de ver su impacto globalmente, incluyendo los conocimientos y tecnología adquirida, el empleo y algunas mejoras en infraestructuras. Además, percibía como positiva su flexibilidad respecto a los préstamos, y pedía que se incentivaran en origen y destino, aunque advertía del peligro de estas inversiones en el caso de monopolios naturales o sectores con peligro de reducción de la competencia. Desde esta visión, esta fuente de financiación debía complementar a otras exteriores para cubrir las necesidades de importaciones para el desarrollo:

“El estrecho vínculo entre el crecimiento y la capacidad importadora es de validez universal. Excepto en los pocos casos en que las posibilidades de exportación fueron excepcionales -particularmente en los países productores de petróleo como Irán, Irak, Libia y Venezuela-, todos los países en rápido desarrollo contaron con una financiación exterior importante de todo tipo, inclusive las inversiones extranjeras” (Pearson, 1969:59).

Otros fondos privados para inversión en cartera, como las emisiones de bonos, tenían una importancia muy reducida por las restricciones de los países desarrollados (para evitar así salidas de divisas) pero sobre todo por la baja calificación de estos activos, que los hacían poco atractivos.

En resumen cabría destacar algunos cambios de tendencia, como la incipiente tendencia a la privatización de la financiación del desarrollo, con un mayor protagonismo de la IED, cuestión que sería objeto de cierta controversia. Al mismo

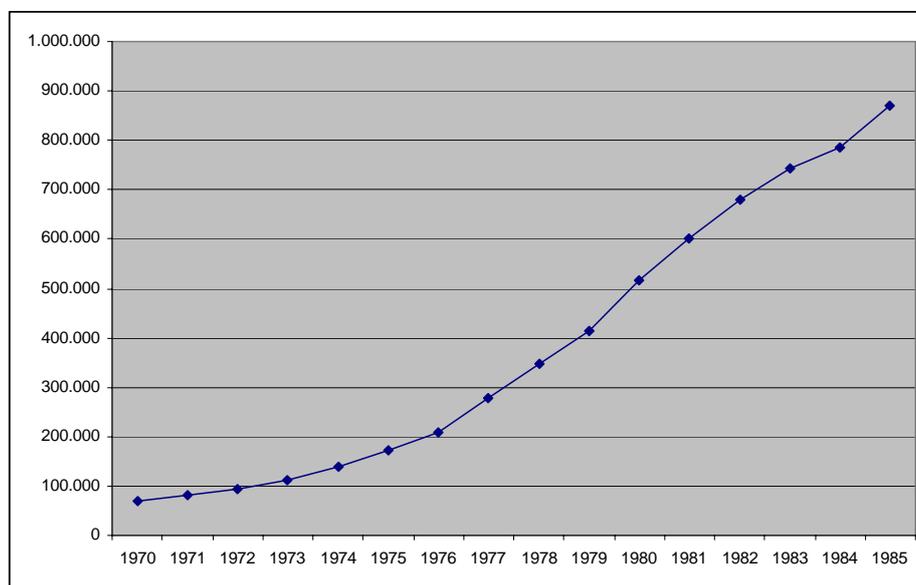
tiempo, la AOD comenzaba a mostrar sus limitaciones para hacer frente a los problemas planteados en el marco del desarrollo.

D) Los problemas de la deuda y nuevos instrumentos de financiación

Como consecuencia de la evolución en todos estos flujos, el debate sobre la financiación del desarrollo comenzaría a presentar dos nuevas líneas de debate. En primer lugar, crecen las preocupaciones vinculadas a los crecientes déficits a nivel macro, y el consiguiente menor margen de maniobra de los gobiernos. Por otra parte, comienza a dedicarse atención a la necesidad de un enfoque micro capaz de dar respuesta a los problemas detectados en términos de pobreza y desigualdad, lo que da pie a instrumentos novedosos de financiación.

Con respecto a los desequilibrios, la deuda externa que se iba acumulando empezaba a suponer problemas serios para muchos países ya a finales de los 70. En la Figura 1.7 puede observarse la tendencia de la deuda en este período, que llevó a multiplicar por siete el monto total en la década de 1970.

Figura 1.7. Stock de deuda externa de países de renta media y baja (millones de dólares corrientes)



Fuente: Banco Mundial (on-line, dic. 2010)

La deuda externa es un tema especialmente relevante, porque indica hasta qué punto la financiación exterior puede constituir una parte del problema más que de la solución en los procesos de desarrollo. El informe Pearson situaba como otra de las 10 claves

de su estrategia, ya en 1969, resolver el problema de la acumulación de deuda³⁸, dado que en varios países el servicio suponía ya más del 15 por ciento de las exportaciones, y la tendencia era creciente y preocupante:

“Desgraciadamente, lo cierto es que pasará mucho tiempo antes de que los países en desarrollo puedan llegar a ser exportadores netos de capital y reducir bastante su deuda. En vista de las prácticas pasadas de concesión de préstamos, cabe justificar que se conceda una parte apreciable de la asistencia en forma de ayuda para la deuda” (Pearson, 1969:154).

Al no estar vinculada a proyectos concretos, y ser más bien un apoyo presupuestario, se consideraba recomendable que parte de la ayuda fuera a reducir deuda, lo que supone un enfoque discutible, que se ha repetido más recientemente. Complementariamente, debía reducirse la presión a las exportaciones que suponen los créditos para exportar, y reducirlos de forma que no continuaran agravando los problemas. Con un enfoque realista, se pedía que las condiciones tuvieran en cuenta circunstancias especiales que puedan requerir cancelar pagos de intereses o principal en momentos de dificultades en la Balanza de Pagos³⁹.

El informe Pearson planteaba varios escenarios que mejorarían la situación a partir de una mayor concesionalidad en las condiciones de los préstamos pero, también, de una buena evolución del saldo exterior, que dependía de las condiciones del comercio. En este sentido, como veíamos, comenzaba a admitirse la importancia central del comercio tanto por las posibilidades que suponía -en términos de crecimiento, posibilidad de financiar importaciones y disponer de divisas- como por los problemas que podía generar -principalmente deuda-. Con todo, las perspectivas de evolución de este componente de financiación no eran buenas para la mayor parte de países en desarrollo.

El otro gran campo de preocupaciones que iba ganando importancia se refería a la necesidad de instrumentos a nivel micro que facilitaran el acceso a la financiación. En este marco se sitúan los esfuerzos de acercar el crédito especialmente en las zonas rurales mediante los bancos de desarrollo, con apoyos gubernamentales, así como las incipientes experiencias microfinancieras, especialmente relevantes para esta tesis.

³⁸ Pearson advierte ya de la necesidad de aprender lecciones de pasadas crisis, y de ser realistas en las renegociaciones, que estaban fijando condiciones imposibles. Estas mismas ideas se han repetido en situaciones similares hasta la actualidad, cuatro décadas después.

³⁹ Como ejemplo, Pearson (1969:154) cita un préstamo de EEUU a Reino Unido en la posguerra, pagadero a 50 años, y con cláusulas que suspendían los pagos de principal e intereses en función de determinadas circunstancias.

Así, el caso de Bangladesh ilustra las consecuencias prácticas de un giro como el de las necesidades básicas en cuanto a las estrategias de desarrollo. Aunque se trate solo de un país, es especialmente significativo por el gran arraigo de las microfinanzas en su interior, y por la existencia del Grameen Bank, que se ha convertido en un símbolo de estos programas. En Bangladesh, tal como explica Zaman (2004), los préstamos a los excluidos del sistema bancario comenzaron al finalizar la guerra de independencia en 1971 con el activismo de muchas pequeñas ONGD, que se centraron en la ayuda y la rehabilitación con énfasis en el desarrollo comunitario. Algunas de estas ONGD, como BRAC y Proshika, encontraban que las élites suponían un obstáculo para sus fines, y que era necesaria una aproximación directa a los pobres como grupo objetivo. Además, comenzó a darse un debate entre quienes proponían actuar con medios económicos (ahorros, créditos etc.) para reducir la pobreza, y quienes pedían priorizar la movilización social contra la injusticia. De forma paralela, Mohamed Yunus, profesor de la universidad de Chittagong, lanzaba un proyecto de investigación para estudiar la posibilidad de dar servicios financieros a los pobres en el ámbito rural. Estos estudios pasaron a la acción en Jobra y otras localidades próximas a la universidad entre 1976 y 1979, y fueron extendiéndose hasta llegar en la actualidad a millones de personas en Bangladesh.

Los objetivos que inicialmente se marcó Yunus cuando el Grameen Bank comenzaba indican la problemática a la que se enfrentaba:

- Extender los servicios bancarios a los hombres y mujeres pobres.
- Eliminar la explotación de los pobres por parte de los prestamistas.
- Crear oportunidades de auto-empleo para la gran multitud de desempleados en las zonas rurales de Bangladesh.
- Traer a quienes están en situación de desventaja, principalmente las mujeres de los hogares más pobres, una forma de organización que puedan gestionar por sí mismas.
- Convertir el viejo círculo de “bajos ingresos, bajo ahorro y baja inversión” en uno virtuoso de “bajos ingresos, inyección de crédito, inversión, más ingresos, más ahorro, más inversión, más ingreso”.

Fuente: página web de Grameen Bank⁴⁰

⁴⁰ www.grameen-info.org, acceso en noviembre de 2010.

Estos objetivos indican la necesidad de extender los servicios bancarios directamente a los más pobres, facilitando el autoempleo como forma de inversión a pequeña escala, en lo que será la cara más visible de las microfinanzas.

En definitiva, y como avance respecto al período anterior, comenzaba a verse la necesidad de afrontar de forma más amplia y global la problemática de la financiación, combinando aspectos de ayuda, por ejemplo, con los de comercio, deuda o inversiones, y atendiendo a los posibles problemas que podían causarse. Además, comenzaba a prestarse atención, al menos de forma incipiente, a la necesidad de atender desde un enfoque micro las necesidades de financiación dentro de los propios países, y al acceso a los mercados financieros de grandes capas excluidas de la población y pequeños inversores.

1.3. LA EVOLUCIÓN RECIENTE DEL DEBATE SOBRE LA FINANCIACIÓN DEL DESARROLLO (DESDE 1980 HASTA LA ACTUALIDAD)

La deuda externa y sus efectos tuvieron un impacto fundamental para el cambio ideológico y de tendencia ocurrido en los 80. La forma en que se negoció la crisis, con gran poder por parte de los acreedores, y con condicionamientos para mantener la financiación por parte de los organismos internacionales, terminó afectando a las políticas de la mayoría de los países en desarrollo y a sus decisiones de financiación.

El giro hacia planteamientos centrados en los equilibrios macroeconómicos, la confianza en el mercado y la liberalización llevaron a un rápido incremento de los movimientos de mercancías y capitales, que se dio de forma muy concentrada y con un reparto muy desigual. La inestabilidad de la nueva situación y las frecuentes crisis comenzaron a convertirse en problemas clave para el desarrollo y su financiación.

Posteriormente, el fracaso en términos de desarrollo de los Planes de Ajuste Estructural (PAE), y sus enormes costes sociales, llevan a replantear las cuestiones de pobreza y traerlas a la agenda del desarrollo y la cooperación, en un proceso que guarda semejanzas con el giro de las necesidades básicas, aunque al menos en el discurso oficial se dé un mayor componente de lo privado respecto a lo estatal. Los consensos en torno a los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM) y la financiación del desarrollo (Conferencia de Monterrey) suponen un hito importante ya en los comienzos del siglo XXI. Especialmente en Monterrey, y aún con limitaciones, comienza a afrontarse al menos teóricamente la problemática de la financiación de

una forma integral que incluye aspectos interrelacionados, incluyendo la financiación interna, el comercio, la AOD, la deuda externa y otros problemas sistémicos.

Nuevas cuestiones y retos globales se plantean también desde ámbitos diferentes a los oficiales, incidiendo y modelando cambios en las políticas en relación a la deuda, la ecología, la equidad de género, la gobernanza etc. y comienza a asumirse que es necesario otro enfoque, y que deben incorporarse estas inquietudes al propio concepto de desarrollo. Además, dentro de la complejidad de los procesos de desarrollo y sus componentes económico, político y social, se suma a las dinámicas internas la necesidad de comprender los vínculos de dependencia que la globalización establece, ya que estos podrían reforzar las inercias que impulsan hacia adelante a los países más desarrollados y frenar a los que tienen mayores carencias, si no se toman medidas para romper estos círculos (Guzmán y Romero, 2008).

Las microfinanzas, como instrumento apropiado en este contexto, pasan del ámbito privado y social a tener un importante respaldo institucional, llegando a proclamarse el Año Internacional del Microcrédito en 2005 y empezando a formar parte de forma creciente del debate de la financiación del desarrollo.

El apartado estudia todos estos aspectos detallando en primer lugar el contexto inicial de deuda y sus respuestas, en el marco de la globalización. En un segundo subapartado se explica el giro oficial provocado por el fracaso de las políticas anteriores. Posteriormente se estudia la evolución reciente de las diferentes fuentes de financiación del desarrollo, incluyendo las derivadas de propuestas alternativas.

1.3.1. La deuda externa, los Planes de Ajuste Estructural y la globalización financiera

Tras los debates señalados en los apartados anteriores, el fuerte resurgimiento del pensamiento neoclásico en los 70 y comienzos de los 80 llevó a cambios radicales en las ideas sobre el desarrollo y su financiación, así como a nuevas propuestas de política a nivel mundial. Tal como recoge Bustelo (1998) esta corriente mantuvo una hegemonía aplastante en el debate sobre el desarrollo durante los años 80, influyendo claramente en las ideas y programas de los principales organismos internacionales y en el llamado “Consenso de Washington”, que incluía entre sus recomendaciones la disciplina fiscal, liberalizaciones (de comercio, inversiones etc.), privatizaciones, contracción del Estado y otras medidas. Metodológicamente, se rompe con la idea de la necesidad de un nuevo análisis para los países en desarrollo, y se asume que el análisis convencional puede utilizarse también para estos casos.

En un marco de descrédito de las ideas keynesianas, entre los motivos para explicar este cambio radical encontramos el cambio de correlación de fuerzas Norte-Sur (tras la superación de los peores momentos de la crisis petrolera), el derrumbe de las economías de planificación central, la llegada al poder de partidos conservadores en Reino Unido, EE.UU. y Alemania, la crisis de la deuda y el fracaso de algunas estrategias de desarrollo, que contrastaba con el auge de los llamados “dragones” asiáticos (Bustelo, 1998).

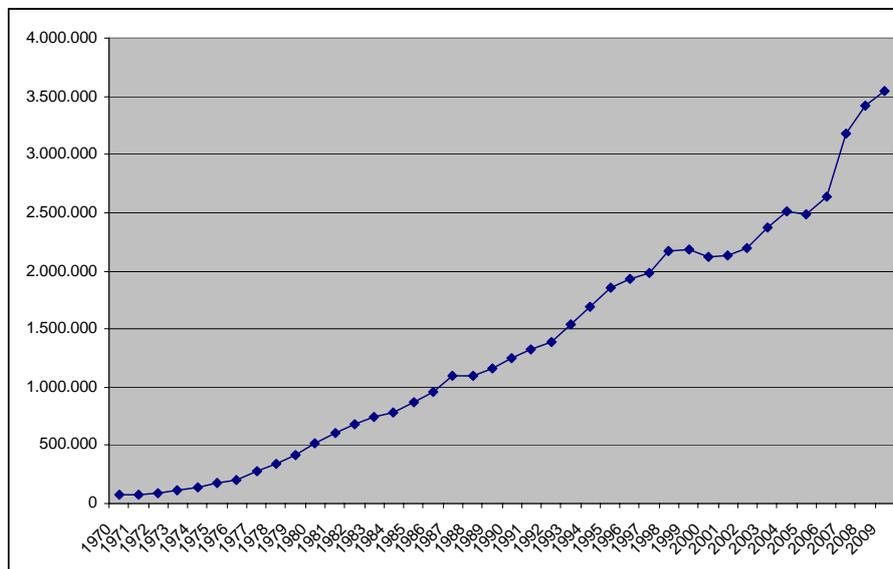
En este contexto, se consideraba que la intervención del Estado era en general ineficaz y muchas veces corrupta, suponía una mala asignación de recursos y debía dejar paso a la iniciativa privada. En consecuencia, el sector público debía intervenir al mínimo y no incurrir en déficits. En lo que se refiere a la financiación del desarrollo, estas nuevas ideas tuvieron importantes y graves efectos, limitando las posibilidades de desarrollo de muchos países. Entre estos efectos, debe destacarse la prioridad concedida al pago de la deuda (frente a otras posibles medidas de apoyo a la financiación del desarrollo), y la liberalización y apertura financiera, que llevó a la ruptura de los circuitos nacionales de ahorro e inversión, y a la dependencia de los mercados financieros de capital.

En primer lugar, la situación de la deuda externa, y la forma en que se ha gestionado, ocupa un lugar central para entender la situación de insuficiente desarrollo actual, y el retroceso en indicadores de desarrollo en muchos países durante los años 80 y 90. Como germen de este problema, los préstamos a países del Sur se habían multiplicado durante los años 60 y 70, contratándose a tipos variables y frecuentemente en moneda extranjera (Gutiérrez-Goiria, 2000a). La subida de tipos de interés, y el aumento del valor del dólar, unidos al freno de los préstamos privados, llevaron al Gobierno mexicano a declarar una moratoria de pagos en 1982, lo que fijaría el inicio oficial de una crisis a la que se unirían muchos países y cuyas consecuencias, renegociaciones y problemas se arrastran hasta hoy.

Pese a la evidente imposibilidad de devolución de estas deudas, que en algunos casos superaban varias veces el PIB de los países deudores, los procesos de renegociación tardaron décadas en asumir que el problema era de sobre-endeudamiento y no de liquidez, y que debía plantearse una renegociación realista, asumiendo la condonación de importantes montos. Poco a poco, y con iniciativas muy limitadas a los casos más extremos, se han ido tomando algunas medidas, aunque el problema sigue siendo uno de los más graves en el ámbito del desarrollo.

Tal como se aprecia en la Figura 1.8, la deuda externa presenta un crecimiento muy acelerado desde los años 70, que tan solo se frena alrededor del año 2000, coincidiendo con la iniciativa Jubileo 2000, la Declaración de los Objetivos del Milenio y algunas medidas de alivio. Sin embargo, su monto vuelve a crecer recientemente, y sigue representando un problema central en la financiación internacional⁴¹. De hecho, y tal como refleja Sutcliffe (2005), durante gran parte de los 80 y más adelante a finales de los 90 y comienzos de la década de 2000, las transferencias netas relacionadas con la deuda van de Sur a Norte, cambiando la corriente habitual de financiación. Igualmente, el signo de los flujos financieros totales hacia países en desarrollo ha cambiado, pasando a ser negativo de forma creciente desde 1995, lo que indica que los flujos de ayuda, inversiones etc. no compensan los pagos de deuda, la evasión de capitales o la acumulación de activos exteriores, como las reservas de algunos países emergentes. Aunque no siempre se trate estrictamente de pérdidas, ya que en ocasiones se dispone de reservas y activos, sí representa una pérdida respecto a usos más propios del desarrollo, además de la paradoja de que el Sur sea acreedor del Norte (Nolte, 2009).

Figura 1.8. Stock de deuda externa de países de renta media y baja 1970-2009 (millones de dólares corrientes)



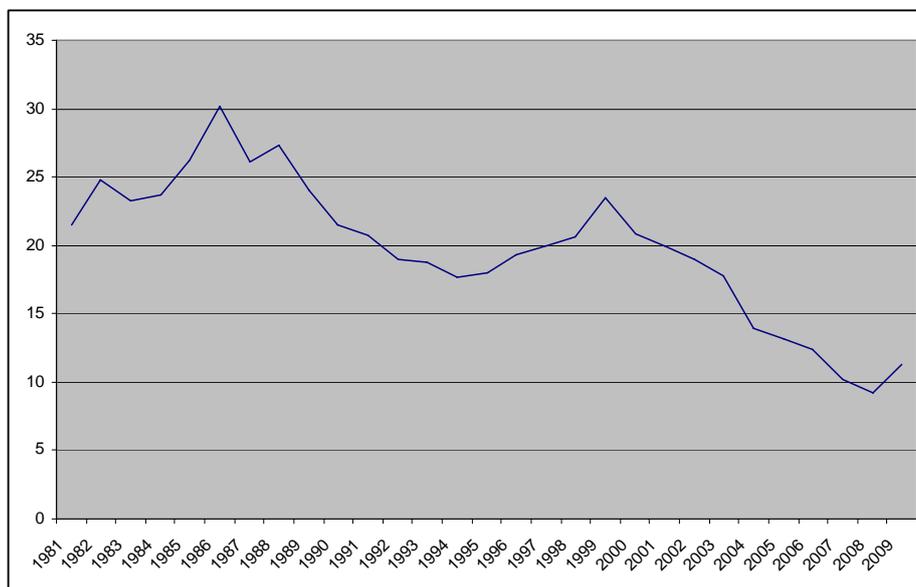
Fuente: Banco Mundial (on-line, dic. 2010)

⁴¹ Aunque no es el objeto de esta tesis, debe señalarse que el problema de la deuda no es exclusivo de los países de menor ingreso. Al enorme stock de deuda de EE.UU. se han sumado con la crisis nuevos casos de países de OCDE con graves problemas de sobre-endeudamiento, causados en gran parte por la disminución de ingresos y los gastos públicos de rescate y reactivación económica. Los límites que fijaba el pacto de estabilidad de la UE, por ejemplo, de un 3% de déficit público y un máximo de 60% del PIB como stock de deuda, se han visto desbordados ampliamente, y ya son comunes los casos de más del 100% del PIB de deuda.

Los problemas asociados a la deuda tuvieron consecuencias muy directas en términos de desarrollo y de financiación. Por un lado, se detraían recursos públicos para dedicarlos al pago del servicio de la deuda, en cantidades que superaban en muchos casos los presupuestos dedicados a educación o salud. Además, el servicio de la deuda suponía un elevado porcentaje de las exportaciones, lo que limitaba la disponibilidad de divisas y de capacidad importadora. Por último, el recurso al Banco Mundial y Fondo Monetario Internacional conllevaba la aceptación de sus directrices, y de los Planes de Ajuste Estructural, que siguiendo el Consenso de Washington imponían una disciplina fiscal y sacrificios con alto coste social, además de una orientación a las exportaciones que llevaba a la especialización en productos primarios poco interesantes para los países en desarrollo.

Actualmente, y aunque la situación haya mejorado en términos de esfuerzo por los menores tipos de interés (ver Figura 1.9) la deuda, que no ha disminuido en términos brutos, sigue representando un grave peligro para el desarrollo y una continua sangría de recursos.

Figura 1.9. Servicio de la deuda como porcentaje de las exportaciones de los países en desarrollo



Fuente: Banco Mundial (on-line, dic. 2010)

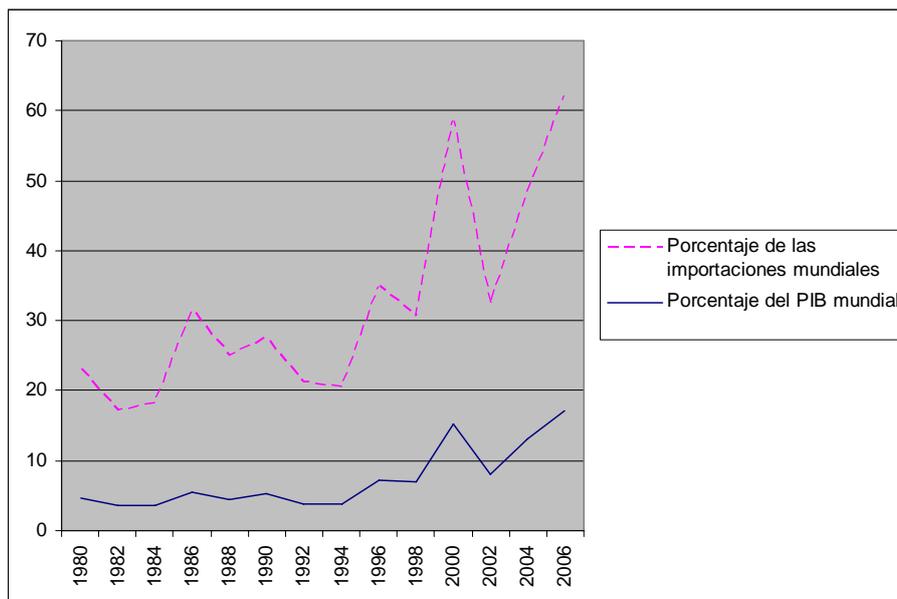
Una segunda dimensión de la nueva visión de la economía y el desarrollo, asociada también a los problemas de deuda, fue la prioridad otorgada a la apertura comercial y financiera y la liberalización de los movimientos internacionales de capital, lo que llevó a una mayor dependencia de los mercados internacionales y los flujos privados

externos. Así la globalización, especialmente en su faceta financiera, es otro aspecto fundamental para entender la evolución de la financiación internacional.

Tal como refleja Alonso (2009), con base en datos de la Organización Mundial del Comercio (OMC), desde los años 50 las tasas de crecimiento del comercio han superado a las de la producción a nivel mundial. Esto ocurre incluso en el período de crisis de 1973 a 1982, pero es más evidente (y con un diferencial mayor) a partir de los años 80. En la actualidad se está dando un crecimiento similar en lo que se refiere al comercio de servicios.

Este aumento de relaciones comerciales, con todo, se ve claramente superado por el dinamismo de los flujos de capitales. En muchos casos, además, se trata de movimientos especulativos a muy corto plazo, de difícil control. Las estadísticas de este tipo de movimientos aún son imperfectas, por la falta de control bancario suficiente, o por entregarse de forma desagregada. En este sentido, los informes del Instituto McKynsey suponen un buen intento de cuantificar estos movimientos de capitales, entre los que se incluyen la Inversión Extranjera Directa; compras de acciones, bonos y obligaciones públicos o privados; préstamos y depósitos. La Figura 1.10, basándose en dichos informes, muestra cómo estos movimientos han crecido más rápidamente que el PIB y las importaciones mundiales (Farrel et al., 2008).

Figura 1.10. Flujos internacionales de capitales como porcentaje del PIB mundial y las importaciones (1980-2006)



Fuente: McKinsey Global Institute Global Capital Flows Database

En el caso del PIB, estos flujos han pasado de suponer un 4,7% en el año 80 a un 17,2% en 2006, y en el caso de las importaciones pasan de suponer el 23,1% en 1980 a un 62,1% en 2006. Además de este aumento global, es muy significativa la forma de sierra de la Figura, con pronunciados descensos en algunos años (especialmente entre 1998 y 2000). Los datos del año 2008 (Roxburgh et al., 2009) prevén una caída del 82% en este tipo de movimientos, lo que da idea de su inestabilidad y de su potencial peligro. En efecto, este tipo de flujos se mueven de forma muy coordinada en función de ratings, percepciones de mercado o de riesgo, y tienden a entrar o salir repentinamente en casos extremos y especialmente en tiempos de crisis⁴².

Además de los movimientos de capitales reflejados en la Figura 1.10, se dan muchas otras operaciones en forma de pagos corrientes, compras de divisas (tratando muchas veces de aprovechar pequeños diferenciales de tipos), transacciones con instrumentos derivados etc., provocando situaciones de inestabilidad y volatilidad crecientes. Así, ya al comienzo de la década de 2000, Stiglitz alertaba de los problemas de la liberalización de los mercados financieros:

“Las crisis financieras y monetarias han azotado cada vez con más frecuencia un mayor número de países: se calcula que de 80 a 100 países se han enfrentado a una crisis desde mediados de los años setenta. Los estudios teóricos y empíricos avalan la hipótesis de que la liberalización de los mercados financieros y de capitales está sistemáticamente relacionada con esta vulnerabilidad. Aunque la liberalización del mercado de capitales claramente implica mayores riesgos, no ha traído consigo beneficios equivalentes en términos de crecimiento económico” (Stiglitz, 2001:38).

La propuesta universal de apertura y desregulación, en línea con el Consenso de Washington y la liberalización, se ha demostrado como muy problemática, siendo un aspecto sobre el que volveremos en el Capítulo 2, al estudiar las relaciones entre lo financiero y lo real. Especialmente en el caso de los países que no han alcanzado niveles elevados de renta y desarrollo, la apertura del sistema bancario y la liberalización de los mercados de capitales y financieros pueden tener consecuencias desastrosas. Así, Stiglitz (2002) explica los resultados que medidas de este tipo,

⁴² En este sentido, y como otro de los efectos perjudiciales de la deuda externa, debe recordarse la importancia de la calificación de riesgo para conseguir financiación internacional. El riesgo país puede servir como advertencia de posibles problemas a los gobiernos, pero sobre todo marca el coste y la posibilidad de financiación externa para muchos países en desarrollo, que se ven lastrados por opiniones de expertos que tienden a ser pesimistas en los países más pobres, y especialmente por la deuda acumulada, que supone el principal factor para situarlos entre los países con mayor riesgo (Rodríguez et al., 2006).

impulsadas directamente por el FMI, han tenido en países emergentes y cómo han contribuido a agravar sus problemas y a generar las crisis de los 90 y comienzo de los 2000 (Sudeste asiático, Argentina o Rusia son algunos de los ejemplos que estudia).

En definitiva, los problemas derivados de la gestión de la deuda externa, y los procesos de apertura y liberalización, llevaron a situaciones de inestabilidad y mayor vulnerabilidad. Esto afectó de lleno a aspectos fundamentales del desarrollo, con consecuencias más allá de lo financiero sobre las que volveremos en el Capítulo 2. En lo que se refiere a las posibilidades de financiación, cada vez se han visto más vinculadas a la dependencia de los fondos privados y a los mercados internacionales.

1.3.2. El giro de los organismos internacionales: la preocupación por la pobreza, los Objetivos de Desarrollo del Milenio y la Conferencia de Monterrey

En un giro que guarda algunos paralelismos con el de las necesidades básicas, comenzó en los años 90 a percibirse que las políticas de ajuste, la preferencia excesiva por el mercado y, en definitiva, las ideas del Consenso de Washington, no estaban dando los resultados esperados⁴³.

Los decepcionantes resultados de los años 80 en términos de desarrollo (concepto muy unido aún a la renta per capita en el discurso oficial) están en la base de este replanteamiento. En el caso de América Latina y África se hablaba de la década perdida, y en muchos casos no solamente se dio un crecimiento menor, sino que llegó a ser negativo. Por otro lado, los buenos resultados de algunos países asiáticos comienzan a verse desde otra perspectiva, reconociendo la influencia del Estado en su desarrollo.

El Banco Mundial comenzó a virar hacia un enfoque llamado “favorable al mercado”, que viene a reconocer un papel residual, pero mayor, al Estado. Su misión sería hacer que el mercado funcione, armonizando su actividad con el mismo, y absteniéndose de participar demasiado activamente (produciendo y distribuyendo directamente bienes y

⁴³ Además de lo señalado hasta ahora, cabe destacar que, pese a las corrientes dominantes, durante los 80 no faltaron enfoques alternativos con otro tipo de propuestas. Así, encontramos por ejemplo el estudio de Cornia et al. (1987) para UNICEF, con el título “Ajuste con rostro humano. Protegiendo a los vulnerables y promoviendo el crecimiento”. Este informe, aún reconociendo la importancia de la estabilidad macroeconómica, llama la atención sobre la responsabilidad de los gobiernos para que toda la población cubra al menos sus necesidades básicas, y sobre la urgencia de combinar ambos objetivos. En lo que se refiere a las actividades microfinancieras, todavía un tanto al margen de las grandes tendencias internacionales, se continuaba la línea de crecimiento con diferentes estrategias. Así, entidades pioneras como el Grameen Bank y ACCION dieron grandes saltos en los 80, multiplicando su actividad y pasando a ser un banco regulado el primero, o asociándose con la banca local en el caso de ACCION.

servicios por ejemplo). En estos términos, serán necesarias políticas para mantener una estabilidad macroeconómica, crear un entorno competitivo para el sector privado, invertir en capital físico y humano, y contribuir al desarrollo institucional (Bustelo, 1998).

Tal como recoge Zabala (2006) el Banco Mundial admitió que el desarrollo precisaba de nuevos componentes, y en el Marco Integral del Desarrollo se plantea que, además de políticas macroeconómicas prudentes, es necesario abordar aspectos estructurales, sociales y humanos, con coordinación entre los agentes encargados del desarrollo, y liderando cada país su propio proceso.

De forma gradual, por tanto, nuevas preocupaciones van incorporándose al discurso oficial de la cooperación, a medida que las circunstancias cambian. En un marco de persistencia de los problemas de pobreza y hambre, se asumen aspectos como la necesidad de estudiar los problemas de desarrollo en el marco de la globalización, el reto de la sostenibilidad ambiental, nuevos conceptos de desarrollo que se desmarcan en parte del crecimiento⁴⁴ o el creciente protagonismo en los debates de aspectos como la equidad de género, los derechos humanos y la gobernanza.

Especialmente relevante, a efectos de la financiación para el desarrollo, es la creciente preocupación por la pobreza como centro del debate y objetivo de la cooperación internacional⁴⁵. En gran medida, esto puede deberse a la menor problemática que supone enfrentarse a estas carencias o síntomas, frente a lo que supondría plantear cambios sistémicos en las causas que los producen. Por ejemplo, y a pesar del alarmante aumento de la desigualdad entre países y en el interior de los países, no se ha incidido tanto en este aspecto de equidad, que ha quedado oculto por los problemas de pobreza.

El momento clave de esta nueva aproximación oficial a los problemas de desarrollo se dio en la Asamblea general de Naciones Unidas en 2000, al aprobarse los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM) con la participación de la gran mayoría de líderes y

⁴⁴ En este sentido, destaca el papel del Programa de Naciones Unidas sobre el Desarrollo (PNUD), con la adopción del concepto de Desarrollo Humano, y la introducción de un nuevo índice para medir el desarrollo que, además de renta, incluye educación y salud. Más recientemente, ideas como las del decrecimiento distancian aún más los conceptos de crecimiento y desarrollo.

⁴⁵ Ya en 1990, el Banco Mundial dedica a este tema su Informe sobre Desarrollo Mundial (Banco Mundial, 1990), alertando sobre el hecho de que más de mil millones de personas vivan en situación de pobreza en el mundo. Otro reflejo de la preocupación por la pobreza fue la propuesta llamada 20/20 de Copenhague (Naciones Unidas, 1995), donde los países donantes se comprometían a destinar el 20 por ciento de su AOD a conceptos de prioridad humana (educación, salud, población, agua y saneamiento) y los países destinatarios a destinar ese porcentaje de sus presupuestos a esos mismos fines. Otra consecuencia sería el apoyo que los organismos internacionales comenzarán a prestar a los programas de microfinanzas, como forma de llegar a los más pobres.

países. Estos objetivos han generado un consenso muy elevado a nivel de organismos (PNUD, BM, FMI y muchos otros), agencias de cooperación, gobiernos y otros agentes, y se han convertido en una referencia clave. Se trata de ocho líneas de trabajo, con objetivos explícitos en términos de pobreza y hambre, educación, equidad de género, mortalidad infantil, salud materna, VIH/SIDA, sostenibilidad y fomento de una asociación mundial para lograr los objetivos (Naciones Unidas, 2000).

Aunque no exentos de críticas, debe destacarse el grado de consenso logrado por los ODM, la inclusión de aspectos relacionados con el medio ambiente o el género, que amplían la concepción de desarrollo, y la novedad de incluir la idea de la asociación internacional para el desarrollo. Entre las metas de este último punto se incluyen disponer de un sistema comercial y financiero abierto y no discriminatorio, atender las necesidades de los países menos adelantados, encarar los problemas de la deuda y otros aspectos como los de acceso a nuevas tecnologías y medicamentos.

A) El Consenso de Monterrey (2002)

Una de las consecuencias de la aprobación de los ODM, y en directa relación con ellos, fue la celebración de la Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo en Monterrey (México) en marzo de 2002. El documento conocido como *Consenso de Monterrey*, fue aprobado en la Conferencia y es clave para entender las propuestas actuales de financiación del desarrollo desde el ámbito institucional.

Partiendo de la necesidad de una alianza entre países desarrollados y en desarrollo, el Consenso se apoya en los valores de la Declaración del Milenio, y establece seis grupos de medidas para hacer frente a los problemas a largo plazo de la financiación para el desarrollo (Naciones Unidas, 2002):

1. Movilización de recursos financieros nacionales para el desarrollo

El Consenso destaca la importancia del ahorro interno público y privado, la inversión (incluyendo el capital humano) y el fomento de la iniciativa pública y privada. El papel del Estado incluiría políticas macroeconómicas “racionales” sin desplazar las inversiones privadas. Expresamente se habla de la necesidad de inversiones en servicios básicos de infraestructura económica y social.

Se reconoce la necesidad de fortalecer el sistema financiero interno, incluyendo seguros y mercados de bonos y valores que canalicen el ahorro y permitan inversiones productivas. Se busca así facilitar el acceso a pequeñas y medianas empresas a los recursos locales.

Las microfinanzas, incluso en zonas rurales y en particular para las mujeres, se reconocen como importantes para mejorar la influencia social y económica del sector financiero. También los bancos de desarrollo, bancos comerciales y otras instituciones pueden tener un papel para facilitar a las empresas el acceso a la financiación.

Por otro lado, son recomendadas la incorporación del sector informal a la economía estructurada, la disminución de los costes de las remesas e incluso las colaboraciones entre sector público y privado.

En general, la importancia concedida a los recursos internos, su organización y canalización es notoria, lo que supone un reconocimiento al ahorro interno y el sistema financiero que hasta entonces no era tan clara.

2. Movilización de recursos internacionales para el desarrollo: la Inversión Extranjera Directa y otras corrientes de capitales privados

El Consenso se posiciona claramente a favor de estas inversiones como complemento a otros recursos, entendiéndose que contribuyen al crecimiento a largo plazo, transfieren tecnología, crean trabajo y contribuyen (a través del crecimiento) a disminuir la pobreza. Consecuentemente, se propone facilitar y promover estos flujos con marcos adecuados en los países de origen y en los destinatarios, que deberían crear condiciones estables y hacer cumplir los contratos, haciendo valer los derechos de propiedad. Se apunta también a nuevos mecanismos público-privados.

En relación a los efectos de estas inversiones, se hacen algunas referencias a la responsabilidad de las empresas, aunque resultan algo vagas, y en todo caso poco vinculantes:

“Instamos a las empresas a que tengan en cuenta no sólo las consecuencias económicas y financieras de sus actividades sino también los aspectos sociales, ambientales, de desarrollo y de género. En este espíritu, invitamos a los bancos y a otras instituciones financieras de los países en desarrollo y desarrollados a que promuevan enfoques innovadores de financiación para el desarrollo. Acogemos con beneplácito todos los esfuerzos que se hagan por promover el espíritu cívico en los círculos empresariales y tomamos nota de la iniciativa de las Naciones Unidas tendiente a promover asociaciones a nivel mundial” (Naciones Unidas, 2002:7).

Como aspecto mejorable, se reconoce la inestabilidad de estas corrientes y la necesidad de reducirla.

3. El comercio internacional como promotor del desarrollo

El documento parte de que el comercio debería beneficiar a todos los países, y reconoce que en muchos casos esta es la principal fuente de financiación externa para el desarrollo. Para lograrlo, se posiciona a favor de la liberalización efectiva como principio, considerándolo un elemento importante para la estrategia de desarrollo de un país.

Se reconocen las discriminaciones que afectan a los países en desarrollo en forma de barreras, subsidios, barreras técnicas y otras, y se recoge la necesidad de un trato preferente para los mismos, y de una menor marginalización de los países menos adelantados en el comercio internacional.

El Consenso recomienda promover los acuerdos e integraciones regionales, y pide que los propios países en desarrollo y en transición⁴⁶ revisen a la baja las barreras comerciales entre ellos. Por otro lado, se apuesta por la OMC, y la progresiva integración de más países en la misma, apuntándose la necesidad de ayudas para que todos mantengan una participación activa.

4. Aumento de la cooperación financiera y técnica internacional para el desarrollo

La AOD se considera importante como complemento de otras fuentes, especialmente en los países que no atraen inversión extranjera. Se reconoce que en muchos países africanos, países menos adelantados y otros, la AOD es la principal fuente de financiación externa, y es imprescindible para lograr los ODM, y el Consenso estima que puede preparar el terreno para el desarrollo:

“La AOD puede ayudar a los países a movilizar un volumen adecuado de recursos internos en un plazo apropiado, y a la vez a mejorar su capital humano y aumentar su capacidad productiva y de exportación. También puede contribuir de manera decisiva a mejorar el entorno para las actividades del sector privado, y de este modo, preparar el terreno para un crecimiento vigoroso. Asimismo, es un instrumento de apoyo de importancia crítica para la educación, la salud, el desarrollo de la infraestructura pública, la agricultura, el

⁴⁶ Recientemente, diversos organismos distinguen, dentro de lo que anteriormente eran “países en desarrollo”, entre “países en transición” (básicamente países del Este de Europa y Asia Central, anteriormente en la órbita de la URSS) y “países en desarrollo”. Al igual que en otras ocasiones, se mantiene esta denominación siguiendo a los autores.

desarrollo rural y el aumento de la seguridad alimentaria” (Naciones Unidas, 2002:10).

Entre las recomendaciones para la AOD se encuentran una mejor asociación entre donantes y receptores y aumentos sustanciales para llegar al 0,7% del PIB, incluyendo un 0,15 o 0,2% con destino a países menos adelantados. El documento insta a tomar medidas para mejorar la eficacia de la AOD, adelantando algunos puntos que se tratarán en la Declaración de París (Naciones Unidas, 2005). Entre sus recomendaciones incluye la armonización de procedimientos y el alineamiento con los planes de desarrollo locales, así como la necesidad de incidir en los grupos más pobres y de que la AOD sirva a su vez para movilizar otros recursos locales.

Por último, se reconoce el papel de los bancos regionales para, entre otras cosas, proporcionar recursos a países con escaso acceso a los mercados de capital, así como para atenuar las repercusiones de la inestabilidad de los mercados financieros.

5. La deuda externa

En el Consenso se concede un punto separado a este problema, reconociendo así su importancia. El documento urge a establecer medidas de alivio, que pueden ser claves para liberar recursos que se encaucen al crecimiento y desarrollo. Se pide estudiar cuánto puede influir el alivio de la deuda en el cumplimiento de los ODM así como un esfuerzo de corresponsabilidad:

“Los deudores y los acreedores deben compartir la responsabilidad de evitar y resolver situaciones en que el nivel de endeudamiento es insostenible” (Naciones Unidas, 2002:13).

En relación a las crisis, Se pide establecer principios para su gestión, y se alerta de la importancia de que el alivio de deuda no detraiga recursos de AOD.

“destacamos la importancia de establecer un conjunto de principios claros para la gestión y solución de crisis financieras que prevea una distribución equitativa de la carga entre el sector público y el privado y entre deudores, acreedores e inversores. Alentamos a los países donantes a que tomen medidas para asegurarse de que los recursos que suministren para el alivio de la deuda no menoscaben los de AOD destinados a los países en desarrollo” (Naciones Unidas, 2002:14).

6. Tratamiento de cuestiones sistémicas: fomento de la coherencia y cohesión de los sistemas monetarios, financieros y comerciales internacionales en apoyo del desarrollo

En este punto se reconoce la necesidad de que los sistemas monetarios, financieros y comerciales internacionales sean coherentes y bien gestionados, para resultar un complemento adecuado al trabajo de desarrollo a nivel local. Así, se hace referencia a medidas de reforma de la arquitectura financiera internacional para lograr estabilidad y prevenir crisis. Atendiendo a las consecuencias de las crisis financieras, se propone que las instituciones internacionales, especialmente el FMI, establezcan sistemas de vigilancia y cuenten con recursos para responder antes las mismas.

Respecto al asesoramiento de las instituciones multilaterales, se pide que tengan en cuenta los costes sociales de los ajustes, en clara referencia a los planes de ajuste estructural de años anteriores. Igualmente, en línea con la preocupación por la deuda, se propone establecer mecanismos de renegociación oportunos para casos insostenibles.

Se hace referencia también a la buena gestión pública necesaria para la erradicación de la pobreza y el desarrollo. En términos de participación, se reconoce también la necesidad de una mayor presencia de los países en desarrollo y en transición en los foros multilaterales, que incluirían BM, FMI, OMC, Banco de Pagos internacionales, Comité de Basilea etc.

El documento advierte también de la necesaria coordinación de organismos relacionados con el desarrollo, como por ejemplo Naciones Unidas, OMC y otras instituciones financieras.

Por último, se hacen algunas breves referencias a la necesidad de integrar la perspectiva de género, combatir la corrupción y la repatriación ilícita de fondos, así como el lavado de dinero y la represión de la financiación del terrorismo.

Además de estas seis líneas estratégicas, el Consenso prevé reuniones de seguimiento, y una relación fluida entre Naciones Unidas, BM, FMI y OMC para preparar anualmente un informe sobre la situación del compromiso, que está unido al logro de los ODM.

B) La declaración de Doha (2008)

A nivel internacional, el siguiente gran acuerdo sobre financiación para el desarrollo es la Declaración de Doha (Naciones Unidas, 2008) que en realidad es un documento de seguimiento y actualización de los acuerdos de Monterrey.

La cumbre celebrada en Doha (Qatar) a finales de 2008 vino marcada por la crisis global, y especialmente condicionada por una reunión previa del G-20 en Washington. La relevancia concedida entonces a uno y otro foro pone de relevancia la actual supremacía del G-20 ante un foro más abierto como el de Naciones Unidas y, de hecho, deja en entredicho la importancia de los acuerdos de Monterrey y Doha, que parecen desbordados por las millonarias acciones derivadas de la crisis global. En todo caso, debe destacarse que en Doha se reafirma, al menos en términos declarativos, el compromiso con el Consenso de Monterrey y la voluntad de hacer frente a los problemas de financiación del desarrollo globalmente. Además, entre otros avances que detallaremos, cabe destacar la mayor importancia concedida a las cuestiones de equidad de género, superando las breves menciones de Monterrey.

Con respecto a las áreas clave marcadas en Monterrey, el documento hace algunos aportes, que resumimos a continuación:

1. Movilización de recursos financieros nacionales para el desarrollo

El documento de Doha habla de la necesidad de políticas que vinculen las consideraciones económicas y sociales, para reducir la desigualdad interna e internacional. De forma más explícita se citan reformas fiscales que permitan movilizar más recursos nacionales públicos, recaudando de forma más eficiente y luchando contra la evasión.

Se insiste en la necesidad de promover sistemas financieros sólidos y de amplia base, que promuevan el ahorro y lo canalicen a proyectos que generen crecimiento nacional. En particular se remarca la necesidad de inclusión, con especial referencia a las microfinanzas:

“Reconocemos que la microfinanciación, incluido el microcrédito, ha demostrado su eficacia para generar un empleo por cuenta propia productivo, que puede contribuir al logro de los objetivos de desarrollo internacionalmente acordados, incluidos los Objetivos de Desarrollo del Milenio. Pese a que se han logrado algunos progresos, sigue habiendo una gran demanda de microfinanciación. Subrayamos la necesidad de apoyar de manera apropiada y

coordinada los esfuerzos de los países en desarrollo, incluido el fomento de la capacidad para sus instituciones de microfinanciación, incluido el microcrédito” (Naciones Unidas, 2008:6).

2. Movilización de recursos internacionales para el desarrollo: la Inversión Extranjera Directa y otras corrientes de capitales privados

Se profundiza en algunos puntos sin grandes cambios, manteniendo la apuesta por esta vía de financiación especialmente para infraestructura física, ambiental, institucional y social que permita reforzar el entorno empresarial.

3. El comercio internacional como promotor del desarrollo

Se recoge el avance del comercio entre países en desarrollo, aunque los menos adelantados sigan excluidos, y se lamentan los pocos resultados de la ronda de Doha. En el marco de la liberalización, que se considera positiva, se reconoce que el ritmo dependerá de cada país y sus condiciones.

4. Aumento de la cooperación financiera y técnica internacional para el desarrollo

El documento recoge el gran aumento de la AOD después de Monterrey (40 por ciento de aumento en cifras reales entre 2001 y 2007), pero señala que una parte importante se debió al alivio de deuda y ayuda humanitaria, y alerta sobre reducciones preocupantes en 2006 y 2007.

Por otro lado, se consideran positivos los foros de alto nivel como el que dio lugar a la Declaración de París en 2005 sobre eficacia de la Ayuda, o el programa de Accra en 2008. Igualmente, se citan como novedad positiva el desarrollo de algunos mecanismos novedosos de financiación como los impuestos de solidaridad de billetes de avión o los instrumentos basados en el mercado de emisiones de carbono.

5. La deuda externa

En este punto se considera que hay algunos avances en cuanto a sostenibilidad y esfuerzo, aunque por otro lado se remarca que sigue aumentando y suponiendo graves problemas. Se recoge la tendencia a un cambio en la deuda, que pasa de ser oficial a comercial, y de ser externa a deuda pública interna.

6. Tratamiento de cuestiones sistémicas: fomento de la coherencia y cohesión de los sistemas monetarios, financieros y comerciales internacionales en apoyo del desarrollo

Se recogen pocos avances en este aspecto, y se insiste en la urgencia de tratar las cuestiones sistémicas en una situación de crisis como la actual. Entre los nuevos desafíos, en Doha se recogen, además de la crisis, el cambio climático, la inestabilidad de mercados de productos básicos (especialmente alimentos y energía) y la situación especial de los países que salen de conflictos.

C) Valoración de Monterrey y Doha

La conferencia de Monterrey, y su continuación en Doha, suponen un importante avance en lo que se refiere a la importancia y atención que los aspectos de financiación merecen en el marco del desarrollo. Su análisis permite varias lecturas ya que, aunque presentan avances, resultan claramente insuficientes para las expectativas creadas.

En primer lugar debe valorarse que se trata de documentos de consenso, suscritos por una gran mayoría de países de todo tipo y en situaciones muy diferentes de renta y desarrollo. Esta realidad, positiva en principio, influye también en la redacción, que a veces puede considerarse meramente declarativa o tibia, por ser un consenso entre intereses demasiado alejados⁴⁷.

Como consecuencia, tal como recoge Alonso (2009) los compromisos adquiridos fueron muy poco precisos, y como es habitual se encuentra una gran dificultad para pasar de las declaraciones a los hechos. Los planes de aumento del porcentaje de PIB destinado a AOD fueron uno de los pocos compromisos de estas reuniones, aunque sin llegar a concretar cuándo se llegará al 0,7%. Menos claros fueron los acuerdos relacionados con otros ámbitos como el comercio, la estabilidad financiera, la IED o la movilización de recursos locales. Igualmente, la referencia a nuevos medios de financiación, como las figuras impositivas globales, es muy limitada, y los temas de evasión de capitales, paraísos fiscales o fraude (fundamentales para el desarrollo y de gran relevancia cuantitativa) quedan en meras declaraciones.

⁴⁷ En el caso de Doha, por ejemplo, tal como explica Nolte (2009:19): "Incapaces de cerrar discrepancias, que afectaban a la mitad de los temas, en los meses anteriores a la Conferencia, las delegaciones de los casi 200 miembros de Naciones Unidas se enfrentaron a la compleja tarea de consensuar un texto en el exiguo plazo de 96 horas. No es extraño que haya dejado insatisfecho a la mayoría; a unos pocos por contener, en su opinión, excesivas concesiones y a los más, por lo contrario, por adolecer de un tratamiento pusilánime y raquítico de la agenda del desarrollo. El documento, al igual que el de Monterrey, es programático y generalista y carece de un enfoque orientado a la acción".

Como elemento positivo, debe destacarse el hecho de que sea Naciones Unidas quien lidere la iniciativa, algo que no ocurría desde la propuesta de NOEI. También es destacable la concesión de un espacio para las ONGD y la sociedad civil, aunque la valoración de éstas sea un tanto crítica.

La inclusión y estudio conjunto de aspectos comerciales, deuda, inversiones externas, recursos internos, AOD y marcos globales es posiblemente la mayor contribución de estas reuniones. En este marco, el debate oficial abre un claro espacio a las microfinanzas para contribuir a financiar el desarrollo, en el marco del impulso a los sistemas financieros locales.

Por otro lado, al asumirse que la financiación del desarrollo requiere un estudio conjunto de las relaciones económicas internacionales, se plantea la necesaria cooperación con BM, FMI, OMC etc. para lograr resultados.

Finalmente, es reseñable, como carencia entre las conclusiones de Monterrey, la escasa atención prestada a la heterogeneidad de situaciones y casos. Así, se refleja una excesiva confianza en la IED que, si bien en términos agregados supone un monto elevado, se concentra en unos pocos países, llegando de forma muy escasa a otros muchos. Igualmente, llama la atención la escasa relevancia concedida a las remesas, pese a su importancia en muchos casos.

1.3.3. Las consecuencias de los nuevos enfoques y la financiación del desarrollo en la actualidad

Tal como hemos visto, desde los años 80 se han producido cambios importantes en el pensamiento y las políticas de desarrollo, reflejados en dos etapas diferentes con importantes efectos en los aspectos de financiación. Después de una época marcada por las políticas de ajuste estructural y la globalización financiera, el Consenso de Monterrey parece aportar nuevas ideas, que han tenido consecuencias prácticas.

Por otro lado, debe señalarse que, además de la posición oficial liderada por los organismos internacionales, han ido surgiendo desde los años 80 otras corrientes con influencia sobre los temas de desarrollo y su financiación. En muchos casos se trata de ideas y aportaciones críticas que pueden parecer radicales o irrealizables, pero que de hecho han ido calando en el discurso oficial y en las propias políticas propuestas. Así, la superación de la identificación entre crecimiento y desarrollo, por ejemplo, es una realidad desde hace años en el movimiento asociativo y las ONGD, que con su funcionamiento diario han respaldado el concepto de Desarrollo Humano. Igualmente el debate sobre la equidad de género ha ido ganando peso y logrando avances en

todos los países gracias a la presión de multitud de asociaciones civiles y movimientos sociales. También los tímidos avances hacia el 0,7% o la condonación de la deuda se han ido logrando con presión popular⁴⁸, al igual que la inclusión de los problemas ecológicos en la agenda del desarrollo.

En este marco plantearémos en primer lugar, siguiendo el esquema de los apartados anteriores, la evolución reciente de las fuentes de financiación del desarrollo (ahorro doméstico, comercio internacional y fondos exteriores), finalizando con una mención a las nuevas formas de financiación que se van planteando desde otras perspectivas.

A) Ahorro doméstico

En el Consenso de Monterrey, el primer punto de la estrategia se dedica a la movilización de recursos internos para el desarrollo. Para lograrlo se considera imprescindible fortalecer el sistema financiero interno de forma que cumpla sus funciones, entre las que se encuentra facilitar la canalización del ahorro a las inversiones productivas. Así, aunque desde los inicios de la economía del desarrollo se haya considerado el papel central del ahorro doméstico, es a partir de este momento cuando se comienza a afrontar esta cuestión con la prioridad que merece.

En este sentido, se plantea la necesidad de diversos cambios, como desarrollar los mercados de bonos para la financiación pública o impulsar las bolsas de valores, pero un punto clave es sin duda facilitar el acceso al sistema financiero de pequeñas empresas y particulares de bajos ingresos. La importancia de las microfinanzas para lograr estos aumentos de cobertura se reconoce explícitamente en los grandes consensos recientes (ODM, Monterrey, Doha...) y se asume que este instrumento es fundamental en términos de desarrollo y de lucha contra la pobreza.

Otra gran área de trabajo se refiere al sector público. Se entiende que es necesario recaudar de forma más eficiente y con criterios de equidad, para aumentar los fondos disponibles y poder así afrontar inversiones en infraestructura física y social (educación, salud...), que siguen considerándose claves para el desarrollo.

Por otro lado, y en lo que se refiere al esfuerzo interno (ahorro necesario), los datos y estudios van aportando nuevas claves. En primer lugar, los países que más ahorran,

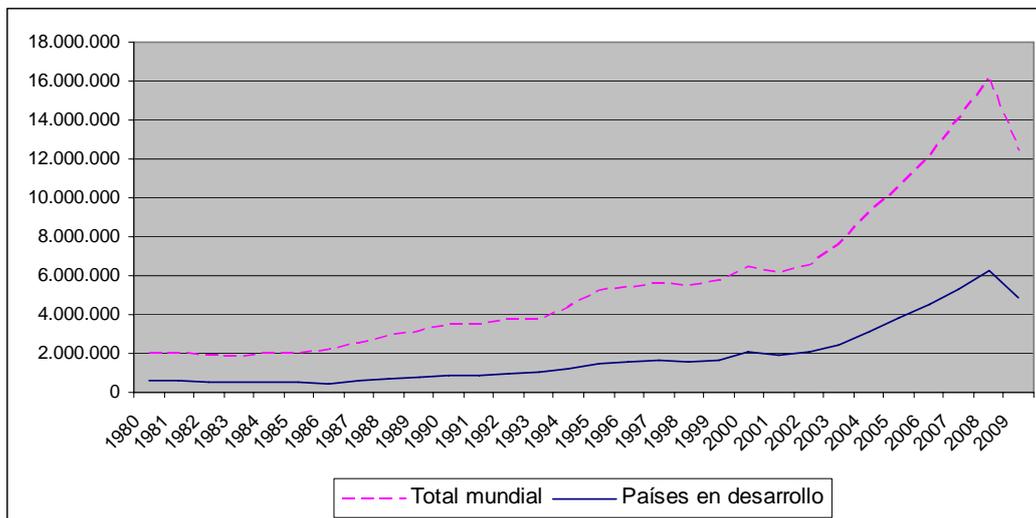
⁴⁸ En relación con la deuda, ya se ha mencionado que la presión ciudadana ha sido de alguna utilidad en casos como el de la campaña Jubileo 2000, y ha contribuido a colocar el problema en primer plano en los debates, después de un tiempo de olvido. En otra línea, se ha desarrollado el concepto de deuda ecológica, según el cuál los países del Sur serían acreedores y merecerían una reparación de deudas históricas por parte de los países más desarrollados, haciendo ilegítima e inmoral la actual deuda externa y sus exigencias.

en términos de porcentaje del PIB, son como grupo los de renta media-baja, seguidos de los de renta media-alta, los de renta baja y los de renta alta. Si bien es cierto que los países con tasas de ahorro especialmente bajas se encuentran entre los más pobres (posiblemente por la necesidad de consumo de supervivencia) la tasa no crece con la renta, y las mayores tasas medias se sitúan en países como Singapur, China, Malasia, Irlanda o Kuwait para el período 2000-2005 que estudia Alonso (2009:45). Parece que las economías de mayor dinamismo son las que más ahorran, pese a disponer de menor renta per capita que otras. Además, se observa una relación entre tasa de ahorro y tasa de crecimiento, aunque no hay acuerdo sobre el sentido de esta relación.

B) Comercio internacional

Tal como puede verse en la Figura 1.11, desde los años 80 el comercio internacional ha crecido de forma clara, y más pronunciada a partir de la década de 2000, aunque se dan altibajos en los momentos de crisis, que son especialmente notables en la actualidad, según los últimos datos de 2009. Con todo, y pese a la tendencia histórica al alza, para el conjunto de países en desarrollo la participación en las exportaciones sigue siendo muy inferior a lo que por población les correspondería.

Figura 1.11. Exportaciones de mercancías 1980-2009 (millones de dólares)



Fuente: UNCTAD (on-line, dic. 2010)

Con respecto a períodos anteriores, se han producido importantes cambios, que en primer lugar han afectado a la composición de las exportaciones, añadiendo complejidad al debate ya que, por ejemplo, muchos países del Sur destacan por sus manufacturas, lo que contrasta con el anterior predominio de las materias primas. Por

otro lado, se ha producido un cambio básico en la propia gestión del comercio internacional, y la OMC ha pasado a situarse en el centro del debate, con un número más elevado de países y más atribuciones que los anteriores acuerdos del GATT⁴⁹. A esto se suman los cambios en los importantes desequilibrios globales, destacando el déficit de EE.UU. y los superávits asiáticos⁵⁰. En este sentido, durante la última década, los países en desarrollo (particularmente los emergentes) han sido financiadores de las economías más ricas.

También las ideas sobre la influencia del comercio internacional en los procesos de desarrollo han cambiado, gracias a la experiencia acumulada. Una interpretación algo simple, y posiblemente interesada, del éxito de algunos países del Sudeste asiático, llevó a incorporar la apertura comercial a las recomendaciones de los organismos internacionales a partir de los años 80. Sin embargo, tal como explica Alonso (2009) no es tan claro el efecto positivo de la apertura, y la aplicación del Consenso de Washington no ha dejado buenos ejemplos de éxito de estas políticas. Más bien parece que una apertura gradual con atención particular a cada caso y sus ritmos pueda ser lo más apropiado.

Tratando de profundizar algo más en la oportunidad que puede suponer el comercio mundial para la financiación del desarrollo, la Tabla 1.3 muestra la participación de diferentes áreas en las exportaciones a nivel mundial, en una serie que va desde el año 80 al 2008.

En primer lugar, se constata que el comercio mundial es fundamentalmente comercio entre unos pocos países, principalmente de renta alta. Según los últimos datos (2008), Europa, Norteamérica y Japón acumulan el 58% de las exportaciones mundiales, y sumando a China se llega a superar los dos tercios del total mundial. Los llamados países menos desarrollados (47 en total) alcanzan apenas el 1%. La evolución desde 1980 refleja algunos cambios, pero no invita al optimismo para considerar al comercio como una fuente de financiación para muchos países. En el caso de Asia se da una

⁴⁹ Mientras los acuerdos del GATT (General Agreement on Tariffs and Trade) fijaban normas para el comercio y aranceles, la OMC es propiamente un organismo internacional con atribuciones que incluyen las sanciones. Para los países del Sur, las condiciones de “un país, un voto” abren nuevas oportunidades, pero la realidad es que las rondas no culminan en acuerdos, ni solucionan problemas recurrentes como el del sector textil, o la protección de los países de mayor renta a su sector agrícola en forma de subsidios y aranceles. Otros asuntos, de mayor interés para los países más ricos, sí han conseguido algunos avances (propiedad intelectual o servicios). En todo caso, y aunque las diferencias de intereses estén generando parálisis, es importante el cambio de los países en desarrollo, y especialmente los emergentes, que han empezado a participar más activamente en estas rondas, pasando de una postura orientada a lograr aspectos concesionales a poder negociar acuerdos y exigir cumplimientos.

⁵⁰ La utilidad obtenida a estos excedentes, sin embargo, no es tan clara, ya que, tal como explica Alonso, en gran medida se han destinado a acumular reservas en previsión de las crisis, o a activos de baja rentabilidad como los títulos del tesoro de EE.UU.

clara evolución positiva, y es destacable la participación creciente de China, que ya forma junto a EE.UU. y Alemania el trío dominador de las exportaciones mundiales. En los casos de África y América Central y del Sur, sin embargo, la participación es decreciente, aunque se haya recuperado ligeramente en la década de 2000.

Tabla 1.3. Porcentaje de las exportaciones mundiales en países y zonas seleccionadas

Zona/País	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2008
Europa	44,11	43,31	48,85	45,23	40,80	41,92	40,12
Norteamérica	15,31	17,22	16,30	16,59	18,97	14,07	12,67
Asia	15,91	21,31	22,97	28,03	28,46	29,17	29,29
China	0,89	1,40	1,80	2,88	3,86	7,26	8,89
Japón	6,41	9,07	8,34	8,58	7,42	5,67	4,87
América Central y del Sur	4,51	4,19	3,08	2,90	3,06	3,43	3,73
África	5,97	4,28	3,07	2,17	2,30	2,97	3,47
Países menos desarrollados	0,75	0,68	0,53	0,46	0,56	0,79	1,08

Fuente: OMC (on-line, dic. 2009)

En definitiva, la importancia del comercio como fuente de financiación se va asumiendo desde hace años, aunque con perspectivas diferentes. Frente a la apuesta por la liberalización de Monterrey, otras posturas piden prudencia en estos procesos. En todo caso, y vista la evolución de los últimos años, hay una aportación muy desigual del comercio en función de los casos, y un gran número de países en los que los saldos comerciales difícilmente van a resultar positivos como fuente de financiación. Por último, la contracción del comercio por la crisis a finales de la década de 2000 añade nuevas sombras a esta fuente de financiación.

C) Fondos exteriores (préstamos, ayuda e inversión)

En lo que se refiere a la evolución de los Fondos exteriores, la tendencia más relevante es el paso, ya iniciado en el período anterior, de fondos oficiales a privados, que dominan claramente las corrientes internacionales en la actualidad. Siguiendo la clasificación de Alonso (ver Tabla 1.4) a finales de los 90 la financiación privada quintuplicaba a la oficial, y la proporción llega a ser casi de 10 a 1 en el período más reciente. Mención aparte merece el rápido crecimiento de las remesas de emigrantes, que superan ampliamente a los flujos oficiales desde mediados de los 90, lo que contrasta con la escasa atención que reciben en los debates oficiales sobre

financiación del desarrollo. Además de este aumento global, las remesas resultan más estables que la IED, y más relevantes en muchos países altamente dependientes de la financiación exterior (Unceta et al., 2010).

Tabla 1.4. Flujos netos de capital a países en desarrollo (medias anuales en miles de millones de dólares)

	1980-84	1985-89	1990-94	1995-99	2000-03	2004-07
Flujos privados	59,10	39,66	126,60	238,71	169,41	698,52
Inversión directa y en cartera	15,84	15,22	72,26	170,66	163,95	427,87
Créditos privados	43,25	24,44	54,35	68,05	5,46	270,65
Flujos oficiales	31,56	33,61	53,78	48,70	35,18	71,16
Donaciones	11,47	16,59	30,23	27,78	30,54	67,12
Créditos oficiales	20,09	17,01	23,55	20,91	4,64	4,04
Remesas de emigrantes	19,17	21,76	36,45	60,75	81,63	203,15

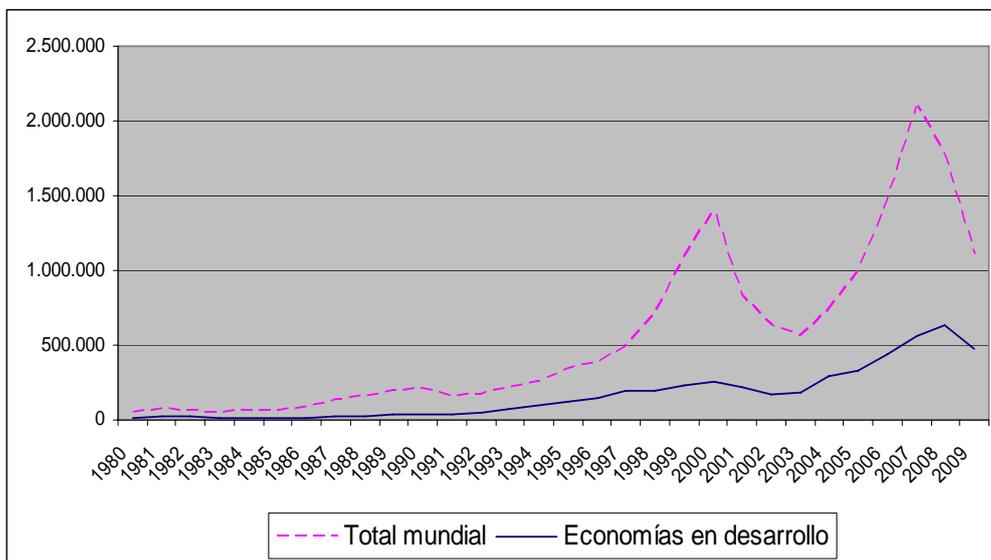
Fuente: Alonso (2009) a partir de datos de Banco Mundial.

Tal como puede observarse en la Tabla 1.4, la inversión extranjera es la principal fuente de fondos de capital desde los años 90, cambiando la tendencia anterior más orientada al endeudamiento. En su mayor parte se trata de Inversión Extranjera Directa, con cierta voluntad de permanencia. A pesar de sus potenciales aportes en forma de transferencia de tecnología, contribución a la formación bruta de capital, o fomento de la actividad y el empleo, ya se ha mencionado que esta forma de inversión ha sido tradicionalmente controvertida y sus efectos no están claros. Con todo, actualmente se percibe positivamente de forma mayoritaria, y existe una cierta competencia entre los países en desarrollo por atraerla. El Consenso de Monterrey, en su estrategia, apuesta por esta vía, reconociendo la necesidad de que las empresas se fijen en sus efectos sociales, y admitiendo los problemas derivados de la inestabilidad de estos fondos.

En realidad, las inversiones extranjeras se concentran internacionalmente de forma muy acusada. En primer lugar, tal como puede verse en la Figura 1.12, las corrientes de IED han crecido de forma muy pronunciada en las últimas décadas, pero no tanto en los países en desarrollo, ya que se dan principalmente entre los países de la OCDE. Por otro lado, entre los fondos destinados a países en desarrollo, son unos pocos (principalmente emergentes) los que reciben la mayor parte. También se observa en la Figura 1.12 la inestabilidad de estos flujos, que puede provocar graves problemas con la rápida retirada que se produce en períodos de incertidumbre como el actual. Debe considerarse que, además de la IED, la proliferación de fondos de

inversiones y movimientos especulativos, en un entorno de liberalización, ha sido un factor que ha agravado las consecuencias de las crisis financieras de los últimos años, como ya se ha mencionado. En este sentido, Alonso (2009) explica los problemas generados por las sucesivas crisis de los 90 en México, sudeste asiático, Rusia, Brasil, Argentina y Turquía, reflejando la vulnerabilidad de estos mercados emergentes de renta media en casos de crisis. En estos casos se combina una fuerte dependencia de los mercados de capitales internacionales (exposición a riesgo externo) con unos fundamentos económicos e institucionales débiles.

Figura 1.12. IED mundial y a países en desarrollo 1980-2009 (inflows, millones de dólares)



Fuente: UNCTAD (on-line, dic. 2010)

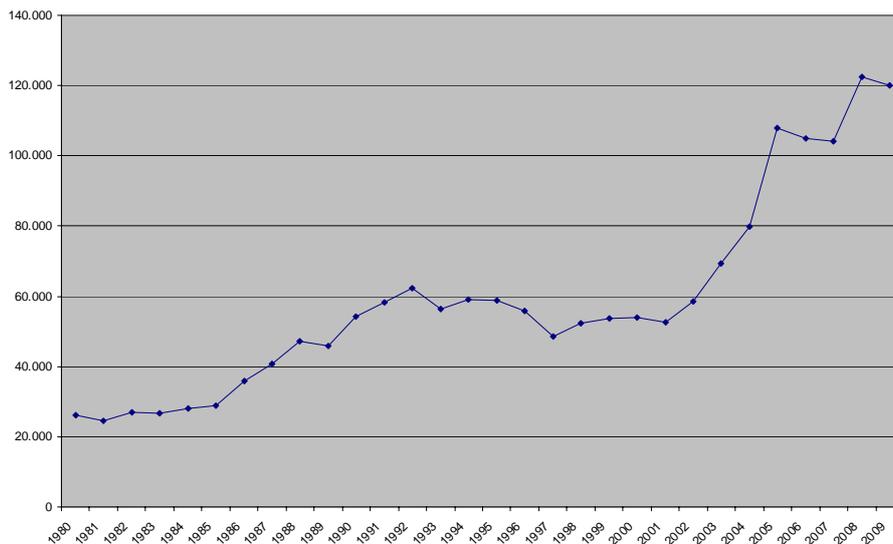
En lo que afecta a las microfinanzas, y aunque sea de forma residual respecto a las cifras globales, se van dando paulatinamente casos de inversiones extranjeras privadas en entidades microfinancieras. Algunos grandes bancos comienzan a participar del capital de estas entidades, y también lo hacen inversores privados, en una tendencia que va impulsando el desarrollo de instrumentos de información para los inversores, e incipientes agencias de rating para las entidades microfinancieras.

En cuanto a la AOD, aunque con importes menores, sigue siendo una fuente de financiación relevante, que además es en su mayoría donada, y tiene un carácter diferente al de los préstamos e inversiones. Además, su orientación directa al desarrollo, y su menor dependencia respecto a los intereses del mercado, la hacen una fuente imprescindible para países de rentas muy bajas. En este sentido, debe

alertarse acerca de la elevada dependencia que ya se da en muchos casos, y que hace difícil pensar en alternativas a medio plazo⁵¹.

En la Figura 1.13 se observa la evolución de la AOD de países del CAD desde 1980 hasta la actualidad. Tras un período de estancamiento en los años 90, a partir de la declaración de los Objetivos del Milenio y el Consenso de Monterrey se retoma un camino al alza que, sin embargo, se está recientemente cuestionando. En todo caso, los aumentos de la última década no deben esconder que, en términos reales, la AOD no ha crecido tanto ni que, en lo que se refiere al porcentaje del PIB de países de la OCDE comprometido, aún queda muy lejano el compromiso del 0,7%, con escasas excepciones. La falta de obligatoriedad y -por tanto- de capacidad de previsión, y la inclusión del alivio de la deuda en estos datos añaden fragilidad a esta fuente de fondos como alternativa.

Figura 1.13. AOD neta de países del CAD 1980-2009 (millones de dólares)



Fuente: OCDE, CAD (on-line, dic. 2010)

Tal como se ha explicado con anterioridad, la ayuda se ha ido centrando progresivamente en problemas relacionados con la pobreza. Sectorialmente, desde los años 80 se ha focalizado en infraestructuras y servicios sociales, dándose un aumento significativo de la ayuda humanitaria y observándose una cierta sustitución de las intervenciones económicas por otras más sociales. En este marco, el sector

⁵¹ De los 50 países de África Subsahariana, en 23 la AOD supera el 10 por ciento del PIB (Alonso, 2009:185). En esta misma línea, un reciente estudio muestra que la AOD es más importante que la IED y remesas en numerosos países de renta baja altamente dependientes de estos flujos exteriores (Unceta et al., 2010).

microfinanciero, como veremos en detalle más adelante, ha recibido importantes apoyos en forma de AOD, resultando claves para entender su dimensión actual.

En lo que atañe a la doctrina oficial, el Consenso de Monterrey reconoce la importancia de la AOD e incide en la necesidad de su incremento, y de priorizar los países menos adelantados y los sectores más pobres. Sin embargo, los recientes informes de seguimiento de los ODM, y especialmente del octavo objetivo referido a la alianza mundial para el desarrollo, alertan de que los compromisos están en duda, y posiblemente no se vayan a cubrir las expectativas. En relación con el sistema internacional de cooperación al desarrollo, debe mencionarse el esfuerzo (no exento de críticas) para mejorar la eficacia de la ayuda a partir de la declaración de París (Naciones Unidas, 2005) y su continuidad en diversos foros⁵².

Por otro lado, en el contexto de la actual crisis mundial, se están dando importantes cambios en términos de financiación del desarrollo, reflejados ya en forma de recortes en ayuda, inversiones, préstamos etc. con consecuencias que aún no han podido cuantificarse.

En lo que se refiere a las fuentes exteriores, por tanto, encontramos de forma agregada un claro aumento de las corrientes privadas, y especialmente de la IED, quedando la AOD globalmente relegada incluso detrás de las remesas. En este contexto general, las diferencias son muy marcadas y así, en el caso de la IED, su elevada concentración hace que no sea un flujo tan relevante para muchos países, lo que contrasta con la posición optimista del Consenso de Monterrey. Las remesas, con una fuerte tendencia al crecimiento, surgen como flujo importante a partir de los 90, siendo más relevantes que la IED en muchos casos. La AOD, por su parte, presenta tras cierto crecimiento una sensación de estancamiento, pero sigue siendo clave para algunos países altamente dependientes, cumpliendo posiblemente misiones paliativas, y no las previstas en el Consenso de Monterrey. En un balance poco optimista, debe destacarse además que los países más dependientes de fondos externos no parecen ir mejorando su situación, sino todo lo contrario, mostrando en su mayoría una tendencia creciente a la dependencia exterior (Unceta et al., 2010).

⁵² Los principios propuestos en la Declaración de París (apropiación por parte de los receptores, alineamiento con los planes locales, armonización de procedimientos, gestión orientada a resultados y corresponsabilidad), reflejan en realidad problemas largamente estudiados, que ahora se están afrontando con algunas consecuencias prácticas.

D) Otros debates recientes sobre las fuentes de financiación del desarrollo

Después de repasar la evolución de los debates y flujos relativos al ahorro doméstico, comercio exterior y otros fondos exteriores, es preciso hacer referencia a otras fuentes de financiación que van adquiriendo una mayor presencia, bien sea por su carácter novedoso, o por su crecimiento y dinamismo (caso de las remesas y microfinanzas). Si bien conceptualmente podrían incluirse entre los flujos anteriores, entendemos que merecen una mención aparte en este punto.

Entre las propuestas novedosas respecto a períodos anteriores, podemos hablar ya de una realidad en el caso de los billetes aéreos, gracias a la aplicación de una tasa que se ha destinado a proyectos de salud en diversos países, aunque su monto sea por ahora muy poco relevante⁵³.

En otra línea se enmarcan los recientes avances para vincular sostenibilidad y desarrollo, gracias a la incidencia de ONGD y movimientos ecologistas. Así, ya en el año 2000, el Grupo de Alto Nivel sobre la Financiación para el Desarrollo proponía el estudio de un impuesto global sobre el carbono. Partiendo de la creciente interrelación mundial, y de la existencia de bienes comunes como el medio ambiente (o males comunes como la contaminación), la lógica de la propuesta es que un impuesto a nivel global grave la utilización del carbono. Esto contribuiría tanto a evitar el calentamiento y la sobreexplotación, como a la lucha contra la pobreza y la financiación del desarrollo, logrando así un doble dividendo. Aunque no se ha llegado a concretar en detalle este instrumento, Durán y Álvarez (2009) recogen los grandes avances realizados, y las estimaciones de los importantes ingresos que podría suponer. Se trata de una posibilidad prometedora, que tendría una base de redistribución (los países con mayores ingresos pagarían más) y además factible, ya que existen impuestos ambientales y ejemplos similares en muchos lugares. El destino de los fondos debería contribuir a mejorar el medio ambiente, pero también se plantea desde un inicio que ayude a otros objetivos de desarrollo. Se trataría por tanto de fondos concesionales, como la AOD, pero con unas normas aún por definir.

Más recientemente, en la cumbre sobre el clima de Copenhage (2009), se planteaba en el marco de reducción de emisiones una compensación a los países en desarrollo para poner en marcha estos acuerdos, en lo que podría suponer una importante fuente de financiación externa.

⁵³ 250 millones de dólares en 2007 (Steinberg, 2009).

Desde otra perspectiva, la llamada Tasa Tobin es una propuesta reiterada desde muchos ámbitos y plataformas no oficiales para contribuir al desarrollo y frenar algunos problemas de la globalización financiera. La propuesta de Tobin, en resumen, era gravar cada cambio de divisa con una pequeña tasa, que podría ser del 0,1%. De este modo, se frenarían la mayoría de movimientos especulativos, sin llegar a afectar a los comerciales o de inversión, que conllevan un nexo con la economía real. Las propuestas desde diferentes puntos de vista prevén destinar los importantes fondos que se generarían a proyectos de salud, educación o desarrollo. La idea ha encontrado tradicionalmente una gran resistencia oficial, aunque recientemente se ha planteado algo similar en la Unión Europea a raíz de la crisis global. Con todo, no parece que vaya a suponer una realidad a corto plazo.

Por otro lado, en lo que supone un cambio de dimensión respecto a etapas anteriores, más que propiamente una nueva fuente de financiación, es destacable el caso de las remesas, que ya hemos mencionado. Se trata de fondos exteriores que no generan deuda, pero con unas características que los diferencian de los que habitualmente se han estudiado en la economía del desarrollo. Cuantitativamente, tal como se ha indicado, superan ampliamente a los fondos oficiales, y además llegan directamente a la población, aunque no necesariamente a la más necesitada. No hay aún estudios concluyentes sobre los efectos de las remesas en relación al desarrollo⁵⁴, pero es evidente, en lo que respecta a esta tesis, su relación con el sector microfinanciero, en lo que se refiere al propio desarrollo del sector y sus instrumentos. En la medida en que, más allá del crédito, se van ampliando los servicios, mejora la gestión de estas pequeñas transferencias, que van ganando en eficacia y reduciendo costes, en lo que posiblemente será un campo de ampliación de alcance de las microfinanzas en los próximos años.

Entre todas estas alternativas, las microfinanzas representan posiblemente el fenómeno que más influencia ha tenido en términos de financiación del desarrollo, y están avanzando en países de muy diferente tipo y bajo diversas formas, tal como veremos. Con cientos de millones de clientes en todo el mundo, muchos de ellos entre la población más pobre, se trata de una alternativa surgida de la iniciativa privada, que posteriormente ha sido apoyada desde los más diversos ámbitos estatales y

⁵⁴ Respecto a este tema, es interesante el debate sobre el destino de estos fondos en los países en desarrollo, lo que recuerda a las preocupaciones de los pioneros del desarrollo sobre la utilización de fondos para consumo o inversión. Algunos estudios indican que los fondos recibidos se destinan principalmente a consumo, mientras otros remarcan la importancia de estudiar los cambios en los presupuestos familiares globalmente, para ver si los gastos de escolarización, salud o incluso las inversiones productivas varían gracias a las remesas.

multilaterales. La importancia de las microfinanzas es cuantitativa, por el volumen de fondos que movilizan, pero también cualitativa ya que supone, respecto a otros enfoques, trabajar directamente a un nivel micro, y movilizando recursos locales, con perspectivas de sostenibilidad. Con sus luces y sombras, y varias décadas después de su comienzo en Bangladesh y Brasil, las microfinanzas suponen un avance fundamental en el debate de la financiación sobre el desarrollo.

En lo que respecta a su naturaleza en cuanto fuente de financiación, pueden clasificarse tanto como ahorro doméstico (en la medida en que incluyan a instituciones que recojan pequeños depósitos además de dar préstamos) como participar de los fondos exteriores (gracias a los apoyos de cooperación o incluso a inversiones mediante participaciones en el capital). Entre estas alternativas, y más allá de los apoyos recibidos, su capacidad para articular mercados financieros locales incluyentes, y gestionar ahorros y préstamos a pequeña escala, parece ser su característica más relevante, de cara a constituirse en un instrumento alternativo de financiación del desarrollo a gran escala.

Con respecto a la cooperación internacional, el apoyo directo a programas de microfinanzas, en gran medida impulsado por la imagen de Yunus, ha llegado a incluir a un amplio número de donantes y países, creando fondos y organismos de apoyo, en un movimiento que llevó a la ONU a declarar 2005 como año mundial del microcrédito. Tal como veremos en posteriores capítulos, la forma de apoyo ha ido variando, pero en un inicio estuvo muy unida a una visión coincidente con la corriente oficial en varios aspectos:

- Los programas se orientaban al crédito a las personas más pobres, especialmente a las mujeres, dando alternativas económicas viables a grupos vulnerables, entroncando directamente con la lucha contra la pobreza.
- Se buscaba la sostenibilidad, lo que daba sentido a la AOD como catalizadora, teniendo además una base privada, que resultaba más adecuada si se quería un Estado con atribuciones limitadas.
- No se planteaban cambios de fondo, al menos desde las propuestas apoyadas internacionalmente, lo que hacía más sencilla políticamente esta apuesta.

Más allá de estas coincidencias, el movimiento microfinanciero ha demostrado un marcado compromiso con el desarrollo, además de diferentes enfoques en sus actividades, que no permiten encasillarlo fácilmente, y que estudiaremos en detalle más adelante.

En definitiva, podemos concluir que hay diferentes perspectivas de futuro para las nuevas posibilidades de financiación que comienzan a plantearse. Las que tienen que ver con problemas globales (y con cierta justicia redistributiva a nivel mundial) no son aún relevantes, aunque tienen algunas posibilidades de crecimiento en algún caso. Por su parte, la expansión de las remesas como flujo no ha sido aún suficientemente estudiada, pero evidentemente va a suponer importantes cambios en la financiación internacional. Por último, la irrupción de las microfinanzas, objeto de esta tesis, se sitúa como un cambio fundamental, con efectos sobre el desarrollo están aún en fase de estudio y a los que este trabajo quiere contribuir.

CAPÍTULO 2

EL FORTALECIMIENTO DEL SISTEMA FINANCIERO Y SUS EFECTOS SOBRE EL DESARROLLO

2. EL FORTALECIMIENTO DEL SISTEMA FINANCIERO Y SUS EFECTOS SOBRE EL DESARROLLO

La existencia de una relación entre el sistema financiero y la economía real es generalmente admitida, aunque no es tan clara su naturaleza, la forma en que se produce, ni la dirección de causalidad que conlleva. La creencia más extendida es que el desarrollo del sistema financiero lleva a una aceleración del desarrollo económico en términos reales, pero también podría pensarse que la causalidad es inversa, y que es el desarrollo económico real el que hace necesario, e induce, el cambio en el sistema financiero.

En este ámbito, se reconoce generalmente a Joseph Schumpeter como el primer autor que explicó razonadamente una relación entre el sistema financiero y el crecimiento económico (De la Cuesta, 2006). Schumpeter (1911) resaltaba la importancia del crédito en el ciclo económico, situando al banquero, más que como intermediario, como productor de una mercancía que denomina “poder de compra”. Así, hace posibles nuevas empresas y -si no existe una autoridad central que dirija el proceso social- es quien aparentemente en nombre de la sociedad autoriza a realizarlas. Los servicios que ofrecen los intermediarios financieros para facilitar los pagos y movilizar los ahorros, o bien al estudiar diferentes proyectos, gestionar riesgos y asignarles fondos, son importantes desde este punto de vista para el desarrollo económico y la mejora tecnológica (King y Levine, 1993).

Este enfoque, por tanto, asigna un papel al sistema financiero, y explicaría en términos generales su contribución a la economía real. A partir de esta base se han realizado aportaciones tratando de definir exactamente en qué consiste el desarrollo “financiero”, y cómo contribuye al desarrollo “real”.

En una de las primeras aproximaciones, Gurley y Shaw (1955) llamaban la atención sobre la relativamente escasa importancia concedida a los aspectos financieros al estudiar el desarrollo económico, y proponían algunas alternativas teóricas para prestar la atención debida a las importantes relaciones entre aspectos reales y financieros, especialmente en lo referido al papel de los bancos. Tal como explicaban:

“El desarrollo económico se retarda si solamente son accesibles la autofinanciación y la financiación directa, si no se desarrollan los intermediarios financieros. La principal función de los intermediarios es emitir su propia deuda, deuda *indirecta*, solicitando fondos que puedan ser prestados a las unidades de gasto superavitarias, y destinando estos fondos que pueden ser prestados a unidades deficitarias, cuya deuda absorben” (Gurley y Shaw, 1955:518).

Posteriormente, y sobre todo a partir de los años 60, se han incrementado los estudios teóricos y empíricos que estudian las relaciones financiero-reales, aunque no ha sido hasta fechas mucho más recientes cuando el debate ha tomado relevancia. Tal como señala Honohan (2004), hasta mediados de los 70 no se creía que el crecimiento pudiera dirigirse con políticas monetarias, que como máximo podían contribuir a lograr una cierta estabilidad. En muchos casos, se pensaba que el dinero y las finanzas eran más bien un peligro potencial, tal como había ocurrido en los años 30 y posteriormente en los 70.

En lo que se refiere a la economía del desarrollo, tal como veíamos en el Capítulo 1, el análisis de estos aspectos es muy reducido y, por ejemplo, la importancia de las finanzas en el crecimiento económico apenas es tratada en una importante colección retrospectiva de ensayos como la de los “Pioneros del desarrollo”, editada por Meier y Seers en 1986.

Para tratar estos aspectos, en un primer apartado, nos centraremos en ver cómo el desarrollo financiero, tal como viene siendo entendido, influye en el crecimiento económico. Esta cuestión es central ya que, de acuerdo a lo explicado visto en el Capítulo 1, el crecimiento se ha identificado tradicionalmente con el desarrollo de una economía o sociedad, y así se asume en toda una serie de estudios a partir de la segunda mitad del siglo XX.

En el segundo apartado, estudiaremos algunas aportaciones más recientes que analizan la relación entre desarrollo financiero y otros objetivos de desarrollo real en un sentido más amplio, entre los que se encuentran la adecuada distribución de la renta, la lucha contra la pobreza u otros.

Finalmente, en el tercer apartado, haremos una valoración crítica del estado de estos debates en la actualidad, partiendo de las limitaciones de los estudios en cuanto a los conceptos de desarrollo manejados, las dificultades para explicar el sentido y los canales de relación, los diferentes efectos observados, y la escasa atención otorgada

a fenómenos como las crisis financieras o la financiarización, potencialmente muy perjudiciales para la economía real.

2.1. LAS FINANZAS Y SU CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO ECONÓMICO

La relación entre las finanzas y el crecimiento económico ha sido históricamente la primera cuestión estudiada, y continúa siendo objeto de debate y atención preferente, dado el lugar central que, aún hoy, ocupa el crecimiento del PIB como objetivo económico.

Especialmente a partir de los años 70, se ha abierto así un campo de interés para la economía financiera, que trata primero de explicar la forma en que el sistema financiero puede contribuir al crecimiento, para incidir posteriormente en las políticas que faciliten la expansión del mismo con diferentes criterios.

Sin embargo, los evidentes paralelismos entre el avance en el terreno financiero y el real no son suficientes para justificar una relación de causalidad que vaya de uno a otro, ya que muchos otros factores afectan simultáneamente a ambos aspectos, sin que sea sencillo determinar qué dirección tendría una posible relación de causalidad.

Para estudiar estas cuestiones, trataremos en un primer subapartado los estudios de Goldsmith, que abordaban estas relaciones desde una perspectiva estructural, suponiendo un primer hito en este debate.

En un segundo subapartado, analizaremos algunos estudios posteriores, orientados a profundizar en las relaciones de causalidad y sus canales, tratando de inferir la forma en que lo financiero y lo real interactúan. Para ello abordaremos tanto las aproximaciones teóricas como las primeras evidencias empíricas existentes.

Para concluir, el tercer subapartado recoge estudios más recientes que tratan de profundizar en la conceptualización del desarrollo financiero y en la definición de diferentes aspectos vinculados al mismo.

2.1.1. Estructura financiera y crecimiento: los estudios de Goldsmith

Raymond Goldsmith es un pionero clave en los estudios empíricos que intentan enlazar desarrollo financiero y crecimiento económico, cuestión que considera como el aspecto clave del estudio de las finanzas:

“Uno de los problemas más importantes en el área de las finanzas, si no el más importante, en el que coincidiría casi todo el mundo, es el efecto que la estructura y el desarrollo financiero tienen en el crecimiento económico” (Goldsmith, 1969:390).

En su obra *Financial Structure and Development* (Goldsmith, 1969), utilizó información de 35 países de todo tipo hasta 1964. Aunque se disponía de menos datos en el caso de países de renta baja, este esfuerzo fue importante para tratar de obtener consecuencias y enseñanzas generales a partir de situaciones muy diferentes. El propio estudio comenzaba destacando los importantes problemas encontrados para estudiar cómo las diferencias en la estructura financiera provocan cambios en el crecimiento:

- El propio concepto y medida de estructura financiera, que no estaban claramente definidos.
- La dificultad de encontrar datos comparables en países y fechas diferentes.
- La medida del crecimiento económico, también limitada en el tiempo y en su exactitud.
- El limitado número de casos que podían estudiarse.
- La complejidad del crecimiento económico, dependiente de muchos factores y condicionantes, que deberían aislarse para conocer el efecto provocado por los aspectos financieros.

En gran medida, esta mezcla de problemas prácticos y teóricos o de definición, siguen estando presentes en los análisis actuales sobre estos temas.

Este análisis comenzaba por definir la estructura financiera de una economía⁵⁵, que básicamente consistiría en una combinación de diferentes instrumentos e instituciones financieras, con diversos grados de concentración de los activos y dimensiones variables.

Entre los instrumentos financieros, y dada la escasez de datos, hacía solo una separación general entre renta variable (equity securities) y depósitos y renta fija (claims). Las instituciones financieras incluían a bancos, cajas de ahorro, cooperativas de crédito, compañías de seguros, fondos de pensiones e inversiones, financiadores de ventas etc. Entre ellas se encontraban también los bancos de desarrollo, entidades

⁵⁵ Goldsmith distinguía en su análisis entre la superestructura financiera y la infraestructura real. A lo largo de la exposición utilizaremos también el término de estructura financiera para simplificar.

que surgieron después de la Segunda Guerra Mundial para extender el crédito, con participación estatal.

Goldsmith definía unos aspectos clave, tratando de medirlos para definir la estructura financiera. Entre ellos se encuentran:

- La relación entre los activos financieros y los tangibles o reales. Esta relación se reflejaba en el Ratio de Interrelación Financiera (Financial Interrelation Ratio) que mide el valor total de los activos financieros respecto a la riqueza nacional.
- La composición de los instrumentos financieros, o participación de cada tipo respecto al total.
- La distribución de los instrumentos financieros entre instituciones financieras y unidades económicas no financieras. Se resumía en el porcentaje del total de activos financieros que se encuentra en poder de las instituciones financieras.
- La posición, en términos de activos y pasivos financieros, en las cuentas de los diferentes sectores económicos.

Todas estas variables tendrían una medida estática, en un momento determinado, y otra de tipo flujo, que reflejara su variación.

El estudio llegaba a distinguir 8 posibles estructuras financieras, que podrían agruparse en 3 tipos característicos en economías de mercado y mixtas⁵⁶, desde que comenzó el moderno desarrollo económico:

- Tipo 1: bajo Ratio de Interrelación Financiera (RIF) y predominio de la renta fija sobre la variable, relativamente bajo porcentaje de activos financieros en poder de las instituciones financieras, y especial importancia de los bancos comerciales entre estas instituciones. Las empresas son pequeñas o familiares. Este tipo de estructura se encontraba en Europa y Norteamérica entre los siglos XVIII y mitad del XIX.
- Tipo 2: similar al anterior. Se encontraba en la mayoría de países no industrializados en la primera mitad del siglo XX. La principal diferencia era la mayor importancia del sector público y sus instituciones financieras, lo que reflejaba muchas veces el carácter mixto de estas economías. En ocasiones la existencia de algunas grandes empresas constituía otra diferencia, aunque

⁵⁶ Algo diferente sería el caso de las economías centralizadas, donde por ejemplo los ratios de interrelación financiera serían menores.

solían ser extranjeras y contaban con su propia financiación, por lo que influían poco en la estructura financiera local.

- Tipo 3: habitual entre países industrializados a partir de la mitad del siglo XX. El Ratio de Interrelación Financiera es mayor (con activos financieros agregados que igualan a la riqueza nacional, por ejemplo). Además, los instrumentos financieros reflejan una mayor participación de las acciones, aunque siga siendo minoritaria. En cuanto a la distribución, los bancos comerciales pierden algo de peso, y lo ganan otras instituciones de ahorro (orientadas a hipotecas, o a facilitar el acceso) y las organizaciones de seguros públicas y privadas.

Partiendo de las anteriores consideraciones, para Goldsmith la definición de desarrollo financiero se basaba en las modificaciones de la estructura financiera, por lo que su estudio requeriría información sobre los cambios en la misma a lo largo del tiempo, al igual que el crecimiento económico requiere conocer los cambios en el PIB.

A partir de las claras diferencias entre los tres tipos característicos de las estructuras financieras y su evolución, cabía preguntarse sobre el patrón seguido para pasar de una a otra estructura y/o sobre cuál era la mejor manera de hacerlo. El estudio, en este sentido, indicaba un camino bastante regular, con desviaciones debidas principalmente a aspectos coyunturales, como la financiación de la guerra o los efectos de la inflación. Esta línea única de evolución desde la revolución industrial parecía deberse a que ninguno de los países no occidentales hubiera desarrollado un modelo financiero alternativo.

Dentro de este camino más o menos común, había dos ligeras variaciones, según el grado en que el gobierno participara en la propiedad y gestión de algunas entidades financieras. El primer caso era el de la escasa participación estatal (EE.UU., Canadá, Bélgica, Holanda etc.). En el segundo caso había importantes instituciones financieras que parcial o totalmente dependían de los gobiernos (cajas de ahorros, bancos de desarrollo o hipotecarios...) aunque existían también otros intermediarios relevantes al margen de los mismos. Este segundo modelo era predominante fuera de Europa y Norteamérica e incluía Latinoamérica, África, Oriente medio y Sudeste de Asia.

Los puntos comunes observados en el proceso de transformación del sector, y que dan idea de la noción de desarrollo financiero, son (Goldsmith, 1969:44):

1. En el camino del crecimiento económico, la superestructura financiera crece más rápidamente que la infraestructura de PIB y la riqueza nacional, lo que va aumentando el Ratio de Interrelación Financiera.

2. Este aumento, sin embargo, no es ilimitado. Cuando el Ratio llega a valores de 1 ó 1,5 tiende a bajar. Los valores más altos son excepcionales, y suelen indicar inflación o períodos de posguerra.
3. Los países menos desarrollados tenían Ratios de Interrelación Financiera mucho más bajos que Europa occidental o Norteamérica (se corresponden con los que estos últimos tenían en la segunda mitad del XIX).
4. El principal determinante del tamaño relativo de la superestructura financiera es la separación de las funciones de ahorro e inversión entre las unidades económicas y sus grupos (empresas, hogares y gobiernos).
5. La parte de activos financieros en poder de las instituciones financieras aumenta considerablemente en el proceso de desarrollo económico.
6. Esta institucionalización afecta de forma diferente a los tipos de instrumentos financieros (por ejemplo, las acciones son propiedad de los hogares en mayor medida, mientras otros activos están habitualmente en poder de las instituciones financieras).
7. El desarrollo financiero en su sentido moderno comienza con el sistema bancario y la difusión del dinero bancario por el sistema en todos los lugares.
8. Con el desarrollo económico, la importancia del sistema bancario respecto al total de instituciones financieras va disminuyendo, al incluirse cajas, bancos hipotecarios, aseguradoras, fondos de pensiones públicos y privados, compañías de inversiones etc.
9. La financiación extranjera ha tenido un papel importante en alguna fase de desarrollo de la mayoría de los países.
10. Tan importante como los fondos son los avances tecnológicos, que en este campo se transmiten con relativa facilidad, aunque no de forma equivalente en todos los casos.
11. Los costes financieros (intereses y otros) eran claramente menores en los países más desarrollados, distinguiéndose sin embargo, una amplia casuística al respecto.
12. Finalmente se observaba en la mayoría de países un paralelismo algo rudimentario entre desarrollo económico y financiero. Al crecer el ingreso y la riqueza, (agregados y per capita) el tamaño y complejidad de la superestructura

financiera también lo hace, lo que sin embargo, no permitía establecer con precisión la dirección de causalidad entre estos fenómenos.

En este esquema, el Ratio de Interrelación Financiera (RIF) era la variable crítica para definir el grado de desarrollo financiero. En efecto, los datos empíricos observados, mostraban un mayor RIF en los países desarrollados que en los menos desarrollados, sin que ello permitiera sin embargo obtener conclusiones muy claras en cuanto a la naturaleza y forma de la relación entre renta y desarrollo financiero. Así, países como Reino Unido, Italia o Japón tenían ratios muy altos para su renta, mientras otros, como el de la URSS, resultaban muy bajos. Todo ello parecía tener alguna relación con la renta, pero sin duda subyacían otras variables, y no se lograba una relación estrecha. Mirando históricamente la evolución del RIF para Alemania, Japón, EE.UU. y Reino Unido podía observarse la influencia sobre esta variable de los diferentes contextos históricos.

Goldsmith planteaba en sus conclusiones la posibilidad de que determinados cambios en la estructura financiera tuvieran efectos a unos niveles de renta relativamente bajos, y no fueran relevantes a partir de cierto nivel, en lo que será también un planteamiento posterior de otros autores.

Revisando tanto los planteamientos teóricos como los empíricos, el estudio encontraba que la existencia y desarrollo de una superestructura de instrumentos financieros e instituciones financieras era una condición necesaria, aunque no suficiente, para el crecimiento económico. Una idea general es que las relaciones entre desarrollo financiero y crecimiento económico son demasiado complicadas y no fácilmente generalizables y, por ello, no se conseguía llegar a saber en términos prácticos qué podían aportar las finanzas, ni había acuerdo respecto a qué estructura financiera era la más conveniente.

El trabajo está muy centrado en datos agregados y en el crecimiento, como variable representativa del desarrollo, aunque se hace alguna referencia a aspectos que estarán relacionados con el próximo apartado, y con objetivos de desarrollo más amplios e incluyentes⁵⁷. Entre las reflexiones teóricas, Goldsmith recoge la creencia de que la existencia de una estructura financiera tenderá a incrementar la parte de capital gestionada por empresas y gobierno en grandes proyectos, y a reducir la parte de

⁵⁷ Así, al estudiar la estructura financiera, Goldsmith (1969) menciona la existencia de otros factores importantes y más cualitativos, como por ejemplo la relación con los clientes o entre entidades financieras y no financieras, que son importantes, pero difíciles de medir, y quedan fuera del análisis.

pequeños proyectos de hogares, e igualmente tenderá a aumentar la importancia de las inversiones externas.

El trabajo de Goldsmith, en definitiva, supuso un importante avance para entender cómo las estructuras financieras van variando a lo largo del tiempo, y una primera aproximación al concepto de desarrollo financiero, con variables como el Ratio de Intermediación Financiera, que tratan de medir la importancia de lo financiero en relación a lo real. El estudio, sin embargo, no llegaba a conclusiones claras en cuanto a la relación entre desarrollo financiero y crecimiento económico.

2.1.2. Las relaciones de causalidad y los canales de influencia entre las finanzas y el crecimiento. Primeras aproximaciones

Si los planteamientos de Goldsmith se centran en el estudio -desde una perspectiva estructural y agregada- de las relaciones entre lo financiero y lo real, y especialmente en la forma en que el primero de estos aspectos afecta al crecimiento económico, más adelante comenzaron a abrirse otras líneas de investigación. Entre ellas se encuentran algunos estudios orientados a precisar las conexiones entre lo financiero y lo real, y a analizar las causas de las relaciones observadas. En este subapartado comenzaremos por explicar las primeras ideas sobre los canales que relacionan lo financiero y lo real, y veremos posteriormente los primeros intentos de recoger evidencia de estas relaciones.

A) La interacción entre finanzas y crecimiento: soporte teórico en los años 60 y 70

En una de las primeras aproximaciones a este tema, Hugh T. Patrick (1966), estudiaba las ideas de la época sobre la relación de causalidad entre los aspectos financieros y reales de la economía. Para ello distinguía dos tendencias:

- El enfoque que denomina “demand-following” (seguir a la demanda), según el cuál el sistema financiero simplemente se va acomodando a las necesidades de la economía real, que con su crecimiento va demandando servicios financieros. El trabajo de Robinson (1952) iba en esta línea, según la cual el papel del sistema financiero no es muy importante para el crecimiento.
- El enfoque “supply-leading” (liderar la oferta o suministro), que resalta la importancia de aspectos como la disposición de fondos para dar oportunidades a nuevos proyectos y emprendedores desasistidos. Aunque no sea una

condición necesaria, se entiende que se abre así una oportunidad para inducir el crecimiento real a través de medios financieros.

Según el análisis de Patrick, en la realidad parecía darse una interacción entre los dos enfoques, que podían ir en una secuencia. Así, el enfoque de liderar la oferta podía inducir en los países menos desarrollados (donde centra su estudio) inversiones innovadoras importantes. Sin embargo, a medida que se daba un proceso de crecimiento real, este enfoque perdía importancia pasando a ser dominante la simple respuesta a la demanda.

El estudio profundizaba en los modos en que el sistema financiero podía influir sobre el capital productivo para aumentar el crecimiento, describiendo tres vías:

1. **Asignación más eficiente del capital disponible, cambiando su composición:** partiendo de que muchos individuos tienen sus ahorros en forma de activos tangibles, normalmente bajo su control directo y en gran medida con usos improductivos o sub-óptimos, la creación y disposición de activos financieros alternativos permitiría transformar esos activos reales en otros más productivos. Algo parecido podría hacerse con los metales preciosos o moneda extranjera de muchas personas, que podrían transformarse en activos productivos con utilidad social (vía comercio exterior, financiando la importación de tecnología). La cuestión principal residía en que quienes disponen de los activos tangibles no son necesariamente quienes cuentan con la capacidad emprendedora. Por consiguiente, el desarrollo de instrumentos financieros daría incentivos a los ahorradores para tener parte de sus activos en forma financiera, y a los inversores para tener más activos productivos reales de los que lograrían sin el sistema financiero.
2. **Asignación más eficiente de la inversión:** en relación con el punto anterior, y siguiendo a Gurley y Shaw, se consideraba la necesidad de diferenciar las funciones de ahorro e inversión, ya que los ahorradores no son necesariamente los emprendedores más eficientes, y los emprendedores normalmente no pueden ahorrar todo lo que necesitan. En este contexto, la intermediación financiera puede lograr que los intereses de unos y otros se vayan acomodando en plazos e instrumentos. Por otra parte, una importante misión del sistema financiero sería la transformación de títulos valores (financial claims) relativamente seguros y líquidos en activos reales productivos menos líquidos y más arriesgados, con plazos mayores. Así, los intermediarios financieros contribuirían a la mejor asignación de los recursos, y lograrían

economías de escala en los costes de transferencia de ahorradores a inversores. En la medida en que un país con niveles bajos de desarrollo fuera creciendo, la composición de su riqueza real iría cambiando, teniendo más peso la parte productiva (inversiones en infraestructura y producción industrial).

3. **Aumento de la tasa de acumulación de capital:** el sistema financiero podría proporcionar incentivos para ahorrar e invertir, contribuyendo así a la formación de capital. Por ejemplo, en el caso de la inversión, podría lograr menores tipos de interés a partir de una mayor eficiencia. En lo que respecta a los países en desarrollo, el mismo acceso a la financiación resulta complicado, y puede hacer que el proyecto se inicie o no, con lo que las facilidades de acceso supondrían una mejora en sí mismas. Además, los servicios de seguro pueden reducir riesgos y motivar el inicio de actividades económicas. La financiación del comercio sería otro ejemplo de servicio que permitiría el acceso al mercado.

Por otro lado, este análisis resaltaba el papel que el gobierno puede desempeñar apoyando el desarrollo financiero, teniendo además una importante función a la hora de otorgar seguridad y confianza, especialmente ante las crisis. El gobierno debería también facilitar la reducción de obstáculos de cara al acceso al sistema financiero. En el caso de países en desarrollo, esta perspectiva advertía del peligro de reproducir el funcionamiento de los países ricos, y recomendaba no seguir ciegamente el mismo modelo y atender a los problemas en cada caso. En este sentido, correspondería a las autoridades orientar el crédito hacia aquellas actividades y sectores socialmente más interesantes, ya que por ejemplo agricultura e industria podían ser menos atendidas que comercio y sector público. Entre las posibles medidas, se proponía promover bancos de desarrollo, cajas de ahorro, cooperativas etc. Igualmente, considerando que gran parte de los ahorros tienen usos improductivos y pertenecen a grandes capas de población muy pobres, especialmente en áreas rurales, y dado que abrir nuevas sucursales bancarias sería muy caro, proponía como alternativa extender los servicios de ahorro postal. Finalmente, respecto a los prestamistas tradicionales, se reconocía que cubren un nicho de mercado, y que es difícil sustituirles. Además de los problemas de elevados tipos de interés en este caso, planteaba el problema de que sus fondos se destinaran principalmente a préstamos de consumo.

La perspectiva de Patrick entendía en definitiva, que en las primeras etapas del desarrollo, el sistema financiero puede inducir el crecimiento económico, contribuyendo al debate mediante la explicación de alguna de las vías de esta relación causal. Por otro lado, reconocía las limitaciones del sistema financiero en cuanto a la

asignación socialmente apropiada de los recursos, que haría necesaria la intervención estatal.

Por su parte McKinnon (1973) estudia los procesos de desarrollo, con atención especial a los países menos desarrollados. A diferencia de otros teóricos del desarrollo, su interés se centra en el mercado de capital doméstico, y en la forma en que las operaciones de ese mercado están influenciadas por las políticas monetarias y fiscales. Propone un modelo para explicar la relación entre los procesos monetarios y la acumulación de capital en el mundo menos desarrollado, y asume que la relación va del lado financiero al real (crecimiento económico).

Entre las medidas que plantea está la unificación del mercado de capitales, naturalmente segmentado, como aspecto clave para ampliar las posibilidades de inversión. El punto de partida de McKinnon es que la liberalización del mercado de capitales permitirá una profundización financiera, y un mayor uso de la intermediación, incidiendo en un mayor dinamismo en el ahorro e inversión que considera fundamental. Para ello, deben evitarse los subsidios en los tipos de interés o los topes que en ocasiones se fijan. Desde este punto de vista, los tipos altos facilitarán el dinamismo necesario para el desarrollo, incentivando tanto el ahorro doméstico (mejor remunerado) como la óptima selección de inversiones, que irán mejorando la tecnología y dirigiéndose a las alternativas más rentables.

Debe destacarse que los planteamientos de McKinnon (1973) y Shaw (1973), en lo que se refiere a la relación que va de lo financiero a lo real, y a los positivos efectos de la liberalización financiera (que permitirían aumentar el ahorro y seleccionar mejor las inversiones) han sido muy influyentes, sirviendo de base para las políticas de liberalización financiera que en los años 70 y 80 se recomendaban para los países en desarrollo.

B) La interacción entre finanzas y crecimiento: primeras evidencias

Los postulados teóricos descritos anteriormente fueron comenzando a testarse en estudios empíricos, especialmente a partir de los años 80. Así en la línea de definir la relación de causalidad, Jung (1986) tomaba datos de 56 países de todo tipo, y al menos 15 años de observaciones. Utilizando el test de causalidad de Granger (1969), que trata de comprobar si los valores de una variable sirven para predecir a otra, el estudio tomaba dos variables como indicadores para representar el desarrollo financiero:

- Ratio de moneda del país respecto al concepto monetario limitado que representa M1⁵⁸: En la medida en que este ratio decrezca se considera que hay un desarrollo financiero, y se esperará un aumento del crecimiento, dada la diversificación de activos y pasivos financieros, que toman mayor importancia.
- Ratio de M2 (una definición monetaria más amplia) respecto al PIB o PNB. Esta variable representaría para Jung el tamaño del sector financiero a medida que crece la economía. Los activos financieros tienden a ser más importantes a medida que crece el ingreso, lo que refleja la separación entre la evolución de la producción física por un lado, y la dinámica del ahorro, la inversión, y la intermediación financiera por otro.

Entre las conclusiones de Jung puede destacarse que, al utilizar el primer ratio, los resultados eran similares a los de Patrick, en cuanto al diferente sentido de la causalidad entre países con diferentes niveles de ingreso. Sin embargo, con la segunda variable, el patrón de “supply-leading”, que indica que el desarrollo financiero tira del real, era el que se da mayoritariamente, con independencia del tipo de países de que se trate.

Durante los años 80, se sucedieron este tipo de estudios empíricos. Odedokun (1996) repasa los más significativos, y la manera en que tratan de aclarar la relación entre desarrollo financiero y crecimiento. La conclusión general es que, al menos en los estadios de desarrollo bajos, la relación de causalidad sigue el enfoque “supply-leading” de Patrick según el cual el desarrollo financiero precede al real. La conclusión no es tan clara cuando el nivel de desarrollo económico va aumentando, tal como muestra el estudio de Fritz (1984).

Siguiendo a Odedokun, estos estudios consideraban normalmente el crecimiento económico como variable dependiente, y el desarrollo financiero como única variable explicativa (junto a otra en algunos casos). Por otro lado, el número de países era limitado, y en varios casos no se tomaban datos en series temporales sino de forma estática. En su trabajo, Odedokun trata de superar estas limitaciones, para lo cual cambia el modelo y toma una muestra amplia de 71 países en desarrollo durante 15 años.

⁵⁸ Aunque estos conceptos varían en parte con el tiempo y lugar, los valores de M (M1, M2, M3...) representan agregados monetarios progresivamente más amplios. M1 agrupa a los billetes y monedas que circulan más las cuentas de cheques (en moneda nacional o extranjera), M2 añade a M1 los depósitos de diferentes tipos, bonos, certificados y aceptaciones bancarias. M3 suma a lo anterior otros instrumentos de papel comercial, bonos y pagarés con conceptos más amplios etc.

Como variables explicativas del crecimiento económico, el estudio incluye el crecimiento de la fuerza de trabajo, la formación bruta de capital, el crecimiento real de las exportaciones y el desarrollo financiero, que mide con el ratio de stock de pasivos líquidos respecto al PIB, tomando M2 cuando no se dispone del dato de pasivos líquidos. El estudio de datos de panel aporta nuevas evidencias de la posible influencia del sistema financiero en el crecimiento, aunque no resulta concluyente. Se observan efectos positivos en el 85% de los casos, aunque solo sean significativos en el 45%. Por otro lado, y en comparación con otros factores, la intermediación financiera tiene una importancia similar a la formación bruta de capital y al crecimiento de exportaciones para promover el crecimiento, y es más influyente que el crecimiento de la fuerza de trabajo. Los efectos observados de la intermediación financiera son más importantes en países con menor renta, y no varían demasiado por zonas geográficas.

En definitiva los primeros estudios apuntaban mayoritariamente a una influencia que iba de lo financiero a lo real, con explicaciones centradas en la forma en que el sistema financiero afecta a la inversión y su eficiencia. Sin embargo, se observaban diferencias en función del nivel de desarrollo de los países, que podrían hacer que el sentido de la relación varíe según los casos. Por otro lado, las propuestas más influyentes en términos de políticas proponían la liberalización como camino para mejorar la eficiencia del sistema financiero.

2.1.3. Estructura, funciones y desarrollo del sistema financiero. Profundización en la definición de los conceptos y nuevas evidencias.

Como se ha venido explicando, en todos los estudios anteriores se encontraban dificultades de base en la propia definición de la estructura financiera y el desarrollo financiero. Por este motivo, poco a poco, y especialmente a partir de los años 90, fue haciéndose necesaria una clasificación más clara de estos conceptos, que sirviera para profundizar en la investigación. Los nuevos estudios han ido también incorporando nuevas evidencias sobre los canales y bases de datos adaptadas al seguimiento de estos fenómenos. Como consecuencia del camino recorrido, se observa la necesidad de centrarse en las funciones del sistema financiero para evaluar y definir su desarrollo, evitando la utilización de indicadores muy desconectados de las mismas.

A) Profundización en el concepto de desarrollo financiero

Para entender la evolución del concepto de desarrollo financiero, la *profundidad* o penetración del sistema financiero (*financial deepening* o *financial depth*) es un

concepto importante. La profundidad relaciona los activos financieros respecto a los reales, y no está representada por un solo ratio. Se calcula dividiendo un agregado monetario (M2, Crédito bancario total, Crédito al sector privado u otros) entre el PIB y, por tanto, representa el tamaño del sector intermediario financiero formal respecto a la actividad económica. De este modo, se obtiene un valor que está básicamente relacionado con la intermediación, y no tanto con otras funciones del sistema financiero. Al utilizar estos ratios, se entiende implícitamente que el tamaño de la intermediación financiera está directamente relacionado con la provisión de servicios financieros.

En los estudios ya citados, venían utilizándose de forma casi indiferente las expresiones “desarrollo financiero”, “intermediación financiera” o “profundidad financiera”. En algunos casos, como el de Fritz (1984) se construía expresamente un indicador compuesto para medir el desarrollo financiero, pero lo habitual era adoptar una única variable, normalmente relacionada con el nivel de intermediación financiera, para reflejar ese concepto. En el caso de Goldsmith (1969), se tomaba inicialmente una serie más amplia de variables pero, cuando era necesario, se resumía el desarrollo financiero en el Ratio de Interrelación Financiera, que mide el valor total de los activos financieros respecto a la riqueza nacional en un momento dado. Desde una perspectiva dinámica, o de flujo, ese ratio es similar a los pasivos líquidos financieros (o Masa Monetaria, en sus diversas acepciones: M1, M2, M3...) respecto al PIB, acercándonos de nuevo al concepto de profundidad.

Frente a estos conceptos, King y Levine (1993) presentan en su influyente trabajo una propuesta algo diferente, utilizando datos de 80 países en un período más largo (1960-89), y realizando un esfuerzo teórico que, aunque con limitaciones, ayude a definir y medir el desarrollo financiero a partir de cuatro indicadores:

1. **Profundidad financiera:** utilizan M2 o M3 respecto al PIB. Sin embargo, King y Levine observan que el tamaño del sistema financiero, así medido, puede no estar directamente relacionado con servicios financieros que tienen que ver con el manejo del riesgo y el proceso de información, importantes en un sistema financiero. Por ello, complementan esta variable con otras tres.
2. **Instituciones que realizan la intermediación:** miden la importancia relativa de los bancos privados respecto al banco central, calculando el porcentaje de activos de los bancos respecto al total (incluyendo el banco central). Se supone aquí que los bancos privados ofrecerán mejores servicios de gestión del riesgo e información de inversiones.

3. **Proporción de crédito asignado a empresas privadas por el sistema financiero, respecto al total de crédito interno** (excepto el concedido a los bancos). Parten de que un sistema financiero que simplemente canaliza los fondos al sector público o a empresas de propiedad pública puede no estar realizando funciones de selección de inversiones, manejo de riesgo, o provisión de crédito en el mismo grado que otro que trabaje en mayor proporción con el sector privado.
4. **Crédito privado respecto al PIB:** la distinguen de la medida de profundidad mencionada en primer lugar, aunque esté relacionada con la misma.

Con respecto al crecimiento económico, además del propio crecimiento del PIB per capita, introducen la tasa de acumulación de capital físico, el ratio de inversión respecto al PIB y una medida residual de mejoras en la eficiencia de la asignación del capital físico, como posibles fuentes del mismo.

El interés del estudio, además de la amplia muestra analizada y su extensión temporal, se centra en su mayor atención al concepto de desarrollo financiero, y a la introducción de variables que podrían explicar el crecimiento, en la línea argumentada por Schumpeter. Así, la forma en que el sistema financiero contribuirá al crecimiento está relacionada con la mejora que permite en la selección de inversiones, la gestión del riesgo etc.

Las conclusiones de King y Levine indican en primer lugar que los cuatro indicadores del desarrollo financiero están fuertemente relacionados, de forma robusta, con el crecimiento, la tasa de acumulación de capital físico y la variable que representa las mejoras en la eficiencia de asignación del capital. Los indicadores del desarrollo financiero, además, predicen significativamente valores de crecimiento, por lo que los resultados son consistentes con las ideas de Schumpeter, en el sentido de que los servicios financieros estimulan el crecimiento económico a través del aumento de la tasa de acumulación de capital y la mejora de la eficiencia en su uso.

Este trabajo contribuyó en gran medida a dar una nueva dimensión a los debates sobre finanzas y crecimiento, reforzando la profundidad financiera como variable clave aunque no única (Honohan, 2004). Su análisis, sin embargo, no encuentra conexiones entre el crecimiento a largo plazo y las políticas específicas a desarrollar en este sector, en lo que viene a ser un problema habitual de estos estudios: la relación con las políticas o medidas que logren el desarrollo financiero.

B) Las diferencias según el tipo de países y los canales de influencia: aumento de la cantidad y la calidad de la inversión

En la segunda mitad de los años 90, nuevos estudios profundizan en algunos aspectos ya apuntados en casos anteriores, tratando de explicar los diferentes efectos observados en diferentes contextos y realizando aportes críticos, que replantean las relaciones entre lo financiero y lo real.

Así, De Gregorio y Guidotti (1995) realizan un aporte crítico, que pone de relevancia los posibles efectos negativos del desarrollo financiero y trata de explicar por qué se producen. Utilizan datos de 98 países entre 1960 y 1985, y miden el desarrollo financiero a través del crédito privado respecto al PIB, por considerar que, frente a medidas de masa monetaria (M1, M2, M3) o de tipos de interés, representa mejor el volumen de fondos canalizado al sector privado, y está más unido a la inversión y al crecimiento. Sus conclusiones muestran que el desarrollo financiero tiende a afectar positivamente al crecimiento del PIB per capita, pero que ello depende de las regiones, períodos y niveles de ingreso. En concreto, observan que este efecto es más fuerte en países de renta media y baja, mientras en los países de renta alta cabe estimar que el desarrollo financiero tendrá que ver con otros factores no tan vinculados el crédito y al sistema bancario.

Por otro lado, esta perspectiva trata de fijar si el aporte al crecimiento se da por el mayor volumen de inversión que se logra al desarrollar el sistema financiero, o bien si se debe a la mayor eficiencia que se logra en la inversión, concluyendo que este segundo canal es más importante (supone tres cuartas partes del efecto total) y aún es lo es más (relativamente) en los países de renta media y baja.

Al desagregar los datos, De Gregorio y Guidotti encuentran también que, en el caso de América Latina, había una relación robusta negativa y significativa entre desarrollo financiero y crecimiento en los años 70 y 80. Este hecho, aparentemente contradictorio, lo interpretan a la luz de los experimentos de liberalización financiera en América Latina en esas fechas. Su razonamiento es que, en ausencia de la regulación adecuada, una mayor intermediación financiera puede estar asociada con una menor eficiencia de la inversión, y tener efectos negativos sobre el crecimiento. Según su análisis, el aumento de la intermediación era en ese momento un signo de sistema financiero frágil y sobreexposto, más que de sistema eficiente para asignar crédito. A estos problemas contribuían las expectativas de rescates, que incitaban al

sobreendeudamiento y al riesgo excesivo⁵⁹. La experiencia mostraba que los bancos podían actuar asumiendo que el gobierno proporcionaría algún tipo de alivio en tiempos de crisis, lo que les haría ser menos cuidadosos y perder eficiencia, en un entorno de intermediación creciente que no necesariamente conllevaría efectos positivos. En definitiva, las expectativas de rescate y la liberalización sin regulación podían llevar a relaciones negativas entre el grado de intermediación financiera y el crecimiento.

Por otro lado, y en este caso centrándose en países de renta alta, Andrés et al. (2004) estudian el período que va de 1961 a 1993 en países de la OCDE, para los que se dispone de datos más exactos y abundantes. En su análisis sobre la influencia de lo financiero en lo real consideran el efecto de la inflación y del sistema financiero. Siguiendo a King y Levine (1993), para medir el desarrollo financiero utilizan varios indicadores ya habituales (pasivos del sistema bancario sobre el PIB, Crédito Privado sobre el PIB...) e incluyen una referente al tamaño bursátil (capitalización bursátil respecto al PIB).

En sus conclusiones no encuentran una relación clara entre desarrollo financiero y crecimiento. Entienden que esto puede deberse a la existencia de sistemas financieros ya muy desarrollados, a la propia metodología de comparación internacional (con sesgos no especificados entre países u otras variables), o bien a los propios indicadores de desarrollo financiero, que no abarcan a todos los agentes e instituciones y se centran más en el tamaño que en la eficiencia del sistema⁶⁰.

Un intento algo diferente de medir los efectos del sistema financiero es el desarrollado por Rajan y Zingales (1998). En este caso, tratan de estudiar un problema muy concreto, como el de la dependencia de la financiación exterior, a través de datos de empresas y sectores industriales. Este trabajo muestra que los sectores que precisan de más financiación externa prosperan comparativamente en lugares con sistemas financieros más desarrollados. Su estudio parte de la elaboración de una compleja base de datos, y de diversas hipótesis como asumir estructuras semejantes de financiación de industrias en países muy diferentes. Para medir el desarrollo financiero utilizan el crédito privado más la capitalización bursátil sobre el PIB, así como un indicador de los estándares contables del país. Con las limitaciones de su análisis, sus

⁵⁹ En este sentido, su estudio destaca que las intervenciones gubernamentales fueron masivas, pese a declararse previamente lo contrario.

⁶⁰ En este sentido, tal como los propios autores reconocen: "la construcción de indicadores de la eficiencia del sistema financiero y el análisis de su impacto en el proceso de crecimiento económico son áreas que merecen ser investigadas" (Andrés et al., 2004:959).

conclusiones indican que los sistemas financieros más desarrollados darán más facilidades en especial a las nuevas empresas, permitiendo desarrollar nuevas ideas, y suponiendo un posible incentivo para la innovación.

En este grupo de estudios, por tanto, y en lo que se refiere a la influencia de lo financiero en lo real, se aportan nuevas evidencias sobre el diferente impacto en función de las condiciones de partida, e incluso se plantea que el desarrollo financiero puede afectar negativamente al crecimiento. En cuanto a los canales de influencia, se continúa el proceso de búsqueda de la forma concreta en que se produce el impacto, profundizando en la importancia de la inversión, su eficiencia y su financiación.

C) Estructura financiera y crecimiento: nuevas bases de datos

En los últimos años, autores como Demirgüç-Kunt y Levine (2001) han liderado, al amparo del Banco Mundial, el que hasta ahora es probablemente el proyecto más ambicioso en esta materia. Con la participación de otros investigadores, han desarrollado una gran base de datos, disponible en Internet, con la finalidad de profundizar en el estudio de las conexiones entre la estructura financiera y el crecimiento económico. Con una continuidad lógica, profundizan en la actualidad en los efectos del desarrollo financiero en aspectos que van allá del propio crecimiento, incidiendo en otros objetivos de desarrollo, tal como veremos en el siguiente apartado.

Los estudios y la Base de datos contenidos en la obra *Financial Structure and Economic Growth* retoman los planteamientos de Goldsmith (1969) con nuevos datos, que abarcan 150 países con series temporales de 1960 a 1997.

La información recogida en la base de datos es muy amplia, y permite profundizar en los estudios. Incluye información sobre el tamaño, eficiencia y actividades de bancos, compañías de seguros, fondos de pensiones, bolsas y mercados de bonos, así como otros indicadores económicos, políticos y sociales de los países.

En concreto, en lo que se refiere a la estructura financiera y su desarrollo, estas son las variables fundamentales que se consideran:

- Proporción de activos financieros del Banco Central, los bancos y otras entidades financieras sobre el total.
- Proporción de esos mismos activos en cada caso respecto al PIB.
- Crédito Privado respecto al PIB, tanto en bancos como en otros intermediarios financieros.

- Medidas de eficiencia: márgenes y costes en relación a sus activos.
- Medidas de estructura de mercado, incluyendo la concentración bancaria, el número y proporción de activos de los bancos extranjeros, o la propiedad pública o privada de los bancos.
- Indicadores de tamaño de los mercados de bolsa en relación al PIB, su actividad (valores comercializados) y su eficiencia, en función de la rotación de acciones.

Con estos datos, el estudio plantea tres cuestiones principales (Demirgüç-Kunt y Levine, 2001):

1. ¿Qué ocurre con los sistemas financieros cuando el país se desarrolla?
2. ¿Tiene influencia el desarrollo financiero global en el crecimiento económico y en el rendimiento de las empresas?
3. ¿Tiene influencia el tipo de estructura financiera en el crecimiento económico y en el rendimiento de las empresas? En este punto, se trata de responder a la cuestión de si los sistemas financieros más basados en bancos, o más centrados en el mercado (bolsas de valores) son mejores para esos fines⁶¹.

A partir de estas preocupaciones, el estudio llega a las siguientes conclusiones principales:

1. Los sistemas financieros tienden a ser más desarrollados, y más orientados al mercado, a medida que la renta es mayor, tal como cabía esperar.
2. El desarrollo financiero global tiene a acelerar el crecimiento económico, facilita la creación y expansión de empresas, así como el acceso a la financiación externa. La seguridad legal mejora las operaciones de los mercados financieros.
3. Las diferencias en la estructura financiera, en cuanto a estar más bancarizadas o más orientadas al mercado (bolsas de valores) no provocan diferencias en el crecimiento, ni en las facilidades para crear empresas o acceder a fondos extranjeros.

⁶¹ Aunque no es un tema central para esta tesis, esta preocupación ha tenido un cierto nivel de debate. Suelen contraponerse los modelos de EE.UU. y Reino Unido, con mayor presencia del mercado de valores, a los de Japón y Alemania, más centrados en la banca. No es fácil sacar conclusiones, ni para algunos autores es muy relevante, porque de hecho estos países han tenido comportamientos de crecimiento similares y elevados. En el caso de los países en desarrollo, con un acceso muy limitado al mercado financiero y situaciones de desarrollo del sistema financiero incipientes, no se plantea como una cuestión clave.

En definitiva, el estudio concluye que, de cara a las posibles consecuencias en términos de políticas, es más interesante centrarse en aspectos legales y reguladores, antes que dedicar esfuerzos a la apuesta por un modelo bancario o bursátil. En todo caso, tal como los propios autores reconocen, hay una crítica de fondo a la que no pueden sustraerse, como son las propias definiciones de estructura financiera y desarrollo financiero, que no son aún comúnmente aceptadas ni suficientemente compartidas. A este respecto debe tenerse en cuenta que un cambio en estos conceptos invalidaría lógicamente las conclusiones.

D) Las funciones del sistema financiero como base de su desarrollo

Tal como se ha reflejado, un problema recurrente en todos estos estudios es la desvinculación entre el papel del sistema financiero en la economía y la forma de medir su desarrollo, lo que va situándose como un aspecto clave para las nuevas investigaciones.

En este sentido Ross Levine, en su influyente obra *Finance and Growth: Views and Agenda* (1997), y tras repasar las aportaciones a este debate, aporta un nuevo punto de vista para el estudio, más centrado en las funciones del sistema financiero. Desde esta óptica, no es tan importante centrarse en un aspecto financiero concreto (como la masa monetaria por ejemplo) o en un tipo de institución (como los bancos), sino afrontar una cuestión más amplia y complicada, referida a la relación entre la estructura financiera y el funcionamiento del sistema en lo que respecta al cumplimiento de sus funciones.

En una continuación lógica, la obra *Finance and Growth: Theory and Evidence* (Levine, 2005) realiza un completo repaso sobre la investigación teórica y empírica que ha estudiado las conexiones entre sistema financiero y crecimiento económico. El estudio depura la línea de trabajos anteriores, como los de King y Levine (1993), Levine (1997) o Demirgüç-Kunt y Levine (2001), y comienza tratando de definir más exactamente lo que es el desarrollo financiero, partiendo para ello de las funciones del sistema financiero y su desempeño (Levine, 2005)⁶²:

1. Producir información previa sobre posibles inversiones.

⁶² Esta clasificación de funciones del sistema financiero, ya esbozada en Levine (1997) es actualmente una de las más aceptadas y seguidas (FitzGerald, 2007; Honohan, 2005 etc.) ampliando esquemas tradicionales que resumían las funciones en canalizar fondos desde los agentes que quieren ahorrar a quienes los requieren (asignación del crédito) y proveer de liquidez (facilitar transacciones).

2. Dar seguimiento a las inversiones y tomar parte en la gestión societaria (control corporativo) una vez concedida la financiación.
3. Facilitar las operaciones relacionadas con el riesgo, su diversificación y manejo.
4. Movilizar y agrupar los ahorros, así como asignar el capital.
5. Facilitar los pagos y el intercambio de bienes y servicios.

Desde este punto de vista, el desarrollo financiero se produce cuando los instrumentos, mercados e intermediarios financieros consiguen un mejor desempeño de estas cinco funciones gracias, entre otros aspectos, a una reducción de los costes de transacción, a mejoras de la información, aplicaciones prácticas etc.

Después de repasar las principales aportaciones a este debate, Levine (2005) concluye que un número creciente de análisis empíricos de diferentes tipos (estudios a nivel de empresas, de sectores o industrias, de países individuales, investigaciones de panel y amplias comparaciones entre países) demuestran una relación positiva entre el funcionamiento del sistema financiero y el crecimiento económico a largo plazo. A nivel micro, hay evidencia de que un sistema financiero más desarrollado reduce la problemática de financiación de las empresas, y éste podría ser un mecanismo por el que se facilita la inversión y se explica el crecimiento que consigue el desarrollo del sistema financiero.

Para Levine (2005), son necesarios nuevos estudios sobre la co-evolución de finanzas y crecimiento. Un problema que subyace en todo el trabajo previo, y que aquí se resalta, se refiere a los indicadores para medir el desarrollo financiero. Así, la teoría sugiere que el desarrollo financiero influencia el crecimiento facilitando la información, mejorando la gestión del riesgo etc. Sin embargo, muy frecuentemente, las medidas de desarrollo financiero no reflejan directamente estas funciones. Como consecuencia, por un lado, es necesario mejorar los indicadores de desarrollo financiero y hacerlos comparables entre países. En un segundo paso, y si asumimos que el desarrollo financiero es positivo, habría que estudiar los determinantes de este desarrollo (cómo se produce), para lo que tendríamos dos niveles de análisis, haciendo el primero referencia a la regulación y políticas macro que afectan al sector financiero, y el segundo a los contextos políticos, culturales y geográficos donde se enmarca.

Como vemos, la progresiva profundización que se ha dado en los estudios, y una mejor definición del desarrollo financiero, permiten observar nuevas evidencias sobre la influencia del desarrollo financiero en el real, y aportan algunas ideas sobre los

canales o modos en lo que esto se produce. Sin embargo, el salto entre las funciones del sistema financiero y las formas de medir su desempeño sigue siendo un problema clave, así como la preponderancia de los datos agregados, que no reflejan las diferencias de acceso y uso del sistema financiero por diferentes estratos de población.

2.2. LAS FINANZAS Y SU APOORTE A OBJETIVOS DE DESARROLLO MÁS ALLÁ DEL CRECIMIENTO

Tal como hemos visto, los estudios sobre los efectos del sistema financiero en el sector real se han centrado principalmente en lo que respecta a la influencia del primero en el crecimiento económico.

De forma más reciente, sin embargo, se ha comenzado a investigar la relación entre la operación del sector financiero y otros aspectos del desarrollo. Así, la evolución del sistema financiero podría inducir efectos diferentes en unos u otros sectores sociales. Por otro lado, desde un punto de vista micro, el sistema financiero podría influir directamente en muchas decisiones que tienen que ver con el desarrollo y con la desigualdad. El acceso al crédito, por ejemplo, puede determinar qué personas o grupos pueden iniciar un negocio y las limitaciones con que éste se desarrollará, o puede ser decisivo para que un niño/a continúe su educación o deba empezar a trabajar.

Los trabajos más importantes en esta nueva línea se refieren a los efectos del sistema financiero en la distribución del ingreso y la pobreza, aunque hay también algunos estudios que tratan de estudiar la relación entre el desarrollo del sector financiero y otros aspectos e indicadores de desarrollo social⁶³.

En nuestro caso, nos centraremos en los estudios que tienen que ver con aspectos de distribución y pobreza en términos de ingreso, que serán los más directamente afectados por el sistema financiero. Con este fin, en un primer subapartado recogemos las principales aproximaciones teóricas, para resumir posteriormente la evidencia existente sobre los impactos del sistema financiero más allá del crecimiento.

⁶³ Así, Dehejia y Gatti (2005), por ejemplo, recogen datos de panel de 172 países entre 1960 y 1995 encontrando una relación clara entre el desarrollo financiero (medido como crédito privado respecto al PIB) y la reducción del trabajo infantil, siendo la relación especialmente significativa en los países pobres, con sistemas financieros menos desarrollados y mayores tasas de trabajo infantil. Por otro lado, Claessens y Feijen (2007) hacen un repaso un tanto optimista de las contribuciones del desarrollo del sistema financiero a los Objetivos de Desarrollo del Milenio, que incluirían mejoras en el crecimiento, reducción de la pobreza y desnutrición, y efectos asociados con una mejor educación, salud y equidad de género.

2.2.1. Aproximaciones teóricas: efectos de las finanzas sobre la distribución de la renta

En primer lugar, resulta conveniente repasar los argumentos teóricos que tratan de explicar los efectos de la evolución del sistema financiero en la distribución de la renta. Así, siguiendo a Levine (2005), se han dado históricamente argumentos teóricos para defender tanto el posible efecto positivo como el negativo.

Por un lado, puede alegarse que los pobres tendrán mayores dificultades de acceso al crédito, y que un desarrollo de los intermediarios financieros les afectará de forma especialmente positiva. Esta idea está en la base de muchos programas microfinancieros, que entienden que las dificultades de crédito están impidiendo iniciar actividades emprendedoras rentables a los sectores más pobres⁶⁴. Más allá del crédito, otras teorías sugieren que los sistemas financieros que funcionen mejor permitirán el acceso a sus servicios a mayores capas de población, afectándoles positivamente al permitirles hacer depósitos, invertir en formación, disminuir sus riesgos mediante los seguros etc.

Desde el punto de vista opuesto, podría pensarse que serán los más ricos o los mejor colocados políticamente quienes se beneficiarán principalmente del desarrollo financiero, mejorando relativamente su posición. Desde esta perspectiva, puede que los grupos de poder controlen directa o indirectamente el sistema financiero (por ejemplo los bancos y la asignación del crédito) y se sirvan del mismo para ampliar las diferencias de ingresos.

Una idea que recogería en parte estos dos razonamientos, concluyendo en una relación no lineal, fue desarrollada por Greenwood y Jovanovic (1990). En su trabajo parten de una relación bidireccional según la cual la intermediación financiera promueve el crecimiento, al permitir mejorar la rentabilidad de las inversiones, y el crecimiento a su vez genera los medios para desarrollar las estructuras financieras. Con esta base, desarrollan un modelo para explicar los efectos positivos de la intermediación en cuanto a la mejora de la calidad de las inversiones y la gestión de los riesgos. Este modelo les lleva a distinguir tres fases diferentes en los procesos de desarrollo. En el inicio de estos procesos el crecimiento es lento y los intercambios aún son desorganizados. Posteriormente, al aumentar el ingreso, la estructura financiera

⁶⁴ Banerjee y Duflo (2008) comprueban en el caso de India las graves restricciones de crédito a las empresas, y sus efectos en términos de limitar su desarrollo. También Claessens (2006) encuentra en su estudio que casi el 30 por ciento de las empresas de los países en desarrollo se lamenta de los problemas de financiación externa para ampliar o desarrollar su negocio, y las quejas provienen en mayor medida de las más pequeñas.

se amplía, y la desigualdad de ingreso entre ricos y pobres aumenta. Por último, en un período de madurez económica, con una estructura financiera bien desarrollada, se logra una distribución de ingreso más equilibrada, y una tasa de crecimiento mayor que la del primer período. El efecto redistributivo del desarrollo financiero sería así perjudicial inicialmente para las personas pobres, pero pasaría a ser positivo a partir de cierto punto.

Por otro lado, en un repaso reciente a las aproximaciones teóricas sobre la relación entre finanzas y desigualdad, Demirgüç-Kunt y Levine (2009) destacan una división de los impactos del sistema financiero sobre la desigualdad en función de que sean directos (normalmente a través del uso de los servicios financieros), o indirectos (por ejemplo, a través de la mejora de la renta que genere el desarrollo financiero, o por su efecto en el mercado de trabajo).

Desde esta perspectiva, considerando los efectos indirectos, suele plantearse que el propio crecimiento, que sería inducido por el desarrollo financiero de acuerdo a lo visto en el apartado anterior, es positivo para reducir la pobreza, siguiendo un esquema en cascada como el representado en la Figura 2.1.

Figura 2.1. Sistema financiero y pobreza: efectos inducidos

Desarrollo financiero	→	Crecimiento económico	→	Reducción de la pobreza
-----------------------	---	-----------------------	---	-------------------------

Fuente: elaboración propia

Esta secuencia, como veíamos en el Capítulo 1, no parece cumplirse en todos los casos en su último paso, ya que históricamente el crecimiento ha venido acompañado en ocasiones de aumentos en la pobreza o impactos muy desiguales. Con todo, es un argumento al que se recurre frecuentemente, y según el cual no sería tan importante estudiar los efectos del sistema financiero sobre la pobreza, ya que su contribución al crecimiento hará que su aporte sea positivo también en ese sentido.

2.2.2. Evidencia sobre el impacto del sistema financiero más allá del crecimiento

Las aproximaciones teóricas expuestas han comenzado a testarse de forma reciente. De este modo, en lo que respecta a las evidencias de relación entre las finanzas y la desigualdad, Demirgüç-Kunt y Levine (2009) repasan las principales aportaciones. Partiendo de que, como hemos visto, la teoría económica da argumentos en un sentido u otro sobre el impacto de las finanzas en la desigualdad, analizan diferentes estudios centrados en los efectos en los hogares, las empresas y a nivel agregado.

Aunque en su repaso alertan del estado aún preliminar de la investigación en este campo, sus conclusiones son claramente positivas:

“La mayor parte de la investigación empírica emergente parece indicar que las mejoras de los contratos financieros, sus mercados e intermediarios amplían las oportunidades económicas, reducen la desigualdad persistente y refuerzan la distribución del ingreso” (Demirgüç-Kunt y Levine, 2009:3).

Las conclusiones de su análisis indican que los hogares pobres y las pequeñas empresas obtienen beneficios más que proporcionales con las posibilidades que ofrece el desarrollo financiero. Es interesante que, en el caso de los hogares, remarquen que es más claro el efecto de los beneficios indirectos, en especial el aumento de oportunidades que proporciona el desarrollo financiero.

Por otro lado, comparan los efectos de una política de redistribución con otra de mejora del sistema financiero. Mientras entienden que la primera puede desincentivar el trabajo y el ahorro, la segunda expande las posibilidades para crear efectos positivos y evita las repercusiones negativas. Este pensamiento, que refleja la preferencia de este tipo de medidas para afrontar problemas de distribución, subyace en otros casos, y especialmente en el posicionamiento del Banco Mundial.

Más allá de las conclusiones generales sobre estos estudios, algunos aspectos de los mismos profundizan en temas relevantes relacionados con el enfoque de esta tesis, por lo que se detallan a continuación.

En este sentido, en un estudio pionero a nivel macro, Li et al. (1998) estudian la desigualdad de ingreso a nivel interno e internacional, realizando algunos aportes en cuanto a la medida de las desigualdades, e introduciendo el desarrollo financiero entre las variables explicativas. En primer lugar, su estudio -con datos de 49 países de todo tipo entre 1947 y 1994- resulta concluyente sobre las grandes diferencias de distribución entre países (medidas a través del coeficiente de Gini) y las mínimas variaciones de la desigualdad en el interior de cada país a lo largo del tiempo. Las desigualdades parecen cambiar muy lentamente dentro de los países, y en su análisis tratan de entender por qué. Entre las variables explicativas que incluyen están las posibilidades de incidencia política, la educación secundaria, el reparto de la tierra, y el desarrollo financiero (entendido como profundidad, medida como M2 sobre el PIB). La imposibilidad de los más pobres para acceder al crédito y hacer inversiones productivas sería, según este esquema, uno de los motivos de desigualdad, y sostendría las diferencias en el tiempo. Reconociendo la limitación de los datos,

encuentran que todos los factores incluidos explican la desigualdad, por lo que la profundidad financiera sería así un factor explicativo de la misma.

Por su parte Westley (2001), siguiendo las ideas de Li et al., trata de explicar los efectos de la profundidad financiera (M2 o Crédito Privado respecto al PIB) en la desigualdad (medida a través del coeficiente de Gini). Para ello compara la situación de América Latina y los países del Este de Asia, entre 1960 y 1996. Según sus conclusiones, la diferente profundidad del sistema financiero explicaría en gran medida la mayor desigualdad latinoamericana respecto a la asiática.

Otros autores, como Clarke et al. (2006), estudian también los posibles efectos redistributivos de la intermediación financiera. Partiendo de que la relación podría no ser lineal, buscan nexos entre el desarrollo financiero y la desigualdad con datos de 83 países de todo tipo entre 1960 y 1995. Utilizan principalmente el Crédito Privado respecto al PIB como medida de desarrollo financiero, al considerarla mejor que M2 respecto al PIB u otras. Para medir la desigualdad parten de la conocida base de datos de Deininger y Squire (1996) con datos internacionales. En su estudio tratan de eliminar los problemas de endogeneidad o terceras variables de efecto común introduciendo otras variables, incluyendo las referidas a marcos legales. Sus resultados descartan que el desarrollo financiero beneficie solo a los estratos más ricos, y recogen una relación negativa entre desarrollo financiero y desigualdad (coeficiente de Gini), de forma que un mayor desarrollo financiero se asociaría a menores grados de desigualdad. En todo caso, no descartan un efecto contrario en los primeros niveles de desarrollo financiero, y reconocen las limitaciones del estudio, especialmente en lo referido a los datos de desigualdad y al estudio desagregado por quintiles.

En un influyente estudio del departamento de estudios del Banco Mundial, Dollar y Kraay (2002) analizan el efecto del crecimiento económico en los estratos más pobres. A partir de datos de 92 países en las últimas 4 décadas del siglo XX, con base en datos de UN-WIDER⁶⁵ y otras estimaciones, concluyen que el crecimiento económico es aproximadamente neutral (ni progresivo ni regresivo) y que, por lo tanto, beneficia al 20 por ciento más pobre de la población al menos tanto como al resto. En su trabajo, además, incluyen algunos indicadores de diversos tipos que podrían explicar

⁶⁵ WIDER (World Institute for Development Economics Research) forma parte de la Universidad de Naciones Unidas y desarrolla investigación aplicada y análisis de políticas relativas al desarrollo y aspectos de pobreza, con atención a la desigualdad.

el aumento del ingreso, entre los que incluyen el desarrollo financiero⁶⁶ junto a otros factores como la apertura al comercio internacional, la estabilidad macroeconómica y legal etc. Su estudio no encuentra evidencia de que estos factores (incluyendo el desarrollo financiero) sean importantes en lo que afecta a la distribución del ingreso. Como puede observarse, el estudio de Dollar y Kraay es especialmente relevante en cuanto a sus implicaciones ya que, si el desarrollo financiero promoviera el crecimiento, y éste se distribuyera de forma neutral, de forma casi automática estaría apoyando a los más pobres al menos tanto como a los ricos, lo que daría por terminado este debate para algunos.

Por su parte Beck et al. (2007a) obtienen conclusiones algo diferentes a las de Dollar y Kraay, tomando datos de 72 países de todo tipo entre 1960 y 2005. En su estudio parten de que una amplia literatura muestra que el desarrollo financiero acelera el crecimiento económico, pero que las investigaciones aún no han determinado si el desarrollo financiero favorece a toda la población en la misma medida. Como variables para medir la distribución de la renta y la pobreza utilizan las variaciones del coeficiente de Gini, del porcentaje de ingreso del quintil más pobre, y del porcentaje de población que vive con menos de un dólar al día. Para medir el desarrollo financiero, defienden la utilización del Crédito Privado respecto al PIB, frente a otras medidas como M2. Trabajando con datos de panel, e introduciendo variables que puedan reducir los problemas de endogeneidad, llegan a la conclusión de que el desarrollo financiero favorece más que proporcionalmente al quintil más pobre y reduce las desigualdades

En concreto, el estudio encuentra una relación negativa y robusta entre el desarrollo financiero y el crecimiento del coeficiente de Gini, lo que indicaría que el desarrollo financiero puede contribuir a disminuir la desigualdad, reforzando con más datos los estudios de Clarke et al. (2006). En cuanto a los ingresos de los más pobres, el desarrollo financiero (en este caso, el aumento del crédito privado) afectaría al quintil más pobre en mayor medida de lo que lo hace con el total de crecimiento agregado. Por otro lado, con sus datos calculan que el 60 por ciento del impacto del desarrollo financiero sobre el quintil más pobre se deriva del crecimiento agregado generado, y el otro 40 por ciento opera a través de la reducción en la desigualdad. En el caso de la pobreza también encuentran que la misma disminuye al aumentar el desarrollo financiero, pero los datos son insuficientes y los resultados no son concluyentes.

⁶⁶ En este caso medido como porcentaje de activos de los bancos comerciales sobre el total de activos de bancos comerciales más los del banco central (un indicador ya utilizado por King y Levine).

Desde un punto de vista algo diferente, Patrick Honohan (2006; 2008), vinculado en varias de sus investigaciones con el Banco Mundial, realiza algunas aportaciones de interés a este debate. Así, sus estudios introducen la cuestión de los hogares y su acceso al sistema financiero, como elemento importante para entender el nexo entre el desarrollo financiero y objetivos como la reducción de la pobreza:

“En los países de bajos ingresos, la cuestión relevante para los hogares pobres no es de cuántos activos financieros disponen, sino si tienen acceso o no a los intermediarios financieros“ (Honohan, 2008:2499).

En la base de su análisis se encuentra la hipótesis de que el acceso a los servicios financieros (crédito, ahorro, seguro...) supone una ayuda para las familias, y mejora su situación, lo que se reflejaría en menores índices de pobreza. Honohan considera la relevancia de las instituciones microfinancieras, junto a las tradicionales, en este sentido, y defiende la importancia del análisis comparativo entre países, como alternativa a los análisis de caso. Dado el problema de la falta de datos, realiza un importante esfuerzo para crear una variable que califica de “acceso” a servicios financieros formales o semi-formales, y que en realidad mide el uso efectivo del sistema financiero, mediante el porcentaje de personas adultas que tienen una cuenta de ahorro o crédito. Para construir esta variable, parte de encuestas que recogen esta información, y de datos de entidades microfinancieras y tradicionales sobre número de cuentas. Aunque sus datos son estimados para los casos en que no se dispone de encuesta, están testados y suponen un primer esfuerzo para medir esta dimensión del desarrollo financiero. Su base de datos ha ido afinándose progresivamente, y refleja información de 162 países (Honohan, 2008).

Desde esta perspectiva, una vez obtenido el valor del uso efectivo del sistema financiero en estos países, puede comprobarse si los países con mayor uso efectivo tienen menores índices de pobreza (o evolucionan positivamente en este sentido), lo que indicaría efectos positivos del uso del sistema financiero para contribuir a la lucha contra la pobreza. Sin embargo, y aunque las correlaciones indican que efectivamente la relación es negativa, no es estadísticamente concluyente con los datos de 150 países (Honohan, 2006), ni con los nuevos datos calculados para 162 países (Honohan, 2008). De hecho, en su estudio parece que la profundidad financiera (crédito privado sobre PIB) tiene más relación que el porcentaje de uso efectivo con la disminución de la pobreza.

Aunque los datos recogidos por Honohan son aún preliminares, la medición del uso efectivo es una línea de trabajo clave, ya que comienza a tratar datos desagregados,

superando los meros indicadores de tamaño del sistema financiero. Dado su reciente desarrollo, es pronto para valorar este nuevo indicador, pero sí aporta información novedosa. Así, comparando uso efectivo y profundidad, se obtiene una correlación positiva pero no muy elevada, lo que da idea de que miden diferentes aspectos del sistema financiero. Por otro lado, comparando uso efectivo y PIB per capita, la relación positiva también es clara, pero se dan grandes variaciones de renta per capita entre países con un uso efectivo similar, lo que refuerza la necesidad de estudiar otras variables que influyen en este marco (Honohan, 2008).

En el caso del ámbito rural, con acceso muy limitado a los servicios financieros, Burgess y Pande (2005) plantean la cuestión de si la expansión de ahorro y crédito liderada por los gobiernos puede reducir la pobreza. Para ello parten del programa de extensión rural llevado a cabo en la India, en una experiencia real a muy gran escala que reúne condiciones para establecer un control y resulta casi un experimento "natural" o no diseñado, con datos de apertura de sucursales bancarias rurales en 16 Estados de la India entre 1961 y 2000⁶⁷. Los datos sobre sucursales y las encuestas a hogares en la India (disponibles desde 1950) se completan con información de salarios rurales, permitiendo un análisis de panel muy fiable. La existencia de un período con regulación diferente, y los datos previos y posteriores, les permiten testar las diferencias inducidas por esa política concreta. Entre sus conclusiones está, en primer lugar, la evidencia de que la expansión al ámbito rural no se habría producido sin la norma coercitiva. Por otro lado, encuentran que la apertura de sucursales fue claramente mayor en los Estados con menor desarrollo financiero inicial, y también la pobreza rural se redujo de forma más pronunciada. Por último, la evidencia muestra que la apertura de una sucursal en una zona rural desatendida se relacionaba con aumentos de los salarios de los trabajadores agrícolas.

El estudio es amplio⁶⁸ y concluyente en cuanto a la contribución a la disminución de la pobreza rural mediante la apertura de sucursales, aunque plantea dudas en cuanto a la medición del desarrollo financiero propuesta (únicamente sucursales per capita) y en lo que se refiere al coste-beneficio de la iniciativa. Este último aspecto no forma parte de los objetivos de su estudio, pero sería interesante saber si los subsidios y

⁶⁷ Para su estudio, aprovechan la comparación entre lugares y momentos diferentes considerando el efecto de un importante cambio de normativa del gobierno que, entre 1977 y 1990, exigía (para abrir una sucursal en un lugar en el que ya las había) abrir previamente cuatro en lugares desatendidos. También se regulaba que entre las carteras de préstamos se dirigiese un porcentaje a sectores prioritarios, lo que incluía a las pequeñas empresas y la agricultura.

⁶⁸ El estudio profundiza en cuanto al uso de los servicios financieros, reflejando la creciente movilización de ahorro y la provisión de crédito en zonas rurales, con un número de cuentas que llegó a 126 y 25 millones respectivamente en 2000, lo que da idea de la dimensión de este programa.

costes necesarios resultan más eficientes que otros modos de reducir la pobreza. En concreto, y dado el paralelismo con los programas de microfinanzas, cabría plantearse si este tipo de iniciativas con impulso público pueden ser oportunas.

Desde otro ángulo, Claessens y Perotti (2007) realizan una recopilación de evidencias orientada a probar que la desigualdad en el ingreso afecta a la distribución de la influencia política, por lo que ésta es utilizada para reducir el acceso al sistema financiero de los más pobres. Este efecto puede lograrse a través de las regulaciones (controladas por los grupos de poder) o dirigiendo la asignación del crédito bien sea directamente a través del control de las entidades financieras, o de forma indirecta a través de conexiones políticas que influyan en la asignación de fondos. Desde su punto de vista, este tipo de barreras, creadas por las elites, tiene más importancia que las puramente económicas (como la escala de los servicios) que van siendo superadas por iniciativas como las microfinancieras. El acceso desigual al sistema financiero, para completar el círculo, limita las posibilidades de los grupos excluidos, y perpetúa las desigualdades si no se toman medidas que aumenten el acceso o amplíen el sistema financiero, más allá de su profundización en términos agregados⁶⁹.

En definitiva, y superando el marco de su influencia en el crecimiento, estudios recientes han comenzado a analizar si las finanzas pueden afectar también a aspectos como la distribución de la renta o la lucha contra la pobreza. Aún cuando existen argumentos y evidencias contrapuestos, y propuestas muy variadas, los estudios tienden a asociar el desarrollo financiero a una menor desigualdad y a una posible reducción de la pobreza, sin que las conclusiones puedan considerarse definitivas. En este sentido, y pese a algunas propuestas novedosas tendentes a superar los términos agregados, deben mencionarse las limitaciones de estos análisis incipientes y las variables que utilizan, como se detallará más adelante.

2.3. EL SISTEMA FINANCIERO Y LOS OBJETIVOS DE DESARROLLO: UNA VISIÓN CRÍTICA

Los estudios analizados en los dos apartados anteriores aportan luz sobre algunos aspectos de las relaciones entre lo financiero y lo real, aunque mantienen importantes interrogantes que se reflejarán en este apartado.

⁶⁹ Claessens y Perotti contraponen el término “breadth” (amplitud) al habitual agregado “depth” (profundidad), resaltando la importancia de acceder a un mayor número de personas.

En primer lugar, es claro que el fenómeno que en mayor medida se ha estudiado y se asume es el de la influencia del avance del sector financiero en el desarrollo económico o real. Sin embargo, incluso este aspecto debe considerarse con cautela ya que diversos autores plantean sus dudas sobre un aspecto básico como la dirección de causalidad, recogiendo algunas evidencias de retroalimentación o causalidad cruzada, que supondrían importantes cambios de enfoque.

Por otro lado, admitiendo la incidencia de lo financiero en lo real, observamos que, según teoría y evidencia, la misma se da especialmente en términos agregados y en mayor medida en países de renta media y baja, lo que supondría una oportunidad para programas como los microfinancieros, que pueden contribuir al desarrollo financiero con sus servicios. Sin embargo, debe señalarse que la evidencia en relación a los vínculos entre desarrollo financiero y disminución de la desigualdad, lucha contra la pobreza u otros objetivos de desarrollo resulta, por ahora, menos convincente.

Al plantear la influencia de lo financiero en lo real como cuestión central, se hace necesario definir claramente el input (desarrollo financiero) y el output (desarrollo económico) de esta relación, y establecer medidas apropiadas de los mismos. Diversos estudios han trabajado en esta línea, pero no se ha llegado aún a un consenso. Las carencias en este sentido son evidentes en la práctica totalidad de los estudios citados, que simplifican excesivamente el significado de desarrollo financiero y el de desarrollo real, estando muy apegado este último al crecimiento económico, y alejado de algunas de las ideas sobre desarrollo descritas en el Capítulo 1.

Por otra parte, es importante contextualizar los estudios realizados hasta la fecha, dadas las dificultades encontradas para explicar el modo en que las relaciones entre lo financiero y lo real se producen, y los cambios observados en la relación en función de las circunstancias de partida.

Junto a estas dudas, se plantea desde un punto de vista crítico la necesidad de explicar los efectos nocivos de un sistema financiero sobredimensionado y desconectado del ámbito real. En este sentido, es claro que las recurrentes crisis financieras en países de todo tipo no reciben en el marco de los análisis recogidos una atención proporcional a su importancia.

Para abordar estos temas, el apartado comienza analizando las diferentes formas de entender el desarrollo financiero y el real en este tipo de estudios, y las carencias en este sentido. Posteriormente, se detallan las dificultades para estudiar las relaciones de causalidad, y los diferentes efectos del sistema financiero según los casos. Por

último, se plantean el fenómeno de la financiarización y las crisis financieras, como aspectos llamativamente ausentes en este tipo de estudios, y que podrían conllevar efectos negativos de lo financiero en lo real.

2.3.1. Los problemas conceptuales: nociones de desarrollo económico y desarrollo financiero

Tal como se ha ido mencionando al repasarlos, una carencia básica en los estudios que relacionan lo financiero y lo real proviene del recurso frecuente a nociones muy estrechas sobre la idea de progreso o desarrollo en ambos ámbitos, lo que supone una importante limitación para sus conclusiones.

A) La noción de desarrollo

Por parte de la economía del desarrollo, tal como veíamos en el Capítulo 1, ha sido ampliamente discutida la problemática del desarrollo y su excesiva identificación con el crecimiento. En el ámbito de la economía financiera y tradicional, sin embargo, este debate ha permanecido prácticamente ausente, lo que se refleja en los diferentes estudios.

En la literatura de tipo económico-financiera repasada en este segundo capítulo, el desarrollo -tal como se analiza en el Capítulo 1- no es un concepto habitual, y se habla específicamente de desarrollo económico, asumiendo que es éste el ámbito en el que el sistema financiero incide. Implícitamente, se está identificando el desarrollo con la esfera económica y, en la práctica totalidad de los casos, estrictamente con el crecimiento.

Así, en la mayoría de los estudios, el crecimiento del PIB es la base del output o resultado que se logra mediante el progreso de lo financiero (Andrés et al., 2004; De Gregorio y Guidotti, 1995; Demirgüç-Kunt y Levine, 2001; Dollar y Kraay, 2002; Goldsmith, 1969; Greenwood y Jovanovic, 1990; Jung, 1986; King y Levine, 1993; Levine, 1997; Levine, 2005; McKinnon, 1973; Odedokun, 1996; Patrick, 1966; Shaw, 1973). En ocasiones trata de matizarse algo esta variable, definiendo por ejemplo el crecimiento a largo plazo (mediante medias) o bien haciendo referencia a la estabilidad del crecimiento, pero sin perder de vista esta idea de contribución a la expansión productiva como aporte principal del sistema financiero.

Como también se ha señalado, en el caso de algunos trabajos más recientes, además del crecimiento se introducen aspectos relacionados con la distribución (Beck et al., 2007a; Clarke et al., 2006; Dollar y Kraay, 2002; Li et al., 1998; Westley, 2001) e

incluso con la pobreza (Honohan, 2006; Honohan, 2008; Burguess y Pande, 2005). En varias ocasiones el enfoque utilizado es de crecimiento con redistribución, es decir, se analiza si un crecimiento impulsado por el desarrollo financiero repercutirá positivamente, y de forma mayor o menor, sobre los más pobres. En otros casos se estudian directamente los efectos del sistema financiero sobre la pobreza o la distribución.

Con todo, y a pesar de los recientes avances, que superan el análisis de los efectos agregados, no se han estudiado aún suficientemente los efectos de los cambios en el sistema financiero sobre la distribución o la pobreza. Por otro lado, no se encuentran prácticamente estudios que relacionen el desarrollo financiero con el desarrollo en términos que vayan más allá de lo económico (desarrollo humano, sostenible, equidad de género, desarrollo de capacidades...) pese a la preocupación sobre estos aspectos en el marco de los estudios de desarrollo. En conclusión, cabe subrayar la persistencia de una cierta desconexión entre el ámbito de la economía del desarrollo y el de la economía financiera.

B) Las nociones de estructura y desarrollo del sector financiero

Como ya se ha planteado, para Goldsmith (1969) la estructura financiera consistía en una combinación de instrumentos e instituciones financieras, con diferente peso en diferentes lugares y países. El desarrollo financiero, desde su punto de vista, representa la evolución de esta estructura. En la bibliografía posterior se va estableciendo una separación entre los conceptos de estructura financiera y desarrollo financiero. Al referirse a la estructura, se piensa generalmente en alguno de estos aspectos:

- La importancia relativa del sistema bancario respecto al mercado de valores.
- El peso relativo del sector privado respecto al total (privado y banco central).
- La importancia de los diferentes tipos de instituciones (específicamente bancos frente a otro tipo de intermediarios financieros...).
- La importancia relativa de los intermediarios financieros extranjeros.

Sin embargo, tal como hemos visto, a pesar del tiempo transcurrido no hay una definición comúnmente aceptada de estructura financiera, algo que ya el propio Goldsmith planteaba como una de las dificultades de base de su estudio.

Algo similar ocurre al estudiar lo que se entiende por desarrollo financiero. Como ya se ha indicado, desde el inicio en este tipo de estudios, Goldsmith entendía que el Ratio

de Interrelación Financiero (RIF) era el que mejor representaba el nivel de desarrollo financiero, ya, que medía el tamaño del sector financiero respecto al real.

Este salto, que lleva a medir el nivel de desarrollo financiero a través simplemente del tamaño del sector financiero, o del volumen de intermediación financiera se ha mantenido a lo largo del tiempo, posiblemente por la accesibilidad de esos datos y su comparabilidad. En este sentido, es todavía habitual la utilización del ratio M2 sobre el PIB, o del Crédito al sector privado sobre el PIB para representar el desarrollo del sistema financiero.

Entre este tipo de indicadores, el ratio de Crédito Privado es el que se ha ido imponiendo con el tiempo, siendo preferido por la mayoría de autores, que lo utilizan exclusivamente o junto a otros (Beck et al., 2007a; Clarke et al., 2006; De Gregorio y Guidotti, 1995; Demirgüç-Kunt y Levine, 2001; King y Levine, 1993; Rajan y Zingales, 1998; Westley, 2001). Este ratio representa el crédito concedido por intermediarios financieros al sector privado, dividido por el PIB, lo que excluye el crédito otorgado por el banco central y los bancos de desarrollo, así como el crédito otorgado al sector público, a empresas de propiedad pública y los créditos cruzados entre grupos de intermediarios. Por tanto, esta medida representa la cantidad de crédito canalizado a través de intermediarios financieros a empresas privadas, incluyendo normalmente los créditos de intermediarios que no son propiamente bancos de depósitos.

Aunque la utilización del Crédito Privado, y no de M2, evita algunos problemas⁷⁰, estas variables miden solamente aspectos que tienen que ver con la intermediación, y están muy relacionadas con el sistema bancario y su tamaño. Sin aparente relación con ellas se encontrarían aspectos relacionados con otro tipo de intermediarios financieros (como las bolsas, pero también las aseguradoras u otros), con la eficiencia y la buena asignación de recursos y, por supuesto, con la accesibilidad de los servicios financieros.

En este marco, ya se ha mencionado que algunos estudios, y especialmente los de Levine (1997; 2005) tratan de introducir otra lógica, comenzando por definir las funciones del sistema financiero (facilitar medios de pago, mejorar la selección de inversiones, canalizar ahorro, gestionar riesgos...). Desde este punto de vista, el sistema financiero estaría más desarrollado en la medida en que cumpla mejor sus funciones, siendo el tamaño un aspecto menos relevante. Así, Demirgüç-Kunt y Levine

⁷⁰ FitzGerald (2007) muestra la poca fiabilidad de M2 para medir la profundidad, dados sus valores muy cambiantes en función de países y/o políticas monetarias, y a que puede asociarse a burbujas financieras tanto como al propio desarrollo financiero. A pesar de ello, es la base de varios de los estudios citados.

(2001) proponen ampliar el número de variables que representan el desarrollo financiero, incluyendo la proporción de activos financieros que pertenecen al banco central, los bancos tradicionales u otras entidades financieras, medidas de la concentración del mercado, entrada de bancos extranjeros, medidas de eficiencia, o inclusión de aspectos bursátiles.

En todo caso, y desde un punto de vista de desarrollo económico y social, el estudio del sistema financiero y su evolución no puede reducirse a cifras agregadas o a la consideración de su tamaño. Ya hemos visto que, precisamente, el énfasis otorgado al crecimiento económico, sin considerar su finalidad o su destino desagregado, está en la base de profundos replanteamientos de las políticas sobre desarrollo. Por este motivo, y siguiendo a autores como Levine (2005) entendemos que es clave que el concepto de desarrollo financiero se asocie asimismo al cumplimiento de las funciones del sector, y que estas funciones se entiendan con un enfoque amplio y no solo agregado.

Desde esta óptica, y con un enfoque de desarrollo, es necesario que la provisión de esas funciones y los servicios financieros sean accesibles a los diferentes agentes económicos, lo que nos obliga a ir más allá de los términos agregados para profundizar en el nivel microeconómico. En este sentido, la falta de acceso de grandes capas de población a los servicios financieros básicos puede considerarse un buen reflejo del insuficiente desarrollo del sistema financiero, pero no es un aspecto que se señale hasta tiempos muy recientes. Los estudios de Honohan (2006; 2008) y Claessens (2006) resultan un avance en este sentido, y abren nuevas perspectivas de trabajo a partir de la medición de variables que amplían el concepto de desarrollo financiero.

2.3.2. La problemática de las relaciones entre lo financiero y lo real, y los diferentes efectos según los casos

Además de las dificultades para definir los conceptos de desarrollo financiero y real, se encuentran en los estudios problemas para determinar con exactitud la dirección de causalidad, y los canales que relacionan estos dos ámbitos. A esta cuestión se une la evidencia de efectos diferentes en función de los casos, que complican la búsqueda de una coherencia global.

A) Las relaciones de influencia entre lo financiero y lo real

Aunque, como ya hemos señalado, el fenómeno más aceptado es el de la influencia de lo financiero en lo real, ésta no resulta una cuestión firmemente cerrada, tal como reconocen distintos autores en sus estudios. Aún más notoria es la falta de una explicación de la forma y motivos por los que se producen estas influencias.

Así Goldsmith (1969), tal como señalábamos, es claro cuando afirma que no es posible establecer con confianza la dirección de causalidad entre los fenómenos financieros y reales.

También en relación a la dirección de causalidad, y después de revisar las principales aportaciones casi tres décadas después, Levine (1997:720) expresa:

“Teoría y evidencia hacen difícil concluir que el sistema financiero, por sí mismo, y automáticamente, responda a la industrialización y la actividad económica, o que el desarrollo financiero sea un apéndice intrascendente al proceso de crecimiento económico. Creo que no tendremos un conocimiento suficiente del crecimiento económico a largo plazo hasta que entendamos la evolución y funcionamiento de los sistemas financieros”.

Más recientemente, y aún asumiendo que el desarrollo financiero puede afectar al real, autores como FitzGerald muestran dudas sobre la forma en que esto puede ocurrir, y considera el debate como pendiente de resolver:

“el desarrollo financiero y el crecimiento económico están claramente relacionados, y dicha relación ha estado presente en la mente de los economistas, desde Smith a Schumpeter, aunque los canales, e incluso la dirección de causalidad, siga sin resolverse tanto en la teoría como en su forma empírica” (FitzGerald, 2007:6).

Cuando tratamos de encontrar relaciones entre lo financiero y aspectos que van más allá del crecimiento, las dificultades son aún mayores, y a ellas se añade la escasez de datos⁷¹:

“Es muy escasa la investigación que examina los mecanismos particulares que unen finanzas y desigualdad. En parte se debe a los problemas con los datos” (Demirgüç-Kunt y Levine, 2009:40).

⁷¹ En el caso de los aspectos de desigualdad, distribución de renta y pobreza, los problemas con los datos son mayores que en otros ámbitos. No abundan las bases de datos de desigualdad, y aún menos los datos comparables históricamente y entre países. Tal como veíamos en el Capítulo 1, el crecimiento ha sido el aspecto clave estudiado económicamente, y la distribución de ingreso o la pobreza no han recibido la misma atención.

Junto a estas dudas, se percibe una carencia general a la hora de explicar y profundizar en los canales de relación, y de conectar teoría y evidencia, y tan solo algunos de los trabajos recogidos tratan de aclarar los canales por los que el sistema financiero incide en el sector real. Así, por ejemplo, Rajan y Zingales (1998) se preocupan por demostrar si la mejor disposición de crédito por las empresas (que podría favorecerse con un sistema financiero mejor desarrollado) promueve la innovación, pero estos planteamientos tan concretos no son los más habituales.

En definitiva, y pese a la admisión general de la importancia de influir en lo financiero (como medio) para impactar en lo real (como fin), encontramos importantes limitaciones en los estudios que no permiten dar por cerrado el debate. Por otro lado, si determinamos que el desarrollo financiero impulsa al real, la siguiente cuestión sería incidir en el desarrollo financiero, pero no hay propuestas claras de cómo hacerlo, o sobre qué estructura financiera es mejor, porque en realidad no se conoce la vía por la que lo financiero incide en lo real. Esta carencia lleva a una falta de consecuencias prácticas en términos de políticas propuestas y, consecuentemente, a un debate residual o muy limitado a posiciones ideológicas sobre el papel del sector público en este ámbito⁷².

B) Los diferentes efectos en función de los casos y los problemas de endogeneidad

A las cuestiones relativas al sentido de la causalidad entre lo financiero y lo real se une la existencia, en varios de los estudios analizados, de relaciones no lineales entre ambos aspectos, y de diferentes comportamientos en función de la evolución o situación de otras variables, que pueden afectar simultáneamente a la parte financiera y la real, distorsionando la visión de sus relaciones.

Entre estos aspectos, el nivel de renta o desarrollo en el que los países se encuentren inicialmente es una de las cuestiones que parecen condicionar la relación entre lo financiero y real. En este sentido, la idea dominante es que los efectos de la intermediación financiera son más importantes en las primeras fases de desarrollo,

⁷² En este sentido, la opinión dominante parece demandar la limitación del Gobierno a papeles de supervisor, cediendo la iniciativa al sector privado para una mejor asignación de los recursos. Sin embargo, autores como Patrick (1966) planteaban el importante papel del Estado tanto para dar seguridad como para facilitar el acceso al mercado y dar crédito a sectores interesantes socialmente y desatendidos. También Stiglitz et al. (1993) plantean los problemas de los mercados financieros, localizando hasta 7 fallos de mercado que implican necesidades de regulación y seguimiento. La cuestión, desde este punto de vista, no es tanto si el Estado debe intervenir, sino más bien hasta dónde debe hacerlo. Para Stiglitz et al. la respuesta es variable en función de la situación, pero la intervención debe ir más allá de la regulación y puede ser necesaria la intervención directa para dirigir crédito o incluso para fijar tipos de interés máximos (financial repression).

inciendiando más en el crecimiento económico. A partir de cierto punto, la intermediación y el desarrollo financiero no parecen tan relevantes (Andrés et al., 2004; De Gregorio y Guidotti, 1995; Fritz, 1984; Goldsmith, 1969; Odedokun, 1996; Patrick, 1966).

Por otra parte, un problema de fondo en este debate es el de la posible interdependencia y endogeneidad, o existencia de terceras variables que afectan tanto al desarrollo financiero como al real, dificultando observar sus relaciones al margen de estas circunstancias.

Levine (1997) indica como ejemplo de esta cuestión que el estado y difusión de la tecnología (como las de la información y comunicación por ejemplo) puede afectar paralelamente al desarrollo financiero y al real. De este modo, suponiendo que esta tecnología afecta positivamente al crecimiento económico y también al desarrollo del sector financiero, encontraremos una correlación un tanto artificial, al menos en parte, debida a que países con niveles de penetración más alta de estas tecnologías serán los que tengan en general mayor renta y mayor desarrollo financiero, sin que ello implique relación causal entre estos dos últimos.

Algo similar plantean Laporta et al. (1997). Según su aportación, el marco legal es importante para el desarrollo financiero, pero la seguridad jurídica, y en general la confianza en las instituciones, podría estar también muy relacionada con el nivel de desarrollo y renta. De este modo, esta variable de “confianza en las instituciones”, tendrá un valor más elevado normalmente en países de niveles de renta y desarrollo altos, lo que afectará positivamente también a sus sistemas financieros, llevando nuevamente a la correlación financiero-real de forma artificial.

En ocasiones, tal como se ha explicado, tratan de solventarse estos problemas, testando la endogeneidad, incluyendo variables de control, y probando diferentes formas de comparación y evolución, con lo que encontramos estudios comparativos entre países, estudios a lo largo del tiempo, datos de panel etc. La respuesta, sin embargo, dista de ser satisfactoria, especialmente por la propia complejidad y multicausalidad de los procesos de desarrollo económico, financiero y social, que hacen difícil incluir todos los factores.

En definitiva, y con las limitaciones actuales, se hace necesaria una mayor contextualización para entender las relaciones entre lo financiero y lo real, descartando generalizaciones excesivas e incorporando las variables que puedan incidir simultáneamente en ambos ámbitos.

2.3.3. Los problemas de sobre-dimensión, la financiarización y las crisis

A lo largo del capítulo se han recogido los principales estudios que han tratado de relacionar lo financiero y lo real desde diferentes perspectivas. En el presente apartado, y desde una perspectiva crítica, se ha remarcado que, en un contexto mayoritariamente optimista sobre los positivos efectos del avance del sistema financiero, se mantienen sin embargo importantes dudas en los estudios acerca de aspectos básicos como la conceptualización de los fenómenos estudiados y la naturaleza de la relación entre lo financiero y lo real.

En este último subapartado, se incide en un aspecto no tan frecuente en los estudios anteriores, que viene a plantear la posibilidad de que, en contra de la corriente mayoritaria, el avance del sistema financiero pudiera conllevar efectos negativos sobre la economía real y los objetivos de desarrollo generales.

En efecto, a pesar de algunas evidencias sobre el escaso aporte de lo financiero en algunos entornos (Andrés et al., 2004; De Gregorio y Guidotti, 1995), los principales estudios no profundizan suficientemente en los efectos negativos que el sistema financiero puede y suele conllevar. Estos efectos se dan, en su manifestación más visible, por su contribución a las situaciones de crisis, pero tienen una base más profunda relacionada con los fenómenos de sobre-dimensión o con el excesivo protagonismo del sector financiero en algunos momentos.

A pesar de la menor atención recibida, se trata de fenómenos que por su reiteración y trascendencia (alentadas por la globalización de los mercados de capitales), merecen un lugar importante tanto en lo que se refiere a su estudio teórico, como por sus posibles implicaciones en términos de políticas.

A) La sobre-dimensión del sector financiero y la financiarización

Tal como se ha destacado ya, los estudios recogidos a lo largo de este capítulo reflejan mayoritariamente una influencia positiva de lo financiero en lo real. Sin embargo son cada vez más evidentes los efectos que una excesiva dimensión del sector financiero conlleva, pudiendo llegar a ser devastadores para la economía real y el bienestar de las sociedades.

Aunque no se trate de un fenómeno estrictamente nuevo, este proceso de sobre-dimensión de lo financiero se ha hecho más presente de forma reciente, recibiendo desde hace algún tiempo el nombre de financiarización.

La financiarización tiene que ver con el progresivo protagonismo de las finanzas y su creciente influencia, que va más allá del ámbito financiero. Siguiendo a Martínez González-Tablas (2007) esta nueva visión de las finanzas parte de la interrelación entre los procesos de globalización y las tecnologías de la información y comunicación, y se da en el marco de las ideas neoliberales que ya mencionábamos en el Capítulo 1. Cronológicamente, para Chesnais (2010), el proceso de financiarización se inicia hacia mediados de los 60, con una marcada aceleración a partir de 1980, y tan solo ha tenido desde entonces algunos momentos de disminución en su intensidad.

Siguiendo a este último autor, y desde una perspectiva marxista, podemos ver algunos rasgos de este fenómeno:

“lo que llamamos financiarización está marcado por el protagonismo asumido por los grandes bancos, las sociedades aseguradoras y los fondos de pensiones en la configuración interna de la burguesía de los países capitalistas centrales y en su peso en la determinación cotidiana de las políticas económicas” (Chesnais, 2010).

Desde otro punto de vista, y buscando una aproximación para definirla, puede entenderse así este fenómeno:

“La financiarización puede entenderse como un predominio de las finanzas dentro de la actividad económica general, una situación que se deriva de la confluencia de cambios que inducen un cambio en la cuantía, complejidad, centralidad y autonomía del plano financiero” (Martínez González-Tablas y Álvarez Cantalapiedra, 2009:59)

En este proceso, por tanto, lo financiero va tomando protagonismo, lo que se refleja en la acumulación de productos en forma de títulos financieros, bonos y deuda pública, obligaciones empresariales etc. adquiridos de forma creciente por familias y empresas, que ven así aumentar entre sus activos la parte financiera respecto a la real. A nivel macro, como indicador de esta tendencia, la capitalización bursátil en relación al PIB va aumentando su importancia.

Paralelamente, se va desarrollando un sistema de intercambio ágil y un mercado amplio para estos productos de variedad creciente, así como todo un sector compuesto de auditores, analistas financieros, agencias de calificación, bancos de inversión, asesores jurídicos etc. que prestan servicios en este marco (Martínez González-Tablas, 2007).

Una cuestión clave que afecta a nuestro análisis es, en este contexto, la progresiva autonomía de lo financiero, que se desliga de sus funciones en relación a la economía real. Paulatinamente, el camino más rápido para lograr elevadas rentabilidades va uniéndose a la negociación y reventa de títulos, frente a las inversiones con trasfondo real, lo que lleva a una mayor complejidad y a un comportamiento autónomo de las finanzas. Tal como lo expresa Chesnais:

“Los mercados financieros parecen dotados de la capacidad no solamente de succionar el valor y el plusvalor de la economía 'real', sino de aparentar 'crear valor' por sí mismos” (Chesnais, 2010).

Este punto de vista resalta que, frente a los títulos que tenían un lazo con la producción y la comercialización a lo largo de los años 90 y comienzo de los 2000, ganan peso productos como los titulizados, que considera capitales ficticios situados en pura “levitación” sobre la economía real. En este sentido, Pérez establece una tipología de los instrumentos financieros innovadores, en una escala que va desde productos que cumplen con las funciones básicas de las finanzas y apoyan la inversión productiva, hasta aquellos que simplemente “extraen sangre de la economía a través de la manipulación de la riqueza de papel” (Pérez, 2004:190).

La sobre-dimensión de las finanzas y la globalización desregulada son, para algunos autores, los motivos clave que explican el distanciamiento de lo financiero y lo real, y el aumento y contagio de riesgos:

“Esta combinación ha resultado perversa en la medida en que ha provocado una progresiva degradación de las funciones que la economía solicita y necesita de las finanzas para poder funcionar satisfactoriamente, contribuyendo además a amplificar el contagio de los riesgos financieros y a profundizar en el deterioro ecológico y social” (Martínez González-Tablas y Álvarez Cantalapiedra, 2009:57).

Las consecuencias de todo este proceso son múltiples. Además de afectar a la distribución de la renta y a la estructura social, podemos destacar dos efectos que afectan directamente a la relación entre lo financiero y lo real, y que son señalados por Martínez González-Tablas (2007).

En primer lugar, y respecto a las funciones del sistema financiero, es dudoso que este aumento de intermediación contribuya a una función clave como la asignación óptima de recursos para la inversión. El alejamiento del sector real y las bases especulativas

de esta tendencia llevarán a priorizar el logro de plusvalías poco relacionadas con la inversión productiva y comercial.

Por otro lado, este proceso está provocando cambios en el modelo de gestión empresarial, al estar obligando a una orientación centrada en maximizar el valor de la empresa para el accionista, con unas rentabilidades elevadas y una visión de corto plazo. De este modo, este tipo de avance del sistema financiero resultaría perjudicial en términos reales por el cambio en las prioridades de las empresas, cada día más alejadas de las estrategias de largo plazo y las decisiones de inversión productiva.

En definitiva, y frente al general acento en las potencialidades del sistema financiero para apoyar aspectos reales de crecimiento u otros objetivos de desarrollo, es necesario remarcar los peligros de un sistema financiero excesivamente dimensionado y alejado de sus funciones. Además, aunque este problema sea más visible en sistemas financieros muy sofisticados, debe tenerse en cuenta que, en un entorno de globalización, los riesgos y problemas terminan afectando de manera importante también a los países en desarrollo, conectados a través de los mercados de capitales y cada vez más dependientes de los mismos.

B) Las crisis financieras

Las crisis financieras suelen activar la alarma sobre el excesivo dimensionamiento del sector financiero, su funcionamiento autónomo, la especulación y la ausencia de transparencia y control, y terminan por llevar a situaciones dramáticas, afectando al funcionamiento económico y social en ámbitos que superan largamente a lo financiero.

Aunque guardan una clara relación con los problemas ya citados en el marco de la financiarización, siendo una de sus manifestaciones más visibles, debe destacarse que las crisis han existido en contextos muy diferentes al actual, y que se trata de fenómenos que, lejos de ser aislados, forman parte del comportamiento habitual de los mercados financieros, por lo que su estudio no debe obviarse para entender las relaciones entre lo financiero y lo real.

En relación a su reiteración en el tiempo, Reinhart y Rogoff (2009) estudian, en su reciente trabajo, hasta ocho siglos de crisis financieras con patrones similares, llamando la atención sobre la recurrente sensación de estar viviendo algo único y diferente que acompaña a cada proceso de burbuja y crisis. También Stiglitz (2001), con una visión más cercana temporalmente, alerta del número creciente de países afectados por crisis financieras y monetarias desde los años 70.

Igualmente, otros autores entienden que la inestabilidad es un rasgo genético del sistema financiero, que interfiere en el cumplimiento de sus funciones:

“Conviene señalar que la inestabilidad tiende a afectar al ámbito financiero, un rasgo genético que, en determinadas circunstancias, se dispara al aumentar los problemas de información asimétrica, con sus bien conocidos corolarios de selección adversa y azar moral, interfiriendo con el ejercicio de las funciones más genuinas del sistema financiero” (Martínez González-Tablas, 2007:273).

En una línea similar, FitzGerald sitúa las crisis entre las externalidades de la intermediación financiera, pero concediéndoles igualmente un carácter endémico:

“ (...) la intermediación financiera genera importantes externalidades en este contexto, que aunque suelen tener un carácter positivo (como la provisión de información y liquidez) también pueden resultar negativas cuando se producen crisis financieras sistémicas, que son endémicas en los sistemas de mercado” (FitzGerald, 2007:6).

Para entender esta sucesión aparentemente inevitable, Martínez González-Tablas y Álvarez Cantalapiedra (2007) explican cómo las crisis se originan a partir de excedentes que, ante la dificultad de aplicarse a la producción real, alimentan de modo creciente a unos mercados financieros cada vez más complejos y autónomos. Lo volátil y artificial del funcionamiento del sistema financiero, y su vulnerabilidad, terminan, en caso de problemas, llevando a disfunciones de dimensión global cuando las expectativas se deterioran y el colapso financiero amenaza con ahogar al conjunto de la economía.

En otra línea, buscando una explicación estructural a esta sucesión de crisis, el trabajo de Pérez (2004) sitúa los colapsos financieros como un rasgo característico de ciclos que tienen que ver con las revoluciones tecnológicas, y que son apoyados por el capital financiero.

Más allá de su carácter recurrente, y de su origen en los movimientos especulativos y en la desvinculación con lo real, es importante resaltar que este tipo de crisis sobrepasa el ámbito financiero y acaba impactando fuertemente en otros ámbitos, con consecuencias sobre el crecimiento, la distribución, las condiciones de vida o la pobreza que se prolongan durante años, y con especial incidencia en los grupos más pobres.

En esta línea, Alonso (2009) recoge algunas estimaciones sobre los costes de las crisis de los 90 y comienzo de los 2000, y explica que éstos se agravan por el efecto

redistributivo negativo que producen, que se une a la disminución de los gastos sociales en los países afectados. El efecto sobre la pobreza es evidente por ejemplo en el caso del sudeste asiático, con bruscos aumentos de población bajo la línea de pobreza en un solo año (1997-98). También Stiglitz (2001; 2002) ha estudiado este problema, alertando de los peligros que supone y sus efectos.

Más recientemente, y aunque no sea comparable por su alcance, la crisis financiera que estalla en 2008 a partir de las hipotecas sub-prime estadounidense, pero que tiene raíces mucho más profundas, demuestra los problemas que la actividad financiera liberalizada, sobre-especializada y desregulada puede tener, y que trascienden los aspectos financieros y locales para afectar a la economía real, a los presupuestos nacionales y a todos los países, incluso si no tenían directamente un problema de este tipo. En este sentido, Larrañaga y Gutiérrez-Goiria (2008) explican cómo la popularización de las finanzas sin una comprensión suficiente, y una conjunción de factores que incluyen a la liberalización financiera mundial en su centro, han llevado a plantear millonarios rescates y medidas de corte keynesiano, que rompen con toda la ortodoxia previa y que, en una segunda fase, llevan a duros programas de ajuste gubernamentales. Esta situación está afectando ya a la población de los países de la OCDE de forma muy directa en forma de pérdidas de ingreso y empleo, pero tiene consecuencias graves también en países de menor renta. Financieramente, la reducción de las exportaciones y del comercio mundial, la disminución de las remesas o la posible disminución de flujos de AOD son algunos de los problemas que deben afrontar.

Por otro lado, y aunque es difícil medir directamente el efecto de este tipo de crisis en variables como las relacionadas con los objetivos de desarrollo y la pobreza, hay consecuencias evidentes que no pueden ignorarse. La crisis alimentaria mundial, por ejemplo, que ha hecho aumentar el número de hambrientos en 2008, se verá acrecentada si no pueden destinarse inversiones a la agricultura. Igualmente, los recursos que los países de renta media y baja debían dedicar a aspectos sociales relacionados con los objetivos del milenio se verán comprometidos.

Desde otro punto de vista, debe destacarse que estas disfunciones, que podrían parecer propias de los países más ricos (dotados de sistemas financieros más sofisticados) afectan sin embargo a todo tipo de economías. Las claves para entender esta expansión del problema son el nivel de apertura y el crecimiento del sector financiero, por lo que estos aspectos tenerse muy en cuenta al estudiar las posibles ventajas de la ampliación de la intermediación financiera o la modernización del sector,

ya que podrían llevar a mayores grados de dependencia y exposición ante posibles crisis.

La cuestión de la apertura toma especial relevancia ante la posición del Banco Mundial, que como hemos visto tiene un papel protagonista en el debate sobre el papel del sector financiero⁷³. Así, en 2008, con la obra *Finance for All? Policies and Pitfalls in Expanding Access (¿Finanzas para todos? Políticas y dificultades para ampliar el acceso)* el Banco Mundial recopila los trabajos más importantes en este área, y avanza algunas conclusiones. De ellas, partiendo de las limitaciones de los estudios que ya hemos citado, se deduce una apuesta clara por el desarrollo del sector financiero mejorando el acceso al mismo, pero con un posicionamiento favorable al mercado y la apertura, y por otro lado no necesariamente focalizado en los más pobres:

“Aunque estén lejos de ser concluyentes, la mayor parte de los datos sugieren que el desarrollo financiero y el mejor acceso a la financiación probablemente no solo aceleran el crecimiento económico, sino que reducen también la desigualdad y la pobreza. Los canales a través de los cuáles las finanzas logran producir este impacto son menos claros, pero las pruebas de la investigación en series de países sugieren que la provisión directa de crédito a los pobres puede no ser el canal más importante. Por este motivo, promover una asignación más eficiente del capital a través de mercados competitivos y abiertos ha sido siempre, y sigue siendo, un importante objetivo de las políticas” (Banco Mundial, 2008:138).

Frente a esta postura del Banco Mundial, debe recordarse que los inconvenientes de una apertura y liberalización como las propuestas en los años 70 y 80 han sido documentados en estudios como los de Stiglitz (2002) para los países emergentes, o De Gregorio y Guidotti (1995) en el caso de América Latina.

Por su parte Fitzgerald (2007), profundiza en esta problemática, indicando cómo los procesos de liberalización sustituyeron al modelo tradicional de desarrollo financiero que se había establecido en los países en desarrollo en la posguerra. Este modelo se basaba en sistemas bancarios, bancos públicos de desarrollo, créditos dirigidos, tipos de interés limitados e intervenciones monetarias activas. La liberalización debía haber aumentado el nivel de ahorro e inversión y su eficacia, pero el trabajo concluye que no

⁷³ Ya se ha ido mencionando a lo largo del texto que gran parte de los estudios relevantes recientes sobre el papel del sistema financiero en el desarrollo proviene de autores que están o han estado vinculados al Banco Mundial o a sus programas de investigación.

hay pruebas de que la liberalización financiera consiga esos efectos, y sí de los problemas que genera la liberalización a destiempo, en términos de volatilidad y vulnerabilidad.

En este contexto, otro de los problemas puede venir de los incentivos perversos o el riesgo moral, que ya advertían De Gregorio y Guidotti (1995) y que también recoge FitzGerald:

“En realidad, el propio entorno liberalizado causa un problema de riesgo moral e induce a los bancos a asumir riesgos” (FitzGerald, 2007:23).

Más que oponerse a la liberalización, se trata de utilizar una secuencia correcta, teniendo en cuenta la importancia de los factores institucionales (leyes, regulación, normas contables, reglamentos, transparencia...) y evitando la excesiva fe en los mercados, a la vista de los problemas creados. En este sentido, siguiendo a FitzGerald y Stiglitz, la intervención pública parece imprescindible para corregir los fallos de mercado. Aspectos como el de la regulación, que podemos considerar un bien público, y que no va a darse por iniciativa privada, deben reforzarse en los países en desarrollo de forma previa a la apertura o liberalización para evitar estos problemas.

En definitiva, la expansión del ámbito de las finanzas no está exenta de problemas, pudiendo generar en lo que afecta a los procesos de desarrollo graves efectos negativos, que no siempre se ponderan suficientemente. Aunque en el marco de los países en desarrollo, con sistemas financieros menos sofisticados, este peligro pudiera parecer menor, en la práctica se ve amplificado con las políticas de apertura de los mercados de capitales, que sin embargo son propuestas reiteradamente por la corriente oficial. Frente a estos peligros, veremos que las microfinanzas pueden contribuir a ampliar la base del sistema financiero, reforzando procesos internos de ahorro e inversión con un gran potencial.

CAPÍTULO 3

LAS MICROFINANZAS EN LOS PAÍSES EN DESARROLLO: CONTEXTUALIZACIÓN, EVOLUCIÓN Y CARACTERIZACIÓN

3. LAS MICROFINANZAS EN LOS PAÍSES EN DESARROLLO: CONTEXTUALIZACIÓN, EVOLUCIÓN Y CARACTERIZACIÓN

En el marco de las ideas sobre el desarrollo y su financiación, repasadas en el Capítulo 1, se observaba una evolución que, partiendo de una visión macroeconómica -centrada en la inversión agregada y su refuerzo externo- pasaba a prestar progresivamente mayor atención a los aspectos microeconómicos -y a las necesidades de los hogares y sus actividades cotidianas- como forma de garantizar verdaderas mejoras en los niveles de desarrollo. El posterior giro marcado por los programas de ajuste estructural supuso un retroceso en esta lógica, pero su evidente fracaso para promover el desarrollo ha vuelto a plantear, a partir del inicio del presente siglo, la necesidad de retomar esa línea de atención directa, desde la base, a las grandes capas de población desfavorecida, lo que en términos de financiación requiere la utilización de nuevos instrumentos, entre los cuales se encuentran las microfinanzas.

La conformación del sector microfinanciero ha estado sujeta a diversas tensiones entre las cuales cabría destacar aquellas que tienen que ver con su concepción. Por una parte, se situarían los enfoques orientados a potenciar las microfinanzas en su vertiente más genuina de apoyo a los sectores más pobres de la población, y por otra aquellos cuya lógica se aproxima más bien a la de la provisión de servicios financieros que amplíen la base del sistema, permitiendo una mayor fortaleza del mismo. De esta tensión, que afecta tanto a aspectos teóricos como prácticos de las microfinanzas, daremos cuenta en el Capítulo 4.

Aún teniendo en cuenta la existencia de esta controversia, el presente capítulo trata más bien de analizar la realidad y la evolución del sector microfinanciero a lo largo de las últimas décadas, contextualizándolo en el marco del sistema financiero de los países en desarrollo. En este caso, el crecimiento de dicho sector cobra sentido tanto en el marco de las teorías de desarrollo -al ampliar el número de personas que acceden a la financiación, como requisito necesario para el desarrollo- como en la

lógica de desarrollo del sector financiero –que amplía así su base, mejorando su posible impacto en la economía en su conjunto-.

Desde el punto de vista de su inserción en el sistema financiero, las microfinanzas suponen una respuesta a las necesidades de acceso de población que no resulta cubierta por el sistema formal, y que en el mejor de los casos puede acceder a servicios informales en condiciones limitadas. Aunque este problema se da en todo tipo de países, su naturaleza es muy diferente en el caso de los países llamados desarrollados -donde la exclusión se encuentra muy localizada y afecta a un pequeño porcentaje de población- y en los países considerados en desarrollo –en los que amplias capas de población se encuentran excluidas-. Por ello, y aunque en ocasiones ofreceremos información sobre países de renta alta (al objeto de establecer comparaciones), es en el ámbito de los países en desarrollo donde se centra este trabajo, ya que es en éstos últimos donde la problemática alcanza una mayor dimensión, más allá de situaciones más o menos aisladas de otros contextos, planteándose la apuesta por un desarrollo más equilibrado del sector financiero que dé oportunidades a los excluidos.

Ante una problemática tan amplia, que responde a las carencias del sistema formal a tan gran escala, las respuestas son lógicamente variadas, y así se refleja en las características del sector microfinanciero, que incluye instituciones muy diferentes (desde bancos regulados a ONG), metodologías diversas y destinatarios que van desde las personas más pobres a pequeñas empresas que están igualmente excluidas. En lo que se refiere a los servicios, también el sector ha ido evolucionando, ofreciendo progresivamente una gama mayor que incluye depósitos o seguros, además de los tradicionales microcréditos, en lo que es un reflejo más de la respuesta que representa tanto para los problemas de financiación de inversiones a pequeña escala, como para la extensión de los servicios financieros en su conjunto.

En este sentido, y aunque el rápido crecimiento de las microfinanzas ha estado vinculado a los decididos apoyos de la cooperación internacional, debe señalarse que, progresivamente, se presenta como un sector con vocación de autonomía, capaz de canalizar el ahorro interno a la inversión a pequeña escala. En la medida en que se avance por este camino, podría representar una alternativa viable a los fondos externos, evitando así algunos inconvenientes en los procesos de desarrollo, aunque aún es pronto para calibrar este tipo de efectos.

Para abordar todos estos puntos, el capítulo comenzará explicando cómo las microfinanzas dan respuesta a necesidades financieras insuficientemente cubiertas

por los sectores formal e informal, y la manera en que se insertan en el sistema financiero de los países en desarrollo. En un segundo apartado veremos los antecedentes equiparables a las microfinanzas, y el modo en que, gracias a la confluencia de oportunidad y apoyos externos, el sector ha crecido, hasta llegar a su dimensión actual. Posteriormente, se procede a estudiar la caracterización del sector, y la variedad de instituciones, metodologías y servicios que aglutina. Finalmente, se estudia más en detalle el papel que la AOD ha tenido como catalizadora para el crecimiento de estos programas.

3.1. LÓGICA E INSERCIÓN DE LAS MICROFINANZAS EN EL SISTEMA FINANCIERO

En muchos países, grandes capas de población siguen excluidas del sistema financiero formal, encontrando graves limitaciones para el desarrollo de sus actividades cotidianas a nivel de hogares, así como para gestionar sus pequeños negocios.

Frente a estas dificultades de acceso al sistema financiero convencional, la financiación informal, por parte de personas cercanas o prestamistas, se convierte frecuentemente en la única alternativa, suponiendo una opción limitada e ineficiente en la mayoría de los casos.

Aunque estos problemas no supongan una novedad, y hayan generado históricamente algunas respuestas, no se había dado hasta ahora una propuesta tan completa y a tan gran escala como la que ofrece el sector microfinanciero.

Para explicar la actualidad de estos problemas de acceso, y la naturaleza de la respuesta que las microfinanzas ofrecen, se parte en este apartado de un análisis de las limitaciones del sistema financiero formal, continuando con el estudio de los problemas que presentan también las prácticas financieras informales. En este contexto, se analizan finalmente las microfinanzas como propuesta intermedia y adaptada, que aprovecha las potencialidades de ambos sectores para lograr la inclusión financiera.

3.1.1. Las limitaciones del sistema financiero formal

Tal como hemos mencionado, un primer motivo para el desarrollo de las microfinanzas se encuentra en la falta de atención que el sistema formal ha venido prestando a amplias capas de población.

La falta de la escala o los instrumentos adecuados, así como las resistencias a entrar en nuevos segmentos y cambiar el tipo de actividad, explican el desinterés que históricamente ha tenido el sector financiero (y más concretamente el bancario) en trabajar con la población de ingresos medios y bajos.

En los siguientes puntos haremos primero un repaso a las posibles barreras y diferencias de accesibilidad que contribuyen a explicar los problemas para utilizar el sistema financiero formal. Finalmente, se resumen los datos disponibles de acceso y uso efectivo del sistema financiero formal en diferentes lugares y entornos, evidenciando las enormes diferencias en función de los casos.

3.1.1.1. Barreras del sistema financiero formal

El uso del sistema financiero puede estar condicionado negativamente, por barreras de entrada, o positivamente, por las mayores opciones de accesibilidad. Estudiaremos en este punto los condicionantes negativos o barreras, para centrarnos posteriormente en las posibilidades de mejora de acceso.

En primer lugar, debe señalarse que el sistema financiero formal cuenta con imperfecciones en todos los lugares. Estas deficiencias, en forma de asimetrías de información, costes de transacción y formalización de contratos etc. tienen sin embargo efectos muy diferentes en función de los casos. En especial, son un impedimento mayor para los más pobres, que carecen tanto de bienes colaterales o garantías tradicionales como de un historial previo, o incluso de buenas relaciones con las que solventar las dificultades. Dado el enfoque del trabajo, que se enmarca en la preocupación por el desarrollo y la contribución al mismo de las finanzas, prestaremos atención a estos casos de especial debilidad para entender la problemática asociada.

Las barreras que podemos encontrar para acceder a los servicios financieros de cualquier tipo son muy variadas. De un modo general, podemos agruparlas en tres grupos:

1. **Barreras de acceso económicas:** en muchos casos encontramos requisitos de montos mínimos para abrir una cuenta que superan ampliamente lo que resulta apropiado para la población de bajos ingresos. Por otro lado, la pequeña escala de algunas operaciones puede hacerlas poco interesantes, tanto para la banca tradicional como para los posibles clientes, dada la existencia de comisiones que suelen tener montos mínimos, haciendo menos atractivo el servicio. Por último, la falta de garantías, colaterales o avales es un problema añadido para gran parte de la población de bajos ingresos.

2. **Barreras sociales y culturales:** por un lado, la relación con las entidades financieras no es habitual para gran parte de la población en muchos lugares. A esto se suman en ocasiones los problemas de alfabetización, o de utilización de lenguas oficiales que no coinciden con las de amplios sectores indígenas en algunos contextos. Finalmente, la necesidad de un nivel mínimo de “alfabetización financiera” es remarcada también, como requisito para acceder en condiciones apropiadas e informadas al mercado financiero (CGAP, 2009b).
3. **Barreras físicas y de documentación:** frecuentemente encontramos problemas geográficos que hacen que la población rural no tenga fácil acceso a sucursales bancarias, que pueden resultar muy distantes. Por otro lado, los requerimientos habituales de cédula o carnet de identidad, títulos de propiedad inmobiliaria, contratos de trabajo o nóminas, prueba de domicilio etc. pueden ser una barrera definitiva para muchas personas que se sitúan en ámbito de la informalidad.

Además, en lo que respecta a estos tres tipos de barreras, es necesario señalar que, desde una perspectiva de género, las dificultades son mayores para las mujeres, que en general tienen menores ingresos, menor acceso a las relaciones extra domésticas y de negocios, y más dificultades de documentación y acceso a la propiedad.

Como muestra de la importancia de estas barreras en la práctica, Beck et al. (2007b) recogen evidencia de 209 bancos en 62 países, constatando que son suficientes para excluir a grandes capas de la población⁷⁴.

En la Tabla 3.1 se han recogido algunas barreras de tipo económico (mínimo préstamo de consumo y mínimo de apertura de depósito) y otras de tipo práctico o de documentación (número de documentos exigidos para abrir una cuenta de depósito). Se han separado los países en función de su renta, para estudiar el diferente impacto de estos problemas en países que tendrán situaciones de desarrollo muy diferentes. Aunque no vayan a ser objeto de este trabajo, se han incluido también los países de renta alta, para poder comparar la situación en unos y otros casos.

⁷⁴ En el caso de las cuentas corrientes, por ejemplo, más del 30 por ciento de la población queda automáticamente excluida simplemente por las comisiones en 10 de los 62 países.

Tabla 3.1. Barreras al acceso por niveles de ingreso (valores promedio)

	Mín. préstamo consumo (%PIB pc)	Mín. apertura depósito (%PIB pc)	Nº docs. Para apertura depósito
Ingreso alto	5,15	0,13	1,71
Ingreso medio-alto	10,01	6,46	2,05
Ingreso medio-bajo	66,94	7,51	1,86
Ingreso bajo	108,46	21,54	3,06

Fuente: Elaboración propia con datos de BM (2008), a partir de Beck et al. (2007b)

Tal como se observa, los obstáculos económicos pueden resultar insalvables para la mayor parte de la población de países de renta baja y media baja. En primer lugar, el préstamo mínimo supera el PIB per capita en los países de renta baja, y los dos tercios del mismo en los de media-baja. En lo que se refiere a los depósitos, abrir una cuenta supone disponer al menos del 21% del PIB per capita ahorrado en los países de renta baja. Como puede observarse, las barreras van disminuyendo a medida que la renta aumenta grupo a grupo y, así, en los países de ingreso alto, por ejemplo, es habitual no tener un mínimo para abrir una cuenta de ahorro o depósito. Los problemas con la documentación siguen un patrón similar, siendo los requerimientos menores en los países de renta más alta, y más elevados en los de ingreso bajo (el valor es similar para los dos casos de renta media). La exigencia como media de más de 3 documentos en los países de renta más baja puede suponer en la práctica un motivo de exclusión masivo, dadas las dificultades de acceso a estos documentos, la informalidad económica y los problemas burocráticos e institucionales. Como puede suponerse, la población que trabaja en el sector informal no podrá aportar un justificante de nómina, y la población rural tendrá dificultades para dar una prueba formal de domicilio en muchos países. De este modo, la falta de estos documentos los dejará excluidos del sistema formal, tal como muestra el estudio sobre acceso a servicios financieros del Consultative Group to Assist the Poorest (CGAP)⁷⁵.

El estudio de CGAP (2009b), basado en datos de los reguladores centrales, muestra grandes diferencias en los montos promedio de las cuentas de depósito en función de

⁷⁵ CGAP es un organismo apoyado por agencias, instituciones multilaterales, fundaciones etc. y supone una referencia en el sector microfinanciero en lo que se refiere a investigación, divulgación y toma de posturas. Su composición y evolución se explican más adelante en este capítulo. En relación a los requisitos de documentación, su reciente estudio (2009b) muestra que lo más habitual es pedir identificación válida, que no siempre es accesible para toda la población. Además, en más de la mitad de las ocasiones se pide prueba de domicilio y se dan casos, como el de Kenia, en el que solo un 5 por ciento de la población puede aportar una prueba habitual como la factura de electricidad.

los países, concluyendo que los servicios financieros están en los países en desarrollo orientados a personas de ingresos mayores que la media. A medida que la oferta de servicios financieros va expandiéndose, se da una mayor cobertura a los sectores de menor renta.

En este sentido, la Tabla 3.2 muestra los montos promedio de depósitos y préstamos, que CGAP considera representativos del ingreso promedio de los titulares. Mientras en los países considerados desarrollados las cuentas de depósito tienen un monto promedio que supone el 44 por ciento del PIB per capita, y el 53 por ciento en el caso de los préstamos, en los países en desarrollo los porcentajes se sitúan por encima del PIB per capita. En casos extremos como el de Uganda, el préstamo promedio es 7 veces mayor que el ingreso per capita anual, lo que da idea del tipo de clientes, que no estarán entre los pobres.

Tabla 3.2. Montos promedio de cuentas de depósito y préstamo según el tipo de países

	Monto promedio depósitos (%PIB pc)	Monto promedio préstamos (%PIB pc)
Países desarrollados	44	53
Países en desarrollo	120	128

Fuente: CGAP (2009b)

En definitiva encontramos que el sistema financiero formal presenta graves barreras de acceso, que resultan mayores en los países en desarrollo, y parecen crecer incluso en este grupo a medida que la renta per capita disminuye.

3.1.1.2. Accesibilidad del sistema financiero formal

Al igual que, como hemos señalado, se dan barreras para la entrada al sistema financiero formal, también en el lado positivo encontramos aspectos que facilitan la accesibilidad al mismo, como es el caso de la disponibilidad de sucursales cercanas. En este sentido, es previsible que un número mayor de sucursales, o una mayor cercanía de las mismas, afecten positivamente al uso del sistema financiero formal.

Para medir estas facilidades, Beck et al. (2007c), recogen datos relacionados con la accesibilidad del sistema bancario formal en 99 países, a partir de información de los reguladores centrales. En su estudio se fijan en la penetración geográfica y demográfica, midiendo el número de sucursales y cajeros en función de la población y los kilómetros cuadrados de superficie. La Tabla 3.3 muestra los datos referidos a sucursales, con países agrupados en función de su renta.

Tabla 3.3. Accesibilidad geográfica y demográfica por niveles de ingreso (valores de mediana)

	Pen. Demográfica	Pen. Geográfica
Ingreso alto	29,86	46,94
Ingreso medio-alto	9,69	6,27
Ingreso medio-bajo	4,70	3,27
Ingreso bajo	1,63	0,96

Fuente: Elaboración propia con datos de BM (2008), a partir de Beck et al. (2007c).

Los datos dan idea de las diferentes facilidades de acceso en función de los países. La penetración demográfica (número de sucursales por cada 100.000 habitantes), pasa de 1,63 a casi 30 de forma progresiva, a medida que el grupo de países tiene mayor renta⁷⁶. En el caso de la penetración geográfica, el contraste es también notorio, y el hecho de que la mitad de los países de renta baja de la muestra no lleguen a contar con una sucursal por cada mil kilómetros cuadrados da idea de lo precario del acceso. La medida demográfica, en todo caso, parece más oportuna que la geográfica, más afectada por las características físicas concretas de cada país.

Confirmando esta tendencia, los datos más recientes de CGAP (2009b) dan una idea similar, recogiendo grandes diferencias entre países en desarrollo y desarrollados en lo que se refiere a la accesibilidad. En el caso de las sucursales o los cajeros, por ejemplo, los primeros triplican la tasa por cada 100.000 habitantes de los segundos.

3.1.1.3. Acceso al sistema financiero y Uso del mismo

El sistema financiero formal, tal como veíamos anteriormente, se ha convertido en un instrumento fundamental para desarrollar todo tipo de actividades económicas y sociales, en un entorno cada vez más financiarizado y relacionado con el dinero.

El sistema financiero se utiliza cotidianamente para realizar pagos con tarjeta o mediante transferencia, asegurar bienes muebles o inmuebles, recibir préstamos, depositar ahorros, aplazar pagos, cobrar la nómina y un largo etcétera de actividades que se ven agilizadas de esta forma, o que en la práctica precisan de esta vía para materializarse.

Sin embargo, en países de todo tipo encontramos a personas que no se relacionan con el sistema financiero formal. El problema, favorecido por las barreras y la

⁷⁶ Se han tomado valores de mediana por ser más ilustrativos que la media en este caso, dada la variabilidad y valores extremos en algunos grupos.

limitación de la accesibilidad, es mayor a medida que la renta per capita del país disminuye, y por tanto resulta más grave en el entorno de países en desarrollo en el que nos centramos.

A) Exclusión voluntaria y forzosa del sistema financiero

En primer lugar, siguiendo al reciente estudio del Banco Mundial (2008), podríamos comenzar por distinguir, entre aquellos que no utilizan el sistema financiero, a quienes se autoexcluyen voluntariamente frente a quienes realmente no pueden acceder aunque lo deseen.

En el primer grupo encontramos a personas que no tienen necesidad del sistema financiero por el tipo de actividades que desarrollan, o bien porque tienen acceso indirecto a través de un familiar o personas cercanas. Igualmente podemos encontrar a personas que por motivos religiosos, ideológicos, culturales o de otro tipo optan por no relacionarse con el sistema financiero formal.

En el segundo grupo, que podemos llamar de “involuntariamente excluidos”, se encontrarán aquellos a quienes los mercados financieros consideran “no bancarizables” por sus bajos ingresos o alto riesgo. Encontramos así a personas o grupos discriminados por diversas razones, a clientes que en las condiciones actuales no resultan rentables, y a personas que, por motivos de precio o características de los servicios financieros, no pueden permitírselos.

B) Acceso y Uso del sistema financiero

Por otro lado, podemos distinguir en este análisis entre los conceptos de Acceso y Uso (Banco Mundial, 2008; Beck et al., 2007c). Así, el Acceso se refiere a la provisión en condiciones oportunas de una oferta adecuada de servicios financieros, mientras el Uso tiene relación con la oferta, pero también con la demanda, dando lugar a una utilización concreta. En este sentido, Claessens y Perotti (2007) definen el Acceso como la “disponibilidad de servicios financieros a un coste razonable”. En definitiva, el Uso del sistema financiero sería observable y medible, mientras el Acceso (o Accesibilidad) sería un concepto similar, más amplio (no todos los que tienen Acceso harán Uso) pero más complicado de medir, especialmente si debemos previamente concretar cuestiones como la del coste “razonable”.

En la realidad, encontramos en los países de renta alta un pequeño grupo de población que no utiliza el sistema financiero. Se trata frecuentemente de personas en situación de exclusión social, o bien de personas que voluntariamente renuncian a

utilizarlo o lo usan de forma indirecta a través de otro titular⁷⁷. En muchos países en desarrollo, sin embargo, la falta de acceso al sistema financiero, y de uso del mismo es lo habitual para grandes capas de población.

Para dar respuesta a estas situaciones, y aunque las microfinanzas se hayan desarrollado en todo tipo de países, los programas en uno y otro caso muestran diferencias cuantitativas y cualitativas. En los países de renta alta, las microfinanzas realizan un trabajo de lucha contra la exclusión, atendiendo a población de bajos ingresos o con problemas de integración, en la línea de la acción social. En muchos casos, se trata de obra social sin ánimo de lucro de entidades como las cajas, que recuperan así parte de su razón de ser y objetivo social. En los países en desarrollo, sin embargo, la falta de acceso es lo habitual, y requiere respuestas muy diferentes, en línea de desarrollo de todo un sector, y no en términos de excepcionalidad. En este ámbito, la falta de utilización del sistema financiero viene determinada por sus barreras generalizadas y su limitada accesibilidad.

A efectos de este trabajo nos centraremos en la problemática de la falta de acceso en los países en desarrollo, y consecuentemente estudiaremos las microfinanzas en ese contexto. Por este motivo, y a efectos de este estudio, entendemos que las distinciones entre Acceso y Uso no tienen excesiva relevancia. Aunque utilicemos el concepto de Acceso en términos teóricos y explicativos, a efectos prácticos hemos optado por seguir los datos existentes de Uso medible de los servicios (en sus diversas acepciones) como indicador cuando ha sido necesario. La diferencia entre los excluidos voluntaria o involuntariamente, tampoco es muy relevante en nuestro caso, en un entorno que entendemos es de falta de acceso generalizado e involuntario. Las dificultades añadidas para medir los conceptos de Acceso y de exclusión voluntaria, refuerzan la conveniencia de centrarnos en el Uso como buen indicador de accesibilidad al sistema financiero, siguiendo el criterio de otros trabajos⁷⁸, y conociendo las limitaciones teóricas que plantea.

⁷⁷ En la mayoría de las economías desarrolladas, más del 90 por ciento de los hogares utiliza cuentas bancarias para ahorro, préstamos y pagos (CGAP, 2009b).

⁷⁸ Tal como se indica en un informe reciente: "Algunas personas pueden decidir no abrir una cuenta bancaria o aceptar un préstamo aunque dispongan de estos servicios, lo que reduce el uso en función del acceso. Sin embargo, es difícil medir dicha exclusión voluntaria porque no es directamente observable. Por lo tanto, los investigadores recurren a indicadores de uso para obtener una estimación aproximada del acceso. En este informe se usan indistintamente acceso y uso." (CGAP, 2009b:5).

C) Indicadores de Uso del sistema financiero

Una vez definido el uso del sistema financiero como aspecto clave, es necesario concretar la forma más apropiada de medirlo. Para ello, tal como veíamos en el Capítulo 2, es habitual remitirse a indicadores agregados de volumen de activos financieros o intermediación, considerando que un aumento en estas variables indicará un mayor uso del sistema financiero.

Sin embargo, en términos de desarrollo, y demostrado el peligro de los datos agregados, el estudio del uso del sistema financiero, y del cumplimiento de sus funciones, nos lleva a la necesidad de medirlo en términos de población que utiliza estos servicios. Un elevado volumen de activos financieros, con un alto grado de asimetría en la utilización del sistema, puede implicar en términos de desarrollo una exclusión para la mayor parte de la población, y hacer del sistema financiero una barrera más para el desarrollo, entendido en términos de reducción de la pobreza o de equidad. En esta línea, el trabajo de Unceta y Gutiérrez-Goiria (2009) apunta a la necesidad de diferenciar entre un sistema financiero *profundo* (en el que una parte elevada del PIB se financia a través del Crédito Privado) y un sistema financiero *incluyente*, que atienda a las necesidades de la mayoría de la sociedad. Aunque los indicadores de estos dos conceptos se relacionen positivamente en términos generales, una visión más cercana -agrupando países de rentas comparables- nos indica que miden aspectos diferentes.

Pese a la conveniencia de disponer de esta información, no hay demasiados estudios ni datos sobre la utilización del sistema financiero en términos desagregados, aunque se están desarrollando recientemente. Principalmente se estudian variables relacionadas con la utilización de servicios de ahorro y crédito, que son los más habituales, y los primeros que se van desarrollando a medida que el sistema financiero crece. A raíz de los esfuerzos de Banco Mundial y CGAP, comienzan a conocerse y sistematizarse estos datos.

El informe ya citado de acceso a nivel mundial de CGAP (2009b) supone un esfuerzo pionero en este sentido, recogiendo datos de una encuesta a reguladores de 139 países. Entre sus limitaciones está la dificultad de recoger datos de cooperativas (57 por ciento de los casos) o de Instituciones Microfinancieras (44 por ciento). Por otro lado, frente a la información sobre el número de cuentas, CGAP reconoce que el número de depositantes y prestatarios es un dato más interesante, pero solo es aportado por el 20 por ciento de los participantes en la encuesta. En total, y aunque

sea mediante estimaciones, CGAP calcula que 2.700 millones de adultos en los países en desarrollo no utilizan los servicios bancarios⁷⁹.

La Tabla 3.4 muestra el número de cuentas de depósito y préstamo por cada mil habitantes, según datos del regulador o banco central. Aunque, como se ha explicado, no van a ser objeto de este estudio, se incluyen también los datos de países de renta alta como referencia.

Tabla 3.4. Cuentas de ahorro y préstamo por mil habitantes según niveles de ingreso (valores promedio)

	Nº Préstamos por mil hab.	Nº Depósitos por mil hab.
Ingreso alto	449,70	2.012,82
Ingreso medio-alto	249,43	1.061,97
Ingreso medio-bajo	74,10	553,10
Ingreso bajo	21,71	120,71

Fuente: Elaboración propia con datos de BM (2008), a partir de Beck et al. (2007c).

En la Tabla 3.4, los préstamos incluyen los concedidos por entidades bancarias de depósitos a particulares, empresas u otros, siendo de todo tipo (hipotecarios, de consumo, a estudiantes, para negocios, comercio, agricultura etc.). Por su parte los depósitos incluyen datos de cuentas corrientes, de cheques, ahorro y depósitos temporales para particulares, empresas u otros. Se trata de datos reales (obtenidos por estudio y encuesta) aunque presentan el problema de reflejar totales de cuentas, con lo que podrían inducir a confusión si tratamos de aproximarlos a términos de población incluida⁸⁰.

A pesar de sus limitaciones⁸¹, estos indicadores de utilización del sistema financiero muestran las grandes diferencias en países con diferentes niveles de renta. Los préstamos por cada mil habitantes, por ejemplo, pasan de 450 por cada mil habitantes

⁷⁹ Chaia et al. (2009) con una metodología diferente, llegan a conclusiones similares, que muestran que 2.500 millones de adultos en todo el mundo (más de la mitad) no utilizan ningún servicio bancario formal o semi-formal. Geográficamente, aunque la mayoría se sitúen en Asia, el caso africano es especialmente llamativo, con un 80 por ciento de población desatendida.

⁸⁰ Así, aunque en los países de ingreso alto, por ejemplo, se den 2.012 cuentas de depósito por cada 1.000 habitantes (lo que da una media de dos por persona) esto no excluye el hecho de que haya personas sin cuentas de depósito, ya que muchas personas tendrán más de dos cuentas, reduciendo el número total de depositantes.

⁸¹ La principal limitación del estudio es el número de países, siendo 54 en el caso de los depósitos, y 44 para los préstamos. Por otro lado, estos datos provienen de las entidades reguladoras centrales, por lo que son más restrictivos y abarcan menos entidades que otros, al contar solo con las entidades reguladas.

en los países de mayor renta, a 22 en el caso de los más pobres, o 74 en el grupo inmediatamente superior. En el caso de los países de ingreso medio-alto el salto es considerable, llegando a un punto intermedio (249 por cada mil). Conclusiones similares se obtienen en el caso de las cuentas de depósitos. Con las limitaciones que supone trabajar con la media, es llamativo que apenas el 12 por ciento de la población, en los países de renta más baja de la muestra, pueda disponer de una cuenta de depósito en una entidad formal regulada (y esto suponiendo que se diera el mejor de los casos, y que cada cuenta correspondiera a una persona).

Los datos más recientes de CGAP (2009b) refuerzan estas cifras orientativas, mostrando que los países desarrollados triplican el número de cuentas de depósito por persona respecto a los países en desarrollo. En el caso de los préstamos la proporción es de cuatro a uno.

Desde otro punto de vista, más cercano al día a día de los hogares pobres, Banerjee y Duflo (2007) realizan encuestas en 13 países⁸² para entender cómo se vive con menos de uno o dos dólares al día. Como era de esperar, comprueban que, para este grupo de población que vive en situación de pobreza o extrema pobreza, el acceso al sistema formal es muy reducido, aunque la financiación informal sea más habitual. En lo que se refiere a los préstamos, son habituales entre esta población, con cambios en función de los lugares. Sin embargo, exceptuando en México e Indonesia, menos del 7 por ciento del total de los mismos se realizan con el sistema formal, acudiendo normalmente a prestamistas, familiares o similares. En el caso de los depósitos, la situación es peor y, exceptuando el caso de Costa de Marfil, menos del 14 por ciento de los hogares en pobreza extrema tienen una cuenta de este tipo (en Perú o Panamá no llegan al uno por ciento). Para los seguros, donde solo se dispone de información de 7 países, el uso es aún menor, y menos del 6 por ciento de los hogares más pobres tienen algún tipo de seguro de salud, exceptuando el caso de México.

Profundizando en la información sobre utilización, la Tabla 3.5 muestra datos recientes de un indicador más amplio de uso del sistema financiero, que incluye otras entidades además de las reguladas.

⁸² Costa de Marfil, India (Udaipur, UP/Bihar, Hyderabad), Indonesia, México, Nicaragua, Pakistán, Panamá, Papua Nueva Guinea, Perú, Sudáfrica, Timor Leste, Tanzania y Guatemala.

Tabla 3.5. Uso efectivo del sistema financiero según niveles de ingreso (valores promedio)

	Uso Efectivo (%)
Ingreso alto	87,15
Ingreso medio-alto	49,52
Ingreso medio-bajo	30,28
Ingreso bajo	19,65

Fuente: Elaboración propia con datos de BM (2008), a partir de Honohan (2006).

Los datos de la variable Uso Efectivo –porcentaje de población adulta con acceso a una cuenta bancaria- muestran un claro y progresivo aumento de la media según pasamos a grupos de países con mayores ingresos. Estos valores de Uso Efectivo son calculados para 148 países a través de información directa e inferencia, suponiendo un método novedoso desarrollado por Honohan (2006) para avanzar en la provisión de información de este tipo⁸³. Las diferencias son en todo caso muy elevadas, pasando de situaciones donde apenas uno de cada cinco habitantes utiliza el sistema financiero, a una utilización del 87 por ciento de los países de ingreso alto. Aunque no se han incluido aquí los datos desagregados, se observa una distribución relativamente homogénea en los países de renta alta, con elevados porcentajes de Uso Efectivo, y más dispersa en los demás grupos.

En definitiva, y desde diferentes fuentes, la información disponible sobre la utilización del sistema financiero nos ofrece una realidad coherente con los problemas de barreras de acceso y dificultades de accesibilidad estudiados. A medida que los países tienen menor renta per capita aumentan las barreras, las condiciones de accesibilidad empeoran, y el uso del sistema financiero va siendo menor. Por último, debe mencionarse que las barreras o condiciones de accesibilidad parecen ser más condicionantes en lo que respecta a explicar el nivel de uso en los países de renta más baja, lo que da idea de las posibilidades que, en términos de inclusión, tienen las

⁸³ Concretamente mide el porcentaje de población adulta que tiene acceso a una cuenta en una institución financiera, y está calculado utilizando: 1) encuestas que miden directamente el acceso y uso en los hogares y 2) inferencias a partir de datos de intermediarios financieros (estos datos son agregados). La metodología de Honohan permite testar la adecuación de las predicciones para los países de los que se dispone de datos reales, con resultados aceptables. Los datos son tanto de entidades financieras y reguladoras como de instituciones microfinancieras cuando han podido recogerse. El indicador es por tanto compuesto e incluye una encuesta a reguladores bancarios, información del CGAP sobre microfinanzas en 148 países, datos de encuestas y datos de la Comisión Europea. A pesar de las limitaciones, y de la complejidad de cálculo e inferencia, este indicador de uso es un primer esfuerzo para recoger este tipo de datos y se ha tomado como referencia a falta de otros datos a nivel internacional.

entidades que aporten cercanía y disminuyan estas barreras en estas zonas (Unceta y Gutiérrez-Goiria, 2009).

3.1.2. La financiación informal como alternativa ante las carencias del sistema formal

Además de las dificultades de acceso al sistema formal, para entender y contextualizar las microfinanzas es necesario estudiar también las posibilidades de la financiación informal, que sustituye o complementa al sistema formal.

Al igual que en otros ámbitos de lo económico y social, la realidad formal habitualmente reconocida en el sector financiero viene acompañada de otro ámbito paralelo, que más que ser ilegal se encuentra sin regular. El sector financiero informal supone en parte un antecedente de los servicios microfinancieros tal como los entendemos actualmente, y convive con otros programas más estructurados en muchos países.

En este subapartado estudiaremos la problemática y variedad del sector informal, y aportaremos los limitados datos disponibles sobre su alcance.

3.1.2.1. Caracterización y problemática de la financiación informal

Las evidentes dificultades de acceso al sistema formal han hecho que, desde hace siglos, se den alternativas informales para cubrir las necesidades de servicios financieros.

Aunque estas prácticas se dan en todos los lugares y grupos de renta, son más habituales en el caso de zonas rurales y población de bajos ingresos. Su importancia tiende a disminuir a medida que se dan procesos de desarrollo y formalización de la economía aunque, dado su carácter informal, es difícil cuantificar y explicar estos servicios.

Con ligeras variaciones, podemos encontrar en diferentes fuentes los siguientes tipos de instituciones financieras informales (Banerjee y Duflo, 2007; CGAP, 2009b; Ledgerwood, 1999; Naciones Unidas, 1999a):

A) Familiares, amigos y vecinos

Normalmente se trata de préstamos de pequeño monto, sin garantía y con condiciones muy flexibles. Aunque no sea un campo muy estudiado, existen en todas las economías. Un caso especialmente relevante es el relacionado con los procesos

migratorios, que generan importantes remesas que en parte son donaciones, pero que en ocasiones suponen la devolución de importes prestados para realizar el viaje.

B) Prestamistas

Es una forma de financiación muy extendida en países de renta media y baja. Los estudios muestran que sus tipos de interés son sistemáticamente mayores que los del sistema formal, lo que suele interpretarse en términos de posición dominante o único recurso. La cuestión es que, en muchos lugares, son una de las pocas fuentes de financiación, y un posible vínculo con el sistema formal, del que pueden captar fondos, por lo que debe estudiarse con cuidado cualquier intervención que pueda llevar a su desaparición (por ejemplo subsidiando los tipos a instituciones alternativas que resulten ser poco viables). Hay muchas variedades dentro de los prestamistas, que pueden ofrecer además del crédito otros servicios (como admitir depósitos, aunque no sea lo habitual), o admitir garantías para mejorar las condiciones del préstamo (normalmente joyas o bienes de valor).

C) Asociaciones de Ahorro y Crédito Rotatorio, Grupos de autoayuda y similares

Se dan frecuentemente en muchos países en desarrollo, aunque son más habituales en África y Asia. Se conocen mayoritariamente como ROSCA (Rotating Savings and Credit Associations) aunque reciben diferentes denominaciones según el lugar (tontines, susun...). En su versión más sencilla consisten en un grupo de personas que realizan un aporte periódico a un fondo, que es recibido por uno de los miembros con algún sistema prefijado: mayor necesidad, azar o negociación⁸⁴. Sobre este esquema básico pueden establecerse variaciones que lo hagan más adaptado a las necesidades, incluyendo la posibilidad de compartir los aportes, fijar intereses, pujar por la obtención del fondo etc.

Entre las ventajas de los ROSCA están:

- La sencillez del procedimiento, que en su versión más simple solo exige una reunión periódica donde el dinero cambia de manos, y unas mínimas normas.

⁸⁴ Por ejemplo, 12 personas que trabajan en puestos alquilados en un mercado aportan trimestralmente 100 dólares cada una al fondo. El mismo día en que se realiza el aporte, el monto resultante lo recibe una de ellas por sorteo. La cantidad recibida (1.200 dólares) puede servir para comprar el puesto del mercado. De este modo, sin necesidad a esperar a ahorrar los 1.200 dólares, una persona puede mejorar relativamente su posición realizando un desembolso importante y pasando de pagar un alquiler a disponer de un puesto (o una concesión) en propiedad. El compromiso lógicamente es que, una vez se ha recibido el fondo, se sigan realizando los aportes, hasta que todas las personas hayan recibido el fondo una vez.

- La posibilidad de ahorrar, evitando la inseguridad de tener el dinero en mano, o de desviarlo a otros usos menos interesantes.
- La disponibilidad de una importante suma en un momento, que permite afrontar inversiones antes de haber ahorrado el monto necesario (salvo en el caso de la última persona en cobrar el fondo).

Algunas limitaciones son:

- El riesgo de impago de quienes ya han cobrado el fondo una vez. Normalmente estas asociaciones se darán entre personas cercanas y conocidas, para evitar este problema y para tener un control.
- El momento de transferir los fondos puede no coincidir con las necesidades del receptor. En algunos casos se establecen procedimientos para adelantar o ceder el turno, de forma que se pueda adecuar mejor. Algo similar ocurre con los ahorros: puede que se disponga de los fondos antes de la fecha señalada y se prefiera depositarlos, pero no se tenga esa opción.
- Las dificultades para añadir o eliminar miembros supone una rigidez de base, aunque pueda llegarse a algún acuerdo en este sentido.
- La limitación de los fondos, que en principio son los de los propios miembros.

En realidad, los ROSCA guardan paralelismos con las cooperativas de ahorro y crédito, de las que pueden considerarse un precedente. Las cooperativas superan algunos de los problemas de los ROSCA, permitiendo que varias personas puedan ahorrar y pedir prestado al mismo tiempo, que los aportes y cobros sean más flexibles en montos y plazos, o que pueda aumentarse la base de fondos disponible mediante aportes externos.

Una variante de los ROSCA son los llamados ASCA (Accumulating Savings and Credit Associations) que recogen fondos de sus participantes, pero no los conceden en su totalidad a uno en un momento, sino que se van concediendo a cambio de un interés a los miembros (y ocasionalmente a no-miembros) y van pagando intereses a quienes tienen saldos acreedores, situándose un paso más cerca de las cooperativas de ahorro y crédito que los ROSCA.

Por otro lado, y con una dinámica similar, los Grupos de Autoayuda (Self Help Groups) son frecuentes especialmente en la India. Son grupos de entre unas 10 y 20 personas (normalmente mujeres), que realizan pequeños aportes periódicos a un fondo, que manejan para darse préstamos entre ellas por motivos de emergencia o de otro tipo

(Nair, 2005). Estos grupos son más pequeños que los ASCA, y en ocasiones sirven de nexo con el sistema formal, del que obtienen fondos que canalizan posteriormente a sus miembros.

Armendáriz de Aghion y Morduch (2005) consideran a los ROSCA y las cooperativas de crédito como el origen o antecedente de las microfinanzas. Por otro lado, para autores como Rutherford (2000) es el instrumento financiero intermediario más eficiente y barato para los pobres, al permitir emparejar directa y perfectamente a ahorradores y prestatarios.

D) Otras prácticas

Otras posibilidades provienen de los comerciantes, que permiten tener cuentas en sus negocios, o de casos concretos de préstamos vinculados a la consecución de un objetivo estacional (por ejemplo, préstamos para compra de insumos, que se devolverán al recoger la cosecha).

3.1.2.2. Alcance de la financiación informal y evolución

Por su propia naturaleza, no hay demasiados datos sobre el alcance de este tipo de financiación, y los existentes provienen de estudios de caso más que de fuentes regulares y sistemáticas.

En primer lugar, para contextualizar la financiación informal, el estudio de acceso a finanzas más completo realizado hasta ahora a nivel mundial, da por hecho que ésta sigue siendo la fuente común de crédito para los pobres:

“Familiares, amigos, proveedores, prestamistas y sociedades de ahorro siguen siendo las fuentes más habituales de crédito para los pobres, como fueron para la mayoría de los habitantes del mundo hasta hace un centenar de años” (CGAP, 2009b:30).

Inciendo en las finanzas de las personas de bajos ingresos, lo sorprendente es que no haya grandes encuestas por parte de países ni instituciones multilaterales, cuando el colectivo de personas que viven con menos de dos dólares al día supone alrededor del 40 por ciento de la población mundial (Collins et al., 2009). En esta línea, el estudio de Banerjee y Duflo (2007) ya citado muestra lo habitual de la financiación informal entre los pobres, donde es mucho más frecuente que la formal. Tal como explican, los prestamistas se encuentran prácticamente en cualquier lugar y, en relación a sus tipos, recogen datos de Udaipur (India) donde los intereses superan el 3 por ciento mensual. En referencia a los tipos de los prestamistas, Rosenberg et al. (2009), con datos más

recientes de 21 países, encuentran valores de mediana de entre el 10 y el 25 por ciento mensual.

En el caso de los prestamistas, sus elevados intereses son reconocidos de forma unánime, así como su cercanía y disponibilidad. Algunas aportaciones recientes, sin embargo, matizan que también los costes que afrontan son elevados, y que fijar tipos altos viene determinado en parte por su arriesgada cartera. Según este razonamiento, la falta de garantías y la dificultad de separar entre clientes “buenos” y “malos” hace que sean necesarios tipos altos para cubrirse, aunque perjudiquen así a los buenos pagadores (Armendáriz de Aghion y Morduch, 2005)⁸⁵.

Los ROSCA ofrecen datos de participación muy elevados en diferentes lugares de Asia y África, mostrando que en la práctica son un buen instrumento combinando ahorro y crédito. Así, algunos estudios muestran que participaban en ellos el 40 por ciento de los clientes de Bank Rakyat Indonesia (BRI), una de las mayores Instituciones Microfinancieras del mundo, o que su monto ha llegado a suponer el 20 por ciento de los depósitos bancarios totales en un Estado de la India como Kerala (Armendáriz de Aghion y Morduch, 2005).

Los grupos de autoayuda en la India son otra de las instituciones más extendidas. Su crecimiento ha venido favorecido por el programa gubernamental que trata de relacionar a estos grupos con instituciones formales que los financien. El programa del Banco Nacional de Agricultura y Desarrollo Rural (NABARD) logró que, entre 1992 y 2003, 700.000 grupos recibieran 425 millones de dólares externamente, afectando a 10 millones de personas (Nair, 2005), que se han ampliado a alrededor de 15 millones en 2007 (Sinha, 2007). Debemos tener en cuenta que estos datos se refieren solo a aquellos grupos que captan fondos externos, lo que da idea de la amplitud de este instrumento.

En definitiva encontramos que, especialmente entre las poblaciones de menores ingresos, y en contextos como el de los países en desarrollo, la financiación informal supone una realidad muy habitual para muchas personas que no encuentran alternativa en el sistema formal. Por otro lado, programas como el citado de la India, que tratan de unir financiación bancaria con la informal, dan idea de la dificultad de

⁸⁵ Van Maanen (2004) distingue entre prestamistas “normales” y “usureros”. Los primeros cobran un interés uniforme, que puede ser desmedido (180% al año en el caso que estudia) pero se hace con normas conocidas y estándar. El usurero carga intereses en función de la capacidad máxima de pago de cada cliente, llegando a fijar cantidades que no le permitirán nunca pagar el principal, pero sí ir pagando los intereses. Carpintero (1998), en esta misma línea, recoge para América Latina intereses que pueden llegar al 10 por ciento por un préstamo de un día.

marcar líneas claras entre estos dos ámbitos. En este marco se sitúan las iniciativas microfinancieras que, situándose en su origen y primeros pasos cerca de la informalidad, van orientándose al terreno formal, aunque con unas características distintivas respecto a las entidades tradicionales.

3.1.3. Las microfinanzas como avance y respuesta a las dificultades de financiación y desarrollo

El éxito de las microfinanzas y el desarrollo del sector se basan en la gran demanda de servicios financieros no cubiertos, y en el avance tecnológico que supone el enfoque microfinanciero, al situarse de forma adaptada entre lo formal y lo informal, con una tendencia a la formalidad y a la eficiencia, y una flexibilidad que da lugar a diferentes tipos de prácticas, instituciones y servicios en cada entorno. Aunque se profundizará más adelante en el estudio del sector, se avanzan en este punto algunas características de las microfinanzas que las sitúan como respuesta lógica a los problemas planteados por la financiación formal e informal.

Partiendo de las dificultades de acceso al sistema formal en los países en desarrollo, y del consiguiente bajo nivel de uso del mismo, las microfinanzas se han abierto paso como nuevas formas de ofrecer servicios financieros accesibles a amplias capas de población desatendidas.

Conceptualmente, entendemos que las microfinanzas, dentro de su variedad, se sitúan un paso por delante de lo informal, con un mayor grado de profesionalización y con tendencia a incluirse en el sistema formal, aunque con vocación de atender a las necesidades de aquellos a quienes las entidades tradicionales no dan respuesta. En esta línea, Gentil y Servet definen a las microfinanzas como un sector específico, que viene a cubrir necesidades que para los bancos convencionales no son rentables, y que tampoco son atendidas por otras iniciativas públicas ni por las limitadas soluciones informales:

“De ahí la aparición de las microfinanzas, como un sector intermediario capaz de satisfacer las importantes necesidades de servicios financieros de calidad en materia de ahorro, préstamos y seguros, para la mayoría de los que no tienen acceso al sector bancario” (Gentil y Servet, 2002:730).

La confluencia entre formalidad e informalidad que supone el sector microfinanciero se ve en la práctica y, de hecho, son numerosas las iniciativas microfinancieras que han ido evolucionando hasta convertirse en bancos regulados a todos los efectos (Grameen, Mibanco etc.). En el sentido opuesto, muchos bancos tradicionales

empiezan a tener interés en los potenciales clientes entre la población de menos recursos, y han comenzado a bajar su escala y ofrecer productos apropiados para atenderlos.

Las microfinanzas aprovechan ventajas comparativas de los sectores formal e informal, dando una respuesta novedosa y tecnológicamente apropiada. Sintéticamente, estos son los puntos fuertes de cada sector que las microfinanzas pueden unir:

Del sector informal

- **Garantías:** normalmente no se exigen garantías inmuebles ni de otro tipo para los préstamos, lo que posibilita el acceso a un mayor número de personas, especialmente de renta baja. Para suplir estas menores garantías, los programas de microcréditos han desarrollado otro tipo de refuerzos, como la responsabilidad grupal, la concesión de montos crecientes u otros.
- **Cercanía:** el conocimiento del cliente, su entorno y circunstancias es compartido por la financiación informal y el microcrédito, que se sitúa más cercano al cliente que la institución formal. De este modo se superan barreras físicas y culturales.
- **Procedimientos:** se opta por la sencillez y simplicidad, evitando documentación excesiva o difícil de lograr, y limitando el efecto negativo de las barreras de acceso relacionadas con los requisitos formales.
- **Adaptación:** los montos y plazos se adaptan a los clientes de menores recursos, permitiendo préstamos más pequeños y pagos adaptados, con lo que se reducen las barreras económicas o de escala.

Del sector formal

- **Confianza:** la normalización y contractualización de las actividades permite tener mayor seguridad y confianza ante posibles problemas. Aunque el sector formal (al igual que el microfinanciero) no está exento de problemas, ofrece expectativas más predecibles y regladas que las alternativas informales.
- **Eficiencia:** aunque haya variaciones entre instituciones, se da una tendencia o vocación de mejora y profesionalidad en las operaciones.
- **Fondos:** por diversos motivos (ayuda internacional, facilidad para captar fondos...) las entidades microfinancieras pueden lograr una disponibilidad de

fondos mayor que las fuentes informales. Para Van Maanen (2004) es precisamente éste el aporte clave del sector microfinanciero, frente a otras soluciones informales como los ROSCA, que dependen exclusivamente de los fondos de sus miembros.

- **Tipos de interés:** éste es un aspecto algo más discutido, ya que algunas entidades microfinancieras tienen tipos elevados, que merecen diferentes opiniones. Con todo, es comúnmente aceptado que las entidades microfinancieras prestan a tipos menores a los de su alternativa informal (prestamistas).

En resumen, las entidades de microfinanzas aportan, respecto al sector informal, unos tipos mejores que los de los prestamistas, una mayor confianza, disponibilidad de fondos y, en ocasiones, la posibilidad de disponer de servicios adicionales de capacitación y asistencia técnica, que en muchos programas acompañan al crédito.

Comparándolas con el sector formal, estas entidades eliminan barreras físicas, culturales y de trámites, proporcionan la necesaria flexibilidad y logran adecuar la escala a clientes excluidos, con sistemas y costes mejores que los formales. Su principal inconveniente es la limitación para ofrecer servicios diferentes al crédito, como el ahorro o los seguros, que sí están disponibles habitualmente en el sistema formal.

Un último aspecto, que puede ser una ventaja propia del sector microfinanciero para sus clientes, es la orientación social y de desarrollo de estos programas desde su origen, vinculando objetivos sociales y económicos. Veremos más adelante hasta dónde llega este compromiso y las dudas que plantea, pero sin duda ha sido algo presente en su planteamiento desde el inicio.

3.2. ANTECEDENTES, EVOLUCIÓN Y CRECIMIENTO DEL SECTOR MICROFINANCIERO

En el apartado anterior se ha analizado la oportunidad y el encaje de las microfinanzas en el marco del sector financiero, como respuesta adaptada a un amplio sector de población que no resulta convenientemente atendido por el sistema formal tradicional ni por los medios informales.

Este carácter de respuesta oportuna a un problema práctico y muy común contribuye sin duda a explicar el crecimiento del sector y la proliferación de los programas

microfinancieros, pero es conveniente resaltar también otros aspectos que han influido en esta expansión, y que diferencian al fenómeno de las microfinanzas de otras experiencias similares anteriores.

Partiendo de este enfoque, el presente apartado explica las claves del moderno crecimiento del sector microfinanciero en los países en desarrollo, aportando algunos datos sobre su evolución en términos globales y regionales.

Para ello, inicialmente se recogen los antecedentes históricos, que han tratado de dar respuesta a los problemas de acceso al sector financiero en diferentes entornos, y que guardan similitudes con los actuales programas. En el segundo subapartado, se explican los primeros pasos del concepto actual de microfinanzas, a partir de las experiencias de Grameen Bank y otras similares. Finalmente, el tercer subapartado estudia los motivos que impulsaron el crecimiento del sector, y especialmente su aceleración desde los años 90, resaltando las importantes diferencias regionales.

3.2.1. Antecedentes a las microfinanzas: experiencias similares históricamente

La respuesta del sector microfinanciero a las dificultades de acceso al sistema financiero no es la primera históricamente. Como es lógico, y ante un problema de la magnitud descrita, la superación del marco informal (familia, amigos, prestamistas...) para cubrir las necesidades financieras de los excluidos ha recibido alguna atención desde hace siglos. En este sentido, lo más novedoso es el éxito de los programas microfinancieros, muy superior al de otras iniciativas previas, y el desplazamiento de otras posibles vías con mayor implicación pública que podrían plantearse.

Entre los antecedentes más relevantes a los actuales programas de microfinanzas encontramos las iniciativas de diferentes gobiernos para ampliar los servicios financieros a zonas rurales, el movimiento de cooperativas de ahorro y crédito, y la concesión de pequeños préstamos con fines sociales por parte de pequeñas entidades privadas. En todos los casos, se trata de iniciativas con puntos en común con las microfinanzas, como veremos a continuación.

A) Entidades con presencia rural impulsadas por entidades públicas

En este caso, se intenta llevar el sector formal a aquellos lugares en los que no es accesible, apoyando actividades productivas que pueden ser viables y con vocación de sostenibilidad, normalmente en el ámbito rural.

En esta línea, entre los años 50 y 70, diversos gobiernos (entre ellos muchos de países en desarrollo) intervinieron en los mercados financieros, de forma directa o indirecta, para mejorar el acceso al crédito en zonas principalmente rurales (Naciones Unidas, 1999a). Entre otras medidas, se presionó a los bancos privados para trabajar en esas áreas, se subvencionaron los tipos de interés y se crearon bancos y cooperativas agrícolas.

En muchos países, estas intervenciones directas, a través de bancos de desarrollo agrícola o instituciones financieras de desarrollo, supusieron importantes esfuerzos (Gutiérrez-Nieto, 2005), y las instituciones de desarrollo agrícola ofrecían según los casos crédito, semillas, tecnología y diversos servicios. La sostenibilidad se planteó como un objetivo difícil que se logró en pocos casos y, por el contrario, la mayoría de instituciones que trabajaban en estos programas tenían pérdidas, que en muchos casos provocaron su desaparición a pesar de las inyecciones externas de fondos (González-Vega, 1998).

Otro problema de estas iniciativas fue la escasa captación de ahorro, condicionada por los bajos tipos de interés ofertados, que llegaban a ser negativos en términos reales. Además, en muchos casos los préstamos se lograban más por las conexiones sociales y políticas que por la verdadera necesidad de los destinatarios, lo que cuestionaba su utilidad social (Morduch, 2000).

Entre los motivos que explican el fracaso de estas iniciativas se incluyen la consideración de donaciones que para muchos destinatarios suponían los préstamos subsidiados, la mala selección de inversiones que se dio en algunas ocasiones, la distorsión introducida con los intereses subvencionados y los criterios no económicos que afectaban a la gestión y al manejo de créditos.

Por otro lado, estos programas poco sostenibles, y más preocupados por los desembolsos rápidos que por la recuperación posterior, provocaron otro efecto negativo, al extender la sensación de poder obtener subvenciones con apariencia de préstamos, lo que afectaba también a los bancos rurales que funcionaban correctamente, y a la credibilidad de los pobres en cuanto a su comportamiento crediticio (Van Maanen, 2004).

Pese a la generalizada visión de estos programas como intentos fallidos, hay autores que han recogido algunas experiencias positivas (Armendáriz de Aghion y Morduch, 2005) y, en todo caso, merece la pena profundizar en estos programas, por lo que pueden aportar para entender los motivos de éxito y fracaso de iniciativas similares, y

por el interés que puede tener la inclusión del sector público en el esfuerzo por hacer los sistemas financieros incluyentes⁸⁶.

En el caso del movimiento microfinanciero, el protagonismo corresponde a las ONGD y otras instituciones privadas, pero debe mencionarse que los gobiernos han tenido en ocasiones un papel indirecto importante, como es el caso del apoyo al sector en China o los préstamos concesionales al propio Grameen Bank desde el Banco de Bangladesh (Morduch, 2000). El caso de Bank Rakyat, en Indonesia (BRI), es un ejemplo de entidad de origen público que ha mantenido una continuidad y ofrece a gran escala servicios microfinancieros. También en India, tal como se ha explicado, se están desarrollando interesantes experiencias de apoyo a grupos con financiación externa, en lo que supone un puente entre el sistema formal y lo informal (Armendáriz de Aghion y Morduch, 2005).

Los servicios de ahorro postal, por otro lado, han supuesto en ocasiones una manera eficaz de ofrecer este servicio a sectores necesitados sin necesidad de disponer de sucursales, y pueden ser también un medio y ejemplo útil para los fines de algunas instituciones de microfinanzas. Las oficinas postales duplican a las sucursales bancarias en los países en desarrollo, y en el 70 por ciento de los casos se utilizan con alguna finalidad financiera en la actualidad. Indiapost, con 172 millones de cuentas, es una de las instituciones de depósito más grandes del mundo (CGAP, 2009b).

B) Cooperativas y asociaciones de ahorro y crédito

En realidad, las cooperativas de ahorro y crédito suponen un paso adelante en la consolidación de un instrumento de ahorro y crédito típicamente informal como son los ROSCA y ASCA, presentes de forma tradicional en diferentes lugares.

Las cooperativas o asociaciones de crédito funcionan como proveedoras de fondos y/o asistencia técnica, ofreciendo también a sus miembros la posibilidad de ahorrar. Se originaron en Europa a mediados del XIX, y a principios del siglo XX ya contaban con 14.500 cooperativas y 1.400.000 cooperativistas, siguiendo un modelo de tipo Raiffeisen, padre del cooperativismo rural (Gutiérrez-Nieto, 2005).

⁸⁶ En este sentido, Adams y Von Pischke (1992) analizan los principales errores de los programas de extensión de crédito agrícola, tratando de obtener algunas lecciones útiles para los programas de apoyo a microempresas que en ese momento comenzaban a crecer, mostrando su pesimismo frente a los mismos.

El modelo fue extendiéndose con algunas variaciones a diferentes lugares y continentes, estructurándose en ocasiones mediante federaciones regionales y estatales, muchas veces promovidas o apoyadas por los gobiernos.

Aunque no en todos los casos, la problemática de estas asociaciones y cooperativas, así como su potencial de alcance a poblaciones rurales y de cercanía al cliente, resulta similar a la situación de diversos programas específicos de microfinanzas. Por otro lado, esta forma jurídica se utiliza en ocasiones por las entidades que trabajan en microfinanzas para poder así captar fondos, salvando las dificultades de los marcos jurídicos con otro tipo de entidades financieras. En la medida en que trabajan con población excluida del sistema financiero, y en condiciones similares a las de otras entidades como las ONGD, suele considerarse a estas entidades como Instituciones Microfinancieras.

C) Pequeños préstamos por parte de entidades privadas con fines sociales

En este grupo se incluyen los antecedentes más cercanos a lo que se conoce como microcrédito, al menos en cuanto a sus motivaciones.

Tal como se ha mencionado, el problema de acceso a los servicios financieros no es nuevo, y las experiencias para afrontarlo históricamente son numerosas. En este sentido, Hollis y Sweetman (1998) realizan un estudio acerca de 7 entidades con finalidad solidaria en los siglos XVIII y XIX en Europa. Se trataba de entidades caritativas que, salvando las distancias, ofrecían servicios parecidos a los microcréditos. Los diferentes resultados en cuanto a alcance y sostenibilidad son analizados para ver qué factores los provocan, y el estudio incide en la importancia de la supervisión cercana y la disponibilidad de fondos a nivel local como factores clave para la sostenibilidad.

El caso de Jonathan Swift, promoviendo una iniciativa de crédito con sus propios fondos a principios del Siglo XVIII en Irlanda, las sociedades benéficas en Inglaterra, y los pequeños bancos no lucrativos en diferentes lugares son otros ejemplos de estas iniciativas que se iniciaron hace siglos y que reflejan un problema de falta de financiación reiterado para capas de población empobrecidas.

Además de estos tres grandes grupos citados, y situándose entre ellos, es importante recordar el papel de las Cajas de Ahorros, aún presentes. En su origen, las cajas compartían el objetivo de hacer accesibles los servicios financieros básicos de ahorro y préstamo a mayores capas de población. Con el tiempo, la finalidad social de las cajas ha ido quedando encargada a su obra social, adoptando en su funcionamiento

habitual la lógica financiera convencional, Recientemente estas instituciones, en un contexto diferente, como es el de países de renta alta con una problemática de exclusión más aislada, han visto en los microcréditos la posibilidad de recuperar en parte sus raíces e impulsan estos programas, aunque sea de forma residual, y normalmente vinculándolos a la obra social más que incorporándolos a sus actividades habituales⁸⁷.

3.2.2. El origen del moderno desarrollo de las microfinanzas

Aunque la idea de atender a los sectores de población excluidos del sector financiero no sea como hemos visto la primera históricamente, ninguna iniciativa había logrado hasta ahora el alcance del actual sector microfinanciero, que atiende ya a cientos de millones de personas en todo el mundo.

Este moderno desarrollo parte del éxito de iniciativas pioneras que comenzaron en los años 70 y en muchos casos siguen funcionando. Tal como se explicaba en el Capítulo 1, las preocupaciones por la falta de instrumentos a escala micro para la financiación del desarrollo, y la constatación del fracaso de políticas anteriores, se situaban como contexto favorable para este tipo de propuestas. Así, en Bangladesh, ONGD como BRAC y Proshika se plantearon la conveniencia de trabajar con herramientas económicas y financieras a pequeña escala, y casi simultáneamente M. Yunus empezaba a poner en marcha la iniciativa Grameen (Zaman, 2004). Por su parte, la Red ACCION comienza a trabajar en esas fechas en Brasil, Venezuela y progresivamente en otros lugares de Latinoamérica, Norteamérica y África, desarrollando otro modelo exitoso. También SEWA, en India, a principios de los 70, agrupa a mujeres que tienen sus pequeños negocios para crear un banco cooperativo, con sus propios aportes de capital. Junto a estas primeras propuestas, muchas otras iniciativas van abriéndose paso paulatinamente.

Por otro lado, la sensación de fracaso de muchos bancos de desarrollo públicos de la época, orientados al sector rural y a los excluidos, explica en parte la búsqueda de inspiración en el sector privado de estas iniciativas pioneras (Armendáriz de Aghion y Morduch, 2005). Aunque es aceptado que los programas de crédito gubernamental terminaron en la mayor parte de los casos con altas tasas de impago y resultados

⁸⁷ La Caixa, Caixa Catalunya, BBK, Caixa Galicia o Caja Granada son algunas entidades que ofrecen pequeños préstamos en España, con montos en todo caso muy superiores a los habituales microcréditos en los países en desarrollo que estudiamos. En muchos casos, combinan estos servicios directos con subvenciones o préstamos a entidades como ONGD que impulsan proyectos de microfinanzas en países en desarrollo.

decepcionantes, la imagen negativa debe ser matizada tal como ya hemos mencionado, dados algunos buenos resultados especialmente en India o Indonesia.

Si bien cada institución ha desarrollado su propio modo de trabajo, el caso de Grameen y Mohamed Yunus es el más conocido, y refleja bien la forma en la que el sector surge y crece. Yunus trabajaba como profesor universitario en Bangladesh y comenzó a preocuparse por problemas sociales a un nivel micro. A partir de la observación y la práctica entendió que muchas personas pobres necesitaban tan solo una pequeña financiación para dar un salto cualitativo en su situación.

El propio Yunus (2006) cuenta el caso de una mujer que trabaja realizando taburetes de bambú artesanalmente. Para ello, comienza adquiriendo el bambú y, dado que no dispone de fondos para esa materia prima, llega a un acuerdo con los intermediarios, que se lo pagan con el compromiso de quedarse posteriormente con los taburetes a un precio ya fijado, y que le deja una ganancia mínima. Si la mujer simplemente pudiera disponer de fondos para adquirir el bambú y llevar su propio negocio, podría obtener un margen mayor y mejorar su situación. El problema es que la forma de financiar esa compra a través de prestamistas tiene un coste de un 10 por ciento semanal o incluso mayor, lo que hace inviable la financiación.

Yunus entendía que este problema podía resolverse de forma sencilla, con una financiación apropiada y a un coste razonable, que haría la iniciativa viable y provechosa para la mujer, y sería rentable para el financiador. Después de buscar apoyo a su idea en bancos convencionales, y de obtener negativas, comenzó a dar préstamos a pequeña escala con sus propios fondos y un procedimiento que incluye aspectos financieros, pero también otros de tipo organizacional y de funcionamiento que están presentes en muchas iniciativas microfinancieras, y que se resumen a continuación:

- **La proximidad a los clientes:** la cercanía física, pero también cultural es fundamental para el éxito de la iniciativa. Así, los oficiales de crédito se desplazan a las aldeas, y atienden a personas sin conocimientos financieros ni comerciales básicos, o incluso analfabetas. En esta misma línea, el trabajo habitual de las ONGD con la población, muy cercano, ha hecho que en muchos casos incorporen las microfinanzas a sus proyectos.
- **Los cambios en las garantías:** frente a las garantías habituales, centradas en bienes colaterales o un buen historial de crédito, se constituyen grupos solidarios y un sistema de incentivos alternativo que incluye, por ejemplo, la

posibilidad de acceder a mayores montos a medida que los programas avanzan satisfactoriamente.

- **La preferencia por las mujeres como clientes:** en parte se da por los propios objetivos de las instituciones, que piensan en las mujeres como grupo empobrecido. Por otro lado, es general la idea de que los pagos se harán de forma más responsable y de que los beneficios del programa repercutirán de mayor manera en la familia.

Las mínimas tasas de morosidad, y los apoyos recibidos, han hecho crecer la iniciativa Grameen, que se ha extendido a otros países con algunas modificaciones. Junto a Grameen, programas como los de ACCION, FINCA, SEWA, ASA, BRI, Bancosol y muchas otras instituciones interesadas en la concesión de pequeños créditos han seguido una senda de crecimiento hasta llegar a la situación actual.

3.2.3. Evolución y crecimiento del sector microfinanciero

A partir de las experiencias de algunas entidades pioneras, el sector microfinanciero va creciendo de forma poco visible hasta los años 90, cuando pasa al primer plano como posible solución milagrosa para los problemas de pobreza.

El sector comienza a recibir reconocimientos y atención, y comienzan a multiplicarse los apoyos desde la cooperación internacional (aspecto sobre el que profundizaremos más adelante), y posteriormente en ámbitos privados, con lo que las actividades crecen de forma rápida hasta llegar a la situación actual. Las expectativas un tanto exageradas, y la gran atención recibida, en el marco del replanteamiento de las políticas de desarrollo, se sitúan sin duda como claves importantes para explicar este crecimiento acelerado.

Para explicar estas cuestiones, el subapartado comienza analizando los momentos clave en la expansión del sector, con referencia a las perspectivas que ofrecía y al tamaño global logrado. Posteriormente se remarcan las diferencias regionales, que parecen reflejar prácticas diversas en función de las zonas.

Como ya se ha mencionado, la expansión de las microfinanzas en los países en desarrollo se encuentra muy vinculada con el papel desempeñado por la cooperación internacional. Sin embargo, dada la especificidad de este asunto, será objeto de un tratamiento separado en el Apartado 3.4.

3.2.3.1. El crecimiento del sector y su aceleración en los años 90

Las Instituciones Microfinancieras (IMF) tal como hemos visto trabajan con su concepto actual desde los años 70. Durante los años 80 y comienzos de los 90 siguieron una tendencia de crecimiento, pero el punto de inflexión se produce en los años 90. En este momento, el descubrimiento mediático del microcrédito como posible instrumento para la lucha contra la pobreza, combinando sostenibilidad, iniciativa privada y alcance a los más necesitados, encontró respuesta y apoyos masivos desde diversos ámbitos.

Algunos de los momentos clave para la progresiva popularización, ampliación e impulso del sector son los siguientes:

- **La Campaña de la Cumbre Mundial de Microcrédito:** surgida en 1997, entre sus objetivos se propuso promover las mejores prácticas en los microcréditos, y llegar a 100 millones de las familias más pobres del mundo con esta herramienta, incidiendo especialmente en las mujeres. En este marco, que ha tenido continuidad, se agrupan Instituciones Microfinancieras, donantes y otros interesados en la propagación y mejora del sector. Como metas posteriores, en 2006, alineándose con los Objetivos de Desarrollo del Milenio y la reducción de la pobreza, se ha propuesto aumentar el alcance a 175 millones de las familias más pobres, y lograr que 100 millones de personas superen el umbral de 1 dólar al día para 2015, para lo cual se proponen a las IMF formas de medir la evolución de ingresos de sus clientes.
- **Declaración del Año Internacional del Microcrédito:** tras la Campaña de 1997, la Asamblea General de Naciones Unidas proclamó el año 2005 como Año Internacional para el Microcrédito, reconociendo su aporte para la lucha contra la pobreza (Naciones Unidas, 1999b). En la resolución se pide dar impulso a los programas de microcrédito en todo el mundo, así como un reconocimiento especial a “la función de erradicación de la pobreza que cumple el microcrédito, su aportación al desarrollo social y el efecto positivo que tiene en la vida de las personas que viven en la pobreza”. En esta línea, se proponen medidas orientadas a reforzar las instituciones de microcrédito, y a incrementar los servicios de crédito y otros relacionados para fomentar el trabajo por cuenta propia y las actividades de generación de ingresos.
- **Concesión del Premio Nobel de la Paz:** Mohamed Yunus, la cara más conocida del sector, recibía en 2006 este reconocimiento por su trayectoria de

lucha contra la pobreza y sus esfuerzos para impulsar el desarrollo y económico y social desde la base. Se destacaban en este caso la capacidad de Yunus y el banco Grameen para transformar y saber llevar las visiones a la práctica.

- **Objetivos del Milenio y Conferencia de Monterrey:** el nuevo enfoque de los objetivos de desarrollo y su financiación reconoce explícitamente el papel de las microfinanzas y su importancia, dando un mayor impulso al sector (Claessens y Feijen, 2007; Naciones Unidas, 2002; Naciones Unidas, 2008).

Ya en el comienzo de la década de 2000, se situaba al microcrédito como la posible solución a los problemas de pobreza y subdesarrollo. A pesar de algunas voces críticas, la euforia era tan generalizada que muchos estudios del sector se veían obligados a comenzar por situar esta herramienta en su lugar, tratando de rebajar las expectativas y situándola como un elemento más dentro de un proceso de desarrollo.

Como reflejo de la esperanza puesta en el microcrédito en esta época, es significativo que autores muy diferentes se vean obligados en sus trabajos a explicar que el microcrédito no es una panacea. Así, Van Maanen, de Oikocredit (2004) dedica un capítulo a explicar este punto (“Microcredit is not a panacea for poverty”). Por su parte, CGAP, en su informe anual (2005:7) indica que “aunque las microfinanzas por sí mismas no son una panacea contra la pobreza, se ha demostrado que aumentan la capacidad de auto-determinación económica de los pobres”. También Daley-Harris (2007), en el marco de la Campaña de la Cumbre de Microcrédito, comienza su informe descartando que el microcrédito sea la panacea, aunque sí se trate de una de las herramientas más poderosas para luchar contra la pobreza. Igualmente Cortés (2007) se pronuncia en estos mismos términos al estudiar su posible contribución a los ODM. En esta línea, las reseñas de libros como el de Yunus (1998) son aún más representativas del ambiente optimista que se dio en los 90. Según el New York Times, se trataba de “la idea más brillante para acabar con la pobreza” mientras The Guardian, por su parte, hablaba de “un modo mágico de acabar con un problema de siglos”.

Junto a las impresiones más optimistas, y aunque no hayan tenido el mismo eco, se han dado también voces de alarma que alegaban que endeudarse ha dejado a muchas familias pobres en situaciones peores a las que ya soportaban. Desde este punto de vista, una crítica de base es que no puede pretenderse que toda la población se convierta en empresaria exitosa. Así, Dichter y Harper (2007) recopilan artículos de 22 expertos del sector, dando una visión alternativa y crítica de algunos problemas de

las microfinanzas, en un intento de rebajar unas expectativas que pueden resultar dañinas, tanto por los costes de oportunidad de los fondos y esfuerzos destinados al sector, como por los posibles excesos que afecten a la capacidad de absorción del mismo. Por otro lado, se cuestiona si este instrumento delega en los más pobres la responsabilidad de solucionar su futuro, evitando planteamientos de justicia social o replanteamientos más profundos (Gómez-Gil, 2005).

En este contexto, el sector ha mantenido desde 1997 un rápido crecimiento, que posiblemente esté comenzando a moderarse. Para dar una idea del sector y su tamaño actual, la Tabla 3.6 muestra los datos de la Campaña Mundial de la Cumbre de Microcrédito en su Informe más reciente (Daley-Harris, 2009). Poco a poco, nuevas instituciones se han ido incorporando a la iniciativa, y, según los últimos datos disponibles, a 31 de diciembre de 2007 se había superado el objetivo inicial de llegar a 100 millones de clientes entre las personas más pobres, que para la Cumbre son aquellas que se encuentran en la mitad más baja de la línea de pobreza de su país, o quienes perciben menos de un 1 dólar en Paridad de Poder Adquisitivo (PPA) al iniciar un programa.

Tabla 3.6. Número de instituciones y clientes de la Campaña Mundial de la Cumbre de Microcrédito

Fecha	Nº instituciones que aportaron datos	Nº total de clientes	Nº total de clientes más pobres
31/12/1997	618	13.478.797	7.600.000
31/12/1998	925	20.938.899	12.221.918
31/12/1999	1.065	23.555.689	13.779.872
31/12/2000	1.567	30.681.107	19.327.451
31/12/2001	2.186	54.932.235	26.878.332
31/12/2002	2.572	67.606.080	41.594.778
31/12/2003	2.931	80.868.343	54.785.433
31/12/2004	3.164	92.270.289	66.614.871
31/12/2005	3.133	113.261.390	81.949.036
31/12/2006	3.316	133.030.914	92.922.574
31/12/2007	3.552	154.825.825	106.584.679

Fuente: Informe del Estado de la Campaña de la Cumbre de Microcrédito 2009

La Tabla 3.7 desglosa los datos anteriores, señalando que, de los casi 107 millones de clientes entre las personas más pobres, se calcula que casi 89 millones son mujeres. Por otro lado, y considerando que estas personas se enmarcan en núcleos familiares más amplios, se estima que estos programas afectan ya a más de 500 millones de personas en el mundo, representando uno de los instrumentos más importantes de los programas de desarrollo. Aunque no todas las entidades microfinancieras se encuentran aquí representadas, sí están en su mayoría las más relevantes, y reflejan la mayor parte de los clientes más pobres atendidos en todo el mundo.

Tabla 3.7. Número y tipo de clientes de la Campaña Mundial de la Cumbre de Microcrédito

Nº total de clientes (a 31/12/07)	154.825.825
Nº total de clientes mujeres (a 31/12/07)	109.898.894
Nº total de clientes más pobres (a 31/12/07)	106.584.679
Nº total de clientes mujeres más pobres (a 31/12/07)	88.726.893
Nº total de miembros de familia más pobres beneficiados (a 31/12/07)	533.000.000

Fuente: Informe del Estado de la Campaña de la Cumbre de Microcrédito 2009

En definitiva nos encontramos ante un fenómeno de gran impacto en la financiación para el desarrollo, que ha crecido impulsado por una confluencia de motivos. Entre ellos destacamos, desde el punto de vista de las ideas sobre desarrollo, la adecuada respuesta a los niveles de financiación a nivel micro, desatendidos anteriormente. Por otro lado, desde la lógica financiera, suponen como hemos visto una herramienta tecnológicamente adaptada ante una demanda insatisfecha. A estos elementos de oportunidad y adecuación a necesidades, se unieron puntualmente aspectos más propios de una moda, que se reflejaron en su momento en apoyos a gran escala, implicando notablemente a la AOD como veremos más adelante.

3.2.3.2. Las diferencias regionales

En el contexto de crecimiento explicado es importante destacar que, dentro de los datos globales, la realidad de las microfinanzas muestra perfiles de actividad muy diferentes en función de las zonas.

En primer lugar, debe destacarse que Asia es, con diferencia, la región donde más se ha desarrollado el sector, especialmente en lo que se refiere al trabajo con las poblaciones más pobres. De los 106 millones de clientes que la Campaña Mundial de

Microcrédito contabiliza como más pobres, más de 96 se encuentran en Asia, 7,5 en África, y apenas 2 en América Latina. Aunque en parte pueda influir la diferente población total de cada zona, las diferencias no son proporcionales y muestran claramente un mayor arraigo de las microfinanzas entre los más pobres en el caso de Asia. En términos de cobertura, el porcentaje de población más pobre atendida por las IMF llega al 78,5% en Asia, mientras apenas es del 23,5 en América Latina, y tan solo el 12,5% en África y Oriente Medio (Daley-Harris, 2009).

Por otro lado, y especialmente entre América Latina y Asia, las dos regiones principales para el sector, parece darse un trabajo muy diferente. En la Tabla 3.8 se muestran las diferencias en función de la zona de algunas variables representativas, a partir de la muestra de 1.022 Instituciones Microfinancieras que se ha recogido y que se explicará con detalle en el Capítulo 5⁸⁸.

Tabla 3.8. Selección de indicadores de entidades de diferentes zonas (valores de mediana)

	Cartera de préstamos (dólares)	Número de prestatarios/as	Porcentaje de mujeres prestatarias	Préstamo promedio 2008 (US\$)
África Subsahariana	2.842.100	11.010	55,90	335
Este Asia y Pacífico	2.611.785	9.581	79,17	273
Europa del Este y Asia Central	3.391.012	1.632	46,37	2.248
América Latina y Caribe	6.745.095	10.359	60,00	826,50
Norte de África y Oriente Medio	5.490.416	13.161	66,54	317,50
Sur Asia	5.815.762	50.541	100,00	124

Fuente: Microfinance Information Exchange (MIX), datos a 31/12/08

En primer lugar, en lo que se refiere a las Carteras de préstamos, se observa un tamaño algo mayor en el valor de mediana en América Latina, y comparativamente

⁸⁸ No se pretende aquí profundizar en el análisis de datos del sector, aspecto que se tratará en el Capítulo 5, sino dar una visión de conjunto de la realidad y diversidad de situaciones. Con esta finalidad, en varias tablas de este capítulo se utilizarán valores centrales de la amplia muestra recogida para este trabajo.

menores en África Subsahariana y Este de Asia y Pacífico. Respecto al Número de prestatarios, las instituciones del Sur de Asia cuentan con cifras muy superiores a las del resto de zonas, y destaca Europa del Este y Asia Central por su bajo Número de prestatarios.

Por otra parte, en lo que se refiere al género de los clientes, las mujeres suponen el 100% en la mayoría de entidades en el caso asiático, mientras que se sitúan en valores menores o iguales al 60% en la mayor parte de entidades de África Subsahariana, América Latina o Europa del Este y Asia Central.

Por otro lado, la mediana del Préstamo promedio marca una gran diferencia entre América Latina (826,50 dólares) y Sur de Asia (124 dólares, casi 7 veces menor). Europa del Este y Asia Central, con préstamos mucho más elevados, parece tener características algo diferentes, mientras el resto de zonas queda en un punto intermedio, aunque más cerca de los pequeños préstamos asiáticos.

En definitiva, y aunque se profundizará en estos aspectos más adelante, observamos que la forma de trabajo en el ámbito de las microfinanzas ofrece posibilidades muy diversas, tanto en cuanto al tamaño institucional, como en lo que se refiere al trabajo o no con mujeres, y con montos mayores o menores, que podrían reflejar diferentes actividades y sectores apoyados. Tal como hemos visto, las zonas geográficas presentan, en estos aspectos, características muy diferentes.

3.3. CARACTERIZACIÓN DEL SECTOR MICROFINANCIERO EN LOS PAÍSES EN DESARROLLO

Tal como se ha explicado, las entidades microfinancieras tratan de atender con servicios financieros a los sectores tradicionalmente excluidos, que en los países en desarrollo son muy amplios, aprovechando para ello las ventajas comparativas de este enfoque.

Dada la amplitud de las carencias de acceso, que afectan a miles de millones de personas, y la propia diversidad de los llamados países en desarrollo, ya destacada en el Capítulo 1, es lógico encontrarnos con una gran variedad de instituciones y prácticas, que impiden una caracterización simple y muy acotada del sector.

Como reflejo de esta variedad, observamos en un extremo entidades de gran tamaño, reguladas, y cuyas diferencias con el sistema formal tradicional se ven reducidas a su público destinatario. Junto a ellas, conviven pequeñas ONGD que ofrecen servicios de microcrédito a grupos de personas muy pobres, desde un enfoque menos

profesionalizado. Por otro lado, y más allá de la forma institucional, la diversidad de prácticas afecta también a las metodologías empleadas, que no siempre responden a la habitual imagen del préstamo grupal, así como al abanico de servicios ofrecidos, que va ampliándose progresivamente.

En lo que respecta a los servicios ofrecidos, es destacable la superación de la simple oferta de crédito, que se va complementando con depósitos, seguros y otros servicios. Frente a la idea inicial de ofrecer financiación para pequeños negocios que posibiliten una mejora sostenida de los ingresos, nuevos estudios centrados en las necesidades financieras de las personas en situación de pobreza suponen un cambio de enfoque, y remarcan la demanda de servicios de ahorro y depósitos, o de crédito para fines no productivos.

En este marco, el creciente protagonismo de los depósitos puede suponer un cambio estratégico en el sector, que conseguiría de esta forma un doble beneficio tanto para sus clientes, al ofrecer un nuevo servicio muy demandado, como para las propias Instituciones Microfinancieras, que verían así reducida su dependencia de los fondos exteriores. Por otro lado, la recogida de depósitos supone un avance en cuanto a la inserción del sector en el sistema financiero y en lo referido al cumplimiento de las funciones de intermediación del mismo, movilizándolo el ahorro local.

Para estudiar esta variedad de instituciones, metodologías, servicios y aproximaciones, en este apartado trataremos de aclarar lo que en la actualidad abarca el sector de las microfinanzas, para lo que comenzaremos constatando las dificultades de caracterizar a las microfinanzas en la práctica. Posteriormente, se estudian diversas clasificaciones en función de los tipos de Instituciones Microfinancieras, lo que resulta una alternativa práctica para entender la diversidad del sector. El tercer subapartado recoge los principales servicios ofrecidos, que han superado el ámbito del crédito a partir de un diagnóstico más exacto de las necesidades financieras de los pobres.

3.3.1. Caracterización de las microfinanzas

No es sencillo acotar lo que en la actualidad, con el grado de madurez de estos programas, se debe incluir en el sector de las microfinanzas. No hay una definición universalmente aceptada, ni unos requisitos de escala o de otro tipo que determinen cuándo un servicio es microfinanciero, o que discriminen entre las entidades en función de sus características para definir las o no como entidades de microfinanzas.

Como referencia, una primera aproximación es la definición de la Campaña de la Cumbre del Microcrédito para las microfinanzas:

“Programas que proporcionan crédito para auto-empleo y otros servicios financieros y empresariales (incluyendo ahorro y asistencia técnica) a personas muy pobres” (Daley-Harris, 2007).

En la definición se pone de manifiesto la existencia de servicios más allá del crédito, y se dan algunas claves como la finalidad de autoempleo, o dirigirse a personas muy pobres.

La realidad, sin embargo, engloba prácticas muy diversas. Por un lado, el sector microfinanciero incluye por ejemplo préstamos de montos muy reducidos a mujeres que se agrupan en zonas rurales, gestionados por alguna ONGD no especializada, que cuadrarían con la definición anterior. En el otro extremo, encontramos préstamos a microempresas (por ejemplo en Latinoamérica) con varias personas empleadas y montos que superan los 3.000 dólares, y que son concedidos por entidades que ya se han regulado y funcionan en la práctica como una entidad formal.

Para CGAP, una dificultad específica para medir las microfinanzas es que se caracterizan por el segmento de mercado al que sirven, y no por su forma jurídica o por tener unas características institucionales propias. Desde este punto de vista, las definen así:

“Instituciones financieras cuyo principal modelo de negocio consiste en prestar dinero a los pobres, con la posibilidad de aceptar depósitos” (CGAP, 2009a).

Tratando de arrojar algo de luz en este debate, Mohamed Yunus, al igual que otras muchas personas en el sector, demandan a la Campaña de la Cumbre de Microcrédito y a otros organismos que empiecen a categorizar de forma diferenciada las actividades de microfinanzas. Esto sería positivo para poder medir su alcance e impacto, y para aclarar sus objetivos en cada caso. Desde este enfoque, la clasificación que Yunus propone se centra en el tipo de créditos, distinguiendo los siguientes:

- a) Microcrédito tradicional informal: prestamistas, casas de empeño, préstamos de amigos y parientes, crédito al consumo en el mercado informal etc.
- b) Microcrédito basado en los grupos informales tradicionales: ROSCA, tontines, etc.

- c) Microcrédito con base en actividades a través de bancos convencionales o especializados: crédito agrícola, ganadero, pesquero, para artesanías...
- d) Crédito rural concedido por bancos especializados.
- e) Microcrédito cooperativo: cooperativas de crédito, asociaciones de ahorro y crédito, cajas de ahorro...
- f) Microcrédito de consumo.
- g) Microcrédito basado en colaboraciones entre bancos y ONG.
- h) Grameen-credit: microcrédito tipo Grameen.
- i) Otros tipos de microcrédito de otras ONG.
- j) Otros tipos de microcrédito sin garantía de organizaciones diferentes a ONG.

Fuente: Yunus (2006)

Como puede observarse, esta propuesta de clasificación es muy amplia, y abarca todo de financiación a pequeña escala, incluyendo la informal. La propuesta resulta aclaratoria, pero presenta algunos inconvenientes:

- **Su extensión:** 10 grupos pueden resultar excesivos.
- **La mezcla de criterios y conceptos:** algunos de los criterios no son claramente excluyentes. Por ejemplo, en la misma clasificación se combinan tipos de instituciones con otros aspectos como la finalidad (microcrédito de consumo) o la metodología (tipo Grameen). Cabe preguntarse cómo situar por ejemplo a una cooperativa de crédito que oferte créditos de consumo.
- **El excesivo énfasis en el crédito:** hay servicios microfinancieros, como el ahorro, que no aparecen representados.

En definitiva, reconociendo que esta propuesta arroja algo de luz sobre la variedad de prácticas microfinancieras, sus problemas hacen que sea poco viable como clasificación.

Sin tratarse de un tema cerrado, las dificultades para caracterizar propiamente a las microfinanzas han llevado a distinguir las actividades del sector en función de otros criterios que permitan clasificarlas, como el tipo de institución.

3.3.2. Tipos de Instituciones Microfinancieras

En la práctica, se ha tendido a simplificar la clasificación, y a distinguir entre las actividades financieras en función de las instituciones como criterio básico. Tal como Gentil y Servet (2002) advierten, la institucionalización se ha convertido desde hace tiempo en un aspecto clave del sector. En este sentido, la construcción de un mercado microfinanciero, y sus relaciones con otros agentes y mercados, están en el centro de su desarrollo, y el fortalecimiento institucional es fundamental en este camino.

En línea institucional, y con un criterio extensivo como el de Yunus, que considera microfinancieros a todo un conjunto de servicios desde lo formal a lo informal, se sitúa la clasificación de Ledgerwood (1999). En este caso, se distingue en función de la entidad y su grado de formalización haciendo tres grupos:

- **Instituciones formales:** bancos de desarrollo públicos, bancos de desarrollo privados, cajas de ahorro y cajas postales, bancos comerciales, intermediarios financieros no bancarios.
- **Instituciones semi-formales:** cooperativas de crédito, cooperativas de propósito múltiple, ONG, ciertos grupos de autoayuda.
- **Instituciones informales:** Prestamistas individuales, comerciantes, la mayoría de grupos de autoayuda, asociaciones de ahorro y crédito rotatorio (ROSCA etc.), familiares y amigos.

El criterio del grado de formalización parece oportuno y aclaratorio para una primera clasificación, y es esta una tipología frecuentemente citada. Al igual que en el caso de Yunus, considera dentro de las microfinanzas a las instituciones informales como prestamistas, familiares etc.

En este sentido, y aunque es evidente el valor de estas fuentes informales para permitir acceder a los servicios financieros en muchos casos, entendemos que las microfinanzas van algo más allá, y, de hecho, las clasificaciones habituales del sector no incluyen ya ese tipo de actividades que, aún siendo frecuentes, consideramos en otra categoría.

Desde otro punto de vista, y con una visión microempresarial más propia de América Latina, Taborga y Lucano (1998) distinguen cuatro tipos de instituciones:

- **Instituciones financieras convencionales:** establecimientos financieros (incluyendo cooperativas de crédito) que entran en el mercado de la microempresa sin abandonar otras actividades que suponen su actividad

principal. El interés principal en este caso es atender a un nicho de mercado con buenas expectativas futuras, pero sin dedicarle más que una pequeña parte del total de sus actividades.

- **Instituciones financieras especializadas:** instituciones sujetas a regulación, que pueden captar ahorro y se crean para atender a las micro y pequeñas empresas, donde concentran su actividad.
- **ONG crediticias:** instituciones que, manteniendo su base jurídica de asociación sin fines de lucro o de fundación se dedican, única o principalmente, al financiamiento de la microempresa. En ocasiones puede que realicen actividades de capacitación y asesoría técnica, con el fin de asesorar al cliente y crear una cultura crediticia.
- **ONG generalistas:** en este caso las instituciones, además de préstamos, ofrecen una amplia gama de servicios de desarrollo empresarial y de apoyo social.

Esta división marca una diferencia entre entidades especializadas y generalistas, que resulta relevante en el sector. Cada tipo de entidad se caracteriza por estrategias, tipos de clientes e instrumentos diferentes, y la clasificación puede ser de utilidad de cara a apoyar a un tipo u otro de institución cuando se decide aportar fondos externos.

Finalmente, una clasificación habitual, que surge de las necesidades crecientes de homogeneización de datos e información en el sector, es la seguida por Microfinance Information Exchange (MIX)⁸⁹, que distingue 5 categorías:

- **Bancos:** Intermediarios financieros regulados por un supervisor bancario estatal. Pueden dar uno o varios servicios financieros entre los que se incluyen depósitos, préstamos, servicios de pago y transferencias.
- **Bancos rurales:** instituciones bancarias orientadas a clientes que viven y trabajan en áreas no urbanas, y que en general desarrollan actividades relacionadas con la agricultura.
- **Cooperativas de crédito:** intermediarios sin ánimo de lucro con base en sus miembros. Pueden ofrecer una amplia gama de servicios financieros incluyendo depósito y préstamo para sus participantes. Aunque no estén

⁸⁹ Mix, creado en 2002 como entidad no lucrativa, trata de mejorar y recopilar la información referente a las instituciones de microfinanzas especialmente en aspectos cuantitativos y financieros, poniendo la información a disposición de donantes, inversores e interesados a través de su portal (www.mixmarket.org).

regulados por una agencia supervisora estatal, pueden estar bajo la supervisión de un consejo regional o nacional de cooperativas.

- **Instituciones financieras no bancarias (IFNB):** instituciones que ofrecen servicios similares a los de los bancos, pero están clasificadas en otra categoría. La diferencia en la licencia puede deberse a menores requerimientos de capital, limitaciones a la oferta de servicios financieros, o a la supervisión por parte de una agencia estatal diferente. En algunos países corresponde a una categoría especial creada para las Instituciones Microfinancieras. Suele tratarse de instituciones que proceden de una ONG y se han sometido a regulación al crecer de escala y profesionalizarse.
- **ONG:** organizaciones registradas como no lucrativas a efectos fiscales. Sus servicios financieros son normalmente más limitados, sin incluir habitualmente los depósitos. Estas instituciones no están por lo general reguladas por una agencia supervisora bancaria.

Fuente: glosario de Microfinance Information Exchange

A efectos prácticos, esta clasificación nos permite recoger información estandarizada sobre la evolución del sector, y la seguiremos para ilustrar la variedad de situaciones que abarcan las microfinanzas.

Así, siguiendo estas categorías, la Tabla 3.9 muestra algunas variables representativas de las 1.022 Instituciones Microfinancieras que componen la amplia muestra recogida, y que se explica en detalle en el Capítulo 5.

Tabla 3.9. Selección de indicadores en función del tipo de entidad (valores de mediana)

	Cartera de préstamos (dólares)	Número de prestatarios/as	Porcentaje de mujeres prestatarias	Préstamo promedio 2008 (US\$)
Bancos	125.647.219	58.240	42,69	2.162,50
Bancos rurales	4.649.890	8.627	48,09	510
Cooperativas	2.171.854	1.520	49,23	1.537,50
Instituciones Financieras No Bancarias	7.274.167	13.328	54,27	736
ONG	3.254.861	11.162	78,35	249

Fuente: Microfinance Information Exchange (MIX), datos a 31/12/08

Tal como se observa, la primera y evidente diferencia es el salto entre el tamaño de las Carteras de préstamos de los Bancos y el del resto de las entidades, que indica la existencia de tipos de organizaciones muy diferentes. Entre el resto de instituciones, las Instituciones Financieras No Bancarias son las mayores relativamente, siendo las ONG y Cooperativas las más pequeñas.

El Número de prestatarios está relacionado también con el tamaño de la entidad, pero da una información algo diferente relacionada con el alcance, y. afectaría a lo que definimos como uso efectivo del sistema financiero. En relación a los prestatarios, son claramente los Bancos quienes cuentan con un mayor número, aunque el salto es proporcionalmente mucho menor al que veíamos con la Cartera de préstamos. Las proporciones aquí son de 4 a 1 entre Bancos e IFNB (eran de 17 a 1 en las Carteras) y de 5 a 1 entre Bancos y ONG (frente a más de 38 a 1 en las Carteras). Podemos concluir que, en general, un mismo monto prestado en Bancos contribuye en menor medida al uso del sistema financiero, comparándolo con otras instituciones.

Como es lógico, estas diferencias reflejan un tamaño de préstamos muy diferente. Tal como se observa en la Tabla 3.9, la mitad de los Bancos tienen valores de Préstamo promedio mayores a 2.100 dólares. La situación es similar en las cooperativas, donde supera los 1.500. En un segundo grupo se encuentran IFNB y Bancos Rurales, y destacan las ONG por su relativamente bajo préstamo promedio, de 249 dólares. Aunque se trata tan solo de cifras centrales, queda claro que dentro del sector conviven situaciones radicalmente diferentes, y que una desagregación, por ejemplo en términos de tipos de instituciones, es importante si se hacen afirmaciones globales.

Respecto al género de sus clientes, tan solo las ONG como grupo muestran un predominio claro de las mujeres (que suponen casi el 80 por ciento del total), que también son mayoría en las IFNB. En el resto de casos, la mayoría de instituciones cuenta con más hombres que mujeres entre sus prestatarios. Debe señalarse que esto no implica que las mujeres no sean globalmente mayoría en el sector (en el que ONG e IFNB son las instituciones más habituales) pero sí muestra que hay diferentes orientaciones en lo que genéricamente conocemos como microfinanzas, y que la imagen de la mujer como cliente tipo no es la única realidad actualmente.

En definitiva, encontramos que la clasificación del sector en función del tipo de entidades que ofrecen los servicios financieros resulta de utilidad, frente a otros criterios de agrupación menos concretos. Además, encontramos datos que una vez más nos muestran la gran diversidad de prácticas dentro de lo que se entiende por sector microfinanciero.

Por último, para entender la información que se ha presentado en forma agregada o resumida, es importante tener en cuenta dos aspectos fundamentales, como son la elevada concentración del sector, y la gran variabilidad de los datos incluso dentro de cada categoría.

En lo que respecta a la concentración, encontramos que unas pocas entidades reúnen a un número muy elevado del total de clientes atendidos. En un estudio reciente, Creusot y Poursat (2009) cifran en aproximadamente 10.000 el número de entidades microfinancieras, pero entre ellas hay 100 (el 1 por ciento) que cubren más de un tercio de los clientes totales. Así, mientras el 70 por ciento de las instituciones cuentan con menos de 2.500 clientes, hay algunos Bancos (Grameen en Bangladesh, BPS en Vietnam o BRI en Indonesia), ONG (como BRAC y ASA en Bangladesh) e IFNB (Spandana o SKS en India) que superan el millón de prestatarios. Por otro lado, geográficamente las actividades se dan en cualquier lugar del mundo, pero es en Asia donde se concentran especialmente como ya se ha mencionado, junto a algunos países de América Latina. Esta concentración hace que sea necesario distinguir claramente los términos de agrupación ya que, por ejemplo, una mayoría de instituciones puede representar solo a una pequeña parte del total de clientes.

Por otro lado, los datos son muy variables por instituciones, e incluso dentro de cada categoría (en este caso el tipo de entidad) encontramos una elevada dispersión. Así, entre los Bancos, que veíamos caracterizarse por altos Préstamos promedio, se encuentran también entidades que dan préstamos pequeños (como Grameen). Análogamente, entre las ONG, hay algunos casos de Préstamos promedio elevados, así como algunas entidades de gran tamaño con millones de clientes.

3.3.3. Servicios ofrecidos: microcrédito y microfinanzas

Además de los aspectos institucionales, la variedad de servicios ofrecidos supone otra clave para entender el sector y su evolución. En este sentido, y aunque todavía es más frecuente referirse a “microcréditos” que a “microfinanzas”, es este segundo término el que propiamente debe utilizarse para referirnos a unas actividades que sobrepasan la noción de créditos para los pobres.

De forma creciente las microfinanzas van aumentando la gama de servicios ofrecidos, superando la mera provisión de crédito. Sin ánimo de ser exhaustivos, los principales servicios ofrecidos en la actualidad pueden agruparse en tres tipos principales:

1. Crédito y préstamo: aquí se incluyen los préstamos de tipo productivo, pero también fondos para promover la educación, préstamos personales e incluso hipotecarios en algunos casos.

2. Depósito y ahorro: cuentas corrientes, cuentas de depósito o ahorro, ahorro para pensiones etc. En algunos casos es obligatorio tener una cuenta de ahorro para poder acceder a servicios de crédito.

3. Seguros: los seguros de vida y de salud son cada vez más habituales, y también los hay para las actividades productivas, vivienda etc.

Otros nuevos productos en línea de facilidades de pago (tarjetas) o tecnológicamente apropiados (banca telefónica a pequeña escala) van abriéndose paso también de forma incipiente.

La propia Campaña de la Cumbre de Microcrédito, una de las referencias del sector, ha adaptado su definición con el paso del tiempo, mostrando el cambio de perspectiva en unos años:

Definición de la Campaña de la Cumbre Mundial de Microcrédito (1997):
“Programas de concesión de pequeños créditos a los más necesitados de entre los pobres para que éstos puedan poner en marcha pequeños negocios que generen ingresos con los que mejorar su nivel de vida y el de sus familias” (Lacalle, 2008).

Definición de la Campaña de la Cumbre Mundial de Microcrédito (2007):
“Programas que proporcionan crédito para auto-empleo y otros servicios financieros y empresariales (incluyendo ahorro y asistencia técnica) a personas muy pobres” (Daley-Harris, 2007).

Con esta ampliación en la perspectiva, la cuestión de fondo que se plantea es si los servicios financieros que los excluidos del sistema financiero necesitan se reducen al crédito. En efecto, la posibilidad de dar pequeños préstamos de forma viable se abrió paso en primer lugar, y posteriormente comenzó a plantearse la posibilidad de que los más pobres tuvieran capacidad de ahorro o demandasen otros servicios. Actualmente esta segunda fase de oferta de servicios microfinancieros está admitida como necesidad, y se buscan modos de avance, pero todavía a principios de la década de

2000 resultaba contradictorio para muchos financiadores y ONGD que se planteara la posibilidad de que los más pobres ahorraran⁹⁰.

3.3.3.1. Servicios financieros para los pobres

Una aproximación para entender los servicios financieros que precisan las personas pobres se logra a partir de los estudios sobre las costumbres y necesidades de esta población. En este sentido, trabajos influyentes como los de Rutherford (2000) y Banerjee y Duflo (2007), han contribuido a aclarar la motivación de los pobres para demandar servicios financieros. En esta misma línea, el estudio de Collins et al. (2009) desarrollado en India, Bangladesh y Sudáfrica, analiza los balances y flujos de caja de familias pobres concluyendo que, a lo largo de 3 años, en todos los casos se recurrió al ahorro y el crédito, y generalmente mediante varios instrumentos diferentes en cada caso. Las conclusiones del estudio indican que los segmentos pobres necesitan de servicios financieros posiblemente más que otros sectores, debido a sus bajos ingresos que, además, son irregulares y poco predecibles.

El problema fundamental, en términos financieros, es la necesidad de las personas pobres de adecuar los flujos de excedentes y las necesidades de fondos, que no coinciden a lo largo de su vida. Básicamente, hay momentos en que necesitan sumas relativamente elevadas, y otros en los que tienen pequeños excedentes, y su demanda consiste en disponer de servicios de ahorro, préstamos y seguro que permitan acompañar unos y otros en el tiempo.

Aunque parezca paradójico, en realidad es normal que sean las personas con menos recursos las que tengan una mayor necesidad de gestionarlos de forma muy eficiente. En primer lugar, la prueba evidente de que los excluidos del sistema financiero, e incluso los más pobres, ahorran, se ve en su comportamiento. Así, cuando disponen de fondos compran por ejemplo alimentos con cierta duración (arroz, latas...), combustible, ganado u otros bienes que, de hecho, materializan ese pequeño ahorro. Por otro lado, son frecuentes los pequeños préstamos informales entre personas pobres para cubrir necesidades urgentes de consumo o negocio, al igual que los intercambios (quien tiene algo de comida de sobra atiende a otro, que posiblemente le devolverá el favor más adelante).

⁹⁰ En las entrevistas mantenidas con ONGD y financiadores de la Comunidad Autónoma del País Vasco que han desarrollado programas de microfinanzas, la mera posibilidad de que las poblaciones en situación de pobreza tuvieran ahorros se consideraba poco realista en muchos casos, y no se planteaban iniciativas de ahorro.

La cuestión es manejar estos pequeños excedentes, para lo cual estas personas tienen grandes dificultades prácticas. Por un lado, no hay servicios de ahorro que permitan depositarlos con seguridad. A esto puede añadirse la presión de familiares y personas cercanas para solicitar esos fondos, en un contexto de escasez. La inflación puede ser también un problema, haciendo que los ahorros deban materializarse para no perder poder adquisitivo. Como consecuencia, esta necesidad de depositar los ahorros de una forma segura, y apartarlos del hogar, estaría en la base de la proliferación de ROSCA y grupos de autoayuda, que ponen de manifiesto el interés de combinar ahorro y préstamo. Igualmente, explicaría que en lugares de India llegue a pagarse por hacer pequeños depósitos (Rutherford, 2000).

Junto a estos pequeños excedentes, que se logran con cierta frecuencia, se dan entre los pobres de manera más espaciada circunstancias que requieren sumas relativamente grandes. En resumen pueden distinguirse entre ellas tres tipos de situaciones (Rutherford, 2000):

1. Situaciones relacionadas con el ciclo vital: nacimientos, bodas, educación, cambios de domicilio, sepelios...
2. Emergencias: pueden darse por motivos personales (enfermedades por ejemplo) o externos (guerra, catástrofes...).
3. Oportunidades: inversión en un nuevo negocio o activo, compra de bienes inmuebles o costosos etc.

Desde esta perspectiva, el enfoque tradicional del microcrédito cubriría el tercer punto (oportunidades de negocio), pero no tanto los anteriores (ciclo vital y emergencias) para los que podrían ser oportunos los servicios de ahorro y seguro como complemento.

En conclusión, unos servicios financieros adecuados para los pobres serían aquellos que les permitan hacer depósitos (o devoluciones de préstamos) de forma sencilla y adaptada, lo que implica flexibilidad, una frecuencia elevada y operaciones con pequeñas cantidades. Al mismo tiempo les permitirían disponer cuando sea necesario de grandes sumas provenientes de sus ahorros pasados (depósitos acumulados) o futuros (préstamos). Para ello, son necesarias instituciones efectivas y orientadas a servir a esta población, y un marco adecuado para promotores y proveedores de este tipo de servicios.

3.3.3.2. Microcréditos

A pesar del tiempo transcurrido, este sigue siendo el servicio más común, y el que ocupa el lugar central en el sector, aunque la forma de ofrecerlo haya sufrido algunas modificaciones.

En primer lugar debe explicarse que en realidad, y a pesar de lo popular del término “microcrédito”, esta denominación no representa exactamente al servicio más habitual del sector, que debería llamarse “micropréstamo”. En términos financieros, la cuenta de crédito se utiliza fijando un tope de disposición y unas condiciones en las que el cliente puede disponer del dinero a medida que lo necesite, pagando intereses y gastos en función de la suma utilizada y la disponible, y devolviéndola de forma flexible. Los préstamos, en cambio, se entregan íntegramente al principio, devengan intereses por la totalidad prestada, y conllevan un claro calendario de devolución. Esta última modalidad es la más habitual entre los llamados microcréditos, al igual que ocurre con los préstamos a particulares en el sistema formal. En todo caso, y dado lo extendido del término, se seguirá utilizando en muchos casos la terminología habitual de microcrédito en este trabajo.

Entre las características que distinguen a los microcréditos, deben señalarse al menos la diversa finalidad de los mismos, las diferentes metodologías de concesión y seguimiento, la utilización de unos u otros sistemas de garantías, y la fijación de los tipos de interés.

A) Finalidad de los fondos

Entre los préstamos que se conceden en el sector, encontramos montos y condiciones muy variables, tal como hemos visto. La finalidad también es diversa, aunque podemos distinguir tres tipos principales de destino para los fondos:

- **Inversión en actividades económicas:** respondiendo a la idea inicial del microcrédito, se trata de aportar pequeños capitales para trabajar de forma autónoma y lograr un excedente en pequeños negocios, que pueden situarse en el sector agrícola, pequeños comercios, artesanía etc.
- **Educación, salud o consumo:** se financia la educación o necesidades de salud. Aunque para algunas IMF no sea aceptable, en algunos casos los fondos se destinan al consumo.
- **Vivienda:** Es un caso relativamente frecuente, y representa una categoría algo diferente por su monto y por la posible garantía hipotecaria.

En realidad, y pese al interés de las IMF porque los fondos se destinen a una u otra actividad, resulta muy difícil controlar si los destinatarios utilizan los fondos según lo previsto. Una ONGD, por ejemplo, puede estar muy interesada en que sus clientes inicien actividades económicas para mejorar su posición. Sin embargo, si hay otras necesidades urgentes en la familia, es posible que los fondos acaben teniendo otra finalidad. Por otro lado, incluso cuando los destinatarios destinan los fondos a la actividad prevista (por ejemplo una inversión para un pequeño negocio) podría estarse así sustituyendo algo que iba a hacerse con otros fondos propios, que ahora se desplazarán a otro fin. Esta dificultad de control es importante para quienes quieren orientar las actividades de los clientes, y no tanto para quienes opinan que son éstos quienes mejor conocen sus necesidades y prioridades, y se limitan a ofrecerles un servicio.

B) Metodologías de crédito

Además de los diversos destinos de los fondos, una diferencia importante en la práctica de las microfinanzas se refiere a la metodología empleada para la concesión de préstamos.

Inicialmente, la metodología grupal se consideró un acierto fundamental de las microfinanzas, al permitir la eliminación de otro tipo de garantías. Con el tiempo, sin embargo, y con diferencias en función del contexto, se ha ido evolucionando hacia una mayor presencia del préstamo individual, e incluso iniciativas como el Grameen (en sus nuevas versiones) trabaja con esta metodología, que parece ir ganando peso. Aunque algunos autores ven peligrosa esta tendencia, que cambia una característica tradicional del microcrédito, otros consideran que el grupo supone en realidad una molestia para los clientes, que preferirían un servicio individual menos costoso en términos de tiempo y responsabilidad (Harper, 2007).

Hay al menos tres tipos de metodología habituales recogidos por MIX y autores como Lacalle (2008):

- **Individual:** en este caso, la metodología es similar a la de un crédito convencional, y las diferencias se pueden encontrar en la menor exigencia de garantías colaterales o en el menor monto concedido. En algunos casos se requieren depósitos previos a la concesión de crédito, como ocurre en muchas cooperativas de ahorro y crédito. Debe destacarse que en determinados contextos es difícil plantear préstamos de otro tipo (por ejemplo en zonas urbanas, o en algunos países latinoamericanos).

- **Grupal:** aunque se les denomine así, su forma es muy variada y frecuentemente no son en esencia préstamos concedidos a un grupo, sino préstamos individuales con cierta responsabilidad grupal, con el objetivo de implicar al grupo en la correcta marcha del programa. Así, en un extremo, puede tratarse de préstamos que tratan al grupo como único interlocutor y cliente, lo que implica conceder un monto global, con compromiso solidario de devolución. En el otro extremo, hay casos en que las cantidades prestadas a cada persona del grupo están claramente definidas, y cada una responde de su parte. En este último caso, la diferencia con los préstamos individuales responde a cuestiones como la fijación de reuniones para pagos y cobros, labores de formación conjuntas u otros aspectos que buscan cohesionar al grupo. Aunque hay variedades en el funcionamiento, puede citarse como ejemplo el modelo básico de Grameen, que agrupa a entre 5 y 8 personas (habitualmente mujeres). En este caso, se fija un día de pago de intereses o principal, en el que el responsable de la entidad microfinanciera se reúne con el grupo, y los/las componentes se encargan de que todo esté en orden, ejerciendo una presión mutua para que así sea. Para la entidad financiera la concesión grupal sustituye a otras garantías ya que, por un lado, las personas del grupo suelen conocerse y se agrupan voluntariamente, estableciendo así una primera selección, en la que probablemente estén personas con buenas perspectivas de devolución, que de otro modo hubiera sido costoso evaluar para la entidad. Además, en función de la entidad, hay sistemas y consecuencias diferentes en caso de impago, que podrían llegar a exigir al resto de personas del grupo el pago de la parte de quien no cumple. Sin embargo, sin llegar a ese extremo, y aunque la responsabilidad que se establezca sea individual, hay incentivos para la buena marcha del grupo, que permitirá que los montos vayan aumentando. Esta misma idea de trabajo grupal se ha utilizado también para ofrecer servicios de ahorro de forma simultánea.
- **Banco comunal (village bank):** es la metodología desarrollada por John Hatch, fundador de FINCA internacional⁹¹. En este caso se forman grupos de 30 a 50 personas, que pueden no ser conocidos entre sí. Después de un proceso de capacitación, se aporta un capital que empieza a prestarse para

⁹¹ FINCA es una de las instituciones más representativas del sector microfinanciero, con una amplia trayectoria desde 1985. Está presente en 21 países y cuenta con más de 700.000 clientes (FINCA, 2009).

actividades generadoras de ingreso entre los propios miembros, consiguiéndose un refuerzo mutuo para la devolución correcta de los préstamos de forma que el banco funcione. La metodología incluye montos crecientes a medida que se establece un buen historial de crédito.

Para ilustrar las diferencias que puede comportar este aspecto, la Tabla 3.10 muestra algunos indicadores del sector microfinanciero en función de la metodología empleada, indicando que puede ser un factor importante para entender qué tipo de actividades y público objetivo tiene un programa.

Tabla 3.10. Selección de indicadores de Instituciones Microfinancieras según tipología de crédito (valores de la mediana)

	Cartera de préstamos (dólares)	Número de prestatarios /as	Préstamo promedio (dólares)	Porcentaje de mujeres prestatarias
Individual	4.688.212	4.353	1.404	46,2
Individual/ Solidario	4.614.081	10.525	435	64,9
Solidario	2.592.286	13.161	111	98,7
Banco Comunal	4.892.976	17.916	152	86,3

Fuente: MicroBanking Bulletin (Benchmarks 2008)

Tal como se ve en la Tabla 3.10, los valores de la mediana no muestran grandes diferencias en cuanto a la Cartera total de préstamos, excepto en el caso de las entidades de metodología solidaria, que tienen carteras menores. Al observar la mediana del Número de prestatarios, sin embargo, vemos que son las metodologías de Bancos comunales, seguidas de las de grupo solidario, las que llegan a un mayor número de clientes por entidad, frente a las entidades de metodología individual, que como mediana tienen un valor claramente menor⁹².

La desproporción entre los tamaños de las Carteras de préstamos y el Número de prestatarios según la metodología, lleva lógicamente a diferencias importantes en cuanto al Préstamo Promedio. Las instituciones con metodología individual tienen

⁹² Téngase en cuenta, en todo caso, que se trata del valor de mediana, y que hay entidades con metodología individual (especialmente bancos), con cientos de miles de clientes.

Préstamos promedio que en la mayoría de los casos superan los 1.400 dólares, mientras los Bancos Comunales y las instituciones que trabajan con grupos solidarios se sitúan en el otro extremo, con valores de mediana de 152 y 111 dólares respectivamente, más acordes con lo que se espera del sector. Estas diferencias nos indican clientes de perfiles muy diferentes, y financiación para actividades diversas, y refuerzan la idea de diversidad en cuanto a los montos que ya veíamos por zonas geográficas (Tabla 3.8) y por tipo de entidad (Tabla 3.9). Una vez más, los datos ilustran que el microcrédito sirve para fines y clientes muy diversos y difícilmente homogeneizables.

En lo que se refiere a la composición de sus clientes, el dato de Porcentaje de mujeres muestra también perfiles opuestos. Mientras las mujeres suponen la práctica totalidad de los clientes en el caso de los grupos solidarios, y la gran mayoría en los Bancos Comunales, no llegan a ser la mitad en la mayoría de entidades que trabajan con metodología individual, reflejando diferencias de enfoque y género entre las instituciones, y rompiendo con el estereotipo de los préstamos a mujeres (al menos en el caso de los préstamos individuales).

La metodología empleada, por tanto, parece ser un reflejo del tipo de trabajo de la entidad. Los datos nos indican que las entidades con metodología individual trabajan en su mayoría con montos de préstamos significativamente mayores que la media del sector, y principalmente con hombres como clientes. Posiblemente en muchos casos respondan a la demanda de pequeñas iniciativas empresariales, y no tanto a atender a los sectores más pobres. Por el contrario, las entidades que trabajan metodologías solidarias o de banco comunal trabajan con montos mucho menores y sus clientes son principalmente mujeres.

C) Garantías

Tal como se ha explicado, parte del éxito de las microfinanzas se explica por la eliminación de exigencias respecto a las garantías tradicionales. En este sentido, el sistema formal exige habitualmente para lograr un préstamo garantías en forma de inmuebles, o bien muestras de solvencia basadas en documentación de difícil acceso para gran parte de la población que vive en la informalidad (nóminas, contratos, títulos de propiedad...).

Esta falta de garantías se compensaba teóricamente en el caso del microcrédito con el trabajo en grupo. Así, tal como hemos explicado, la propia autoselección del grupo por parte de sus componentes ahorraría a la IMF el trabajo de conocer la solvencia de

cada cliente y, por otro lado, se espera que se dé una presión mutua para que todo marche correctamente.

Sin embargo, el préstamo individual se va imponiendo, con lo que se pierde la garantía que el grupo ofrecía. Aunque en algunos casos se ha pasado a exigir garantías al estilo del sistema formal, en otros se han ido adoptando medidas como la exigencia de depósitos previos, los créditos escalonados o los métodos rápidos de evaluación de clientes, que tratan de evitar las barreras que suponen las garantías habituales. El objetivo es que las IMF puedan controlar y evaluar sus riesgos, pero sin reproducir el modelo de garantías del sistema formal, que resulta excluyente para la población destinataria.

Debe recordarse que la exigencia de garantías se enmarca en el necesario cuidado que las IMF deben tener al seleccionar los proyectos que financian. En teoría, lo más oportuno sería evaluar los flujos de caja que van a lograrse con el proyecto de inversión que se financia, y ver si permite devolver el préstamo dejando un excedente, lo que permitiría no exigir garantías. Sin embargo, es complicado y costoso hacer este estudio caso por caso y, por otro lado, en un contexto de necesidad los excedentes pueden utilizarse con fines distintos a los previstos. Además, no todos los préstamos se destinan a actividades generadoras de ingreso, lo que nos llevaría a la necesidad de evaluar la situación familiar más que un proyecto concreto, con la consiguiente complejidad.

En realidad la garantía ayuda a la entidad financiera a evitar estos costes y problemas, pero evidentemente supone una barrera en las circunstancias que estudiamos. Por este motivo, algunas IMF, para superar estas limitaciones sin recurrir a las garantías habituales, utilizan técnicas de "scoring" o evaluación automática de los préstamos. Se trata así de establecer procedimientos sencillos que recojan de forma muy simplificada la información relevante de cada caso, y den una medida del riesgo basándose en probabilidades y en lo sucedido en casos similares en el pasado. Análogamente, se utilizan sistemas de cálculo simples que permiten conocer la viabilidad de los negocios que se proponen, en función de las características locales, y la saturación o demanda de los servicios o productos que se van a comercializar. Estos procedimientos simplificados no llegan a ser completamente automáticos, pero sí resultan de ayuda para evaluar cada caso de forma sencilla y poco costosa.

D) Tipos de interés

La cuestión de los tipos de interés ha sido muy debatida en el sector, y se estudiará en detalle en el Capítulo 4, ya que está relacionada con los diferentes posicionamientos y visión de las microfinanzas.

En general, y a pesar de algunas excepciones con tipos abusivos, se observa una correlación entre costes y tipos aplicados, y una tendencia a la reducción de los tipos con el tiempo, a medida que las IMF avanzan en eficiencia. Los tipos se sitúan normalmente por encima de los del sistema formal, pero muy por debajo de otras alternativas informales como los prestamistas. En este sentido, estudios recientes para el conjunto del sector como el Rosenberg et al. (2009) calculan valores de mediana del 26 por ciento anual en 2006. Comparando estos tipos con los de prestamistas locales en 21 países, muestran que los tipos de las entidades microfinancieras son significativamente menores, a veces con enormes diferencias.

Pese a estas evidencias, la preocupación por los tipos, su fijación y conocimiento por los clientes sigue muy presente en el sector, y está llevando a la búsqueda de una estandarización en su definición y medición.

3.3.3.3. Servicios de ahorro

Siguiendo al crédito, la cuestión del ahorro ha sido la que mayor atención ha recibido en la literatura y estudios sobre microfinanzas (ver Armendáriz de Aghion y Morduch, 2005; Gulli, 1999; Lacalle, 2008; Morduch, 2000; Robinson, 2001; Rutherford, 2000; Van Maanen, 2004).

En línea con la preocupación por los servicios financieros que precisan los pobres, estudios como el de Gulli (1999) recogen la demanda real de servicios de depósitos en este colectivo, siempre que se den las condiciones adecuadas (como un mínimo de apertura suficientemente bajo, por ejemplo). Desde este punto de vista, lo más oportuno sería una oferta completa de servicios de crédito, ahorro y seguro, aunque los marcos legales aún no están preparados para ello (por ejemplo, aún resulta complicado captar depósitos para entidades como las ONG).

En relación a la importancia de estos servicios, Van Maanen (2004) considera que en el futuro el ahorro será sin duda la mejor fuente de financiación del sector, y que provendrá no sólo de los propios clientes, sino del público general de cada zona también.

Por su parte Lacalle (2008), además de resaltar la importancia de los servicios de ahorro, incide sobre la necesidad de que sean voluntarios, frente a esquemas de ahorro forzoso orientados a dar seguridad o garantía sobre los préstamos. En su opinión, además de voluntarios, los depósitos deben ofrecer seguridad y ser disponibles de forma rápida para cumplir su misión de atender a emergencias u oportunidades.

Por otro lado, y en términos prácticos para los clientes, Armendáriz de Aghion y Morduch (2005) sitúan los montos mínimos exigidos para abrir los depósitos, y la lejanía física de las sucursales, como obstáculos principales para los depositantes, indicando que un buen servicio de ahorro debe ser flexible y accesible, y permitir ingresos pequeños.

Desde otro punto de vista, también para las instituciones microfinancieras el ahorro es fundamental como posible fuente de financiación. Así, Wisniewski (1999) estudia, desde la perspectiva del trabajo de la agencia alemana GTZ y el CGAP, las ventajas e inconvenientes de los diferentes tipos de financiación para las instituciones microfinancieras. Según su estudio, los depósitos son una fuente con costes financieros relativamente bajos, y pueden generar sinergias con las cuentas de crédito, impulsar mejoras en la gestión y gobernanza, y proporcionar estabilidad, cubriendo además una demanda sentida por los clientes. En contraste, los posibles problemas vienen por los costes administrativos (relativamente elevados frente a otras alternativas como los fondos externos, con un monto mayor por operación) y los costes que puedan derivarse de la regulación necesaria o de la necesidad de un mayor control interno.

Según algunas opiniones más extremas, el ahorro debería ser, por delante del crédito, el principal servicio que el sector ofreciera. Esta idea se entiende en primer lugar desde posturas críticas, que califican a los microcréditos de “microdeudas” y dudan de que endeudar a los pobres sea una buena idea. La posibilidad de ahorrar, desde este punto de vista, no generaría los mismos problemas. Igualmente, desde otros enfoques, y en línea con la necesidad de reforzar el sistema financiero, se prioriza el apoyo a los servicios de ahorro, de forma aún más general que el crédito. En este sentido, el Banco Mundial plantea que no cualquiera debería recibir un crédito, aunque la universalidad de otros servicios sí sea deseable:

“El acceso a servicios formales de pago y ahorro puede aproximarse a ser universal a medida que las economías se desarrollan. Sin embargo, no todas

las personas serán elegibles –o deberían serlo- para recibir crédito” (Banco Mundial, 2008:14).

En resumen, podemos considerar al ahorro como un servicio estratégico y de previsible crecimiento en el sector, por motivos que afectan tanto al lado de la oferta como al de la demanda y que se resumen a continuación:

Aspectos institucionales o de oferta

- **Viabilidad y sostenibilidad de las IMF:** desde este punto de vista, el ahorro es una manera natural y comparativamente poco costosa de captar fondos para cumplir la labor de intermediación. Si bien el sector microfinanciero ha recibido importantes apoyos externos de AOD e instituciones multilaterales, la madurez del mismo y la progresiva retirada de las ayudas obliga a plantear la captación de ahorro como recurso, evitando prolongar la dependencia. En este sentido, en su estudio ya citado sobre los antecedentes del microcrédito, buscando paralelismos y lecciones, Hollis y Sweetman (1998) concluyen que la disponibilidad de aportaciones a nivel local es un factor clave en la sostenibilidad. Por otro lado, los depositantes actuales pueden convertirse en futuros prestatarios, por lo que la IMF puede ir aumentando su base de clientes y negocio por esta vía.
- **Impulso a los sistemas financieros locales:** tal como veíamos en los Capítulos 1 y 2, el desarrollo de sistemas financieros apropiados es un aspecto clave del desarrollo. Para que el sistema financiero cumpla sus funciones es fundamental la movilización del ahorro interno, y su canalización a inversiones apropiadas, aspectos a los que puede contribuir una extensión del servicio de microahorro.

Aspectos de demanda y clientes

- **Necesidad y demanda efectiva:** tal como se ha explicado, incluso entre las poblaciones más pobres se dan ahorros y una demanda de posibilidades de depósito. Frente a alternativas tradicionales como invertir en activos más o menos líquidos (ganado etc.) o incluso mecanismos como los de los ROSCA o Grupos de Autoayuda, las Instituciones Microfinancieras pueden recoger depósitos, fácilmente fraccionables y disponibles para casos de necesidad.
- **Disminución de la vulnerabilidad:** en relación con el punto anterior, los mecanismos de ahorro pueden suponer también efectivas barreras para

disminuir la vulnerabilidad, permitiendo afrontar imprevistos, disminuyendo la volatilidad del consumo y contribuyendo así a la lucha contra la pobreza.

- **Posibilidad de autofinanciar inversiones:** frente al recurso al crédito, la posibilidad de ahorrar facilitará también afrontar inversiones posteriores sin necesidad de endeudarse.

Encontramos por tanto en el sector una clara asunción de la importancia del ahorro, que contrasta con una presencia que, aunque creciente, está aún algo alejada de lo deseable. Como reflejo de este punto, la Tabla 3.11 muestra datos por instituciones de la mediana de Depósitos Totales, Número de clientes que tienen depósitos y reciben préstamos, así como la Cobertura que los depósitos proporcionan respecto a los préstamos.

Tabla 3.11. Indicadores de depósitos y prestatarios en función del tipo de entidad (medianas)

	Depósitos totales (dólares)	Número de depositantes	Número de prestatarios	Cobertura de depósitos respecto a préstamos(%)
Bancos	71.473.096	84.268	58.240	72,69
Bancos rurales	3.547.469	20.656	8.627	84,35
Cooperativas	1.518.114	2.915	1.520	78,02
IFNB	0	0	13.328	0,00
ONG	0	0	11.162	0,00

Fuente: Microfinance Information Exchange (MIX), datos a 31/12/08

En relación a los Depósitos totales y el Número de depositantes, se observa en primer lugar que, de forma llamativa, menos de la mitad de las IFNB y ONG disponen de algún depósito (su mediana es cero) predominando claramente el servicio de crédito⁹³. Entre los Bancos, Cooperativas y Bancos rurales, el número de depositantes supera claramente al de prestatarios, lo que indica la demanda de este servicio, y una situación más similar a la del sistema formal, donde las cuentas de ahorro superan con mucho a las de depósitos.

⁹³ Esto no implica que ahorro y ONGD sean incompatibles. En el caso de ASA, por ejemplo, tenemos una ONG con más de 6 millones de ahorradores.

Por otro lado, resulta interesante comprobar la utilidad de los depósitos para financiar la cartera de préstamos, para lo que se ha calculado el ratio de cobertura dividiendo el importe de Depósitos totales sobre Préstamos totales. Tal como indica la Tabla 3.11, los depósitos financian más del 70 por ciento de los préstamos al menos en la mitad de los Bancos, Bancos Rurales y Cooperativas, lo que da idea de su importancia para financiar este tipo de entidades.

Para explicar la aparente contradicción entre la importancia concedida al ahorro y su presencia aún insuficiente en el sector microfinanciero (y especialmente entre las ONG) podemos destacar algunos motivos:

- **Las necesidades de regulación:** la mayoría de las entidades microfinancieras, y especialmente las pequeñas ONG, no tienen un marco legal apropiado en sus países que les permita captar fondos. Las situaciones son muy variables según los países y la regulación que se desarrolla en cada caso, pero muchas ONG necesitan adaptar su forma jurídica (convirtiéndose por ejemplo en cooperativas) para poder captar ahorro. En ocasiones se exigen también procesos que tienen costes elevados, o elevados requisitos mínimos que excluyen a determinadas instituciones. En el fondo, es lógico y coherente que los requisitos y garantías exigidas a una entidad para recoger fondos sean mayores que los necesarios para dar crédito, y la cuestión parece centrarse en encontrar un equilibrio entre la necesaria regulación y protección a los depositantes, por un lado, y la respuesta a la demanda de servicios de ahorro de las clases más pobres, por otro.
- **La afluencia de fondos externos:** especialmente en el inicio de la década de 2000, los fondos para capitalizar estas instituciones han sido relativamente abundantes, haciendo poco urgente la captación por otras vías. Sin embargo, debe señalarse que paulatinamente estos apoyos han ido retirándose, o convirtiéndose en reembolsables, aunque sigan dándose en buenas condiciones. En la medida en que otros medios de financiación, como estos aportes, vayan disminuyendo, el sector deberá necesariamente adaptarse y captar ahorro local.
- **El excesivo énfasis en el crédito:** la evolución del sector ha estado acompañada de la idea del microcrédito casi como receta universal contra la pobreza. Tal como se ha explicado, la inclusión de otras necesidades financieras de los excluidos ha ido ganando protagonismo de forma más reciente y, en el caso de muchas ONGD que trabajan con los más pobres, se

dan aún puntos de vista muy escépticos respecto a la posibilidad y conveniencia de gestionar micro-ahorro.

- **La complejidad de la gestión:** la recogida de ahorro conlleva cambios en la operativa de la Institución Microfinanciera, y una mayor complejidad en aspectos de gestión. Se requiere el manejo de más cuentas, y aumentan las exigencias de profesionalidad, control y eficiencia.

Por otro lado, y más allá de los montos totales recogidos en depósito y el tipo de entidades que gestionan microahorro, es importante estudiar las diferencias en cuanto a sus montos promedio, que reflejan de nuevo diferentes tipos de clientes. En este sentido, y considerando únicamente las entidades que sí ofrecen estos servicios, la Tabla 3.12 da idea del alcance de los servicios de ahorro y su accesibilidad en términos económicos, a través de la mediana del Depósito Promedio por cada depositante en cada tipo de institución.

Tabla 3.12. Mediana del Depósito promedio en función del tipo de institución

	Depósito promedio por depositante (dólares)
Bancos	822,45
Bancos rurales	172,81
Cooperativas	446,03
IFNB	108,14
ONG	35,51

Fuente: Microfinance Information Exchange (MIX), datos a 31/12/08

Tal como muestra la Tabla 3.12, y al igual que ocurría con el Préstamo promedio, los bancos y cooperativas tienen saldos de depósitos muy superiores a los de los Bancos Rurales y las IFNB, y las ONG destacan por saldos aún más pequeños. Por lo tanto, en términos de acceso, los datos indican que son las ONG las que mejor están respondiendo a las necesidades financieras de los más pobres. El caso opuesto es el de los Bancos que, con depósitos promedio de más de 800 dólares, no estarán atendiendo en muchos casos a ese segmento.

En definitiva, parece que la captación de ahorro ha tomado el relevo al crédito como servicio en expansión, y las cifras muestran que empieza a ser importante para muchas entidades, en las que los depositantes superan claramente a los prestatarios. Sin embargo, se dan aún limitaciones, especialmente entre las ONG e IFNB, siendo

estas las organizaciones que, al menos teóricamente, se orientan de forma más clara a la lucha contra la pobreza y al trabajo con las personas más pobres.

3.3.3.4. Servicios de microseguro

Los seguros cubren otra de las necesidades financieras básicas, como es la de disponer de una importante suma en un momento aislado, a consecuencia de un acontecimiento que puede ser o no previsible. Dados los limitados recursos de gran parte de la población en los países en desarrollo, las consecuencias de un accidente o cualquier otro problema pueden ser especialmente graves, y este servicio resultará muy demandado.

La definición comúnmente aceptada de microseguros los distingue de los seguros habituales simplemente por el hecho de dirigirse a personas de ingresos bajos:

“Los microseguros suponen la protección de las personas de bajos ingresos frente a peligros específicos, a cambio de pagos monetarios regulares (primas) proporcionales a la probabilidad y al coste del riesgo de que se trate” (Churchill, 2006:12).

Los seguros reducen la vulnerabilidad de la población de bajos ingresos, facilitando hacer frente a acontecimientos familiares o de negocio. Entre la variedad de microseguros se encuentran los de vida y accidente, los de salud, de hogar o local de negocio, los que cubren eventualidades como sequías o inundaciones etc.

Desde hace unos años, se está desarrollando en los países en desarrollo un subsector en las microfinanzas dedicado específicamente a los seguros. Entre quienes ofrecen estos servicios se encuentran tanto Instituciones Microfinancieras que van ampliando sus servicios habituales de crédito y ahorro, como empresas aseguradoras que comienzan a ver posibilidades de negocio ampliando su base de clientes.

Con un enfoque más empresarial, un amplio informe de Lloyd's (Microinsurance centre, 2009) estima que las economías en desarrollo suponen un mercado potencial de entre 1.500 y 3.000 millones de pólizas, y que hay una amplia demanda no cubierta de seguros agrícolas, de la propiedad, de vida y de salud, así como de cobertura de catástrofes. Según sus cálculos, los microseguros cubren ya a unos 135 millones de personas, lo que supone una mínima parte del mercado potencial, y su crecimiento supera el 10 por ciento anual en muchos países.

Por su parte, Roth et al. (2007) estudian los servicios de microseguro en los 100 países de menor renta, calculando que al menos 78 millones de personas están

cubiertas por algún tipo de seguro. El estudio, al igual que el citado de Lloyd's encuentra que la demanda está en gran parte desatendida, y prevé grandes crecimientos en el sector en los próximos años. Se observa que los servicios más demandados, como el de salud, no resultan los más comunes, y que frecuentemente prima el seguro de vida por ser un requisito para la concesión de préstamos (lo que en realidad lo convierte más bien en una garantía para el prestamista).

El estudio de Roth et al. muestra que los servicios son aún de una calidad muy mejorable, y establece una distinción básica entre asegurador (quien corre el riesgo, define el producto y responde si es necesario) y el canal de distribución, que vende el servicio al cliente. Aunque en ocasiones ambas figuras coinciden, no necesariamente sucede. Así, los principales aseguradores son comerciales, seguidos de las ONG, si bien hay también instituciones como mutuas y organizaciones de base comunitaria ofreciendo este servicio. Por otra parte, el estudio destaca el potencial de ONG, organizaciones comunitarias y otras similares para servir como canales, dada su cercanía a los clientes.

Como puede observarse, el caso de los seguros, como el de los depósitos, muestra que, aunque todavía el sector sea más conocido por los microcréditos, la gama de productos se va ampliando, tratando de adaptarse a las necesidades financieras de la población destinataria, y requiriendo una progresiva mejora de eficiencia y calidad a las Instituciones Microfinancieras.

Después del crecimiento acelerado del sector, se va llegando a una cierta madurez, caracterizada por la profesionalización e institucionalización de los programas, con un número creciente de entidades que recoge de manera sistemática sus datos, se preocupa por sus indicadores de eficiencia y alcance, y trabaja de forma profesionalizada. Otro aspecto que ha contribuido a esta dinámica es el trabajo en red, mediante la difusión de metodologías y buenas prácticas, la oferta de servicios de asesoría a sus asociados en cada caso, o favoreciendo acciones conjuntas.

En este marco, la necesidad de distinguir entre las muy variadas prácticas, destinatarios y funciones de los servicios, y la importancia de medir los verdaderos impactos de estas actuaciones y su utilidad social, son aspectos que pasan a primer plano, y que se estudiarán en el próximo capítulo.

3.4. EL PAPEL DE LA AYUDA OFICIAL AL DESARROLLO COMO APOYO A LOS PROGRAMAS DE MICROFINANZAS

Tal como ya se ha citado, la rápida expansión de las microfinanzas desde finales de los 90 ha sido posible gracias a los decididos apoyos de la cooperación internacional y de fundaciones y entidades privadas que, en un ambiente muy optimista, apostaron por los programas de microfinanzas y los subsidiaron.

El protagonismo en este proceso de financiación le corresponde inicialmente al Banco Mundial, y posteriormente al Consultative Group to Assist the Poor (CGAP), órgano consultivo fundamental en el sector, relacionado con el propio Banco, y que ha agrupado los esfuerzos de múltiples donantes.

La creación del CGAP viene precedida por otras actuaciones incipientes de diferentes organismos multilaterales y agencias. Estos primeros programas con tendencia a crecer, junto a las carencias observadas, llevaron a la creación de este órgano consultivo, que permitiría aglutinar las iniciativas de microfinanzas que estaban en marcha, y que se especializaría en este campo para asesorar a donantes y a agentes del sector, además de disponer de fondos no reembolsables para impulsar las microfinanzas.

Pese a la variedad y profusión de iniciativas de apoyo al sector a partir de los 90, no hay prácticamente estudios de conjunto sobre estas actividades y sus resultados. En realidad, un análisis detallado requeriría recoger datos uno a uno por cada financiador, superando el alcance de esta tesis. Por este motivo, se ha optado por dar una visión – necesariamente parcial- de las iniciativas más destacadas históricamente, recogiendo información de tres tipos:

- A. **Tendencias globales de apoyo:** se han recogido estos datos, cuando ha sido posible, basándose fundamentalmente en estudios del CGAP. No está sistematizada de forma que se pueda hacer un seguimiento de largo recorrido, pero aporta importantes claves y tendencias.
- B. **Programas de organizaciones multilaterales representativas:** se han seleccionado los programas de Banco Mundial, los Bancos regionales y Naciones Unidas, que sin duda se encuentran entre los más relevantes.

C. **Apoyo bilateral a las microfinanzas, el caso de España:** información principalmente del caso de la Agencia Española AECID, como uno de los donantes bilaterales más importantes⁹⁴.

A lo largo del apartado se muestran las tendencias desde estas tres perspectivas, concluyendo con una valoración global de todos estos apoyos.

A) Tendencias globales de apoyo

En este punto resumimos en primer lugar la evolución y actividades desarrolladas por el propio Consultative Group to Assist the Poor (CGAP), como organismo clave en el sector. Posteriormente, damos una idea de las tendencias globales de apoyo al sector en base principalmente a los datos del propio CGAP, recopilando información sobre los programas de sus asociados y de otros agentes del sector.

- Actividades del Consultative Group to Assist the Poor (CGAP)

CGAP se constituyó como un programa para la reducción de la pobreza a través, específicamente, de la provisión de servicios financieros. Fue promovido en 1995 a partir de un foro en el que se reunieron donantes e instituciones, siendo sus fundadores Canadá, Francia, Holanda, Estados Unidos, los Bancos Africano y Asiático de Desarrollo, el IFAD (International Fund for Agricultural Development), el PNUD, UNCDF (United Nations Capital Development Fund) y el Banco Mundial, especialmente protagonista y donde se sitúa la sede de este organismo. Posteriormente irían sumándose nuevas agencias y organismos.

La Tabla 3.13 Recoge la composición de CGAP en 2010, incluyendo 11 organismos multilaterales y 16 bilaterales (agencias de cooperación, ministerios de finanzas y exteriores etc.), a los que deben añadirse Fundaciones privadas como Ford, Citi, Gates, Mastercard etc.

⁹⁴ Como parte del trabajo realizado en la tesis, se mantuvieron entrevistas semi-estructuradas con los responsables del Fondo de Concesión de Microcréditos de AECID, responsables de cooperación descentralizada de instituciones vascas, así como con ONGD que trabajan en este sector.

Tabla 3.13. Miembros del CGAP 2010

Donantes bilaterales	Donantes multilaterales
Australia	Banco Mundial
Canadá	Banco Africano de Desarrollo
Dinamarca	Banco Asiático de Desarrollo
Finlandia	Comisión Europea
Francia	European Bank for Reconstruction and Development (EBRD)
Alemania	European Investment Bank
Italia	BID / Fondo Multilateral de Inversión
Japón	Corporación Financiera Internacional (CFI)
Luxemburgo	IFAD (International Fund for Agricultural Development)
Holanda	Organización Internacional del Trabajo (OIT)
Noruega	UNCDF (United Nations Capital Development Fund)
España	
Suecia	
Suiza	
Reino Unido	
Estados Unidos	

Fuente: CGAP, Informe anual 2009

En una primera fase (1995-1998), la iniciativa se proponía compartir los conocimientos adquiridos por los diferentes donantes en materia de microfinanzas, tratando de obtener conclusiones y aplicarlas a las políticas, contribuyendo así al desarrollo del sector. Fundamentalmente se trataba de establecer mecanismos de interacción, publicar estudios referidos a las mejores instituciones y sus prácticas, y desarrollar instrumentos de gestión y asesoramiento a donantes, instituciones y otros agentes.

Tras el éxito inicial, y con un número creciente de adhesiones entre los donantes, se renovó el compromiso para otros 5 años (1998-2003). La nueva estrategia se basaba en fomentar la capacidad de las Instituciones de Microfinanzas para servir de intermediarios, extender los servicios financieros a los pobres y medir el impacto en sus vidas. El presupuesto previsto para esta segunda fase era de 10 millones de dólares anuales para el fondo de inversión, y 3 millones para funcionamiento (CGAP, 1999). La estrategia se basó en 5 puntos:

1. Apoyar el desarrollo institucional del sector de las microfinanzas, así como a instituciones concretas.

2. Apoyar cambios en las prácticas de los donantes para mejorar la calidad de sus operaciones en este campo.
3. Mejorar la comprensión de la manera en que las Instituciones de Microfinanzas afectan a las situaciones de pobreza.
4. Mejorar los marcos legales y reguladores para estas instituciones.
5. Facilitar la “comercialización” de la industria. En este caso se trataba de introducir fuentes privadas de capital y facilitar el paso de instituciones que concedían microcréditos a instituciones que ofrecieran servicios completos (ahorro, seguro etc.) y fueran auto-sostenibles.

Como reflejo de estas estrategias, la Tabla 3.14 muestra el tipo de actividad desarrollada por el CGAP desde su inicio hasta 2002.

Tabla 3.14. Actividades del CGAP (1995-2002) y montos en dólares

Apoyo a IMF	38.172.609
Herramientas técnicas: modelos de negocio y financieros, difusión...	408.509
Formación y desarrollo de capacidades: centros de microfinanzas, microsaves, programas...	9.576.890
Asistencia técnica e intercambios	926.960
Fondos directos para IMF	15.646.080
Fondos para IMF a través de redes (ACCION, WWBF...)	6.250.000
Fondos para redes: FINCA, ACCION...	5.364.170
Apoyo a donantes	1.910.530
Apoyo técnico a donantes: formación, asistencia...	1.910.530
Apoyo al sector microfinanciero	11.593.000
Herramientas técnicas: MIX, Fondos para rating, MicroBanking Bulletin, Microfinance Gateway, estudios...	8.936.810
Formación y desarrollo de capacidades: talleres...	198.000
Asistencia técnica e intercambios: publicaciones, guías...	2.458.190
TOTAL 1995-2002	51.676.139

Fuente: elaboración propia a partir de CGAP, Informe anual 2002

En primer lugar, debe señalarse la limitada capacidad en términos económicos que reflejan los datos, comparándola con otros programas de los propios donantes (en total son menos de 52 millones de dólares para un período de 7 años). En cuanto al tipo de inversiones, la mayor parte se destinó a apoyar a las IMF, en segundo lugar al sector microfinanciero como tal, y por último se dieron algunas actividades de apoyo técnico a los donantes. Los apoyos a IMF mediante fondos (de forma directa, o bien a través de redes) suponen aproximadamente un 40 por ciento del total. Por otro lado, entre los apoyos al sector, destaca el concedido a las herramientas técnicas, como el portal de microfinanzas Microfinance Gateway, con un número creciente de referencias, o el portal Microfinance Information Exchange (MIX) para intercambio y conocimiento de datos de las IMF.

Tal como muestra la Tabla 3.14, aunque se den algunas actividades de provisión de fondos, la vocación y misión del CGAP se encuentra desde un inicio más en la línea del avance técnico, asesoramiento, regulación y desarrollo del sector, incluyendo abundantes publicaciones, guías para donantes e IMF, cursos etc. En definitiva, su influencia es mayor en cuanto a la posibilidad de marcar líneas y criterios para los donantes, y en lo referido a la organización del sector.

Una vez cumplidas sus dos primeras fases, el CGAP se ha consolidado de forma estable como organismo asesor, fuente de estudios y referencia para el sector y los donantes. En septiembre de 2002 se acordó extender la iniciativa otros 5 años (2003-2008) con el objetivo principal de aumentar la escala y redimensionar el sector aumentando el alcance y profundizando en los servicios financieros para los pobres.

De forma más reciente, se han fijado los siguientes objetivos para el período 2008-2013 (CGAP, 2007):

- Desarrollar estándares y proporcionar servicios de asesoramiento acerca de los mismos.
- Proveer información objetiva y de alta calidad acerca del mercado, junto con datos y análisis sectoriales.
- Apoyar nuevas aproximaciones experimentales, canales y productos.

Desde 2003 hasta la actualidad, su presupuesto se ha mantenido en torno a los 15-20 millones de dólares anuales, con una tendencia a disminuir las intervenciones directas (dotaciones de fondos a las IMF), frente al aumento de otras actividades en línea de estudios, mejora de prácticas, construcción y apuntalamiento del sector.

La Tabla 3.15 recoge la evolución de estos gastos. Aunque no se dispone de una clasificación desagregada comparable a la del período 1995-2002, la partida de subvenciones e iniciativas asignadas cada año, que incluiría los apoyos con fondos a IMF, muestra desde 2005 una tendencia decreciente, que es especialmente llamativa en 2009, al parecer debida al inicio e imputación en 2008 de varios proyectos plurianuales que estarían en ejecución en 2009 (CGAP, 2009a). Como puede observarse, la iniciativa impulsada por CGAP y la Fundación Gates, orientada a la valoración del impacto a nivel de los clientes, es la que de hecho mantiene el presupuesto total elevado frente al descenso en otras áreas en estos últimos años.

Tabla 3.15. Gastos CGAP 2003-2009 (dólares)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Gastos totales	15.247.467	19.625.652	17.782.544	16.596.909	18.511.283	31.428.433	15.241.934
Subvenciones/ iniciativas asignadas	9.809.040	13.665.160	10.753.878	8.335.341	4.534.478	8.555.723	2.120.000
CGAP/Gates Technology Initiative					6.003.317	12.316.910	2.500.000

Fuente: elaboración propia a partir de CGAP, Informes Anuales 2003-2009

La biblioteca virtual de Microfinance Gateway es otra de las iniciativas impulsadas por CGAP, y recoge las últimas publicaciones e investigaciones sobre microfinanzas, además de información actual del sector. Esta biblioteca recibe un millón de visitas al año (4 millones de páginas vistas) lo que da idea de la difusión que consigue (CGAP, 2009a).

Otras actividades impulsadas incluyen la promoción de ratings para las entidades del sector, apoyo a innovaciones como la banca a través de teléfonos móviles, medición del desempeño social, sistematización de información, asesoramiento a donantes y a gobiernos para regulación etc.

- Datos globales del sector a partir de informes del Consultative Group to Assist the Poor (CGAP)

Tal como se ha visto, CGAP resulta una referencia en cuanto a estudios y asesoramiento en el sector, y por este motivo constituye una fuente clave para obtener datos del mismo, y especialmente en lo que se refiere a la AOD.

Así, ya en uno de sus primeros trabajos en 1998, CGAP trazó un mapa de actividades en microfinanzas de sus donantes, entre los que se incluían 25 entidades multilaterales y agencias de cooperación, constituyendo la gran mayoría de actividades en esta línea. Aunque no se aportan montos agregados, se da una visión global de la situación en ese momento, reflejando los siguientes puntos (Malhotra y Chidzero, 1998):

- 1. Estructura:** en su mayoría, estos agentes no tenían una unidad especializada en microfinanzas.
- 2. Prioridades geográficas:** en general se trabajaba globalmente, aunque algunos donantes se centraban en África como prioridad.
- 3. Instrumentos y procedimientos:** se observaban diferencias en función de los casos.
 - Las agencias bilaterales utilizaban donaciones (en muchos casos de forma exclusiva) y préstamos concesionales con diferentes metodologías. En algunos casos, participaban a través de acciones en el capital de las IMF, en otras ocasiones, los fondos se canalizaban a través de ONGD del país donante que los transferían a las IMF, en otros casos, por último, los fondos iban de gobierno a gobierno.
 - Los Bancos de desarrollo multilaterales y regionales utilizaban habitualmente los préstamos a gobiernos. En algunos casos se financiaba directamente a ONGD (programas Microstart y CGAP), aunque solía canalizarse el apoyo a través de la estructura gubernamental.

Dada la falta de sistematización en este tipo de estudios, resulta difícil hacer un seguimiento exhaustivo a estas actividades de los miembros de CGAP, pero algunos datos agregados recogidos por este organismo en diferentes informes nos dan idea del crecimiento de los apoyos:

Así, en la década de los 90, los miembros de CGAP informaron de 650 proyectos con componentes microfinancieros, totalizando 2.600 millones de dólares, lo que supone una media de 260 millones anuales⁹⁵ (CGAP, 1999).

⁹⁵ En realidad, tal como el propio CGAP reconoce, estos datos deben tomarse como referencia aproximada, ya que en algunos de estos proyectos las microfinanzas suponían tan solo un componente, en el marco de programas más amplios.

Más adelante, en los inicios de la década de 2000, las cantidades prácticamente se duplicaban, y CGAP calcula en al menos 500 millones de dólares anuales la contribución de las agencias de desarrollo de sus socios, lo que suponía la principal fuente externa de fondos para el sector microfinanciero (CGAP, 2003).

En 2005, más de 1.000 millones de dólares se comprometían para recursos financieros y técnicos en microfinanzas, aunque se planteaban dudas sobre la eficiencia y buenas prácticas en muchos casos (CGAP, 2005).

Más recientemente, a partir de 2007, CGAP ha comenzado a realizar una encuesta para ver las tendencias de sus socios en esta materia, completando los datos con los de otros agentes relevantes, y la iniciativa se está consolidando de forma que podamos tener datos comparables de apoyo al sector y su evolución.

En la actualidad, los apoyos de agencias de cooperación, bancos de desarrollo multilaterales y agencias de Naciones Unidas coexisten con importantes aportes de Fundaciones (Gates, Ford...) y con los de inversores privados de diversos tipos. Entre estos inversores encontramos organizaciones con finalidad social como Oikocredit o la plataforma Kiva, que recogen aportes individuales para canalizarlos a actividades microfinancieras, junto a ellas encontramos inversores institucionales como bancos, fondos de inversión etc. que de manera creciente se interesan por estas actividades. En algunos casos, las agencias de desarrollo y organismos multilaterales han desarrollado instituciones y fondos específicos para microfinanzas, que trabajan con el sector privado, y que CGAP llama *Development Finance Institutions*. Es el caso de KfW (banco de desarrollo de la cooperación alemana y principal proveedor de fondos a nivel mundial del sector), IFC (International Finance Corporation, la rama de BM para el sector privado) o el Fondo de Concesión de Microcréditos (FCM) de AECID.

Por otro lado, además de la entrada de nuevos agentes, la evolución del sector ha llevado a un cambio en la forma de apoyo. Los importes donados van perdiendo protagonismo, y tan solo suponen el 17 por ciento de los fondos comprometidos de 2008, frente a la importancia de los préstamos, que ya suponen el 63 por ciento. Otros instrumentos como el aporte de garantías o la participación en el capital (acciones) son habituales y comienzan a ser significativas. Geográficamente el caso africano, con un 42 por ciento de fondos donados frente a un 46 por ciento de deuda, es el único en el que las donaciones siguen teniendo un peso importante (CGAP, 2009c).

En total, CGAP contabiliza 14.800 millones de dólares comprometidos en el sector, en su encuesta que incluye a los principales donantes e inversores. De ellos, 3.900

corresponden a nuevos aportes del ejercicio 2008⁹⁶. Estos fondos se destinan casi en su totalidad a financiar las carteras de entidades que trabajan directamente con clientes de microfinanzas.

Aunque el Sur de Asia es la zona con mayores fondos comprometidos (un cuarto del total) proporcionalmente resultan menores a su importancia dominante en el sector. Europa y Asia Central (22%), América Latina y Caribe (15%) y África Subsahariana (13%) le siguen por orden de importancia.

En cuanto a la concentración de las ayudas, es destacable que las 5 entidades principales contribuyen casi con la mitad de los fondos totales siendo, por este orden, el banco alemán de desarrollo KfW, el Banco Asiático de Desarrollo, el Banco Mundial, el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo y la Corporación Financiera Internacional.

En función de las zonas, unas u otras instituciones tienen mayor importancia, como ocurre con los Bancos Regionales de Desarrollo, presentes en sus respectivos ámbitos. Es destacable que el Fondo de Concesión de Microcréditos de AECID sea el primer financiador en Latinoamérica, seguido de KfW y Oikocredit, una cooperativa de crédito sin ánimo de lucro que canaliza fondos privados (principalmente europeos) a entidades microfinancieras, y que también es uno de los principales financiadores en Asia del Este y Pacífico. En la zona de Oriente Medio y Norte de África el Fondo de Concesión de Microcréditos es también el principal financiador, por delante del Banco Africano de Desarrollo (CGAP, 2009c).

La tendencia general, en resumen, es de rápido crecimiento desde finales de los 90, con nuevos agentes implicados (en muchos casos privados) y una tendencia a la disminución en lo que se refiere a la ayuda no reembolsable, que va tomando otras formas. En cuanto a los montos, y pese al crecimiento, debe tenerse en cuenta que en muchos casos los fondos van creciendo por pura inercia sin grandes aportes, al ser reembolsables y reutilizarse. Por otro lado, y aunque muestran una voluntad de seguir apoyando al sector, las cifras son moderadas en comparación con las de AOD. Así, los aportes de todos los miembros del CGAP en 2008, por ejemplo, suponen poco más del 3% respecto al total de AOD proporcionado por el CAD ese año.

⁹⁶ Dada la tendencia decreciente de las donaciones, es importante establecer diferencias entre la cartera total y los nuevos aportes, para evitar la doble contabilización una vez que los aportes van devolviéndose y prestándose de nuevo.

B) Programas de organizaciones multilaterales

Tal como se veía en la Tabla 3.13, son varios los organismos multilaterales comprometidos con las microfinanzas participando en el propio CGAP. Entre ellos, por su relevancia y trayectoria, merece una mención separada el trabajo del Banco Mundial, los Bancos regionales y el PNUD, sirviendo para ilustrar la variedad y el tipo de apoyos recibidos.

-Banco Mundial

A mediados de la década de los 90, el Banco Mundial concedía préstamos a determinados gobiernos, que a su vez los prestaban a instituciones microfinancieras. La operación más elevada se dio en 1997, con un préstamo a Bangladesh de 105 millones de dólares. Según Wolfenshon, su presidente en aquel momento, estas operaciones de microfinanciamiento resultaban interesantes para el Banco en tres aspectos (Microcredit Summit, 1998):

- Benefician a personas muy pobres que no tienen acceso al crédito, y de esta manera pueden aumentar sus ingresos y mejorar su calidad de vida.
- Como ventaja adicional desarrollan los mercados financieros y promueven el capital humano y la formación.
- Apoyan la coordinación que el Banco tiene con los gobiernos, en cuanto a aspectos jurídicos y políticos que afectan a las instituciones de microfinanzas.

En relación a estos apoyos, Yunus (1998) relata los deseos del Banco Mundial de ampliar sus acciones en microfinanzas a mediados de los 90. En este contexto, un posible apoyo de 100 millones de dólares al Grameen Bank estaba bloqueado por la imposibilidad del Banco de concederlo de forma no reembolsable, y se estudiaba la forma de superar este problema. El CGAP se creó, según Yunus, con el objetivo de salvar ese tipo de obstáculo y ser una ventanilla para donaciones del Banco Mundial, estableciéndose su sede en el propio Banco en Washington, a pesar de que para Yunus un país del Sur fuera más apropiado. El propio nombre de la entidad (que incluía la P de "Poorest" los más pobres) parece reflejar la dificultad de sostener estas iniciativas cuando se trata de llegar a los sectores más pobres, lo que quizá sea el motivo para incluirlo en esta ventanilla de "donaciones", que en todo caso suponen una parte minoritaria de los fondos totales.

Actualmente, el Banco Mundial mantiene su compromiso con las microfinanzas, y es el tercer financiador a nivel mundial, abarcando el 10 por ciento de los fondos

comprometidos. Además, si sumáramos los fondos de la Corporación Financiera Internacional llegarían conjuntamente al 15 por ciento de los fondos, ocupando el primer lugar (CGAP, 2009c).

-Bancos Regionales de desarrollo

El Banco Asiático de Desarrollo comenzó a implantar sus actividades microfinancieras con montos crecientes entre 1988 y 1998, concentrándose en unos pocos países (Bangladesh e Indonesia principalmente). La asistencia técnica era una parte importante de estos programas, aunque el propio banco reconocía carencias en este sentido, así como una falta de objetivos claros y una atención escasa a la viabilidad financiera a comienzos de la década de 2000, lo que llevó a cambios en las formas de apoyo, que en todo caso han tenido continuidad (Asian Development Bank, 2000). Actualmente ocupa el segundo lugar como financiador a nivel mundial, tan solo detrás del alemán KfW (CGAP, 2009c).

Por su parte, el inicio del trabajo del Banco Interamericano de Desarrollo en microfinanzas se enmarca dentro de sus actividades de apoyo a la microempresa, como sector de especial interés para el desarrollo de esta zona. Esto conectaría con las políticas sociales, ya que el desarrollo microempresarial se veía por el propio banco como una herramienta para disminuir la pobreza, un aspecto que el Banco priorizaba a finales de los 90.

Dentro de su apoyo creciente a la microempresa, que iba aumentando de 8,2 millones de dólares anuales entre 1978 y 1989, a financiar 463 operaciones en este sector en los 90, por valor de 414 millones (Carpintero, 1998), se daba un nuevo salto con el programa Micro 2001, e inversiones previstas de 500 millones de dólares para el período 1997-2002.

Según las bases del propio programa, fortalecer las instituciones que ofrecen servicios financieros era uno de los dos aspectos claves a desarrollar. Así, además de un programa de pequeños proyectos, que concedía créditos blandos directamente a empresas con finalidad social, se estableció un programa llamado “Préstamos Globales para la microempresa”, que suministraba una línea de crédito a instituciones financieras que prestan a microempresarios. El crédito se encauzaba a través de bancos comerciales, uniones de crédito y compañías de financiación, y su finalidad era que estos préstamos a instituciones de “segundo piso” permitieran atender a otra clientela en el extremo más bajo del mercado. Estos préstamos a entidades de segundo piso tenían un monto de 10 a 100 millones de dólares, y favorecían a clientes

de mayor tamaño que los de pequeños proyectos, pero eran interesantes en cuanto a crear un marco adecuado y promover la eficiencia en este ámbito. El coste de los fondos era similar al de los recursos existentes en el mercado local, pero se ofrecía asistencia técnica que ayudara a los intermediarios a servir a pequeños clientes de forma eficiente. Las autoridades también eran apoyadas para diseñar marcos reguladores adecuados para el desarrollo de las microfinanzas (Carpintero, 1998).

En el caso del Banco Africano de Desarrollo, aunque se dan actividades en forma de programas de pequeños créditos rurales desde mucho antes, es a finales de los 90 cuando se asume la necesidad de revisar sus actividades de acuerdo a las buenas prácticas internacionales, con el objetivo de fortalecer las IMF e ir las integrando en el sistema formal. El Banco reconoce que sus apoyos hasta principios de los 2000 tenían graves deficiencias, y lanza el programa AMINA con el objetivo de reforzar algunas IMF clave, mejorar el marco regulador y extender las buenas prácticas en la región (Banco Africano de Desarrollo, 2006). Aunque a nivel global su relevancia sea menor que la de otras instituciones, en África Subsahariana es la principal fuente de fondos (13,9%) y en Norte de África y Oriente Medio ocupa el segundo lugar (13,2%) de acuerdo al Informe 2009 de CGAP ya citado.

Por su parte el Banco Europeo para la Reconstrucción y el Desarrollo (EBRD), creado en 1991, tiene también cierto protagonismo en su zona de actuación, y de acuerdo a los datos de CGAP es el segundo financiador (27,2% de los fondos) en Europa del Este y Asia Central, por detrás de la institución alemana KfW. Sus actuaciones se enmarcan en el área de micro y pequeña empresa, tratando de facilitar su acceso a la financiación y fortalecer las instituciones que lo posibilitan en un marco de impulso de la competencia. Tal como veíamos en la Tabla 3.8, el sector en esta zona se caracteriza por tener menos clientes y montos mayores, reflejando su vocación de apoyo a pequeñas empresas.

-Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD)

También en el marco de Naciones Unidas se ha apoyado con fuerza a estas iniciativas, y en especial el PNUD ha impulsado el sector microfinanciero con diversos programas. Entre sus actividades, es destacable el papel de UNCDF (United Nations Capital Development Fund), cuyos programas han ido tomando relevancia dentro del propio PNUD. En la evaluación de los proyectos de microfinanzas de PNUD realizada por CGAP (Rosenberg, 2006), estos programas resultaban los mejor valorados, de forma que progresivamente el PNUD en su conjunto ha ido adoptando este enfoque para sus apoyos.

Situándonos en el momento de impulso decidido a las microfinanzas a finales de los 90, se creó en 1997 la Unidad Especial para Microfinanzas (SUM: Special Unit for Microfinance), reflejando la preocupación en ese momento por reorientar los programas. Se pretendía unir de esta manera el grupo de trabajo del PNUD en este ámbito con el programa ya establecido del UNCDF, centrado en dos líneas en los denominados países menos desarrollados (Least Developed Countries):

- Descentralización y desarrollo local.
- Finanzas inclusivas.

Aunque hay diferencias entre los programas del grupo de trabajo del PNUD y del UNCDF, su objetivo es apoyar especialmente a tres tipos de entidades de microfinanzas:

1. Nuevas organizaciones.
2. Organizaciones que trabajan en áreas rurales de los países más pobres, especialmente en África.
3. Organizaciones ya establecidas que quieren expandir sus mercados con nuevos productos y servicios de microfinanzas.

Además de dar asistencia técnica y financiación, estos programas desarrollaban un trabajo de investigación y difusión, y coordinaban su actividad con el CGAP. Sus dos áreas principales de trabajo eran las denominadas Microstart y Microsave.

Microstart: trabajaba desde las oficinas del PNUD en cada país, con diferentes tipos de instituciones (ONG, bancos, cooperativas de crédito...) buscando la expansión de los servicios microfinancieros en cada lugar. De acuerdo a la propia información de UNCDF⁹⁷, el apoyo se concretaba en:

- Capital semilla de hasta 150.000 dólares que se concede a varias organizaciones interesantes en la zona.
- Asistencia técnica por parte de especialistas en este ámbito. Incluye la producción de abundante material impreso y on-line para ayudar al establecimiento y gestión de nuevas instituciones. Una de estas herramientas, accesible en castellano a través de Internet, es la Guía Microstart para comenzar y gestionar un programa de microfinanzas.

⁹⁷ Información recogida de su página web, último acceso en octubre de 2010 (www.uncdf.org/english/microfinance/microstart/programme.php).

Se llegó a trabajar en 20 países con este esquema.

Microsave: el programa trata de proporcionar servicios seguros y eficientes de ahorro a poblaciones de bajos ingresos en África y posteriormente en Asia. Se trataba inicialmente de romper con la monocultura del crédito, y de estudiar la forma de adaptar las metodologías de microfinanzas a entornos pobres y rurales como los africanos.

Se ha establecido un centro de estudios en Kampala, Uganda, para investigar las técnicas más apropiadas para el desarrollo de servicios de ahorro y ayudar a aplicarlas mediante asistencia técnica en Instituciones de Microfinanzas seleccionadas. Actualmente la iniciativa funciona de manera autónoma, y se ha extendido a India con el apoyo de Reino Unido (Department For International Development: DFID)⁹⁸.

A diferencia de otros programas del Banco Mundial y los Bancos regionales, el acento de PNUD se centra en hacer las finanzas inclusivas, trabajando con pequeñas iniciativas, en lugares especialmente pobres.

C) Apoyo bilateral a las microfinanzas, el caso de España

Además de los programas de origen multilateral, han sido muy frecuentes los apoyos a las microfinanzas por parte de diferentes agencias de desarrollo. Entre ellos, debe destacarse en primer lugar el papel pionero de Alemania, tanto a través de la agencia GTZ, como mediante el Banco KfW. Después de Alemania, España se ha convertido en el principal donante bilateral, dando idea del apoyo decidido al sector, que va más allá de su participación en CGAP desde 2005. Se revisan en este punto estos programas, como ejemplo de las actividades de apoyo a nivel bilateral y descentralizado.

-La agencia española de cooperación (AECID) y el Fondo de Concesión de Microcréditos

En el caso de la cooperación española, se constituyó en 1998 el Fondo para Concesión de Microcréditos (FCM), como instrumento específico para apoyar estos programas. Se trataba de un instrumento novedoso para la agencia, caracterizado en primer lugar por ser reembolsable. Su finalidad principal, según sus propias bases, es

⁹⁸ Información recogida de la página web de Microsave, último acceso en octubre de 2010 (www.microsave.org/static/content/microsave-history).

contribuir a la lucha contra la pobreza, para lo cual se hace referencia al apoyo para el desarrollo del tejido empresarial.

En realidad, el Fondo puede actuar mediante instrumentos financieros (préstamos y créditos en condiciones condicionales) y no financieros (gastos de identificación, asistencia técnica, evaluación, fortalecimiento institucional...), pero los primeros han sido claramente los más utilizados.

Su funcionamiento permite destinar fondos directamente a instituciones de primer piso (que prestan a la población destinataria) o bien a entidades de segundo piso (que a su vez prestan a entidades de primer piso). En ambos casos se fijan unas condiciones en cuanto a tipo de préstamos, destinatarios etc. que las entidades deben cumplir, y que deben garantizar el alcance de los objetivos sociales previstos.

Con estos criterios, entre 1998 y 2008 el FCM ha formalizado operaciones por valor de casi 614 millones de euros, convirtiéndose así en el segundo donante bilateral para este tipo de operaciones⁹⁹. América Latina es el principal destino (casi el 60 por ciento de los fondos), aunque su peso relativo va progresivamente disminuyendo.

La importancia de estas cifras contrasta con la debilidad estructural y organizativa que, aunque se va corrigiendo, ha caracterizado al Fondo desde un inicio¹⁰⁰. Tal como explican Morant y Cascante (2007) el FCM no ha tenido una estrategia formal como tal, aunque implícitamente se ha caracterizado por su enfoque microempresarial, con visión de sistema (actuando indirectamente a través del sistema financiero local) y con actuaciones identificadas a nivel de país. Por otro lado, su capacidad de asistencia técnica no se ha desarrollado de igual forma que la financiera, donde se han centrado los esfuerzos.

El Fondo se ha dedicado principalmente a dar préstamos a entidades solventes de segundo piso, con lo que se conseguía reducir el número de operaciones, al limitarse a grandes montos por operación. Se ha criticado el dudoso alcance social de los apoyos, que parecen ir orientados a sectores algo por encima de los más pobres. En este sentido, el importe medio de los préstamos (795 dólares para el período 98-06,

⁹⁹ Información recogida de la página web de AECID, último acceso en octubre de 2010 (www.aecid.es/export/sites/default/web/galerias/programas/fcm/descargas/ActuacionesFCMx1998-2008x.pdf)

¹⁰⁰ La oferta superaba a la demanda, quedando sin cubrirse en los inicios del Fondo, que comenzó a funcionar sin tener una idea muy clara de sus objetivos y modo de funcionamiento. Entre 1998 y 2003 no se cubrieron los totales dotados presupuestariamente, por falta de recursos humanos para ello (Ballesteros et al., 2005).

según datos de AECID) parece confirmar que, al menos de forma directa, no se está llegando a las personas más pobres.

-Otros fondos de cooperación

Aunque no han tenido la relevancia del Fondo de Concesión de Microcréditos, se han dado también otro tipo de apoyos en menor escala, tanto por parte de AECID como por las Comunidades Autónomas, los ayuntamientos y otros agentes que en el caso de España tienen una presencia reseñable, y que también han ido mostrando su interés en las posibilidades del microcrédito en los momentos de mayor difusión del mismo, aunque en general sin demasiada profundización.

Así, se introdujo en muchas convocatorias de cooperación una partida específica para fondos que podían ser prestados en el marco de los proyectos gestionados por las ONGD. De esta forma, junto a las partidas de construcción, capacitación, equipamientos u otras, se situaba una partida llamada "Fondo rotatorio". Estos fondos, aunque en el marco del proyecto se utilizaran para constituir un fondo y se prestaran, se concedían por los donantes para el proyecto a fondo perdido, como el resto de partidas subvencionadas. La idea era que el efecto del proyecto pudiera ampliarse en el tiempo, mediante un fondo que iba prestando y siendo devuelto, llegando a más beneficiarios, y normalmente con una finalidad productiva (compra de ganado menor, cultivos etc.). En general, y con la excepción de algunas ONGD que se han especializado en este ámbito, estos fondos tenían una duración muy limitada y se iban descapitalizando rápidamente hasta desaparecer.

Otro impulso a los programas de microfinanzas se ha dado desde las cajas de ahorro, que en algunos casos han abierto convocatorias específicas para que las ONGD presenten proyectos de microfinanzas en el marco del trabajo en países en desarrollo, con condiciones variables que van desde la donación al préstamo en condiciones concesionales. También en este caso puede hablarse de un alcance muy limitado, únicamente significativo para alguna entidad especializada.

D) Valoración de los aportes externos

En resumen, los datos aportados a lo largo de todo el apartado nos dan una idea de la amplitud de apoyos recabados por el sector, especialmente desde finales de los 90, incluyendo aportes de los principales agentes de cooperación internacional como los Bancos de desarrollo, agencias de cooperación, Naciones Unidas etc.

Estos apoyos, que han contribuido en gran medida a la expansión del sector, se han dado de forma algo diferente en función de los casos. En cuanto a los destinatarios, en ocasiones se han centrado en las pequeñas empresas y su acceso al crédito, mientras otras actuaciones tienden a promocionar la inclusión financiera de la población desde la base. Por otro lado, se trabaja en niveles diferentes, distinguiéndose principalmente entre apoyos de primer piso (para instituciones que prestan a los clientes) o de segundo piso (para instituciones que prestan a esas instituciones de primer piso). Además, los apoyos a IMF no son la única vía de trabajo, y se dan contribuciones en forma de investigación, información e instrumentos que posibiliten el intercambio de buenas prácticas y el trabajo en red en el sector, así como apoyos a la regulación.

Una conclusión relevante, al observar los procesos de revisión de los propios agentes a principios y mediados de los 2000, es que los apoyos han estado movidos por una moda, más que por una demanda, al menos en algunos momentos. Así, la intención de aumentar estas partidas no siempre ha ido acompañada de la capacidad de gestionar los montos comprometidos, y los objetivos e impacto esperado distaban en muchos momentos de ser claros.

Por otro lado, la concesión de fondos en forma de subvención sin devolución ha ido perdiendo peso frente a los préstamos, y los fondos comprometidos son reembolsables en su mayoría en la actualidad. Además, se trata de apoyos más focalizados, lo que se refleja en el gran peso de los Bancos de Desarrollo o de Fondos como el de AECID entre los principales donantes.

De forma creciente, los fondos externos se captan en situaciones similares a las de otros mercados financieros, lo que genera controversia en el sector. En esta dinámica, debe señalarse la progresiva entrada de fondos privados, que todavía suelen tener finalidades más allá de la rentabilidad (caso de Oikocredit por ejemplo) pero que cada vez se asemejan más a las inversiones que se dan en otros ámbitos. Entre las nuevas tendencias pueden señalarse las salidas a Bolsa (aún muy aisladas) para captar fondos, las emisiones de algunas IMF importantes, y la financiación a través de participaciones en el capital social por parte de algunos inversores y donantes.

CAPÍTULO 4

OBJETIVOS SOCIALES Y FINANCIEROS DE LAS INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS

4. OBJETIVOS SOCIALES Y FINANCIEROS DE LAS INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS

Tal como se ha explicado en el Capítulo 3, la provisión de crédito a pequeñas iniciativas autogestionadas por los clientes sigue siendo, dentro del sector de las microfinanzas, la actividad más conocida y característica. El acceso al crédito se ve, desde este punto de vista, como un importante factor que, combinado con otras condiciones, puede contribuir a que millones de personas salgan de una situación de pobreza. Sin embargo, y aún siendo este aspecto muy importante, hay otra visión que desde hace tiempo va tomando peso en el sector, y se refiere al impacto que estos programas suponen en el propio sector financiero.

La visión del microcrédito como instrumento para luchar contra la pobreza, superando problemas de financiación y afrontándolos desde la base, respondería a las necesidades de financiación del desarrollo constatadas desde las teorías del desarrollo. Se trataría así de impactar directamente en los hogares más pobres, poniendo a su alcance medios de financiación necesarios para su propio desarrollo, superando los esquemas macroeconómicos y retomando preocupaciones como las de las Necesidades Básicas o los Objetivos de Desarrollo del Milenio.

Desde otro punto de vista, más cercano teóricamente a la economía convencional, y especialmente a quienes estudian las relaciones entre lo financiero y lo real, la contribución de las microfinanzas debe partir de su aporte a la mejora del sistema financiero, lo que impactaría positivamente en los objetivos más amplios de desarrollo. Así, frente a los graves problemas de accesibilidad a los servicios financieros de todo tipo (crédito, ahorro, medios de pago...) las microfinanzas aportarían un nuevo enfoque capaz de contribuir a la construcción de sistemas financieros incluyentes y alternativos, con importantes efectos para el crecimiento económico y el desarrollo. Teniendo en cuenta el alcance de las microfinanzas en todo el mundo, es razonable pensar que estén induciendo ya importantes cambios en los sistemas financieros, y es necesario estudiar qué efectos pueden esperarse de ello y qué políticas podrían proponerse, para que estos cambios afecten de forma positiva a los objetivos de desarrollo, equidad y lucha contra la pobreza.

Este debate nos lleva al terreno de los objetivos sociales y financieros de las microfinanzas, y se refleja en los dos enfoques que tradicionalmente han dominado el sector, en función del énfasis concedido a uno u otro aspecto.

Recogiendo las opiniones de algunos agentes relevantes en el sector, Van Maanen, de Oikocredit (2004) cita estas dos aproximaciones como “development instrument” y “sound business”. Por su parte Rhyne, de ACCION (1998) trata el debate en términos de “poverty camp” y “sustainability camp”, mientras Gulli (1999) habla de “enfoque de sistema financiero” y “enfoque de préstamos para aliviar la pobreza”. Berezo (2005) distingue entre la escuela del “desarrollo o la pobreza” y la escuela del “negocio sensato o la sostenibilidad”. Por último Gutiérrez-Nieto (2006), siguiendo la clasificación de Marguerite Robinson (2001), los nombra como “enfoque de lucha contra la pobreza” y “enfoque de sistema financiero”. Utilizaremos esta última terminología en castellano, que se encuentra suficientemente asentada.

En este capítulo se tratará de resumir el debate, aún no resuelto en el sector, sobre la prioridad en la lucha contra la pobreza o la sostenibilidad de las instituciones, conectando con las dos visiones ya mencionadas.

Para ello, después de resumir cada enfoque en los dos primeros apartados, se plantea la realidad del sector, y la forma en la que en la práctica se afrontan estos temas, con una mayor complejidad y sin posiciones tan extremas, lo que nos lleva a la confluencia de ambos enfoques, trasladando el foco del debate a la definición de los objetivos sociales y financieros. En el cuarto apartado, se recogen diferentes aproximaciones para medir y evaluar los aspectos sociales y financieros, y el apartado final estudia las relaciones entre unos y otros objetivos, y los posibles conflictos entre los mismos.

4.1. EL ENFOQUE DE LUCHA CONTRA LA POBREZA

Tal como se ha venido planteando con anterioridad, la provisión de servicios financieros, y especialmente de crédito, a las capas más pobres de la población, ha constituido desde sus orígenes la principal preocupación de las Instituciones Microfinancieras. De esta manera, se espera que estas personas puedan mejorar de forma duradera su situación, con una visión que se enmarca dentro de lo que ha venido conociéndose como enfoque de lucha contra la pobreza en los debates sobre microfinanzas.

En este apartado veremos cuáles son las bases teóricas de este planteamiento, que está presente desde los orígenes del sector, y sus implicaciones para los programas microfinancieros.

4.1.1. El enfoque de lucha contra la pobreza: justificación

Este enfoque representa la forma intuitiva de entender las microfinanzas por parte de la mayoría de ONGD y donantes privados, y durante años ha sido dominante. Además de reflejar las ideas de muchos agentes implicados en el sector, es el más habitual para quienes tienen un conocimiento parcial del mismo, especialmente si está basado en las informaciones que habitualmente trascienden y en el conocimiento de M. Yunus y el Grameen Bank. En el caso de los financiadores públicos, se observa un progresivo tránsito desde este enfoque hacia el de sistema financiero, como veremos más adelante. Entre los agentes del sector, la Campaña de la Cumbre del Microcrédito es la principal representante de esta visión.

Desde este punto de vista, las microfinanzas (que tendrían como principal instrumento al microcrédito) son una herramienta de lucha contra la pobreza. Gracias a la provisión de pequeños créditos, las personas más pobres pueden mejorar su situación, desarrollar actividades viables y devolver los préstamos y sus intereses manteniendo un beneficio. Aunque no se explicita claramente, esta idea se basa en la consideración de la ausencia de crédito como problema principal de los pobres, lo que nos lleva a una reflexión paralela a las primeras ideas sobre el desarrollo explicadas en el Capítulo 1. En efecto, desde el punto de vista de los pioneros del desarrollo, y aunque fuera a un nivel macro, el problema del desarrollo se centraba en una trampa de bajos ingresos, consumo de subsistencia e insuficiencia de ahorro, que imposibilitaba la inversión y el aumento de la producción. En un nivel micro, este enfoque parte de un supuesto similar: los bajos ingresos familiares, y el necesario consumo para subsistir, no dejan margen para inversiones productivas que mejorarían la situación y permitirían salir de la trampa de pobreza. En este contexto, el aporte coyuntural de fondos externos, en forma de microcréditos, permitiría salir de este círculo.

La meta general de las microfinanzas sería por tanto reducir la pobreza y facilitar la realización plena del potencial de las personas, para lo cual el crédito es un medio importante y eficaz (Gulli, 1999). Aunque no se entienda así en todos los casos, este enfoque parece promover fondos preferenciales de instituciones donantes para los pobres, especialmente para los más pobres entre ellos (Robinson, 2001). Los subsidios, entre otros beneficios, podrían contribuir a que la institución pueda cargar

menores tipos a sus clientes, lo que permitiría ampliar el número y tipo de actividades empresariales que pueden optar a financiación, facilitando el acceso a personas más pobres (García y Olivie, 2003).

Como reflejo de estas ideas, Van Maanen expresa muy claramente la motivación de los programas de microfinanzas y su conexión con la pobreza:

“La pobreza en el mundo es por supuesto un problema macro, pero se manifiesta a nivel micro en las vidas de millones de personas y sus hogares. La reducción de la pobreza requiere algo más que los diseños macroeconómicos. Se requiere que pongan en marcha instrumentos para permitir a los pobres del sector informal ganarse la *vida* en el significado pleno de esa palabra, y hacerlo de manera sostenible y en un ambiente menos agotador e impredecible. Se requieren instrumentos que se adapten a las necesidades de las personas para quienes no hay posibilidad alguna de ser empleados en el sector formal, con un ingreso regular, seguridad en el empleo etc. En este ámbito, las organizaciones de microcrédito han demostrado su relevancia, como aliados de los individuos pobres, centrándose en sus necesidades específicas y su potencial” (Van Maanen, 2004:12).

Evidentemente, y exceptuando el optimismo exagerado en algunos momentos, quienes defienden este enfoque son conscientes de que la financiación no es el único problema de los pobres, aunque pueda ser uno de los más importantes. Desde una perspectiva amplia, la pobreza tiene diferentes dimensiones que incluyen aspectos humanos (como la falta de acceso a educación o salud), políticos, legales, de inseguridad etc. Dentro de esta problemática, los microcréditos pueden influir en la dimensión económica en primer lugar, y solo indirectamente en otros aspectos.

En todo caso, se considera desde esta perspectiva que es lógico que estos programas incorporen importantes aspectos de capacitación y acompañamiento, que puedan aportar a personas sin experiencia una mínima base de conocimientos económicos y financieros para que sus negocios funcionen.

Así, por ejemplo, los proyectos de ONGD con componente microfinanciero incluyen frecuentemente formación y capacitación, tanto para entender el funcionamiento de los préstamos como para desarrollar actividades productivas y comercializadoras viables. Este refuerzo, por otro lado, conllevaría un efecto beneficioso añadido en términos de desarrollo. Así, siguiendo las ideas de Sen, y los enfoques que él denomina GALA (ya citados), este proceso de capacitación supone desarrollo en sí mismo en cuanto a

mejora de la autoestima, formación y la situación social de estas personas. Desde este punto de vista, el empoderamiento, alfabetización etc. conseguido con estos programas sería tan importante como los ingresos.

Desde esta perspectiva, al igual que ocurre con otros proyectos de desarrollo, los microcréditos pueden ser viables y sostenibles, pero no necesariamente desde un inicio. En el origen de estos programas se encuentra una base de justicia o ayuda, que compense la situación de pobreza, y a la que en general no se le exige una respuesta rentable. Desde este enfoque, la auto-sostenibilidad es deseable, pero no siempre debe darse desde el comienzo, y el subsidio se justifica por la propia situación de las personas destinatarias, y por las causas que la han provocado.

Este enfoque, por tanto, confía en la capacidad de las personas más pobres, frecuentemente mujeres, para mejorar su situación con un mínimo aporte en forma de crédito y asistencia técnica. Los factores que hacen que las iniciativas sean sostenibles deben estudiarse, para trabajar de forma más eficiente, pero la tendencia de estos programas les lleva a guiarse por criterios no estrictamente económicos, y a situar la rentabilidad en un segundo plano, o únicamente como limitante o condición para poder seguir trabajando y llegando a más personas. En este sentido, se entiende que la institución debe cubrir sus costes para subsistir, pero esto no implica que el objetivo sea maximizar el beneficio.

4.1.2. El enfoque de lucha contra la pobreza: implicaciones

Este enfoque de las actividades microfinancieras conlleva unas implicaciones en relación a aspectos importantes de funcionamiento, como son los subsidios, los tipos de interés o los servicios ofrecidos, y sobre los propios objetivos y consiguiente evaluación de lo logrado.

-Tipos de interés

Desde un enfoque de desarrollo o lucha contra la pobreza se intentará fijar un tipo asequible, partiendo de la situación de necesidad de las personas más pobres y sus limitados medios.

Los tipos más bajos permitirán además aumentar el número de proyectos que podrían ser aprobados y serán capaces de devolver principal e intereses dejando un excedente.

Una posibilidad es fijar un tipo no muy diferente al de la banca convencional, aunque esto probablemente lleve inicialmente a situaciones deficitarias, y a un momento de

auto-sostenibilidad algo más alejado que el de enfoques más comerciales (Van Maanen, 2004).

La cuestión de los tipos ha ocupado un lugar relevante desde finales de los años 90. El debate se ha ido centrando a medida que se iba constatando la posibilidad de la autosuficiencia de las IMF, incluso con la progresiva retirada de los subsidios. Desde posiciones cercanas al enfoque de sistema financiero se insistía en la necesidad de fijar tipos que cubran todos los costes operativos y financieros, aunque sean muy superiores a los de mercado, mientras enfoques más cercanos al de la lucha contra la pobreza proponían tomar las tasas de mercado como referencia (Lacalle, 2002).

Rhyne y Otero (1998) entienden que, en el contexto de los años 90, en la mayoría de los programas se cobraban tipos de interés que no cubrían los costes por completo, lo que imposibilitaba la autosuficiencia. En algunos casos las tasas reales (descontando inflación) llegaban a ser negativas. Su idea es que los programas pueden cobrar bastante más que las instituciones formales tradicionales, sin superar por ello el precio de la alternativa informal, resultando así convenientes para sus clientes. Además entienden que los microempresarios son mucho más sensibles a la disponibilidad y conveniencia que a la tasa de interés, y que tienen otros costes de transacciones que empujan este coste frente a ellas. Por otro lado, observan reticencias a fijar los tipos que cubran los costes por parte de las IMF. En este sentido, en algunos casos hay incluso limitaciones legales a los tipos, pero aún con plena libertad los programas son reacios a cobrar el costo completo.

“incluso en países con regímenes de tasas de interés totalmente desreguladas, los programas microempresariales se han mostrado reacios a cobrar el costo completo, ya sea porque crean que las tasas comerciales más altas son excesivas para los clientes pobres o porque desean evitar la apariencia de injusticia. Estas actitudes pueden ser tan difíciles de cambiar como las anteriores restricciones regulatorias” (Rhyne y Otero, 1998:54).

Desde la óptica de trabajo de una ONGD, resulta difícil justificar tipos que multiplican varias veces a los del mercado formal en un programa de cooperación, ya que parece que se está perjudicando a los destinatarios. Para hacer frente a estas reticencias, se argumenta que los montos son tan pequeños y los pagos tan frecuentes, que el tipo no es el problema principal, y que otros aspectos como la cercanía son mucho más importantes para los clientes. Por otro lado, estos préstamos pueden suponer el único modo de obtener financiación, o bien la alternativa a prestamistas informales con tipos mucho mayores.

Rutherford (2000) recoge esta resistencia de las ONGD por los tipos elevados, comparándola con la preocupación histórica de algunos gobiernos (en tiempos coloniales) por evitar la usura. En su estudio, los grupos de autoayuda en India que son promovidos por ONGD tienden a tener tipos menores que los surgidos de forma espontánea, lo que refleja esta tensión y puede afectar a su autosuficiencia.

-Subsidios

Tal como se ha explicado en el Capítulo 3, el sector se ha desarrollado en parte gracias a los apoyos externos, y la cuestión de la dependencia de los subsidios ha sido clave durante años. Desde el enfoque de lucha contra la pobreza, los subsidios están justificados, al igual que se dan en otros muchos sectores (sanidad, transporte, educación...). Dada la consideración del desarrollo como un objetivo socialmente deseable, los subsidios, en la medida en que sean necesarios para, por ejemplo, trabajar con las personas más pobres, tienen una justificación clara desde este enfoque. Desde este punto de vista, la progresiva independencia de los subsidios se considera deseable y posible, pero las ayudas no se descartan ni se consideran negativas cuando sean necesarias.

Van Maanen (2004) entiende que hay acuerdo desde los dos enfoques (pobreza y sistema financiero) en la necesidad de ampliar el alcance, avanzar hacia la autosuficiencia y llegar a más personas, y que las diferencias se dan más bien en cuanto a la necesidad de subsidiar o no las entidades o los tipos, y los plazos para ello. Desde su punto de vista, pueden compararse las microfinanzas con otros servicios públicos, donde la condición es más de sostenibilidad (sustainability) que de rentabilidad (profitability). Los subsidios no deberían distorsionar en exceso el mercado, sino más bien posibilitar el acceso al grupo destinatario a un precio razonable, aunque sea a veces menor que el coste.

Profundizando en su análisis, Van Maanen entiende que los subsidios pueden ser importantes en un inicio, para evitar que los primeros clientes paguen el coste necesario para que la IMF recorra el camino hasta su autosuficiencia. Siguiendo este planteamiento, el coste por unidad monetaria prestada va disminuyendo al aumentar el número de clientes y asentarse la iniciativa, y los tipos fijados por la IMF se situarán, según los costes, en una banda que va desde los tipos comerciales de la banca formal hasta los de los prestamistas. En un inicio, los costes pueden situarse cercanos al nivel de los tipos de los prestamistas pero, según su propuesta, sería razonable fijar tipos más bajos (con cargo a pérdidas, cubiertas por subvenciones). A partir de un

punto, los costes van decreciendo, se sitúan en un punto medio, y los tipos van ajustándose, manteniéndose en paralelo o un poco por encima del coste. En definitiva entiende que es necesario un subsidio inicial, para que los primeros clientes no paguen los costes de esa mejora progresiva. En el caso de Bancosol (Bolivia), por ejemplo, en ese tránsito los tipos aplicados pasaron del 60 al 24 por ciento. Aunque estos tipos fueran necesarios para sostenerse, desde este planteamiento se entiende que una subvención inicial -aplicada a los tipos- habría sido más justa para evitar que los primeros clientes paguen por esos primeros pasos de la institución.

-Servicios ofrecidos

Ya hemos visto en el Capítulo 3 que, en el marco del sector microfinanciero, se ofrecen una variedad de servicios que incluyen crédito, ahorro, seguro, medios de pago etc.

Desde este enfoque de lucha contra la pobreza, se sitúa al crédito como la principal herramienta de las microfinanzas, capaz de permitir desarrollar actividades productivas (inversiones) que rompan el círculo de la pobreza a un nivel microeconómico o de hogares.

Sin embargo, tal como hemos visto en el Capítulo 3, el propio crédito se destina muchas veces a fines algo diferentes a esas pequeñas actividades productivas, y por otro lado también otros servicios financieros como el ahorro tienen una importante demanda, que en este caso puede además contribuir a la financiación de la iniciativa captando depósitos. Este enfoque no plantea problemas con la oferta de diferentes productos, que puede considerarse deseable, pero su concepción del microcrédito como medio para superar la pobreza lleva a situarlo en primer plano.

-Objetivos y evaluación de los mismos

Para analizar y evaluar lo conseguido por los programas de microfinanzas, es fundamental explicitar el enfoque desde el que se ha trabajado, y por tanto los objetivos perseguidos desde un inicio. Así, desde el exigente prisma del enfoque de lucha contra la pobreza, los programas microfinancieros resultarían exitosos en la medida en que reduzcan la pobreza o contribuyan al desarrollo allí donde se implantan, y fracasarían si no consiguen esos objetivos.

El hecho de situar unos objetivos tan ambiciosos, para lo que en realidad es una herramienta en el marco de procesos de desarrollo más amplios, ha contribuido sin duda a cierto descontento cuando se juzgan estos programas con esta óptica. En

realidad, entre las críticas a los programas microfinancieros y sus efectos, una gran parte vienen motivadas por unas desmedidas expectativas iniciales. Otras no se refieren tanto al instrumento en sí (la provisión de servicios microfinancieros) como al uso inadecuado o indiscriminado, que ha llevado a situaciones de sobreendeudamiento, a casos de tasas de interés abusivas, o a concesiones excesivas, poco viables y mal comprendidas por los receptores¹⁰¹.

En lo que respecta a las expectativas, es necesario insistir en que a comienzos de la década de 2000 las microfinanzas se consideraban una revolución para las prácticas del desarrollo y la cooperación. Al hecho de llegar a los más pobres se unía la posibilidad de generar rentas de forma sostenible, lo que definitivamente solucionaría los problemas de desarrollo y su financiación. Desde la perspectiva de las ideas sobre desarrollo, encontrábamos en ese momento dos problemas básicos en los que el microcrédito podía incidir:

1. La insuficiencia de los recursos locales para financiar inversiones que les permitan salir del círculo de la pobreza.
2. El mal uso de los recursos externos, o su incorrecta canalización, que había llevado, en el mejor de los casos, a crecimiento económico sin mejoras sustanciales en términos de desarrollo.

Desde un enfoque de lucha contra la pobreza, como el que subyacía en las primeras iniciativas y que llevó a numerosos apoyos, debería estudiarse el impacto que sobre los destinatarios han tenido los programas implantados. Medir este efecto, sin embargo, no resulta tarea fácil. Entre otros, encontramos dos obstáculos frecuentes:

1. **Control:** En primer lugar, una medida rigurosa requeriría la existencia de grupos de control, y de un diseño cuidadoso desde el inicio del proyecto, para eliminar el efecto de otras variables y demostrar que es el componente microfinanciero el que efectivamente ha logrado los resultados medidos. En este sentido, por ejemplo, una mejora de la renta familiar del 50 por ciento de las familias involucradas en un programa microfinanciero, no implica necesariamente que la mejora se dé gracias a las microfinanzas, y puede deberse por ejemplo a una mejora general en la zona, que haya afectado al 50 por ciento de las familias totales, participen o no del programa.

¹⁰¹ En una amplia encuesta realizada en la India, la mayoría de los prestatarios de Instituciones Microfinancieras conocían el monto y duración de sus préstamos, pero solo entre el 15 y el 20 por ciento conocía el tipo de interés aplicado. En algunos países con problemas de este tipo (Perú) comienza a exigirse a las entidades que rellenen obligatoriamente una planilla estándar de montos, devoluciones y plazos (CGAP, 2009a).

2. **Sesgo:** El problema se agrava si consideramos la forma en que las personas participantes se seleccionan. En un proyecto de una ONGD, o en la propia selección de los grupos de un programa de microcréditos con metodología grupal, es muy posible que se den sesgos de partida, y que las personas elegidas no sean estadísticamente una muestra representativa. La selección de los grupos, por ejemplo, tenderá a favorecer a personas emprendedoras, solventes y que den confianza, que pueden no representar al total de la población.

Considerando esta problemática, Lacalle y Rico (2007) estudian la metodología necesaria para un verdadero análisis de impacto, explicando la complejidad y el coste de esta evaluación aplicada a un programa de microfinanzas. Para realizar una buena evaluación de impacto debemos diseñar con esta idea el proyecto, y utilizar si es posible un grupo de control, que nos permita comparar los cambios entre el grupo afectado por el programa y el otro. Además, es necesario manejar muestras aleatorias y evitar sesgos. Como puede observarse, probar la causalidad es un trabajo complicado y costoso, que para muchos (convencidos de los buenos resultados de los programas) puede no merecer la pena.

En la práctica, en muchas iniciativas se han utilizado de forma exagerada los casos exitosos como indicadores con vocación de generalidad. Así, es frecuente en los informes de la Campaña de la Cumbre de Microcrédito, en los escritos de Yunus, o en las publicaciones del sector, comenzar explicando los casos que han resultado un éxito: pequeños negocios de mujeres pobres, préstamos a habitantes de zonas rurales que han mejorado sus ingresos y educación etc. Estos casos, aunque sirvan para ilustrar la potencialidad de este instrumento, no son suficientes para demostrar su validez a gran escala, y así se está entendiendo en el sector. A pesar del convencimiento en cuanto a la efectividad y oportunidad de las microfinanzas, se asume que ha llegado el momento de dar un paso más y demostrar fehacientemente sus resultados con todas las garantías.

En algunos casos, para salvar los problemas de demostración de causalidad, se han utilizado indicadores alternativos en términos de números crecientes de clientes, o bajas tasas de morosidad, como prueba indirecta del buen funcionamiento del programa. El razonamiento en este caso es que, si los servicios se demandan y utilizan, y se devuelven los préstamos, las actividades financiadas estarán resultando exitosas, y los clientes estarán mejorando su posición. Desde un punto de vista

riguroso, y aunque puede que sea esa la situación, estos indicadores no son oportunos ni definitivos para probarlo¹⁰².

Análogamente, suele intentar medirse el efecto positivo que los programas pueden tener en términos de equidad de género, al trabajar en muchos casos con mujeres, que podrían mejorar su situación. Para ello, se utiliza frecuentemente como indicador el porcentaje de mujeres sobre el total de clientes, considerando que el hecho de que una mujer sea cliente es positivo, tanto por sus efectos en términos de independencia económica como por la participación en actividades extra-domésticas, la mejora de la autoestima y en definitiva las capacidades desarrolladas. Sin embargo, y aunque en muchos casos la situación de estas mujeres mejore gracias a los programas, no es evidente que la simple participación en el programa sea suficiente como indicador, pudiendo esconder una participación puramente nominal, sin control real de los préstamos (por preferir la institución a las mujeres como clientes) o incluso efectos negativos derivados de la participación (aumento de la responsabilidad, carga extra de trabajo o problemas domésticos)¹⁰³.

Instituciones como el Grameen Bank dan un paso más, y han desarrollado metodologías para hacer un seguimiento de los clientes. En sus resultados encuentran que una gran proporción de los mismos supera la línea de pobreza después de trabajar con el banco. Aunque este método supone un avance en términos de seguimiento y de voluntad de aportar datos, no es suficiente, porque no prueba que sea el hecho de ser cliente de Grameen la causa de su mejor situación. Tal como explicábamos anteriormente, las mejoras pueden deberse a cambios más generales en la zona o a otros factores que no hemos controlado. También la Campaña de la Cumbre de Microcrédito promueve instrumentos para medir el número de clientes que supera el umbral de un dólar al día.

Armendáriz de Aghion y Morduch (2005) se posicionan también a favor de pasar de las anécdotas al estudio de impacto, reconociendo las dificultades de medir todos los

¹⁰² Casos como el de Bolivia, uno de los más controvertidos, muestran que es posible lograr altas tasas de devolución mientras los prestatarios (sobre todo prestatarias) empeoran su situación relativa.

¹⁰³ Rahman (1999) estudia el caso de Grameen en Bangladesh y concluye que el discurso oficial, que sitúa a las mujeres como clientes por motivos que incluyen su mayor disposición a realizar buenas inversiones para la familia, y al propio provecho que resulta de unir las en grupos, contrasta con la práctica. Según su estudio, los verdaderos motivos de elegir las serían más bien sus altas tasas de repago, disciplina, asistencia a reuniones, y menor conflictividad que los hombres. En el interior de los hogares, por otro lado, pueden llegar a producirse graves problemas de control de los fondos, desvíos o violencia como resultados no deseados de los programas. También el estudio de Goetz y Gupta (1996) en Bangladesh alerta sobre la falta de control del crédito por parte de las mujeres, que ven como sus parientes masculinos lo utilizan mientras ellas son responsables de devolverlo. Hulme y Mosley (1996) por el contrario, encuentran menor aislamiento en las mujeres que participan en los programas, remarcando su efecto positivo.

efectos del programa, que en muchos casos no son solo económicos. Los aspectos de capacitación, por ejemplo, que forman parte de muchos programas, pueden considerarse efectos positivos en términos de desarrollo, y su medición es complicada. Una dificultad añadida se deriva de la necesidad de comparación entre grupos cuyos elementos van constantemente variando por entradas y salidas de clientes.

En resumen, desde este enfoque se reconoce la necesidad de aportar pruebas científicamente claras de los positivos impactos de las microfinanzas en la lucha contra la pobreza. Los casos particulares que se publicitan para probar el éxito de las iniciativas no son suficientes, como tampoco lo son las experiencias negativas puntuales para indicar lo contrario, y es necesario probar de forma rigurosa los efectos económicos y sociales en los destinatarios. Aunque no sea un debate superado, y pesar de la complejidad de este tipo de estudios, los resultados muestran mayoritariamente efectos positivos a nivel microeconómico sobre los ingresos familiares, la generación de empleo y las necesidades básicas (Lacalle, 2008).

4.2. EL ENFOQUE DE SISTEMA FINANCIERO

Tal como hemos apuntado ya, frente al enfoque de lucha contra la pobreza, esta otra visión prioriza la sostenibilidad de las IMF y su inserción en el sistema financiero como objetivo.

Aunque este enfoque es adoptado por diferentes organismos, debe destacarse en su concepción la influencia de la llamada Escuela de Ohio (en referencia a la Universidad de ese Estado) y su posicionamiento crítico en relación a las instituciones financieras de desarrollo de los años 60 y 70 (Gutiérrez-Nieto, 2006).

Como ya se ha explicado, los proyectos de apoyo gubernamental al crédito en zonas rurales se mostraron como un fracaso generalizado en aquel momento. Por este motivo, desde opiniones críticas con estas intervenciones, la irrupción del microcrédito se contemplaba como una posible repetición de los errores, y en este contexto debe entenderse la insistencia en evitar los subsidios, no adelantarse a la demanda ni promover el endeudamiento, movilizar ahorros y buscar la rentabilidad de la iniciativa.

Esta corriente parte así del estudio de las experiencias anteriores, bien desde perspectivas claramente pesimistas con las microfinanzas (Adams y Von Pischke, 1992) o bien desde propuestas orientadas a centrarse en los aspectos técnicos que permitan superar los problemas anteriores (González-Vega, 1998).

4.2.1. El enfoque de sistema financiero: justificación

Desde este punto de vista, la meta global de las microfinanzas es proporcionar servicios financieros sostenibles a personas de bajos ingresos excluidas del sistema financiero formal, aunque no necesariamente a las más pobres. Si los servicios se ofertan y demandan con normalidad, los préstamos se devuelven y las instituciones microfinancieras funcionan, podríamos entender que los servicios son útiles socialmente desde este punto de vista (Gulli, 1999).

Frente al énfasis en los destinatarios del enfoque de lucha contra la pobreza, este punto de vista focaliza la atención en la Institución Microfinanciera. La sostenibilidad financiera de la institución es fundamental para que las iniciativas perduren y se puedan ofrecer más y mejores servicios a las personas excluidas del sistema financiero. Los buenos resultados financieros, además, serán indicativos de una gestión eficiente y de una buena selección de proyectos financiados, evitando aquellos que no generan suficiente rendimiento. La atención, por tanto, se centrará en aspectos económicos, tecnológicos y de viabilidad financiera, que aseguren una buena selección y seguimiento de proyectos, unos costes controlados y la fijación de tipos adecuados para obtener rendimientos. Desde esta perspectiva, la mejora en la intermediación y el sistema financiero contribuirá a generar renta en el sistema económico, contribuyendo a los objetivos de desarrollo.

Desde este enfoque, no tiene justificación la política de subsidiar los tipos de interés o bien directamente a las instituciones, ya que podrían introducirse así incentivos contradictorios que lleven a aprobar proyectos poco viables, o a financiar instituciones ineficientes. La aprobación de préstamos para proyectos que fracasen, desde este punto de vista, solo conlleva el endeudamiento de personas que ya se encuentran en una situación problemática, y además supone un peligro para la continuidad de la institución. En esta línea, es fundamental priorizar las iniciativas de quienes tienen capacidad emprendedora, que no necesariamente serán las personas más pobres.

El hecho de llegar a personas que se sitúan algo por encima de los más pobres en cuanto a sus ingresos no implica, desde este punto de vista, que esos hogares no se vean beneficiados también de forma indirecta. Se piensa que beneficios indirectos, como el del empleo generado, resultarán adecuados para los más pobres, que probablemente no estén preparados para asumir un papel de microempresarios. Esta misma idea es desarrollada por el Banco Mundial (2008) en su amplio estudio, donde insiste en la importancia de la provisión de servicios a pequeñas empresas y también a personas excluidas del sistema financiero, aunque no sean los más pobres. Se espera

así que los grupos en situación de extrema pobreza se beneficien de forma indirecta, por ejemplo por ser contratados por pequeñas y medianas empresas que acceden al crédito.

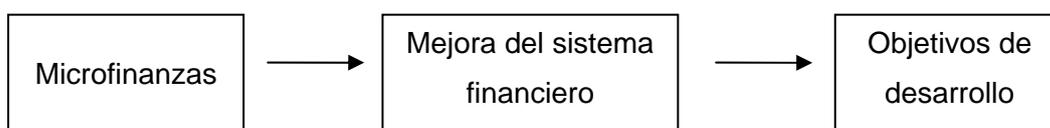
Por otro lado, se argumenta que, al centrarse en los resultados financieros, y eliminar los subsidios, se está incentivando la mejora continua del funcionamiento de las IMF, y la captación a nivel local de fondos, frente a los fondos externos concesionales. Tal como explica Robinson (2001) se optaría así por las microfinanzas en términos comerciales para los pobres económicamente activos, y serán necesarios otros métodos de apoyo (posiblemente no financieros, y subsidiados) para reducir la pobreza de los extremadamente pobres.

El objetivo prioritario, por lo tanto, es lograr un sistema fiable y sostenible que dé servicio a sectores desatendidos, tal como recoge en sus principios clave sobre microfinanzas el CGAP:

“Las microfinanzas se refieren a la creación de sistemas financieros que atiendan las necesidades de las personas de escasos recursos. Las microfinanzas podrán alcanzar su máximo potencial solamente si son integradas al sistema financiero formal de un país” (CGAP, 2006).

La concepción y justificación de este enfoque ha ido evolucionando desde los 90, al igual que lo han hecho las ideas sobre los efectos del sistema financiero. Tal como veíamos en el Capítulo 2, desde posiciones cercanas a la economía convencional, o más alejadas de la economía del desarrollo, se comienza a trabajar con la hipótesis de que el desarrollo del sistema financiero contribuye no solo al crecimiento económico, sino también a otros objetivos de desarrollo, como la reducción de la pobreza o la equidad en la distribución. En la medida en que, de forma reciente, se trabaja en esta línea, el enfoque de sistema financiero tendría un nuevo soporte teórico, y se presentaría también como medio para luchar contra la pobreza. En este caso, tal como ilustra la Figura 4.1, los efectos serían menos directos, ya que las microfinanzas contribuirían a mejorar el sistema financiero, quien a su vez impactaría en los objetivos de desarrollo (crecimiento y otros).

Figura 4.1. Microfinanzas, sistema financiero y objetivos de desarrollo



Fuente: elaboración propia

La ampliación del enfoque de sistema financiero, y la utilización creciente de la denominación “sistemas financieros incluyentes” es liderada por CGAP en la actualidad. Desde este punto de vista, que va desarrollándose a lo largo de la década de 2000, se insiste en la importancia de contemplar de forma conjunta el mercado financiero, mejorándolo y haciéndolo incluyente para los pobres. Podemos considerar a la agencia alemana de cooperación GTZ, miembro de CGAP, como la pionera en apoyar a las microfinanzas desde aproximaciones que iban llevando a la necesidad de actuar sobre el sistema financiero, ofreciendo servicios eficientes también a las capas de población excluidas. En esta misma línea se encuentran trabajos básicos como el de Banco Mundial (2008) y Naciones Unidas (2006).

En el caso de CGAP, debe señalarse que el énfasis en el sistema financiero supone un giro respecto a su enfoque inicial, lo que refuerza la idea de la desorientación de los primeros apoyos al sector. Así, como ya hemos mencionado, Yunus (1998) explicaba que el CGAP era un intento de Banco Mundial de ampliar sus apoyos a las microfinanzas, mediante una ventanilla para donaciones, que se hacía necesaria para subsidiar estas iniciativas, frente a los habituales préstamos del Banco. De hecho, el organismo se denominó Consultative Group to Assist the Poorest (los más pobres), lo que parecía indicar un enfoque de lucha contra la pobreza. Posteriormente, en los informes anuales de CGAP puede observarse cómo entre 2002 y 2003 la denominación cambia, y se sustituye “the Poorest” por “the Poor” (los pobres), lo que parece indicar un cambio consciente de enfoque, más acorde a la línea que se iba desarrollando.

Además de la ampliación de los destinatarios, que pasan a ser otros grupos además de los más pobres, un reflejo de este enfoque de sistema financiero es la insistencia en referirse a carencias de servicios financieros, lo que incluye el crédito, pero también otros como ahorro, medios de pago, seguros etc. Desde este punto de vista, hay entre 2.500 y 3.000 millones de personas que podrían verse beneficiadas con unos sistemas financieros incluyentes. Tal como recoge CGAP como primer principio clave de las microfinanzas:

“Las personas de escasos recursos necesitan una variedad de servicios financieros, no sólo préstamos. Además del crédito, la gente pobre desea contar con servicios de ahorro, seguros y servicios de transferencia de dinero” (CGAP, 2006).

La insistencia en otro tipo de servicios hace frente a una de las críticas habituales a los programas de microcréditos, por parte de quienes piensan que las deudas pueden

empeorar la situación de los destinatarios. En este sentido, hacer los servicios de ahorro accesibles, por ejemplo, no plantea este problema, y puede mejorar la situación de familias que anteriormente guardaban sus ahorros de formas más rudimentarias y con menor liquidez, mediante pequeño ganado o bienes duraderos.

Orientándose a las posibles intervenciones de los donantes, en términos de sistemas financieros, se contemplan tres niveles sobre los que las políticas pueden incidir (CGAP, 2006):

- **Nivel Micro:** es la base del sistema financiero. Las actuaciones pueden aquí promover instituciones de primer piso sólidas (son las que prestan directamente al público), proporcionando capital y formación.
- **Nivel Meso:** se refiere a servicios básicos del mercado financiero, como las agencias de evaluación, centrales de riesgo, sistemas de pagos, etc. Las políticas podrían apoyar la infraestructura de la industria mediante el desarrollo de redes y sistemas de información y riesgo, asesoramiento, fomento de normas de auditoría, informe y control etc.
- **Nivel Macro:** el entorno macroeconómico y sociopolítico estable es conveniente para el buen funcionamiento del sistema financiero. Desde el enfoque de CGAP no se recomienda al gobierno intervenir directamente como agente microfinanciero en el mercado, pero sí establecer un marco y supervisión adecuado. Las recetas del CGAP son variadas e incluyen desde la liberalización de tipos de interés y la reducción de obstáculos para la entrada en el mercado a recomendaciones sobre el marco regulador. Este aspecto es muy importante, y puede explicar el mayor o menor crecimiento del sector ya que las posibilidades de captar ahorro, por ejemplo, dependen en gran medida de la legislación, que es muy variable en función de los países.

Esta perspectiva nos ofrece un posible vínculo entre el nivel micro y el macro, que puede ser importante de cara a planteamientos de desarrollo globales. En todo caso debe recordarse, tal como explicábamos en el Capítulo 2, que la forma en que el sistema financiero contribuye a los objetivos de desarrollo, y los canales por los que esto se produce, no han sido aún suficientemente explicados. En este sentido, este enfoque tiende a dar por supuesta la relación positiva entre desarrollo financiero y real, cuando persisten dudas sobre este punto. En situaciones como las actuales, con una crisis financiera que ha afectado duramente a la economía real, es necesario

profundizar en la comprensión de la relación entre lo financiero y lo real para fundamentar estos planteamientos.

Por otro lado, los planteamientos de este enfoque guardan paralelismos con las teorías de desarrollo que esperaban una “filtración” o efectos indirectos positivos, que llevarían las mejoras a nivel macro a los diferentes estratos sociales. Tal como vimos, estas mejoras no siempre repercuten en los niveles más pobres, y es preciso demostrar con más profundidad que las mejoras indirectas (por ejemplo a través del empleo) llegan realmente a los más pobres. Tal como García y Olivie (2003) plantean, la opción de instituciones sostenibles financieramente, que amplíen la profundidad del sistema financiero, genera dudas sobre el impacto que finalmente se dará en términos de inversión local, pobreza o desigualdad:

“el camino desde la independencia de subsidios y la consiguiente profundización financiera a la reducción de la pobreza es más largo e incierto que el camino desde el otorgamiento de crédito a clientes pobres y la reducción de la pobreza. Es por ello que tanto escala como alcance tendrían más sentido como objetivos intermedios que la viabilidad económica per se” (García y Olivie, 2003:140).

4.2.2. El enfoque de sistema financiero: implicaciones

Al igual que en el caso del enfoque de lucha contra la pobreza, este otro punto de vista conlleva diferentes aproximaciones a aspectos como los subsidios, tipos de interés y servicios ofrecidos, así como otros objetivos y diferentes perspectivas de evaluación de lo logrado.

-Tipos de interés

Desde un enfoque de sistema financiero, se procurará fijarlos de forma que se logre la autosuficiencia completa de la institución en un período corto de tiempo, añadiendo un margen a los costes como en cualquier negocio bancario. Los tipos elevados se justifican por los mayores costes de estas operaciones, y por ser claramente menores que los de los prestamistas.

Desde esta visión, la necesidad de cubrir todos los costes y fijar los tipos en consonancia tiene importantes ventajas, que se argumentan en los siguientes puntos:

- No cubrir todos los costes supondría limitar drásticamente la sostenibilidad de la iniciativa y, por tanto, sus efectos positivos. En esta misma línea, se estaría perpetuando la dependencia del programa.

- Los tipos deberían ser competitivos en relación a su verdadera alternativa, que es la financiación informal más que la formal. Aunque es difícil conocer con exactitud los tipos a los que los prestamistas informales trabajan, en la mayoría de los casos las Instituciones Microfinancieras suponen una mejora frente a tipos realmente elevados de los prestamistas informales. Siguiendo con este argumento, la propia demanda y el número creciente de clientes indicarán si los productos son interesantes.
- Desde una perspectiva de sistema financiero, los tipos deben evitar los subsidios para no distorsionar el mercado, que aún siendo ineficiente puede ser mejor que no tener nada. Por ejemplo, unos tipos muy bajos pueden hacer que los prestamistas informales abandonen su actividad, lo que podría empeorar el acceso a la financiación de muchas personas si el programa no lo remedia con un alcance suficiente.
- Los tipos bajos podrían incentivar una mala selección de inversiones, haciendo que se inicien proyectos que con un tipo realista no serían viables. Esto puede llevar a endeudamientos sin posibilidades de devolución para iniciativas que no son rentables.
- Los tipos claramente subsidiados restan credibilidad a la propia iniciativa, y cuestionan la necesidad de devolución. Desde este planteamiento, programas como los bancos de desarrollo rural de iniciativa pública fracasaron en su mayoría porque en muchos casos los préstamos se veían como fondos a los que se tenía derecho, y que no debían devolverse. Algo similar ha pasado con algunos proyectos de desarrollo de ONGD que, después de años trabajando en forma de subvención, han tratado de implantar sistemas de préstamo, encontrando que con las primeras dificultades los destinatarios/as deciden no cumplir con el calendario de pagos.

En la realidad, los tipos han ido ajustándose a los costes de forma que las instituciones puedan ser autosuficientes. Frente a quienes opinan que son excesivos, Rosenberg et al. (2009) encuentran en un amplio estudio que los tipos ofrecidos por las IMF son generalmente menores que los de los créditos de consumo y las tarjetas de crédito del sistema formal, y mucho menores que los de los prestamistas. En conjunto entienden que las críticas a los tipos elevados no tienen demasiado fundamento, y que las rentabilidades del sector son apropiadas en conjunto, aunque se den algunas

excepciones con tipos abusivos¹⁰⁴. Según su estudio, una completa eliminación de las rentabilidades positivas, impactando sobre los tipos, solo los reduciría en una séptima parte.

En todo caso, se va dando respuesta en el sector a la preocupación por los tipos, y su medida correcta y estandarizada. Debe tenerse en cuenta que la propia definición de los tipos aplicados es complicada, ya que al tratarse de montos pequeños las comisiones tienen un efecto importante, de forma que el tipo efectivo puede ser muy diferente del nominal anunciado. Para contribuir a una mejora en cuanto a la información y control, la iniciativa llamada “MFTtransparency”¹⁰⁵ promueve la transparencia de precios en el sector microfinanciero, incluyendo herramientas para calcular tasas anuales, y relacionarlas con costes operativos y tamaños de préstamos.

-Subsidios

Desde este enfoque, como ya se ha avanzado, los subsidios tienen efectos negativos y deben eliminarse. En la base de este planteamiento se encuentra la experiencia adquirida por los planes de impulso gubernamental del crédito a nivel rural, que como ya hemos visto tuvieron resultados decepcionantes. Este enfoque tiene muy presentes los errores cometidos, e insiste en no repetirlos.

En primer lugar, los subsidios podrían llevar a distorsiones tanto a nivel de clientes como de instituciones. En el caso de los clientes, se deberán a la aplicación de tipos subvencionados, que pueden llevar a una mala selección de inversiones. En el caso de las entidades, los subsidios pueden llevar a la permanencia de instituciones poco eficientes, o a terminar con competidores más eficientes o necesarios del propio sector o del sector informal. La inexistencia de subsidios se contempla como un incentivo para mejorar las prácticas¹⁰⁶.

Por otro lado, la dimensión del problema de la exclusión financiera, que afecta a miles de millones de personas en todo el mundo, hace imposible subvencionar a todas las instituciones. Desde este enfoque, la autosuficiencia es posible, y es la única vía para

¹⁰⁴ El caso de Compartamos, en México, ha sido ampliamente difundido como ejemplo de estos abusos. Sus tipos anuales superaban el 85%, generando rendimientos muy elevados para sus accionistas. Cuando se reguló se vendieron parte de sus acciones obteniéndose plusvalías escandalosas (Rosenberg et al., 2009).

¹⁰⁵ Puede consultarse en www.mfttransparency.org, último acceso en diciembre 2010.

¹⁰⁶ Otros puntos de vista entienden que es posible dar valor a lo social e introducir los incentivos adecuados aunque existan los subsidios. Es lo que frecuentemente se hace en la gestión de hospitales, universidades u otras instituciones (Morduch, 2000).

atender a gran escala esta necesidad, que no puede depender de subsidios a tan escala.

-Servicios ofrecidos

Ya se ha avanzado que, desde este enfoque, los servicios deben ir más allá del crédito, en la propia lógica de avance y ampliación de la base del sector financiero.

Entre estas posibilidades, el impulso al sistema financiero requiere en primer lugar ofrecer servicios de ahorro que, tal como veíamos en el capítulo 3, son más habituales (en términos de número de cuentas) que los préstamos en el sistema formal tradicional. Además, los servicios de ahorro deberían contribuir a la auto-sostenibilidad de las instituciones, que podrían así captar fondos y reducir su dependencia exterior.

Junto al ahorro, las mejoras en los servicios de pago, los seguros y otros son también aspectos importantes, a los que las microfinanzas deberían contribuir.

-Objetivos y evaluación de los mismos

Desde este punto de vista, un programa financiero resultara exitoso en la medida en que contribuya a desarrollar el sistema financiero, la actividad sea autosostenible y los servicios se ofrezcan en escala creciente y con buenos resultados.

Centrándonos en las Instituciones Microfinancieras, más que valorarse las mejoras sobre los destinatarios y sus vidas, se estudiará la sostenibilidad de las instituciones, el número de personas atendidas, los montos gestionados, la eficiencia etc. Con este fin, se han desarrollado y estandarizado progresivamente en el sector indicadores clave para medir la rentabilidad, tasas de morosidad, costes por cliente, porcentajes de cartera en riesgo etc. Debe destacarse en este sentido la preocupación por conocer la auténtica viabilidad de las instituciones, dado que, especialmente en algunos momentos, han recibido amplios subsidios que hacían difícil evaluar este punto.

Desde la perspectiva más amplia de sistemas financieros incluyentes, se trataría de ver cómo los programas contribuyen a hacer accesibles los productos financieros, y de estudiar los efectos de este avance en el sistema financiero. Dado que los clientes son ya cientos de millones, cabe esperar efectos visibles en los sistemas financieros y quizá en objetivos de desarrollo más amplios. En este sentido, veíamos que los estudios recogidos en el Capítulo 2 se inclinan por encontrar relaciones entre el desarrollo financiero y el real especialmente en lo referido al crecimiento del PIB, pero comienzan a verse posibles efectos en términos de reducción de la pobreza y desigualdades de ingreso. En todo caso, tal como ya hemos explicado, un estudio

riguroso requeriría en primer lugar aclarar los vínculos y relaciones de causalidad entre desarrollo financiero y real, que aún son inciertos.

Por otro lado, debemos fijarnos en la forma en que el desarrollo del sector microfinanciero contribuye al del sector financiero en su conjunto. En este sentido, parece que, más que en términos agregados, como en el caso del indicador más habitual de profundidad (Crédito Privado sobre el PIB), el aporte puede darse en términos de Uso efectivo, tal como lo definíamos en el Capítulo 3 (porcentaje de personas que utilizan el sistema financiero).

La evaluación del programa, en este caso, incluiría el monto gestionado pero, principalmente, el número de clientes y su tipo. En la medida en que se quiere promover un sistema eficiente, debería priorizarse el estudio de la forma en que el sistema financiero cumple sus funciones, atendiendo tanto a las necesidades del sistema económico general como a las de sus agentes y población a nivel microeconómico.

Como puede verse, frente al enfoque de lucha contra la pobreza, este punto de vista resulta menos exigente al juzgar el éxito de un programa microfinanciero, que no dependerá de los cambios en la situación de las personas destinatarias.

4.3. LA COMPLEJIDAD DE LA PRÁCTICA DEL SECTOR: ENTIDADES CON DOBLE OBJETIVO FINANCIERO Y SOCIAL

Pese a lo señalado en los apartados anteriores, la realidad del sector muestra que los dos enfoques analizados no son necesariamente contradictorios ni incompatibles. Más bien sirven para explicar dos posiciones extremas -más teóricas que prácticas- que representan la tensión que en la realidad se da en las Instituciones Microfinancieras para cumplir con sus objetivos sociales y financieros.

En este apartado se refleja la complejidad de la práctica del sector, y la forma en que los aspectos sociales y financieros se mezclan, conformando una realidad que no permite simplificar o clasificar claramente las entidades según su enfoque.

Para ello, en primer lugar, se explican algunas consecuencias prácticas derivadas de la proximidad a uno u otro enfoque. Posteriormente, se profundiza en la cuestión de la escala, como posible superación de algunas contradicciones. En un tercer subapartado, se plantea cómo la propia comprensión del concepto de pobreza puede hacer variar la idea sobre el abordaje más oportuno, que podría tener características mixtas. Más adelante se introduce otra posible clasificación algo diferente pero

conectada con este debate, distinguiendo entre entidades promotoras y proveedoras de servicios financieros. Finalmente, el apartado concluye mostrando la confluencia de enfoques en la práctica, y la preocupación por cumplir objetivos de tipo financiero y social.

4.3.1. Aspectos prácticos asociados al enfoque teórico adoptado

Aunque los dos enfoques estudiados defienden la posibilidad de cubrir apropiadamente las áreas social y financiera, la preferencia por uno u otro tendrá consecuencias prácticas para el programa.

Al igual que otros agentes económicos, las Instituciones Microfinancieras se enfrentan a una variedad de objetivos, necesidades y compromisos que no pueden reducirse a una simple dimensión (sea ésta de lucha contra la pobreza o bien de eficiencia financiera). El problema en la práctica reside en llegar a un compromiso entre los objetivos sociales y financieros, que se situará según los casos más cercano a uno de los dos extremos representados por cada enfoque.

Algunos problemas prácticos relacionados con el enfoque, que han obligado a las IMF a clarificar la orientación de los programas, son los siguientes:

- **El trato a los clientes:** en este sentido, la presión por obtener resultados financieros puede llevar por ejemplo a ofertar productos inadecuados. Por otro lado, la postura ante los casos de impago puede ser muy variable¹⁰⁷.
- **La fijación de tipos de interés:** algunas entidades no se plantean por principio cobrar tipos elevados o comisiones a personas muy pobres, pero esto pone en peligro la continuidad de la iniciativa, que a veces necesita ser subsidiada. Para

¹⁰⁷ Estas situaciones suelen darse en el trabajo de las ONG de desarrollo. Como ilustración podemos pensar en el caso de una ONGD que trabaja en proyectos productivos y de desarrollo social en Latinoamérica, con financiación de un gobierno autonómico, y decide incluir un programa de microfinanzas en sus actividades en una zona. Para ello, prepara con su socio local (otra ONGD) unas líneas de trabajo, incluyendo formas de selección de beneficiarios, plazos y tipos de interés etc. En este caso, los fondos se destinan principalmente a personas pobres, fundamentalmente mujeres, para producción agrícola. Además de los fondos, se proporciona formación sobre los préstamos y capacitación agrícola para los cultivos, que se espera sean rentables. Sin embargo, las cosechas no resultan tan buenas como se esperaba (o los precios bajan) y las mujeres no obtienen de la iniciativa lo suficiente para devolver los préstamos. Ante una situación como esta, la ONGD local y la del Norte, que trabajan cooperando, deben decidir qué camino seguir. Si la prioridad es únicamente la lucha contra la pobreza, se planteará probablemente la posibilidad de condonar las deudas por las especiales circunstancias, y por la responsabilidad de las propias ONGD al impulsar un negocio que no funciona. Se trataría así de no empeorar las condiciones de vida de estas mujeres. Si se fija la sostenibilidad de la institución como prioridad absoluta, podrían exigirse los pagos según lo previsto, a pesar de que deban obtener los fondos de otras actividades. Una vía intermedia, que flexibilice los plazos y ofrezca salidas a estas personas, puede resultar más interesante tanto social como financieramente, evitando el riesgo de un posible "plante" e impago general, que daría al traste con la iniciativa.

otras entidades, es innegociable que los tipos cubran todos los costes, incluso los implícitos, para permitir la viabilidad del programa.

- **La selección de los clientes y estrategia de crecimiento:** La selección de los clientes puede representar también un problema de este tipo, haciendo necesaria la elección y priorización. Así, puede que para una entidad sea más sencillo y rentable conceder préstamos de montos algo mayores, para gestionar una misma cantidad de fondos con menos cuentas, pero esto supone llegar a un segmento de población con ingresos algo más elevados, dejando fuera a la población más pobre.

De estas cuestiones se desprende la importancia que el propio enfoque del programa puede tener en las decisiones prácticas que las IMF deben adoptar, obligándoles a posicionarse en uno u otro sentido, o bien a buscar posibles puntos de confluencia, como veremos más adelante.

4.3.2. La escala y su relación con el alcance

Tal como hemos explicado, el enfoque de lucha contra la pobreza aboga por el trabajo directo con los más pobres, mientras el de sistema financiero no se preocupa tanto por este aspecto. Sin embargo, un punto de confluencia se plantea cuando se relaciona la obtención de una escala suficiente con la posibilidad de atender a clientes variados.

Según este razonamiento, una entidad microfinanciera más grande, que atienda a un gran número de clientes que no se sitúen entre los más pobres, podrá dirigirse también a un número elevado de personas más pobres. De este modo, aunque supongan una parte relativamente menor de sus clientes, en términos absolutos estaría atendiendo a un número mayor de personas muy pobres. Así, un gran banco que trabaje con cientos de miles de pequeños empresarios (que no se encuentran entre los más pobres) puede atender también a unos miles de personas entre las más pobres, precisamente gracias a su amplia base de clientes y a su escala. Frente a esta institución, una pequeña ONG que llega solo a los más pobres, y que tiene unos cientos de clientes, no obtendría efectos mejores en cuanto a beneficiar a los más pobres, pese a trabajar solo con ellos.

Gulli (1999) recoge esta realidad en el caso de América Latina, donde los bancos y las cooperativas de crédito llegan a una cantidad absoluta de personas pobres mucho mayor que las ONG, aunque entre sus clientes el porcentaje de pobres sea mucho menor.

Esta perspectiva, por tanto, cuestiona en parte la dicotomía de enfoques propuesta, al plantear que atender a los menos pobres pueda ser el camino para atender también a los más pobres en mayor escala. Por otro lado, debe tenerse en cuenta que este tema se plantea estrictamente en términos de clientes atendidos, sin entrar en el diferente tipo de servicio que puede darse en uno y otro caso (en muchos casos, los pequeños programas de ONG ofrecen servicios integrales de acompañamiento y asesoramiento, que no suelen estar presentes en grandes iniciativas que acceden a poblaciones mucho mayores).

4.3.3. Las medidas proteccionales y promocionales

Otro aspecto relacionado con estos debates y que añade complejidad a una separación muy estricta entre enfoques, es el que plantean Hulme y Mosley (1996) en su estudio pionero, al plantear la distinción entre medidas de lucha contra la pobreza *promocionales* y *proteccionales*, que por otra parte no consideran necesariamente excluyentes.

Según este análisis, las medidas promocionales se concentran en la pobreza de ingreso, y tratan de elevar las rentas de familias que se sitúan por debajo de la línea de pobreza, de forma que aumenten y se mantengan de forma sostenida en un nivel mayor, y superior a los mínimos. Una intervención de este tipo reclamaría, en términos de servicios financieros, un aporte de fondos (microcrédito) que permita poner en marcha una inversión productiva rentable, coincidiendo con la visión expuesta hasta ahora en el enfoque de lucha contra la pobreza. Para que la intervención sea viable, requerirá posiblemente un acompañamiento y medidas de capacitación y apoyo.

Por otro lado, podemos considerar que los ingresos de los pobres son fluctuantes en torno a la línea de pobreza a lo largo del tiempo. Las medidas proteccionales se centrarían en reducir y amortiguar esas variaciones, limitando así la vulnerabilidad. Desde este punto de vista, serían apropiados unos servicios de ahorro adecuados, la posibilidad de préstamos de emergencia que puedan ir destinados al consumo, y la concesión de créditos para actividades poco arriesgadas, que no sean susceptibles de fracasar y generar endeudamiento. De este modo, las consecuencias de la pobreza podrían mitigarse y reducirse la vulnerabilidad, con un enfoque que es más bien de limitación de daños, frente al anterior de salto cualitativo.

En realidad unos y otros tipos de medidas no son incompatibles, pero es necesario conocer en profundidad la situación de partida y aplicar las soluciones adecuadas, evitando por ejemplo un sobre-endeudamiento en actividades poco fundamentadas. La

evidencia de Hulme y Mosley muestra que los impactos de créditos son más positivos en grupos de personas pobres que no se encuentran entre las más pobres. En definitiva, se hace necesaria una distinción entre los pobres por segmentos, combinando medidas promocionales (tipo microcrédito productivo) con proteccionales (con servicios más diversos de ahorro y crédito). Unas medidas proteccionales adecuadas, por ejemplo, podrían ir mejorando las condiciones de partida, de forma que esas personas se encuentren posteriormente en mejor situación para acceder a medidas promocionales.

En la práctica, entre las ONG de desarrollo no especializadas en microfinanzas, se plantean dudas frecuentemente sobre si los pequeños montos recibidos servirán realmente para un cambio “promocional” en la situación de las personas destinatarias, o si simplemente se está proporcionando un alivio temporal. Los fondos rotatorios citados en el capítulo anterior, y que se han incluido como una partida más en los proyectos de algunas ONGD, han sido en gran parte fondos prestados sin un compromiso claro de devolución, y con una vida media muy reducida¹⁰⁸.

Este punto de vista, como vemos, combina elementos de ambos enfoques, mostrando que la realidad es compleja y variada, y puede requerir abordajes mixtos. Pese a situarse cercano a la visión de desarrollo y lucha contra la pobreza, no considera al microcrédito como único instrumento, ni a la finalidad productiva como la única posibilidad del crédito.

4.3.4. Entidades promotoras y proveedoras

Otra aproximación diferente, pero relacionada con el debate sobre la naturaleza y el enfoque de unas y otras IMF, es la que propone Rutherford (2000) al distinguir entre instituciones promotoras (promoters) y proveedoras (providers) pudiéndose además encontrar una gama de opciones intermedias, que conformaría una especie de escala continua de uno a otro extremo.

Las entidades promotoras ayudan a los pobres a desarrollar su sistema de financiación autogestionado o propio, mientras las proveedoras “venden” estos servicios a los pobres, con un enfoque comercial, pero adaptando los productos y la distribución a sus necesidades. Se trata de una distinción diferente a la utilizada para diferenciar el enfoque de lucha contra la pobreza y el enfoque financiero, aunque evidentemente, está relacionada con ella.

¹⁰⁸ Esta es una conclusión prácticamente unánime entre las ONGD entrevistadas.

Las entidades promotoras impulsan grupos como los Self Help Groups (SHG) en India. Estos SHG “impulsados” son algo diferentes a los que surgen de forma espontánea, por la naturaleza de los promotores (normalmente ONG con objetivos de desarrollo). Algunas diferencias que Rutherford observa son:

- Frente a los grupos mixtos habituales, muchas de estas iniciativas promueven grupos solo de mujeres.
- El liderazgo del grupo suele hacerse anual y rotatorio, mientras en los grupos espontáneos tiene una mayor duración.
- Los intereses suelen ser menores en estos grupos promovidos.
- Los objetivos no son simplemente de apoyo financiero mutuo, sino que se introducen aspectos de empoderamiento, reducción de pobreza o liderazgo.
- Se dan aportes de fondos o impulsos para solicitar préstamos que no se darían en grupos no promovidos.
- Se observa una mayor resistencia a abandonar la actividad. Los tradicionales se cierran con mayor frecuencia.

Frente a las entidades promotoras, los Bancos comunales impulsados por FINCA estarían según Rutherford en un punto intermedio de la escala. Estos bancos comienzan con un aporte de fondos de una ONGD, pero su objetivo es la autogestión por parte de los destinatarios, que pasan a tener una entidad independiente y autogestionada después de un número de ciclos de préstamos y pagos. Entre las entidades proveedoras se situarían las grandes instituciones del sector, ofreciendo servicios diversos con una gestión más directa y profesionalizada.

El enfoque de promotores tiende a asumir que los fondos se destinarán a pequeños negocios con excedentes crecientes, lo que facilitará a los pobres mejorar su situación, y nos acerca al enfoque de lucha contra la pobreza. En contraste, el enfoque de proveedores, aunque puede basarse en ese supuesto, tiene un componente más claro de mejora de sistema financiero, que para Rutherford consiste básicamente en permitir a los pobres transformar muchas pequeñas sumas en ocasionales montos más grandes cuando lo necesitan.

La cuestión de fondo que introduce esta visión es si los pobres deben gestionar esos fondos, o si una entidad puede hacerlo con mayor profesionalidad. Rutherford entiende que los pobres gestionan sus propios ROSCA, SHG etc. porque no tienen una alternativa mejor, pero utilizarían otras vías si se les ofrecieran en mejores

condiciones. Su reflexión indica que en la práctica los proveedores están llegando a muchos más pobres, gracias a sus economías de escala, su tendencia a la eficiencia y su adaptación, para lo que reciben señales claras de su mercado. Por otro lado indica que no se muestra capacitado para medir los resultados en términos de empoderamiento, capacitación u otros efectos positivos pero difícilmente medibles de estos programas.

4.3.5. La confluencia de enfoques en la práctica del sector

Tal como hemos visto en los apartados anteriores, el enfoque del programa puede tener consecuencias prácticas y afectar a la forma de afrontar la selección y el trato a los clientes o fijar los tipos de interés. Sin embargo, encontramos aspectos que tienden a dificultar la visión de ambos enfoques como estrictamente separados. Entre ellos destacábamos en primer lugar la cuestión de la escala, que puede hacer que la atención a un mayor número de personas más pobres pase por aumentar la misma, atendiendo también a personas de mayor renta. Por otro lado, la solución a problemas de pobreza puede exigir un rango de servicios más allá del crédito, que deba adaptarse en función de los casos. Desde otra óptica, y en relación con este debate, puede plantearse la cuestión de si los programas deben limitarse a impulsar actividades ya existentes o gestionarlas externa y profesionalmente, con un enfoque que tendrá un componente más comercial.

En este marco, la realidad es que el sector ha ido evolucionando hasta admitir la necesidad de cubrir adecuadamente los apartados social y financiero, en lo que ha pasado a conocerse como una “double bottom line”¹⁰⁹. Así, Schreiner (2002) resume esta confluencia al advertir que el enfoque de pobreza debe superar su focalización exclusiva en la profundidad del alcance, mientras el enfoque de sistema financiero debe basarse en algo más que la perdurabilidad.

Los siguientes puntos muestran algunos reflejos de esta confluencia en la práctica:

- La autosuficiencia de la IMF, originalmente una preocupación más propia del enfoque de sistema financiero, se considera fundamental desde cualquier punto de vista, y es comúnmente aceptada como objetivo, al igual que la eficiencia en el funcionamiento.

¹⁰⁹ Más recientemente se han comenzado a introducir nuevas preocupaciones, como la ecología, o el impacto comunitario, que ampliarían a tres o más los tipos de objetivos.

- El peso del enfoque de desarrollo está muy presente en el sector, y se tiende de forma creciente a desarrollar instrumentos que midan el impacto de los programas, el tipo de clientes a los que se atiende y, en definitiva los efectos sociales de estas iniciativas. En el origen de este interés se encuentra la convergencia entre la necesidad de las IMF sin ánimo de lucro (como las ONGD) de justificar el impacto en la lucha contra la pobreza, y la necesidad de justificar la responsabilidad social en el caso de las IMF comerciales (Copestake, 2007).
- La ampliación de servicios más allá del crédito, que inicialmente se veía como prioritaria desde la perspectiva de sistema financiero, es también deseable desde la óptica de lucha contra la pobreza. Las posibilidades que el ahorro ofrece en términos de disminución de la vulnerabilidad, su demanda y ventajas hacen que sea un servicio en claro crecimiento. Igualmente, la oferta de seguros o facilidades en medios de pago que faciliten a los pobres sus gestiones financieras se consideran positivas.

Por otro lado, y aunque tenga su origen en el enfoque de sistema financiero y en instituciones como CGAP y Banco Mundial, la idea de desarrollar sistemas financieros “incluyentes”, también impulsada por Naciones Unidas, puede representar bien esta confluencia de enfoques, y unos objetivos comunes. En este sentido, lograr la extensión de estos servicios en condiciones apropiadas para los excluidos parece un objetivo asumible por cualquier enfoque:

“La disponibilidad de servicios financieros no implica que todas las familias pobres tengan que endeudarse o ahorrar en un momento determinado, pero todas las familias y empresas se beneficiarán de la disponibilidad de servicios financieros para que puedan ahorrar a fin de sobrellevar una crisis en cualquier momento y obtener préstamos para aprovechar la oportunidad de realizar una buena inversión”(Gulli, 1999:71).

Como consecuencia de esta aparente superación del debate dicotómico, y partiendo de que tanto los objetivos sociales como los financieros son deseables, algunos autores plantean la necesidad de centrarse en aspectos prácticos o propios de cada situación para decidir las mejores líneas de acción. Así, Gulli (1999) propone superar el debate de si las microfinanzas son un instrumento útil en la lucha contra la pobreza, pasando a tratar de definir la forma, la medida y las condiciones en que las microfinanzas pueden efectivamente contribuir a reducir la pobreza. Entre sus conclusiones destaca la importancia de dar servicios flexibles, de calidad y variados a

los pobres, incluyendo ahorro crédito y seguro que se utilizarán en función de cada caso.

En este debate de tipo práctico, se plantea también si el tipo de entidad resulta determinante o no para la atención a uno u otro tipo de objetivos. Taborga y Lucano (1998), en su tipología de entidades microfinancieras en América Latina, entienden que tanto las Instituciones Financieras especializadas como las ONG crediticias y las ONG generalistas comparten una estrategia de impacto social, con diferentes matices en lo que respecta a los objetivos financieros (que van de la autosuficiencia a la mayor rentabilidad según los casos). En el caso de las instituciones financieras convencionales, entienden que, al menos en ese momento, no se contemplaba un impacto social y sus objetivos se centraban en el acceso a nuevos mercados y la posible mejora de imagen lograda al introducirse en este mercado. También Gutiérrez-Nieto et al. (2007; 2009) encuentran diferencias significativas en cuanto al trabajo de las ONG y otras instituciones en lo referido al desempeño social.

En todo caso esta confluencia, que reconoce la necesidad de atender a los objetivos sociales y financieros, no implica en absoluto un cumplimiento uniforme de ambas líneas en los diferentes casos, y más bien se aprecia una gran variedad en cuanto a la forma en que las IMF los atienden. Para profundizar en este tema, el siguiente apartado desarrolla la forma en que se miden los objetivos financieros y sociales, y la preponderancia de los primeros respecto a los segundos.

4.4. LA MEDICIÓN DE OBJETIVOS SOCIALES Y FINANCIEROS EN LAS MICROFINANZAS

La complejidad de los debates apuntados en los apartados anteriores plantea lógicamente problemas a la hora de evaluar el desempeño de las Instituciones Microfinancieras, lo que ha dado lugar, en función de las perspectivas, a diferentes estudios y propuestas sobre metodología y variables para la evaluación. Estos trabajos, partiendo de la realidad del sector microfinanciero, reflejan esencialmente la dualidad de objetivos ya tratados con anterioridad, relativos a los aspectos sociales y financieros de las IMF.

Todo ello se ha concretado en la progresiva selección de algunas variables consideradas más relevantes, así como en la propuesta de índices y clasificaciones de las IMF de acuerdo a su mayor o menor solvencia financiera o proyección social. Damos cuenta de estos aspectos en los siguientes subapartados.

4.4.1. La medición de los objetivos financieros

El debate sobre la evaluación del desempeño financiero de las IMF ha estado condicionado desde sus inicios por la propia indefinición de los objetivos financieros, y la relativa confusión generada en torno a ello. Si bien cabe identificar una preocupación común por la solvencia de las IMF como condición para su correcto funcionamiento, pueden observarse diferentes maneras de aproximarse al estudio de este aspecto.

Sin duda, el debate más relevante afecta a la sostenibilidad y autosuficiencia como objetivos de las IMF. Sin embargo, otros aspectos, como el de la rentabilidad o la importancia de la estructura y aspectos operativos están también muy presentes, y a ellos se suma, en los últimos tiempos, una nueva perspectiva añadida por la calificación externa. Debe destacarse que la medición de los aspectos financieros de las IMF se ha ido asentando y estandarizando con el tiempo, especialmente con el impulso de CGAP y MIX, y se realiza de forma sistemática para la mayoría de las grandes entidades del sector.

A) Sostenibilidad, Autosuficiencia y Rentabilidad

La **sostenibilidad** de las instituciones microfinancieras ha sido una preocupación creciente en los últimos años. Si en un inicio se tenían dudas sobre la propia posibilidad de lograrla, especialmente sin apoyos externos, la realidad ha ido mostrando que, al menos en ciertas circunstancias, éste es un objetivo viable.

La sostenibilidad se refiere a la capacidad de continuar con las actividades en un futuro. Esto no implica necesariamente que los fondos para lograrla provengan únicamente de fuentes internas. En el caso de los proyectos de cooperación al desarrollo, por ejemplo, la continuidad puede venir asegurada por fondos locales, que se encargarán de mantener viva la iniciativa. Así, la construcción de un centro de salud puede formar parte de un proyecto de cooperación. Una vez puesto en marcha, y finalizado el proyecto, el centro será sostenible si la administración de salud a nivel local se encarga de su mantenimiento, funcionamiento etc. asumiendo los costes. En otros casos, son contrapartes locales como órdenes religiosas u ONGD las que asumen este compromiso. Este requisito de sostenibilidad, que puede ser subvencionada, es el que desde un punto de vista de lucha contra la pobreza, y contando con instrumentos como la AOD, podría pedirse a una IMF de forma análoga a otros proyectos o programas.

La **autosuficiencia** supone un paso más, al entender que es la propia entidad microfinanciera la que debe generar los ingresos suficientes para cubrir sus costes y mantenerse.

Una de las primeras clasificaciones de autosuficiencia es la desarrollada por Rhyne y Otero (1998) y distingue 4 posibles niveles:

- **Nivel 1:** asociado a programas altamente subsidiados. Los donativos cubren los gastos de operación y se genera un fondo revolvente, que en muchos casos se va reduciendo por los impagos y la inflación.
- **Nivel 2:** la institución capta fondos prestados en condiciones mejores que las de mercado. Los ingresos cubren el coste de estos fondos concesionales y parte de los gastos de operación, pero son necesarios los subsidios.
- **Nivel 3:** gran parte del subsidio se ha eliminado, aunque es difícil que desaparezca completamente la dependencia.
- **Nivel 4:** el programa se financia completamente a partir de ahorros de los clientes y fondos logrados a tasas comerciales.

En aquel momento (1998) Rhyne y Otero entendían que muchas entidades se encontraban en los niveles 2 y 3. Grameen Bank, por ejemplo, se situaba en el 3, con alguna forma de subsidio percibido (como capitales captados a coste inferior al de mercado) y también ACCION se situaba en este grupo. El nivel 4 se lograba excepcionalmente por algunas cooperativas de crédito y BRI en Indonesia. El estudio plantea que los programas bien estructurados pueden llegar al nivel 3 en cualquier país con unas condiciones económicas e institucionales mínimamente favorables, pero que es difícil concluir lo mismo con el nivel 4, especialmente porque las instituciones son reacias a aplicar los tipos de interés elevados requeridos para ello.

En la actualidad, se ha establecido un cierto consenso en cuanto a dos niveles básicos de autosuficiencia (Lacalle, 2008):

- **Autosuficiencia operativa:** es lograda por una institución cuando, gracias a sus ingresos, cubre todos sus costes operativos o de funcionamiento.
- **Autosuficiencia financiera:** es más exigente, y requiere que se cubran mediante los ingresos propios tanto los costes de funcionamiento como todos los costes financieros del capital. Para que el cálculo sea correcto, debe asignarse al capital un coste en términos de coste de oportunidad o alternativa de mercado. Se trata así de evaluar si la entidad es realmente autosuficiente,

asignando un coste realista a fondos que pueden haber sido donados o prestados a tipos concesionales. Cuando la autosuficiencia financiera supera el 100%, se entiende que la entidad sería autosuficiente en condiciones de mercado, eliminando los posibles subsidios.

Esta clasificación es seguida también por MIX, y es ampliamente utilizada, ya que permite comparar instituciones en diferentes situaciones y de tamaños muy diversos (los valores son relativos y se presentan en porcentajes).

Por último la **rentabilidad**, aunque muy relacionada con la autosuficiencia, da una idea de objetivo diferente (ser rentable, frente a ser autosuficiente) que una vez más refleja la sensibilidad del sector. En realidad si la autosuficiencia, tal como indica su nombre, se utiliza como variable categórica, nos servirá para clasificar las entidades en autosuficientes o no autosuficientes, en función de que su valor supere o no el 100%. Sin embargo, si tomamos el valor numérico de la variable autosuficiencia, considerándola una variable continua, podremos ordenar las IMF de menor a mayor autosuficiencia, lo que en realidad está directamente relacionado con su diferente rentabilidad. En la medida en que la autosuficiencia se utiliza tomando esos valores, por tanto, entramos en el terreno de la rentabilidad, y la diferencia entre ambos conceptos parece ser más de forma, en cuanto a evitar fijar la rentabilidad como objetivo (lo que podría generar controversia desde enfoques sociales). Por otro lado, la rentabilidad se mide también en informes de MIX y otros tal como podría hacerse desde un punto de vista puramente empresarial o comercial, calculándose para las IMF los indicadores habituales de rentabilidad sobre activos (ROA), rentabilidad sobre el capital propio (ROE), o margen de beneficio.

B) Estructura y aspectos operativos

Además de medir el resultado final obtenido con las operaciones, que estará relacionado con los anteriores conceptos de autosuficiencia y rentabilidad, son habituales los indicadores de ingresos, gastos, riesgo y eficiencia, que en realidad explican la forma en que esos resultados se obtienen.

Este tipo de indicadores más instrumentales pueden clasificarse genéricamente en 4 grupos:

1. Estructura financiera, gestión de activos y pasivos.
2. Ingresos y gastos.
3. Calidad de los préstamos (riesgo, impagos...).

4. Eficiencia y productividad (coste por prestatario o por unidad monetaria prestada, número de prestatarios por empleado...).

En todos los casos se va tendiendo a una homogenización entre las IMF, de forma que estos datos puedan ser comparables.

C) Métodos de calificación (rating)

Desde hace algunos años, y especialmente ante la entrada de inversores privados en el sector, se han desarrollado algunos índices de rating, que califican a las IMF otorgándoles una nota en función de su solvencia. El más conocido, en funcionamiento desde 1999, es el desarrollado por Planet Rating, con la metodología GIRAFE, específica para IMF.

La metodología GIRAFE¹¹⁰ se basa en 6 áreas que se resumen en las iniciales GIRAFE: Gobierno, Información, Riesgos, Actividades, Financiamiento (incluye a Liquidez) y Eficiencia (incluye a rentabilidad). De acuerdo a estos criterios, las entidades son evaluadas y obtienen calificaciones similares a las de las habituales agencias de rating de otros ámbitos, pudiendo situarse en la excelencia (A+) o, en el otro extremo, en riesgo de quiebra inmediata y con calificación "E".

Además de Planet Rating, otras iniciativas como, M-CRIL (Microcredit Ratings and Guarantees India Limited), MicroFinanza Rating o Microrate desarrollan instrumentos similares de calificación.

Todos estos métodos se basan principalmente en aspectos financieros aunque, tal como veremos en el próximo apartado, se han desarrollado recientemente otros instrumentos de rating con una orientación más marcada al desempeño social. En varios casos se trata de índices elaborados por parte de las mismas compañías, que han añadido así el rating social a su gama de servicios.

4.4.2. La medición de los objetivos sociales

A diferencia de los indicadores financieros, que están algo más delimitados y tienen una estandarización creciente, la medición de los aspectos relacionados con la utilidad social de las microfinanzas dista de estar clara en su definición, terminología y medición, lo que dificulta su estudio y seguimiento. Desde cualquier punto de vista, la finalidad social de estas actividades se considera fundamental, pero paradójicamente

¹¹⁰ Puede verse una explicación en detalle en www.planetrating.com (último acceso diciembre de 2010).

su medición y explicación no reciben tanta atención como los aspectos financieros, más definidos y claros (Copestake, 2007).

El peso del enfoque de desarrollo, y probablemente las grandes expectativas y el tratamiento mediático recibido, han hecho que hasta hace poco se considerara a las microfinanzas como un sector que por naturaleza tenía un impacto socialmente positivo, lo que restaría interés a este debate. La variedad de enfoques, clientes, montos, entidades y situaciones que encontramos en el sector, sin embargo, aconsejan medir y definir con mayor precisión el impacto de estas iniciativas en cada caso.

En realidad, la primera cuestión de fondo se plantea por la propia definición de los objetivos sociales de las microfinanzas, que será diferente en función del enfoque adoptado. Desde una perspectiva de desarrollo, las microfinanzas tienen una responsabilidad en la lucha contra la pobreza y son un instrumento para el desarrollo. Desde una perspectiva de sistema financiero, sin embargo, el objetivo en términos sociales se orientará a lograr la inclusión financiera.

Desde posiciones como la de Servet (2009), más cercanas al enfoque de sistema financiero, no debe insistirse tanto en la medición de los resultados en términos de reducción de pobreza (que en todo caso se producirá de forma indirecta), ya que la focalización en la lucha contra la pobreza podría llevar a relegar la medición de respuestas adecuadas a las necesidades financieras. Servet distingue entre la responsabilidad que ante la sociedad tiene el sector microfinanciero, y la manera responsable o ética de actuar que corresponde a cada entidad.

Desde una aproximación sectorial, la responsabilidad social de las microfinanzas sería, según Servet, contribuir a la inclusión financiera, ofreciendo servicios que respondan a las necesidades de las diferentes capas de población. Este tipo de responsabilidad la marca el sector de actuación, y en este caso se relaciona con la creciente financiarización de la sociedad y la necesidad de tener acceso a estos servicios para vivir. El sector microfinanciero deberá en este sentido estudiar cómo integrarse y complementar a los sectores formal e informal para cubrir esta necesidad y dar un servicio socialmente positivo.

Sin embargo, la responsabilidad en la actuación de cada IMF es una cuestión diferente, y tendrá que ver con la ética y objetivos de la institución, su coherencia entre actuación y fines y su compromiso con valores medioambientales o de otro tipo. Esta visión nos acerca a la Responsabilidad Social Corporativa, aplicable a todo tipo de

empresas, que puede entenderse como un coste a cubrir, o como una inversión para reforzar o crear una imagen positiva de la empresa.

Lapenu et al. (2009), profundizando en los aspectos sociales de las instituciones, entienden que pueden distinguirse dos aproximaciones:

- La de “responsabilidad social” de una IMF, que implicaría asegurar un mínimo de transparencia en sus acciones, una contribución a la oferta de servicios financieros, y un compromiso de evitar efectos negativos en aquellos a quienes afecta (protección de clientes, empleados, medio ambiente). Esta visión se conformaría con no causar efectos negativos (“no harm”).
- La de “desempeño social”, que engloba a la anterior, pero implica la traducción efectiva a la práctica de la misión social de la IMF y, además de asegurar el cumplimiento de los mínimos de responsabilidad social, conllevará atender a un número creciente de personas pobres excluidas, adaptar los servicios a sus necesidades mejorando su calidad y lograr beneficios económicos y sociales para los clientes (“do good”).

Esta segunda visión de desempeño social (social performance) es la que va introduciéndose en el sector, y combina aspectos propios del enfoque de lucha contra la pobreza (los beneficios sobre sus clientes) y otros del enfoque de sistema financiero (mejora de acceso).

Todo este debate, que afecta a la delimitación de los objetivos sociales, tiene su reflejo en los indicadores utilizados para medir su cumplimiento, lo que hace que en la práctica, se distingan en el sector dos aproximaciones:

- **Medición del alcance** en sus diversas acepciones: se trata de ver qué resultados obtiene en la práctica la IMF en lo que se entiende que son prioridades sociales como beneficiar a los más pobres o a las mujeres, llegar a un gran número de personas excluidas, prestar servicios variados...
- **Medición del desempeño social**: desde este punto de vista, que en cierto modo engloba al anterior, se trata de estudiar de una forma más amplia cómo afecta la actividad de la IMF a la sociedad en su conjunto, incluyendo tanto a sus clientes como a trabajadores u otros grupos de interés, además de aspectos relacionados con su manera de funcionar (procesos) la ética o la ecología.

Pese a la importancia creciente de esta última visión –sin duda más amplia al analizar otros efectos de las microfinanzas- nos centraremos en nuestro estudio en la visión más limitada de la medición del alcance, por tratarse de la más utilizada y accesible, además de por el carácter aún incipiente de la medición del desempeño social.

4.4.2.1. Medición del alcance

Hay distintas aproximaciones al concepto de alcance (generalmente señalado como “outreach”) en el sector microfinanciero, que responden a diferentes visiones y que aún no han sido normalizadas.

Desde algunos puntos de vista, el acceso a un mayor número de personas debe considerarse en sí mismo como un indicador de mayor utilidad social, mientras otros enfoques priorizan aspectos cualitativos como el trabajo con clientes más pobres, con mujeres u otros criterios. Estas diferencias motivarán cambios en la propia definición del alcance para los diferentes autores.

En este contexto, trataremos el concepto de alcance de la forma más amplia posible, partiendo de que con esta idea queremos representar los posibles beneficios de las microfinanzas, y recogiendo las clasificaciones de diferentes autores relevantes.

A) Las 5 dimensiones de alcance de Gulli

Gulli (1999) distingue las siguientes dimensiones de alcance para las instituciones de microfinanzas:

1. **Profundidad del alcance:** referido al grado de pobreza de los clientes. Así, el alcance será más profundo en la medida en que la entidad trabaje con clientes más pobres.
2. **Escala del alcance:** relacionado con el número de clientes a las que atiende. Desde este punto de vista, trabajar con más personas supone un mayor alcance.
3. **Amplitud del alcance:** en función del número de sectores económicos con los que trabaja, el alcance será más amplio en la medida en que abarque a más sectores (agrícola, ganadero, comercial...).
4. **Geográfica:** en función de las zonas en las que se trabaja. Esta dimensión será mayor si se atienden zonas rurales además de las urbanas (más habituales).

5. **Calidad del alcance:** calidad de los servicios ofrecidos a sus clientes. El alcance será mayor desde este punto de vista en la medida en que los servicios se adapten mejor y sean más valorados por los clientes.

La clasificación de Gulli es muy habitual, y especialmente extendida es la distinción entre “profundidad” del alcance (entendida normalmente como nivel de pobreza de los clientes) y “escala” del alcance, que tiene que ver con el total de personas atendidas. Utilizaremos este concepto generalmente aceptado de profundidad a lo largo del trabajo.

B) Las 6 dimensiones de alcance de Schreiner

Por su parte, Schreiner (2002), con un enfoque algo diferente, distingue 6 dimensiones para definir el alcance:

1. **Valor para los clientes:** en el caso de los préstamos el valor aumentará en la medida en que los términos del contrato satisfagan mejor los deseos del cliente, lo que afectará a los montos, plazos etc. Si se trata de depósitos, el valor aumentará con un mayor tipo de interés, o con menores obstáculos (requisitos, importes mínimos etc.). Esta dimensión es análoga a la de “calidad” señalada por Gulli, pero introduce algún nuevo matiz. El valor para los clientes, desde esta perspectiva, no es lo mismo que el valor para la sociedad. Así, un préstamo a una microempresa, por ejemplo, puede generar puestos de trabajo y otros beneficios indirectos, de forma que el valor para la sociedad sea mayor que el que recibe el cliente.
2. **Coste para los clientes:** incluye costes con precio (intereses y comisiones que suponen ingresos para la IMF) y costes de transacción, que suponen costes de oportunidad (tiempo empleado) o gastos indirectos (por ejemplo gastos de desplazamiento) para el cliente. Los beneficios netos para los clientes pueden obtenerse por diferencia entre valor y coste, aunque lo importante para Schreiner, más que ese valor de difícil cálculo, es su signo positivo (de forma que el valor supere al coste). La reiteración en los servicios, por ejemplo, es un indicador de beneficio neto positivo, y puede medirse con cierta sencillez. Desde este punto de vista, un cliente que contrata un préstamo, realiza sus pagos a tiempo y pide uno nuevo, estará logrando un beneficio neto.
3. **Profundidad:** es el valor que la sociedad otorga al beneficio neto de un cliente dado. Este concepto de profundidad recoge en parte la idea de Gulli, pero resulta más amplio. Si socialmente se quiere beneficiar a un colectivo (como

por ejemplo las personas más pobres), la pobreza de la clientela será un buen indicador de la profundidad del alcance. Entre otras características que se contemplan para medir la profundidad se encuentran el género, el lugar (rural o urbano, por ejemplo), las características étnicas (minorías), la disponibilidad y tipo de vivienda o el acceso a servicios, en función del colectivo al que se quiera favorecer. El indicador más común de la profundidad es el tamaño del préstamo según Schreiner, aunque también éste puede contemplarse desde diferentes perspectivas.

4. **Amplitud (breadth):** es el número de clientes, análogamente a la “escala” del alcance propuesta por Gulli. Entiende que las entidades autosostenibles con una gran amplitud suelen servir a tantos o más entre los más pobres como las organizaciones orientadas hacia la pobreza con amplitud reducida. La amplitud no puede juzgarse aisladamente, porque una gran amplitud puede compensar una profundidad baja.
5. **Duración:** es difícil de medir, pero tiene importancia si se quiere ofrecer estos servicios de forma continuada. Entiende que la rentabilidad de la organización es un indicador de este aspecto ya que, en ausencia de subsidios garantizados, muestra la capacidad de lograr recursos en el mercado y continuar con la actividad si los donantes se retiran.
6. **Ámbito o variedad**¹¹¹: el ámbito del alcance será mayor en la medida en que se ofrezcan más servicios. Por ejemplo, la provisión de servicios de ahorro, además de los de préstamo, aumenta esta dimensión del alcance. En el caso de los préstamos, el ámbito será mayor si hay contratos con términos diferentes (préstamos con diferentes duraciones, frecuencia de pagos y montos etc.).

El estudio entiende que los seis aspectos del alcance están interrelacionados. Así, por ejemplo, ofertar servicios de ahorro (mayor ámbito) aumenta la amplitud al permitir a clientes interesados en el ahorro (y no en el préstamo) acceder a los servicios, y puede afectar también a la profundidad, si personas de entre las más pobres tuvieran posibilidad de ahorrar, pero no capacidad para pedir préstamos.

¹¹¹ Schreiner (2002) lo define como “scope”, y en ocasiones se traduce como “alcance”, aunque esto puede suponer confusión con el término “outreach”, más generalmente identificado con el alcance. Se ha optado por el término “ámbito”, entendiendo que un mayor ámbito del alcance supone ampliar los servicios.

Para Schreiner (2002), el debate entre el enfoque de pobreza y el de sistema financiero (que él denomina de “auto-sostenibilidad”) gira en realidad sobre los efectos de la duración frente a los otros 5 aspectos, y en ocasiones se encuentran puntos de confluencia. En el caso que estudia en detalle (Bancosol) la búsqueda de beneficios mejoró el valor, el coste, la amplitud, la duración y el alcance, sin disminuir la profundidad. Para Schreiner, el enfoque de pobreza se centra en los beneficios sociales, mientras el de autosostenibilidad mide los costes sociales, y él intenta unirlos tomando en cuenta los dos aspectos.

Desde esta perspectiva, el enfoque de pobreza supone que es mejor ayudar mucho a mucha gente muy pobre por un período corto de tiempo, solamente con préstamos. Por su parte el de auto-sostenibilidad supone que es mejor ayudar un poco a mucha gente menos pobre durante un período prolongado de tiempo, con una gama amplia de servicios financieros.

C) El alcance según Microfinance Information Exchange (MIX)

El portal de microfinanzas de MIX (MIX Market), que como hemos visto es una referencia en el sector, recoge entre los indicadores de alcance los siguientes conceptos:

- Número de prestatarios/as y depositantes.
- Número de cuentas de depósito / préstamo.
- Porcentaje de mujeres prestatarias.
- Cartera de préstamos y monto total de depósitos.
- Préstamo promedio y depósito promedio (por cuenta, por cliente de cada tipo y en relación al PIB per capita).

En la práctica, como puede verse, la información que puede recogerse por esta vía se referirá a la escala o amplitud del alcance (número de clientes) y en parte al tipo de servicios (al menos los de depósito y crédito). La información sobre la profundidad de alcance queda limitada al préstamo promedio y al porcentaje de mujeres prestatarias.

El monto promedio de los préstamos, o esta misma magnitud respecto al PIB es frecuentemente utilizado como indicador de la profundidad del alcance. Se entiende que los préstamos menores se orientarán a personas de menores ingresos y que por tanto supone un buen indicador del grado de focalización en los clientes más pobres por parte de la entidad.

En realidad, el indicador es muy utilizado por su fácil disponibilidad, aunque tiene algunas limitaciones. En efecto, tal como señala Gulli (1999), muchas instituciones fijan un importe inicial bajo que es fijo, y un máximo que es demasiado bajo para muchos clientes. Podría darse el caso, especialmente en fases iniciales, de que un gran número de clientes no especialmente pobres tengan préstamos muy pequeños por ser los primeros que los reciben. Igualmente, y especialmente si se trata de la única institución en una zona, podría haber muchos clientes que no sean pobres (y que preferirían préstamos más grandes) que se vean limitados por las normas de la IMF.

También Olivares-Polanco (2005) recoge las críticas a la medida de préstamo promedio por no tener en cuenta el período o duración, y porque compara un monto puntual con una cantidad (PIB) percibida anualmente (podría haber más de un préstamo en ese período). Además, se está suponiendo que quienes tienen acceso al sistema formal no encontrarán atractivos los pequeños préstamos, pero puede que no sea así.

Por su parte Schreiner (2002) aporta otro punto de debate sobre el indicador, al indicar que la distribución estadística del monto de préstamos está orientada a la derecha, y la mediana puede ser un indicador mejor que el promedio. Con todo, sigue siendo el indicador más común para acercarnos al concepto de profundidad del alcance y la pobreza de los clientes.

D) Otras formas de medir la profundidad del alcance

Por último, García y Olivé (2003), en su análisis de 27 estudios, nos dan una idea más amplia de las formas de medir la profundidad del alcance¹¹² en función de los diversos autores, incluyendo aspectos como los siguientes:

- Proporción de clientes pobres o muy pobres.
- Proporción de clientes que no tienen cubiertas sus necesidades básicas.
- Características económicas o empresariales de los clientes.
- Características demográficas (principalmente si se trabaja con mujeres).
- Nivel de pobreza de las zonas atendidas.
- Tamaño de los créditos.

¹¹² En el artículo entienden lo que llaman alcance como profundidad de alcance, siguiendo a Morduch (2000).

En esta línea de medición de la profundidad del alcance, USAID ha desarrollado herramientas de medición de la pobreza como la denominada “Poverty Assessment Tool” (PAT), orientadas a medir de una manera sencilla el nivel de pobreza de los destinatarios. Normalmente distinguen dos niveles de pobreza según la línea de pobreza de 2 dólares por día (o la línea nacional) o pobreza extrema (menos de 1 dólar al día¹¹³, o la mediana de la línea nacional de pobreza).

Todas estas medidas de alcance presentan en todo caso una limitación de base, desde un enfoque de lucha contra la pobreza, ya que no pasan de medir aspectos como el perfil de los clientes, su número, los servicios ofrecidos etc. sin demostrar los efectos sobre la mejora de sus niveles de vida, o los efectos positivos para el desarrollo. En realidad, parece darse por supuesto que el servicio ofrecido (por ejemplo un microcrédito) resultará beneficioso para esa persona (situada entre los más pobres) que lo recibe.

Superar esta limitación de la medición de alcance nos lleva a la problemática de la evaluación de estos programas, ya mencionada. En lo que se refiere concretamente a este aspecto, se ha desarrollado alguna herramienta sencilla que va un paso más allá de la medición de alcance convencional, adentrándose en el terreno de la medición de impacto a nivel micro. El índice de progreso para salir de la pobreza (PPI: Progress out of Poverty Index) trata de reflejar, dando seguimiento a los clientes, si estos cruzan la línea de pobreza extrema, y está siendo impulsado por Grameen, CGAP y otras entidades. Aunque se trata de una noción de pobreza algo simple, y por otro lado sea difícil atribuir los cambios de ingresos exclusivamente a esta causa, supone sin duda una información añadida, y va siendo incorporada por grandes IMF y redes. Esta medición del tránsito fuera de la pobreza es también apoyada por Microcredit Summit, que recientemente ha fijado como objetivo que, para 2015, 100 millones de las familias más pobres pasen de menos de 1 dólar al día a superarlo, partiendo de los niveles de 1990 (Daley-Harris, 2009).

En línea con esta necesidad de justificar el impacto, cada vez más sentida en el sector, se han desarrollado también iniciativas como el Consorcio Imp-Act, con sede en el Institute of Development Studies, que desde el año 2000 impulsa los estudios para mejorar la medición de la reducción de pobreza por las IMF, proponiendo métodos de gestión que tengan en cuenta los aspectos sociales (Copestake, 2007).

¹¹³ En realidad estas medidas utilizadas genéricamente se han revisado para pasar a 1,25 y 2,50 dólares en Paridad de Poder Adquisitivo respectivamente.

4.4.2.2. Más allá del alcance: la responsabilidad y el desempeño social de las Instituciones Microfinancieras

Recientemente se están promoviendo nuevas formas de medir el desempeño social de una forma integral y estandarizada, reflejando una necesidad sentida en el sector. Estas propuestas van más allá de la medición de alcance, y superan el marco de evaluación de resultados, para analizar también los procesos previos, que explicarían esos resultados finales. La consideración del sector como social por naturaleza se va superando, y el convencimiento de la importancia de los objetivos fijados y los procesos de trabajo se va así abriendo paso (Lapenu et al., 2009).

En este contexto, un grupo de expertos del sector convocados por CGAP ha desarrollado una propuesta para medir el desempeño social, definiéndolo como:

“La traducción efectiva a la práctica de la misión social de una institución, en consonancia con los valores socialmente aceptados que buscan atender a un número creciente de personas pobres y excluidas, mejorando la calidad e idoneidad de los servicios financieros, generando beneficios para los clientes y mejorando la responsabilidad social de la IMF” (Social Performance Task Force¹¹⁴).

Esta iniciativa cuenta ya con una herramienta que aporta información acerca de los objetivos de la institución, los sistemas y estrategias que utiliza y sus políticas, además de los habituales datos sobre metas sociales, que representan lo que se entiende como alcance. También se incluyen aspectos relacionados con la responsabilidad hacia la comunidad y el medio ambiente, y se profundiza en la medida del nivel de pobreza de los clientes atendidos, en un informe con vocación de estandarización y continuidad accesible en MIX market para las IMF que añaden esta información¹¹⁵.

En una línea similar, es destacable el trabajo de CERISE, que propone otra medida del desempeño social a través del SPI (Social Performance Indicators), puesto en marcha en 2008, y basado en 4 dimensiones¹¹⁶: alcance hacia los pobres y excluidos, adaptación de los productos y servicios, mejoría del capital social y político de los clientes y sus familias y Responsabilidad Social de la institución.

¹¹⁴ Más información acerca de esta iniciativa puede encontrarse en la página de MIX market (www.mixmarket.org, último acceso en octubre de 2010).

¹¹⁵ Por el momento (octubre de 2010) tan solo se ha publicado un primer informe, que incluye datos a final de 2008 de 209 entidades (frente a las 1.160 que ofrecen datos a MIX). De ellas, tan solo 83 aportan datos sobre los indicadores de pobreza, algo más complejos de medir, pero especialmente interesantes para evaluar la profundidad del alcance.

¹¹⁶ Puede consultarse con más detalle en la página de CERISE (www.cerise-microfinance.org, último acceso en octubre 2010).

Otra de las vías para medir el desempeño social es el trabajo incipiente de las agencias de rating que incorporan esta perspectiva entre sus servicios¹¹⁷. El rating o calificación se entiende en este caso como la probabilidad de atender la misión social y tener un impacto (Lapenu et al., 2009).

Como puede apreciarse, todas estas propuestas recogen las preocupaciones habituales referentes al alcance (pobreza, género, geografía, variedad de servicios...) pero van añadiendo nuevas dimensiones que tienen que ver con la responsabilidad social hacia la comunidad, su personal y el medio ambiente, y se abre paso un enfoque de proceso y gestión que implica directamente a la forma en que la entidad marca sus objetivos y prioridades, los medios que utiliza para lograrlos, la transparencia, gobernanza etc.

Puede decirse que del interés exclusivo en los resultados se va pasando a una atención creciente en los medios y procedimientos utilizados. Paralelamente, de una presunción de buen desempeño social, se pasa a la necesidad de medirlo, y a posiciones cercanas a las exigencias de Responsabilidad Social Empresarial o Corporativa, aplicables a otro tipo de empresas, y especialmente al sector financiero. En este sentido, y como rasgo diferenciador, puede observarse que, frente a los planteamientos habituales de la responsabilidad social, muy centrados en el “cómo” se realizan las actividades, las propuestas del sector no han perdido el interés por los resultados y el impacto, que siguen ocupando un lugar importante, y más bien han incorporado unas y otras preocupaciones.

4.5. LAS RELACIONES ENTRE LOS OBJETIVOS SOCIALES Y FINANCIEROS DE LAS INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS: SOSTENIBILIDAD VS ALCANCE

Tal como hemos visto en el apartado anterior, la propia evolución del sector nos va llevando a la visión de entidades a las que es aplicable el término de doble propósito o “double bottom line”, recogiendo la idea de que deben cubrir su lado financiero al mismo tiempo que sus objetivos sociales, atendiendo ambos aspectos con unos mínimos. En realidad, no es este un debate exclusivo de las entidades microfinancieras, y la Responsabilidad Social es desde hace tiempo un aspecto

¹¹⁷ Entre ellas pueden citarse a M-CRIL, Microrate o MicroFinanza, con diferentes matices en cada caso. El interés creciente de este tipo de rating se enmarca en la profusión de fondos de inversión dirigidos a las microfinanzas, que tienen motivaciones más allá de las económicas y quieren una fuente externa de certificación.

considerado en la gestión de entidades de todo tipo. Desde otros enfoques, la atención a los diferentes grupos de interés con los que interactúa la empresa, más allá de los accionistas, ha dado lugar a toda una teoría sobre los comportamientos y la ética de la empresa (Teoría de los stakeholders¹¹⁸).

En el sector microfinanciero este debate es aún incipiente y, aunque es evidente el lugar central que ocupa la utilidad de estos programas en su justificación, hasta ahora ha merecido un interés menor que los aspectos financieros en cuanto a su seguimiento y evaluación.

La inicial dependencia externa de las IMF, en muchos casos fuertemente subsidiadas, explica en parte este retraso, al generar dudas sobre su viabilidad. El debate se centraba más bien en la posibilidad de ser completamente autosuficiente desarrollando estas actividades, y en la forma de lograrlo, sin que la medida del desempeño social logrado fuera prioritaria, dándose por hecho que sus efectos serían positivos.

Más recientemente, la progresiva retirada de los subsidios, su transformación de donaciones a préstamos, y la aparición de fondos de inversión privados, sigue haciendo necesaria una justificación de la viabilidad financiera, pero también una medida de la utilidad social de estas iniciativas, para merecer apoyos públicos o privados con intereses que van más allá de lo lucrativo.

Actualmente, como veremos con datos en el Capítulo 5, la posibilidad de autosuficiencia está demostrada, y la coexistencia de entidades autosuficientes con otras que no lo son traslada la cuestión a los motivos que marcan estas diferencias, y que pueden ser de diversos tipos: eficiencia, competencia, tamaño de las entidades, madurez... Entre estos motivos, se plantea si la atención preferente a objetivos sociales puede suponer un problema para la autosuficiencia.

En este sentido, y siguiendo las ideas ya expuestas en el apartado anterior, es necesario distinguir entre dos posibles perspectivas para estudiar la posible conexión entre lo financiero y lo social:

- La relación entre objetivos financieros y objetivos sociales, entendiendo estos últimos en la forma amplia de los informes y ratings de desempeño social (incluyendo la responsabilidad social, aspectos medioambientales, transparencia, trato al personal...). Este debate no es exclusivo del sector y no está resuelto en otros ámbitos. Puede pensarse que la responsabilidad social

¹¹⁸ En relación a este punto, puede consultarse la recopilación de artículos clave de esta teoría editada por San José (2009).

ayuda a apuntalar el desempeño puramente financiero -porque la sociedad valorará a la institución y su inserción y labor-, o enfocarse la responsabilidad social como un “peaje” que debe pagarse para funcionar en una sociedad -y que supone en términos económicos un coste añadido-. Tal como hemos visto, en el sector microfinanciero esta visión de los objetivos sociales es aún incipiente, y más aún lo son las medidas y evidencias disponibles, por lo que no se ha considerado objeto de contraste en esta tesis¹¹⁹.

- La relación entre objetivos financieros y sociales, entendiendo estos últimos en su forma más restrictiva de indicadores de resultados o proyección de las actividades. Esta relación, que entiende que los objetivos sociales se definen en función del área geográfica atendida, el tipo y número de clientes (mujeres, minorías, pobres) y otras cuestiones calificadas tradicionalmente como “alcance”, es el más estudiado y aún no resuelto, y sobre este aspecto se quiere profundizar.

En este segundo marco, que podemos calificar de relación sostenibilidad-alcance, hay opiniones algo divergentes, en las que nos centraremos. En este debate, la principal preocupación se ha centrado en la posibilidad de trabajar con las poblaciones más pobres (y por tanto con menores montos promedio en las cuentas) sin renunciar a la rentabilidad.

En este marco de cuestiones, se estudia en primer lugar la controversia generada por los procesos de comercialización de las microfinanzas, y la posible pérdida de visión social que pueden conllevar. Posteriormente, se hace mención a la cuestión de los incentivos, como factor de posible distorsión en cuanto a los fines previstos y los reales. El tercer subapartado estudia los motivos que pueden hacer que la atención a públicos más pobres suponga un aumento de costes o riesgos. El apartado continúa analizando las diferentes aproximaciones al conflicto entre sostenibilidad y alcance, teniendo en cuenta la diversidad de factores que afectan al debate, así como los aportes empíricos. Por último, se concluye con una valoración de conjunto.

¹¹⁹ En este sentido, un reciente estudio de Bédécarrats et al. (2009) estudia la relación entre el desempeño social y financiero de 126 IMF según la metodología de CERISE. Encuentran que ambos aspectos son compatibles y que ampliar la participación, mejorar la responsabilidad social u ofrecer tecnologías y productos adaptados tienen una relación positiva con el desempeño financiero, aunque en el caso del trabajo con los más pobres se observa un aumento de costes.

4.5.1. La comercialización como amenaza para el cumplimiento de objetivos sociales

Los procesos de comercialización del sector han contribuido a plantear dudas sobre el cumplimiento de los objetivos sociales, y su subordinación a otro tipo de fines. Como reflejo de estos cambios, paulatinamente se han ido dando pasos que han acercado a muchas IMF al sector financiero tradicional y sus prácticas, incluyendo la profesionalización, regulación, aumento de gama de servicios, captación de fondos en condiciones comerciales etc.

Servet (2009) recoge las dudas que los procesos de comercialización generan en el sector, en cuanto a la posible ruptura con su enfoque de apoyo a los más pobres y excluidos. Desde su punto de vista, la comercialización afecta tanto a la oferta de servicios (las IMF) como a la demanda (los clientes):

“La comercialización podría definirse como un movimiento doble: por una parte está el hecho de que las organizaciones se convierten en objeto de inversiones con objetivos lucrativos y, por otro lado, que en sus relaciones con los clientes, se buscará la cobertura de todos los costes sin subvenciones (se trata habitualmente más de un deseo que de una realidad). Estos dos movimientos están relacionados” (Servet, 2009:56).

El proceso de comercialización tiene especial relevancia en América Latina, donde el sector avanzó rápidamente por este camino durante los años 90¹²⁰. Así, muchas IMF reguladas comenzaron a obtener rentabilidades más elevadas que las IMF de otras zonas, e incluso más elevadas que las entidades financieras tradicionales de su entorno. Estas mayores rentabilidades se combinaban con los elevados montos promedio de sus préstamos, que evidentemente no atendían a las poblaciones más pobres (Christen, 2001).

Frente a los críticos con estos procesos de comercialización, se sitúan quienes muestran las impresionantes cifras de clientes de estas entidades, que muchas veces se cuentan por millones en Bolivia, Perú o México. Desde este punto de vista, la amplitud del alcance, en forma de número de personas atendidas, también es importante y esta fórmula la hace posible.

¹²⁰ En 1999 las entidades reguladas gestionaban ya el 74 por ciento de los fondos microfinancieros en la zona, y atendían al 53 por ciento de los clientes, dominando el sector frente a entidades no reguladas como las ONG (Christen, 2001).

Estos contrastes llevan a preguntarse si hay una tendencia a perder de vista la misión social, y especialmente la atención a los más pobres, a medida que las entidades se profesionalizan y crecen. Esta idea, que se ha calificado como “mission drift” implicaría que, a medida que las IMF maduran, se van orientando a trabajar con préstamos individuales y clientes de mayor renta, que podrían resultar más rentables.

Posiblemente este fenómeno, que lleva a algunas instituciones a ir aumentando el monto promedio de sus préstamos, tenga causas diversas e interrelacionadas que tienen que ver con las diferencias de costes entre atender a los más pobres frente a personas de mayores ingresos, con la zona geográfica o bien con la propia incidencia de la pobreza (mayor en muchos países de Asia que en Latinoamérica). La dificultad de separar el efecto de los subsidios cruzados (que podrían llevar a prestar a personas de mayores ingresos para hacer posible atender también a los más pobres) es también un aspecto que complica juzgar si esta desviación de la misión es real o simplemente táctica (Armendáriz de Aghion y Szafarz, 2009).

En definitiva, el relativo éxito en términos puramente económicos y de público atendido, junto a algunos abusos o rentabilidades muy elevadas, plantean una importante duda en el sector sobre la posibilidad de que las entidades se vayan desviando de su misión para crecer, o que les resulte más rentable renunciar en parte a su ideario. Más adelante estudiaremos hasta qué punto esta tendencia es generalizada, y en qué medida se da una mejora de rentabilidad asociada a la pérdida de enfoque social que se plantea en estos procesos.

4.5.2. La cuestión de los incentivos y su alineamiento con lo financiero o lo social

Una aportación práctica y relevante al debate sobre los objetivos sociales y financieros tiene que ver con los incentivos del personal de las IMF, que pueden estar muy alineados con aspectos financieros.

En este sentido, los incentivos clasificados como “duros” (como los bonus económicos) se han asociado habitualmente a niveles de actividad, número de clientes y captación o montos gestionados, lo que puede llevar a mayores rentabilidades a corto plazo, pero con importantes costes sociales en términos de sobreendeudamiento o pérdida de profundidad. Estas prácticas pueden conducir prácticamente a la ruina a la IMF a medio plazo por la asunción de riesgos asociados a los bonus (Armendáriz de Aghion y Morduch, 2005). Frente a este tipo de incentivos podemos encontrar incentivos “blandos” como la seguridad en el trabajo, un salario razonable o el compromiso con la

institución, que pueden llevar a otros comportamientos. Armendáriz de Aghion y Morduch parten de la necesidad de fijar una matriz de incentivos apropiada con ambos aspectos, y ponen de ejemplo a Bank Rakyat Indonesia (BRI), que combina incentivos institucionales con otros a nivel de sucursal e individuales.

En el caso de Grameen, las sucursales tratan como incentivo de lograr “estrellas” de diferentes tipos, que combinan los logros financieros y sociales. Llegar al 100% de reembolsos en la sucursal, por ejemplo, supone una estrella, otra se logra obteniendo rentabilidad positiva y una más si se da un superávit de depósitos respecto a préstamos. En relación a los aspectos sociales, si se garantiza la educación de todos los miembros de las familias de clientes se otorga una nueva estrella, y otra si el 100% superan el umbral de la pobreza (Yunus, 2006).

A otro nivel, y en línea con la preocupación por los incentivos, Gutiérrez-Nieto y Serrano (2007) estudian la influencia de las recientes agencias de calificación de rating sobre las IMF. Centrándose en 70 calificaciones globales de Planet Rating a IMF, encuentran que el rating recibido está positivamente relacionado con la rentabilidad, tamaño y eficiencia de la institución, y negativamente con el riesgo de la cartera. Sin embargo no se encuentra relación significativa entre el rating y los indicadores de la profundidad del alcance (préstamo medio por prestatario, préstamos promedio en relación al PIB per capita, porcentaje de mujeres prestatarias y porcentaje de préstamos menores de 300 dólares). En definitiva, las posibilidades de captar financiación externa, muy relacionadas con estos rating, parecen pasar por el buen desempeño financiero, lo que a medio plazo podría llevar al sector a desatender los objetivos sociales.

Otro problema de incentivos puede darse en el caso de las agencias de desarrollo y otros proveedores de fondos del sector. Especialmente en la medida en que los fondos pasan a ser prestados y no donados, comienza a seguirse con especial interés el desempeño financiero, para asegurar la recapitalización del fondo, lo que puede llevar a una pérdida de impacto social y a un refuerzo dirigido únicamente a aquellas instituciones que resultan más fuertes financieramente (Berezo, 2005). Dada la finalidad de apoyo al desarrollo de estas instituciones, este incentivo puede resultar paradójico, haciendo que la presión de las agencias suponga un problema para llegar a los más pobres (Hulme y Mosley, 1996).

4.5.3. Los mayores costes asociados a la profundidad del alcance

Tal como hemos indicado, una cuestión clave en este debate es la aparente dificultad de trabajar con las poblaciones más pobres y no perder solvencia como institución.

En este sentido, el motivo principal y aparentemente irrefutable que explicaría una menor rentabilidad, y por tanto un posible conflicto o trade-off entre sostenibilidad y profundidad del alcance, se deriva de la necesidad de atender más cuentas y clientes para intermediar una misma cantidad de fondos, lo que llevaría a mayores costes relativos. Desde este razonamiento, la apertura de una cuenta de préstamo, por ejemplo, conllevará pagos en cantidades más pequeñas, posiblemente con plazos de devolución más cortos, y mayores costes administrativos por cada dólar prestado. Tal como lo expresan Rosenberg et al.:

“El problema es que los costes administrativos son inevitablemente más altos para pequeños micropréstamos que para los préstamos bancarios normales. Por ejemplo, prestar 100.000 dólares mediante 1.000 préstamos de 100 dólares cada uno obviamente requiere una cantidad mucho mayor en salarios de personal que haciendo un solo préstamo de 100.000 dólares” (Rosenberg et al., 2009:1).

Los costes asociados al riesgo y su medición son también frecuentemente citados como inconveniente del trabajo con los más pobres. Schreiner (2002) asume, siguiendo a Conning (1999) que es más costoso juzgar el riesgo de los pobres, porque son más diversos y menos capaces de señalar su capacidad como sujetos de crédito.

Recogiendo ambas preocupaciones, Morduch (2000) entiende que los mayores costes asociados a las pequeñas cuentas, y las dificultades de evaluar y gestionar sus riesgos, están en la base de la falta de atención del sector financiero tradicional a este sector.

Por otro lado, se ha pensado también en las dificultades añadidas al trabajar con este segmento, por tratarse de población con menor capacitación, problemas de alfabetización, carencia de documentación, y menos habituada a estos trámites. También se ha llegado a plantear que la morosidad será más elevada en el caso de préstamos a personas muy pobres, aunque este aspecto dista de estar probado.

Recogiendo estas cuestiones, García y Olivie (2003) encuentran motivos diversos que explicarían el conflicto entre la atención a los más pobres y la autosuficiencia. Entre estas razones se encuentran:

- **Garantías:** los sistemas de garantía tradicionales (colaterales) son más baratos y seguros que las alternativas que se plantean al trabajar con los más pobres, que no pueden aportar las garantías habituales. Desde este punto de vista, los análisis de riesgo, o las metodologías específicas para evaluar los préstamos a personas muy pobres, resultarán comparativamente más caros para la entidad.
- **Personal:** la intensidad de mano de obra necesaria se acentuará al aumentar la profundidad del alcance en términos geográficos (zonas rurales, baja infraestructura...) y hará más costosas las actividades, en comparación por ejemplo con las sucursales urbanas. Igualmente, será necesario un seguimiento más cercano y posibles servicios complementarios para trabajar con la población rural más pobre.
- **Costes de transacción:** serán comparativamente más altos dado el menor monto de las cuentas. Hay unos costes fijos por cada transacción, costes de apertura y otros, que repercutirán en los resultados.
- **Tipos de interés elevados:** en respuesta a los elevados costes, deberán fijarse unos tipos de interés más altos, lo que limitará las posibles actividades a financiar si quiere mantenerse la autosuficiencia.

En términos parecidos se posicionan Navajas et al. (2000) en su estudio realizado en Bolivia. Entienden que aumentar la profundidad del alcance aumenta la utilidad social, pero también hace crecer los costes. Al dirigirse la IMF a clientes más pobres, aumenta el coste de evaluar el riesgo de un préstamo, por la mayor heterogeneidad de situaciones y las dificultades de demostrar la capacidad de devolución. Además los costes fijos también aumentan con los montos menores y la mayor frecuencia de desembolsos y devoluciones.

En relación con todo este debate, la evidencia recogida a partir de datos de MIX Market entre 1999 y 2006 (más de 1.100 IMF en total) encuentra una tendencia a la reducción del coste operativo por dólar prestado a medida que el tamaño del préstamo aumenta (Rosenberg et al., 2009).

Por otro lado, aunque lo más frecuente es contemplar los mayores costes de los préstamos pequeños como un problema para la rentabilidad, también debe matizarse que esto será función de las circunstancias en cada caso, ya que en ocasiones se analiza solo una parte de la cuestión (los gastos) sin considerar los ingresos o la eficiencia. Atender a una zona rural más pobre podría, además de conllevar mayores

costes, permitir fijar tipos mayores, si la competencia allí es menor o inexistente, y mantener o mejorar la rentabilidad (Copestake, 2007).

Desde un punto de vista más amplio, para muchas IMF el refuerzo del desempeño social, que permita obtener beneficios económicos y sociales a sus clientes, podría ser un modo de reforzar también su desempeño financiero a medio o largo plazo (Lapenu et al., 2009).

Con todo, vemos que, con algún matiz, se considera mayoritariamente que se darán unos costes mayores al trabajar con una mayor profundidad de alcance, lo que plantea un posible conflicto para las IMF que quieran atender su finalidad social sin perder en su lado financiero.

4.5.4. Las diferentes aproximaciones al conflicto entre sostenibilidad y alcance: variedad y complejidad de factores que afectan al debate

Tal como hemos visto en los subapartados anteriores, la cuestión de la comercialización contribuye a plantear dudas sobre el posible conflicto entre sostenibilidad y alcance. Por otro lado, frecuentemente, se recurre a aspectos prácticos como los incentivos de las entidades o los diferentes costes asociados a cada tipo de actividad como posibles explicaciones para esas relaciones de tensión entre aspectos sociales y financieros.

En este contexto, y más allá de los aspectos concretos que hemos destacado, las relaciones entre los objetivos financieros y sociales son objeto de frecuente debate, como puede comprobarse en la literatura sobre microfinanzas, y en las opiniones contrapuestas que se recogen. Para aportar luz en este tema, y antes de analizar nuevas evidencias, se han seleccionado en este subapartado, sin ánimo de ser exhaustivos, algunas aproximaciones relevantes. Tal como se ha indicado, en su gran mayoría se parte de la concepción de objetivos sociales más habitual hasta ahora, asociada a los resultados de las actividades en términos de alcance, más que a conceptos más amplios de desempeño social desarrollados muy recientemente, y que incluyen otros aspectos de responsabilidad y procesos.

En primer lugar, la Campaña de la Cumbre de Microcrédito defiende la posibilidad de llegar a los más pobres manteniendo niveles de autosuficiencia completos, siempre que se trabaje de forma adecuada. Desde esta gran iniciativa se entiende que debe priorizarse el trabajo con los más pobres, y exigirse especialmente en el caso de agentes como el Banco Mundial, que cuentan con la reducción de la pobreza como objetivo. Así, se solicita al Banco Mundial que destine al menos la mitad de los fondos

a programas dirigidos a personas con ingresos inferiores a un dólar diario (Daley-Harris, 2007). Esta misma exigencia se ha llevado con éxito a USAID, cuyos proyectos de microfinanzas deben asegurarse de llegar al menos a un 50 por ciento de personas por debajo de la línea de pobreza de un dólar, o de su línea de pobreza nacional (Lapenu et al., 2009).

En una línea similar, desde Oikocredit Van Maanen (2004) entiende que hay casos que prueban que es posible llegar a los más pobres de una forma sostenible. En este caso, parte del esquema de SHARE en la India, y sus préstamos de montos crecientes a medida que se van devolviendo los anteriores, como ejemplo de trabajo con los más pobres centrado en el crédito y sostenible.

Desde otro punto de vista, Armendáriz de Aghion y Morduch (2005) en un trabajo de referencia sobre la evolución del sector, encuentran buenos ejemplos de rentabilidad con alcance a los más pobres, pero no lo consideran como algo habitual, y llaman la atención sobre la necesidad de profundizar en la correcta inclusión de los subsidios al calcular la rentabilidad, dado su uso habitual. Las diferencias de rentabilidad que se daban entre las grandes instituciones latinoamericanas respecto a las del Sudeste Asiático, menos rentables, parecían indicar dos modelos diferentes en su opinión, lo que afectaba tanto a la rentabilidad como al alcance.

En su análisis recopilatorio, García y Olivé (2003) realizan un repaso a 27 estudios o evaluaciones de impacto. Aunque no encuentran una total incompatibilidad entre objetivos, sí muestran que las instituciones que priman el alcance por lo general tienen que renunciar al logro de la autosuficiencia financiera, dependiendo en mayor medida de los subsidios. En todos los casos en que encuentran una orientación a los más pobres, los programas no resultan completamente autosuficientes, y aquellos casos en que no se llega a cubrir ni siquiera los costes de operación son los de mayor vocación de lucha contra la pobreza y alcance, lo que parece reflejar un conflicto de objetivos. Para mejorar esta situación de dependencia, se proponen algunas medidas, pero éstas podrían conducir a un menor alcance (préstamos individuales, aumento de montos, aumento de carteras, reducción de costes eliminando servicios complementarios, mayores tipos...).

Estas conclusiones llevan a plantearse si las propias características de las microfinanzas, que las distinguen de la banca tradicional, tienen implícito un mayor coste y un potencial conflicto de objetivos. En esta línea, García y Olivé entienden que cuanto más pobre es la población que accede a estos servicios, más costosa y arriesgada es la prestación de los mismos. Así, se puede llegar a un cierto nivel de

sostenibilidad con alcance, pero llegar a la sostenibilidad completa conllevaría utilizar tecnologías próximas a la banca tradicional, lo que amenaza el alcance y cuestiona los principios de las microfinanzas.

En la línea de existencia de un conflicto, Morduch (2000) en un influyente estudio, entiende que en cierto modo se había extendido desde finales de los 90 en el sector una lógica “win-win”, o de ganancia por ambas partes, en el sentido de que las IMF que sigan las buenas prácticas bancarias podían también ayudar a los más pobres. En su opinión, ni la lógica ni la evidencia muestran esto, y es necesario desarrollar un diálogo entre las prácticas que priorizan el desarrollo financiero y las que priorizan el impacto social, para llegar a una solución de compromiso.

Más recientemente, en términos similares, Font (2006) entiende que conseguir la sostenibilidad económica y mantener la vocación social es el gran reto de las instituciones microfinancieras.

Esta idea de planteamiento dualista se recoge también en el trabajo de Cortés (2007). Así, partiendo de la dificultad de conciliación de objetivos, reconoce el consenso creciente sobre la necesidad de autosuficiencia e independencia de subsidios de las IMF, centrando el debate en las medidas necesarias para lograrla: profesionalización, logro de una dimensión adecuada, gestionar correctamente el riesgo, desarrollar metodologías apropiadas, marcos jurídicos adaptados, equilibrar ahorro e inversión localmente y ofrecer servicios financieros variados.

Siguiendo estos planteamientos, también Schliwa (2004) reconoce el posible conflicto entre enfocarse en la lucha contra la pobreza o en la viabilidad económica. Partiendo de la experiencia de la agencia de desarrollo alemana GTZ, que ocupa un lugar protagónico en el sector, entiende en todo caso que hay IMF que lo pueden superar con herramientas adecuadas como el desarrollo de estrategias a largo plazo, nuevos productos, orientación al cliente etc. Como veremos, esta línea que combina la existencia de un conflicto con posibles vías de superación es relativamente común en el sector.

Desde otro punto de vista, Schreiner aporta un argumento sociológico a favor del enfoque centrado en la autosostenibilidad. En su opinión, el enfoque de pobreza se basa en el altruismo para motivar la movilización de fondos y la eficacia, mientras centrarse en la autosostenibilidad parte de otros incentivos que considera más fiables, especialmente ante la escasez de fondos:

“...la búsqueda de autosostenibilidad produce los incentivos más fuertes para mejorar los beneficios sociales a través del tiempo” (Schreiner, 2002:600).

En relación al posible conflicto entre sostenibilidad y alcance, Schreiner entiende que centrarse en la autosostenibilidad podría acarrear alguna pérdida en los aspectos sociales, aunque únicamente en lo referido a la profundidad del alcance.

“La búsqueda de utilidades para la organización le lleva a mejorar todos los aspectos de la cobertura, a excepción, tal vez, de la profundidad” (Schreiner, 2002:602).

En este contexto de preocupación por el posible conflicto de objetivos, diversos autores han tratado de ir profundizando en las posibles explicaciones al mismo. Así Gulli (1999) recogiendo los principales estudios hasta esa fecha, no encontraba una relación clara ni estudios concluyentes, pero planteaba que podría existir un valor mínimo de los préstamos para ser sostenible. Por otro lado, y basándose en estudios del BID en Bolivia, concluía que la sostenibilidad financiera puede estar en conflicto más con el alcance geográfico que con el hecho de llegar a los más pobres, siendo ésta una cuestión aún insuficientemente desarrollada. La baja densidad de población rural podría ser así un factor clave para explicar la falta de sucursales de todo tipo en entornos rurales, especialmente en algunos países de América Latina, donde la densidad de población en estas zonas es menor.

Otra posible causa de conflicto entre objetivos se refiere a la regulación y sus costes ya que, a medida que las entidades crecen, y especialmente en la medida en que prestan servicios de ahorro o seguro y se insertan en el mercado financiero, se hace necesario regularse y rendir cuentas al Banco central o instituciones análogas. Esta regulación podría conllevar aumentos de costes y hacer que las entidades pierdan en objetivos sociales para mantener su rentabilidad. En el caso de Bancosol (Bolivia), el crecimiento y la regulación reforzaron su sostenibilidad, aunque paralelamente pasara a tener algunos impactos sociales negativos (García-Cabello, 2006).

Entre todas estas visiones, como vemos, no hay acuerdo sobre el posible conflicto entre orientarse a objetivos sociales o financieros. Así, para algunos autores, parece claro que debe adoptarse una solución de compromiso, y que profundizar en los objetivos sociales conlleva una pérdida en términos financieros. En cambio, para otros, más cercanos al enfoque de lucha contra la pobreza, hay buenos ejemplos de combinación de logros en ambos ámbitos, y debe insistirse en esta vía.

4.5.5. La relación entre sostenibilidad y alcance: estudios empíricos.

Tal como hemos explicado hasta ahora, hay aproximaciones un tanto divergentes respecto al posible conflicto entre sostenibilidad y alcance, en lo que supone un debate aún sin cerrar en el sector microfinanciero.

Para completar el marco de esta cuestión, se detallan en este subapartado varios estudios empíricos relevantes tanto por sus aportes, como por el paralelismo como antecedentes con el planteamiento del caso práctico que se estudiará en el siguiente capítulo. Estos estudios plantean en la práctica la elección de diversas variables como indicadores de unos y otros aspectos, así como la selección de diferentes metodologías y muestras, que aportan evidencias en este debate. Se ha optado por ordenar cronológicamente los estudios, para permitir estudiar también la evolución del análisis.

Christen, Rhyne, Vogel y McKean (1995)

Uno de los primeros estudios sobre el posible conflicto entre sostenibilidad y alcance es el desarrollado por Christen et al. (1995) en el marco del trabajo de USAID. En este caso, se eligieron 11 instituciones consideradas exitosas en el sector, incluyendo instituciones africanas, asiáticas y latinoamericanas (Grameen en Bangladesh, Bancosol en Bolivia, BRI en Indonesia, K-REP en Kenia o ACEP en Senegal entre otras).

Entre los indicadores de alcance (reflejando los objetivos sociales) consideran el número de clientes y su tendencia de crecimiento, el tamaño de los préstamos concedidos (como indicador del nivel de ingresos de los clientes) y el porcentaje de mujeres entre los clientes. En cuanto a la sostenibilidad (objetivo financiero), distinguen entre sostenibilidad operacional y financiera.

En primer lugar es destacable cómo encontraban ya en esa fecha (1995) datos de alcance importantes en cuanto a la población afectada, especialmente en Bangladesh e Indonesia. En cuanto al funcionamiento, en general las instituciones reflejaban bajas tasas de impago y tipos de interés significativamente por encima de la inflación. Diez de las once IMF estudiadas cubrían íntegramente sus costes operativos (salarios y costes de operaciones) gracias a los ingresos corrientes (intereses, comisiones etc.) y cinco eran completamente autosuficientes, lo que incluía ajustar los efectos de la inflación y cubrir los costes de obtención de fondos en términos comerciales. Así, se veía que la autosuficiencia completa era posible, aunque quedaba la duda de si lo sería en todas las situaciones.

Entre sus conclusiones, destacan que llegar a un número elevado de clientes es la mejor manera de llegar a más clientes pobres también (Bancosol y BRI, por ejemplo, llegaban así a un gran número de clientes entre los más pobres). Encuentran también que los programas que ofrecían préstamos más pequeños tendían a atender a una proporción mayor de mujeres. Por otro lado, no encuentran relación entre conceder préstamos más pequeños y la sostenibilidad financiera, pese a la aparente lógica de un conflicto en este sentido. Tampoco otras medidas de productividad, como el número de clientes por empleado parecían relacionarse con los objetivos financieros. Solo encontraban dos factores significativos que explicaran los cambios en la sostenibilidad financiera: los tipos de interés reales (ajustados a inflación) y los salarios de personal en relación al PIB (las instituciones eran más rentables al disminuir los salarios).

Por último, debe señalarse que el estudio está sesgado desde un inicio, por considerar solo instituciones exitosas y seleccionadas, y es limitado en cuanto al número y a la consideración de un único año, pero en todo caso pone en cuestión la idea general de conflicto entre llegar a los más pobres y rentabilidad.

Hulme y Mosley (1996)

En este caso se estudian en profundidad los casos de 12 Instituciones Microfinancieras de diferentes tipos en Asia, América Latina y África. Además de cada estudio de caso, dedican un amplio espacio a comparar aspectos comunes y extraer conclusiones, a partir de esta variedad de instituciones y situaciones.

En su estudio encuentran conflictos entre sostenibilidad y profundidad en el alcance, que miden utilizando el ingreso promedio de los clientes como porcentaje del umbral de pobreza del país. Sin embargo, plantean medidas que pueden mejorar el impacto en términos de reducción de la pobreza, sin afectar negativamente al resultado financiero.

Encuentran que las Instituciones Microfinancieras tienen generalmente clientes pobres, pero que éstos no se encuentran entre los más pobres de cada país. Por otro lado, las instituciones más dependientes de subsidios llegan a clientes más pobres que las entidades más sostenibles de acuerdo a sus datos.

Por último, sus datos muestran una correlación positiva y elevada entre el monto de los préstamos y los ingresos familiares, lo que apoyaría la utilización del monto promedio como indicador adecuado del nivel de ingresos de los clientes atendidos.

Conning (1999)

Este análisis desarrolla un modelo para estudiar conflictos básicos entre variables de alcance, impacto y sostenibilidad, y compara posteriormente sus predicciones con los datos reales de 72 IMF provenientes del MicroBanking Bulletin, que supuestamente se encuentran entre las más eficientes.

El estudio encuentra que alcanzar a los más pobres es más costoso que llegar a sectores de mayor renta, reforzando algunos planteamientos que ya hemos expuesto. Por otro lado concluye que las entidades con mayor profundidad de alcance tendrán también mayores problemas para conseguir financiación privada.

Navajas, Schreiner, Meyer, González-Vega y Rodríguez-Meza (2000)

Navajas et al. (2000) se centran en estudiar en profundidad el caso de 5 IMF bolivianas, incluyendo bancos y ONG. Para ello, parten de encuestas e información obtenida directamente de una muestra de clientes de estas IMF.

En primer lugar constatan que a menudo estas instituciones no trabajan con los más pobres, sino con personas que se encuentran justo debajo o justo encima de la línea de pobreza. En este marco, las IMF que trabajan con metodología grupal llegan a personas más pobres que las que trabajan con metodología individual. Por otro lado, en la comparación rural-urbana encuentran resultados contradictorios: las IMF rurales tienen en su cartera un mayor porcentaje de personas muy pobres, pero esto puede deberse simplemente a que en ese ámbito la población en general también es más pobre, y no tanto a una mayor orientación a ese segmento.

Para medir el alcance utilizan el concepto de Schreiner ya explicado, que de forma amplia se define como el aporte social de una IMF en términos de profundidad, pero también de escala, valor para los clientes etc. En lo que respecta a los posibles conflictos entre sostenibilidad y alcance, el principal problema lo sitúan en relación a la profundidad del alcance (llegar a los más pobres). Así, en su estudio encuentran que aumentar la profundidad aumenta la utilidad social, pero también los costes.

Christen (2001)

Este estudio parte de los datos de 205 IMF latinoamericanas a finales de 1999 en el MicroBanking Bulletin, focalizándose en los posibles efectos de la comercialización (entendida ésta como el proceso que lleva a las IMF a ser reguladas, competir y profesionalizarse) y en la posible pérdida de orientación social o “mission drift”, que

haría que las IMF vayan variando de objetivos al madurar, dirigiéndose a sectores menos necesitados.

Christen observa que la cuestión no es sencilla. Por un lado, se observa en la región que hay una tendencia a mejorar la rentabilidad (medida a través del ROA) en todas las instituciones, reguladas o no, incluyendo las ONG e IMF dirigidas a los más pobres. Por otro lado, la mayor rentabilidad de las instituciones maduras que van regulándose podría explicarse por motivos diferentes al “mission drift”, como los siguientes:

- Puede que las propias entidades elijan atender a sectores menos pobres, por motivos de estrategia. Desde esta perspectiva, puede que haya IMF que desde un inicio deseen trabajar con microempresas y montos algo más elevados, y que poco a poco lo vayan logrando. No se trataría entonces de una pérdida de visión social, sino de una adecuación efectiva a su estrategia.
- Según otro punto de vista, las nuevas entidades que quieren introducirse en este mercado podrían dirigirse a sectores más pobres por elección propia y para diferenciarse de las existentes. Esto sería aplicable tanto para algunas ONG, que quieren imitar el modelo asiático dirigiéndose a los más pobres desde finales de los 90, como para algunos bancos comerciales, que ven en el sector de los más pobres o en zonas rurales su oportunidad. Así, el contraste de préstamos promedio muy altos en las entidades maduras, y mucho más bajos en las nuevas, podría deberse a la existencia de dos generaciones de IMF con objetivos de partida diferentes, más que una desviación en la misión de las más maduras.
- Desde otra perspectiva, la madurez de la cartera podría llevar a mayores montos en los préstamos de forma natural, y sin un cambio en la misión de la IMF. Así, al principio la mayor parte de los clientes serán nuevos, y posiblemente los préstamos serán pequeños. Sin embargo, puede esperarse que, a medida que los clientes van devolviendo los primeros préstamos, y las pequeñas empresas avanzan, los montos vayan creciendo de forma natural. Estos préstamos maduros de mayor monto supondrán progresivamente una proporción mayor sobre el total de modo que, aunque se mantenga la entrada de nuevos clientes con pequeños montos, el monto promedio irá creciendo.

Además de su aporte en cuanto a estos posibles motivos, el estudio muestra cómo el proceso de comercialización ha llevado en algunos países a un gran aumento del

número de clientes, pero dejando muchas zonas desatendidas. Por otro lado, tal como señala Christen, se observan ya algunos problemas de saturación, sobreendeudamiento y fuerte competencia.

En lo que se refiere a los productos, llama la atención sobre la escasa innovación en cuanto a los depósitos, aunque se hayan desarrollado otros aspectos como las tarjetas de crédito, o ágiles sistemas de “scoring”, que permiten evaluar la capacidad crediticia de los clientes de forma rápida, superando en parte los problemas de coste de evaluación de riesgo sin los instrumentos tradicionales.

Olivares-Polanco (2005)

Olivares-Polanco (2005) utiliza datos de 28 entidades latinoamericanas, a partir de información de MIX entre 1999 y 2001. Enmarca su estudio en los procesos de comercialización de las microfinanzas en América Latina, que podrían dar lugar a la pérdida de alcance social. Aún considerando las limitaciones en cuanto al número de instituciones y su localización, el análisis obtiene conclusiones algo diferentes a las de Christen (2001).

En este caso se considera el préstamo promedio (en dólares o como porcentaje del PIB del 20 por ciento más pobre de la población) como indicador de la pobreza de los clientes y de la profundidad del alcance, fijándolo como variable dependiente en una regresión. Las variables independientes son el tipo de institución, sus años de funcionamiento, el número de prestatarios (como medida de la amplitud del alcance), el porcentaje de mujeres prestatarias (considerado otro indicador de profundidad del alcance), la metodología de préstamos, la competencia y varias medidas de sostenibilidad y rentabilidad como ROA, ROE y SDI (Subsidy Dependence Index). En su análisis prioriza como indicador a ROA (rentabilidad sobre activos) frente a ROE (rentabilidad sobre recursos propios), al entender que este último ratio puede estar distorsionado por el diferente apalancamiento de cada tipo de institución.

Entre sus conclusiones, destaca que el tipo de institución no está relacionado con el tamaño del préstamo¹²¹. Por otro lado, la competencia parece llevar a un mayor tamaño de préstamos y a un menor alcance. A diferencia que en el trabajo de Christen (2001), en la muestra encuentra que cuanto más antigua es la institución, menor es el préstamo, lo que se opone a la idea de “misión drift”. Por último, el estudio encuentra

¹²¹ Debe señalarse el limitado número de instituciones (28), que al desagregarlas logra grupos muy limitados para extraer conclusiones.

una relación de conflicto o “trade-off” entre rentabilidad (medida como ROA) y profundidad del alcance.

Gutiérrez-Nieto, Serrano y Molinero (2007; 2009)

Con un punto de vista diferente, encontramos estos dos estudios realizados con una metodología similar y complementarios entre sí, que profundizan en la importancia de la eficiencia de las IMF para cumplir sus objetivos financieros y sociales.

Los estudios parten de que las IMF son instituciones financieras particulares por su doble objetivo económico y social, y proponen un análisis de tipo DEA (Data Envelopment Analysis) para medir la eficiencia de las IMF al transformar combinaciones diferentes de inputs y outputs.

El primer trabajo (Gutiérrez-Nieto et al., 2007) estudia 30 IMF latinoamericanas, y parte de la dificultad de especificar cuáles son los inputs y outputs en este marco, lo que llevará a diferentes formas de entender lo que es la eficiencia para una institución de este tipo. Desde un enfoque más cercano a lo financiero, en el que el significado del alcance queda bastante limitado, toman como inputs los costes operativos y el número de empleados, y como outputs el número de préstamos, la cartera total y los ingresos por intereses. Su estudio combina el análisis de eficiencia de DEA con un análisis multivariante de componentes principales, y entre sus conclusiones encuentra que, además de componentes de eficiencia general en las IMF, aspectos como el entorno del país o el estatus (ONG o no) se relacionan con la eficiencia en sus diferentes aspectos. En concreto, las ONG parecen orientarse a dar un elevado número de préstamos operando con los mínimos costes posibles.

En un estudio ampliado con 89 IMF de diferentes zonas¹²², Gutiérrez-Nieto et al. (2009), distinguen dos dimensiones de eficiencia: social y financiera. La eficiencia social se basa en la atención a clientes pobres y a mujeres como outputs, reflejando la profundidad del alcance, mientras la financiera tiene que ver con los préstamos y los ingresos.

Entre sus conclusiones, encuentran en primer lugar que tan solo en 13 de las 89 entidades la eficiencia social es mayor que la financiera, lo que parece mostrar un predominio del interés por los objetivos financieros. Como reflejo de esta tendencia, prácticamente no se da el caso de entidades eficientes en lo social y no en lo

¹²² En este caso los datos corresponden a 2003.

financiero, y más bien las entidades eficientes en lo social lo son también en lo financiero.

Por otro lado, la correlación entre eficiencia social y financiera es significativa y positiva, pero no muy elevada ($r = 0,346$). En esta línea, tomando específicamente indicadores de rentabilidad (ROA y ROE), encuentran que no hay una relación significativa entre rentabilidad y eficiencia social.

En relación a la trayectoria (edad) de la IMF y su eficiencia social, no se encuentra una correlación significativa, aunque sí la encuentran entre edad y tamaño. Por regiones, las IMF asiáticas se caracterizan por su alta eficiencia social, las latinoamericanas por su mayor eficiencia financiera, y las africanas por su baja eficiencia financiera. Finalmente, en cuanto al tipo de IMF, las ONG son las entidades más eficientes socialmente.

Cull, Demirgüç-Kunt y Morduch (2007; 2009)

En este caso, se trata también de trabajos muy relacionados. En el primero, Cull et al. (2007) realizan un estudio en profundidad con datos de 124 instituciones de diferentes tipos en 49 países. Entre sus conclusiones destaca la posibilidad de ser rentable trabajando con clientes pobres, aunque sí se observan algunos posibles conflictos entre la rentabilidad y trabajar con las personas más pobres en algunos casos. Esto podría llevar a las instituciones a centrarse, a medida que crecen y maduran, en clientes que puedan recibir créditos mayores.

En su análisis encuentran que es importante distinguir la metodología de crédito, según los tres tipos ya citados anteriormente: individual, grupos solidarios y pequeños “bancos”. Los resultados globales y los desagregados son diferentes en cada caso, y las diferentes metodologías parecen implicar diferentes modelos en cuanto a objetivos sociales, tipo de clientes a los que se dirigen y también modelos de gestión, costes etc. Los mayores costes relativos de las entidades con grupos solidarios y “village banks” podrían deberse así al menor monto de los créditos y a atender a población más pobre. Por otro lado, los basados en préstamos individuales obtienen los mejores resultados en términos financieros, pero los peores en cuanto a alcance.

En términos globales, no encuentran relación significativa entre la autosuficiencia financiera y los objetivos sociales (tamaño de préstamos o porcentaje de mujeres prestatarias) pero sí se da en el caso de entidades con metodología individual. Por otro lado, el mayor tamaño de la entidad, en el caso de las de metodología individual, sí se correlaciona significativamente con el menor alcance social. Los resultados, en

todo caso, no resultan concluyentes y, como los propios autores explican, la propia muestra, a pesar de recoger diversas zonas y tipos de entidades, resulta algo sesgada, al provenir de entidades asentadas y con buena calidad de información¹²³.

En una serie de estudios posteriores, Cull et al. (2009) encuentran, con datos de hasta 346 IMF de 67 países, que efectivamente se dan trade-offs (soluciones de compromiso o relaciones inversas) entre los objetivos sociales y el desempeño financiero, y que hay una tensión de base entre los objetivos sociales y la maximización del beneficio. Por ejemplo, según sus datos las IMF sin ánimo de lucro trabajan con montos menores y mayor proporción de mujeres, y sus costes por cada dólar prestado resultan mayores.

Estos estudios confirmarían los problemas prácticos de los pequeños préstamos. Así, las ONG tienen montos mucho menores que los bancos, pero sus costes operativos son superiores relativamente. Para cubrirlos, encuentran que se utilizan tipos de interés mayores, además de recibir comparativamente más subsidios.

Entre sus conclusiones principales destacan los siguientes puntos:

- Aumentar los tipos aumenta la rentabilidad hasta un punto, posteriormente crecen los impagos y disminuye.
- Autosuficiencia financiera y servir a los pobres no son por definición incompatibles.
- La mayoría de instituciones que sirve a los más pobres tiene beneficios demasiado pequeños para atraer a inversores que busquen únicamente resultados comerciales.
- Una parte considerable de las IMF sin ánimo de lucro logra beneficios, aunque son relativamente bajos.
- Las IMF sin ánimo de lucro no duplican el trabajo de las comerciales, porque atienden a más mujeres y trabajan con montos menores.
- La supervisión rigurosa es importante para captar depósitos, pero es costosa, y tiende a impulsar a las instituciones a atender a clientes relativamente menos pobres, para mantener así la rentabilidad.

¹²³ Este posible problema con la muestra se da en todos los casos en que se utiliza el MIX como fuente, tal como se explicará en el Capítulo 5.

- La competencia con los bancos formales parece llevar a las IMF a trabajar con clientes más pobres.

Reconociendo los problemas de esta variable, utilizan el valor de la autosuficiencia financiera como la mejor medida de la rentabilidad, y el estudio encuentra que se dan verdaderos motivos prácticos que oponen la rentabilidad y el alcance. Los autores son muy claros al reconocer las limitadas pruebas de causalidad que la muestra ofrece pero, en todo caso, su estudio apunta a que, si bien es posible lograr la autosuficiencia completa trabajando con las personas más pobres, las rentabilidades serán comparativamente menores.

Mersland y Strøm (2010)

El estudio de Mersland y Strøm profundiza con datos actuales en la preocupación ya citada sobre la comercialización y la pérdida de visión social que puede estar afectando al sector.

En este caso se parte de la idea de que la comercialización, en la medida en que conlleve dirigirse a nuevos segmentos con nuevos productos y de forma más eficiente, podría no suponer una pérdida de orientación social.

Partiendo de los valores de rating (externos) de 379 IMF en 74 países entre 1998 y 2008, se realiza un análisis de panel. Para ello utilizan como principal indicador el Préstamo promedio (ajustado en Paridad de Poder Adquisitivo), pero añaden otras variables indicativas de la profundidad de alcance como el porcentaje de mujeres o el acceso a áreas rurales. Para medir la rentabilidad utilizan el beneficio promedio por cliente, e introducen también los costes operativos, los activos totales, la cartera en riesgo y la edad de la IMF.

Entre sus conclusiones encuentran que no hay evidencia de que, al hacerse más maduras, las IMF tiendan a disminuir su profundidad de alcance, ni de que el sector en conjunto lo esté haciendo. Los préstamos promedio se mantienen, la orientación rural aumenta, y la atención a mujeres disminuye en su muestra, sin que en conjunto se observe una menor profundidad a lo largo del tiempo o por la mayor experiencia de la IMF.

En lo que se refiere a los posibles conflictos entre profundidad y rentabilidad, encuentran que las IMF tienden a lograr mayores beneficios al aumentar el préstamo promedio, pero también al reducir los costes por cliente. En la práctica, el dinamismo de las reducciones de costes es más importante según sus datos que el beneficio para

determinar el préstamo promedio, y compensa el efecto contrario de la búsqueda de rentabilidad o autosuficiencia. Su recomendación, por tanto, es centrarse en las reducciones de costes por cliente.

En definitiva entienden que una gestión adecuada, que es claramente mejorable en un sector relativamente joven, dará buenas razones para permanecer en los sectores más pobres, en la medida en que contribuya a disminuir los costes.

4.5.6. La relación entre objetivos sociales y financieros: una valoración de conjunto

Tal como se ha explicado a lo largo del apartado, hay estudios teóricos, opiniones y evidencias diversas en lo que se refiere a la relación entre los objetivos sociales y financieros de las IMF. Una valoración global de los mismos permite plantear algunas reflexiones.

En primer lugar, cabe preguntarse por el significado exacto de los objetivos sociales. A diferencia de los objetivos financieros, bastante definidos y medidos desde hace tiempo, la medición de objetivos sociales continúa siendo debatida. Tal como hemos visto, hay dos aproximaciones genéricas, aunque la referida a aspectos de responsabilidad social y procesos es aún incipiente. Por este motivo, el debate se centra más bien en el aporte de las microfinanzas a los objetivos de desarrollo, y muy especialmente a la lucha contra la pobreza.

En este marco, se presta atención especialmente al posible conflicto entre sostenibilidad y alcance. Por el lado de la sostenibilidad, y aunque hay algunas opiniones divergentes, las expectativas se sitúan mayoritariamente en que las entidades logren al menos la autosuficiencia (lo que en realidad supone un paso más que la sostenibilidad, al no recurrir a apoyos externos). Por alcance, desde diferentes enfoques, se entiende una mayor escala (número de clientes o cartera de préstamos), una variedad de servicios apropiados (incluyendo el ahorro) y también una mayor atención a clientes más pobres, especialmente a mujeres o zonas más excluidas. Todas estas dimensiones están relacionadas entre sí y a su vez se relacionan con los objetivos de tipo financiero.

La dimensión del alcance conocida como profundidad (depth of outreach), recibe especial atención, y se presenta como principal punto de conflicto con la sostenibilidad. Esta preocupación se enmarca en las ideas del enfoque de lucha contra la pobreza, y en la visión de las microfinanzas como instrumento para el desarrollo. Desde esta óptica, la misión de las microfinanzas podría verse comprometida por la

dificultad de ser autosuficiente accediendo a los más pobres aunque, en realidad, desde una perspectiva de desarrollo la cuestión debería centrarse más bien en términos de coste-beneficio, estudiando si las microfinanzas son la mejor opción frente a otras medidas de apoyo a estos colectivos, que igualmente necesitan ser subsidiadas.

Desde un enfoque más amplio, y con perspectiva de sistema financiero, se entienden también como sociales los objetivos de atender a un número mayor de personas (escala del alcance), aunque no se encuentren entre las más pobres. Se parte así de que el efecto de una profundización del sistema financiero es por sí mismo positivo, y debería contribuir a los objetivos de desarrollo. En este sentido, no se observa en los estudios una especial preocupación por la colusión entre la escala del alcance y los objetivos financieros. Más bien, por el contrario, se tiende a ver la mayor amplitud o escala del alcance (medida por ejemplo por el número de clientes) como un factor positivo para avanzar en los aspectos financieros.

Por otro lado, la oferta de una mayor gama de productos, y especialmente de servicios de ahorro como respuesta a su demanda, es una necesidad compartida por todo tipo de enfoques, y parece también socialmente deseable. No hay grandes aportes empíricos hasta la fecha, pero se espera que también para la IMF sea positivo en términos de autosuficiencia aumentar los servicios, y especialmente los depósitos, al captar fondos relativamente baratos localmente.

Pese a las diferencias señaladas en cuanto al concepto de alcance que se maneje y sus dimensiones, las relaciones entre objetivos sociales y financieros parecen conllevar una carga de conflicto, que se expresa con el término más suave de “trade off” o compromiso, en el sentido de que las IMF deben atender a ambos objetivos situándose en una zona intermedia. También es general la preocupación por la progresiva comercialización de las microfinanzas, y su posible pérdida de enfoque social.

Desde un punto de vista práctico, los motivos que explican la necesidad de soluciones de compromiso entre los objetivos sociales y financieros se centran en los problemas de aumentar la profundidad del alcance. Así, el manejo de pequeñas cuentas y el trabajo con poblaciones más pobres parece provocar mayores costes y esta idea, generalmente aceptada y apoyada empíricamente, lleva a pensar en disminuciones de rentabilidad asociadas a esos costes. Sin embargo, la rentabilidad o autosuficiencia dependerá tanto de los costes como de los ingresos, y no se presta la misma atención a este segundo punto. Es posible que los mayores costes puedan cubrirse con

intereses mayores, que sigan siendo comparativamente interesantes para los clientes, y así la IMF no pierda en rentabilidad (Copestake, 2007).

En lo que se refiere a los objetivos financieros, se observa en los estudios de todo tipo una coincidencia en cuanto a la necesidad de lograr la autosuficiencia completa o financiera, lo que en algunos casos se añade a la confianza en la posibilidad de lograrla con una profundidad elevada. Esta última posibilidad contrasta aparentemente con la consideración mayoritaria de que la mayor profundidad implica problemas con los aspectos financieros. En realidad, estas dos ideas no son incompatibles, y puede que una elevada profundidad sea compatible con la autosuficiencia financiera (en cuanto a llegar al 100% de la misma), pero que esté suponiendo unos valores de rentabilidad menores que los que se lograrían con una profundidad menos acusada.

Un aspecto importante para entender este debate, y que apenas se ha visto reflejado, se refiere a la motivación de las IMF para fijar objetivos de uno y otro tipo. Aunque recientemente se esté teniendo en cuenta este aspecto para evaluar el desempeño social en un sentido amplio y de proceso, también en el marco de sostenibilidad-alcance que estudiamos debería tener un importante lugar. Así, para una ONGD, por ejemplo, la prioridad debe ser social, y puede no buscar grandes rentabilidades. De este modo, tratando de ofrecer tipos lo más ajustados posibles, puede que su rentabilidad no sea muy elevada y que esto no se deba tanto a la imposibilidad de obtener rentabilidades altas con los más pobres, sino más bien a una opción de ajustar la rentabilidad a los mínimos que aseguren la continuidad de la iniciativa. En realidad, es difícil saber por qué las rentabilidades se generan, y posiblemente sea necesario introducir también en el análisis, junto a estas motivaciones, consideraciones relacionadas con el tipo de entidad y las condiciones de mercado (competencia, niveles de pobreza, demografía...) que aún no se han tenido en cuenta de forma adecuada.

En relación con el punto anterior, en algunos estudios se apunta a la naturaleza de la IMF como posible aspecto importante para explicar su orientación. En concreto, parece que las ONG podrían tener una mayor orientación social (Gutiérrez-Nieto et al., 2009), aunque para otros autores la forma jurídica no sea determinante (Olivares-Polanco, 2005). La metodología de préstamos parece ser también un posible factor explicativo de diferencias (Cull et al., 2007).

Tal como puede verse, el debate permanece abierto y se ha centrado en los posibles conflictos entre objetivos sociales y financieros, y más concretamente entre la sostenibilidad y el alcance. La evidencia no es aún concluyente y persisten dudas, en

un marco de disponibilidad de datos creciente pero aún insuficiente, como refleja entre otras cosas el carácter estático (referido normalmente a un año) de los principales estudios, así como la reciente demanda de mayor información sobre aspectos sociales, aún muy limitada.

En este contexto, el siguiente capítulo aporta nueva evidencia al debate partiendo por un lado de datos globales de trayectoria del sector y por otro de la gran base de datos de MIX (más de 1.000 IMF) y sus datos más recientes (31/12/2008). La cuestión de las relaciones entre objetivos se abordará desde una perspectiva de interdependencia, que tal como se ha explicado es la oportuna dada la forma en que unas y otras variables y objetivos se entremezclan en el sector.

CAPÍTULO 5

ANÁLISIS EMPÍRICO: AUTOSUFICIENCIA Y RELACIONES ENTRE VARIABLES REPRESENTATIVAS EN INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS

5. ANÁLISIS EMPÍRICO. AUTOSUFICIENCIA Y RELACIONES ENTRE VARIABLES REPRESENTATIVAS EN INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS

En este capítulo se aborda el análisis empírico sobre la realidad del sector microfinanciero a nivel mundial¹²⁴, centrándose en información disponible reciente sobre objetivos sociales y financieros de las IMF. Para ello se parte de las amplias bases de datos de Microfinance Information Exchange (MIX), una de las principales referencias del sector.

Entre las diversas cuestiones que en este marco pueden analizarse, el trabajo se centra en dos líneas de debate importantes para el sector, que son paralelas pero no equivalentes:

1. El cuestionamiento sobre la posibilidad de que la IMF sea autosostenible en diferentes circunstancias, y especialmente si intenta trabajar con los más pobres. Esta capacidad de autosostenerse puede entenderse como Autosuficiencia operativa (se cubren los gastos de funcionamiento) o Autosuficiencia financiera (se cubren todos los costes, incluyendo los costes financieros del capital). Lo fundamental en este caso es comprobar si los valores de autosuficiencia llegan o superan el 100% (más allá de su valor concreto) indicando así que la entidad se autosostiene.
2. La existencia de una tensión entre los objetivos financieros y sociales. Desde este punto de vista, se plantea si mejorar el desempeño financiero puede conllevar una disminución del impacto social, o si se dan otro tipo de relaciones entre estos tipos de objetivos. En relación con el punto anterior, podría ser que, aún siendo factible la autosuficiencia, los avances en objetivos sociales tengan relación o entren en conflicto con la mayor o menor rentabilidad lograda.

Metodológicamente, la respuesta a ambas cuestiones plantea necesidades diferentes, y se ha optado por dos líneas de trabajo complementarias.

¹²⁴ La información de MIX incluye, como veremos, a los que tradicionalmente se han denominado “países en desarrollo” (incluyendo los que actualmente se denominan “en transición”) excluyendo los movimientos de microfinanzas en Norteamérica o UE.

Para ello, se han separado ambos análisis en los dos apartados de este Capítulo 5, recogiendo en cada caso información sobre el origen de los datos, la definición de las variables, una explicación de la metodología y los resultados obtenidos.

5.1. LA POSIBILIDAD DE LOGRAR LA AUTOSUFICIENCIA EN DIFERENTES CIRCUNSTANCIAS

Tal como se ha explicado en la revisión de la literatura, son frecuentes los planteamientos que cuestionan la propia posibilidad de ser completamente autosuficiente, especialmente si las IMF priorizan de forma clara los objetivos sociales, o tienen un marcado enfoque de lucha contra la pobreza (García y Olivé, 2003; Rhyne y Otero, 1998; Servet, 2009).

De forma más reciente, y a medida que muchas IMF van dejando de percibir subsidios, va aclarándose este aspecto, y resulta cada vez más claro que es posible la autosuficiencia en general, y también trabajando con enfoque social. A medida que la evidencia muestra esta posibilidad, la cuestión va centrándose en las condiciones necesarias para lograrlo, sean técnicas (eficiencia, tamaño...) o de contexto (zonas, regulaciones, etc.).

Aunque esta cuestión vaya despejándose, entendemos que aún es necesaria evidencia y recopilación de datos que la apoyen. Desde el punto de vista de esta tesis, las microfinanzas suponen una respuesta apropiada a un problema de falta de acceso generalizado, y se confía en su viabilidad. En cuanto al trabajo con objetivos sociales, se entiende que forma parte de la propia naturaleza de las microfinanzas, y es uno de los motivos de su éxito, por lo que no se espera que imposibilite la autosuficiencia.

En este primer apartado se valora la posibilidad de lograr valores de autosuficiencia positivos (iguales o superiores al 100%) a partir de datos agregados para el sector durante una serie temporal reciente. Las posibilidades de la fuente seleccionada en cuanto a agrupación de los datos permiten además profundizar en algunas circunstancias que podrían hacer variar los resultados (tamaño de la entidad, zonas geográficas, forma jurídica etc.).

5.1.1. Origen de los datos: *MicroBanking Bulletin 2004-2008* y *Microfinance Information Exchange*

El *MicroBanking Bulletin* es una referencia en el sector desde 1997, cuando comenzó a ser publicado por el Economics Institute de la Universidad de Colorado, junto a

CGAP. Desde entonces su periodicidad ha variado de anual a semestral, y actualmente es publicado en el marco de las actividades de Microfinance Information Exchange (MIX).

Microfinance Information Exchange Inc. (MIX) es una entidad no lucrativa creada en 2002 con el impulso de CGAP, y financiada por diversas instituciones donantes interesadas en el desarrollo y profesionalización del sector microfinanciero¹²⁵.

MIX parte de la necesidad de transparencia, estandarización e intercambio de información, y trabaja para dar a conocer información general sobre las IMF, las posibles fuentes de fondos (donantes o inversores), así como las redes, agencias de rating y otros agentes del sector. La aportación de datos objetivos sobre las IMF, y su correspondiente análisis, es su principal línea de trabajo. Entre sus objetivos figura también el logro de la progresiva estandarización de los indicadores y la generalización de las buenas prácticas observadas.

Los datos de MIX abarcan a gran parte del sector microfinanciero, y cada vez un número mayor de IMF se incorporan a la iniciativa, lo que en muchas ocasiones les sirve para darse a conocer ante posibles inversores y donantes.

Entre las herramientas de MIX se encuentra su base de datos accesible on-line, y diversas publicaciones como el MicroBanking Bulletin, informes regionales y otros.

La información recogida en el MicroBanking Bulletin y la de la Base de datos web que utilizaremos en el siguiente apartado están relacionadas, y en realidad el MicroBanking Bulletin abarca a un subconjunto de IMF de la Base de datos de MIX disponible on-line, a la que se hacen unos ajustes para mejorar la comparabilidad de los datos.

Año a año el número de instituciones que el MicroBanking Bulletin incluye en sus estudios ha ido aumentando, llegando a ser 1.084 IMF en el último número considerado (Nº 19, de diciembre de 2009). En este tiempo, se ha avanzado en la estandarización y la mejora de la calidad de la información aportada, con un especial énfasis en los aspectos financieros. A la información sobre las IMF se unen en cada caso artículos de análisis del sector y sus tendencias.

En la práctica, se trata de la fuente principal para estudiar valores de referencia del sector (benchmarks) y es utilizada frecuentemente tanto por las IMF como por donantes, agencias e inversores. Dado el objetivo de facilitar valores de referencia, la

¹²⁵ Los apoyos son de diversos tipos. Entre los principales donantes estructurales se encuentran las Fundaciones de Bill y Melina Gates y Citi, así como Deutsche Bank. Hay además otros donantes puntuales o vinculados a proyectos y entidades o redes asociadas, representativas en el sector.

información no se presenta individualizada para cada IMF, sino agrupada por instituciones afines (peer groups). Los criterios para agrupar se basan en la edad de la IMF, su forma jurídica, la metodología empleada, la escala (en función de sus préstamos totales), el nivel de autosuficiencia, el público al que se dirige, la zona geográfica, su carácter lucrativo o no y su grado de intermediación (en lo que se refiere a captación de ahorro).

Los datos son proporcionados voluntariamente por las IMF, que informan sobre sus carteras, cuentas de resultados, subsidios, estructura de pasivo etc. mediante cuentas auditadas, informes anuales y otros documentos. A cambio, las IMF reciben informes particularizados sobre su situación y figuran en la memoria del Boletín correspondiente.

A partir de la información recibida, tal como MIX informa, para construir los benchmarks o valores de referencia se hacen una serie de ajustes que hacen los datos comparables, y que ayudan a avanzar en la estandarización. Los principales ajustes se hacen en tres áreas:

- **Inflación:** la inflación afecta al valor real de los activos monetarios y su variación, y a los ingresos y gastos percibidos en el año, y puede dar lugar a interpretaciones erróneas sobre la situación de la IMF, especialmente en el caso de países con inflación elevada o muy volátil. Se trata de hacer ajustes que eliminen esas distorsiones y hagan comparables los datos.
- **Subsidios:** aunque MIX no se posiciona sobre la conveniencia o no de subsidiar, trata de presentar los datos financieros sobre la base de que no existieran los subsidios, ajustando tanto los fondos donados recibidos como los concedidos a tipos preferentes o las donaciones en especie (cesión de oficinas sin coste para su uso, por ejemplo).
- **Provisiones por créditos dudosos e incobrables:** se establecen unos criterios comunes, para uniformizar la variedad en la contabilización del sector. Por ejemplo, se consideran créditos en riesgo los que llevan retrasos mayores a 90 días, se provisiona como posible pérdida el 50 por ciento de los que se encuentran entre 90 y 180 días de retraso, y la totalidad en el caso de los que pasan de 180 días.

Una vez estandarizados los datos, se procede a agruparlos en los grupos afines obteniendo valores de referencia para cada grupo. En la publicación se opta de forma preferente por la utilización de la mediana como valor de referencia central del grupo.

Para este análisis en concreto, se ha recogido información de las IMF que han participado en las últimas 5 campañas disponibles, a partir de los siguientes números del MicroBanking Bulletin (MBB):

- Benchmarks 31/12/2004: MBB nº 12 (abril 2006): 302 IMF.
- Benchmarks 31/12/2005: MBB nº 13 (otoño 2006): 446 IMF.
- Benchmarks 31/12/2006: MBB nº 15 (otoño 2007): 704 IMF.
- Benchmarks 31/12/2007: MBB nº 17 (otoño 2008): 890 IMF.
- Benchmarks 31/12/2008: MBB nº 19 (diciembre 2009): 1.084 IMF.

En cuanto a las limitaciones de esta fuente, podemos citar dos problemas principales:

1. **Información de partida proporcionada por las propias IMF.** Aunque se busca ir mejorando la información (y de hecho se evalúa también a las IMF en cuanto a la calidad de la misma) debe señalarse esta limitación, ya que los datos no provienen de un análisis directo de la publicación. En todo caso, la calidad de los datos viene avalada en primer lugar por provenir en muchos casos de auditorías o informes de rating externos (más del 60 por ciento desde 2000) y, en segundo lugar, por el trabajo de reclasificación de acuerdo a normas internacionales y de revisión de la consistencia y coherencia de datos realizada por los analistas de MIX. Además de la veracidad de la información, se plantea el problema de entidades que no responden a todos los apartados¹²⁶.
2. **Sesgo en la muestra y predominio de lo financiero.** Hay un posible sesgo entre estas entidades, dado que son las propias IMF las que deciden formar parte del estudio y remitir sus datos a MIX. Esto puede dar lugar a que las entidades con mejores resultados tiendan a enviar la información para lograr una buena imagen, y otras prefieran no participar. En el caso de las IMF muy pequeñas, puede que no tengan conocimiento de estas iniciativas, o capacidad para enviar la documentación necesaria. En esta misma línea, la propia publicación (MicroBanking Bulletin Nº 19) entiende que puede haber entidades que capten fondos suficientes en forma de depósitos y por ello no participen, al

¹²⁶ En este sentido, Gutiérrez-Goiria y Goitisoló (2011) reflejan el predominio de las variables financieras en MIX. En los datos a cierre de 2007, variables de interés social como el porcentaje de clientes por debajo de la línea de pobreza se recogían en apenas el 5 por ciento de entidades. Una variable más sencilla de obtener, como el porcentaje de préstamos menores a 300 dólares, se informaba en menos del 10 por ciento de los casos.

contemplar la iniciativa básicamente como una vía de publicidad y captación de fondos que en este caso no precisan. Olivares-Polanco (2005) sugiere que, en el caso de Latinoamérica, posiblemente las IMF con enfoque comercializador estén sobre-representadas por este mismo motivo. Por su parte Cull et al. (2009) entienden que las entidades especialmente preocupadas por lo financiero, y capaces de responder a las demandas de datos de MIX estarán sobre-representadas, por lo que probablemente encontremos más frecuentemente de lo habitual IMF que supongan los mejores casos y el liderazgo del sector. En este sentido, Bauchet y Morduch (2010) hacen un estudio en profundidad de este posible sesgo y sus consecuencias, comparando MIX con la otra gran base de datos del sector (la de la Campaña de la Cumbre de Microcrédito) que tiene una orientación más cercana a lo social. Entre sus conclusiones encuentran que las IMF más orientadas a lo financiero y de tamaño medio-grande son más habituales en MIX, mientras las preocupadas por lo social y más pequeñas se incluyen más frecuentemente en la base de la Campaña.

A estos problemas de base, deberíamos sumar el hecho de que las IMF no son exactamente las mismas cada año, aunque la tendencia es a la permanencia y aumento. Por este motivo, debe observarse con cuidado la tendencia temporal, que en parte mostrará variaciones provocadas por el propio cambio en la muestra cada año. Se han considerado los 5 últimos años disponibles en el momento de realización del estudio (finalizando con la situación a 31/12/08) como un período suficientemente amplio, y al mismo tiempo actual, que refleje la realidad del sector sin centrarse en un año concreto¹²⁷.

Como contrapunto, debe decirse que, aunque sus valores puedan no ser extrapolables, la amplitud de la base de datos de MIX la convierte en sí misma en un buen reflejo del sector.

En cualquier caso, y teniendo en cuenta las limitaciones citadas, se considera la fuente disponible más apropiada para el aspecto que se desea estudiar en este punto, especialmente considerando que no se trata ahora de atender a casos concretos de IMF, sino de dar una idea del sector a nivel mundial.

¹²⁷ Debe tenerse en cuenta también que el posible efecto de la crisis iniciada en verano de 2008 en EE.UU. no se verá excesivamente reflejado aún en estos datos.

5.1.2. Variables empleadas

Las variables aportadas por el MBB han ido variando ligeramente, con una tendencia a estabilizarse para poder ser comparables. En el último número considerado se ofrecen hasta 62 variables agrupadas en los siguientes apartados:

- Características institucionales.
- Estructura financiera.
- Indicadores de alcance.
- Indicadores macroeconómicos.
- Desempeño Financiero Global.
- Ingresos.
- Gastos.
- Eficiencia.
- Productividad.
- Riesgo y liquidez.

Entre estas variables, se han seleccionado las cuantitativas referentes a la autosuficiencia, dentro del apartado de “Desempeño Financiero Global”. Para crear los grupos afines se ha considerado la segmentación en función de la zona, el tamaño y amplitud del alcance, la forma jurídica y el público al que se dirigen.

A) Variables cuantitativas

Autosuficiencia operativa: tal como se ha explicado en el Capítulo 3, se mide en porcentaje, y refleja la parte de los gastos totales de la IMF que se cubren con sus ingresos operativos. Si esta variable supera el 100%, la entidad cubre con sus ingresos la totalidad de gastos operativos o de funcionamiento.

Autosuficiencia financiera: es más exigente que la operativa. Cuando supera el 100% indica que la entidad cubre, con sus ingresos, la totalidad de gastos operativos y también el resto de gastos de cualquier tipo, incluyendo los gastos financieros en condiciones de mercado. Esto último implica que si la entidad dispone, por ejemplo, de fondos concedidos a un tipo concesional, se imputará el coste que supondrían en condiciones de mercado para calcular la Autosuficiencia financiera.

B) Variables cualitativas utilizadas para segmentar en grupos afines (peer groups)

Zonas: África Subsahariana, Sur y Este de Asia, Europa del Este y Asia Central, Latinoamérica y Caribe, Norte de África y Oriente Medio.

Tipo IMF: Bancos, Instituciones Financieras No Bancarias (IFNB), Cooperativas, ONG y Bancos Rurales.

Tamaño y amplitud del alcance: en función de la cartera de préstamos se dividen en IMF grandes, pequeñas y medianas. Si tomamos el número de prestatarios se distingue entre alcance alto, medio y bajo.

Público objetivo: en función del monto promedio por prestatario, que se utiliza como indicador del tipo de clientes atendidos, se distingue entre base baja, amplia, alta y pequeños negocios, a medida que el monto aumenta.

5.1.3. Metodología

En este apartado se han tomado los datos año a año directamente del MicroBanking Bulletin, representándolos gráficamente en cada subapartado para facilitar su interpretación.

Siguiendo el criterio de la fuente de los datos, se ha utilizado la mediana como valor central. Así, se recoge el valor de la variable para la entidad que quedaría situada en la mitad del grupo, al ordenar las IMF de mayor a menor según los valores de la variable en cuestión.

La utilización frecuente en el sector de la mediana, frente a la media aritmética, pretende limitar el efecto de los valores extremos de algunas IMF, que hacen que la media resulte a veces menos representativa. En este caso, además, la mediana resulta oportuna porque indica de forma muy clara si la mayoría de IMF supera el umbral de autosuficiencia. Así, una mediana mayor a 100 indica directamente que más de la mitad de las IMF en ese caso son autosuficientes.

5.1.4. Evidencia y análisis de los datos

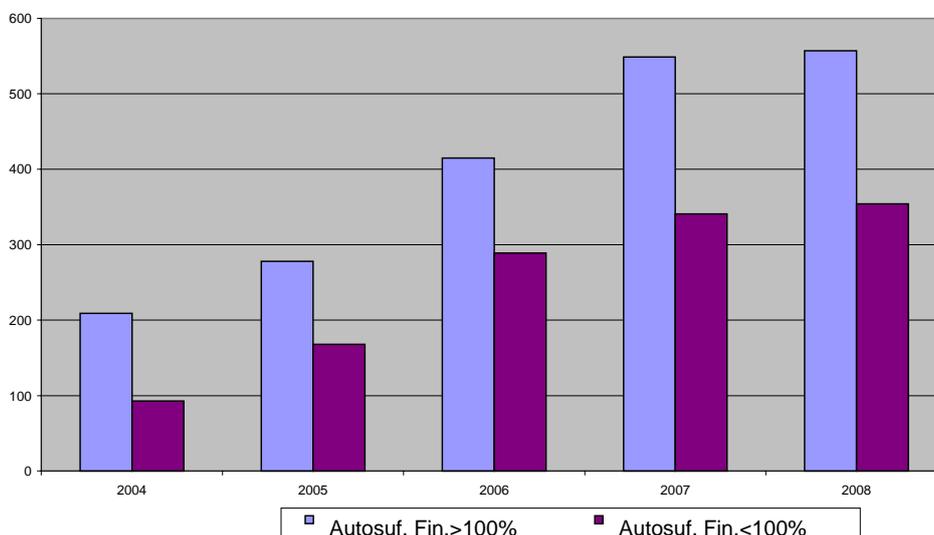
5.1.4.1. Autosuficiencia financiera para el colectivo estudiado

Tal como se ha indicado, la Autosuficiencia financiera mayor al 100% implica la completa cobertura de todos los costes operativos y financieros, incluidos los de capital, considerándose por tanto el valor de 100% como punto de corte. La Figura 5.1 muestra las entidades con Autosuficiencia financiera mayor y menor que el 100% en el período considerado de 5 años.

Tal como ya se ha indicado, es observable en primer lugar el paulatino aumento del número de entidades que forma parte del estudio, que termina situándose por encima de las mil IMF.

Con respecto a las entidades autosuficientes, son mayoría claramente en todos los casos. Los datos de MicroBanking Bulletin no ofrecen los datos agregados en este caso para la Autosuficiencia operativa, que lógicamente abarcará a un número aún mayor de entidades.

Figura 5.1. Número de IMF autosuficientes 2004-2008



Fuente: MicroBanking Bulletin (2004-2008)

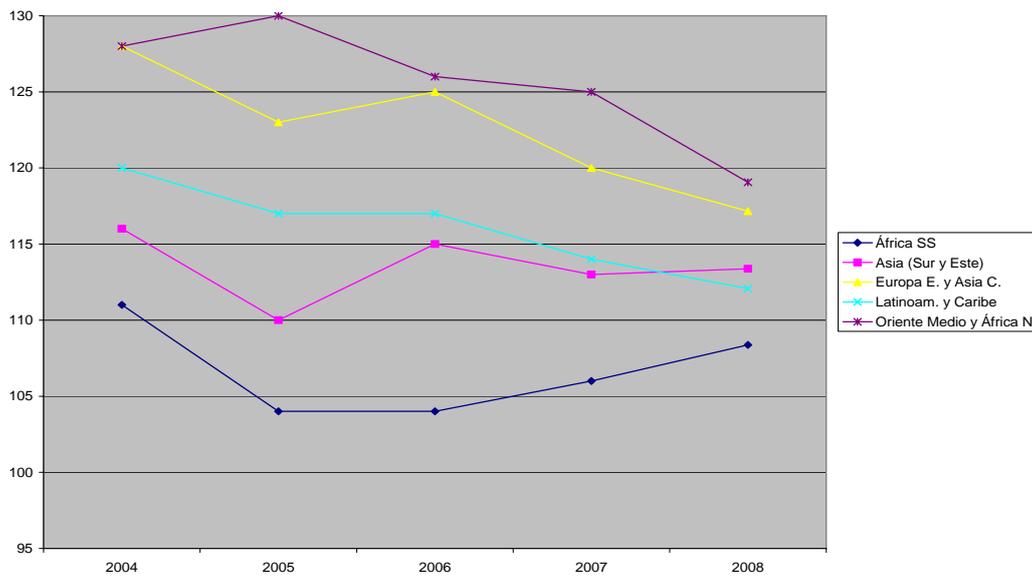
5.1.4.2. Autosuficiencia operativa y financiera en diferentes zonas geográficas

En este punto se estudia si la posibilidad de lograr la autosuficiencia (demostrada en el punto anterior), puede estar condicionada a la pertenencia a alguna zona geográfica

concreta, debido a sus características de desarrollo, pobreza, dispersión, sistema financiero u otros motivos.

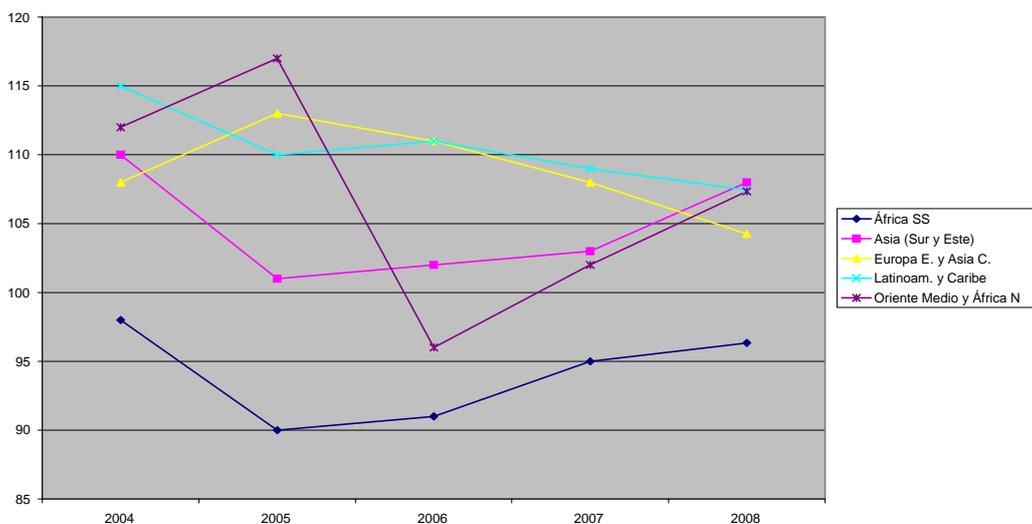
Las Figuras 5.2 y 5.3 reflejan los valores de mediana de la Autosuficiencia operativa y financiera de las IMF en función de su pertenencia a las diferentes zonas geográficas. Lógicamente, los valores de Autosuficiencia operativa (que no incluyen los gastos de financiación a precio de mercado) son mayores que los de Autosuficiencia financiera.

Figura 5.2. Autosuficiencia operativa por zonas 2004-2008 (mediana)



Fuente: elaboración propia a partir de MicroBanking Bulletin (2004-2008)

Figura 5.3. Autosuficiencia financiera por zonas 2004-2008 (mediana)



Fuente: elaboración propia a partir de MicroBanking Bulletin (2004-2008)

En primer lugar, la Figura 5.2 muestra que la Autosuficiencia operativa supera el 100% en la mayoría de las entidades en todas las zonas, aunque los valores medios muestran diferencias notables.

La Autosuficiencia financiera (Figura 5.3) se logra de forma mayoritaria en todas las zonas, con la excepción de África Subsahariana, donde parecen darse mayores dificultades. Esto no implica que no existan entidades autosuficientes financieramente en África (según los datos de 2008, más del 25 por ciento de las mismas lo son) pero la tendencia de los últimos años muestra que no es tan común como en el resto de zonas.

Dejando aparte el caso de Oriente Medio y Norte de África¹²⁸, las Figuras 5.2 y 5.3 muestran algunas tendencias destacables. Así, Europa del Este y Asia Central, junto a América Latina y Caribe, logran valores algo más altos históricamente, mientras África Subsahariana destaca por sus bajos valores, que llevan a que menos de la mitad de las instituciones consigan la autosuficiencia financiera. Asia se sitúa en general en un punto intermedio, aunque al final de 2008 se aproxima a las regiones con mayores valores. En conjunto parece darse una cierta convergencia y reducción en las diferencias.

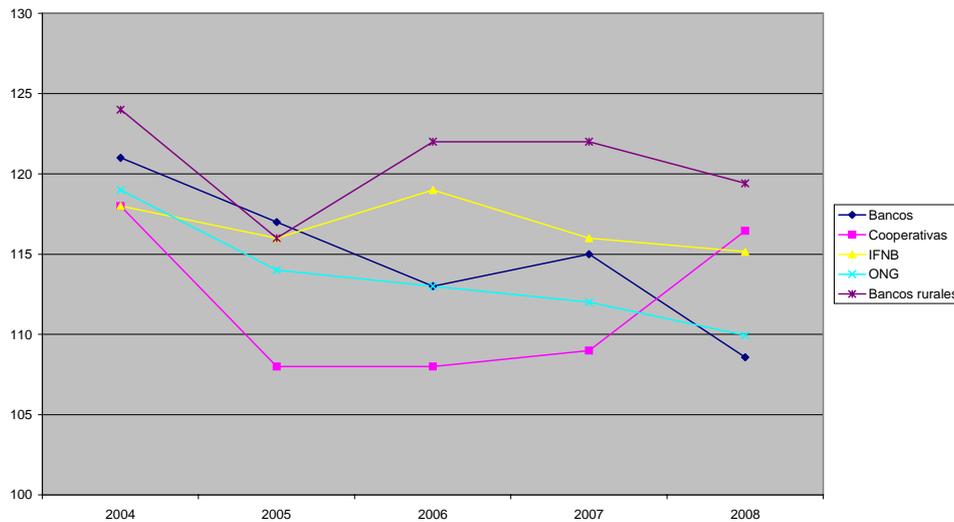
5.1.4.3. Autosuficiencia operativa y financiera según la forma jurídica o tipo de las Instituciones Microfinancieras

La forma jurídica de las entidades es otra posible causa de cambios en cuanto a la posibilidad de ser autosuficiente. Una ONG y un Banco, por ejemplo, presentarán previsiblemente importantes diferencias en cuanto a sus objetivos, modos de trabajo o servicios ofrecidos, lo que podría reflejarse en sus valores de autosuficiencia.

Las Figuras 5.4 y 5.5 muestran el nivel de Autosuficiencia operativa y financiera logrado por los Bancos, Cooperativas, Instituciones Financieras No Bancarias (IFNB), ONG y Bancos rurales entre 2004 y 2008.

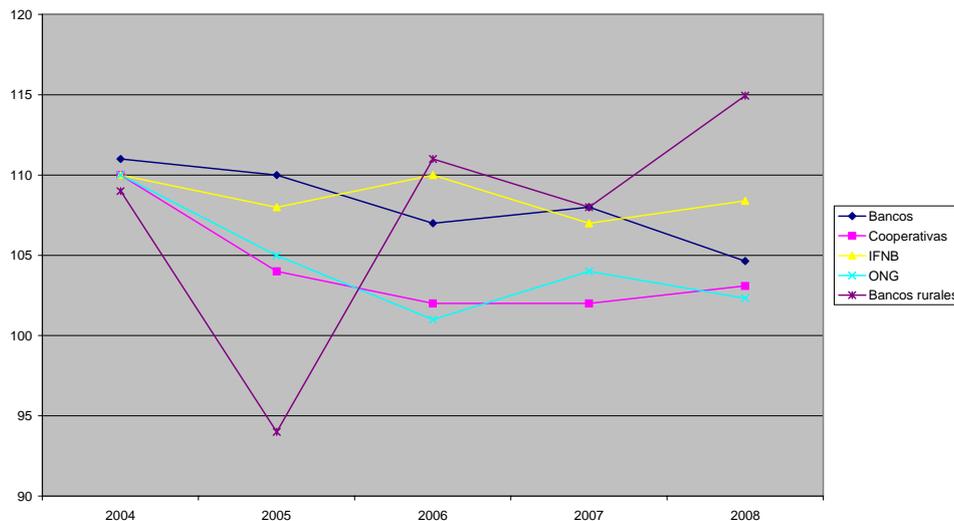
¹²⁸ Esta zona, más variable, solo aporta entre el 5 y el 6 por ciento del total de instituciones.

Figura 5.4. Autosuficiencia operativa según el tipo de IMF 2004-2008 (mediana)



Fuente: elaboración propia a partir de MicroBanking Bulletin (2004-2008)

Figura 5.5. Autosuficiencia financiera según el tipo de IMF 2004-2008 (mediana)



Fuente: elaboración propia a partir de MicroBanking Bulletin (2004-2008)

Los valores de mediana (por encima de 100 en ambas figuras) indican que más de la mitad de las entidades de cada tipo son operativa y financieramente autosuficientes, en una tendencia clara y robusta que se repite en los 5 años, con la única excepción de la autosuficiencia financiera de los Bancos rurales en 2005¹²⁹. Esto nos indica que todo tipo de instituciones pueden ser autosuficientes.

¹²⁹ Se trata del tipo de entidad menos habitual (26 entidades en 2005), por lo que esta excepción tiene una relevancia menor.

En cuanto a los valores, se observa una cierta tendencia a la disminución a lo largo del período en casi todos los casos, aunque manteniendo los niveles por encima del 100% en cuanto a la Autosuficiencia financiera. No pueden obtenerse conclusiones claras en cuanto a las diferencias relativas por tipo de institución, que varían según los años y el tipo de autosuficiencia estudiado.

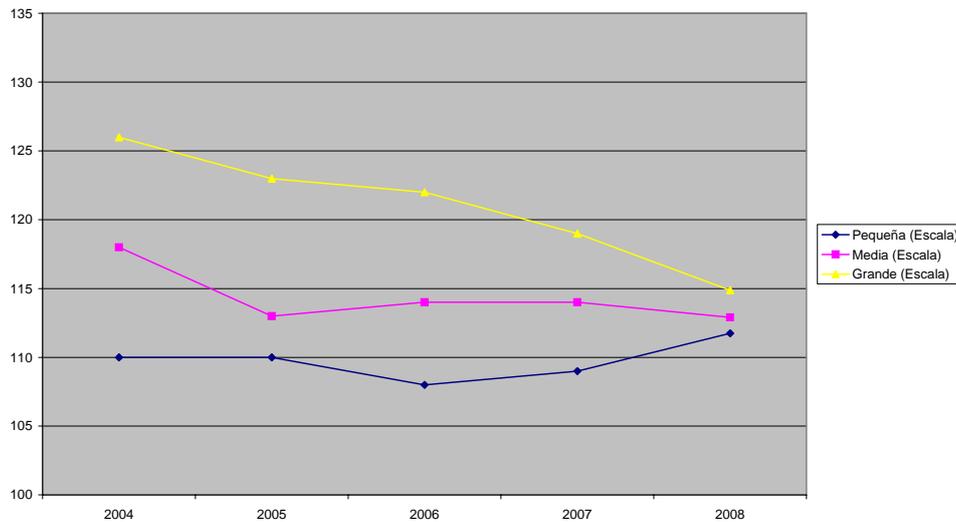
5.1.4.4. Autosuficiencia operativa y financiera según la escala de las Instituciones Microfinancieras

Otra duda habitual en la literatura se plantea en torno a las posibilidades de autosuficiencia para entidades de diferentes tamaños o escala. Desde este punto de vista, podría existir un tamaño mínimo o umbral para que una entidad sea autosuficiente, gracias a las economías de escala. La definición de este tamaño podría hacerse en términos de número de clientes o bien en función del tamaño de la institución, en lo que se refiere a sus activos o préstamos

Las Figuras 5.6 y 5.7 muestran la evolución de la Autosuficiencia operativa y financiera para entidades de diferentes tamaños, según la clasificación de MicroBanking Bulletin que distingue entre entidades grandes, medianas y pequeñas (*variable scale*). La clasificación se basa en la cartera de créditos de la entidad, adaptando los volúmenes en el caso de América Latina:

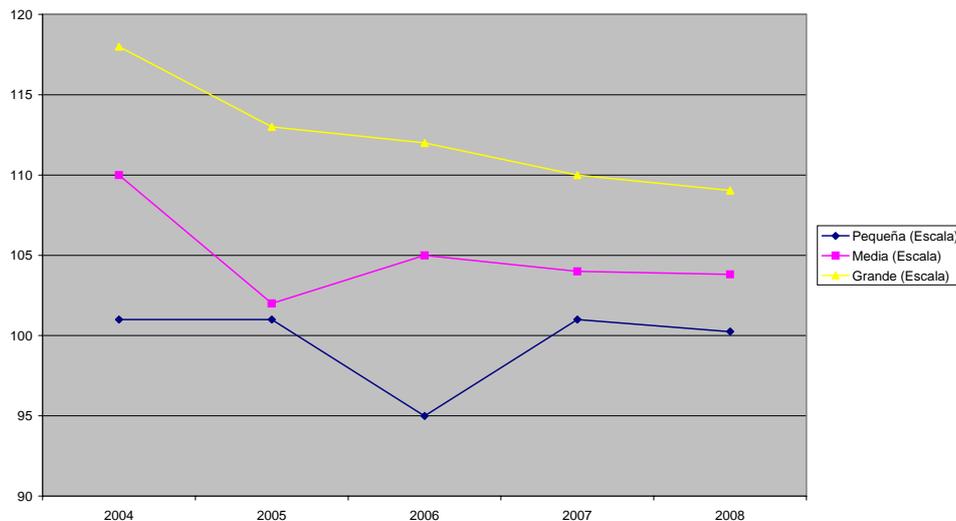
- Grandes IMF: entidades con carteras de préstamos superiores a 8 millones de dólares (15 millones en el caso de América Latina).
- IMF medianas: carteras de entre 2 y 8 millones de dólares (entre 4 y 15 millones en América Latina).
- IMF pequeñas: carteras menores a 2 millones de dólares (4 millones en América Latina).

Figura 5.6. Autosuficiencia operativa según la escala de IMF 2004-2008 (mediana)



Fuente: elaboración propia a partir de MicroBanking Bulletin (2004-2008)

Figura 5.7. Autosuficiencia financiera según la escala de IMF 2004-2008 (mediana)



Fuente: elaboración propia a partir de MicroBanking Bulletin (2004-2008)

Los valores centrales de cada tipo indican, en primer lugar, que todas las escalas están compuestas mayoritariamente por entidades autosuficientes operativa y financieramente a lo largo del tiempo, y tan solo en el caso de las entidades más pequeñas encontramos que en 2006 menos de la mitad del grupo llegó a cubrir todos sus costes.

Por otro lado, las entidades con mayor cartera de préstamos total son las que logran mayores valores como grupo, con claros excedentes sobre el total de costes, mientras las más pequeñas se sitúan en torno a la línea del 100% en sus valores de

mediana¹³⁰. La tendencia a lo largo del período, en todo caso, parece llevar a un estrechamiento de las diferencias entre los tres tipos.

Las Figuras 5.8 y 5.9 recogen otra forma de medir la escala o tamaño de la entidad, teniendo en cuenta el número de personas atendidas, y no el volumen total de préstamos. Siguiendo a MicroBanking Bulletin, se han distinguido tres grupos en función de la amplitud del alcance:

- Alcance alto: más de 30.000 prestatarios/as.
- Alcance medio: entre 10.000 y 30.000 prestatarios/as.
- Alcance bajo: menos de 10.000 prestatarios/as.

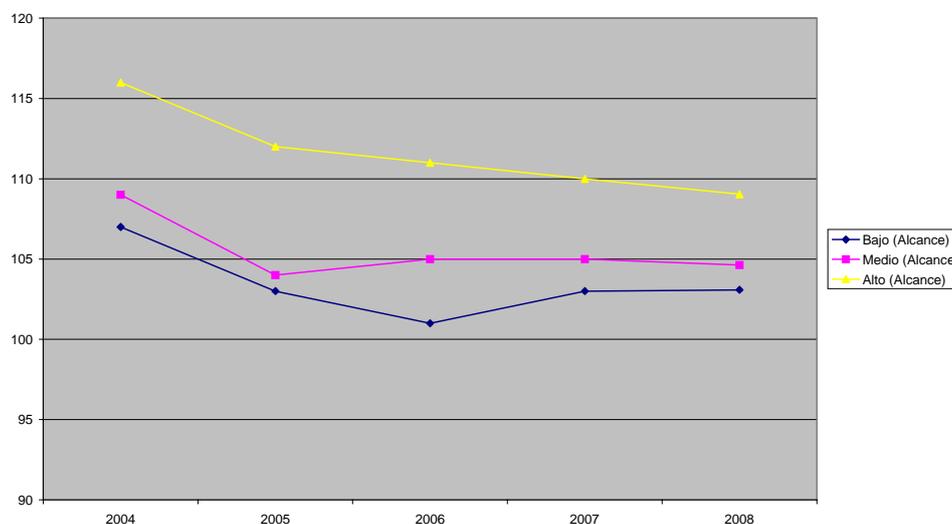
Figura 5.8. Autosuficiencia operativa según la amplitud del alcance de IMF 2004-2008 (mediana)



Fuente: elaboración propia a partir de MicroBanking Bulletin (2004-2008)

¹³⁰ Esta posible relación inversa entre tamaño y rentabilidad no es el objeto de este apartado, que simplemente trata de constatar la posibilidad de autosuficiencia completa en cualquier caso, pero resulta un punto de interés sobre el que se profundizará más adelante, tomando los datos entidad a entidad.

Figura 5.9. Autosuficiencia financiera según la amplitud del alcance de IMF 2004-2008 (mediana)



Fuente: elaboración propia a partir de MicroBanking Bulletin (2004-2008)

Las Figuras 5.8 y 5.9 indican que en todos los casos la mayoría de instituciones de cada grupo son autosuficientes tanto operativa como financieramente. Las IMF con mayor número de prestatarios tienden a tener valores mayores de autosuficiencia en ambos casos, aunque las conclusiones no son tan claras en cuanto a las de alcance medio y bajo, con Autosuficiencia operativa muy similar, y financiera algo superior para las de alcance medio.

Las Figuras 5.8 y 5.9 refuerzan en parte lo recogido en las Figuras 5.6 y 5.7, aunque como se ve introducen un matiz diferente en lo que se refiere a las entidades con amplitud de alcance medio y bajo. Tal como veremos en el próximo apartado, el tamaño de las entidades en términos de cartera de créditos y el número de prestatarios son variables relacionadas pero no equivalentes, ya que los montos promedio son muy variados.

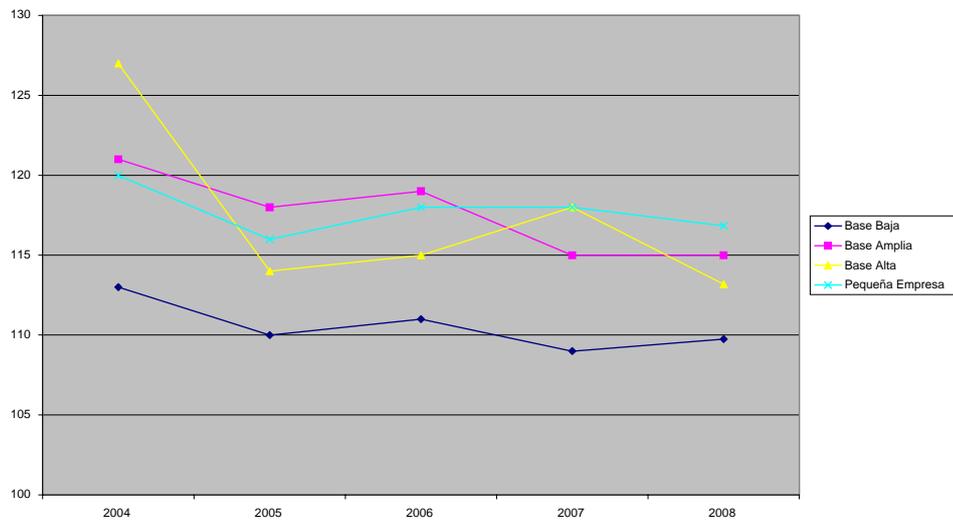
5.1.4.5. Autosuficiencia operativa y financiera según el tipo de clientes

Una duda recurrente en la bibliografía y en el sector en general se relaciona con la posibilidad de ser autosuficiente trabajando con los más pobres.

Los datos de MicroBanking Bulletin permiten también agrupar las entidades en función del mercado al que se dirigen, considerando el monto promedio como indicador del nivel de pobreza de los clientes. Así, en función del monto promedio por prestatario respecto al PIB per capita, se distinguen 4 categorías:

- Base baja (low end): monto promedio por prestatario menor al 20 por ciento del PIB per capita o monto promedio de préstamos menor a 150 dólares.
- Base amplia (broad): entre el 20 y el 149 por ciento del PIB per capita.
- Base alta (high end): entre el 150 y el 250 por ciento del PIB per capita.
- Pequeños negocios (small business): mayor al 250 por ciento del PIB per capita.

Figura 5.10. Autosuficiencia operativa según el público objetivo 2004-2008 (mediana)



Fuente: elaboración propia a partir de MicroBanking Bulletin (2004-2008)

Figura 5.11. Autosuficiencia financiera según el público objetivo 2004-2008 (mediana)



Fuente: elaboración propia a partir de MicroBanking Bulletin (2004-2008)

Tal como se observa en las Figuras 5.10 y 5.11, más de la mitad de instituciones de cada grupo son autosuficientes operativa y financieramente, en una tendencia sostenida durante todo el período.

Las entidades de base baja, que atienden a los segmentos más pobres de población, son las que tienen menores valores centrales de autosuficiencia, lo que podría indicar dificultades para lograr la autosuficiencia en este nivel, aunque también puede tener otras explicaciones ya señaladas en el capítulo anterior, como una orientación estratégica hacia este segmento y una renuncia a rentabilidades mayores de las mínimas necesarias para que la entidad subsista. Las entidades de base amplia y alta se sitúan en tramos de autosuficiencia mayores, sin que pueda definirse claramente cuál está por encima. Las entidades que trabajan con los montos más altos (orientados a pequeñas empresas) tienen una trayectoria más irregular¹³¹.

5.2. RELACIONES ENTRE VARIABLES REPRESENTATIVAS DE OBJETIVOS SOCIALES Y FINANCIEROS

El apartado anterior ha mostrado claramente la posibilidad de las Instituciones Microfinancieras para lograr la autosuficiencia en diferentes situaciones y con diferentes características. Al mismo tiempo, ha planteado algunas cuestiones que pueden suponer una mayor o menor facilidad para avanzar en ese camino (el tamaño, el tipo de clientes...). En este apartado, se pretende dar un paso más para estudiar la posible relación entre el logro de objetivos financieros (como la autosuficiencia) y el compromiso social de la entidad.

Aunque trabajar con las poblaciones más pobres, ofrecer servicios más adaptados, trabajar con mujeres o perseguir otros fines sociales pueda hacerse de forma autosuficiente, esto no implica que no tenga un coste en términos de menor rentabilidad. En efecto, podría resultar que un avance en autosuficiencia (u otros objetivos financieros) supusiera una disminución en la orientación social de la IMF. Viéndolo desde el ángulo opuesto, es posible que las IMF logren mejorar sus objetivos financieros renunciando a su misión social (una de las críticas a la llamada “comercialización” de las microfinanzas).

Tal como hemos visto en la revisión de la literatura y estudios recientes, frecuentemente se citan motivos de eficiencia, mayores costes, problemas con las

¹³¹ En este caso, su brusco descenso en Autosuficiencia financiera en 2008 podría indicar un mayor y más rápido impacto de la crisis en este grupo.

garantías y otros, para explicar los conflictos entre el trabajo con una finalidad social más acusada y la rentabilidad.

Para estudiar esta cuestión se partirá de los datos de MIX Market, que recogen variables de desempeño financiero y social de más de mil Instituciones Microfinancieras. Se realizará un análisis basado en correlaciones entre variables que representan la consecución de objetivos financieros y sociales, junto a variables operativas, tratando de profundizar en la relación entre todas ellas, y obteniendo algunas claves para la comprensión del sector.

Frente a los datos del Apartado 5.1, que eran agregados, los que se utilizan en esta ocasión son datos recogidos entidad por entidad, partiendo de una amplia base.

5.2.1. Origen de los datos: Microfinance Information Exchange (MIX)

Para realizar el análisis se ha recurrido a Microfinance Information Exchange (MIX), y concretamente a su herramienta web (MIX Market), que dispone de la mayor base de datos de Instituciones Microfinancieras accesible on-line. Además de recoger los datos, se han realizado diversas consultas con los responsables de la Base de datos y se han depurado los mismos antes de tratarlos.

Ya se han mencionado en el Subapartado 5.1.1 los problemas asociados a esta fuente, pero debe resaltarse la amplitud de la muestra considerada (más de mil IMF, con más de 74 millones de prestatarios) y las ventajas de esta base de datos estándar y con trayectoria en el sector.

Los datos se han recogido en mayo de 2010, y corresponden al último ejercicio cerrado y recopilado, por lo que refieren la situación de cada entidad a 31 de diciembre de 2008. Sobre la base original (1.160 Instituciones Microfinancieras) se han realizado algunos ajustes para depurar la muestra, quedando finalmente 1.022 entidades en la base de datos utilizada. Los cambios se deben básicamente a la eliminación de 138 IMF por los siguientes motivos:

- 98 IMF tienen una trayectoria inferior a tres años, y se ha considerado que podrían obtener valores poco representativos al encontrarse en el inicio de su actividad.
- 13 entidades aportan información de calidad dudosa según el propio MIX (1 ó 2 diamantes según su clasificación de 1 a 5)¹³².

¹³² La clasificación de diamantes de MIX es acumulativa: 1 diamante indica aporte de información general, para lograr 2 se deben añadir datos de alcance y al menos información durante dos años consecutivos, 3

- 19 IMF tienen un gran número de datos en blanco.
- 8 IMF presentan valores anómalos o extremos, y no resultan de interés para el estudio (Préstamos promedio mayores a 20.000 dólares, cartera de préstamos inexistente, autosuficiencia negativa...).

5.2.2. Variables empleadas

En la ficha de cada IMF de MIX Market se recogen hasta 54 variables agrupadas en las siguientes categorías¹³³:

- Características institucionales.
- Estructura financiera.
- Indicadores de alcance.
- Desempeño Financiero Global.
- Ingresos.
- Gastos.
- Eficiencia.
- Productividad.
- Riesgo y liquidez.

Tal como se ha mencionado ya, debe destacarse que hay una gran diferencia entre la atención concedida a los aspectos relacionados con los objetivos y el desempeño financiero, donde la información es exhaustiva, y los relacionados con los objetivos sociales, con información muy escasa, lo que ha limitado las posibilidades en la selección de indicadores.

La base de datos, en su formato completo de 1.160 entidades, ofrece información de 29 de las 54 variables, incluyendo las más relevantes, aunque no todas las IMF responden a las 29. Teniendo en cuenta los aspectos de interés para el análisis y la disponibilidad de información, se han considerado finalmente 15 variables representativas (13 cuantitativas y 2 categóricas). De estas 15, 13 provienen directamente de la base de datos, y han sido respondidas en casi todos los casos¹³⁴,

diamantes implica lo anterior más datos financieros por lo menos para dos años consecutivos, 4 implica todo lo anterior más estados financieros auditados durante dos años consecutivos, para lograr 5 se añaden otros informes de rating o similares.

¹³³ La clasificación sigue la utilizada en el caso del MicroBanking Bulletin y ya citada, aunque prescindiendo aquí de aspectos macroeconómicos.

¹³⁴ En conjunto se alcanza el 96 por ciento del total de datos posible para las IMF de la muestra.

mientras las dos restantes se han calculado a partir de los datos originales¹³⁵. A efectos de este estudio, se ha optado por dividir las variables en 3 grupos, según se refieran a resultados financieros, resultados sociales, y a otros aspectos relevantes que tienen que ver con el tamaño de la institución, su funcionamiento y eficiencia. La Tabla 5.1 recoge las variables agrupadas, con su denominación original y la resumida que se utilizará en las tablas y gráficos del análisis.

Tabla 5.1. Variables seleccionadas

VARIABLES CUANTITATIVAS	Denominación resumida (etiquetas)
1. Resultados financieros	
ROA (Return on Assets)	ROA
ROE (Return on Equity)	ROE
Autosuficiencia operativa	Autosuficiencia
2. Resultados sociales	
Préstamo promedio en US\$	Pr_Promedio
Préstamo promedio respecto al PIB per capita	Pr_Promedio/PIB
Porcentaje de mujeres entre los clientes	%mujeres
3. Tamaño, funcionamiento, eficiencia	
Activos totales en US\$	Activos
Cartera de préstamos total en US\$	Préstamos
Depósitos totales en US\$	Depósitos
Número de prestatarios	Nº Prestatarios
Coste operativo por unidad monetaria prestada	Coste operativo \$
Porcentaje de fallidos	Fallidos
Intereses o margen	Intereses
VARIABLES CATEGÓRICAS	
Zona geográfica	
Tipo de Institución Microfinanciera	

¹³⁵ En concreto, las variables de Autosuficiencia operativa y Porcentaje de mujeres se han calculado a partir de las variables originales de MIX.

A continuación se explica en detalle cada una de las variables que van a utilizarse.

1. Resultados financieros

ROA (Return on Assets): expresada en porcentaje. Mide la rentabilidad lograda con respecto a los activos totales que ha mantenido como media la entidad. Es una forma habitual de medir la rentabilidad en función de la inversión global que se está requiriendo, sin distinguir el origen de los fondos (considera los activos totales). Se trata de una variable muy utilizada en estudios similares (Christen, 2001; Cull et al., 2007; Gutiérrez-Nieto y Serrano, 2007; Olivares-Polanco, 2005; Rosenberg et al., 2009).

ROE (Return on Equity): expresada en porcentaje. Mide la rentabilidad lograda por la IMF con respecto a los fondos propios que ha mantenido como media. En este caso, se trata de ver la rentabilidad que queda a los accionistas o fondos propios, una vez retribuido el capital externo. Es una medida habitual de la rentabilidad, muy común en las empresas tradicionales, ya que representa lo que realmente queda para los propietarios. En algunos casos de IMF se ha considerado que no resulta de aplicación, dado el casi inexistente nivel de fondos propios (que puede distorsionar el valor)¹³⁶. Con todo, da una idea algo diferente al ROA de la rentabilidad, por incluir los intereses a capitales externos, y se ha considerado oportuno incluirlo, tal como se hace en otros trabajos (Conning, 1999; Cull et al., 2009; Gutiérrez-Nieto et al., 2007; Olivares-Polanco, 2005; Rosenberg et al., 2009).

Autosuficiencia operativa¹³⁷: medida en porcentaje, tal como se ha explicado en apartados anteriores refleja la parte de los gastos totales de la IMF que se cubre con sus ingresos operativos. A efectos de este trabajo se ha calculado la variable tal como MIX indica, dividiendo los ingresos financieros entre la suma de gastos financieros, provisiones de impagos y gastos operativos. Ya se ha indicado que los valores de autosuficiencia son la referencia en el sector para medir el desempeño financiero, y su utilización es muy frecuente en estudios de este tipo (Christen, 2001; Conning, 1999; Copestake, 2007; Cull et al., 2007; Gutiérrez-Nieto y Serrano, 2007).

¹³⁶ En casos extremos, debido por ejemplo a pérdidas pasadas, los Fondos Propios llegan a ser contablemente negativos, y las pérdidas del ejercicio pueden dar lugar a un ROE positivo al hacer el cociente, con lo que se obtiene una imagen distorsionada.

¹³⁷ Aunque sería deseable, no se ha incluido la autosuficiencia financiera, ya que no se aporta por MIX para cada entidad (sí se disponía de información agregada por grupos en el anterior apartado).

2. Resultados sociales (profundidad del alcance)

Los aspectos sociales están claramente menos representados que los financieros en esta base de datos, y no hay muchas posibilidades para medir el compromiso social de las entidades. Tal como se ha explicado en el Capítulo 4, no debe olvidarse que no hay acuerdo en este punto ni debe considerarse de forma rígida. Así, entre lo que MIX clasifica como “alcance” se incluyen el número de prestatarios y depositantes, el número de cuentas, las carteras totales de préstamos o el total de depósitos, siendo aspectos que podrían entenderse en un sentido amplio como “amplitud del alcance”. Desde un enfoque de sistema financiero, estos datos indican la capacidad de inclusión de la entidad y su posible contribución. A efectos de interpretación, sin embargo, se ha optado por una lectura restrictiva de la orientación social de la entidad, tratando de medir si la IMF tiene una clara orientación de atender a sectores especialmente marginados. Por ello, se han incluido tan solo los aspectos relacionados con el tamaño del préstamo (que indican la orientación a segmentos más pobres) y la atención a mujeres como clientes. Estos aspectos se conocen habitualmente como “profundidad del alcance”, y su importancia se destaca desde enfoques cercanos a la lucha contra la pobreza. Las variables seleccionadas son:

Préstamo promedio en US\$: es uno de los principales indicadores del grado de pobreza o ingresos de los clientes con los que se trabaja. Pese a sus limitaciones, ya explicadas en el Capítulo 4, es un indicador de fácil obtención y utilizado mayoritariamente en estudios y publicaciones de todo tipo (Christen et al., 1995; Christen, 2001; Copestake, 2007; Cull et al., 2007; Cull et al., 2009; Gutiérrez-Nieto et al., 2007; Hulme y Mosley, 1996; Olivares-Polanco, 2005).

Préstamo promedio respecto al PIB per capita: expresado en tanto por ciento. Tiene un significado similar al de la variable anterior, pero al comparar el monto con el PIB per capita resulta más indicativo, especialmente para hacer comparaciones entre países con niveles de renta muy diferentes. Su utilización es también muy frecuente bien como variable continua o bien utilizando los tipos de entidad que en función de esta variable define el MicroBanking Bulletin (Christen, 2001; Conning, 1999; Cull et al., 2007; Gutiérrez-Nieto et al., 2007; Olivares-Polanco, 2005; Rosenberg et al., 2009).

Porcentaje de mujeres prestatarias: esta variable se ha calculado a partir del dato de mujeres prestatarias, dividiéndolo entre el total de prestatarios. Aunque no suponga una garantía de mejora para estas mujeres, que simplemente son clientes, se utiliza frecuentemente como indicador de orientación social

(Christen et al., 1995; Cull et al., 2007; Cull et al., 2009; Gutiérrez-Nieto et al., 2007; Mersland y Strøm, 2010; Olivares-Polanco, 2005).

3. Variables relacionadas con aspectos de tamaño, amplitud de alcance, funcionamiento y eficiencia

Activos totales en US\$: es una forma habitual de medir el tamaño de una entidad financiera. El activo de una IMF estará compuesto principalmente por su cartera de microcréditos, pero también por elementos de inmovilizado, inversiones a largo plazo y tesorería. Utilizado entre otros por Gutiérrez-Nieto et al. (2009) y Mersland y Strøm (2010).

Cartera de préstamos total en US\$: incluye los montos pendientes de devolución, los que están en mora y los renegociados, pero no los dados de baja o fallidos. Está muy relacionada con la variable anterior, especialmente si la entidad se dedica exclusivamente al crédito. Desde una perspectiva de sistema financiero, refleja la contribución a conceptos como el crédito privado o la intermediación financiera de la IMF. Es una variable frecuentemente utilizada (Gutiérrez-Nieto et al., 2007; 2009) y MIX la emplea para distinguir entre tipos de entidades por su tamaño, tal como vimos en el anterior apartado.

Depósitos totales en US\$: recoge el total de depósitos, sean voluntarios u obligatorios. Está relacionada con la dimensión y regulación de la entidad, pero no de forma exclusiva, ya que muchas entidades del sector optan por no recoger depósitos. Los depósitos recogidos, junto a los préstamos, dan idea de la intermediación de la IMF. Tanto por el servicio ofrecido al cliente (más allá del crédito) como por la importancia para la financiación de la IMF, se considera una variable de importancia creciente.

Número de prestatarios/as: número de personas o instituciones que tienen cuenta en la IMF. Si tienen más de un préstamo se contarán solo en una ocasión. Frente al monto agregado de préstamos, este indicador se acerca al concepto de uso efectivo, y de inclusión en el mercado financiero, al contar el número de clientes y no simplemente los montos prestados. Es una variable básica en el sector y su uso es muy habitual (Christen et al., 1995; Copestake, 2007; Cull et al., 2009; Olivares-Polanco, 2005).

Coste operativo por unidad monetaria prestada: expresado en tanto por ciento, mide el total de gastos operativos respecto a la cartera de préstamos. El

coste operativo es normalmente el más importante para la IMF (por delante del coste de impagos y del coste de los fondos que capta). Es utilizado frecuentemente en estudios recientes (Cull et al., 2009; Gutiérrez-Nieto et al., 2007; Rosenberg et al., 2009).

Porcentaje de fallidos: Préstamos dados de baja respecto al total de la cartera bruta (media). El procedimiento de fallidos o baja (write-off) elimina el importe correspondiente de los préstamos vigentes y de la provisión cuando se reconocen definitivamente como incobrables. Dado el diferente trato que cada IMF da a sus créditos en mora y la frecuencia e importancia de las reestructuraciones de deudas en el sector, que en algunos casos son muy flexibles, se ha optado por este indicador para medir la calidad de la cartera, frente a otros como el porcentaje de créditos en mora.

Intereses o margen: expresado en porcentaje, la variable se recoge directamente de MIX (Yield on Gross Loan Portfolio) que la calcula sumando los ingresos por intereses y comisiones asociados a los préstamos respecto a la cartera bruta de préstamos media. Ya se ha explicado la controversia que el tipo de interés supone en el sector, y su cálculo no es sencillo. Por un lado, al ser montos tan pequeños, hay pequeñas comisiones o gastos que pueden tener un efecto importante en el tipo efectivo, más allá del tipo nominal cobrado. Por otro, suelen darse diferentes tipos en función de los productos y los plazos, y hay diferentes formas de cálculo. Esta variable supera algunos de estos problemas, y es la utilizada por MIX y recomendada en estudios recientes (Rosenberg et al., 2009). Al dividir directamente el total cobrado por intereses y otros ingresos sobre los préstamos entre el total de la cartera, da una idea aproximada del tipo medio aplicado.

Variables categóricas o de clasificación

Se han incluido en el análisis como variables categóricas la zona geográfica y la forma jurídica de la IMF, ya que pueden resultar relevantes para explicar la variabilidad y características de las IMF, y son clasificaciones habituales en el sector.

Zonas: África Subsahariana, Sur y Este de Asia, Europa del Este y Asia Central, Latinoamérica y Caribe, Norte de África y Oriente Medio.

Tipo IMF: Bancos, Instituciones Financieras No Bancarias (IFNB), Cooperativas, ONG y Bancos Rurales.

5.2.3. Metodología

El estudio de los datos se ha iniciado con un Análisis de Componentes Principales (ACP)¹³⁸, profundizándose posteriormente en el estudio de aspectos clave mediante gráficos, separación por deciles, y utilización de elementos de estadística descriptiva como correlaciones, medias, medianas, desviaciones típicas etc.

Aunque no es la finalidad de este trabajo avanzar en aspectos técnicos del Análisis de Componentes Principales, se considera procedente aportar en este Subapartado algunas ideas sobre la idoneidad del mismo para el caso, así como explicar los motivos de su utilización¹³⁹. Se pretende así facilitar la comprensión del trabajo realizado y su interpretación, más que realizar una exposición teórica sobre la técnica.

Posteriormente, en este mismo subapartado, se darán algunas claves de la metodología utilizada para profundizar sobre los resultados del ACP.

5.2.3.1. Análisis de Componentes Principales: aplicación y pertinencia para el caso

El ACP es una técnica multivariante que tiene un carácter descriptivo, facilitando la comprensión e interpretación de datos cuando la cantidad de variables e individuos dificulta una visión de conjunto. El carácter multivariante supone analizar de forma simultánea un conjunto de datos en el que a cada individuo (en este caso cada Institución Microfinanciera) le corresponden varios valores de diferentes variables (Activos, Préstamo promedio etc.).

Siguiendo la clasificación de los métodos de análisis multivariante de Abascal y Grande (1989), la primera cuestión que se plantea es si podemos separar las variables en dos sub-conjuntos, de forma que en uno estén las variables explicadas y en el otro las explicativas. En caso afirmativo, aplicaremos métodos de dependencia o explicativos entre los que se incluyen, en función de los casos, las regresiones, análisis de la varianza y otros. En caso negativo, es decir, cuando no distinguimos entre variables explicativas y explicadas, se aplican métodos de interdependencia o descriptivos, que incluyen en función del tipo de variables el ACP, el análisis factorial de correspondencias u otras técnicas.

¹³⁸ Este método se desarrolló originalmente por Hotelling (1933).

¹³⁹ Una introducción al Análisis de Componentes Principales puede consultarse en Grande y Abascal (2003).

El Análisis de Componentes Principales se enmarca en los métodos factoriales, utilizándose en los casos en que las variables son cuantitativas. Los métodos factoriales reducen las variables iniciales, transformándolas en un número reducido de variables artificiales o factores, que explican un alto porcentaje de la variabilidad total de los datos. Se trata de encontrar una representación simplificada de los individuos, utilizando menos dimensiones, pero tratando de que las diferencias que se daban entre los individuos (considerando el total de variables) se mantengan en gran parte con un número menor de variables artificiales o factores.

La metodología comienza por tipificar las variables, con el fin de evitar el efecto de las diferentes escalas. Posteriormente las variables se combinan buscando los elementos comunes, y eliminando las redundancias, logrando que el menor número de factores o componentes explique la mayor parte de variabilidad posible. Así, el primer factor que se obtiene es el que logra la mayor varianza total o inercia explicada, el segundo es el que logra explicar la mayor varianza posible restante (siendo ortogonal al primero) y así sucesivamente.

El ACP permite representaciones gráficas tomando como ejes las nuevas variables artificiales creadas a partir de las originales (los componentes o factores) y facilita la interpretación del conjunto de datos, tanto en lo que se refiere a las relaciones entre las variables originales, como respecto a las relaciones entre los individuos (IMF) y sus semejanzas o diferencias.

Tal como expresan diferentes autores, estos métodos ayudan a interpretar la realidad simplificando grandes conjuntos de datos:

“La esencia de los métodos factoriales es que consienten una pérdida en información para obtener una ganancia en significación. Estudian la estructura de una tabla de números de grandes dimensiones suministrando una representación simplificada de la misma, pero más significativa, sencilla y fácil de ver. Los métodos factoriales se caracterizan por las representaciones gráficas” (Abascal y Grande, 1989:25).

“El ACP es una técnica de descripción estadística para la visualización aproximada (pero en cierto sentido optimal) de la información contenida en una tabla de datos: descripción simultánea de la asociación existente entre variables y similitud entre individuos. Es también una técnica de reducción de la dimensionalidad de un conjunto de variables continuas, utilizable como paso intermedio con vistas a análisis ulteriores” (Aluja y Morineau, 1999:15).

Una característica fundamental de este análisis es su carácter interdependiente, ya que no distingue entre variables dependientes e independientes. El estudio toma como insumo básico la matriz de correlaciones entre las variables, y ayuda a identificar las variables que están relacionadas y la forma en que lo están. En este sentido, debe tenerse en cuenta que el estudio de correlaciones tiene como limitación centrarse en las relaciones lineales que, siendo muy habituales, no son el único tipo de relación posible¹⁴⁰.

Otro aspecto positivo del ACP es que ofrece la posibilidad de incluir variables suplementarias que, sin entrar propiamente en los cálculos ni en la formación de los ejes, sirven para mejorar la explicación global. En nuestro caso, se introducirán variables categóricas suplementarias que se proyectarán sobre los nuevos ejes, aportando información relevante.

Tal como explican Abascal y Grande (1989), las técnicas son sencillas y utilizan básicamente álgebra lineal, siendo descriptivas y dando prioridad a los datos frente a otras consideraciones como la posible distribución o hipótesis probabilísticas. La independencia del análisis respecto a las posibles relaciones previas entre los datos, y la inexistencia de hipótesis o distribuciones de probabilidad, puede considerarse una ventaja de la técnica, que no necesita partir de ningún supuesto. Al mismo tiempo, se considera a veces una limitación, ya que se podría perder así información previa sobre los datos que no se incluye en el análisis.

En todo caso, debe insistirse en que se trata de un método explicativo o descriptivo, que no pretende establecer relaciones de causalidad ni realizar inferencias, sino mejorar la calidad de la información disponible, logrando que un número reducido de variables explique un alto porcentaje de la información contenida en las variables iniciales, y ayude en la comprensión de la multicausalidad latente. Sin embargo, tal como explican Abascal y Grande (1989:24) “en la búsqueda de la interpretación de los factores se pueden formular hipótesis a posteriori, surgidas únicamente de los datos una vez realizados los análisis”.

En lo que se refiere al presente caso de estudio, se ha considerado que el ACP resulta apropiado para los objetivos planteados. Tal como se ha repasado ya en el Capítulo 4, son frecuentes en este campo los trabajos planteados en términos de dependencia o

¹⁴⁰ En algunos casos, como se verá más adelante, se ha profundizado más allá de las correlaciones a partir de los resultados obtenidos en el ACP, precisamente para detectar otro posible tipo de relación entre las variables. Debe tenerse en cuenta que, en la medida en que existan relaciones no lineales entre las variables, la técnica de ACP perderá parte de su capacidad explicativa (Aluja y Morineau, 1999).

explicativos. Específicamente en lo que se refiere al logro de objetivos financieros y sociales, algunos trabajos tratan de explicar la rentabilidad a partir de otras variables. Otros, por el contrario, entienden que es el alcance social el que puede explicarse a partir de otras variables. La realidad del sector, sin embargo, nos hace ver que las entidades tienen objetivos mixtos, y que tanto los de sostenibilidad como los sociales están muy presentes.

Desde este punto de vista, no parece procedente desarrollar un modelo explicativo de la rentabilidad, por ejemplo, cuando en el mismo sector conviven entidades con ánimo de lucro (para las cuáles podría tener algún sentido), con otras cuyos objetivos prioritarios son sociales, y que en todo caso tendrán la autosuficiencia como condición (y no como variable a maximizar). Lo mismo ocurre si fijamos el objetivo social de trabajar con los más pobres como variable dependiente a explicar.

En realidad, tal como se ha visto en la revisión bibliográfica, hay una variedad de aspectos que tiene que ver con el cumplimiento de los objetivos sociales, pero también están relacionados con los objetivos financieros, y con otros aspectos operativos, y se pueden esperar relaciones cruzadas entre las distintas variables. A modo de ejemplo, pueden citarse las siguientes posibles relaciones:

- El número de prestatarios puede considerarse indicativo de alcance, pero también como condición necesaria para llegar a umbrales de rentabilidad.
- La oferta de servicios de depósitos se puede considerar como una mayor variedad de oferta, e indicativo de calidad en los servicios. Al mismo tiempo, hemos visto la insistencia en los depósitos como herramienta para la autofinanciación del sector.
- El porcentaje de mujeres prestatarias se considera normalmente como indicador de profundidad del alcance, al dirigirse a un colectivo especialmente empobrecido. Sin embargo, desde otras ópticas se contempla este aspecto como una forma de disminuir el riesgo u obtener mejores repagos (y por tanto, rentabilidad).
- El trabajo con personas más pobres se considera más arriesgado en algunos ámbitos, y en general más costoso ya que los montos son más pequeños. Por otro lado, es precisamente el trabajo con estas personas lo que representa un sector no cubierto para el que las microfinanzas han demostrado su capacidad y oportunidad.

- Los tipos de interés pueden estar relacionados positivamente con la rentabilidad, pero según algunos estudios esto solo se da hasta cierto punto, ya que podrían llevar a impagos y pérdida de rentabilidad si son excesivos, o a pérdida de clientes en un entorno de competencia. Desde el punto de vista social, los tipos elevados suponen una carga extra para los más pobres, y pueden dejar sin financiar proyectos que estén en el límite de la rentabilidad suficiente para devolver los préstamos.

Estos ejemplos ponen de manifiesto la multicausalidad y relación entre diferentes variables que afectan a las IMF y sus resultados sociales y financieros. Por este motivo, se ha estimado pertinente realizar un Análisis de Componentes Principales que aclare algunas de estas relaciones sin condiciones ni propuestas apriorísticas.

En este sentido, tal como indican Grande y Abascal (2003:382) “El ACP se puede utilizar para cualquier estudio en el que se disponga de gran cantidad de datos métricos y se quiera reducir la dimensión o encontrar sus estructuras”. En algunos casos, el ACP tiene como objetivo principal reducir las dimensiones y utilizar como variables los nuevos factores o componentes, que sustituirían a las variables iniciales para futuros desarrollos. En nuestro caso, la finalidad principal es la de lograr una primera aproximación a las estructuras y relaciones entre variables e individuos (IMF) desde una perspectiva multivariante e interdependiente, y con una utilización exhaustiva de la información proporcionada.

Una primera decisión, de cara a la utilización del ACP, es la selección de las variables activas. En este caso, tal como se ha explicado al detallar las variables, se ha optado por seleccionar entre todas las variables disponibles aquellas que representan la consecución de objetivos sociales y financieros junto a variables de funcionamiento o estructura que, considerando la revisión de la literatura y estudios previos, y la lógica del análisis, se presentan relacionadas con estos aspectos y pueden arrojar luz en el debate. La propia selección de las variables activas expresa un punto de vista (el del investigador) pero, siguiendo a Aluja y Morineau (1999) resulta más prudente que la mera agregación de todas las variables disponibles.

5.2.3.2. Profundización en algunas relaciones clave

Una vez realizado el Análisis de Componentes Principales, y como consecuencia de sus resultados, se ha profundizado en la relación entre aspectos de tamaño y rentabilidad, así como en el posible conflicto entre objetivos sociales y financieros.

En este caso, se han utilizado gráficos ilustrativos, segregación de los datos en deciles, cálculo de valores centrales y otros elementos de estadística descriptiva suficientemente conocidos.

5.2.4. Evidencia y análisis de los datos

Tal como se ha explicado, para el estudio de los datos se ha utilizado principalmente el Análisis de Componentes Principales, acompañándolo de otros tratamientos estadísticos.

La información estadística básica sobre los datos y la muestra se recoge en los Anexos 1 a 5 de acuerdo a la siguiente clasificación:

Anexo 1: Resumen de estadísticos descriptivos.

Anexo 2: Matriz de correlaciones.

Anexo 3: Resúmenes de casos agrupados por zonas geográficas.

Anexo 4: Resúmenes de casos agrupados por tipo de entidad.

Anexo 5: Base de datos de Instituciones Microfinancieras.

A efectos de una mejor comprensión, se ha dividido este subapartado en tres partes. En primer lugar se aborda el ACP, acompañándolo de tablas con estadísticos descriptivos y comentarios. Posteriormente, se profundiza en la relación entre los aspectos de escala y la rentabilidad, tanto por el interés de este aspecto como por el resultado obtenido en el ACP y sus posibles contradicciones. Por último, se analiza en mayor detalle la relación o posible conflicto entre los objetivos sociales y financieros, aislando las variables correspondientes y profundizando en su distribución.

5.2.4.1. Resultados del Análisis de Componentes Principales

Una vez depurados los datos, y seleccionadas las variables activas y complementarias, se ha aplicado el ACP a los datos mediante el paquete estadístico SPAD.

A partir de los resultados, deben seleccionarse los factores o componentes que van a estudiarse. La selección del número de factores que se mantienen e interpretan queda

a juicio del analista, ya que no hay una regla fija en esta técnica. Una práctica habitual consiste en seleccionar el número de ejes necesario para llegar a un porcentaje determinado y prefijado de varianza total explicada. Otro método frecuente, que se ha seguido en este caso, es el denominado criterio de Kaiser, que propone considerar solo los factores o componentes con valores propios (eigenvalues) mayores que 1. En términos prácticos, esto equivale a decir que se retienen solo los factores que expliquen una proporción de la varianza total que sea superior a la que correspondería a una variable original.

Tabla 5.2. Porcentaje de varianza total explicado por cada componente. Panel de control de valores propios (Eigenvalues)

Número	Valor Propio	Porcentaje	Porcentaje Acumulado
1	3,3315	25,63	25,63
2	2,5996	20,00	45,62
3	1,7450	13,42	59,05
4	1,1900	9,15	68,20
5	0,8196	6,30	74,50
6	0,7473	5,75	80,25
7	0,6956	5,35	85,60
8	0,6208	4,78	90,38
9	0,5309	4,08	94,46
10	0,4201	3,23	97,70
11	0,1696	1,30	99,00
12	0,1216	0,94	99,94
13	0,0084	0,06	100,00

Tal como puede observarse en la Tabla 5.2, el análisis nos lleva con este criterio a seleccionar los 4 primeros componentes, que explican conjuntamente un 68,20% de la inercia total o variabilidad de los datos.

Una vez determinado el número de componentes, es frecuente incluir una rotación (por ejemplo la llamada Varimax), para facilitar la interpretación de los mismos. Las rotaciones tratan de lograr componentes que se diferencien entre sí lo más posible, y que ayuden a la interpretación de forma que las variables se sitúen de forma más cercana principalmente a alguno de ellos.

En este caso, sin embargo, se ha optado por utilizar la matriz de componentes originales, sin rotación. En primer lugar, se entiende que el resultado obtenido permite una interpretación adecuada, tal como se verá a continuación. Además, el objetivo central no es aquí la obtención de nuevas variables artificiales para su utilización, sino más bien la interpretación de las relaciones y su estructura, por lo que la rotación pierde en parte su sentido. Por último, esto evita algunos problemas derivados de la rotación, en especial los referidos a la necesidad de comprobar la robustez de los resultados.

La Tabla 5.3 muestra cómo los 4 ejes originales (sin rotar) logran en general una alineación clara de todas las variables con alguno de ellos¹⁴¹. En algún caso - especialmente el referido al tipo de interés- la interpretación es más compleja y la variable aparece cercana a más de un eje.

Tabla 5.3. Coordenadas de las variables activas en cada eje obtenido

Variable	Eje 1	Eje 2	Eje 3	Eje 4
Activos	0,94	-0,31	0,04	0,04
Préstamos	0,92	-0,31	0,04	0,03
Depósitos	0,85	-0,29	-0,02	0,07
Nº Prestatarios	0,63	-0,27	0,24	-0,11
Pr_Promedio	0,24	0,34	-0,65	0,22
Pr_Promedio/PIB	0,16	0,24	-0,61	0,28
%mujeres	-0,17	-0,27	0,57	-0,30
ROA	0,24	0,70	0,45	0,25
ROE	0,20	0,55	0,41	0,37
Autosuficiencia	0,14	0,53	0,29	0,27
Coste operativo \$	-0,37	-0,72	-0,03	0,37
Fallidos	-0,13	-0,47	-0,07	0,35
Intereses	-0,32	-0,45	0,31	0,65

La Tabla 5.4, obtenida mediante los cuadrados de los valores anteriores, indica en tanto por uno la proporción de varianza de cada variable que queda explicada por cada componente.

¹⁴¹ Tal como explican Aluja y Morineau (1999) y Grande y Abascal (2003), el sentido de los ejes factoriales obtenidos es arbitrario. Por este motivo, para facilitar la interpretación gráfica se ha adecuado el signo de las coordenadas y la posición de las variables, situándolas de la forma más convencional.

Tabla 5.4. Proporción de varianza de cada variable explicado por cada componente

Variable	Eje 1	Eje 2	Eje 3	Eje 4
Activos	0,88	0,10	0,00	0,00
Préstamos	0,85	0,10	0,00	0,00
Depósitos	0,72	0,08	0,00	0,01
Nº Prestatarios	0,39	0,07	0,06	0,01
Pr_Promedio	0,06	0,12	0,42	0,05
Pr_Promedio/PIB	0,03	0,06	0,38	0,08
%mujeres	0,03	0,07	0,33	0,09
ROA	0,06	0,48	0,20	0,06
ROE	0,04	0,30	0,17	0,14
Autosuficiencia	0,02	0,28	0,08	0,07
Coste operativo \$	0,14	0,51	0,00	0,14
Fallidos	0,02	0,23	0,00	0,12
Intereses	0,10	0,20	0,10	0,42

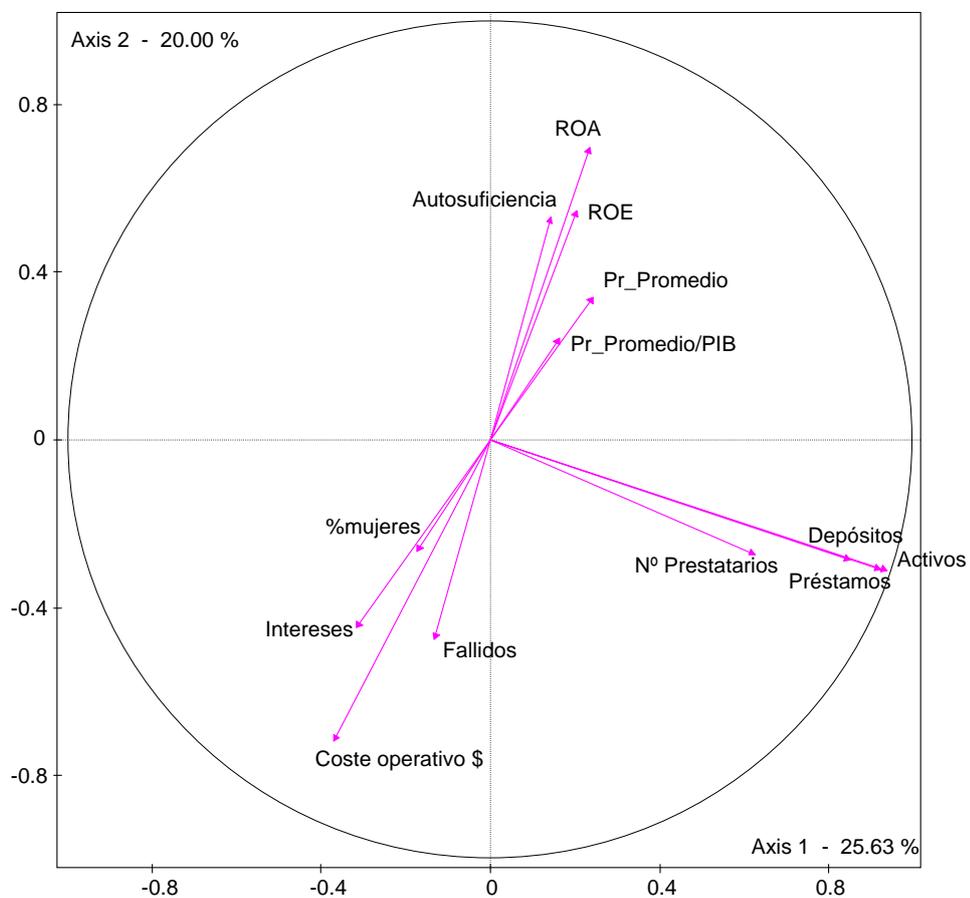
La interpretación de las Tablas 5.2, 5.3 y 5.4 nos lleva a una primera aproximación al análisis en función de los ejes o componentes logrados:

- El primer eje o factor explica el 25,63% de la variabilidad total, y está asociado a las variables Activos, Préstamos, Depósitos y, en menor medida, al Número de prestatarios.
- El segundo eje o factor explica el 20,00% de las variaciones en los datos, y está asociado a las variables de rentabilidad (ROA, ROE y Autosuficiencia) y a las variables de costes e ingresos relacionadas con la misma (Coste operativo y, en menor medida, Fallidos e Intereses).
- El tercer eje o factor explica el 13,42% de la variabilidad total, y son las variables relacionadas con el alcance social las que quedan cercanas al mismo, aunque la cantidad de varianza explicada es menor (Préstamo promedio en dólares y en relación al PIB per capita y Porcentaje de mujeres).
- El cuarto eje explica el 9,15% de la variabilidad. Básicamente es la variable relacionada con el tipo de interés la que resulta mejor representada. Dada la menor cantidad de varianza explicada, y el hecho de que solo una variable se encuentre bien representada en este eje, su relevancia para el análisis es

menor que en el caso de los 3 anteriores. En todo caso, refleja la particularidad del tipo de interés, que parece indicar un aspecto de variación entre las IMF que no se adecua correctamente a la explicación ofrecida por los tres primeros ejes.

En la Figura 5.12 se encuentran representadas, en los ejes 1 y 2, las 13 variables continuas seleccionadas para el análisis.

**Figura 5.12. Ejes (factores) 1 y 2 del Análisis de Componentes Principales.
Representación de las variables continuas**



Para la interpretación del gráfico, debe considerarse que los factores o componentes se asocian a las variables con las que están más correlacionados (las que tienen coordenadas mayores en valor absoluto según la Tabla 5.3).

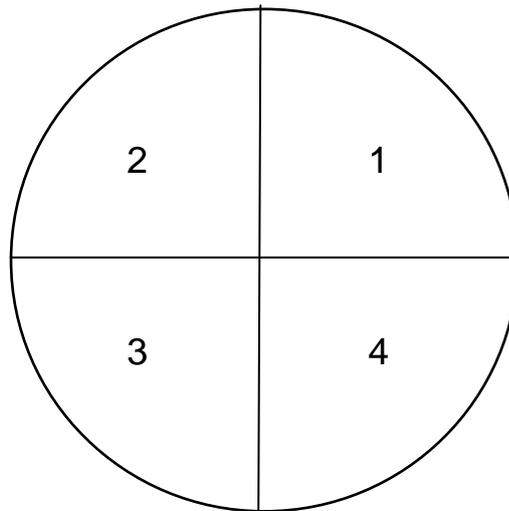
La distancia de una variable al origen (la longitud de la flecha) indica la calidad de representación de la misma sobre el plano que forman los ejes 1 y 2. Así, la variable Activos es la mejor representada. Las variables muy cercanas al origen (las flechas

más cortas) no se encuentran bien representadas, y no se considerarán en la interpretación de estos dos ejes, lo que afecta a Préstamo promedio (en dólares y en relación al PIB per capita) y al Porcentaje de mujeres.

Gráficamente, la proximidad entre las variables debe entenderse en términos de correlaciones. Dos variables muy correlacionadas positivamente se situarán muy próximas. Si están muy correlacionadas, pero negativamente, se situarán muy alejadas, formando un ángulo cercano a los 180 grados¹⁴². Si su correlación es cercana a cero se situarán a una distancia intermedia entre ambos extremos, con un ángulo cercano a 90 grados.

Teniendo en cuenta la interpretación gráfica explicada, pasamos a resumir la información de los dos primeros factores. Para ello consideraremos también la habitual clasificación de cuadrantes 1 a 4 de la circunferencia en sentido inverso al de las agujas del reloj (ver Figura 5.13).

Figura 5.13. Representación de cuadrantes para el análisis



Tal como puede observarse en la Figura 5.12, en primer lugar destaca la alta relación positiva entre las variables que se asocian al tamaño de la entidad. Especialmente Activos, Préstamos y Depósitos se encuentran muy correlacionadas positivamente y alineadas con el primer factor, aunque con una caída gráficamente hacia el cuarto cuadrante. El Número de prestatarios se sitúa también cerca de estas variables, aunque su alineamiento es menor, por lo que su interpretación tendrá otros matices.

¹⁴² El ángulo es orientativo, ya que depende también de la calidad de la representación en ese plano. Un ángulo de 180 grados indicaría una correlación de $r = -1$ si ambas variables se encontraran perfectamente representadas.

En todo caso, esta es la relación que cabría esperar entre estas variables, y la que se observa también en la matriz de correlaciones (ver Anexo 2).

Las tres variables que representan la rentabilidad (ROA, ROE y Autosuficiencia) se muestran muy alineadas entre sí y cercanas al eje de ordenadas en el primer cuadrante. Aunque hay algunas diferencias entre estas medidas, el resultado es coherente con lo que podía esperarse, ya que tienen significados análogos.

Un último grupo de variables que se encuentran suficientemente representadas en la Figura 5.12 son las referidas a aspectos operativos y de eficiencia: Coste operativo, Porcentaje de fallidos e Intereses. Estas variables se encuentran relativamente cerca entre sí, aunque no tanto como los dos grupos estudiados con anterioridad, y se representan en el tercer cuadrante, cerca del eje de ordenadas. La cercanía entre variables refleja correlaciones positivas entre ellas de cierta importancia (la más elevada se da entre el Intereses y Coste operativo, con $r = 0,63$). Parece razonable que los mayores costes operativos o porcentajes de créditos fallidos elevados den lugar a tipos mayores para conseguir que la IMF se autosostenga, fijando los precios en relación a sus costes, lo que explicaría esta cercanía en el gráfico.

El análisis de la Figura 5.12, por tanto, nos ofrece 10 variables asociadas a tres grupos que representan tamaño, rentabilidad y aspectos operativos respectivamente. El primer grupo (tamaño) se asocia con el primer componente (eje de abscisas), mientras los otros dos se asocian principalmente al segundo componente en sentidos opuestos. Los tres grupos mantienen la relación coherente que cabría esperar entre las variables dentro de cada grupo (intra-grupo).

La relación inter-grupos, en cambio, ofrece información que puede resultar más novedosa y aporta luz al debate que se estudia. En primer lugar, llama la atención la casi total incorrelación entre las variables de tamaño y las de rentabilidad, que gráficamente se refleja con ángulos cercanos a 90 grados, y que queda corroborada en correlaciones prácticamente nulas (ver Tabla 5.5, elaborada a partir de la matriz de correlaciones del Anexo 2).

Tabla 5.5. Correlaciones entre variables de rentabilidad y tamaño

	Activos	Prestamos	Depósitos	Nº Prestatarios
ROA	0,03	0,03	0,01	0,03
ROE	0,05	0,04	0,03	0,03
Autosuficiencia	-0,01	-0,01	-0,01	0,00

No se observa que el mayor tamaño de las entidades lleve a una mayor rentabilidad, lo que corrobora las conclusiones de Gutiérrez y Goitisoló (2011) y Rosenberg et al. (2009)¹⁴³. Esta ausencia de correlación parece contradecirse con los datos históricos agregados del Apartado 5.1, que indicaban una tendencia a aumentar la Autosuficiencia en las entidades más grandes. Se profundizará en este aspecto en el punto 5.2.4.2, con el fin de aclarar la existencia o no de relaciones entre tamaño y rentabilidad.

Por otro lado, si estudiamos la relación entre las variables de tamaño y las de aspectos operativos o de eficiencia, las conclusiones no son tan claras, pero en todo caso indican una relación lineal muy poco marcada (ver Tabla 5.6). La calidad de los préstamos (reflejada en el porcentaje de fallidos) no presenta ninguna relación lineal con el tamaño en ninguna de sus versiones, pero en el caso del Coste operativo e Intereses sí se observa una tendencia a las correlaciones negativas. Esta relación parece indicar alguna pequeña ventaja de escala, que no vendría aportada por el número de prestatarios, sino por el tamaño de la entidad en cuanto a Activos, Préstamos o Depósitos. En todo caso, su importancia es relativa, ya que el valor de r llega como máximo a ser de -0,11.

Tabla 5.6. Correlaciones entre variables operativas o de eficiencia y tamaño

	Activos	Préstamos	Depósitos	Nº prestatarios
Coste operativo \$	-0,11	-0,11	-0,08	-0,06
Fallidos	0,02	0,02	0,02	-0,02
Intereses	-0,11	-0,11	-0,11	-0,05

La relación entre los aspectos más operativos y la rentabilidad -como puede observarse gráficamente en la Figura 5.12- es negativa, y así se refleja también en la Tabla 5.7. Los aumentos del Coste operativo y de los Fallidos se relacionan con disminuciones en la rentabilidad en sus diferentes formas. Las correlaciones tienen valores medios, suficientes para considerar que su impacto en la rentabilidad es relevante. Con todo, las magnitudes indican que hay otros aspectos no recogidos que deben explicar la mayor parte de los cambios en la rentabilidad. En el caso de los

¹⁴³ En su estudio, Rosenberg et al. encuentran que aumentar el número de clientes logra economías de escala pero solo hasta llegar a aproximadamente 2.000 clientes. Como posible explicación, plantean que la actividad es intensiva en mano de obra, lo que hace que los salarios sean el coste principal. Así, con unos costes fijos muy bajos en comparación con los variables, no se logran ahorros significativos al aumentar la base de clientes.

Intereses, llama la atención la ausencia de relación con la rentabilidad, con valores mínimos y negativos de correlación. Desde un análisis simplista, cabría esperar que los aumentos de intereses conllevaran mayores rentabilidades, pero esta idea es desmentida por los datos.

Tabla 5.7. Correlaciones entre variables operativas o de eficiencia y rentabilidad

	ROA	ROE	Autosuficiencia
Coste operativo \$	-0,55	-0,37	-0,26
Fallidos	-0,25	-0,21	-0,17
Intereses	-0,06	-0,01	-0,10

Otro aspecto destacable en estos dos primeros ejes o factores es la clara alineación en la Figura 5.12 de la variable Depósitos con las variables asociadas al tamaño de la entidad, y su ausencia de relación con las de rentabilidad. Era esperable una correlación positiva entre el monto de depósitos de la entidad y otras variables como el total de activos, pero la relación podía no ser tan estrecha, dado que hay algunas grandes instituciones que no ofrecen servicios de ahorro (SKS en India y Financiera Independencia en México, por ejemplo, pasan del millón de prestatarios sin tener depósitos). Además, dada la insistencia en el sector sobre la importancia del ahorro para la financiación y viabilidad de las entidades, cabía esperar una relación positiva entre captación de ahorro y rentabilidad, que la muestra no respalda. La Tabla 5.8 profundiza en este aspecto, reflejando los valores de la mediana referidos a ROA, ROE y Autosuficiencia de las entidades con depósitos y las de aquellas que no los tienen. Los valores no reflejan mejoras claras en el caso de variables con depósitos, y solo en el caso del ROE su valor es algo mayor.

Tabla 5.8. Rentabilidad de IMF con y sin servicios de ahorro (mediana)

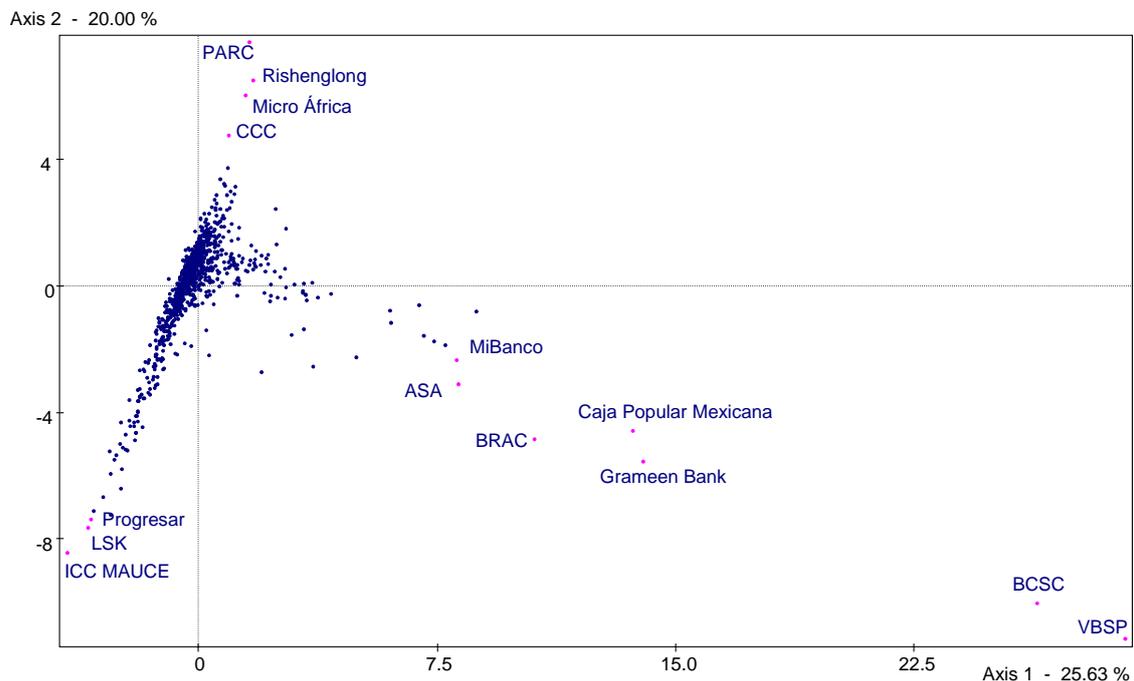
	ROA	ROE	Autosuficiencia
IMF con depósitos	1,89%	11,15%	112,04%
IMF sin depósitos	2,97%	9,00%	116,09%

Una última reflexión referida a las variables, en este primer plano de análisis, nos lleva a la cuestión de la profundidad del alcance, y las variables más representativas de objetivos sociales, que quedan excluidas del mismo. No parece que los aspectos de

tamaño y rentabilidad tengan mucha relación en la muestra con estas variables, que precisan de otros factores para ser explicadas.

Dado el elevado número de entidades, no puede entrarse en detalle al análisis de las mismas al representarlas en los ejes 1 y 2. En cualquier caso, se recoge para su interpretación la nube de puntos, remarcando algunos valores llamativos, en la Figura 5.14.

Figura 5.14. Representación de los casos (IMF) en los ejes 1 y 2



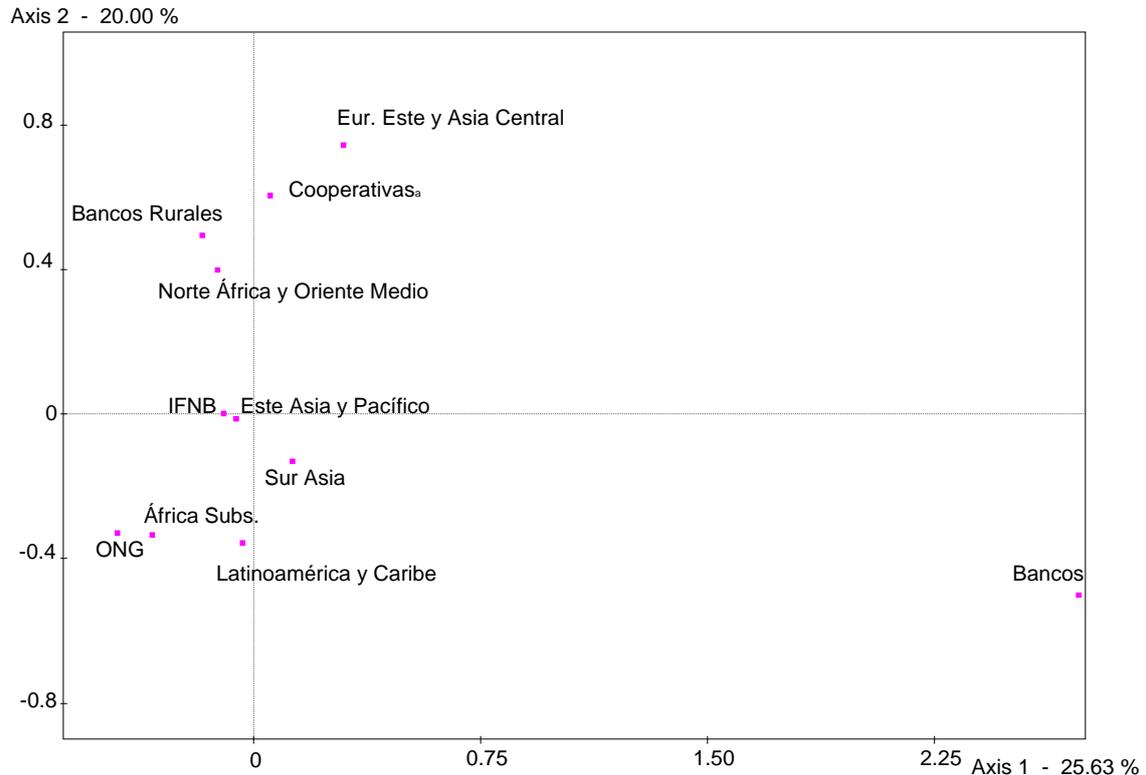
Para entender la representación, debe considerarse que la proximidad entre individuos (bien representados) indica que son semejantes, por lo que tendrán valores próximos en el conjunto de variables que estén bien representadas en ese plano. Análogamente, la proximidad entre un individuo (IMF) y una variable, indica que toma en esa variable valores superiores a la media. El origen de coordenadas corresponde a la IMF de tipo medio, y los valores de coordenadas indican desviaciones típicas.

La Figura 5.14 muestra que las proyecciones de cada IMF representan un patrón similar al referido para las variables en la Figura 5.12. En el 4º cuadrante, en correspondencia con las variables de tamaño, encontramos algunos puntos destacados de grandes instituciones muy alejadas de la media (VBSP en Vietnam; BCSC en Colombia; Grameen Bank, BRAC y ASA en Bangladesh; Caja Popular

Mexicana y Mibanco en Perú). Estas entidades cuentan con cientos de miles de cuentas (en el caso de las asiáticas se sitúan en torno a los seis millones de prestatarios por entidad) y Activos que superan en todos los casos los 500 millones de dólares. Aunque predominan los Bancos, debe resaltarse que algunas de estas entidades son ONG (ASA y BRAC) y una es una Cooperativa de crédito (Caja Popular Mexicana). En general, se trata de entidades con costes y tipos de interés algo menores que la media, y rentabilidades que no se alejan demasiado de la misma, con la excepción de VBSP, que presenta rentabilidades algo menores. La cercanía entre algunos de estos puntos, tal como se explicaba, indica una similitud entre sus características, al igual que ocurría con las variables en la Figura 5.12.

En la parte superior del primer cuadrante encontramos algunas entidades no tan conocidas (PARC de Palestina, Rishenglong de China, Micro-África de Kenia, CCC de Rusia) de tamaño pequeño o medio que cuentan con algunos centenares de clientes. Son ONG e IFNB con rentabilidades elevadas (en algunos casos se presentan valores extremos) y costes e intereses moderados, lo que las hace situarse en ese extremo. En el otro extremo encontramos a algunas pequeñas IMF (ICC Mauce en Brasil, LSK en Burkina Fasso o Progresar en Argentina) con costes e intereses muy elevados, y rentabilidades negativas exageradas. Tanto en un extremo como en el otro, se trata de entidades poco relevantes, y de valores extremos que posiblemente se deban a situaciones excepcionales (en el caso de PARC, en Palestina, por ejemplo, se presentan costes casi nulos, que pueden indicar subvenciones muy elevadas). La gran mayoría de los datos, sin embargo, se sitúan en una nube en una zona intermedia, con valores algo superiores e inferiores a la media en rentabilidades, costes y tamaño. Es interesante destacar la alta densidad de entidades cercanas al origen, y de tamaños similares, que sin embargo muestran rentabilidades y valores operativos muy variados, confirmando la limitada capacidad del factor tamaño para explicar la rentabilidad u otros aspectos como el Coste operativo.

Para terminar con el análisis de los ejes 1 y 2, resulta interesante proyectar sobre los mismos los valores promedio de dos variables categóricas (zona geográfica y tipo de entidad) que son objeto de debate en el sector.

Figura 5.15. Zona Geográfica y Tipo de entidad en los ejes 1 y 2

Tal como se observa en la Figura 5.15, en lo que respecta al tipo de entidad, destacan en primer lugar los Bancos por su gran tamaño, alineándose de forma muy clara con las variables de tamaño (4º cuadrante). El resto de entidades son como media mucho menores que los Bancos en términos de Activos, Préstamos, Depósitos y Número de prestatarios, aunque las diferencias son menores relativamente en lo referente a esta última variable (ver Anexo 4). Las ONG y Bancos Rurales son las más pequeñas en promedio, mientras Cooperativas e IFNB son algo mayores.

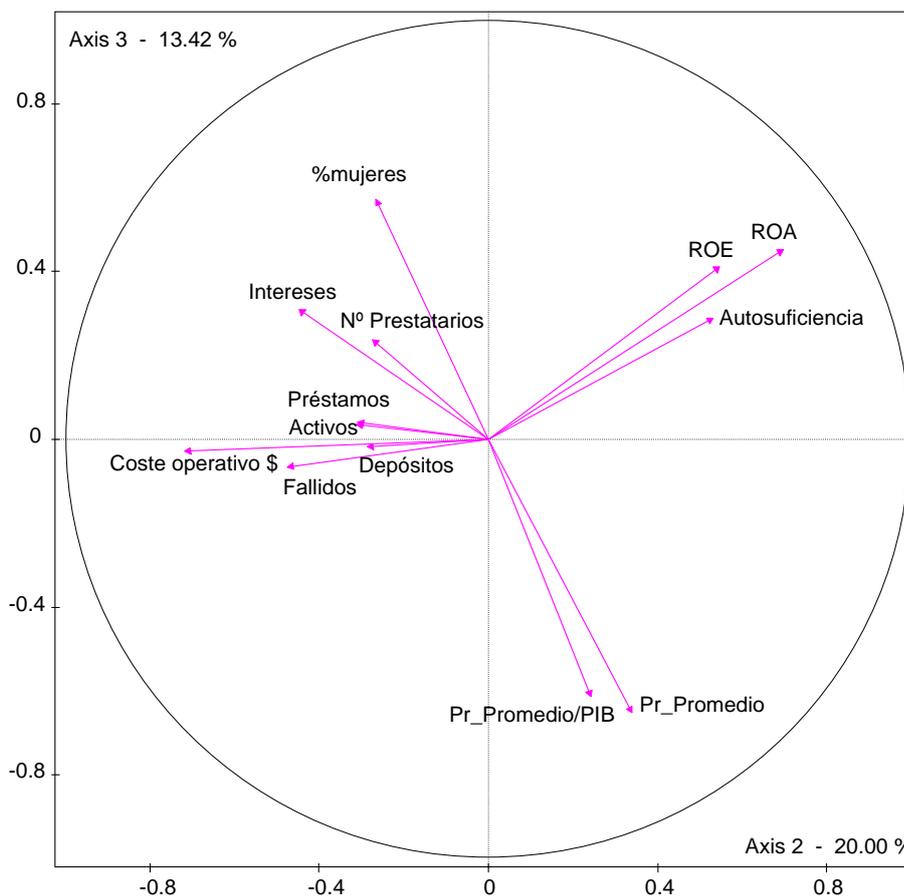
En términos de rentabilidades y operación, destacan por su alta rentabilidad y sus costes y tipos por debajo de la media las Cooperativas y los Bancos rurales, que se representan cercanas al eje de ordenadas en positivo. En el otro extremo se sitúan las ONG, sobre todo por sus menores valores de rentabilidad en promedio, además de unos costes y tipos algo superiores a la media. Los Bancos e IFNB se sitúan en una zona intermedia en lo que se refiere a rentabilidad, costes e intereses.

El estudio por zonas no refleja cambios muy bruscos en cuanto al tamaño de las entidades en términos globales, aunque un análisis más detallado de cada variable por zonas indica que el Sur de Asia destaca claramente por el mayor número medio de prestatarios (ver Anexo 3). En lo que se refiere a la rentabilidad y la operativa sí se

encuentran diferencias apreciables. En un extremo (tercer cuadrante), las entidades de África Subsahariana (y las de América Latina en menor medida) presentan valores promedio más bajos de rentabilidad, y costes e intereses por encima de la media total¹⁴⁴. Asia del Sur, pese a sus indicadores de rentabilidad algo inferiores a la media, se sitúa cerca del origen debido a sus reducidos costes e intereses. Las entidades del Este de Europa y Asia Central se caracterizan por rentabilidades más elevadas y costes e intereses algo menores que la media.

El siguiente eje (3) explica un 13,42% de la variabilidad total de los datos, y se representa a continuación en un plano junto al eje 2.

**Figura 5.16. Ejes (factores) 2 y 3 del Análisis de Componentes Principales.
Representación de las variables continuas**



Tal como se refleja en la Figura 5.16 (y en las coordenadas de la Tabla 5.3), las variables de Préstamo Promedio (en dólares y en relación al PIB per capita) son las

¹⁴⁴ En el caso de América Latina, estos valores contrastan con la idea de rentabilidades relativamente elevadas que se ha manejado históricamente.

más cercanas a este tercer eje, junto al porcentaje de mujeres (que se refleja en sentido opuesto). La correlación negativa entre las variables de préstamo promedio y el porcentaje de mujeres indica que las entidades que conceden préstamos menores trabajan con una mayor proporción de mujeres, que cuentan con menores ingresos.

Es importante destacar la baja relación entre las variables relacionadas con el tamaño, la rentabilidad u otros aspectos operativos y las que reflejan una aproximación más cercana a los objetivos sociales habituales. Gráficamente (y en la Tabla 5.3) se observa que bastantes variables tienen una proyección casi nula sobre el eje de ordenadas (eje 3), y otras son casi ortogonales a las variables indicativas de la orientación social.

La Tabla 5.9 muestra las correlaciones entre Préstamo Promedio y Porcentaje de mujeres y las variables de tamaño, reflejando estas relaciones muy tenues. Las variables Activos, Préstamos y Depósitos tienen correlaciones mayores con el Préstamo promedio en dólares, (lo que lógicamente estará afectado por el contexto de renta en cada país), y menores en el caso del Préstamo promedio ponderado por el PIB per capita o el Porcentaje de mujeres. Como puede observarse, los valores de correlación son muy poco explicativos. En todo caso, indican una relación negativa poco marcada entre el tamaño de la entidad en estos términos (monetarios) y el Porcentaje de mujeres, y una relación positiva en el caso del Préstamo promedio al crecer la entidad. En el caso del Número de prestatarios, las relaciones siguen siendo poco claras, pero es destacable que esta variable refleja signos opuestos a las anteriores, lo que puede indicar de nuevo que tiene un significado algo distinto. Las entidades con mayor número de prestatarios se asocian así a mayores Porcentajes de mujeres, y a menores Préstamos promedio.

Tabla 5.9. Correlaciones entre variables indicativas de alcance social y tamaño

	Activos	Prestamos	Depósitos	Nº Prestatarios
Préstamo Promedio (US\$)	0,10	0,10	0,11	-0,07
Préstamo Promedio en relación a PIBpc	0,06	0,04	0,08	-0,05
Porcentaje de mujeres	-0,07	-0,08	-0,07	0,09

La Tabla 5.10 muestra las correlaciones entre Préstamo Promedio y Porcentaje de mujeres y las variables de rentabilidad. Al igual que ocurría en el caso de las variables de tamaño, se encuentra una práctica independencia o relaciones muy débiles entre ambos grupos de variables. No se observa en este sentido un conflicto o relación entre rentabilidad y alcance social, aunque no debe descartarse por completo su existencia (los signos indican relación positiva entre Préstamo promedio y rentabilidad, y negativa entre Porcentaje de mujeres y rentabilidad, lo que podría apuntar en esta dirección). Dada la relevancia de este punto, se ha profundizado en esas posibles relaciones en el apartado 5.2.4.3.

Tabla 5.10. Correlaciones entre variables indicativas de alcance social y rentabilidad

	ROA	ROE	Autosuficiencia
Préstamo Promedio (US\$)	0,03	0,06	0,10
Préstamo Promedio en relación a PIBpc	0,01	0,03	0,05
Porcentaje de mujeres	-0,08	-0,05	-0,03

En el caso de las variables más operativas o de eficiencia, podemos observar en la Tabla 5.11 que, especialmente en el caso del Coste operativo por dólar prestado y en el de los Intereses, se encuentran correlaciones mayores que las de los casos anteriores (de escala y rentabilidad). Aunque los valores sigan reflejando explicaciones parciales y menores, sí resultan algo más relevantes, y vienen a confirmar algunas de las percepciones y asunciones generales, que asocian alcance social con mayores costes.

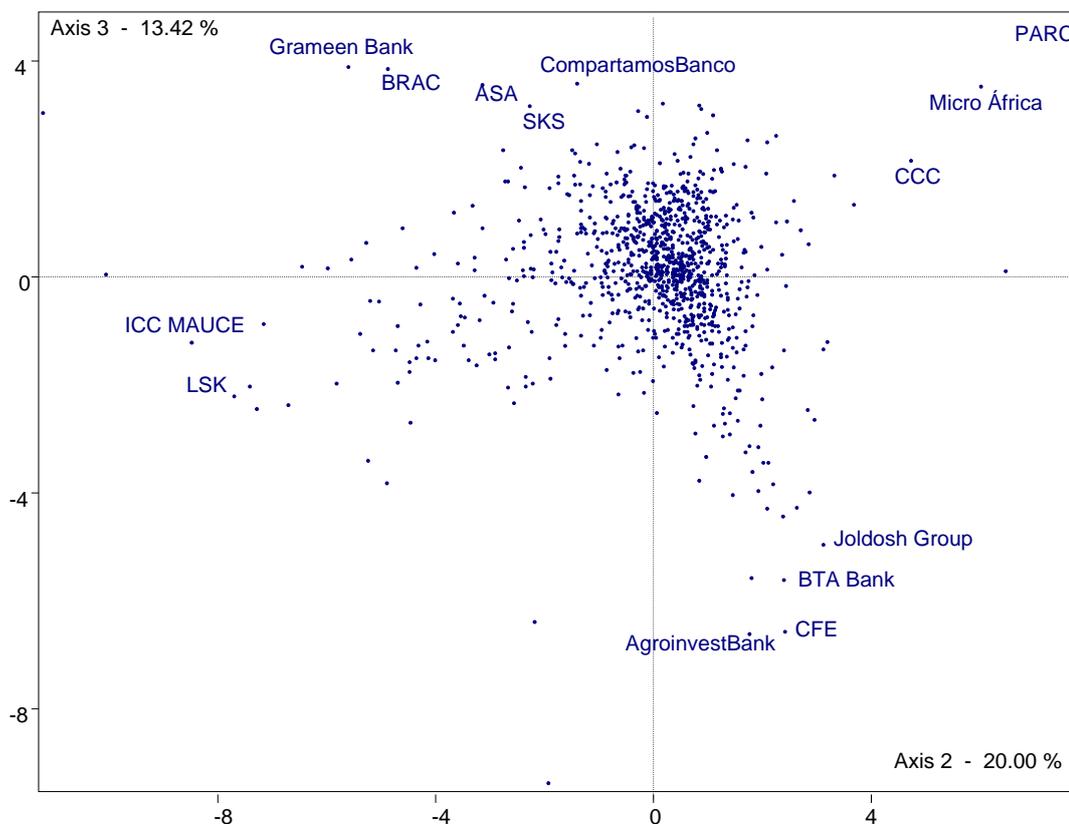
Tabla 5.11. Correlaciones entre variables indicativas de alcance social y aspectos operativos o de eficiencia

	Coste operativo \$	Fallidos	Intereses
Préstamo Promedio (US\$)	-0,22	-0,13	-0,23
Préstamo Promedio en relación a PIBpc	-0,12	-0,06	-0,19
Porcentaje de mujeres	-0,14	0,01	0,19

En relación al Coste operativo, los aumentos de Préstamo promedio se relacionan con menores costes, siendo la relación más marcada al considerar el Préstamo promedio en términos monetarios que cuando lo tomamos en relación al PIB per capita. La relación del Coste operativo con el Porcentaje de mujeres también es negativa, lo que deja el posible conflicto en duda: por un lado, la profundidad de alcance en cuanto a Préstamo Promedio afectaría negativamente a los costes, pero por otro, aumentar la profundidad incidiendo en las mujeres conllevaría costes menores.

En lo que se refiere al concepto de Intereses, éstos aumentan cuando el Préstamo promedio es más pequeño, y cuando se incide en un mayor Porcentaje de mujeres, lo que podría representar conflictos para entidades que deseen mantener tipos bajos atendiendo a los más pobres. Las relaciones, sin embargo, se sitúan en el entorno de una correlación de 0,2, que no explica más que una pequeña parte de la variabilidad. En lo que respecta a los Fallidos, las relaciones son menores que en los dos casos anteriores.

Siguiendo el esquema utilizado al analizar los dos primeros ejes, la Figura 5.17 muestra la representación en los ejes 2 y 3 de cada IMF. La interpretación es paralela a la de la Figura 5.16, de forma que las entidades situadas más altas en el segundo cuadrante, algo a la izquierda del eje de ordenadas, serán las que tengan un mayor alcance social, entendido como mayor Porcentaje de mujeres (se situarán cerca de esta variable) y un Préstamo promedio reducido (se situarán alejados de estas variables). Las entidades situadas en el cuarto cuadrante, algo a la derecha del eje de ordenadas, se encontrarán en la situación opuesta. En lo que se refiere a la rentabilidad y variables operativas, las IMF situadas cercanas a las variables de rentabilidad (primer cuadrante) tenderán a ser más rentables y tener menores costes, y lo contrario ocurrirá con las IMF situadas en el tercer cuadrante, cerca del eje de abscisas.

Figura 5.17. Representación de los casos (IMF) en los ejes 2 y 3

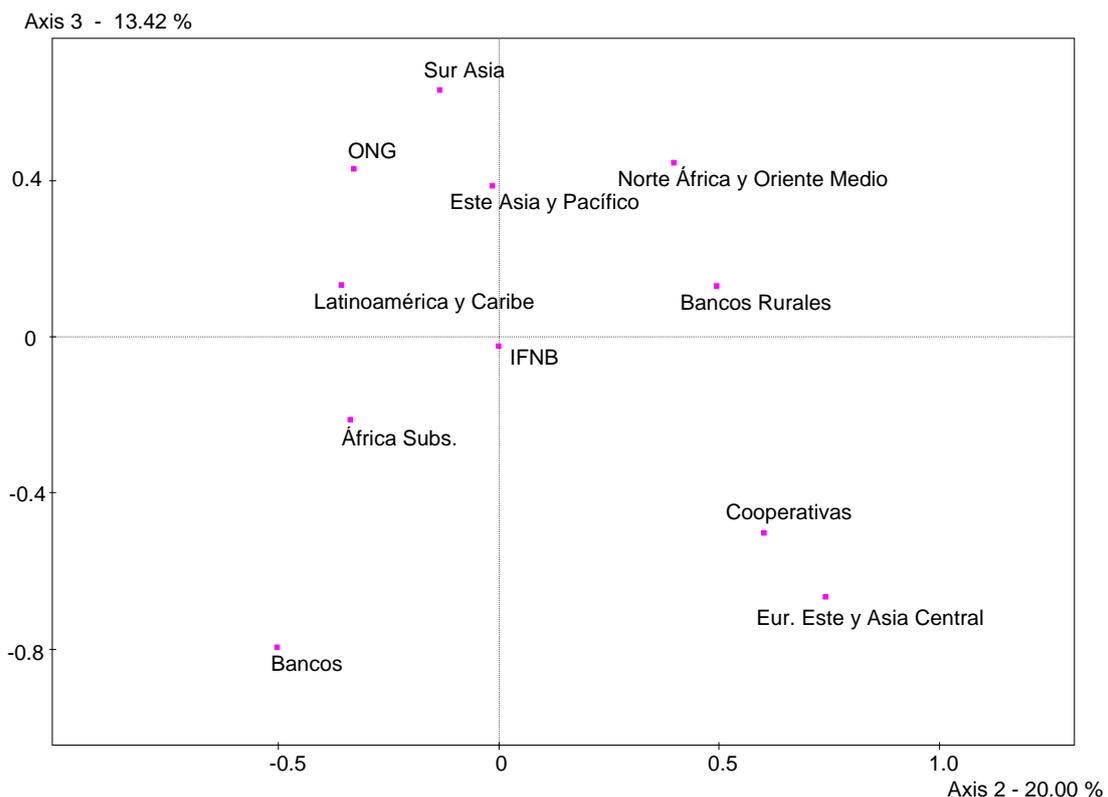
En primer lugar, y en términos generales, se observa una nube central en la que se encuentran muchas entidades con situaciones similares de rentabilidad y costes, y desempeño social variable. Interpretándolo en otro sentido, entidades con grados similares de desempeño social obtienen rentabilidades y costes muy variados. La principal conclusión, por tanto, es que no hay una tendencia clara o relación entre unos y otros aspectos.

Las entidades como Grameen Bank, BRAC y ASA (Bangladesh), SKS (India), o Compartamos Banco (México) destacan por tener porcentajes de mujeres cercanos al 100% entre sus clientes, y préstamos promedio muy reducidos, con unas rentabilidades y costes que no se alejan demasiado de la media. En el otro extremo (cuarto cuadrante) encontramos a entidades menos conocidas como CFE (Rwanda), Agroinvest Bank (Tajikistan), BTA Bank (Kyrgyzstan) y Joldosh Group (Kyrgyzstan) que se caracterizan por porcentajes de mujeres reducidos y montos promedio muy altos (varios miles de dólares), con niveles de rentabilidades y variables operativas similares a los del grupo anterior (gráficamente se encuentran a una distancia similar respecto a este tipo de variables).

PARC, Microafrica y CCC que destacaban por sus rentabilidades elevadas y variables operativas moderadas, se sitúan en extremo superior del gráfico (primer cuadrante). Sus valores de desempeño social son intermedios, con préstamos promedio algo elevados, y porcentajes de mujeres variables. En el tercer cuadrante encontramos entidades como LSK o ICC Mauce, ya citados, con valores intermedios de alcance social pero muy negativos en términos de rentabilidad y costes.

Atendiendo a las posibles diferencias entre regiones o en función del tipo de entidad, la Figura 5.18 muestra estas variables categóricas representadas sobre estos mismos ejes. Dado que los aspectos relacionados con la rentabilidad y otros aspectos operativos se explicaron ya en el anterior plano, se prestará atención aquí a los relacionados con el alcance social (eje 3).

Figura 5.18. Zona Geográfica y Tipo de entidad en los ejes 2 y 3

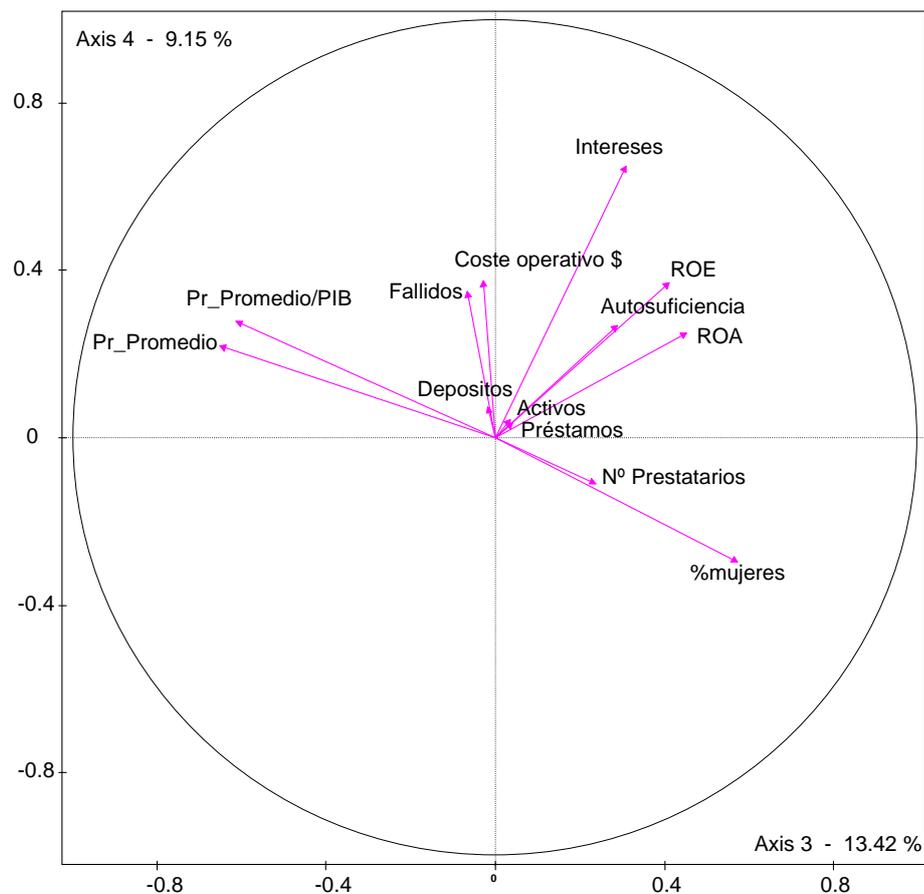


En lo que se refiere al tipo de entidad, son claramente las ONG las que muestran una mayor orientación a objetivos sociales, contando claramente con el promedio más elevado de Porcentaje de mujeres y los más bajos en Préstamo promedio (en dólares o en relación al PIB per capita). Los Bancos y Cooperativas se encuentran en el otro extremo, con Porcentaje de mujeres inferiores al 50 por ciento y los mayores montos de Préstamo promedio. Bancos rurales e IFNB se sitúan en un punto intermedio.

Por zonas geográficas destaca Sur de Asia con Porcentaje de mujeres que en promedio supera el 85 por ciento, y los montos promedio más bajos en sus préstamos, seguido de Este de Asia y Pacífico. En el otro extremo encontramos Europa del Este y Asia Central, la única zona cuyas entidades cuentan en promedio con menos del 50 por ciento de mujeres, y con valores de Préstamo Promedio muy elevados. Debe tenerse en cuenta que la renta puede ser un factor importante en este sentido, ya que zonas con mayor renta per capita tenderán de forma natural a conceder montos mayores en términos monetarios. Aún considerando este efecto, las diferencias geográficas son muy importantes, y parecen reflejar la coexistencia de varios modelos.

El cuarto componente que refleja el análisis explica el 9,15% de la varianza total. La Figura 5.19 representa los ejes 3 y 4, aunque la interpretación de los mismos y la variabilidad explicada sea limitada en este caso.

**Figura 5.19. Ejes (factores) 3 y 4 del Análisis de Componentes Principales.
Representación de las variables continuas**



Tal como se ha avanzado ya, resulta más complicado interpretar este cuarto componente, sobre el que únicamente la variable Intereses tiene una buena representación. Debe tenerse en cuenta que, a medida que el Análisis de Componentes Principales avanza en sus componentes o factores, trata de explicar la varianza restante o residual, que va siendo cada vez menor. En este caso, puede interpretarse que la variabilidad de los intereses no queda suficientemente explicada con los factores 1, 2 y 3, más relacionados con el tamaño, la rentabilidad y variables técnicas (donde se explicaba parcialmente) o los aspectos sociales.

Puede destacarse que, a pesar de la poca calidad de representación, se encuentra en la Figura 5.19 una cercanía entre las variables de rentabilidad y los Intereses, frente a la tendencia a oponerse ya vista en el primer plano (ejes 1 y 2). En este caso, y partiendo de que el análisis va explicando cada vez aspectos más puntuales, se contribuiría así a explicar los casos de algunas entidades que, con tipos de interés muy elevados, y costes elevados también, se caracterizan por lograr rentabilidades elevadas.

Este cuarto eje está centrado por tanto en la variabilidad y particularidad del tipo de interés, que no quedaba suficientemente explicada con el resto de componentes. A efectos de este estudio, no pueden obtenerse conclusiones claras, aunque sí podemos destacar la correlación positiva y elevada de esta variable con el Coste operativo, y la relación positiva algo menor con los Fallidos (ver Tabla 5.12). La relación con los aspectos de profundidad de alcance ya se ha explicado (ver Tabla 5.11) y el resto de relaciones son algo más débiles, aunque se observa cierta tendencia a disminuir los Intereses al aumentar la escala.

Tabla 5.12. Correlaciones de Intereses con el resto de variables

	Intereses
Activos	-0,11
Préstamos	-0,11
Depósitos	-0,11
Nº Prestatarios	-0,05
Pr_Promedio	-0,23
Pr_Promedio/PIB	-0,19
%mujeres	0,19
ROA	-0,06
ROE	-0,01
Autosuficiencia	-0,10
Coste operativo \$	0,63
Fallidos	0,26

En definitiva el Análisis de Componentes Principales nos sirve para lograr una idea global del amplio conjunto de IMF y sus variables y relaciones. Junto a algunas relaciones relevantes, encontramos varias incorrelaciones que replantean algunos supuestos habituales en el sector.

En primer lugar, los datos muestran una llamativa falta de relación entre tamaño y rentabilidad, y las relaciones entre tamaño y aspectos operativos son también muy débiles. Se cuestiona así la importancia de las economías de escala, lo que corrobora las conclusiones de Gutiérrez-Goiria y Goitisoló (2011) y Rosenberg et al. (2009).

En cuanto a la oferta de depósitos, y pese a la importancia que recibe en el sector y su carácter estratégico, no se relaciona con mayores rentabilidades, sino con el tamaño de la entidad.

Las variables categóricas indican que las entidades muestran comportamientos diferentes en función de su forma jurídica. En conjunto, las ONG son más pequeñas y muestran una orientación social más marcada, lo que apoya las conclusiones de estudios como el de Gutiérrez-Nieto et al. (2009) y Gutiérrez-Goiria y Goitisoló (2011), los Bancos se sitúan en el extremo contrario, con un gran tamaño y menor profundidad en su alcance. En cuanto a la zona geográfica, también hay diferencias relevantes, siendo el Sur de Asia la zona que destaca por su orientación social.

Por otro lado, no se observa relación entre tamaño de la entidad y aspectos sociales. La rentabilidad no se relaciona directamente con los aspectos sociales, idea recogida al menos en parte en algunos estudios anteriores (Christen et al., 1995; Cull et al., 2007; Gutiérrez-Goiria y Goitisoló, 2011; Gutiérrez-Nieto et al., 2009) pero que rompe con la idea (común en el sector) de conflicto entre objetivos. En este sentido, la rentabilidad sí se presenta algo más afectada por la eficiencia operativa, lo que confirmaría las conclusiones de Mersland y Strøm (2010) y la importancia de este aspecto.

En lo que se refiere a las variables representativas de la orientación social, encontramos que se refuerzan mutuamente, de forma que las entidades con mayor porcentaje de mujeres tienden a conceder préstamos menores.

En los siguientes puntos (5.2.4.2 y 5.2.4.3) se profundizará, más allá del ACP, en dos de los aspectos identificados que se consideran clave para este estudio: la relación entre tamaño y rentabilidad, y la relación entre objetivos sociales y financieros.

5.2.4.2. La relación entre tamaño y rentabilidad

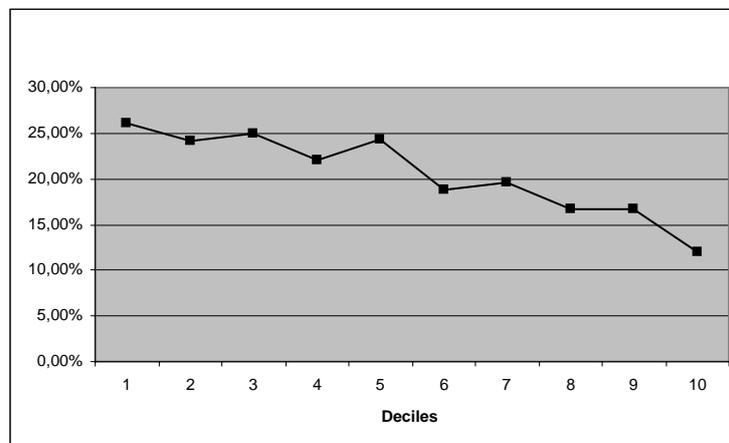
Uno de los aspectos llamativos del estudio es la práctica inexistencia de correlación entre las variables relativas al tamaño de la entidad y las de rentabilidad. Esta falta de relación cuestiona la importancia de las economías de escala en el sector.

Por otro lado, la falta de relación encontrada en el ACP resulta algo diferente a la información recogida con datos históricos agregados de MicroBanking Bulletin (ver Apartado 5.1). En los datos agregados, se encontraban valores de mediana crecientes en cuanto a la Autosuficiencia (financiera y operativa) a medida que la cartera de préstamos aumentaba, aunque con una tendencia a converger en los últimos años. En el caso del Número de prestatarios, se encontraban también valores crecientes en Autosuficiencia financiera al aumentar el número de prestatarios, y una situación menos clara en el caso de la Autosuficiencia operativa. Aunque las conclusiones de los Apartados 5.1 y el ACP no son contradictorias (ya que en el primer caso las IMF se agrupaban únicamente en 3 categorías) se profundiza en este punto sobre este importante aspecto, que queda así mejor explicado.

El efecto positivo en la rentabilidad al aumentar la escala debería venir de una reducción de costes, por lo que estudiaremos en primer lugar este aspecto. En la Tabla 5.6 veíamos cómo el aumento de escala se relacionaba, aunque de forma débil,

con el logro de menores costes operativos. Para profundizar en este aspecto, y estudiar otros posibles tipos de relaciones más allá de la lineal, se ha optado por dividir las entidades en 10 grupos (deciles) en función de su tamaño, midiendo éste según los Préstamos en su cartera total o el Número de prestatarios. Una vez separados los deciles en cada caso, se ha calculado la mediana del Coste operativo en cada uno de ellos, como valor central representativo. Los resultados se muestran gráficamente en la Figura 5.20 (deciles en función de los Préstamos) y en la Figura 5.21 (deciles en función del Número de prestatarios).

Figura 5.20. Mediana del Coste operativo por unidad prestada, en función del tamaño de la cartera de Préstamos (deciles)



La Figura 5.20 muestra que, efectivamente, se dan disminuciones de costes operativos al aumentar la cartera de préstamos, en una forma que parece marcar tres escalones: en el primero se encuentra la mitad de entidades con menor cartera, un segundo escalón lo forman las entidades entre el sexto y noveno decil, y un último grupo lo compone el último decil, con grandes carteras (a partir de 65 millones de dólares) y costes claramente menores. A partir de la Figura 5.20, podemos concluir que efectivamente se dan algunas economías de escala, pero con cambios radicales de tamaño, y que hay amplios márgenes de tamaño en los que los costes pueden ser similares y dependerán de otros aspectos. Entre estos factores, es posible que el coste esté relacionado con el monto promedio de los préstamos, que resulta llamativamente diferente en los diferentes deciles (ver Tabla 5.13).

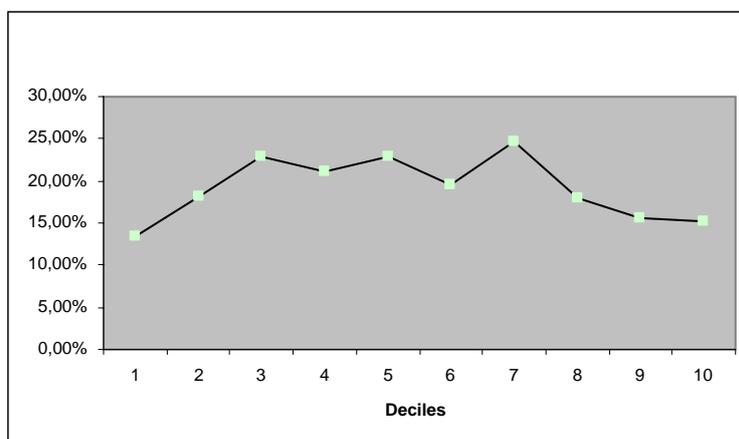
Tabla 5.13. Mediana del Préstamo Promedio en función de la cartera de préstamos (deciles)

Decil	Préstamos (mediana)	Pr_Promedio	Pr_Promedio/PIB
1	246.722	272	17,38%
2	769.610	447	33,71%
3	1.352.540	408	30,35%
4	2.160.715	519	32,01%
5	3.400.759	526	38,24%
6	5.193.684	424	29,39%
7	8.722.474	665	39,56%
8	17.964.659	739	39,70%
9	38.281.483	1.039	56,93%
10	151.866.259	1.921	70,67%

Tal como se observa en la Tabla 5.13, la mediana del Préstamo promedio en relación al PIB per capita pasa de suponer el 17 por ciento en el primer decil (272 dólares), a valores en torno al 30 por ciento entre el segundo y sexto decil, y aumenta a partir de entonces hasta sobrepasar el 70 por ciento en el último (su valor en dólares se sitúa en 1.921 en este caso). Este aumento podría explicar la disminución en costes, más que el propio aumento de tamaño de las entidades.

En la Figura 5.21 se hace un estudio similar, considerando el Número de prestatarios, y no los Préstamos totales, para separar los deciles.

Figura 5.21. Mediana del Coste operativo por unidad prestada, en función del Número de prestatarios (deciles)



La Figura 5.21 apoya la idea de falta de relación entre Número de prestatarios y Coste Operativo reflejada en la Tabla 5.6, y no muestra evidencia de economías de escala. También en este caso es posible que el monto de los préstamos tenga una especial relevancia, ya que entre las entidades con menos prestatarios se incluyen varias con montos especialmente elevados, y la mediana del Préstamo promedio en relación al PIB per capita disminuye desde el 84 por ciento (en el primer decil) a valores en torno al 35 por ciento entre el tercer y el noveno grupo, y aún menores en el último (ver Tabla 5.14). En definitiva, las entidades con mayor número de prestatarios tienden, aunque no sea de forma lineal, a tener menores préstamos promedio, al contrario de lo que ocurre con las carteras de préstamos¹⁴⁵.

Tabla 5.14. Mediana del Préstamo Promedio en función del Número de prestatarios (deciles)

Decil	Nº Prestatarios (mediana)	Pr_Promedio	Pr_Promedio/PIB
1	281	2.659	84,36%
2	1.034	1.145	42,53%
3	2.279	716	37,92%
4	4.165	577	33,00%
5	7.402	408	34,80%
6	12.276	655	36,76%
7	18.397	316	32,60%
8	33.798	437	37,15%
9	65.227	445	34,79%
10	199.087	182	17,67%

Más allá del aspecto de costes operativos, en un siguiente paso se quiere estudiar si el tamaño de la cartera de préstamos tiene relación con la rentabilidad, aparte de la prácticamente inexistente relación lineal. Para ello, las Figuras 5.22 a 5.24 estudian la variación de la mediana de las diferentes variables de rentabilidad al dividir las entidades en función de su cartera de préstamos (deciles).

¹⁴⁵ Estas relaciones, aun no siendo lineales, son coherentes con los signos obtenidos en la Tabla 5.9.

Figura 5.22. Mediana del ROA en función del tamaño de la cartera de préstamos (deciles)

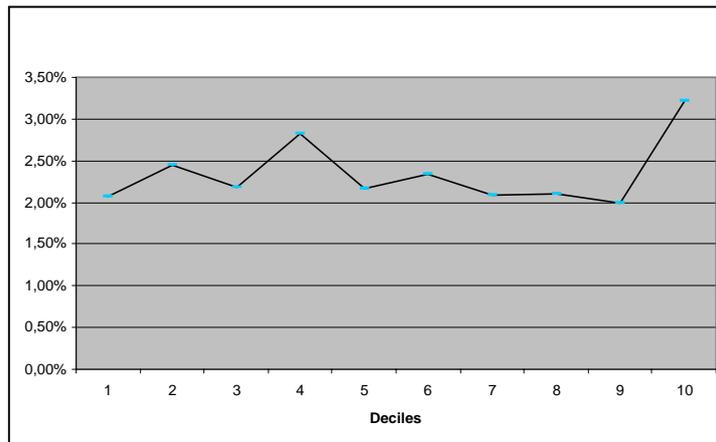


Figura 5.23. Mediana de ROE en función del tamaño de la cartera de préstamos (deciles)

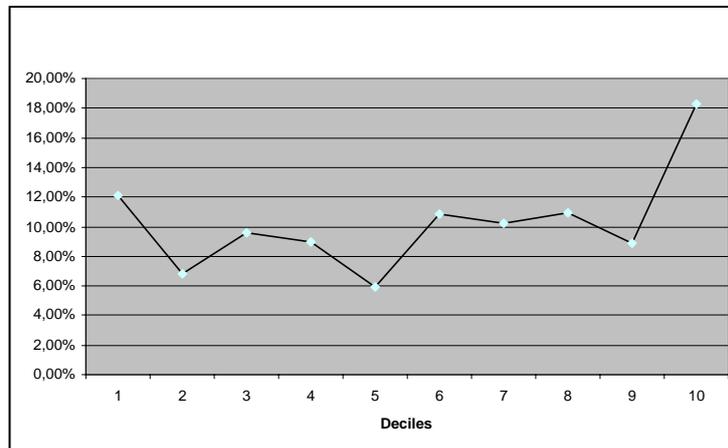
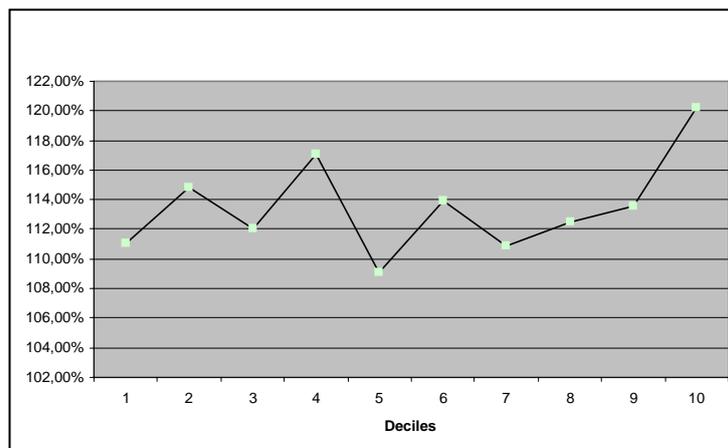


Figura 5.24. Mediana de Autosuficiencia operativa en función del tamaño de la cartera de préstamos (deciles)



Tal como se observa en las Figuras anteriores, tanto ROA como ROE y Autosuficiencia operativa son mayores en las entidades más grandes respecto a las

más pequeñas (último decil frente a primero), pero el camino dista de ser lineal, y cuenta con una sucesión de altibajos. En las entidades que van del segundo al noveno decil (el 80 por ciento del total), las rentabilidades centrales evolucionan con subidas y bajadas normalmente moderadas sin que pueda concluirse que las entidades mayores sean más rentables. Esta información hace coherente la falta de relación lineal con los gráficos del Apartado 5.1. En efecto, parece que las entidades más pequeñas, especialmente en el primer decil, tienen menor Autosuficiencia operativa, y las entidades más grandes (el último grupo, compuesto fundamentalmente por Bancos e IFNB) obtienen mayores valores que el resto. Sin embargo, el camino de una situación a otra no es escalonado, y hay un amplio margen en el que tamaño de la cartera y Autosuficiencia (al igual que ROA y ROE) no tienen una relación clara.

Por otro lado, y tratando de inferir alguna causa detrás de estas pautas, debe considerarse que el tamaño en este sector es muchas veces un reflejo del éxito. En este sentido, las entidades que van logrando buenas rentabilidades y se autosostienen, tendrán tendencia a crecer, de forma que las entidades más grandes serán probablemente entidades con buenas prácticas y amplia trayectoria en su práctica totalidad. Muchas pequeñas entidades que están en sus inicios y no obtienen rentabilidades suficientes posiblemente terminen desapareciendo, pero se encuentran en los primeros deciles contribuyendo negativamente a los valores centrales de esos grupos.

En definitiva, no parece que la escala, más allá de un tamaño inicial, sea un factor decisivo para lograr rentabilidades apropiadas, y vemos que las entidades del decil 3 al 9 pasan de menos de 2 a 64 millones de dólares de cartera (un recorrido muy amplio) sin que se aprecien diferencias de rentabilidad.

Un estudio similar al realizado con los valores de carteras de préstamos puede hacerse tomando como referencia el Número de prestatarios. Así, las Figuras 5.25 a 5.27 estudian la variación de las diferentes variables de rentabilidad al dividir las entidades en función de su Número de prestatarios (deciles). En este caso, las Figuras no muestran una relación clara entre el número de clientes y la rentabilidad en ninguno de los casos, sino que más bien reflejan oscilaciones que no llegan a ser extremas.

Figura 5.25. Mediana de ROA en función del número de prestatarios (deciles)

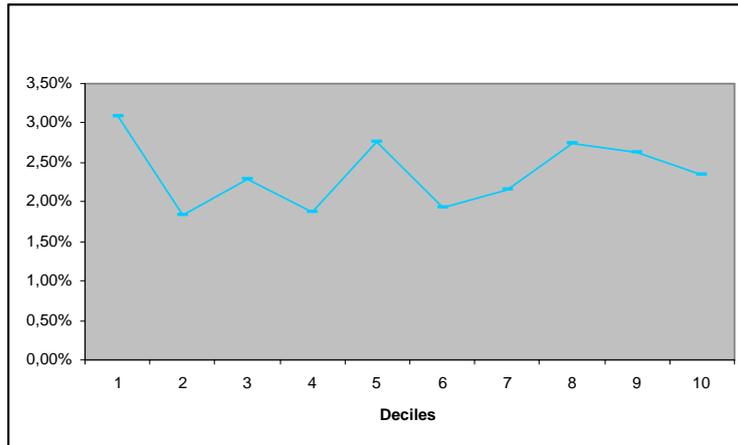


Figura 5.26. Mediana de ROE en función del número de prestatarios (deciles)

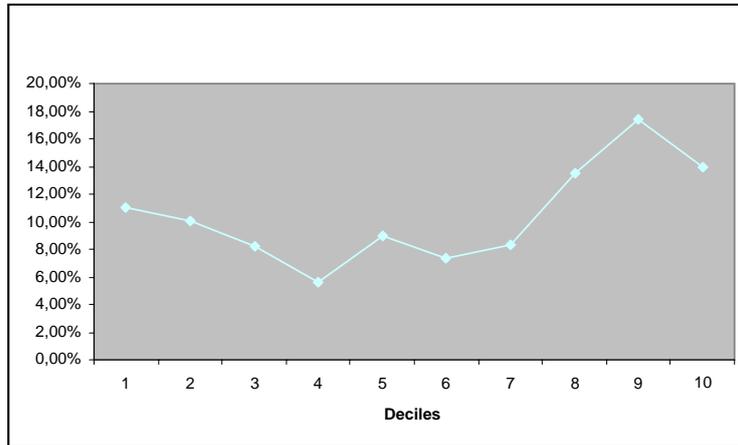
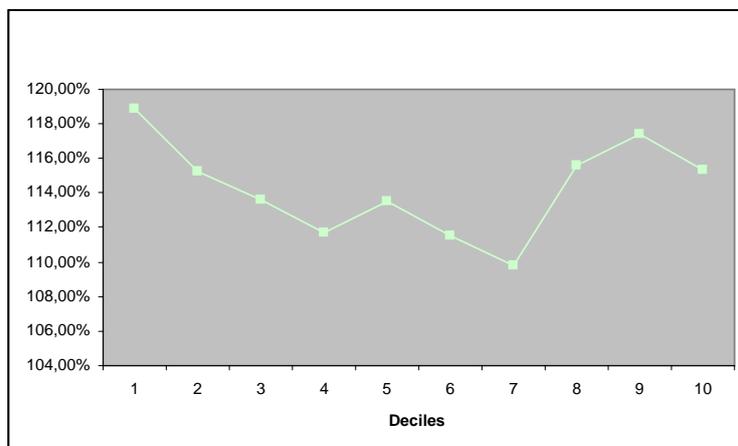


Figura 5.27. Mediana de Autosuficiencia operativa en función del número de prestatarios (deciles)



Como resumen, debemos concluir en primer lugar que, con estos nuevos datos, se apoya la idea de una escasa relación entre tamaño (como cartera de préstamos o como número de prestatarios) y rentabilidad.

Por otro lado, pese a su relación mutua, y a representar dos aspectos relacionados con el tamaño de la entidad, Préstamos totales y Número de prestatarios son variables con interpretación algo distinta.

Así, mientras el aumento de la cartera de préstamos parece llevar (de forma escalonada) a menores costes y (en las entidades muy grandes) a valores de rentabilidad mayores, el aumento del Número de prestatarios no nos lleva a conclusiones similares. Un motivo de fondo, que contribuye a la explicación, es el monto promedio de los préstamos, que relaciona directamente a ambas magnitudes:

$$\text{Cartera de Préstamos (US\$)} = \text{Préstamo Promedio (US\$)} \times \text{N}^{\circ} \text{ de Prestatarios}$$

En principio, un mayor número de prestatarios llevará a mayores carteras de préstamos pero, en la práctica, la observación de los deciles nos lleva a concluir que las entidades con mayores carteras totales tienden a tener préstamos de montos mayores, mientras las entidades con mayor Número de prestatarios tienden a montos menores. Encontramos de esta forma otra evidencia de posibilidad de refuerzo entre objetivos, las entidades más orientadas a sectores más pobres son además las que atienden a un mayor número de personas, y aumentan en mayor grado el Uso efectivo y la inclusión financiera.

La influencia del tamaño de los préstamos en la rentabilidad y costes se estudia, entre otras cuestiones, en el punto 5.2.4.3.

5.2.4.3. La relación entre objetivos sociales y financieros

Como hemos visto, el Análisis de Componentes Principales muestra la práctica independencia entre la rentabilidad y las variables indicativas de alcance social, entendidas desde una perspectiva de profundidad del alcance. Con objeto de comprobar que no se trata tan solo de una ausencia de relación lineal, se estudiarán a continuación con mayor detalle estas relaciones.

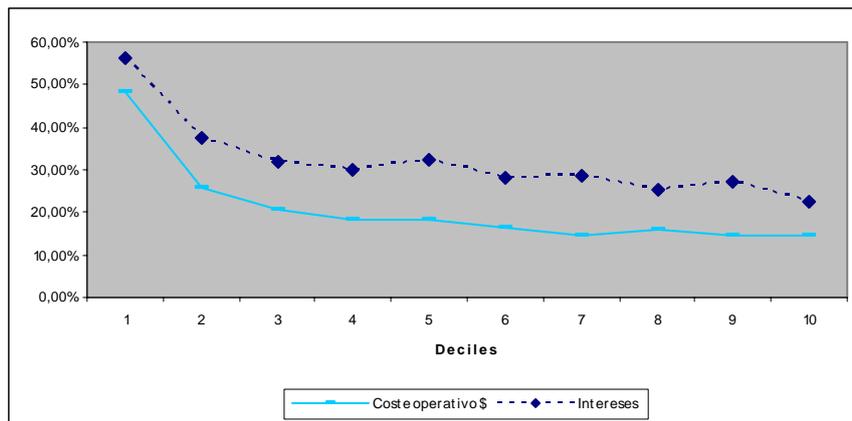
Para ello, se estudiarán separadamente las relaciones entre objetivos financieros y Préstamo promedio, y las existentes entre objetivos financieros y Porcentaje de mujeres.

A) Objetivos financieros y Préstamo promedio

En primer lugar, al igual que en el caso de las economías de escala, se estudia la posible relación entre el monto promedio prestado y el coste operativo, dado que es frecuente considerar que el trabajo con montos menores supone mayores costes, y podría comprometer así la rentabilidad de la institución. La Tabla 5.11 mostraba en este sentido la esperada correlación negativa, aunque no demasiado acusada, entre Préstamo promedio (en sus dos versiones) y Coste operativo.

Para profundizar en esta relación, se han dividido en la Figura 5.28 las entidades en deciles en función del valor de su Préstamo promedio en relación al PIB per capita, indicador que, respecto al considerado en dólares, resulta más oportuno ya que considera las diferencias de renta. En ordenadas se han incluido los valores de la mediana de Coste operativo e Intereses en cada caso.

Figura 5.28. Mediana del Coste operativo e Intereses en función del Préstamo promedio en relación al PIB per capita (deciles)

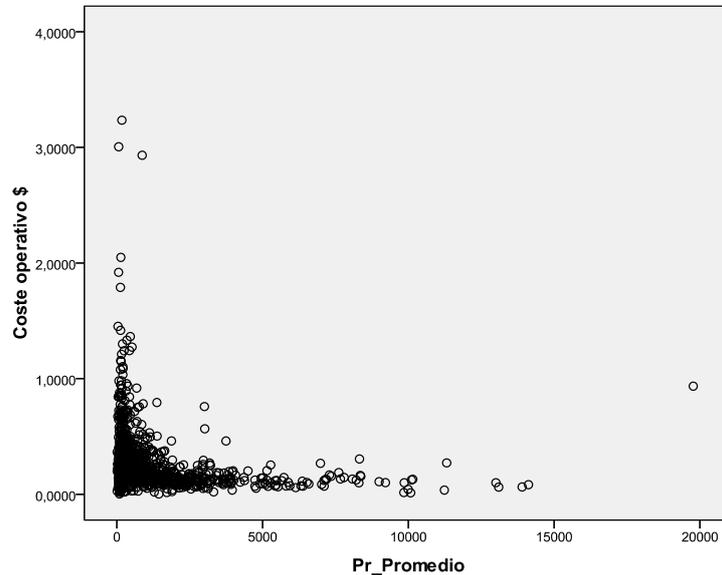


Tal como se aprecia en la Figura 5.28, hay un descenso en los Costes a medida que el Préstamo promedio aumenta, como cabía esperar. Sin embargo, el descenso es muy acusado al principio, y mucho más limitado a partir del tercer decil, que marca un práctico estancamiento. En cuanto a los Intereses, que suponen la principal fuente de ingresos, se observa una trayectoria casi paralela y superior, que podría hacer que las rentabilidades no se vean demasiado afectadas por las diferencias de costes.

La Figura 5.29 muestra los valores de Coste Operativo y Préstamo promedio (en dólares) para todas las IMF, y nos lleva a conclusiones similares. Aunque desde los préstamos promedio más pequeños hay entidades con costes muy bajos, coexisten en ese nivel con algunos valores elevados, que son menos frecuentes al aumentar el

tamaño de los préstamos. Se produce una disminución general al inicio, que posteriormente se mantiene.

Figura 5.29. Gráfico de dispersión Coste operativo y Préstamo promedio



Más allá de los costes, las Figuras 5.30, 5.31 y 5.32 estudian la relación entre los menores préstamos y la rentabilidad, que se verá influida por los costes operativos, pero también por otros factores. Para ello, siguen separándose por deciles las entidades en función del valor de su Préstamo promedio respecto al PIB per capita, y en este caso se representa la evolución de la rentabilidad central (mediana) de cada grupo, midiéndola a través de ROA, ROE y Autosuficiencia operativa respectivamente.

Figura 5.30. Mediana de ROA en función del Préstamo promedio en relación al PIB per capita (deciles)

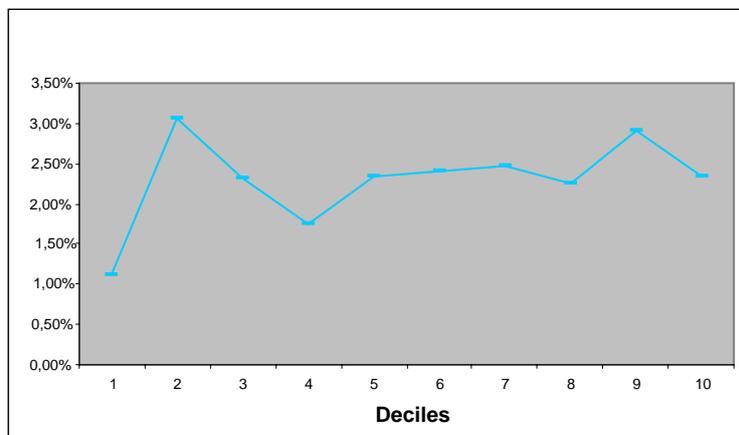


Figura 5.31. Mediana de ROE en función del Préstamo promedio en relación al PIB per capita (deciles)

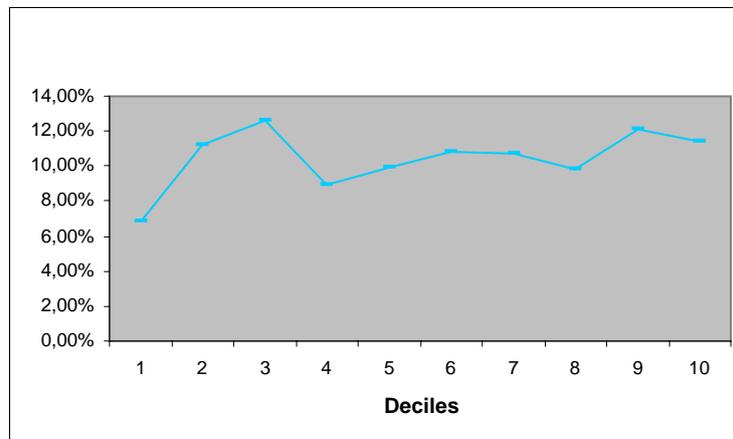
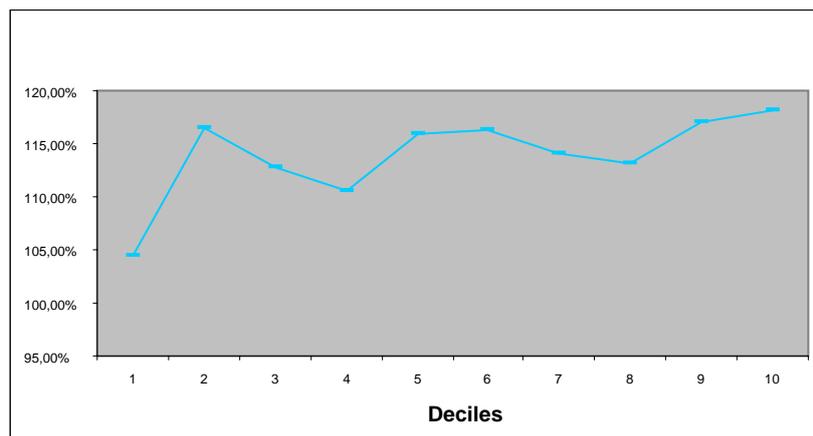


Figura 5.32. Mediana de Autosuficiencia operativa en función del Préstamo promedio en relación al PIB per capita (deciles)



En términos generales, las Figuras 5.30 a 5.32 refuerzan la idea de una escasa relación entre la profundidad de alcance (medida como Préstamo promedio respecto al PIB per capita) y la rentabilidad en sus diferentes versiones, confirmando la información de la Tabla 5.10. Sin embargo, sí parece darse un salto entre el primer y el segundo decil, que plantearía la cuestión de un posible conflicto entre atender al extremo más pobre y la rentabilidad. El problema se situaría así entre las entidades que tienen los menores préstamos promedio, con un recorrido que va del 1,1% al 7,4% del PIB per capita.

Dada la relevancia de este punto, se han aislado las 101 IMF de este primer decil, recogiendo información desglosada de las mismas (en Anexos 6 y 7 se recogen los estadísticos básicos de estas IMF resumidos). Entre las entidades del grupo, predominan las ONG (61 de las 101) y geográficamente es América Latina y Caribe la zona más representada (55 IMF). Se trata de entidades con una cartera de préstamos notablemente menor a la del total (la mediana no llega a 2 millones de dólares, frente a 4,3 millones para el total), con mayores costes e intereses, y con una gran presencia de mujeres entre sus clientes (casi un 90 por ciento de prestatarias como mediana, frente al 60 por ciento del total). En conjunto, por tanto, se trata de un colectivo con orientación social más acusada, carteras relativamente menores y montos realmente pequeños, de 164 dólares como mediana.

Es importante recalcar que, más allá de los valores centrales del grupo de 101 IMF, en todas las zonas y para todos los tipos de entidad, encontramos algún caso con rentabilidades equiparables a las del resto de deciles (ver valores máximos de cada grupo en Anexos 6 y 7). Esto nos indica que no nos encontramos ante la imposibilidad de ser rentable trabajando con préstamos menores, aunque sí posiblemente a unas dificultades mayores o a aspectos condicionantes¹⁴⁶.

En definitiva, en lo que se refiere a las relaciones entre montos menores y rentabilidad, encontramos que el estudio por deciles respalda en términos generales lo observado en el ACP: no se dan relaciones relevantes que hagan a las entidades que conceden préstamos menores menos rentables. Tan solo se observa un posible conflicto en el 10 por ciento de instituciones centrados en el segmento más pobre. En este caso, y pese a que algunas IMF mantengan los niveles estándar de rentabilidad, se observan problemas como grupo.

B) Objetivos financieros y Porcentaje de mujeres

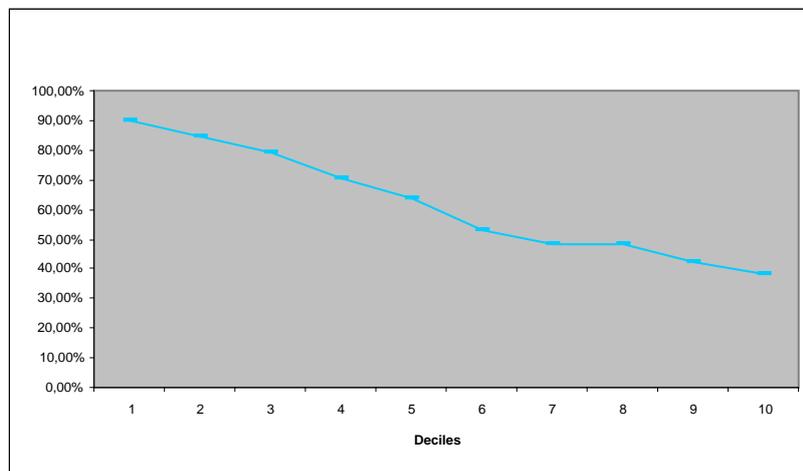
El Porcentaje de mujeres respecto al total de prestatarios es la otra variable que ha podido seleccionarse en MIX como representativa de la orientación social de la entidad.

En primer lugar debe señalarse que, tal como veíamos en el ACP (y en la tabla de correlaciones del Anexo 2), las variables Préstamo promedio (en sus dos versiones) y

¹⁴⁶ Con las limitaciones que supone el número más reducido de datos, se observa que el tamaño de la IMF puede ser un aspecto importante en este grupo concreto, ya que son las IMF más grandes las que logran rentabilidades equiparables a las de entidades con préstamos promedio más elevados.

Porcentaje de mujeres, se encontraban claramente relacionadas, de forma que las entidades con menores Préstamos promedio atienden a mayores Porcentajes de mujeres. La Figura 5.33 muestra la evolución de la mediana del porcentaje de mujeres a medida que el Préstamo promedio en relación al PIB per capita aumenta (tomando la mediana por cada decil, tal como se va venido haciendo). La evolución es clara, e indica que las entidades con menores montos promedio atienden a números mucho más elevados de mujeres. Además de representar un refuerzo entre objetivos, esta cuestión puede llevar a efectos cruzados.

Figura 5.33. Porcentaje de mujeres prestatarias en función del Préstamo promedio en relación al PIB per capita (deciles)



En cuanto a la relación entre atender a una mayor proporción de mujeres y la obtención de rentabilidad en sus distintas medidas, las Figuras 5.34, 5.35 y 5.36 corroboran los resultados de la Tabla 5.10, que marcaban una correlación negativa y muy baja (inferior a 0,1) entre las variables de rentabilidad y el Porcentaje de mujeres. Tan solo en el caso del ROA puede apreciarse una ligera tendencia a la disminución, con un mayor número de entidades con ROA por debajo de la media entre las IMF con porcentajes altos de mujeres. En este caso también debe tenerse en cuenta el posible efecto cruzado de los menores montos promedio (asociados a estas IMF con mayor proporción de mujeres).

Figura 5.34. Gráfico de dispersión ROA y Porcentaje de mujeres

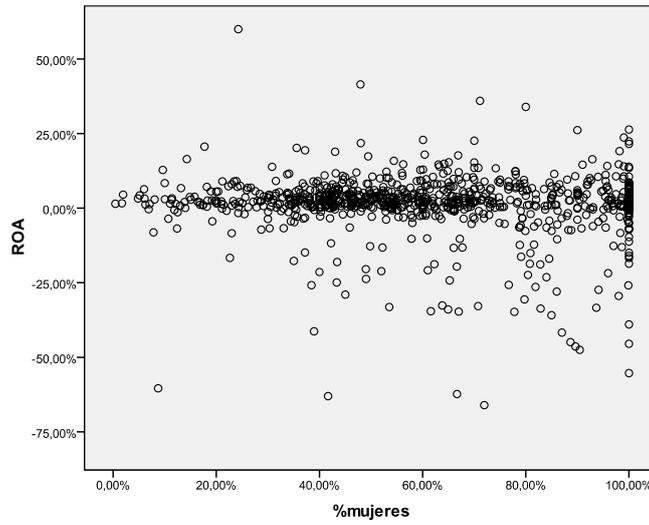


Figura 5.35. Gráfico de dispersión ROE y Porcentaje de mujeres

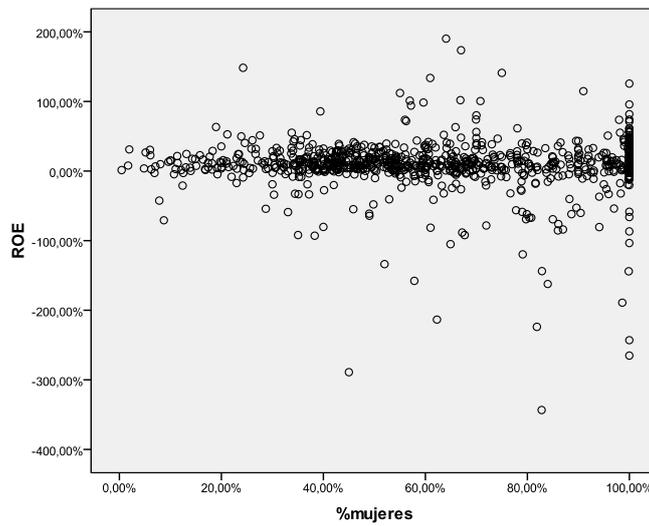
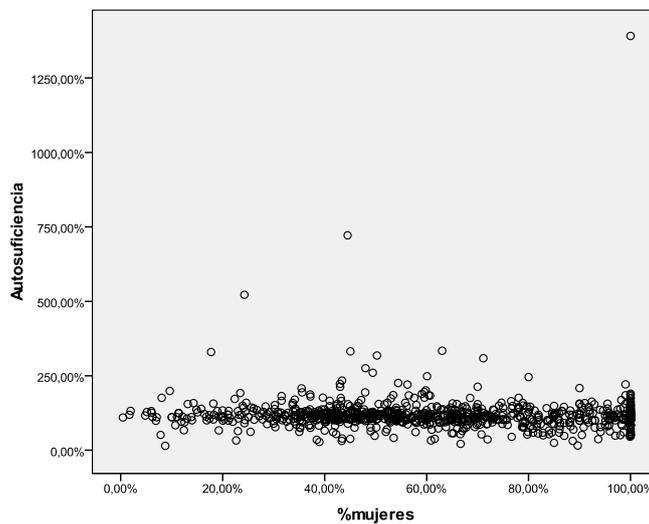


Figura 5.36. Gráfico de dispersión Autosuficiencia operativa y Porcentaje de mujeres



En definitiva, y al igual que con los Préstamos promedio, encontramos que las relaciones entre atender a mayor porcentaje de mujeres y los objetivos de rentabilidad son poco relevantes. Todo ello parece reforzar la idea de que las relaciones entre aspectos sociales y financieros son complejas, pero no reflejan conflictos en la muestra, con la única excepción del 10 por ciento de entidades que cubren los préstamos de montos más pequeños, que sí parecen presentar algunos problemas para mantener los niveles estándar de rentabilidad.

CAPÍTULO 6

CONCLUSIONES

6. CONCLUSIONES

Tras los análisis de los anteriores capítulos, recogemos en este último las principales conclusiones y reflexiones derivadas de la investigación realizada. Para este propósito, y a efectos de una mayor claridad expositiva, se ha optado por dividir el capítulo en dos grandes apartados según la propia estructura de la tesis. En el primero, se recogen las principales conclusiones obtenidas a partir del estudio de la financiación del desarrollo y de la contribución del sector microfinanciero, con sus características, limitaciones, y posibles contradicciones (Capítulos 1 a 4). Posteriormente, en un segundo apartado, se detallan las principales conclusiones del caso práctico analizado, que ha servido para contrastar las hipótesis planteadas al comienzo de la investigación (Capítulo 5).

6.1. CONCLUSIONES RELACIONADAS CON LA CONTROVERSIA SOBRE LA FINANCIACIÓN DEL DESARROLLO Y EL PAPEL DE LAS MICROFINANZAS

Del estudio realizado sobre el sector microfinanciero en los países en desarrollo, se desprenden reflexiones de interés relativas a múltiples aspectos. Entre ellos destacan los referidos a la consideración del sector tanto en los estudios sobre el desarrollo como en los de la economía financiera, los que tienen que ver con las posibles contradicciones entre objetivos de las IMF, o los asociados a la propia evaluación de dichos objetivos y la consideración de las variables principales a estudiar. De entre las conclusiones obtenidas sobre dichos aspectos, destacaremos las siguientes:

1. La financiación de los procesos de desarrollo resulta aún un tema no resuelto, en el que las microfinanzas suponen un elemento novedoso de gran potencial

Los estudios sobre el desarrollo han evolucionado desde su inicio a mediados del siglo XX hasta la actualidad, lo que a su vez ha ido modificando las ideas sobre la necesaria financiación de estos procesos.

Históricamente hay dos aspectos que merecen destacarse, y que justifican la oportunidad de las microfinanzas como herramienta emergente para la financiación del desarrollo: la necesidad de un enfoque micro, y la importancia del ahorro interno.

En primer lugar, se ha ido constatando la necesidad de atender las necesidades desde la base, superando esquemas macro de inversión y políticas de ajuste, que no han solucionado los graves problemas de desarrollo en muchos países. En este sentido, las microfinanzas aportan soluciones de financiación con un abordaje a nivel micro, impactando directamente en los hogares y pequeñas empresas excluidas del circuito formal.

Por otra parte, la evolución de las fuentes de financiación del desarrollo muestra los problemas que enfrentan algunas economías para obtener recursos por medio del comercio exterior, o de otros fondos externos. En este sentido, la AOD muestra una importancia decreciente frente a los fondos privados y éstos últimos, pese a las previsiones de foros como el de Monterrey, se concentran en algunos países, dejando fuera a otros muchos. La evidencia de que los fondos exteriores pueden suponer más un problema que una solución, dada la inestabilidad y dependencia que conllevan, así como los problemas de deuda que aún se arrastran, obligan a mirar de nuevo a la movilización del ahorro interno como fuente primordial para la financiación del desarrollo. En este contexto, las microfinanzas, en la medida en que capten ahorro para intermediarlo, pueden dar respuesta a las necesidades de canalización apropiada del ahorro hacia la inversión, sin generar dependencia exterior.

2. Las relaciones entre desarrollo financiero, crecimiento económico y objetivos de desarrollo no son claras ni concluyentes

Tal como hemos explicado, se da frecuentemente como probada una relación positiva que va del desarrollo financiero al crecimiento económico, y de éste a objetivos de desarrollo más amplios. Sin embargo, esta secuencia resulta poco fundamentada en los estudios y, en realidad, estos tres aspectos conforman un triángulo complejo e interrelacionado que presenta para su comprensión dos tipos de problemas básicos:

- **La definición conceptual:** la propia definición de desarrollo financiero o de desarrollo de una economía en un sentido más amplio están en proceso de construcción, y admiten diferentes posiciones. Así, por un lado, no hay una definición comúnmente aceptada del desarrollo financiero ni, consecuentemente, datos homologables para medirlo. Por otro lado, aunque el crecimiento económico sí está claramente definido, es un concepto

cuestionado de forma creciente como objetivo en sí, tanto en la literatura de la economía del desarrollo como, más recientemente, en ámbitos más convencionales. En especial, se observa un acuerdo cada vez más amplio respecto a que el crecimiento, por sí solo, no soluciona los problemas del bienestar humano, por lo que no es oportuno hacer del mismo la única referencia del desarrollo.

- **Las relaciones de causalidad:** en la actualidad se carece de evidencia suficiente para probar las relaciones de causalidad y los canales mediante los cuáles unos aspectos inciden en los otros. En lo que se refiere a las relaciones entre desarrollo financiero y crecimiento económico, no existe acuerdo en cuanto a la dirección de causalidad, o al posible impulso mutuo entre estos fenómenos. Los estudios que relacionan desarrollo financiero con objetivos de desarrollo que vayan más allá del crecimiento son aún muy recientes para obtener conclusiones rotundas, y enfrentan desde su base el problema ya citado de la definición del desarrollo financiero que, especialmente desde esta perspectiva, debería trascender el mero análisis de los montos intermediados e incluir aspectos relacionados con el carácter más o menos incluyente del sistema financiero.

3. Es necesario volver a la base y medir el desarrollo financiero partiendo de su aportación a las necesidades de la sociedad, tanto para el conjunto de la economía, como para los colectivos más desfavorecidos

Especialmente en un contexto como el actual, en el que el protagonismo y la sofisticación de los mercados financieros comienzan a verse como un peligro para la economía real, el bienestar y la estabilidad, es necesario un replanteamiento que oriente sobre el tipo de sistema financiero apropiado para contribuir a lograr objetivos de desarrollo.

Las formas habituales de medir el desarrollo del sistema financiero se basan en valores agregados como el Crédito Privado respecto al PIB, la masa monetaria, valores de capitalización bursátil etc. Este tipo de variables parecen insuficientes para reflejar lo que debería aportar realmente dicho sistema en relación a lo que son sus funciones básicas: producir información para posibles inversiones, darles seguimiento, facilitar la gestión del riesgo, movilizar ahorros y asignar capital o facilitar los pagos e intercambios.

Desde una perspectiva de desarrollo, estas funciones deberían asegurarse de forma que la mayor parte posible de la población pudiera acceder a estos servicios. La reciente utilización de nuevos indicadores -como el porcentaje de población que tiene acceso a una cuenta bancaria- va en esta línea, y supone un aporte para comenzar a medir el desarrollo financiero con este enfoque.

La cuestión pendiente, en definitiva, en entornos de escasos ingresos, es definir los modelos de sistemas financieros que permitan avanzar en objetivos como la reducción de la pobreza o la equidad. En el caso de los países con mayor renta, es aplicable también una reflexión paralela, sobre la dimensión adecuada del sector financiero para asegurar el cumplimiento de sus funciones sin generar distorsiones o crisis sistémicas.

4. Las microfinanzas han demostrado ser una alternativa eficaz y viable para llegar a grandes capas de población que el sistema financiero formal tradicional -y las alternativas informales- han sido incapaces de atender hasta la fecha

Los datos más recientes ponen de manifiesto la sistemática exclusión de los sistemas financieros de la mayor parte de la población en muchos países. La accesibilidad es decreciente a medida que los niveles de renta per capita bajan, y los obstáculos de todo tipo crecen en los países más pobres.

Por otra parte, las tradicionales fuentes de financiación informal no cubren satisfactoriamente las necesidades de todos estos colectivos, y las microfinanzas se presentan como una alternativa eficaz y tecnológicamente superior para posibilitar el acceso a las finanzas a millones de personas de una forma adaptada y autosostenible.

En este contexto, las microfinanzas suponen un avance y han demostrado su viabilidad, encontrando un amplio sector de población mundial que demanda estos servicios de forma apremiante. A sus ventajas se ha unido el decidido apoyo de agencias y organismos internacionales, que han dado a las mismas una dimensión superior a la de otras iniciativas que han tratado de resolver estos problemas de acceso en el pasado.

Las microfinanzas, en definitiva, van a seguir creciendo como respuesta a algunos de los problemas planteados, y la cuestión ahora es más bien definir cómo deben desarrollarse estos programas para que sus efectos sean mejores en términos de desarrollo a niveles micro, meso y macro.

5. La tensión teórica entre la atención a objetivos sociales y financieros está siendo superada por una aproximación de enfoques en la práctica

Los enfoques que en la literatura especializada se han calificado como de “lucha contra la pobreza” y de “sistema financiero” han presentado argumentos contrapuestos sobre la forma más oportuna de orientar los programas microfinancieros, implicando aproximaciones y prácticas diferentes. Desde el enfoque de lucha contra la pobreza, se considera a las microfinanzas como un instrumento para dar nuevas oportunidades, incidiendo en el crédito como herramienta para la inversión desde la base. Desde el punto de vista de sistema financiero se insiste en la necesidad de controlar los aspectos operativos que afectan a la solvencia de la institución, ampliar la base y ofertar servicios eficientes y amplios de forma sostenible.

Esta tensión se ha venido reflejando especialmente en el ámbito académico, y ha dado lugar a dos corrientes que insisten bien en el trabajo con los sectores más pobres de la población, o bien en la auto-sostenibilidad de la institución, como principales objetivos.

En la práctica, sin embargo, la orientación de los programas no se decanta de forma tan extrema por uno u otro modelo, y éstos van recogiendo y asumiendo planteamientos de ambos enfoques de una forma flexible.

Así, por ejemplo, se reconoce mayoritariamente en el sector la necesidad de lograr la autosuficiencia completa, lo que responde también al cambio en el tipo de fondos de apoyo, que van pasando de ser donados a ser préstamos (concesionales en muchos casos) o participaciones en el capital. Por otro lado, sigue estando muy presente en el sector la idea de que esta herramienta, más allá de ser un negocio, debe contribuir al desarrollo, aunque no haya acuerdo sobre la forma más adecuada de hacerlo. Partiendo del supuesto de efectos positivos en la lucha contra la pobreza, el debate se centra en la conveniencia de trabajar directamente con los más pobres, o bien hacerlo con pequeñas empresas, que generen también beneficios indirectos para los más pobres.

La necesidad de avanzar hacia sistemas financieros incluyentes, que den servicios adaptados también a la población más pobre, y de forma autosostenible, puede marcar un punto de confluencia de ambos enfoques. En esta línea, la ampliación de servicios más allá del crédito, y en especial la captación de ahorro, es percibida mayoritariamente como una necesidad en el sector. A esta constatación viene a unirse la propia lógica de la captación de depósitos como forma de financiación para las IMF. Sin embargo, aunque los avances son claros en este sentido, las condiciones de

regulación y cierta inercia hacen que el crédito siga siendo el principal servicio, especialmente entre las ONG. En este sentido, la inclusión de servicios de ahorro, seguro o medios de pago supone un avance hacia el reconocimiento de la importancia de la oferta de “servicios financieros adaptados” y hacia la construcción de sistemas financieros incluyentes, superando la tradicional visión de las microfinanzas como “microcréditos” orientados exclusivamente a la inversión en pequeños negocios.

Además, estos otros servicios pueden contribuir a reducir la vulnerabilidad de las poblaciones más pobres, y a permitirles llevar a cabo una mejor gestión financiera de sus limitados ingresos. Aunque los efectos pueden no ser tan claros en términos de creación de riqueza como los de una inversión, su alta demanda y menor problemática en algunos aspectos -como por ejemplo el sobreendeudamiento-, hacen imprescindible considerar que otros servicios además del crédito deben tenerse en cuenta.

6. Existe un amplio consenso sobre las variables clave para medir aspectos financieros, operativos y de sostenibilidad de las IMF

Hace ya años que las IMF van tendiendo a dar una información uniforme y clara de aspectos muy relacionados con el desempeño financiero y su actividad económica. Además de los datos contables (activos totales, préstamos, depósitos...) son habituales las medidas de eficiencia y operativas (coste por prestatario o por dólar prestado, porcentaje de fallidos etc.).

En este contexto, en lo que se refiere a la posibilidad para una IMF de ser viable y autosostenerse, se han impuesto los conceptos de autosuficiencia operativa y financiera. El concepto de autosuficiencia financiera o completa mide el porcentaje de costes que cubre la IMF con sus ingresos, teniendo en cuenta los gastos financieros de los fondos captados, y aplicándoles el coste de la alternativa de mercado si éstos fueran donados o concesionales.

Un aspecto algo más controvertido es el de los tipos de interés. Resulta complicado hacer comparables los tipos, y actualmente se están desarrollando iniciativas para avanzar en la estandarización y transparencia en este punto. El problema principal radica en que, al tratarse de cantidades pequeñas, resulta crucial introducir todos los costes para tener una idea clara de su verdadera repercusión para el cliente, que podría verse camuflada en forma de comisiones u otros pagos, y no estar bien reflejada en el porcentaje anual de intereses sobre el capital pendiente. Así, una comisión de apertura, o una pequeña comisión por cada operación de pago o cobro

realizado, pueden dar lugar a montos mayores que los propios intereses, sobre todo si existen importes mínimos (y no porcentajes en función de los importes) que resultarán más gravosos para las pequeñas transacciones.

7. No hay acuerdo sobre la forma de medir la utilidad social, y el avance en este punto se considera prioritario por parte de IMF e inversores

A diferencia de lo que ocurre con los aspectos financieros, todo lo relacionado con los objetivos sociales y su medición está en discusión y en proceso de definición.

Después de una etapa de optimismo, comienza a cuestionarse la creencia de que todos los programas, simplemente por ser microfinancieros, deben tener efectos positivos sobre el desarrollo y la reducción de la pobreza. Los procesos de la llamada “comercialización” de las microfinanzas, algunas experiencias negativas (especialmente por sobreendeudamiento), la dificultad de mostrar estudios de impacto concluyentes y otros factores han enfriado el optimismo de hace unos años, y la necesidad de mostrar las contribuciones en términos sociales de los programas se ha convertido en prioritaria, tanto para las propias IMF -que quieren mostrar sus resultados- como para los donantes e inversores -interesados en algo más que la rentabilidad financiera-.

En este proceso de reflexión sobre los efectos de los programas, se ha ido pasando de medir el alcance y su profundidad (especialmente los montos promedio, como reflejo del tipo de cliente y su situación) a considerar también otros aspectos. En primer lugar, se trabaja en los análisis de impacto que muestren, más allá de los casos anecdóticos, que las microfinanzas han contribuido a la mejora de la situación de los clientes -y de las mujeres concretamente- además de atenderlos con servicios financieros. Las metodologías que dan seguimiento a los clientes en el tiempo, y analizan su salida o no de la situación de la pobreza tienen una importancia creciente, y arrojan luz en este sentido.

Por otro lado, y con perspectivas más amplias, se comienza a distinguir entre el cumplimiento de lo que como sector se espera de las microfinanzas (atender a segmentos excluidos del sistema financiero) y el comportamiento responsable de la IMF, lo que nos acerca a aspectos de ética, responsabilidad social, atención a grupos de interés más allá de los propietarios y otros debates, presentes también en otro tipo de empresas (incluyendo a las del sector financiero formal). Así, la forma en que la IMF define su misión, sus procesos, el trato a sus clientes y empleados, su responsabilidad ambiental etc. comienzan a evaluarse con algunas iniciativas pioneras

para obtener más información acerca del programa microfinanciero en cuestión. En este sentido, es importante que las IMF reflejen sus objetivos sociales e informen de forma clara sobre su público objetivo, sus procesos de gestión, normas internas etc., buscando una coherencia y comportamiento éticos, más allá del hecho de trabajar o no con los más pobres.

8. En algunos contextos, la cooperación internacional puede resultar efectiva como catalizadora de estos programas, pero debe focalizar sus intervenciones

Los apoyos de la cooperación internacional en diversos países en desarrollo, aunque en ocasiones se iniciaran más por una moda que por una estrategia clara, han resultado claves para lograr la actual dimensión del sector. Poco a poco, los iniciales subsidios han sido reemplazados por préstamos concesionales u otras formas de apoyo, así como por la captación de ahorro a nivel local, e incluso por aportes privados. Esta evolución respondería a las actuales ideas sobre el papel que puede corresponder a la AOD, de forma que sirva de catalizadora para actividades que posteriormente se sostengan, sin generar dependencia. Por otro lado, iniciativas como CGAP parecen estar dotando de cierta consistencia a dichos apoyos con sus estudios y propuestas. Más allá de sus recomendaciones a donantes y su posicionamiento, los aportes en forma de investigación, información, herramientas para facilitar las buenas prácticas etc. parecen un terreno propicio para la AOD, cuya contribución en estos aspectos puede aportar beneficios globales que de otra manera difícilmente se lograrían.

Sin embargo, frente a esta visión optimista, debe matizarse también que se va haciendo necesaria desde la AOD una buena selección de las entidades apoyadas y de la propia forma de aportar los fondos. Así, una entidad sin especial inclinación a cumplir objetivos sociales, y con rentabilidades elevadas, no parece adecuada para un apoyo de este tipo por el simple hecho de trabajar en el sector de microfinanzas. En el caso de entidades consolidadas y con orientación social, los préstamos concesionales o las participaciones en el capital pueden ser buenas vías de financiación, dado que la capacidad de autosostenerse está comprobada. Por otro lado, cuando se trata de entidades de reciente creación, y orientadas hacia los sectores más pobres, el aporte de subsidios puede estar justificado, tanto por las mayores dificultades que se observan en este segmento, como por la experiencia que muestra que muchas entidades con autosuficiencia completa han requerido previamente subsidios para

llegar a esta situación. Estos subsidios, por otro lado, pueden evitar que los primeros clientes sean quienes paguen con intereses demasiado elevados los inicios del programa.

9. La variedad del sector microfinanciero, y la relevancia de los aspectos prácticos, demandan un estudio detallado para comprender la problemática del cumplimiento de los objetivos financieros y sociales y sus relaciones

Algunos fenómenos como el de la llamada “comercialización” de las microfinanzas, la entrada de inversores con intereses más allá de lo social, o las posibles desviaciones sobre la misión de algunas IMF a medida que crecen, plantean la necesidad de profundizar en el estudio de la tensión entre lo financiero y lo social.

El estudio de esta tensión, percibida por gran parte del sector, requiere un análisis detallado de variables que reflejen ambos tipos de fines, con una perspectiva amplia. La relevancia adquirida por la práctica, tal como veíamos en la Conclusión 5, refuerza la pertinencia de un análisis basado en el desempeño de las entidades.

Las diferentes metodologías, formas institucionales y servicios ofrecidos hacen difícil tratar a las microfinanzas como un todo. En el sector conviven desde pequeños préstamos a mujeres pobres con metodología grupal hasta cuentas más grandes y servicios muy similares a los de la banca tradicional para microempresas. Ante esta realidad, la distinción por tipo de entidad es una de las más habituales, pero desde el propio sector y sus financiadores se demanda una caracterización más detallada y profunda. La orientación de la entidad, su público objetivo, los métodos de trabajo etc. pasan a ser elementos importantes para juzgar la conveniencia y posibles efectos de un programa. Es necesario contextualizar y profundizar para realizar un buen análisis, y también las instituciones donantes deben tener en cuenta el perfil de los programas para decidir qué línea apoyar.

A modo de resumen, señalaremos que la posibilidad de avanzar en la solución de algunos de los interrogantes aquí apuntados pasa, en nuestra opinión, por profundizar en el análisis de la experiencia acumulada, objetivo que anima a esta tesis. En nuestro caso, ello se concreta en algunas conclusiones relativas al estudio realizado, de las que daremos cuenta en el siguiente apartado.

6.2. CONCLUSIONES EN RELACIÓN AL ESTUDIO DE CASO

En este apartado presentaremos las conclusiones más relevantes derivadas del estudio de caso realizado, en base al análisis de la realidad del sector, y en el que se ha podido contrastar tanto la relación existente entre diversas variables que afectan al desempeño de las IMF, como el posible conflicto entre los objetivos sociales y financieros de las mismas.

10. El sector microfinanciero presenta una gran variedad en sus actividades, lo que aconseja evitar generalizaciones y obliga a matizar las observaciones realizadas

El estudio de las variables seleccionadas en el colectivo de más de mil IMF refleja una gran variedad, que dificulta tratarlo de forma muy general o uniforme. La oferta o no de servicios de ahorro, las diferencias de tamaño y rentabilidad entre las entidades, los variables montos con los que trabajan etc. dan lugar a un sector poco uniforme, lo que se refleja en valores de desviación típica muy elevados (ver Anexo 1). Al agrupar las IMF por zonas o tipos de entidad (ver Anexos 3 y 4) las diferencias se reducen en parte, pero siguen siendo muy elevadas, reflejando la diversidad como característica básica del sector, lo que resulta lógico dada la dimensión de los problemas de exclusión que afronta, y los diferentes contextos en que se aplica.

Las entidades microfinancieras con forma jurídica de ONG, por ejemplo, son como media más pequeñas (sus Activos totales no llegan a 17 millones de dólares) y los Bancos las más grandes (Activos de casi 336 millones como media). Sin embargo, hay casos de ONG que superan en tamaño a la mayoría de los Bancos.

Otra situación que ilustra esta variedad es la que se refiere a los Bancos y sus montos de préstamo. Son las entidades con préstamos promedio más elevados como grupo (2.717 dólares), pero hay bancos con préstamos promedio de tan solo 67 dólares, un monto menor que el de la mayoría de ONG.

11. Los datos confirman la posibilidad de lograr la autosuficiencia en diferentes contextos y circunstancias

La autosuficiencia en su sentido más estricto (financiera) se muestra como una realidad para muchas instituciones, pese a las dudas encontradas al respecto en diversos estudios. Tal como muestran los datos, es frecuente en cualquier zona y para todo tipo de institución, pese a las variaciones en su forma jurídica, dimensión o público atendido.

El posible sesgo de la muestra, que podría estar representando principalmente a las mejores instituciones, no resta importancia a esta conclusión. En la práctica, aunque las IMF presentes en la muestra sean las mejor posicionadas, son claramente representativas del sector, con más de 74 millones de prestatarios, y muestran que la autosuficiencia es posible si se llevan a cabo las prácticas adecuadas.

No obstante, la constatación de la posibilidad de lograr la autosuficiencia financiera de la IMF no cierra el debate sobre esta cuestión. En efecto, pese a esta posibilidad contrastada, se observa también que diversas variables asociadas a las características de la IMF, sus actividades o contexto, contribuyen a explicar diferencias en los ratios de rentabilidad (variable asociada a la autosuficiencia). La cuestión se traslada entonces a estudiar si, más allá de la posibilidad de llegar a la autosuficiencia completa, hay aspectos de funcionamiento o contexto que faciliten o no la mejora de la solvencia de la iniciativa, y si esto puede generar conflictos en su orientación y fines. Estos aspectos se desarrollan en conclusiones posteriores.

12. La forma institucional de la IMF es un reflejo de sus características, aunque no las determina

El hecho de que la IMF se constituya como ONG, Banco, Banco Rural, Cooperativa o Institución Financiera No Bancaria es un primer indicador de sus características. Aunque, como ya explicamos al hablar de la variabilidad en el sector, hay excepciones que muestran que la forma institucional no necesariamente determina las características y trabajo de la IMF, a falta de otra información esta variable categórica marca tendencias muy diferentes, y resulta una información útil.

Así, es destacable que las IMF constituidas como ONG tienden a ser más pequeñas y menos rentables, y muestran claramente una mayor orientación social, trabajando con montos promedio claramente menores y con porcentajes de mujeres mayores que el resto de entidades. Frente a estos indicadores positivos de profundidad de alcance, las ONG ofrecen servicios menos diversos (es el grupo que menos utiliza los depósitos) y sus costes operativos son elevados.

Por su parte, las IMF constituidas como Bancos son claramente las entidades de mayor tamaño, y posiblemente deberían tratarse de forma separada si se quiere profundizar en su análisis. Su funcionamiento parece muy similar al de las entidades financieras tradicionales, frente al resto de IMF, que tienen características más alejadas de ese modelo. Además de su tamaño elevado, destacan por su escasa

orientación social como grupo, con porcentajes de mujeres inferiores al 50 por ciento y los mayores montos de Préstamo promedio.

Por último, los Bancos rurales destacan por sus rentabilidades elevadas, mientras las Cooperativas son junto a los Bancos, las que peores indicadores de alcance social obtienen.

13. La zona geográfica indica diferencias, que pueden relacionarse con diferentes enfoques o contextos

Las diferencias geográficas son importantes, y parecen reflejar la coexistencia de varios modelos o formas de aproximarse a las microfinanzas.

En este sentido, las entidades del Sur de Asia representan lo que se puede considerar la idea habitual de las microfinanzas, con características cercanas a lo que se propone desde un enfoque de lucha contra la pobreza. Así, las IMF en esta zona se caracterizan por tener los menores montos promedio, lo que indica una orientación al trabajo con población más pobre. Además, muestran como grupo la mayor proporción de mujeres entre sus clientes (más del 85 por ciento en promedio, y la totalidad de los clientes en la mayoría de los casos). En lo que se refiere a la rentabilidad, los valores son algo inferiores a la media, y cuentan con costes e intereses reducidos. Por otro lado, como promedio son las instituciones con mayor número de prestatarios, y en esta zona se sitúan muchas de las grandes instituciones características del sector como Grameen, BRAC o ASA.

Pese a no contar con un número tan elevado de clientes como las IMF asiáticas, en el caso de América Latina, encontramos las entidades que como media tienen mayor tamaño en términos monetarios (Activos y Préstamos totales).

Por otro lado, cabe destacar los problemas financieros localizados entre las entidades de África Subsahariana, que presentan los valores promedio de rentabilidad más bajos. Sus costes operativos y porcentajes de fallidos son claramente más elevados que los del resto de zonas, lo que parece reflejar una mayor dificultad comparativa para desarrollar estos programas en el continente.

Finalmente, en cuanto a las IMF del Este de Europa y Asia Central, éstas se caracterizan por el bajo porcentaje de mujeres entre el conjunto de clientes (es la única zona en la que suponen menos del 50 por ciento), el trabajo con montos elevados, y el logro de rentabilidades más altas con unos costes relativamente menores.

14. No se observa relación entre tamaño y rentabilidad. Tan solo se reflejan inconvenientes de escala en entidades muy pequeñas

Al desagregar los datos, los valores mayores de autosuficiencia que obtenían –como grupo- las entidades más grandes no se reflejan en valores elevados de correlación entre tamaño y rentabilidad.

En lo que se refiere a los costes operativos, se observa una disminución de los mismos al aumentar la cartera de préstamos, pero la disminución no es lineal, sino que se da escalonadamente, y hay grandes intervalos de tamaño en los que la variación de costes debe tener otras causas. Además, el efecto de disminución que se observa desagregando en grandes grupos está posiblemente influenciado por un efecto cruzado, que hace que las IMF con carteras totales más grandes concedan préstamos de montos mayores, lo que redundará en menores costes por unidad prestada.

Al pasar de costes a rentabilidades, observamos que las entidades con carteras de préstamos muy pequeñas tienden a ser menos rentables, al contrario de lo que ocurre con las de mayor dimensión, pero el camino no es lineal. En realidad, la gran mayoría (80 de cada 100 entidades) se encuentran en un intervalo intermedio muy amplio donde este efecto no se observa, y en el que factores distintos del tamaño deben explicar los cambios en rentabilidad. En consecuencia, más allá de un mínimo fácilmente accesible, la magnitud de la cartera de préstamos se relaciona con la rentabilidad aún menos que con el coste operativo.

Por otro lado, el gran tamaño logrado por algunas entidades es probablemente un reflejo de su éxito y buenas prácticas y, por el contrario, la menor dimensión (primer decil) incluirá posiblemente iniciativas recientes y con poco futuro, lo que lastrará a este grupo en su conjunto y deja aún más en entredicho la relación entre escala y rentabilidad.

Si tomamos como medida de tamaño el Número de prestatarios, y no la Cartera de préstamos, las relaciones son aún menos evidentes. Aumentar la base de clientes no conlleva aparentemente ninguna economía de escala en los costes operativos, ni afecta a la rentabilidad. En este caso, debe considerarse que, al contrario que en el caso de la Cartera de préstamos, las entidades con mayor número de prestatarios tienden a tener menores préstamos promedio en la muestra, con lo que los posibles efectos positivos (sobre la rentabilidad) del aumento de prestatarios podrían verse afectados por los menores montos. En todo caso, un aumento del número de prestatarios (lo que podríamos llamar amplitud del alcance) no implica en la amplia

muestra un aumento similar del monto promedio (profundidad del alcance) ni pérdidas en rentabilidad, lo que abre una interesante vía de crecimiento del sector, abarcando a un número creciente de clientes de bajos ingresos sin que la solvencia de la entidad se resienta.

15. No se refleja un conflicto entre el desempeño social y financiero de las entidades

El conflicto entre objetivos financieros y sociales, tal como estos últimos se han considerado, no se refleja en la muestra. Los indicios de alguna relación en este sentido son muy limitados y se concentran en un pequeño grupo de IMF que ofrecen los préstamos más pequeños.

En primer lugar, sí se observa la relación esperada entre la concesión de préstamos promedio menores y el requerimiento de mayores costes operativos, lo que reflejaría que hay unos costes fijos derivados de cada préstamo que “lastran” comparativamente a los más pequeños. Sin embargo, debe observarse que es en el 10% de los préstamos más pequeños (montos entre el 1,1 y el 7,4% del PIB per capita) donde se observa un salto importante, que posteriormente se estabiliza¹⁴⁷, afectando de forma muy limitada al 90 por ciento de las IMF. Por lo tanto, y pese a la insistencia en la literatura sobre el aumento de los costes operativos al trabajar con montos más pequeños, éste no resulta ser un factor tan determinante, y explica solo una pequeña parte de la variación de los costes. Así, parece quedar margen para trabajar en otros aspectos, que estarían relacionados con la eficiencia y buenas prácticas o las condiciones de mercado y competencia de la IMF.

Por otro lado, se observa que los aumentos de costes operativos se compensan con aumentos paralelos de los intereses, con lo que en la práctica las rentabilidades no se ven afectadas por el menor monto promedio, con excepción de ese primer decil de préstamos más pequeños.

En relación al porcentaje de mujeres atendidas entre el conjunto de clientes, encontramos que está muy relacionado con el préstamo promedio, de modo que las IMF con préstamos más bajos tienen en general mayor proporción de mujeres, de forma que estos dos indicadores de orientación social se refuerzan entre sí. Por otro

¹⁴⁷ Como referencia, MicroBanking Bulletin considera que una IMF se dirige a los sectores más pobres (low end) cuando el monto promedio es inferior al 20 por ciento del PIB. Entidades muy representativas en el sector como Grameen, BRAC, ASA, SKS, Caja Popular Mexicana etc. se sitúan en montos superiores al 7,4%.

lado, no se encuentran relaciones entre la atención a mujeres u hombres y la rentabilidad.

En este debate sobre la contradicción entre objetivos sociales y financieros, debe remarcarse que la metodología estadística empleada no permite descartar por completo un conflicto subyacente, pero resulta llamativa la correlación casi inexistente entre los aspectos de rentabilidad y los de alcance social en la amplia muestra recogida. En todo caso, debe tenerse en cuenta que el sector engloba a entidades con finalidades muy diferentes. Por ejemplo, muchas de ellas no tienen ánimo de lucro, y por tanto sus objetivos financieros no tratarán tanto de maximizar sino de asegurar la sostenibilidad cubriendo todos los costes. Podría darse así una renuncia voluntaria a rentabilidades mayores, a pesar de poder obtenerlas (por ejemplo con montos mayores). También la existencia o no de competencia puede ser un factor importante (y no recogido), que podría influir en la fijación de tipos de interés que estaría así condicionada por las alternativas existentes, y no tanto por la voluntad de las IMF.

16. La rentabilidad se relaciona con las variables operativas de costes, más que con el tipo de interés aplicado

Tal como se ha explicado, el estudio -a diferencia de otros más orientados al buen funcionamiento de las IMF- se ha centrado en localizar posibles contradicciones entre aspectos sociales y financieros, más que en estudiar los motivos que llevan a conseguir rentabilidades más elevadas. Sin embargo sí se han obtenido algunos resultados que contribuyen a explicar las mejoras en la rentabilidad y autosuficiencia.

En este sentido, cabe destacar que las variables relacionadas con la rentabilidad, y especialmente el ROA, obtienen correlaciones negativas elevadas con las variables de coste operativo y porcentaje de fallidos. Especialmente en el caso del coste operativo por unidad prestada se encuentran correlaciones que llevan a considerarlo un aspecto clave para que la iniciativa sea autosuficiente o rentable. Por otro lado, veíamos en la Conclusión 14 que estos aspectos derivados del buen funcionamiento de la IMF no están demasiado relacionados con su tamaño, lo que en definitiva nos deja posibilidades de mejora en entidades de diferentes características para lograr la autosuficiencia. Así, la mejora en costes parece ser un aspecto clave para mejorar las posibilidades de autosuficiencia o rentabilidad, frente a la limitada influencia de la disminución de los préstamos promedio para estos efectos, lo que permite pensar en un camino a la autosuficiencia basado en la mejora de funcionamiento, que resultaría más eficaz que renunciar a la profundidad del alcance para estos fines.

En lo que se refiere a los tipos de interés, encontramos que se trata de una variable de interpretación difícil, más allá de su crecimiento paralelo al del Coste Operativo, que muestra la lógica preocupación de las entidades por fijar precios de acuerdo a sus gastos. Desde un análisis simple, cabría esperar que los mayores tipos de interés aplicados se asociaran a mayores rentabilidades, pero esta idea no se refleja en la muestra, y la relación resulta ser inexistente o variable, con tendencia a ser negativa. La disminución de rentabilidades con mayores tipos podría ser indicativa de la existencia de competencia en algunos casos, que hace que los tipos no puedan fijarse en función de las preferencias de las IMF, o bien ser un reflejo del interés de las IMF por fijar tipos ajustados, que cubran costes pero no den lugar a grandes rentabilidades.

17. La oferta de servicios de ahorro es aún limitada y se relaciona con el tamaño de la entidad, pero no con su rentabilidad

La oferta de servicios de ahorro se considera fundamental en el sector, tanto como servicio para los clientes como por su contribución a la buena marcha de la IMF. En lo referido a los destinatarios, se constata en diversos estudios la elevada demanda de estos servicios, que pueden contribuir, especialmente entre los más pobres, a una disminución de su vulnerabilidad, y a una mejor gestión de sus ingresos. Para las IMF, la gestión de ahorro supone una fuente de financiación teóricamente apropiada y económica, y posibilita además captar nuevos clientes, a los que posteriormente se les podrán ofrecer otros servicios también.

Esta importancia teórica de los servicios de ahorro contrasta en parte con la realidad encontrada. Así, por un lado observamos que la oferta de depósitos es cada vez más frecuente, y aproximadamente el 60 por ciento de IMF de la muestra cuentan con este servicio. Sin embargo, la situación es muy desigual en función del tipo de IMF, de forma que, frente a la importancia de los mismos en Bancos y Cooperativas, su presencia sigue siendo minoritaria en el caso de las ONG e Instituciones Financieras No Bancarias (IFNB). Dada la importancia de estos servicios entre los más pobres, debe afrontarse la ampliación de la oferta especialmente por parte de las ONG, que en ocasiones afrontan problemas por la falta de regulación específica u otros motivos.

Por otro lado, y en lo que se refiere al efecto de los depósitos en la rentabilidad, cabía esperar una influencia positiva, por la captación de fondos a nivel local y en buenas condiciones. Sin embargo, no se encuentra relación entre la oferta de servicios de ahorro y la rentabilidad, y vemos que más bien se relaciona con la dimensión de la IMF, de forma que son las entidades más grandes las que mayoritariamente ofrecen

también servicios de ahorro. En definitiva, la captación de ahorro parece ser parte del proceso de crecimiento y madurez de las IMF, pero no parece que afecte a sus valores de rentabilidad.

Consideración final

Tras las conclusiones expuestas en los apartados anteriores, creemos que la hipótesis principal planteada en esta investigación, esto es, que *la controversia teórica existente entre los enfoques de lucha contra la pobreza y sistema financiero no se expresa de forma tan contradictoria en la práctica, planteándose por el contrario una superposición o confluencia de objetivos*, ha quedado suficientemente verificada. Como hemos podido contrastar, la aparente contradicción entre los enfoques de lucha contra la pobreza y sistema financiero, con visiones contrapuestas teóricamente, no se ve refrendada en los objetivos y en la práctica de las IMF de la muestra.

En primer lugar, y tal como se ha explicado, el análisis de las IMF tomadas individualmente no encuentra que el trabajo con poblaciones más pobres o con mayor número de mujeres conlleve menores valores de autosuficiencia o rentabilidad, lo que hace compatibles los objetivos más destacables de uno y otro enfoque.

Por otro lado, se observa una progresiva y general aceptación de la necesidad de autosuficiencia, preocupación principal del enfoque de sistema financiero. En la muestra de IMF, tres de cada cuatro IMF alcanzan la autosuficiencia operativa, y en las tendencias generales se observa también esta realidad en todo tipo de IMF y contextos, incluso dirigiéndose a los sectores más pobres.

La inclusión de servicios de ahorro, superando la provisión de crédito, considerada clave desde un enfoque de sistema financiero, comienza a ser vista como fundamental también para la lucha contra la pobreza, en lo que supone otra confluencia. Como consecuencia, y a pesar de la aún menor presencia de esta preocupación en las IMF constituidas como ONG, en la práctica se encuentra un número creciente de entidades que ofrecen estos servicios (el 60 por ciento en la muestra).

La extensión del alcance también supone un punto de confluencia. Al separar por deciles, encontramos que las entidades que atienden a un mayor número de personas también se centran en los más pobres, lo que puede llevar a un sistema financiero incluyente.

En definitiva, encontramos en la amplia muestra estudiada que es posible atender a un gran número de personas, incluso entre las más pobres, ofreciendo servicios de ahorro y crédito, sin que ello conlleve problemas en términos de autosuficiencia y rentabilidad, superando la aparente controversia entre enfoques, y permitiendo que las iniciativas microfinancieras mantengan su orientación social.

EPÍLOGO: LIMITACIONES ENCONTRADAS Y POSIBLES LÍNEAS DE INVESTIGACIÓN FUTURA

En el capítulo anterior nos hemos referido a las principales conclusiones y aportes de la investigación. Como último aspecto de esta tesis queremos plantear las limitaciones del estudio planteado y, en consonancia con las mismas, posibles líneas de investigación que puedan completar algunos de los interrogantes abiertos.

En primer lugar, y tal como ya se ha explicado en detalle el Capítulo 5, debe destacarse que la amplia muestra recogida, que abarca a una parte sustancial de las actividades microfinancieras en los países en desarrollo, puede tener un sesgo, en el sentido de recoger entidades con cierta madurez o preocupadas por aspectos de gestión, transparencia y gestión de fondos, frente a otras iniciativas posiblemente más modestas o incipientes y no tan representadas. Entendemos que esta limitación no invalida los resultados, pero debe tenerse en cuenta para enmarcarlos.

Por otro lado, el estudio se plantea con un enfoque de corte transversal, lo que supone una ventaja en algunos aspectos (como considerar circunstancias y entornos muy diferentes, lo que puede eliminar efectos propios de casos muy concretos) pero también tiene sus limitaciones. Cabe señalar especialmente la imposibilidad de estudiar en este caso la evolución de las variables en cada entidad a lo largo del tiempo, lo que podría superarse con una serie temporal y, más específicamente, con un estudio de panel que combine ambas dimensiones. Es muy probable que esta limitación pueda superarse en el futuro, a medida que la recogida de datos vaya madurando (el número de entidades que proporciona información sigue incrementándose año a año, y en la actualidad no se dispone de series largas para un número comparable al que se ha utilizado en el estudio estático).

En relación a los objetivos sociales, ya se ha mencionado que el caso práctico apuesta por su medición en términos de alcance, dada la disponibilidad de datos en este sentido. En el futuro, podría ampliarse este enfoque y estudiar las relaciones entre los aspectos financieros y el cumplimiento de objetivos sociales con perspectivas más amplias, analizando por ejemplo si las entidades más responsables en aspectos de proceso y funcionamiento resultan por ello más o menos rentables. Un estudio de este

tipo requeriría en primer lugar avances en la medición del llamado desempeño social, que aún resulta incipiente.

Entre sus conclusiones, la tesis refleja la diversidad de prácticas y orientaciones entre las Instituciones Microfinancieras. Sería interesante en el futuro realizar estudios separados para casos con características propias, como por ejemplo los bancos, o las ONGD, que podrían aportar luz sobre los resultados en unos y otros campos de entidades con características y fines algo diferentes.

En cuanto a algunos aspectos ausentes en el caso práctico, que podrían incorporarse, debe considerarse que la selección de las variables se ha hecho tratando de recoger los aspectos esenciales del problema que se afrontaba, y siempre en función de la información disponible. La incorporación al análisis empírico de cuestiones relacionadas con los efectos de la competencia y el marco regulatorio posiblemente añadirían luz sobre algunas de las cuestiones planteadas.

En términos teóricos, pero con aplicación para posibles políticas, resulta importante clarificar el concepto de desarrollo financiero, y buscar una formulación acorde con los estudios de desarrollo. Mientras el debate sobre el concepto de desarrollo o progreso sigue evolucionando -y nuevos aportes como la sostenibilidad, la escala humana o la equidad de género van tomando protagonismo frente al mero crecimiento económico-, no se da un avance paralelo en cuanto al significado y función del sistema financiero. Dada la actual necesidad del sistema financiero para las actividades cotidianas, y sus potenciales efectos positivos (además de sus eventuales amenazas) para millones de personas excluidas, cabría plantear sistemas financieros "para el desarrollo" con características ciertamente alejadas de las que tienen los que hoy detentan la hegemonía a nivel mundial. La escasa presencia de alternativas a este respecto aumenta el riesgo de repetir modelos especulativos, inestables y desiguales en los lugares donde el sistema financiero tiene una dimensión mínima y, en consecuencia, claras posibilidades de crecer. En relación con este aspecto, son necesarios estudios destinados a analizar la relación entre las finanzas y la economía real y los canales que la posibilitan, para incidir sobre los mismos.

Por lo que respecta a la AOD, y más allá de la necesidad de seleccionar los apoyos -teniendo en cuenta que no todas las iniciativas tienen los mismos efectos-, sería interesante realizar estudios sobre el impacto de los programas impulsados, y compararlos con los de otras posibles intervenciones, en términos de coste-beneficio. Las mayores dificultades encontradas entre las entidades que ofrecen préstamos más pequeños (primer decil) pueden justificar su apoyo subsidiado, pero deberá

considerarse si otras medidas son más eficientes para atender a esta población, que posiblemente tiene graves carencias más allá de la exclusión financiera.

En lo que se refiere al ahorro, el estudio empírico muestra un impacto neutro de la oferta de estos servicios para la sostenibilidad de las IMF, lo que abre posibilidades para su mayor implantación, pero no confirma todos los efectos positivos esperados. Una línea de trabajo podría estudiar específicamente las diferencias entre entidades con o sin servicios de ahorro, para comprender los efectos de este servicio en el funcionamiento de las IMF y su relación con las regulaciones, necesidades de gestión etc. Análogamente, estudios de impacto focalizados en los clientes de este servicio (y no en el crédito) podrían estudiar sus efectos en términos de disminución de la vulnerabilidad u otros.

Por último, se encuentra en la literatura y la práctica del sector una cierta indefinición sobre el papel del sector público en relación a las microfinanzas. Más allá de algunos casos ya mencionados de participación estatal (India, Indonesia...) y de servicios similares como los de ahorro postal, consideramos que aún no se ha desarrollado suficientemente este ámbito de investigación. Aunque para algunos agentes del sector (como por ejemplo CGAP) su cometido deba limitarse básicamente a facilitar el buen funcionamiento (aportando estabilidad y regulación), podrían estudiarse alternativas de mayor implicación pública, insertándolas en el marco de las ideas sobre sistemas financieros para el desarrollo.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Abascal, E. y Grande, I. (1989), *Métodos multivariantes para la investigación comercial*, Ariel, Barcelona.
- Adams, D. W. y Von Pischke, J. D. (1992), "Micro-Enterprise Credit Programs: Déjà-Vu", *World Development*, 10, 1463-1470.
- Alonso, J. A. (2009), *Financiación del desarrollo. Viejos recursos, nuevas propuestas*, F. Carolina/Siglo XXI, Madrid.
- Aluja, T. y Morineau, A. (1999), *Aprender de los datos: el análisis de componentes principales: una aproximación desde el "data mining"*, EUB, Barcelona.
- Andrés, J., Hernando, I. y López-Salido, D. (2004), "Crecimiento, inflación y desarrollo del sistema financiero en la OCDE", *European Journal of Political Economy*, 20, 4, 941-961.
- Armendáriz de Aghion, B. y Morduch, J. (2005), *The Economics of Microfinance*, MIT Press, Massachusetts.
- Armendáriz de Aghion, B. y Szafarz, A. (2009), "On Mission Drift In Microfinance Institutions", *CEB Working Paper*, 15.
- Asian Development Bank (2000), "Finance for the Poor", *Newsletter of the Focal Point for Microfinance*, 1, 1.
- Ballesteros, C., Márquez, J., Durán, J., Lacalle, M. y Rico, S. (2005), *El microcrédito como instrumento de la cooperación española para el desarrollo*, Foro Nantik Lum. Cuadernos monográficos, 4, Madrid.
- Banco Africano de Desarrollo (2006), *Microfinance Policy and Strategy for the Bank Group*, BAfD.
- Banco Mundial (2008), *Finance for All? Policies and Pitfalls in Expanding Access*, Banco Mundial, Washington D.C.

Banco Mundial (1990), *Informe sobre el desarrollo mundial 1990. La pobreza*, Banco Mundial, Washington, D.C.

Banerjee, A. V. y Duflo, E. (2008), "Do Firms Want to Borrow More? Testing Credit Constraints Using a Directed Lending Program", *MIT Department of Economics Working Paper*, 02-25.

Banerjee, A. V. y Duflo, E. (2007), "The Economic Lives of the Poor", *The Journal of Economic Perspectives*, 21, 1, 141-167.

Baran, P. A. (1952), "On the Political Economy of Backwardness", *The Manchester School*, 20, 1, 66-84.

Bauchet, J. y Morduch, J. (2010), "Selective Knowledge: Reporting Biases in Microfinance Data", *Perspectives on Global Development and Technology*, 9, 3-4, 240-269.

Beck, T., Demirgüç-Kunt, A. y Levine, R. (2007a), "Finance, Inequality, and the Poor", *Journal of Economic Growth*, 12, 1, 27-49.

Beck, T., Demirgüç-Kunt, A. y Martínez Peria, M. S. (2007b), "Banking Services for Everyone? Barriers to bank access and use around the world", *World Bank Policy Research Working Paper*, N°4079.

Beck, T., Demirgüç-Kunt, A. y Martínez Peria, M. S. (2007c), "Reaching Out: Access and Use of Banking Services Across Countries", *Journal of Financial Economics*, 85, 1, 234-266.

Bédécarrats, F., Angora, R. M. y Lapenu, C. (2009), "Is Social Performance Profitable? The relationship between social and financial performance in microfinance", *MicroBanking Bulletin*, 19, 22-29.

Berezo, J. (2005), "Las microfinanzas en los países en desarrollo", en De la Cuesta, M. y Galindo, A. (ed.), Universidad Pontificia de Salamanca, Salamanca, 241-281.

Burguess, R. y Pande, R. (2005), "Do Rural Banks Matter? Evidence from the Indian Social Banking Experiment", *The American Economic Review*, 95, 3, 780-795.

- Bustelo, P. (1998), *Teorías contemporáneas del desarrollo económico*, Síntesis, Madrid.
- Carpintero, S. (1998), *Los programas de apoyo a la microempresa en América Latina*, Ed. Deusto, Bilbao.
- CGAP (2009a), *Annual Report 2009*, CGAP, Washington D.C.
- CGAP (2009b), *Financial Access 2009. Medición del Acceso a los servicios financieros alrededor del mundo*, CGAP, Washington D.C.
- CGAP (2009c), *Microfinance Funder Survey 2009*, CGAP, Washington D.C.
- CGAP (2007), *Annual Report 2007*, CGAP, Washington D.C.
- CGAP (2006), *Guía sobre buenas prácticas para los financiadores de las microfinanzas. Directrices de consenso sobre microfinanzas*, CGAP/BM, Washington.
- CGAP (2005), *Annual Report 2005*, CGAP, Washington D.C.
- CGAP (2003), *Annual Report 2003*, CGAP, Washington D.C.
- CGAP (2002), *Annual Report 2002*, CGAP, Washington D.C.
- CGAP (1999), *Annual Report 1999*, CGAP, Washington D.C.
- Chaia, A., Dalal, A., Goland, T., González, M. J., Morduch, J. y Schiff, R. (2009), "Half the World is Unbanked", *Financial Access Initiative. Framing Note*.
- Chenery, H. (coord). (1974), *Redistribution with growth: policies to improve income distribution in developing countries in the context of economic growth*, Oxford University Press/IBRD/IDS, London.
- Chesnais, F. (2010), "Crise de suraccumulation mondiale ouvrant sur une crise de civilisation", *Inprecor*, 556-557.
- Christen, R. (2001), "Commercialization and mission drift. The transformation of microfinance in Latin America", *CGAP Occasional Paper*, 5.

Christen, R., Rhyne, E., Vogel, R. y McKean, C. (1995), *Maximizing the Outreach of Microenterprise Finance: An Analysis of Successful Microfinance Programs*, USAID, Washington.

Churchill, C. (2006), *Protecting the poor. A microinsurance compendium*, International Labour Office, Geneva.

Claessens, S. (2006), "Access to Financial Services: A Review of the Issues and Public Policy Objectives", *The World Bank Research Observer*, 21, 2, 207-240.

Claessens, S. y Feijen, E. (2007), *Financial Sector Development and the Millennium Development Goals*, World Bank, Washington D.C.

Claessens, S. y Perotti, E. (2007), "Finance and inequality: Channels and evidence", *Journal of Comparative Economics*, 35, 748-773.

Clarke, R. G., Xu, L. C. y Zou, H. (2006), "Finance and Income Inequality: What Do the Data Tell Us?", *Southern Economic Journal*, 72, 3, 578-596.

Collins, D., Morduch, J., Rutherford, S. y Ruthven, O. (2009), *Portfolios of the poor: how the world's poor live on \$2 a day*, Princeton University Press, Princeton.

Conning, J. (1999), "Outreach, sustainability and leverage in monitored and peer-monitored lending", *Journal of Development Economics*, 60, 51-77.

Copstake, J. (2007), "Mainstreaming Microfinance: Social Performance Management or Mission Drift?", *World Development*, 35, 10, 1721-1738.

Cornia, G. A., Jolly, R. y Stewart, F. (1987), *Adjustment with a Human Face. Protecting the Vulnerable and Promoting Growth*, Oxford University Press, Oxford.

Cortés, F. (2007), *Breve tratado de microfinanzas*, La Hidra de Lerna, Almería.

Creusot, A. C. y Poursat, C. (2009), "Pour une meilleure inclusion financière, renforcer les institutions intermédiaires", *Revue Tiers Monde*, 197, 17-36.

Cull, R., Demirgüç-Kunt, A. y Morduch, J. (2009), "Microfinance Tradeoffs. Regulation, Competition and Financing.", *World Bank Policy Research Working Paper*, 5086.

- Cull, R., Demirgüç-Kunt, A. y Morduch, J. (2007), "Financial Performance and Outreach: a Global Analysis of Leading Microbanks", *Economic Journal*, 117, 107-133.
- Daley-Harris, S. (2009), *Informe del estado de la campaña de la Cumbre de Microcrédito 2009*, Campaña de la Cumbre del Microcrédito, Washington.
- Daley-Harris, S. (2007), *Informe del estado de la campaña de la Cumbre de Microcrédito 2007*, Campaña de la Cumbre del Microcrédito, Washington.
- De Gregorio, J. y Guidotti, P. (1995), "Financial Development and Economic Growth", *World Development*, 23, 3, 433-448.
- De la Cuesta, M. (2006), "Sistema financiero, microfinanzas y desarrollo: especial referencia a América Latina", en De la Cuesta, M. y Galindo, A. (ed.), *Las microfinanzas, instrumento de desarrollo entre Europa e Iberoamérica*, Universidad Pontificia de Salamanca, Salamanca, 21-43.
- Dehejia, R. H. y Gatti, R. (2005), "Child Labour: The Role of Financial Development and Income Variability across Countries", *Economic Development and Cultural Change*, 53, 4, 913-932.
- Demirgüç-Kunt, A. y Levine, R. (2009), "Finance and Inequality. Theory and Evidence", *Annual Review of Financial Economics*, 1, 287-318.
- Demirgüç-Kunt, A. y Levine, R. (2001), *Financial Structure and Economic Growth. A Cross-Country comparison of Banks, Markets, and Development*, MIT press, Cambridge / London.
- Dichter, T. y Harper, M. (ed) (2007), *What´s wrong with microfinance?*, Practical Action Publishers, London.
- Dollar, D. y Kraay, A. (2002), "Growth is Good for the Poor", *Journal of Economic Growth*, 7, 195-225.
- Domar, E. D. (1946), "Capital expansion, rate of growth, and employment", *Econometrica*, 14, 2, 137-147.
- Dubois, A. y Yoldi, P. (2001), *La financiación del desarrollo. Flujos privados y ayuda oficial al desarrollo*, Servicio Central Publicaciones Gobierno Vasco, Vitoria-Gasteiz.

Durán, G. y Álvarez, I. (2009), "El Impuesto Global sobre el carbono", en Alonso, J.A. (ed.), *Financiación del desarrollo. Viejos recursos, nuevas propuestas.*, F. Carolina/Siglo XXI, Madrid, 247-256.

Farrel, D., Marcheva, A. y Shavers, T. (2008), *Mapping Global Capital markets. 4th annual report*, San Francisco.

FINCA (2009), *Annual Report*, FINCA.

FitzGerald, V. (2007), "Desarrollo financiero y crecimiento económico: una visión crítica", *Principios: Estudios de Economía Política*, 7, 5-28.

Font, A. (2006), *Microcréditos. La rebelión de los bonsáis*, Icaria, Barcelona.

Fritz, R. G. (1984), "Time series evidence on the causal relationship between financial deepening and economic development", *Journal of Economic Development*, 9, 91-111.

García, C. y Olivé, I. (2003), "Alcance versus desempeño financiero en los programas de microfinanzas: apuntes teóricos y algunos ejemplos.", *Revista de Economía Mundial*, 9, 129-152.

García-Cabello, M. (2006), "Marcos reguladores de las microfinanzas en Centroamérica. ¿Cómo contribuyen al desarrollo?", en De la Cuesta, M. y Galindo, A. (ed.), *Las microfinanzas, instrumento de desarrollo entre Europa e Iberoamérica*, Universidad Pontificia de Salamanca, Salamanca, 115-140.

Gentil, D. y Servet, J. M. (2002), "Microfinance: petites sommes, grands effets?", *Revue Tiers Monde*, 43, 172, 729-735.

Goetz, A. M. y Gupta, R. S. (1996), "Who Takes the Credit: Gender, Power and Control Over Loan Use in Rural Credit Programs in Bangladesh", *World Development*, 24, 1, 45-63.

Goldsmith, R. (1969), *Financial Structure and Development*, Yale University Press, New Haven / London.

Gómez-Gil, C. (2005), "Una reflexión contradictoria sobre el papel de los microcréditos en la política de cooperación", en Vieites, J.L. (ed.), *Microcrédito y cooperación al desarrollo. Ideas para un debate necesario*, Ayto. de Córdoba, Córdoba, 3-37.

- González-Vega, Claudio (1998), "Servicios financieros rurales: experiencias del pasado, enfoques del presente.", *Economics and Sociology Occasional Paper*, 2530.
- Grande, I. y Abascal, E. (2003), *Fundamentos y técnicas de investigación comercial*, ESIC, Madrid.
- Granger, C. W. J. (1969), "Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross-spectral Methods", *Econometrica*, 37, 3, 424-438.
- Greenwood, J. y Jovanovic, B. (1990), "Financial Development, Growth and the Distribution of Income", *Journal of Political Economy*, 98, 5, 1076-1107.
- Gulli, H. (1999), *Microfinanzas y pobreza. ¿Son válidas las ideas preconcebidas?*, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington.
- Gurley, J. G. y Shaw, E. (1955), "Financial aspects of economic development", *The American Economic Review*, 45, 4, 515-538.
- Gutiérrez-Goiria, J. (2000a), "Deuda externa", en Pérez de Armiño, K. (ed.), *Diccionario de Acción Humanitaria y Cooperación al Desarrollo*, Icaria, Bilbao, 196-198.
- Gutiérrez-Goiria, J. (2000b), "Necesidades Básicas", en Pérez de Armiño, K. (ed.), *Diccionario de Acción Humanitaria y Cooperación al Desarrollo*, Icaria, Bilbao, 387-389.
- Gutiérrez-Goiria, J. y Goitisoló, B. (2011, forecoming), "Profitability and social performance of Microfinance Institutions: empirical evidence of relations, conflicts and differences", *Revista de Economía Mundial*.
- Gutiérrez-Nieto, B. (2006), "El microcrédito: dos escuelas teóricas y su influencia en las estrategias de luchas contra la pobreza", *CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, 54, 167-186.
- Gutiérrez-Nieto, B. (2005), "Antecedentes del microcrédito. Lecciones del pasado para las experiencias actuales", *CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, 51, 25-50.

Gutiérrez-Nieto, B. y Serrano, C. (2007), "Factors explaining the rating of microfinance institutions", *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, 36, 3, 439-464.

Gutiérrez-Nieto, B., Serrano, C. y Mar Molinero, C. (2009), "Social efficiency in microfinance institutios", *Journal of the operational research society*, 60, 104-119.

Gutiérrez-Nieto, B., Serrano, C. y Mar Molinero, C. (2007), "Microfinance Institutions and efficiency", *Omega. The international journal of management science*, 35, 131-142.

Guzmán, J. y Romero, I. (2008), "Crecimiento económico, gobernabilidad democrática y desarrollo social: un enfoque integrador", *Problemas del desarrollo. Revista latinoamericana de economía*, 39, 153, 119-138.

Harper, M. (2007), "What´s wrong with groups?", en Dichter, T. y Harper, M. (ed.), *What´s wrong with microfinance?*, Practical Action Publishers, London, 35-48.

Harrod, R. F. (1939), "An essay in dynamic theory", *Economic Journal*, 49, 193, 14-33.

Hollis, A. y Sweetman, A. (1998), "Microcredit: What can we learn from the past?", *World Development*, 10, 1875-1891.

Honohan, P. (2008), "Cross-country variation in household access to financial services", *Journal of Banking & Finance*, 32, 2493-2500.

Honohan, P. (2006), "Household Financial Assets in the Process of Development", *World Bank Policy Research Working Paper*, 3965.

Honohan, P. (2005), "Measuring Microfinance Access: Building on Existing Cross-Country Data", *World Bank Policy Research Working Paper*, 3606.

Honohan, P. (2004), "Financial Development, Growth and Poverty: How Close are the Links?", en Goodhart, C. (ed.), *Financial Development and Economic Growth*, Palgrave Macmillan, Houndmills / New York, 1-37.

Hotelling, H. (1933), "Analysis of a Complex of Statistical Variables with Principal Components", *Journal of Educational Psychology*, 24, 417-441.

Hulme, D. y Mosley, P. (1996), *Finance against poverty*, Routledge, London.

- Hunt, D. (1989), *Economic Theories of Development. An analysis of competing paradigms*, Harvester Wheatsheaf, London.
- Jung, W. (1986), "Financial Development and Economic Growth: International Evidence", *Economic Development and Cultural Change*, 34, 2, 333-346.
- King, R. y Levine, R. (1993), "Finance and Growth: Schumpeter might be right", *Quarterly Journal of Economics*, 108, 717-737.
- Lacalle, M. (2008), *Microcréditos y pobreza. De un sueño al Nobel de la Paz*, Ediciones Turpial, Madrid.
- Lacalle, M. (2002), *Microcréditos. De pobres a microempresarios*, Ariel, Madrid.
- Lacalle, M. y Rico, S. (2007), *Evaluación del impacto de los programas de microcréditos: una introducción a la metodología científica*, Foro Nantik Lum de microfinanzas, Madrid.
- Lapenu, C., Konini, Z. y Razakaharivelo, C. (2009), "Évaluation de la performance sociale: les enjeux d'une finance responsable", *Revue Tiers Monde*, 197, 37-54.
- Laporta, R., López-de-Silanes, F., Shleifer, A. y Vishny, R. W. (1997), "Legal Determinants of External Finance", *The Journal of Finance*, 52, 3, 1131-1150.
- Larrañaga, M. y Gutiérrez-Goiria, J. (2008), "Crisis financiera y desarrollo", *Boletín de Recursos de Información Hegoa*, 16.
- Ledgerwood, J. (1999), *Manual de microfinanzas. Una perspectiva institucional y financiera*, Banco Mundial, Washington, D.C.
- Levine, R. (2005), "Finance and Growth: Theory and Evidence", en Durlauf, S. (ed.), *Handbook of Economic Growth*, North-Holland Elsevier, Amsterdam.
- Levine, R. (1997), "Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda", *Journal of Economic Literature*, 35, 2, 688-726.
- Lewis, A. (1986), "La economía del desarrollo en los años de 1950", en Meier, G. y Seers, D. (ed.), *Pioneros del Desarrollo*, Tecnos, Madrid, 127-144.

- Lewis, A. (1955), *The theory of economic growth*, RD Irwin, Illinois.
- Lewis, A. (1954), "Economic Development with Unlimited Supplies of Labour", *The Manchester School*, 22, 2, 139-191.
- Li, H., Squire, L. y Zou, H. (1998), "Explaining international and intertemporal variations in income inequality", *Economic Journal*, 108, 26-43.
- Malhotra, M. y Chidzero, A. M. (1998), "Cómo financian los donantes miembros de CGAP a las instituciones de microfinanciamiento", *CGAP Focus Note*, 11.
- Marín, J. M. y Rubio, G. (2001), *Economía Financiera*, Antoni Bosch, Barcelona.
- Martínez González-Tablas, A. (2007), *Economía política mundial*, Ariel, Barcelona.
- Martínez González-Tablas, A. y Álvarez Cantalapiedra, S. (2009), "Una lectura de la crisis desde una perspectiva estructural", *Papeles de relaciones ecosociales y cambio global*, 105, 53-68.
- McKinnon, R. (1973), *Money and Capital in Economic Development*, Brookings Institutions, Washington, D.C.
- Meadows, D. H., Meadows, D. L., Randers, J. y Behrens, W. W. (1972), *Los límites del crecimiento*, Fondo de Cultura Económica, México D.F.
- Meier, G. y Seers, D. (ed.) (1986), *Pioneros del Desarrollo*, Tecnos, Madrid.
- Mersland, R. y Strøm, R. O. (2010), "Microfinance Mission Drift?", *World Development*, 38, 1, 28-36.
- Microcredit Summit (1998), "El Banco Mundial: la diferencia con el microfinanciamiento", *Countdown 2005 Newsletter*, 1, 4.
- Microfinance Information Exchange (2009), *MicroBanking Bulletin N° 19*, MIX.
- Microfinance Information Exchange (2008), *MicroBanking Bulletin N° 17*, MIX.
- Microfinance Information Exchange (2007), *MicroBanking Bulletin N° 15*, MIX.
- Microfinance Information Exchange (2006a), *MicroBanking Bulletin N° 12*, MIX.

- Microfinance Information Exchange (2006b), *MicroBanking Bulletin* N° 13, MIX.
- Microinsurance centre (2009), *Insurance in developing countries: exploring opportunities in microinsurance*, LLOYD'S.
- Morant, B. y Cascante, R. (2007), "El Fondo para la Concesión de Microcréditos. Evolución y perspectivas", en Iglesia-Caruncho, M. (ed.), *Avances y retos de la cooperación española. Reflexiones para una década.*, Fundación Carolina / Siglo XXI, Madrid, 337-345.
- Morawetz, D. (1979), *Veinticinco años de desarrollo económico, 1950 a 1975*, Tecnos, Madrid.
- Morduch, J. (2000), "The Microfinance Schism", *World Development*, 28, 4, 617-629.
- Myrdal, G. (1986), "La desigualdad internacional y la ayuda extranjera en retrospectiva", en Meier, G. y Seers, D. (ed.), *Pioneros del desarrollo*, 156-169.
- Naciones Unidas (2008), *Declaración de Doha de la Conferencia Internacional de seguimiento sobre la financiación para el desarrollo encargada de examinar la aplicación del Consenso de Monterrey*, Naciones Unidas.
- Naciones Unidas (2006), *La construcción de sectores financieros incluyentes para el desarrollo*, Naciones Unidas, New York.
- Naciones Unidas (2005), *Declaración de París sobre eficacia de la Ayuda*, Naciones Unidas, París.
- Naciones Unidas (2002), *Consenso de Monterrey*, Naciones Unidas.
- Naciones Unidas (2000), *Declaración del Milenio*, Naciones Unidas.
- Naciones Unidas (1999a), *Estudio económico y social mundial 1999. Tendencias y políticas en la Economía Mundial*, Naciones Unidas, Nueva York.
- Naciones Unidas (1999b), *Resolución Asamblea general 53/197. Año Internacional del Microcrédito 2005*, Naciones Unidas, Nueva York.

- Naciones Unidas (1995), *Informe de la Cumbre Mundial sobre desarrollo social*, Naciones Unidas, Copenhague.
- Nair, A. (2005), "Sustainability of Microfinance Self Help Groups in India: Would Federating Help?", *World Bank Policy Research Working Paper*, 3516.
- Navajas, S., Schreiner, M., Meyer, R. L., González-Vega, C. y Rodríguez-Meza, J. (2000), "Microcredit and the Poorest of the Poor: Theory and Evidence from Bolivia", *World Development*, 28, 2, 333-346.
- Nolte, M. (2009), *Crisis global y financiación del desarrollo. De Monterrey a Doha*, Universidad de Deusto, Bilbao.
- Nurkse, R. (1968), *Comercio Internacional y Desarrollo Económico*, Amorrortu, Buenos Aires.
- Nurkse, R. (1955), *Problemas de formación de capital en los países insuficientemente desarrollados*, Fondo de cultura económica, México D.F.
- Odedokun, M. O. (1996), "Alternative econometric approaches for analysing the role of the financial sector in economic growth: time series evidence from less developed countries", *Journal of Development Economics*, 50, 119-146.
- Olivares-Polanco, F. (2005), "Commercializing Microfinance and Deepening Outreach? Empirical evidence from Latin America", *Journal of Microfinance*, 7, 2, 47-69.
- Patrick, H. (1966), "Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries", *Economic Development and Cultural Change*, 14, 2, 174-189.
- Pearson, L. (1969), *El desarrollo: empresa común*, Tecnos, Madrid.
- Pérez, C. (2004), *Revoluciones tecnológicas y capital financiero. La dinámica de las grandes burbujas financieras y las épocas de bonanza*, Siglo XXI, México D.F.
- Prebisch, R. (1986), "Cinco etapas en mi pensamiento sobre el desarrollo", en Meier, G. y Seers, D. (ed.), *Pioneros del desarrollo*, Tecnos, Madrid, 178-194.
- Prebisch, R. (1950), *The economic development of Latin America and its principal problems*, Naciones Unidas (Depto. Asuntos Económicos), New York.

- Rahman, A. (1999), "Micro-credit Initiatives for Equitable and Sustainable Development: Who Pays?", *World Development*, 27, 1, 67-82.
- Rajan, R. G. y Zingales, L. (1998), "Financial Dependence and Growth", *The American Economy Review*, 88, 3, 559-586.
- Reinhart, C. M. y Rogoff, K. S. (2009), *This time is different. Eight centuries of financial folly*, Princeton University Press, New Jersey.
- Rhyne, E. (1998), "The yin and the yang of microfinance: reaching the poor and financial sustainability", *MicroBanking Bulletin*, july, 6-8.
- Rhyne, E. y Otero, M. (1998), "Servicios financieros para microempresas. Principios e instituciones", en Otero, M. y Rhyne, E. (ed.), *El nuevo mundo de las finanzas microempresariales. Estructuración de instituciones financieras sanas para los pobres*, Plaza y Valdés, México, 43-61.
- Robinson, J. (1952), *The rate of interest and other essays*, Macmillan, London.
- Robinson, M. (2001), *The Microfinance Revolution: Sustainable finance for the poor*, Banco Mundial, Washington.
- Rodríguez, A., Ayala, J. C. e Iturralde, T. (2006), "Análisis de la percepción del riesgo país: variables relevantes", *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 15, 3, 123-138.
- Rosenberg, R. (2006), *Review of UNDP microfinance portfolio*, CGAP.
- Rosenberg, R., González, A. y Narain, S. (2009), "The New Moneylenders: Are the Poor Being Exploited by High Microcredit Interest Rates?", *CGAP Occasional Paper*, 15, February.
- Rosenstein-Rodan, P. N. (1961), "International Aid for Underdeveloped Countries", *The review of economics and statistics*, 43, 2, 107-138.
- Rosenstein-Rodan, P. N. (1944), "The international development of economically backward areas", *International Affairs*, 20, 2, 157-165.

Rostow, W. W. (1960), *The Stages of Economic Growth. a Non-Communist Manifesto*, Cambridge University Press, London.

Roth, J., McCord, M. J. y Liber, D. (2007), "The Landscape of Microinsurance in the World's 100 Poorest Countries", *MicroBanking Bulletin*, 15, 9-14.

Roxburgh, C., Lund, S., Atkins, C., Belot, S., Hu, W. W. y Pierce, M. S. (2009), *Global Capital Markets: entering a new era*, McKinsey Global Institute, San Francisco.

Rutherford, S. (2000), *The Poor and Their Money*, Oxford University Press, New Delhi.

San-José, L. (2009), *Aurkilan Spanish Annual. Special Issue on Business Ethics Quaterly*, Aurkilan, Bilbao.

Schliwa, R. (2004), *GTZ microfinance operations*, GTZ, Eschborn.

Schreiner, Mark (2002), "Aspects of outreach: a framework for discussion of the social benefits of microfinance", *Journal of International Development*, 14, 5, 591-603.

Schumpeter, J. (1911), *Theory of Economic Development*, Duncket & Humblot, Leipzig.

Sen, A. (1998), "Teorías del desarrollo a principios del siglo XXI", en Nuñez del Arco, J. (ed.), *El desarrollo económico y social en los umbrales del siglo XXI*, BID, Washington.

Servet, J. M. (2009), "Responsabilité sociale versus performances sociales en microfinance", *Revue Tiers Monde*, 197, 55-70.

Shaw, E. (1973), *Financial deepening in economic development*, Harvard University Press, Cambridge.

Singer, H. (1950), "The Distribution of Gains between Borrowing and Investing Countries", *The American Economic Review*, 40, 473-485.

Sinha, F. (2007), "SHGs in India", en Dichter, T. y Harper, M. (ed.), *What's wrong with microfinance?*, Practical Action Publishers, London, 73-82.

- Steinberg, F. (2009), "Impuesto sobre billetes aéreos y facilidad financiera internacional", en Alonso, J.A. (ed.), *Financiación del desarrollo. Viejos recursos, nuevas propuestas.*, F. Carolina/Siglo XXI, Madrid, 225-246.
- Stiglitz, J. E. (2002), *El malestar en la globalización*, Taurus, Madrid.
- Stiglitz, J. E. (2001), "La reforma de la arquitectura económica mundial: lecciones derivadas de las últimas crisis", *Ekonomiaz*, 48, 38-57.
- Stiglitz, J. E., Jaramillo-Vallejo, J. y Park, Y. C. (1993), "The role of the state in financial markets", *World Bank Research Observer*, 1993, 19-61.
- Streeten, P. (1986), *Lo primero es lo primero: satisfacer las necesidades básicas en los países en desarrollo*, Tecnos/Banco Mundial, Madrid.
- Sutcliffe, B. (2005), *100 imágenes de un mundo desigual*, Intermon, Barcelona.
- Taborga, M. y Lucano, F. (1998), *Tipología de instituciones financieras para la microempresa en América Latina y el Caribe*, BID, Unidad de Microempresa, Washington.
- Thirlwall, A. P. (1978), *La financiación del desarrollo económico*, Vicens-Vives, Barcelona.
- Unceta, K. (2009), "Desarrollo, subdesarrollo, maldesarrollo y postdesarrollo. Una mirada transdisciplinar sobre el debate y sus implicaciones", *Carta Latinoamericana Contribuciones en desarrollo y sociedad en América Latina*, 7, 1-34.
- Unceta, K. y Gutiérrez-Goiria, J. (2009), "Accesibilidad y profundidad del sistema financiero: algunas implicaciones para los objetivos de desarrollo y las microfinanzas", *Revista de Economía Mundial*, 22, 167-196.
- Unceta, K., Gutiérrez-Goiria, J. y Amiano, I. (2010), "Financing Development: ODA versus FDI and Remittances in the Most Vulnerable Countries", *Current Research*, 9, 165-186.
- Unceta, K. y Yoldi, P. (2000), *La cooperación al desarrollo: surgimiento y evolución histórica*, Servicio central publicaciones Gobierno Vasco, Vitoria-Gasteiz.

Van Maanen, G. (2004), *Microcredit. Sound business or development instrument*, SGO Uitgeverij-Hoevelaken, Voorburg, the Netherlands.

Westley, G. D. (2001), "Can Financial Markets Policies Reduce Income Inequality?", *IADB. Sustainable Development Department Technical Papers Series*, MSM 112.

Wisniwski, S. (1999), *Microsavings compared to other sources of funds*, GTZ-CGAP, Eschborn.

Yunus, M. (2006), *El banquero de los pobres. Los microcréditos y la batalla contra la pobreza en el mundo*, Paidós, Barcelona.

Yunus, M. (1998), *Hacia un mundo sin pobreza*, Ed. Andrés Bello, Barcelona.

Zabala, I. (2006), *El Banco Mundial y su influencia en las mujeres y en las relaciones de género*, Hegoa, Bilbao.

Zabalo, P. (2000), "Banco Mundial", en Pérez de Armiño, K. (ed.), *Diccionario de Acción Humanitaria y Cooperación al Desarrollo*, Icaria, Bilbao, 76-79.

Zaman, H. (2004), "The Scaling-Up of Microfinance in Bangladesh: Determinants, Impact and Lessons", *World Bank Policy Research Working Paper*, 3398.

ANEXOS

ANEXO 1. RESUMEN DE ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS

ANEXO 2. MATRIZ DE CORRELACIONES

ANEXO 3. RESÚMENES DE CASOS AGRUPADOS POR ZONAS

ANEXO 4. RESÚMENES DE CASOS AGRUPADOS POR TIPO DE ENTIDAD

ANEXO 5. BASE DE DATOS DE INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS

ANEXO 6. ENTIDADES CON MENOR PRÉSTAMO PROMEDIO EN RELACIÓN AL PIB PER CAPITA (DECIL 1). RESÚMENES DE CASOS AGRUPADOS POR ZONAS

ANEXO 7. ENTIDADES CON MENOR PRÉSTAMO PROMEDIO EN RELACIÓN AL PIB PER CAPITA (DECIL 1). RESÚMENES DE CASOS AGRUPADOS POR TIPOS DE ENTIDAD

ANEXO 1. RESUMEN DE ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS

	N	Media	Mediana	Mínimo	Máximo	Desv. típ.
Activos	1022	46.705.576	5.849.161	39.680	3.143.454.770	178.472.587
Préstamos	1022	35.167.533	4.315.459	12.678	3.017.866.034	144.006.878
Depósitos	988	21.239.082	291.887	0	2.386.749.667	113.176.079
Nº Prestatarios	1009	73.406	9.825	24	6.792.978	432.568
Pr_Promedio	1010	1.338	599	15	19.772	1.993
Pr_Promedio/PIB	1010	81,88%	37,23%	1,14%	1884,19%	157,06%
%mujeres	893	61,72%	60,08%	0,43%	100,00%	25,88%
ROA	992	1,23%	2,36%	-66,04%	59,98%	10,30%
ROE	934	7,91%	10,27%	-446,79%	190,22%	41,92%
Autosuficiencia	977	118,93%	113,40%	14,84%	1391,30%	64,08%
Coste_operativo_\$_	991	27,29%	18,84%	0,28%	323,50%	28,33%
Fallidos	944	1,71%	0,41%	0,00%	30,00%	3,44%
Intereses	977	35,11%	30,44%	0,00%	139,75%	19,58%

ANEXO 2. MATRIZ DE CORRELACIONES

	Activos	Préstamos	Depósitos	Nº_Prestatarios	Pr_Promedio	Pr_Promedio/PIB	%mujeres	ROA	ROE	Autosuficiencia	Coste_operativo_	Fallidos	Intereses
Activos	1	0,984	0,899	0,605	0,103	0,055	-0,070	0,031	0,045	-0,007	-0,105	0,016	-0,112
Préstamos	0,984	1	0,849	0,602	0,096	0,040	-0,075	0,029	0,041	-0,009	-0,107	0,015	-0,111
Depósitos	0,899	0,849	1	0,385	0,113	0,075	-0,074	0,014	0,034	-0,007	-0,082	0,024	-0,110
Nº_Prestatarios	0,605	0,602	0,385	1	-0,073	-0,047	0,088	0,027	0,033	0,000	-0,057	-0,016	-0,052
Pr_Promedio	0,103	0,096	0,113	-0,073	1	0,423	-0,412	0,028	0,056	0,096	-0,222	-0,130	-0,230
Pr_Promedio/PIB	0,055	0,040	0,075	-0,047	0,423	1	-0,300	0,010	0,026	0,050	-0,117	-0,059	-0,191
%mujeres	-0,070	-0,075	-0,074	0,088	-0,412	-0,300	1	-0,077	-0,052	-0,034	0,135	0,015	0,191
ROA	0,031	0,029	0,014	0,027	0,028	0,010	-0,077	1	0,690	0,473	-0,553	-0,247	-0,063
ROE	0,045	0,041	0,034	0,033	0,056	0,026	-0,052	0,690	1	0,295	-0,368	-0,212	-0,013
Autosuficiencia	-0,007	-0,009	-0,007	0,000	0,096	0,050	-0,034	0,473	0,295	1	-0,261	-0,169	-0,101
Coste_operativo_	-0,105	-0,107	-0,082	-0,057	-0,222	-0,117	0,135	-0,553	-0,368	-0,261	1	0,309	0,631
Fallidos	0,016	0,015	0,024	-0,016	-0,130	-0,059	0,015	-0,247	-0,212	-0,169	0,309	1	0,263
Intereses	-0,112	-0,111	-0,110	-0,052	-0,230	-0,191	0,191	-0,063	-0,013	-0,101	0,631	0,263	1

ANEXO 3. RESÚMENES DE CASOS AGRUPADOS POR ZONAS

Región		Activos	Préstamos	Depósitos	Nº_Prestatarios	Pr_Promedio	Pr_Promedio/PIB	%mujeres	ROA	ROE	Autosuficiencia	Coste_operativo_ \$	Fallidos	Intereses
África Subsahariana	N	184	184	170	182	182	182	162	168	156	166	167	156	161
	Media	26.941.168	16.736.365	15.607.966	35.581	676,51	145,85%	57,45%	-1,10%	5,66%	110,07%	41,37%	2,16%	37,97%
	Mediana	4.786.059	2.842.100	1.714.701	11.010	335,00	69,05%	55,90%	1,89%	8,73%	108,90%	29,10%	0,76%	30,23%
	Mínimo	44.491	12.678	0	72	15,00	2,23%	0,43%	-62,33%	-119,62%	15,75%	2,65%	0,00%	0,00%
	Máximo	987.644.046	535.813.060	627.106.274	710.576	7.798,00	1884,19%	100,00%	59,98%	148,39%	522,09%	323,50%	24,49%	112,42%
	Desv. típ.	88.748.473	51.869.752	55.842.387	92.989	1.026,87	243,37%	25,84%	13,95%	34,21%	49,85%	37,60%	3,80%	21,78%
Este Asia y Pacífico	N	123	123	122	120	120	120	78	121	117	112	121	104	120
	Media	43.132.244	36.883.660	16.102.580	89.965	644,08	47,87%	67,80%	1,91%	8,51%	124,26%	25,45%	1,45%	34,70%
	Mediana	3.910.530	2.611.785	891.589	9.581	273,00	22,83%	79,17%	2,57%	14,01%	116,62%	18,23%	0,27%	32,41%
	Mínimo	78.172	68.465	0	208	17,00	2,19%	1,70%	-27,96%	-242,96%	41,00%	1,54%	0,00%	0,35%
	Máximo	3.143.454.770	3.017.866.034	1.004.548.563	6.792.978	9.846,00	415,42%	100,00%	22,37%	79,87%	887,43%	136,45%	30,00%	117,98%
	Desv. típ.	289.499.959	274.559.834	100.541.350	619.962	1.170,15	71,56%	30,97%	6,74%	41,94%	77,24%	19,91%	3,64%	18,70%
Eur. Este y Asia Central	N	228	228	212	228	227	227	208	225	213	223	224	220	218
	Media	47.805.873	35.440.158	22.409.242	12.639	3.106,39	121,29%	48,84%	3,16%	13,32%	124,51%	17,84%	0,67%	33,24%
	Mediana	3.860.170	3.391.012	0	1.632	2.248,00	66,23%	46,37%	2,97%	11,37%	117,69%	13,83%	0,06%	30,93%
	Mínimo	120.323	108.006	0	26	137,00	2,38%	1,94%	-60,41%	-343,31%	14,84%	1,32%	0,00%	4,50%
	Máximo	1.037.761.431	609.193.056	795.347.222	320.190	19.772,00	1585,52%	100,00%	35,97%	190,22%	334,15%	93,53%	11,32%	91,52%
	Desv. típ.	131.314.918	91.034.540	89.901.808	29.290	2.947,45	191,24%	20,45%	8,50%	49,23%	41,99%	13,29%	1,42%	15,41%
Latinoamérica y Caribe	N	308	308	308	308	308	308	285	306	298	306	307	307	307
	Media	61.246.361	48.588.432	31.372.213	40.351	1.230,31	47,35%	61,87%	1,17%	5,58%	115,51%	32,15%	2,68%	40,00%
	Mediana	8.186.219	6.745.095	0	10.359	826,50	27,79%	60,00%	2,34%	9,46%	112,41%	21,47%	1,28%	33,39%
	Mínimo	39.680	20.932	0	24	67,00	1,14%	10,00%	-66,04%	-265,12%	36,47%	2,01%	0,00%	5,55%
	Máximo	2.860.906.625	2.175.015.562	2.386.749.667	1.155.850	14.120,00	522,75%	100,00%	41,47%	73,69%	721,84%	300,57%	28,14%	139,75%
	Desv. típ.	211.477.929	163.184.734	163.168.676	123.465	1.379,89	63,03%	20,56%	10,99%	34,26%	43,54%	34,35%	4,12%	23,34%

Norte África y Oriente Medio	N	52	52	50	51	52	52	49	52	49	52	52	52	51
	Media	29.158.920	22.110.879	1.481.332	48.153	745,85	43,64%	65,25%	3,22%	6,69%	155,18%	21,99%	1,40%	30,45%
	Mediana	9.678.957	5.490.416	0	13.161	317,50	15,55%	66,54%	3,53%	7,09%	121,83%	19,33%	0,05%	32,86%
	Mínimo	403.359	274.371	0	423	90,00	6,75%	4,82%	-33,40%	-61,89%	35,35%	0,28%	0,00%	3,72%
	Máximo	381.524.351	333.623.362	71.473.096	472.339	7.159,00	554,98%	100,00%	29,38%	60,97%	1391,30%	67,84%	14,34%	58,70%
	Desv. típ.	61.900.720	51.795.043	10.101.196	88.488	1.121,34	82,55%	27,43%	8,86%	21,03%	185,24%	13,22%	2,89%	11,67%
Sur Asia	N	127	127	126	120	121	121	111	120	101	118	120	105	120
	Media	48.746.261	32.517.154	14.911.715	325.245	232,50	49,80%	85,87%	-0,53%	6,72%	108,73%	17,05%	0,83%	24,57%
	Mediana	8.160.699	5.815.762	440.535	50.541	124,00	18,23%	100,00%	1,14%	11,86%	109,23%	13,80%	0,00%	23,39%
	Mínimo	169.959	146.720	0	443	16,00	1,66%	6,08%	-44,91%	-446,79%	27,74%	0,36%	0,00%	0,32%
	Máximo	1.117.815.461	647.938.718	934.103.728	6.327.250	3.960,00	1131,53%	100,00%	10,65%	125,62%	221,05%	115,79%	18,00%	51,38%
	Desv. típ.	150.663.175	96.075.733	86.862.435	1.032.775	453,90	126,61%	24,79%	8,07%	60,11%	30,46%	15,36%	2,78%	8,10%
Total	N	1022	1022	988	1009	1010	1010	893	992	934	977	991	944	977
	Media	46.705.576	35.167.533	21.239.082	73.406	1.338,04	81,88%	61,72%	1,23%	7,91%	118,93%	27,29%	1,71%	35,11%
	Mediana	5.849.161	4.315.459	291.887	9.825	598,50	37,23%	60,08%	2,36%	10,27%	113,40%	18,84%	0,41%	30,44%
	Mínimo	39.680	12.678	0	24	15,00	1,14%	0,43%	-66,04%	-446,79%	14,84%	0,28%	0,00%	0,00%
	Máximo	3.143.454.770	3.017.866.034	2.386.749.667	6.792.978	19.772,00	1884,19%	100,00%	59,98%	190,22%	1391,30%	323,50%	30,00%	139,75%
	Desv. típ.	178.472.587	144.006.878	113.176.079	432.568	1.992,94	157,06%	25,88%	10,30%	41,92%	64,08%	28,33%	3,44%	19,58%

ANEXO 4. RESÚMENES DE CASOS AGRUPADOS POR TIPO DE ENTIDAD

Tipo de entidad		Activos	Préstamos	Depósitos	Nº_Prestatarios	Pr_Promedio	Pr_Promedio/PIB	%mujeres	ROA	ROE	Autosuficiencia	Coste_operativo_ \$	Fallidos	Intereses
Banco	N	72	72	71	72	72	72	47	70	68	70	70	69	69
	Media	335.754.047	249.790.924	190.763.380	293.185	2.716,97	219,10%	47,84%	1,71%	10,60%	112,18%	25,56%	1,67%	30,09%
	Mediana	166.228.520	125.647.219	71.473.096	58.240	2.162,50	113,18%	42,69%	1,23%	9,66%	109,37%	15,55%	0,85%	26,91%
	Mínimo	468.547	311.889	0	895	67,00	1,14%	1,94%	-42,08%	-34,00%	32,99%	6,52%	0,00%	6,92%
	Máximo	3.143.454.770	3.017.866.034	2.386.749.667	6.792.978	10.155,00	1884,19%	100,00%	41,47%	55,19%	194,36%	300,57%	18,54%	81,91%
	Desv. típ.	534.817.948	451.994.911	345.090.897	1.076.815	2.501,77	335,66%	24,66%	8,04%	17,83%	25,13%	36,65%	2,85%	14,53%
Banco Rural	N	65	65	65	63	63	63	50	64	61	64	64	57	64
	Media	11.131.298	7.526.109	6.206.871	18.402	771,81	66,48%	51,15%	2,93%	20,81%	121,35%	20,64%	1,10%	31,39%
	Mediana	7.063.181	4.649.890	3.547.469	8.627	510,00	45,54%	48,09%	2,79%	17,30%	119,09%	18,00%	0,34%	30,16%
	Mínimo	240.406	180.764	149.184	208	15,00	2,54%	1,70%	-0,85%	-1,61%	90,97%	6,19%	0,00%	10,37%
	Máximo	57.055.477	45.548.689	32.864.744	205.097	4.501,00	317,95%	100,00%	7,77%	55,11%	175,90%	46,17%	14,85%	54,64%
	Desv. típ.	12.901.825	9.401.942	7.428.425	29.755	779,79	63,41%	29,70%	1,84%	12,12%	15,65%	10,15%	2,19%	9,84%
Cooperativa	N	202	202	193	199	198	198	180	192	179	190	193	186	188
	Media	23.043.468	16.155.071	16.437.361	12.891	2.156,32	106,58%	49,57%	1,98%	12,50%	118,12%	19,62%	0,87%	28,35%
	Mediana	2.859.578	2.171.854	1.518.114	1.520	1.537,50	57,58%	49,23%	2,28%	9,79%	116,60%	12,87%	0,00%	22,50%
	Mínimo	44.491	12.678	0	26	20,00	2,38%	0,43%	-62,33%	-343,31%	21,39%	1,32%	0,00%	8,51%
	Máximo	1.491.020.463	1.045.509.906	1.241.238.125	852.925	13.903,00	1131,53%	100,00%	22,58%	190,22%	331,87%	323,50%	17,95%	102,15%
	Desv. típ.	109.989.969	76.902.812	92.131.466	62.534	2.351,29	149,14%	20,03%	7,00%	50,38%	35,52%	28,44%	1,84%	15,63%
IFNB	N	300	300	284	297	298	298	269	293	280	292	291	285	283
	Media	38.823.633	30.513.086	10.953.310	76.113	1.426,41	95,10%	59,63%	1,78%	8,20%	122,18%	28,75%	2,06%	39,00%
	Mediana	9.394.257	7.274.167	0	13.328	736,00	51,63%	54,27%	2,88%	12,58%	116,35%	19,84%	0,44%	33,67%
	Mínimo	120.323	108.006	0	32	39,00	1,31%	6,25%	-47,51%	-446,79%	15,75%	1,54%	0,00%	5,55%
	Máximo	596.162.206	323.488.687	282.759.236	3.520.826	11.316,00	1746,56%	100,00%	59,98%	148,39%	887,43%	145,22%	30,00%	125,39%
	Desv. típ.	74.231.565	56.661.468	35.852.439	292.007	1.894,78	174,41%	24,28%	11,09%	45,18%	63,31%	25,54%	4,05%	21,60%

ONG	N	366	366	359	362	363	363	334	359	333	348	359	336	359
	Media	16.906.149	13.186.686	1.953.895	72.770	649,51	34,15%	73,29%	0,02%	2,78%	117,66%	32,14%	2,04%	37,31%
	Mediana	4.217.843	3.254.861	0	11.162	249,00	17,25%	78,35%	2,33%	7,02%	109,89%	23,66%	0,58%	32,35%
	Mínimo	39.680	20.932	0	24	16,00	1,33%	4,82%	-66,04%	-265,12%	14,84%	0,28%	0,00%	0,00%
	Máximo	973.371.471	647.938.718	228.374.698	6.327.250	19.772,00	281,40%	100,00%	29,38%	114,81%	1391,30%	293,19%	28,14%	139,75%
	Desv. típ.	64.233.477	48.686.153	14.900.594	458.056	1.549,40	45,06%	24,29%	12,24%	40,51%	85,15%	30,12%	3,77%	20,41%
Total	N	1022	1022	988	1009	1010	1010	893	992	934	977	991	944	977
	Media	46.705.576	35.167.533	21.239.082	73.406	1.338,04	81,88%	61,72%	1,23%	7,91%	118,93%	27,29%	1,71%	35,11%
	Mediana	5.849.161	4.315.459	291.887	9.825	598,50	37,23%	60,08%	2,36%	10,27%	113,40%	18,84%	0,41%	30,44%
	Mínimo	39.680	12.678	0	24	15,00	1,14%	0,43%	-66,04%	-446,79%	14,84%	0,28%	0,00%	0,00%
	Máximo	3.143.454.770	3.017.866.034	2.386.749.667	6.792.978	19.772,00	1884,19%	100,00%	59,98%	190,22%	1391,30%	323,50%	30,00%	139,75%
	Desv. típ.	178.472.587	144.006.878	113.176.079	432.568	1.992,94	157,06%	25,88%	10,30%	41,92%	64,08%	28,33%	3,44%	19,58%

ANEXO 5. BASE DE DATOS DE INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS

Nombre	Activos	Préstamos	Depósitos	Nº Prestatarios	Pr_Pro medio	Pr_Promedio/PIB	%mujeres	ROA	ROE	Autosuficiencia	Coste operativo \$	Fallidos	Intereses	Región	Tipo IMF
1st MCC	7.910.214	8.166.374	0	9.938	822	134,71%	41,99%	4,28%	7,01%	127,86%	0,1412	0,04%	28,45%	EE y AM	IFNB
1st Valley Bank	55.913.198	45.548.689	32.864.744	57.609	791	48,81%	11,34%	2,74%	21,58%	124,97%	0,0986	1,29%	28,63%	EA y Pac.	Banco Rural
3A Entreprises	1.441.746	1.244.589	0	776	1.604	400,96%	38,02%		13,23%					África	IFNB
ABA	56.006.957	29.249.042	0	100.807	290	18,36%	57,59%	6,87%	9,05%	176,00%	0,1320	0,69%	28,38%	NA y OM	ONG
ABCRDM	3.656.938	2.513.302	815.574	117.018	21	2,26%	100,00%	0,09%		100,33%	0,2192	0,00%	34,77%	Sur Asia	ONG
ABS-CBN	6.547.273	5.196.341	2.385.149	39.991	130	8,02%		-10,93%	-23,74%	82,40%	0,6485	6,65%	62,18%	EA y Pac.	ONG
ABWA	2.943.639	1.949.182	362.994	16.200	120	7,62%	100,00%	8,48%	60,97%	162,63%	0,1158	0,00%	31,59%	NA y OM	ONG
Abyan	498.476	337.027	59.934	3.062	110	12,65%	100,00%	7,89%	29,00%	139,44%	0,2767	0,00%	39,66%	NA y OM	ONG
Abzal Kredit	2.919.539	1.018.431	0	90	11.316	225,42%	52,22%	4,40%	15,91%	130,20%	0,2717	0,00%	64,12%	EE y AM	IFNB
ACAD	3.532.750	2.529.741	0	2.542	995	77,15%	78,25%	1,60%	2,36%	113,15%	0,2366	0,00%	16,89%	NA y OM	ONG
ACB sa	1.325.025	877.385	550.351	1.470	597	186,52%	12,52%	-1,38%	-2,77%	94,10%	0,3324	0,00%	25,83%	África	IFNB
ACBA	402.568.592	252.620.749	94.566.877	104.910	2.408	91,56%	30,22%	4,52%	19,30%	151,70%	0,0889	0,86%	20,10%	EE y AM	Banco
AccèsBanque Madagascar	10.031.241	3.826.572		5.378	712	222,35%	59,99%	-2,40%	-5,72%	87,49%	0,4599	0,44%		África	Banco
AccessBank	239.401.235	207.141.975	26.977.778	69.448	2.983	112,98%	26,08%	6,83%	44,28%	140,67%	0,1366	0,00%	32,00%	EE y AM	Banco
ACCOVI	54.873.000	44.671.000	37.932.000	8.723	5.121	179,69%	54,98%	1,13%	7,21%	109,58%	0,0864	0,70%	15,75%	LAC	IFNB
ACEP Cameroon	18.095.281	16.530.297	2.884.853	7.215	2.291	218,20%	33,69%	4,50%	25,19%	152,12%	0,1213	0,91%	23,92%	África	ONG
ACEP Senegal	63.999.105	52.571.972	10.322.698	27.914	1.883	226,91%	18,17%	7,13%	11,00%	156,63%	0,1022	2,31%	21,56%	África	Cooperativa
ACF	5.337.965	3.656.902	0	1.687	2.168	43,18%	88,26%	-7,34%	-40,15%	80,51%	0,2379	4,07%	36,16%	EE y AM	IFNB
ACFB	4.239.579	2.776.555	1.290.938	16.283	171	29,92%	84,01%	-6,50%	-15,29%	66,41%	0,2622	2,51%	20,71%	África	Cooperativa
ACLEDA	692.877.455	464.477.809	487.802.546	214.337	2.167	394,01%	57,86%	3,34%	27,57%	132,72%	0,1366	0,06%	23,31%	EA y Pac.	Banco
ACME	13.332.856	9.552.714	0	24.038	397	76,42%	70,45%	4,23%	13,27%	85,73%	0,3990	6,76%	45,21%	LAC	ONG
ACSI	197.847.309	155.668.558	83.368.420	710.576	219	99,58%	59,81%	9,08%	36,42%	201,42%	0,0555	0,00%	18,98%	África	IFNB
Actuar Caldas	3.925.038	3.991.155	0	4.165	958	23,37%	59,21%	1,46%	5,81%	106,22%	0,1237	1,48%	27,21%	LAC	ONG
Actuar Tolima	4.867.071	4.034.757	0	8.019	503	12,27%	65,84%	2,41%	5,99%	107,93%	0,2295	5,72%	37,38%	LAC	ONG
ADCSI	34.803.186	28.795.929	6.980.354	112.259	257	116,60%	57,21%							África	IFNB
Aden	403.359	274.371	39.851	3.062	90	10,30%	93,66%	-33,40%		37,12%	0,6784	0,00%	27,80%	NA y OM	ONG
Adhikar	7.025.151	5.668.705	0	54.249	104	11,00%	100,00%	3,07%	44,30%	112,95%	0,1393	0,81%	28,92%	Sur Asia	ONG
ADICH	2.287.216	1.369.826	15.737	3.929	349	21,93%	73,22%	6,64%	23,71%	134,62%	0,1603	0,00%	40,70%	LAC	ONG
ADIM	1.301.021	762.675	0	5.698	134	13,52%	91,70%	-2,27%	-7,03%	93,51%	0,5108	1,26%	54,68%	LAC	ONG
ADOPEM	56.475.637	39.151.586	8.287.231	89.071	440	12,35%	76,84%	7,20%	20,24%	148,72%	0,2661	0,83%	42,26%	LAC	Banco
ADRA - PER	4.301.469	3.782.742	0	14.488	261	7,66%	100,00%	13,42%	23,49%	149,63%	0,2660	0,20%	44,13%	LAC	ONG
ADRI	15.657.338	12.213.464	0	865	14.120	255,79%	25,90%	6,08%	31,98%	130,90%	0,0839	0,00%	30,81%	LAC	ONG
Aetos	854.286	755.000	0	130	5.808	126,81%	31,54%	4,95%	12,35%	181,98%	0,0721	0,00%	12,96%	EE y AM	Cooperativa
AFK	9.359.361	8.830.199	0	3.214	2.747	186,44%	18,95%	5,61%	63,35%	131,40%	0,1349	0,78%	26,52%	EE y AM	ONG
AFODENIC	8.766.661	8.187.760	0	4.733	1.730	174,74%	55,82%	6,36%	33,70%	159,61%	0,0942	0,94%	14,86%	LAC	ONG
AFS	4.618.757	3.528.543	0	10.664	331	93,89%	66,62%	-19,59%		53,83%	0,4259	0,44%	30,63%	Sur Asia	IFNB
AGAPE	1.685.795	1.279.594	0	8.207	156	3,80%	81,59%	-12,22%	-18,22%	79,90%	0,6701	4,15%	48,74%	LAC	ONG
Agência do Crédito	1.314.404	1.077.893	0	2.481	434	7,41%	63,80%	-32,62%		77,96%	1,2432	0,00%	121,32%	LAC	ONG
AgroCapital	30.527.002	25.868.262	0	20.602	1.256	99,65%	66,22%	-1,04%	-2,50%	94,51%	0,1596	0,52%	23,24%	LAC	ONG

Agrocredit Plus	960.022	860.602	0	1.155	745	122,15%	52,81%	-1,10%	-2,28%	97,67%	0,1594	0,00%	27,88%	EE y AM	ONG
Agroimpuls	650.614	586.272	0	146	4.016	87,68%	15,07%	2,85%	7,54%	127,27%	0,1218	0,42%	16,73%	EE y AM	Cooperativa
Agroinvest	97.927.957	91.223.858	0	39.275	2.323	51,16%	61,91%	2,41%	9,48%	116,39%	0,1000	0,51%	22,38%	EE y AM	IFNB
AgroinvestBank	234.920.290	145.313.623	133.598.551	19.924	7.293	1585,52%	29,13%	0,68%	4,12%	106,72%	0,1676	2,42%	35,11%	EE y AM	Banco
AGSG	156.997	117.452		1.080	109	18,43%	80,00%	33,95%	40,78%	245,78%	0,2910	0,00%		África	IFNB
AGUDESA	1.986.431	1.755.697	0	4.732	371	15,14%	28,72%	2,36%	2,88%	121,44%	0,2286	3,06%	29,38%	LAC	ONG
AIM	231.756.858	132.976.574	37.951.587	165.286	805	12,53%	100,00%	2,32%	14,49%	132,68%	0,1156	0,22%	117,98%	EA y Pac.	
A-invest	1.600.578	1.396.845	0	363	3.848	76,65%	54,27%	0,96%	7,53%	103,98%	0,1967	0,00%	35,65%	EE y AM	IFNB
Aiyl Bank	63.036.251	58.809.006	0	36.821	1.597	261,83%		0,95%	2,68%	105,71%	0,0850	0,32%	17,90%	EE y AM	Banco
Akiba	44.861.107	31.229.835	33.896.851	14.473	2.158	526,29%		1,59%	8,69%	125,07%	0,2366	0,89%	30,29%	África	Banco
Akuapem RB	6.714.998	2.800.571	4.783.183	2.292	1.222	207,10%	59,99%	5,25%	34,14%	135,06%	0,3817		40,19%	África	Banco Rural
Al Aman	1.572.093	1.409.817		1.018	1.385	65,68%	9,63%	12,79%	13,38%	198,99%	0,1655	0,00%	34,96%	NA y OM	
Al Amana	381.524.351	333.623.362	0	472.339	706	30,84%	45,30%	0,58%	4,64%	103,52%	0,1114	0,00%	19,21%	NA y OM	ONG
Al Arael	479.038	305.191	0	3.133	97	11,20%	100,00%	5,19%	7,09%	116,48%	0,4071	0,00%	50,65%	NA y OM	IFNB
Al Karama	5.398.648	4.521.720	0	16.745	270	11,79%	65,00%	6,36%	14,36%	122,06%	0,2754	0,06%	42,51%	NA y OM	ONG
Al Majmoua	11.506.868	9.520.773	0	12.017	792	13,66%	40,99%	10,97%	12,54%	166,08%	0,2040	1,06%	32,86%	NA y OM	ONG
Al Rafah Bank	99.938.744	32.438.288	71.473.096	4.531	7.159	554,98%		-3,91%	-13,56%	35,35%	0,1294	0,00%	10,86%	NA y OM	Banco
Al Tadamun	8.594.749	7.239.736		67.845	107	6,75%	100,00%	21,54%	42,24%	186,51%	0,2587	0,00%	55,90%	NA y OM	ONG
Alliance Group	3.580.600	4.107.615	0	1.125	3.651	172,23%	28,71%	-7,22%	-54,21%	87,63%	0,1317	0,00%	48,53%	EE y AM	IFNB
Alliance MFB	1.052.210	817.749	481.277	714	1.145	124,49%	52,38%	7,11%	30,93%	125,79%	0,4962	2,79%	28,31%	África	IFNB
ALSOL	4.096.698	3.514.762	348.104	17.642	199	2,12%	100,00%	26,34%	56,57%	181,60%	0,3364	0,13%	64,60%	LAC	ONG
Alternativa	1.866.228	1.301.256	1.518.114	791	1.645	21,85%	70,80%	13,49%	100,55%	139,60%	0,3763	0,00%	72,53%	EE y AM	Cooperativa
Alternativa 19 del Sur	5.551.639	2.355.343	149.038	7.698	306	3,25%	90,00%	26,15%	30,24%	208,68%	0,4955	0,00%	110,47%	LAC	IFNB
Alternativa Microfinanzas	1.210.340	931.266	0	3.687	253	7,41%	86,52%	8,02%	41,01%	130,86%	0,3309	0,12%	41,31%	LAC	ONG
Alteya	2.079.764	1.793.746	1.349.771	1.486	1.207	16,03%	67,83%	5,56%	35,70%	140,40%	0,0601	0,00%	19,97%	EE y AM	Cooperativa
Al-Thiqa	17.191.153	14.052.344	0	8.055	1.745	82,73%	17,72%	20,62%	20,66%	329,73%	0,1435	0,06%	34,78%	NA y OM	ONG
Alwatani	16.481.172	15.311.587	0	20.900	733	25,80%	85,26%	4,62%	11,55%	121,61%	0,1587	1,91%	28,55%	NA y OM	IFNB
AMA	2.710.877	2.595.785	0	5.461	475	13,94%	66,00%	9,82%	28,37%	120,88%	0,3434	4,46%	61,32%	LAC	ONG
AMC	5.977.442	4.663.562	0	2.955	1.578	55,57%	49,92%	2,75%	3,27%	112,18%	0,2617	0,00%	33,67%	NA y OM	IFNB
AMC de R.L.	23.746.364	18.302.999	0	13.570	1.349	47,33%	59,26%	1,93%	10,94%	112,43%	0,1609	1,48%	29,98%	LAC	IFNB
Ameen	12.744.783	10.637.340	0	11.238	947	16,32%	23,05%	0,86%	3,43%	106,94%	0,1756	0,07%	18,72%	NA y OM	IFNB
AMEXTRA	2.296.581	1.669.830	1.184.508	7.304	229	2,43%	78,00%	12,28%	28,37%	140,35%	0,3172	0,93%	59,23%	LAC	ONG
AMFI	1.974.529	835.517	0	3.812	219	62,19%	38,46%	-25,83%		35,06%	0,5330	18,00%	31,60%	Sur Asia	ONG
AMK	29.520.328	23.423.582	154.523	188.696	124	22,57%	85,12%	4,28%	12,69%	124,28%	0,2122	0,28%	36,71%	EA y Pac.	IFNB
AML	170.000.439	104.332.997	0	890.832	117	12,33%	100,00%	5,33%	55,52%	131,02%	0,1154	0,05%	30,08%	Sur Asia	IFNB
AMMACTS	28.180.315	21.420.185	0	153.742	139	14,67%	100,00%	7,63%	43,39%	175,20%	0,0616	0,00%	25,07%	Sur Asia	Cooperativa
AMOS	1.849.662	900.686	0	4.374	206	8,99%	4,82%	3,24%	3,79%	116,52%	0,3639	4,05%	41,88%	NA y OM	ONG
AMRET	69.697.502	54.555.481	635.542	226.262	241	43,84%	83,53%	6,37%	32,91%	141,54%	0,1320	0,03%	34,66%	EA y Pac.	IFNB
AMSSF/MC	10.763.164	5.449.444	0	19.250	283	12,36%	71,91%	-3,40%	-20,67%	88,80%	0,4159	6,41%	40,35%	NA y OM	ONG
ANDE	4.848.762	4.004.954	0	22.565	177	3,03%	68,20%	2,54%	10,05%	104,14%	0,6476	4,15%	56,37%	LAC	ONG
ANED	14.243.546	10.691.314	0	10.189	1.049	83,28%	46,69%	0,21%	2,98%	101,43%	0,1605	5,38%	17,73%	LAC	ONG
APED	2.411.533	1.355.662	635.072	17.313	78	13,27%	79,74%	-30,60%	-69,16%	52,61%	0,6898	0,00%	63,14%	África	ONG
Apoyo Económico	45.816.918	31.392.679	0	60.092	522	5,56%	49,00%	-20,45%	-61,13%	76,21%	1,2736	9,40%	113,85%	LAC	IFNB

Apoyo Integral	64.169.415	56.933.385	0	30.321	1.878	65,88%	66,43%	2,78%	18,31%	114,93%	0,1440	2,09%	31,62%	LAC	IFNB
APROS	3.501.799	2.559.530	56.742	15.585	164	1,75%	95,00%	-3,35%	-19,07%	85,50%	0,2089	0,85%	29,19%	LAC	ONG
Aqrarkredit	30.865.638	20.625.916	0	2.465	8.368	316,95%	16,88%	1,12%	1,49%	100,22%	0,1559	0,00%	15,58%	EE y AM	IFNB
Agroinvest	2.788.405	2.577.427	0	1.279	2.015	76,33%	23,46%	8,96%	24,28%	192,28%	0,0962	0,00%	24,03%	EE y AM	Cooperativa
ARD	1.395.694	1.210.411	414.688	12.666	96	36,76%	70,00%	15,34%	39,66%	154,94%	0,3211	0,00%	50,97%	África	ONG
ARDI	19.298.638	16.926.606	0	74.759	209	9,15%	60,66%	-1,86%	-15,89%	86,28%	0,2705	11,36%	39,53%	NA y OM	ONG
ARMP	27.641.326	15.280.822	0	21.905	698	197,95%	12,40%	-6,85%	-20,91%	67,15%	0,2478	0,14%	20,64%	Sur Asia	ONG
Arnur Credit	5.343.173	4.662.542	0	1.596	2.921	58,20%	26,69%	6,88%	24,46%	135,24%	0,1493	0,00%	32,42%	EE y AM	IFNB
ASA	508.526.178	466.081.486	161.832.151	5.877.480	79	16,87%	80,15%	6,13%	10,45%	136,91%	0,1500	0,52%	24,62%	Sur Asia	ONG
ASA Philippines	7.249.033	7.943.399	4.131.319	97.409	82	5,03%	100,00%	4,72%	21,11%	110,87%	0,3349	1,05%	47,26%	EA y Pac.	ONG
ASACASE CPS	6.193.639	2.379.209						1,04%	6,36%	114,28%	0,2306	1,21%		África	Cooperativa
ASALA	3.554.330	2.440.862	34.318	2.219	1.100	85,27%	100,00%	-11,22%	-20,19%	56,49%	0,3269	0,00%	18,65%	NA y OM	ONG
Asasah	5.153.885	3.199.254	69.716	28.732	111	12,95%	100,00%	-6,82%		79,37%	0,3249	0,00%	38,34%	Sur Asia	ONG
ASBA	77.714.704	52.836.962	0	219.662	241	15,22%		2,63%	12,61%	112,83%	0,1513	0,00%	34,27%	NA y OM	ONG
ASC Union	50.425.473	40.501.796	11.141.501	16.141	2.509	76,04%	11,41%	3,26%	11,51%	124,13%	0,0972	0,06%	20,05%	EE y AM	Cooperativa
ASDIR	5.291.654	4.652.743	1.114.997	2.694	1.727	70,49%	51,86%	1,04%	5,70%	104,60%	0,1174	2,81%	28,29%	LAC	ONG
ASEI	1.410.374	915.684	0	5.981	153	5,37%	84,62%	8,57%	9,86%	122,81%	0,5414	2,35%	71,73%	LAC	ONG
ASHI	5.270.753	3.265.812	1.025.481	14.932	219	13,50%		1,17%	3,35%	104,44%	0,3472	0,00%	43,85%	EA y Pac.	ONG
ASIDME	2.321.708	536.541	0	3.974	135	3,96%	86,11%	-5,50%	-7,86%	81,12%	0,7307	24,36%	64,01%	LAC	ONG
ASKI	13.684.113	8.622.392	2.761.281	41.303	209	12,89%	78,45%	2,09%	15,07%	112,19%	0,3446	3,79%	54,84%	EA y Pac.	ONG
Asociación Arariwa	8.664.441	6.743.546	0	16.881	399	11,71%	78,00%	6,68%	14,44%	127,89%	0,2301	0,56%	41,65%	LAC	ONG
Asociación El Balsamo	433.031	252.630	0	1.189	212	7,46%	62,32%	0,61%	0,86%	103,10%	0,3298	7,83%	35,73%	LAC	ONG
Asociación Raíz	47.572.719	28.102.348	0	29.959	938	38,29%	67,00%	2,85%	3,00%	120,27%	0,2225	2,57%	27,59%	LAC	ONG
ASODENIC	8.345.662	5.394.901	1.073.818	38.021	142	14,33%	79,36%	-3,41%	-6,39%	93,42%	0,5854	4,47%	77,12%	LAC	ONG
Asomi	2.242.558	920.723	136.882	10.125	91	9,57%	90,00%	0,20%	0,58%	156,86%	0,0036	0,00%	0,32%	Sur Asia	ONG
ASOPROSANRAM ON	993.552	831.729	0	285	2.918	52,87%	44,91%	1,70%	16,28%	109,94%	0,0901	0,08%	20,19%	LAC	ONG
ASP Financiera	21.963.997	16.188.328	0	11.212	1.444	15,36%	43,25%	1,08%	8,08%	104,07%	0,3434	4,48%	57,06%	LAC	IFNB
ASPIRE	5.095.496	3.899.521	122.645	10.459	373	10,47%	72,87%	2,62%	5,32%	107,25%	0,3586	2,22%	45,34%	LAC	ONG
ASR	3.777.368	3.421.073	2.858.896	1.360	2.515	344,59%	21,18%	8,97%	52,69%	132,00%	0,1541	0,33%	47,84%	EE y AM	Cooperativa
ASTI	364.129	311.205	0	670	464	100,97%	54,03%	8,62%	17,67%	142,82%	0,2602	0,00%	45,00%	EE y AM	IFNB
ASUSU CIIGABA	8.346.244	6.663.015	2.082.251	44.441	150	53,55%	85,70%	1,09%	3,13%	104,74%	0,1989	0,00%	26,32%	África	IFNB
ATEMEXPA	3.805.387	2.632.365	198.186	6.952	379	4,03%	90,00%	5,32%	11,02%	108,65%	0,7291	0,00%	88,08%	LAC	IFNB
Atwima Kwanwoma	17.327.076	10.326.113	13.572.840	13.918	742	125,75%		3,37%	27,75%	117,71%	0,2909	3,10%	36,43%	África	Banco Rural
Atyrau Valyut	536.967	453.620	0	46	9.861	196,44%	63,04%	14,62%	14,67%	334,15%	0,1002			EE y AM	IFNB
Avanzar	188.109	126.401	0	565	224	3,70%	66,02%	-13,29%	-18,19%	73,08%	0,6302	0,00%	49,79%	LAC	ONG
AWS	5.571.975	5.096.937	0	31.108	164	17,25%	99,69%	2,87%	32,37%	119,42%	0,0321	0,00%	17,58%	Sur Asia	IFNB
AYNLA	7.874.470	6.752.406	0	11.440	590	24,09%	66,00%	-0,90%	-5,27%	97,97%	0,1506	2,94%	24,51%	LAC	ONG
Azal	537.019	314.769	11.352	2.275	138	15,90%	82,37%	-4,78%		87,75%	0,6549	0,00%	58,70%	NA y OM	ONG
Azercredit	19.330.748	16.557.751	0	21.261	779	29,50%	43,50%	5,09%	28,34%	125,35%	0,2187	0,00%	43,92%	EE y AM	IFNB
AzerdemiryolBank	276.246.914	213.976.543	86.433.333	32.819	6.520	246,97%	5,14%	4,27%	26,76%	128,35%	0,1028	0,00%	33,85%	EE y AM	Banco
Azeri Star	2.440.757	2.382.241	0	5.973	399	15,11%	65,08%	15,39%	25,05%	157,48%	0,2551	0,06%	53,32%	EE y AM	IFNB

Bagaevskiy	2.556.254	2.516.110	2.448.461	748	3.364	44,67%	42,25%	-11,78%		54,13%	0,1197	0,45%	15,21%	EE y AM	Cooperativa
Bai Tushum	53.132.192	35.143.303	0	18.930	1.856	304,34%	47,45%	5,76%	34,78%	129,26%	0,1055	0,06%	34,39%	EE y AM	IFNB
Banco ADEMI	169.279.588	143.198.667	77.044.309	57.901	2.473	69,47%	46,56%	1,89%	12,89%	111,40%	0,1746	0,91%	30,39%	LAC	Banco
Banco da Familia	5.723.487	4.844.891	0	6.480	748	12,76%	64,00%	11,56%	22,37%	130,96%	0,3005	3,19%	53,76%	LAC	ONG
Banco do Empreendedor	3.758.562	4.311.919	0	2.387	1.806	30,83%	44,91%	1,41%	4,88%	103,68%	0,1876	5,94%	34,47%	LAC	ONG
Banco do Vale	2.099.266	2.031.428	0	1.644	1.236	21,09%	35,64%	-2,89%	-8,59%	93,64%	0,3680	3,94%	40,78%	LAC	ONG
Bank Eskhata	75.517.681	43.838.261	19.249.855	10.988	3.990	867,31%	38,11%	3,37%	21,44%	122,21%	0,2032	0,04%	31,87%	EE y AM	Banco
Banco Familiar	105.482.207	86.455.904	78.326.601	102.471	844	49,34%	42,69%	5,52%	29,30%	121,26%	0,2118	4,18%	33,39%	LAC	Banco
Bank of Baku	222.249.383	164.982.716	113.724.691	69.431	2.376	90,01%	1,94%	4,53%	31,10%	132,05%	0,0990	0,10%	28,48%	EE y AM	Banco
Banco Popular do Brasil	76.029.741	9.270.259	59.248.276	138.241	67	1,14%	56,45%	1,21%	8,68%	104,57%	3,0057	18,54%	52,58%	LAC	Banco
Banco Santiago de Libon	2.931.388	1.886.339	2.016.260	10.709	176	10,87%		2,92%	16,13%	124,28%	0,2774		44,20%	EA y Pac.	Banco Rural
Banco Solidario	306.994.575	236.097.867	155.813.532	147.007	1.606	51,64%	60,18%	0,69%	5,84%	103,76%	0,1356	1,03%	25,87%	LAC	Banco
BancoEstado	896.939.475	837.324.690	312.916.848	151.471	5.528	67,50%	37,64%	0,71%	9,26%	108,22%	0,0652	2,84%	26,91%	LAC	Banco
BancoSol	381.301.140	294.214.815	261.673.219	109.763	2.680	212,73%	47,16%	0,69%	8,12%	104,65%	0,1124	1,20%	19,14%	LAC	Banco
BanCovelo	58.727.387	49.646.892	16.330.324	17.197	2.887	181,57%	66,12%	-0,25%	-1,29%	98,90%	0,1169	1,26%	20,48%	LAC	Banco
BANCRI	2.226.302	1.724.647	0	904	1.908	32,56%	32,19%	5,35%	6,27%	118,22%	0,2966	0,00%	35,15%	LAC	ONG
Bandhan	170.853.347	103.827.768	22.721.053	1.454.834	71	7,51%	100,00%	8,66%	125,62%	174,22%	0,0980	0,00%	30,15%	Sur Asia	IFNB
BANEX	178.455.196	137.842.770	37.088.715	35.423	3.891	393,06%	48,96%	1,63%	15,06%	111,78%	0,1274	1,03%	24,37%	LAC	IFNB
BanGente	127.097.034	101.516.750	65.045.853	44.358	2.289	30,31%	51,00%	3,61%	34,83%	114,09%	0,2553	1,30%	26,54%	LAC	Banco
Bangko Kabayan	35.265.016	17.075.123	27.066.649	8.135	2.099	129,57%	90,40%	2,87%	15,56%	146,76%	0,1570	1,14%	24,84%	EA y Pac.	Banco Rural
Bangko Mabuhay	16.534.207	6.148.969	13.816.760	5.042	1.220	75,28%	59,60%	1,99%	15,91%	125,96%	0,2429	0,26%	27,06%	EA y Pac.	Banco Rural
BASIX	111.073.398	73.600.059	10.165.061	498.681	148	15,54%	57,32%	1,80%	15,63%	114,17%	0,2026	0,00%	29,77%	Sur Asia	IFNB
BASTOB	1.324.900	1.035.497	372.214	7.322	141	30,09%	90,18%							Sur Asia	ONG
BAYOCA	294.652	250.810	250.914	3.725	67	19,24%	100,00%	0,21%		101,23%	0,1047		17,54%	Sur Asia	IFNB
BCB	6.862.722	5.074.220	2.297.166	4.065	1.248	77,05%	69,00%	2,96%	17,43%	113,40%	0,1813	0,25%	34,35%	EA y Pac.	Banco Rural
BCSC	2.860.906.625	2.175.015.562	2.386.749.667	902.486	2.410	58,78%	41,23%	0,71%	8,64%	104,63%	0,1267	8,79%	21,11%	LAC	Banco
BEES	9.980.730	7.517.114	2.690.960	92.700	81	17,25%	94,09%	-4,55%	-36,81%	77,71%	0,2060	0,00%	20,44%	Sur Asia	ONG
Bereke	3.844.625	2.838.315	0	4.923	577	11,48%	88,56%	2,55%	4,02%	119,01%	0,2539	0,12%	44,58%	EE y AM	ONG
Bereke-credit	203.602	204.693	0	129	1.587	260,13%	37,21%	19,39%	33,68%	179,97%	0,0913	0,00%	47,16%	EE y AM	IFNB
BESA	43.127.516	41.316.674	0	11.340	3.643	110,41%	24,09%	7,12%	13,08%	142,81%	0,1328	1,19%	25,97%	EE y AM	ONG
Bessfa RB	3.042.709	701.595	2.082.408	46.838	15	2,54%	54,20%	2,85%	22,15%	122,27%	0,3657	0,00%	41,84%	África	Banco Rural
BFL	26.491.990	20.051.509	0	263.968	76	8,00%	85,00%	1,03%	8,10%	117,30%	0,0598	0,08%	17,01%	Sur Asia	IFNB
BFSBS	8.711.755	6.968.762	0	1.471	4.737	62,91%	34,40%	1,44%	7,67%	115,83%	0,0697	0,00%	19,84%	EE y AM	IFNB
BG	4.341.442	3.152.628	743.606	38.921	81	36,82%	78,00%	8,36%	19,07%	144,56%	0,2135	0,03%	37,33%	África	IFNB
BIMAS	4.913.725	2.741.020	2.199.418	12.252	224	34,96%	52,43%	1,89%	4,29%	128,76%	0,2478	0,82%	30,01%	África	ONG
Binhminh CDC	649.296	558.017	134.892	4.425	126	16,38%	96,99%	-0,72%	-1,09%	100,50%	0,2278	0,00%	24,28%	EA y Pac.	ONG
BISWA	46.227.519	37.471.172	0	352.352	106	11,19%	99,01%	10,65%	41,79%	221,05%	0,0169	0,00%	18,56%	Sur Asia	ONG
BJS	253.027	226.360	0	2.806	81	8,49%	100,00%	2,89%	56,40%	110,67%	0,1886	0,00%	31,97%	Sur Asia	ONG
BMSCCSL	169.959	146.720	109.894	608	241	68,95%		7,91%	27,45%	170,31%	0,0523	0,00%	18,56%	Sur Asia	Cooperativa
BMT Kayu Manis	97.231	68.465	46.094	278	246	14,93%		5,34%	27,84%	119,47%	0,2733	0,00%	42,17%	EA y Pac.	Cooperativa
BMT Pringsewu	240.406	180.764	149.184	852	212	12,86%	40,02%	2,82%	14,47%	111,74%	0,1431	0,00%	34,84%	EA y Pac.	Banco Rural

BOM	6.016.257	2.702.357	1.199.558	7.545	358	108,53%	41,71%	1,03%	1,67%	107,54%	0,6523	8,50%	71,78%	África	Banco
Bonzali RB	4.051.284	2.397.387	1.711.692	11.470	209	35,43%	100,00%							África	Banco Rural
Borshud	1.274.425	1.202.704	0	2.279	528	114,72%	34,05%	1,14%	8,89%	105,80%	0,2565	0,00%	31,19%	EE y AM	IFNB
BPR AN	1.413.539	1.022.451	867.163	2.679	382	23,13%		3,52%	22,22%	119,40%	0,2039	1,17%	35,73%	EA y Pac.	Banco Rural
BPR AK	3.439.654	2.611.785	1.556.001	6.170	423	25,65%		6,34%	42,71%	146,10%	0,1204	0,00%	36,59%	EA y Pac.	Banco Rural
BPR Artadamas Mandiri	860.145	627.969	429.034	1.083	580	35,14%		7,77%	24,46%	171,54%	0,1436	0,05%	36,82%	EA y Pac.	Banco Rural
BPR BBTM	1.301.133	940.349	442.905	1.330	707	42,85%	40,00%	3,76%	17,38%	120,39%	0,1656	2,64%	33,51%	EA y Pac.	Banco Rural
BPR BKK Cilacap	10.906.524	8.066.184	7.850.282					4,07%	31,83%	136,17%	0,0996		27,39%	EA y Pac.	Banco Rural
BPR Citama	1.193.962	968.795	472.393					2,19%	16,45%	111,22%	0,1564	0,00%	26,48%	EA y Pac.	Banco Rural
BPR DMG	665.847	456.889	323.153	608	751	45,54%	10,03%	2,99%	14,98%	111,02%	0,3864	0,00%	49,33%	EA y Pac.	Banco Rural
BPR Eka Ayu	1.523.692	1.306.245	1.008.887	884	1.478	89,55%	43,78%	2,49%	21,13%	116,31%	0,1157	4,23%	27,87%	EA y Pac.	Banco Rural
BPR Eka Usaha	1.038.666	869.388	315.043	1.749	497	30,13%	13,15%	6,71%	24,51%	155,19%	0,0707	0,86%	32,31%	EA y Pac.	Banco Rural
BPR Hitamajaya	1.285.702	1.027.988	512.486	2.471	416	25,21%		8,85%	42,89%	137,78%	0,3202	0,00%	57,67%	EA y Pac.	
BPR NSI	2.877.288	2.214.383	743.396	8.627	257	15,56%		4,33%	35,41%	125,19%	0,1200	1,63%	34,08%	EA y Pac.	Banco Rural
BPR Pinang Artha	1.481.392	1.162.216	1.033.731	1.283	906	54,90%	20,03%	1,57%	11,78%	99,53%	0,2148	0,89%	34,83%	EA y Pac.	Banco Rural
BPR PKT	2.739.017	2.421.303	841.716	886	2.733	165,63%	18,28%	2,53%	28,95%	118,93%	0,0639	0,92%	23,88%	EA y Pac.	Banco Rural
BPR Sukawati Pancakanti	2.506.200	2.084.506	1.925.381	1.246	1.673	101,39%		4,04%	32,91%	131,25%	0,1024	0,34%	31,87%	EA y Pac.	Banco Rural
BPR Surya Yudha Kencana	37.263.889	31.454.414	16.932.638	27.931	1.126	68,25%		4,52%	36,32%	137,59%	0,0817	0,63%	27,00%	EA y Pac.	Banco Rural
BPR Taman Dhana	966.120	803.048	210.191	866	927	56,20%	6,00%	6,36%	30,47%	131,48%	0,2325	0,18%	44,55%	EA y Pac.	Banco Rural
BRAC	973.371.471	647.938.718	228.374.698	6.327.250	102	21,79%	96,00%	-0,05%	-0,24%	105,27%	0,1376	1,45%	25,92%	Sur Asia	ONG
BRAC - LKA	6.032.747	5.117.639	786.135	54.318	94	6,12%	100,00%	-4,90%		83,73%	0,3578	0,00%	32,35%	Sur Asia	ONG
BRAC - TZA	16.154.766	7.350.716	1.815.476	69.502	106	25,80%	99,91%	-4,70%	-11,81%	83,85%	0,3624	6,60%	47,44%	África	ONG
BRAC - UGA	13.845.172	7.759.284	1.468.928	62.609	124	33,50%	99,85%	-2,07%	-11,53%	93,43%	0,2896	0,00%	48,56%	África	ONG
BSS	24.748.589	21.501.710	0	168.475	128	13,43%	99,91%	6,34%	40,64%	149,47%	0,1142	0,00%	33,53%	Sur Asia	ONG
BTA Bank	151.157.864	106.761.618	112.027.017	12.857	8.304	1361,27%	50,30%	2,86%	13,90%	120,31%	0,0998	0,35%	23,89%	EE y AM	Banco
BURO Bangladesh	52.835.186	46.232.126	16.447.106	496.603	93	19,81%	100,00%	1,59%	6,79%	107,32%	0,1700	0,60%	27,88%	Sur Asia	ONG
BWDC	1.056.733	316.662	0	14.082	22	2,37%	15,00%							Sur Asia	ONG
BZMF	5.594.921	5.461.303	0	1.785	3.060	207,62%	19,16%	2,57%	4,26%	113,30%	0,1743	3,48%	22,59%	EE y AM	ONG
CACMU	1.714.920	1.397.792	753.078	1.043	1.340	43,09%	59,25%	2,41%	8,27%	117,79%	0,1061	0,02%	18,04%	LAC	Cooperativa
CACOEC Sududiawdi	1.456.838	111.286		856	130	26,00%	60,86%	-10,13%		32,91%	0,2889	4,41%		África	Cooperativa
CAFASA	1.632.787	1.259.998	93.568	6.445	196	2,08%	95,00%	5,91%	26,24%	116,40%	0,4194	1,40%	60,68%	LAC	IFNB
Caja Depac Poblana	5.210.774	4.118.366	4.690.311	4.353	946	10,06%	59,98%	0,14%	1,68%	100,42%	0,3238	4,33%	38,83%	LAC	Cooperativa
Caja Popular Mexicana	1.491.020.463	1.045.509.906	1.241.238.125	852.925	1.226	13,04%	60,48%	2,24%	16,50%	114,68%	0,1326	0,40%	21,02%	LAC	Cooperativa
CamCCUL	174.638.085	91.959.264	139.425.655	38.696	2.376	226,33%	30,94%	2,98%	26,25%	123,54%	0,1155	3,83%	16,78%	África	Cooperativa
CAME	38.541.607	27.057.778	15.790.127	148.733	182	1,94%	75,00%	1,68%	5,74%	104,23%	0,9166	1,25%	103,12%	LAC	IFNB
Cantilan Bank	12.845.756	9.992.766	8.487.364	21.159	472	29,15%	28,49%	2,37%	13,93%	115,28%	0,2460	2,03%	34,35%	EA y Pac.	Banco Rural
CAPA	58.647.371	51.350.151	0	9.076	5.658	88,54%	30,71%	1,88%	5,60%	113,59%	0,1188	0,00%	22,29%	EE y AM	IFNB
Capital	2.451.375	1.739.096	1.818.828	1.382	1.258	16,71%	63,60%	-3,67%	-32,12%	93,80%	0,3732	0,00%	69,00%	EE y AM	Cooperativa

Capitec Bank	491.049.605	318.429.249	155.249.704	638.616	499	8,72%	44,37%	8,29%	24,35%	123,24%	0,4055	0,00%	78,48%	África	Banco
CAPPED	7.821.257	1.788.784	7.601.734	1.556	1.150	74,65%		-0,44%		94,92%	0,3898	0,00%	29,01%	África	ONG
CARD Bank	26.159.361	20.138.533	16.817.850	205.097	98	6,06%	100,00%	2,11%	12,57%	108,94%	0,4299	1,30%	53,04%	EA y Pac.	Banco Rural
CARD NGO	49.680.700	36.624.936	14.741.166	364.483	100	6,20%	100,00%	6,63%	27,06%	108,10%	0,4078	0,17%	53,90%	EA y Pac.	ONG
CARE - CREEME	2.718.465	2.554.715	0	2.893	883	55,54%	61,01%	-20,83%	-81,33%	68,87%	0,2987	28,14%	48,71%	LAC	ONG
Caritas Esteli	670.557	673.627	0	1.616	417	42,11%	52,54%	0,37%	9,27%	101,25%	0,2139	0,00%	20,28%	LAC	ONG
Casa do Microcrédito	2.917.840	2.511.933	0	1.291	1.946	33,20%	23,01%	8,01%	18,55%	131,39%	0,2022	3,86%	35,83%	LAC	ONG
Cashpor MC	29.333.419	22.509.417	0	314.154	72	7,54%	100,00%	0,37%		101,52%	0,1587	0,91%	29,37%	Sur Asia	ONG
CAURIE Micro Finance	6.056.755	4.881.394	2.525.219	21.431	228	27,44%	100,00%	2,03%	4,70%	112,95%	0,1884	0,00%	19,25%	África	IFNB
CBB	13.338.157	8.184.762	3.812.063	65.531	125	35,69%	100,00%	2,92%	32,77%	134,38%	0,1207		22,50%	Sur Asia	Banco Rural
CBDIBA/RENACA	6.945.120	4.750.249	2.869.273	11.229	423	74,22%	49,82%	-12,76%	-47,93%	48,53%	0,2974		14,94%	África	ONG
CBIRD	1.137.976	1.018.303	123.688	2.037	500	90,89%	67,94%	3,32%	17,84%	112,37%	0,2856	0,49%	41,30%	EA y Pac.	IFNB
CBMO	12.302.992	8.952.335	5.376.701	6.163	1.453	89,67%	86,94%	6,17%	27,11%	145,43%	0,1477	0,00%	25,53%	EA y Pac.	Banco Rural
CCA	74.634.712	27.792.171	70.399.195	52.116	533	50,79%	62,63%	-0,68%		94,84%	0,2051	0,72%	14,03%	África	IFNB
CCAMETRO	22.667.314	19.132.943	2.754.194	11.570	1.654	58,02%	73,54%	3,61%	16,60%	121,67%	0,1739	2,51%	30,47%	LAC	Cooperativa
CCC	1.591.724	1.567.223	0	1.218	1.287	41,37%	44,50%	10,81%	13,92%	721,84%	0,0201	0,00%	12,09%	LAC	ONG
CDM	140.404	111.461	39.621	1.850	60	5,74%	73,41%		20,49%					África	Cooperativa
CDRO	6.267.666	5.270.319	21.549	2.220	2.374	96,90%	42,52%	7,99%	28,59%	155,58%	0,0829	0,00%	26,33%	LAC	ONG
CDS	23.084.573	14.049.874	18.253.841	38.873	361	34,42%	22,64%	-16,67%		32,90%	0,2220	0,00%	18,58%	África	IFNB
CEADe	1.522.557	1.502.178	0	794	1.892	32,29%	61,59%	-34,55%	-41,30%	38,25%	0,2206	9,90%	22,10%	LAC	ONG
CEAPE BA	1.434.318	1.052.515	0	2.854	369	6,29%	65,14%	7,34%	11,42%	112,02%	0,7029	0,01%	91,83%	LAC	ONG
CEAPE MA	12.317.453	12.085.747	0	18.857	641	10,94%	64,17%	14,88%	33,03%	137,16%	0,2830	0,00%	57,54%	LAC	ONG
CEAPE PE	2.985.264	2.537.871	0	3.333	761	12,99%	55,99%	3,70%	5,69%	106,84%	0,5146	4,41%	67,20%	LAC	ONG
CEAPE PI	2.098.604	1.744.977	0	6.099	286	4,88%	65,47%	7,18%	21,24%	112,07%	0,5650	6,65%	81,82%	LAC	ONG
CECA	4.180.117	3.333.223	2.952.661	1.192	2.796	776,76%	41,19%	1,07%	6,70%	106,19%	0,1211	3,78%	20,50%	África	Cooperativa
CECIC S.A.	8.951.986	4.429.264	6.196.046	568	7.798	742,67%	27,82%	0,27%		103,78%	0,1460	0,00%	22,17%	África	IFNB
CEC-PROM Mature	2.215.829	1.578.657	1.798.829	500	3.157	300,70%	98,20%	-2,90%	-17,47%	87,44%	0,1851	0,00%	18,30%	África	Cooperativa
CEF	4.003.405	2.710.413	0	388	6.986	92,77%	69,33%	0,50%	0,83%	106,73%	0,2680	0,98%	39,98%	EE y AM	IFNB
Centenary Bank	228.407.257	151.295.500	179.628.551	92.675	1.633	441,23%	19,99%	5,53%	35,42%	133,65%	0,2820	0,73%	31,04%	África	Banco
Cresol Baser	196.093.320	152.437.018	59.351.893	40.596	3.755	64,08%	13,00%	0,83%	5,23%	106,29%	0,1012	0,73%	12,39%	LAC	Cooperativa
CEOSS	5.934.058	4.857.277	0	33.400	145	9,20%	68,53%	10,39%	11,20%	175,45%	0,1795	0,03%	33,50%	NA y OM	ONG
CEP	24.406.836	22.312.048	6.213.262	107.866	207	26,86%	74,67%	8,95%	22,89%	159,67%	0,0985	0,01%	25,41%	EA y Pac.	ONG
CEP BRVT	1.210.345	1.030.345	313.448	7.284	141	18,37%	79,41%	5,66%	14,70%		0,1244		2,06%	EA y Pac.	ONG
CEPESIU	1.960.715	917.515	0	2.058	446	14,34%	64,82%	0,42%	2,20%	102,51%	0,1683	0,39%	19,56%	LAC	ONG
CEPRODEL	14.277.583	11.485.524	475.863	13.866	828	83,67%	55,82%	0,23%	1,35%	100,80%	0,2147	2,68%	34,67%	LAC	ONG
CESOL ACJ	557.664	456.511	0	1.338	341	10,97%	84,01%	-23,16%	-162,24%	53,77%	0,4342	4,21%	28,92%	LAC	ONG
CETZAM	3.017.400	2.127.247	408.913	4.905	434	56,32%	71,99%	8,93%	11,46%	118,71%	0,8434	4,73%	105,72%	África	IFNB
CEVI	3.352.377	1.948.487	656.456	20.899	93	5,76%	84,57%	-4,20%	-10,40%	88,76%	0,5523	4,78%	51,33%	EA y Pac.	ONG
CFA	5.555.670	3.484.174	272.544	18.587	187	53,19%	50,41%	0,01%	0,06%	105,32%	0,1658	0,00%	30,60%	Sur Asia	IFNB
CFE	4.658.393	3.236.029	1.053.183	579	5.589	1746,56%	25,04%	1,70%		111,61%				África	IFNB
CFF	545.367	468.411		5.035	93	15,77%	79,01%	-0,95%	-2,95%	96,79%	0,2789	0,00%	35,41%	África	ONG
CFPA	18.424.872	15.695.879	143.369	26.878	584	24,64%		-0,25%	-0,55%	98,53%	0,1043	0,03%	18,17%	EA y Pac.	ONG

Chamroeun	443.505	375.737	116.568	4.213	89	16,22%	86,00%	-27,96%	-85,26%	59,24%	0,8429	0,07%	49,53%	EA y Pac.	ONG
Chandeshwori	2.684.862	2.368.296	2.279.548	598	3.960	1131,53%	32,27%	1,43%	11,16%	118,13%	0,0366		11,90%	Sur Asia	Cooperativa
Childfund Hoa Binh	365.517	355.632	75.345	6.810	52	6,78%	100,00%	-9,68%	-12,32%		0,1359		1,37%	EA y Pac.	ONG
Chita FSBS	1.961.166	1.850.458	0	243	7.615	101,13%	47,33%	2,27%	2,54%	117,22%	0,1885	0,06%	23,33%	EE y AM	IFNB
Chon-Kazyk	398.114	360.331	11.454	150	2.402	393,80%	53,33%	5,76%	18,20%	129,46%	0,1061	0,14%	33,61%	EE y AM	Cooperativa
CIDRE	13.398.749	10.181.309	0	4.198	2.425	192,48%	20,06%	1,94%	5,64%	111,61%	0,1105	0,00%	18,52%	LAC	ONG
CMAC Arequipa	378.101.911	321.752.866	229.067.834	151.114	2.129	62,44%	47,73%	4,46%	25,68%	136,92%	0,1077	1,33%	28,43%	LAC	IFNB
CMAC Cusco	187.107.325	149.291.083	137.454.777	52.655	2.835	83,15%		5,82%	26,73%	167,00%	0,1079	0,18%	25,52%	LAC	IFNB
CMAC Del Santa	61.384.752	50.080.809	37.808.034	28.238	1.774	52,01%	50,27%	2,88%	21,40%	119,58%	0,1302	1,28%	30,35%	LAC	IFNB
CMAC Huancayo	171.285.593	147.471.363	113.778.566	76.205	1.935	56,75%		4,70%	25,03%	140,49%	0,1206	0,44%	27,49%	LAC	IFNB
CMAC Ica	98.669.664	88.385.728	67.216.309	51.995	1.700	49,85%	45,48%	4,66%	30,18%	132,38%	0,1269	2,71%	30,67%	LAC	IFNB
CMAC Maynas	65.901.274	56.000.637	41.400.318	28.749	1.948	57,12%		2,92%	18,51%	121,38%	0,1455	1,40%	28,53%	LAC	IFNB
CMAC Paíta	68.636.299	58.250.109	45.634.953	30.008	1.941	56,93%		2,24%	17,07%	114,95%	0,1395	3,24%	32,03%	LAC	IFNB
CMAC Pisco	11.082.166	8.777.070	7.743.312	6.654	1.319	38,68%		2,70%	20,31%	111,59%	0,2287	9,41%	37,48%	LAC	IFNB
CMAC Piura	389.407.962	313.222.293	282.759.236	123.708	2.532	74,25%		2,34%	16,77%	120,03%	0,1385	0,00%	28,32%	LAC	IFNB
CMAC Sullana	229.443.612	191.933.347	156.464.709	75.066	2.557	74,98%	45,25%	4,02%	25,56%	134,94%	0,1097	0,31%	28,73%	LAC	IFNB
CMAC Tacna	110.833.758	92.694.268	67.544.586	32.039	2.893	84,84%		4,22%	25,36%	142,28%	0,0951	0,46%	23,67%	LAC	IFNB
CMAC Trujillo	384.450.000	317.452.229	261.727.707	123.199	2.577	75,56%		3,56%	23,97%	132,54%	0,1084	1,30%	26,24%	LAC	IFNB
CMCA	8.808.885	3.666.577	8.023.577	2.756	1.383	373,81%	34,36%	2,33%	45,58%	117,31%	0,2689	0,00%	28,10%	África	Cooperativa
CMEDFI	1.283.543	1.139.002	457.547	7.219	158	9,74%	100,00%	10,54%	61,53%	122,76%	0,5084	0,97%	64,04%	EA y Pac.	ONG
CMFinance	52.999.738	39.080.223	0	33.798	1.156	15,36%		19,01%	56,23%	151,11%	0,3863	0,00%	89,89%	EE y AM	IFNB
CMMB	541.769	485.536	357.197	2.195	221	38,81%		9,32%	43,74%	146,65%	0,1940	1,75%	29,75%	África	Cooperativa
CMS	207.201.638	134.977.281	131.187.871	73.354	1.840	221,70%	30,18%	3,47%	21,41%	138,74%	0,1970	1,03%	21,89%	África	Cooperativa
COAC 4 de Octubre	4.531.816	4.006.252	2.562.279	1.989	2.014	64,77%	46,91%	1,60%	7,49%	113,97%	0,0747	0,00%	14,00%	LAC	Cooperativa
COAC Acción Rural	7.869.279	6.959.620	4.394.859	4.712	1.477	47,49%	37,80%	1,78%	6,86%	118,17%	0,1414	0,12%	22,77%	LAC	Cooperativa
COAC Ambato	12.364.057	10.488.215	8.038.833	6.444	1.628	52,33%	49,50%	0,93%	5,61%	105,54%	0,1093	0,13%	20,30%	LAC	Cooperativa
COAC Artesanos	3.033.594	2.418.639	1.820.370	3.452	701	22,53%	75,43%	0,42%	2,42%	101,98%	0,1765	1,97%	23,74%	LAC	Cooperativa
COAC Chone	16.146.456	14.014.029	11.021.925	3.761	3.726	119,81%	54,40%	1,78%	9,81%	116,47%	0,1268	0,16%	17,44%	LAC	Cooperativa
COAC Fernando Daquilema	2.974.152	2.263.725	2.400.835	2.205	1.027	33,01%	46,62%		35,50%		0,1681	0,00%	27,56%	LAC	Cooperativa
COAC Fondvida	3.341.925	2.755.230	2.438.778	1.760	1.565	50,34%	54,72%	2,16%	14,94%	119,35%	0,1039	0,10%	14,96%	LAC	Cooperativa
COAC Huaycopungo	1.013.222	761.655	771.217	592	1.287	41,37%	42,74%	0,34%	2,74%	101,57%	0,1541	0,00%	27,64%	LAC	Cooperativa
COAC Jardín Azuayo	119.081.592	94.829.257	96.236.950	30.251	3.135	100,80%	53,43%	0,26%	1,77%	104,54%	0,0499	0,39%	11,77%	LAC	Cooperativa
COAC Kullki Wasi	8.060.839	7.130.033	6.318.785	7.142	998	32,10%	60,00%	0,43%	3,75%	101,98%	0,1608	0,00%	20,33%	LAC	Cooperativa
COAC La Benéfica	8.385.871	6.746.643	4.840.716	2.708	2.491	80,11%	48,23%	2,26%	9,55%	126,97%	0,0978	2,37%	15,70%	LAC	Cooperativa
COAC La Nacional	99.572.026	31.690.156	73.928.370	34.382	922	29,64%	52,55%	2,00%	8,85%	129,88%	0,2391	2,63%	21,28%	LAC	Cooperativa
COAC Luz del Valle	9.783.642	8.929.867	7.382.951	6.364	1.403	45,12%	52,88%	0,74%	6,26%	105,66%	0,1189	0,00%	19,43%	LAC	Cooperativa
COAC MCCH	9.886.471	8.598.051	5.990.353	5.075	1.694	54,48%	46,27%	0,80%	3,95%	109,17%	0,1392	1,63%	20,21%	LAC	Cooperativa
COAC Minga	1.797.887	1.615.185	1.260.223	1.293	1.249	40,17%	60,25%	1,75%	7,14%	115,28%	0,1289	0,00%	19,32%	LAC	Cooperativa

COAC Mushuc Runa	58.478.845	49.980.694	43.839.624	33.128	1.509	48,51%	35,23%	2,54%	16,75%	119,40%	0,0879	0,00%	17,44%	LAC	Cooperativa
COAC Pallatanga	2.895.941	2.211.630	1.976.381	924	2.394	76,96%	48,16%	2,03%	8,82%	120,84%	0,0736	0,00%	14,92%	LAC	Cooperativa
COAC Sac Aiet	9.429.279	7.514.465	6.481.544	3.347	2.245	72,19%	40,36%	0,16%	1,03%	100,77%	0,1678	0,00%	17,84%	LAC	Cooperativa
COAC San Antonio	1.635.951	1.309.662	848.196	736	1.779	57,22%	50,68%	3,01%	10,43%	119,42%	0,1171	0,55%	20,20%	LAC	Cooperativa
COAC San Gabriel	2.823.215	1.902.950	1.563.536	1.798	1.058	34,03%	60,96%	2,85%	12,51%	120,83%	0,1272	0,00%	20,93%	LAC	Cooperativa
COAC San José	23.878.947	20.449.053	16.052.978	7.663	2.669	85,81%	46,33%	1,65%	11,20%	117,42%	0,0652	0,08%	15,92%	LAC	Cooperativa
COAC Santa Ana	3.192.447	2.698.880	1.969.440	1.161	2.325	74,75%	38,33%	1,35%	8,05%	112,02%	0,1330	0,47%	17,45%	LAC	Cooperativa
COAC Santa Anita	2.179.546	1.788.891	931.320	1.569	1.140	36,66%	54,05%	-0,13%	-0,60%	99,29%	0,1734	0,00%	20,26%	LAC	Cooperativa
COCDEP	4.287.993	1.968.132	0	14.700	134	1,42%	99,00%	14,00%	36,27%	184,50%	0,2211	0,00%	55,48%	LAC	IFNB
CODESARROLLO	37.951.846	31.773.954	23.873.856	13.354	2.379	76,51%	42,77%	1,15%	7,65%	112,51%	0,0962	1,33%	13,21%	LAC	Cooperativa
Columbia Microcreditos	2.907.918	3.223.777	0	3.577	901	14,92%	47,95%	41,47%		194,36%	0,5199	0,00%	55,53%	LAC	Banco
CompartamosBanco	587.852.495	414.533.623	0	1.155.850	359	3,82%	98,18%	19,12%	55,19%	168,46%	0,4017	1,92%	81,91%	LAC	Banco
Comultrasan	180.372.177	150.117.593	107.973.459	60.633	2.476	60,39%	48,94%	3,72%	15,83%	121,26%	0,1161	0,80%	23,87%	LAC	Cooperativa
Conserva	7.509.457	5.660.851	873.208	22.360	253	2,69%	99,00%	23,65%	44,21%	155,71%	0,4841	4,52%	91,09%	LAC	ONG
Contactar	10.088.408	9.341.436	0	13.546	690	16,82%	56,09%	10,89%	23,81%	148,14%	0,1218	1,63%	32,33%	LAC	ONG
Coop 20 de Abril	14.853.549	12.547.074	1.911.661	10.270	1.222	123,41%	35,15%	0,08%	0,47%	100,40%	0,0983	0,25%	21,47%	LAC	Cooperativa
Coop Avances	5.798.086	4.234.594	3.277.112	2.658	1.593	160,92%	50,98%	3,47%	15,47%	120,39%	0,1259	0,42%	26,81%	LAC	Cooperativa
Coop Fátima	41.683.216	30.621.403	32.545.111	4.649	6.587	522,75%	35,49%	1,87%	12,85%	125,49%	0,0902	1,15%	12,75%	LAC	Cooperativa
Coop Jesús Nazareno	106.163.501	77.676.206	80.779.605	19.747	3.934	312,19%	57,69%	-0,21%	-1,40%	100,00%	0,1062	0,35%	14,76%	LAC	Cooperativa
Coop Juan XXIII	11.025.610	6.549.935	4.197.346	1.923	3.406	61,93%	25,01%							LAC	Cooperativa
Coop MEDA	17.764.912	16.704.990	0	21.938	761	18,57%	55,00%	-0,57%	-5,30%	96,78%	0,1032	3,41%	17,91%	LAC	Cooperativa
COOPAC Chiquinquirá	3.806.491	2.395.627	2.317.111	2.564	934	27,40%		-14,19%	-59,19%	53,23%	0,1766	17,95%	23,10%	LAC	Cooperativa
COOPAC León XIII	15.567.793	11.337.458	5.538.358	13.738	825	24,20%	55,25%	4,84%	9,72%	136,15%	0,1326	1,28%	24,87%	LAC	Cooperativa
COOPAC Los Andes	4.569.227	4.196.759	2.998.569	4.893	858	25,15%	41,20%	2,84%	9,67%	112,76%	0,1428	0,57%	27,25%	LAC	Cooperativa
COOPAC Norandino	1.567.249	1.151.948	236.919	3.327	346	10,15%	13,86%	2,08%	4,84%	111,45%	0,1886	0,00%	24,48%	LAC	Cooperativa
COOPAC San Cristóbal	25.418.101	21.168.340	16.702.215	10.380	2.039	59,80%		2,78%	8,60%	120,84%	0,0946	0,00%	19,31%	LAC	Cooperativa
COOPAC San Martín	29.423.179	23.565.568	20.455.534	13.445	1.753	51,40%	41,49%	4,12%	17,63%	122,05%	0,1517	1,56%	28,25%	LAC	Cooperativa
COOPAC Santa María	34.433.957	28.872.651	22.925.690	19.674	1.468	43,04%		2,53%	8,32%	113,56%	0,1343	3,72%	23,20%	LAC	Cooperativa
COOPAC Santo Cristo	29.921.491	24.434.355	18.405.290	10.505	2.326	68,21%	48,96%	3,83%	19,67%	126,55%	0,0775	0,51%	22,05%	LAC	Cooperativa
COOPAC Santo Domingo	18.581.343	16.261.250	12.153.030	5.206	3.124	91,60%		-0,20%	-0,85%	100,54%	0,0956	1,62%	19,31%	LAC	Cooperativa
COOPAC Tocache	7.510.293	6.476.564	6.011.735	4.062	1.594	46,76%	41,41%	4,63%	29,38%	124,02%	0,1333	0,00%	28,39%	LAC	Cooperativa
COOPEC CAMEC Inkisi	442.059	242.569		1.056	230	164,08%	60,51%	7,23%	31,60%	117,72%	0,6975	4,24%		África	Cooperativa

COOPEC CAMEC Lukala	53.454	30.181						3,66%	30,41%	108,35%	0,8540	0,00%		África	Cooperativa
COOPEC Hinfani Dosso	685.684	586.272	3.170	231	2.538	906,42%	0,43%	1,45%	1,47%	109,88%	0,1652	0,00%	20,63%	África	Cooperativa
COOPEC/ACCO	65.424	31.723	41.128	243	131	93,25%	30,04%	-1,24%	-2,61%	98,08%	1,4181	0,00%	102,15%	África	Cooperativa
COOPEDU-Kigali	6.581.797	2.708.387	2.805.368	1.709	1.585	495,24%	88,18%	4,96%	17,66%	133,38%	0,2298	0,00%	20,39%	África	Cooperativa
Coopérative Taanadi	4.119.875	3.039.439	512.015	20.786	146	52,22%	60,00%							África	Cooperativa
COOPROGRESO	93.196.931	70.059.829	50.236.423	18.181	3.853	123,91%	61,95%	1,56%	9,63%	115,20%	0,1090	1,45%	18,19%	LAC	Cooperativa
COSPEC	787.484	97.728	351.961	281	348	316,17%	7,83%	-8,13%	-42,44%	51,43%	1,3329	4,52%	39,68%	África	Cooperativa
Counterpart	229.103	233.797	13.408	1.273	184	23,85%		4,67%	35,45%	118,97%	0,0739	0,00%	26,61%	EA y Pac.	Other
CPECG Yete Mali	3.943.873	1.644.223	3.098.512	3.650	450	112,62%	36,58%	2,94%	19,63%	110,30%	0,6014	0,95%	47,35%	África	Cooperativa
CRAC Los Andes	12.505.798	10.008.292	9.671.361	12.413	806	23,64%	39,25%	3,45%	25,34%	122,29%	0,1783	1,96%	34,85%	LAC	IFNB
CRAC Profinanzas	40.198.469	31.620.774	27.146.236	18.114	1.746	51,19%	43,57%	2,21%	20,33%	111,69%	0,1781	1,00%	36,61%	LAC	IFNB
CRAC Señor de Luren	97.276.350	83.473.220	48.605.269	45.137	1.849	54,23%	46,24%	5,72%	39,40%	144,58%	0,0992	0,93%	28,95%	LAC	IFNB
CRAC Sipán	15.852.557	10.617.388	10.016.805	6.881	1.543	45,25%	46,43%	1,25%	6,46%	110,88%	0,2104	3,27%	34,93%	LAC	IFNB
CRAN	2.094.090	1.562.125	299.430	6.303	248	42,01%	70,00%	13,48%	56,22%	141,51%	0,2505	0,00%	58,79%	África	ONG
CRECER	41.172.193	37.143.879	0	100.387	370	29,37%	92,00%	8,96%	21,98%	134,20%	0,2154	0,83%	38,62%	LAC	ONG
CredAgro NBCO	59.175.377	50.380.791	0	13.773	3.658	138,56%	24,61%	7,49%	40,36%	159,55%	0,0826	0,15%	30,25%	EE y AM	IFNB
Credi Fé	233.992.846	253.681.909	0	85.682	2.961	95,20%	46,07%	0,52%		107,15%	0,0510	0,89%	5,55%	LAC	IFNB
CrediAmigo	161.682.032	162.093.621	0	400.413	405	6,91%	64,83%	12,45%	39,15%	134,70%	0,2235	0,85%	26,13%	LAC	Banco
Credi-Capital	14.082.106	9.911.050	0	33.573	295	3,14%	89,58%	10,71%	43,38%	121,91%	0,5119	10,03%	81,49%	LAC	IFNB
CrediComún	6.953.218	4.959.275	768.348	13.328	372	3,96%	100,00%	0,36%	3,16%	100,91%	0,4804	0,00%	82,55%	LAC	IFNB
Credicoop	7.735.704	6.874.532	2.129.426	6.809	1.010	12,33%	46,10%	-1,84%	-4,81%	95,23%	0,3322	6,32%	40,56%	LAC	Cooperativa
CREDIMUJER	558.970	465.170	0	768	606	10,97%	94,01%	10,49%	19,80%	136,10%	0,2960	1,14%	47,51%	LAC	ONG
Crediscotia	442.097.771	372.575.159	325.301.274	508.563	733	21,48%		0,05%	0,52%	101,48%	0,2393	9,32%	39,88%	LAC	Banco
Credisol	3.088.606	2.677.200	0	1.621	1.652	28,18%	38,19%	6,07%	14,09%	115,92%	0,2544	0,00%	36,49%	LAC	ONG
CREDIT	20.665.049	19.060.212	863.484	33.887	562	102,27%	94,64%	5,59%	22,41%	132,87%	0,1487	0,04%	30,28%	EA y Pac.	IFNB
Credit Mongol	4.954.930	4.213.930	0	1.524	2.765	214,34%	46,46%	9,35%	26,06%	149,01%	0,2050	0,09%	40,05%	EE y AM	IFNB
Credit Union Segezshkiy	573.084	523.969	320.367	857	611	8,12%	69,78%	-3,00%	-8,29%	85,35%	0,1041	2,09%	19,99%	EE y AM	Cooperativa
CREDO	29.894.624	26.040.499	0	21.857	1.191	56,20%	42,92%	3,75%	29,36%	115,31%	0,1869	0,08%	39,16%	EE y AM	IFNB
CReSA	5.200.471	4.493.997	0	35.274	127	13,41%	100,00%	3,40%	38,58%	113,85%	0,1394	0,90%	32,09%	Sur Asia	ONG
Cresol	140.399.869	102.101.864	54.219.707	59.188	1.725	29,44%	21,00%	2,29%	10,86%	118,58%	0,0484	3,93%	10,39%	LAC	Cooperativa
Crezcamos	3.723.986	2.766.190	0	4.587	603	14,71%	54,11%	-0,70%	-3,49%	97,42%	0,2103	1,05%	26,14%	LAC	IFNB
Crezcamos Kapital	53.440.934	45.878.208	8.493.594	5.493	8.352	88,85%	60,00%	-0,45%	-2,29%	100,95%	0,1636	0,00%	21,05%	LAC	IFNB
CRG	12.575.163	8.398.885	4.322.689	64.857	130	32,37%	38,00%	2,49%	5,79%	109,28%	0,3724	0,78%	37,42%	África	Banco
CRYSOL	7.849.528	6.801.180	0	14.146	481	19,62%	91,84%	7,75%	17,56%	145,93%	0,1497	1,96%	33,98%	LAC	ONG
Crystal	4.637.387	4.153.191	0	4.104	1.012	47,74%	49,46%	8,12%	35,44%	129,12%	0,2750	0,00%	48,40%	EE y AM	IFNB
CSD	5.410.755	2.803.725	1.570.689	24.571	114	32,60%	100,00%	3,04%	30,04%	126,05%	0,1292	0,09%	24,49%	Sur Asia	ONG
CTS	1.014.283	868.377	249.991	12.578	69	14,69%	80,47%							Sur Asia	
CU Kairat-Bol	641.975	620.468		187			50,27%	10,55%	17,73%	317,93%	0,0252	0,00%		EE y AM	Cooperativa
CU Kosayu	2.348.991	1.637.259	1.423.544	1.176	1.392	84,38%								EA y Pac.	
CU Pantai Prigi	451.415	187.797	391.197	439	428	25,93%	68,11%							EA y Pac.	

CU Sawiran	4.202.652	3.044.894	2.701.240	2.629	1.158	70,19%	42,03%	1,81%	9,41%	112,06%	0,0814	0,00%	21,11%	EA y Pac.	Cooperativa
CU Tokmok Trust	937.890	827.150		435	1.901	311,72%	60,69%	9,69%	24,70%	183,39%	0,0385	0,29%		EE y AM	Cooperativa
CUMO	3.544.530	1.329.581	165.270	28.997	46	18,34%	85,00%	3,34%	3,59%	112,18%	0,8436	0,00%	75,10%	África	ONG
CVECA Kita/Bafoulabé	1.898.588	1.416.452	506.693	7.028	202	40,31%	29,20%	3,93%	12,82%	127,83%	0,1319	0,74%	23,18%	África	ONG
CVECA Pays Dogon	1.323.242	722.838	457.714	8.410	86	17,19%	37,68%							África	ONG
CVECA San-Djenné	1.198.092	776.544	393.666	6.115	127	25,40%	31,84%							África	ONG
CVECA SOUM	2.108.768	1.376.315	723.245	4.562	302	70,16%	34,74%							África	ONG
CZWSDA	1.417.477	1.210.622	27.905	3.331	363	15,34%	100,00%	1,47%	4,57%	113,12%	0,1012	0,05%	14,42%	EA y Pac.	ONG
DAMEN	5.769.535	4.131.846	0	36.897	112	13,02%	100,00%	2,79%	23,26%	113,15%	0,1900	0,61%	30,63%	Sur Asia	ONG
DAYAQ-Credit	159.106	127.883	0	511	250	9,48%	35,03%	-17,69%	-91,89%	61,65%	0,4296	0,00%	35,01%	EE y AM	IFNB
DBACD	29.939.551	19.869.823	0	93.533	212	13,45%	59,56%	9,34%	16,60%	176,45%	0,1083	0,03%	31,83%	NA y OM	ONG
DD Bank	6.746.189	4.834.928	1.070.631	23.568	205	58,61%	100,00%	3,29%	38,94%	148,94%	0,0837	0,07%	17,63%	Sur Asia	IFNB
DEC	5.051.791	4.839.242	2.330.265	69.289	70	7,59%	100,00%	13,88%	31,76%	142,81%	0,2834	0,00%	52,23%	África	ONG
DECSI	185.844.935	145.826.452	39.975.665	464.622	314	142,66%	24,47%	2,06%	10,51%	129,75%	0,0287	0,16%	11,06%	África	IFNB
DEF	59.559.654	53.287.015	0	17.515	3.042	107,13%	59,06%	3,81%	4,03%	189,20%	0,0595	0,00%	9,24%	NA y OM	Other
Delta	263.163	242.633	114.342	348	697	9,26%	60,06%	12,93%	33,65%	118,19%	0,6307	0,33%	91,52%	EE y AM	Cooperativa
DEPROSC-Nepal	8.328.263	5.815.762	1.436.271	38.214	152	43,48%	100,00%	2,74%	21,38%	116,78%	0,1167		28,24%	Sur Asia	ONG
Diaconia	27.712.566	25.651.956	0	40.241	637	50,59%	62,14%	7,94%	10,08%	143,27%	0,1108	0,17%	25,37%	LAC	ONG
Dian Mandiri	1.475.416	959.506	0	26.541	36	2,19%	85,51%	11,45%	13,53%	125,69%	0,6731	2,52%	86,34%	EA y Pac.	ONG
DINARI	1.103.245	532.317	45.130	9.723	55	3,32%		-5,86%	-7,32%	59,57%	0,3030	2,27%	20,41%	EA y Pac.	ONG
DJOMEK	2.085.504	1.440.069	1.240.103	5.083	283	34,13%	42,04%	-3,40%	-20,05%	81,59%	0,1953	2,77%	19,67%	África	Cooperativa
D-Miro	25.892.694	24.436.713	0	36.174	676	21,72%	66,86%	1,49%	4,63%	105,51%	0,2051	0,75%	31,08%	LAC	ONG
Don Apoyo	4.304.855	3.074.073	0	12.311	250	2,66%	67,00%	-34,69%	-26,10%	64,68%	1,2418	7,42%	89,56%	LAC	IFNB
Doveriye - Volgograd	1.851.473	1.359.201	1.401.113	372	3.654	48,52%	53,76%	0,10%	1,31%	101,44%	0,0964	0,00%	28,45%	EE y AM	Cooperativa
Doveriye (Amursk)	6.177.931	6.226.228	5.535.200	2.909	2.140	28,42%	60,16%	0,83%		102,83%	0,0552	0,00%	29,85%	EE y AM	Cooperativa
Doveriye- Bulgaria	1.683.571	1.620.000	146.429	264	6.136	133,98%	28,41%	4,77%	9,16%	146,95%	0,0579	0,00%	17,25%	EE y AM	Cooperativa
Doveriye-Altay	382.482	365.881	293.844	751	487	6,47%	61,38%	6,41%	39,14%	116,64%	0,4084	0,00%	70,83%	EE y AM	Cooperativa
DSK	13.569.035	8.709.617	4.084.815	80.905	108	22,90%	100,00%	0,56%	7,31%	104,42%	0,1230		21,75%	Sur Asia	ONG
DSK Dobrich	435.000	216.429	0	26	8.324	181,75%	19,23%	-4,42%	-4,49%	66,64%	0,3061	0,00%	20,66%	EE y AM	Cooperativa
DSPI	3.557.284	2.910.026	690.325	59.057	49	3,04%		-9,46%	-59,13%	74,60%	0,3522	0,00%	34,81%	EA y Pac.	ONG
Duterimbere	2.240.226	2.099.940	926.486	12.680	166	51,75%	74,78%	3,60%	6,11%	115,57%	0,2206	0,00%	28,06%	África	IFNB
ECLOF - ARM	2.266.568	1.789.745	0	2.606	687	26,11%	59,48%	-2,62%	-10,66%	86,56%	0,1356	0,68%	18,13%	EE y AM	IFNB
ECLOF - ECU	2.272.931	1.861.239	0	876	2.125	68,32%	57,99%	4,26%	7,52%	151,83%	0,0792	1,19%	14,42%	LAC	ONG
ECLOF - PHL	2.686.692	1.863.056	258.390	4.451	419	25,84%		1,46%	2,43%	105,42%	0,2389		30,46%	EA y Pac.	ONG
EcoFuturo FFP	83.783.642	71.266.366	39.683.973	42.535	1.675	132,97%	42,79%	0,50%	4,63%	103,06%	0,1031	2,83%	18,38%	LAC	IFNB
EDAPROSPO	1.606.163	1.400.758	0	4.975	282	8,26%	88,16%	-1,69%	-4,58%	96,14%	0,4042	4,74%	49,14%	LAC	ONG
Edinstvo Yurga	6.329.502	4.827.963	3.838.540	5.985	807	10,71%		4,89%	19,53%	119,72%	0,1740	0,00%	39,84%	EE y AM	Cooperativa
Edinstvo-Volgograd	1.494.073	1.418.991	1.314.866	284	4.996	66,35%	45,77%	4,57%		113,00%	0,0917	0,00%	41,73%	EE y AM	Cooperativa
EDPYME Acceso Crediticio	5.065.605	4.304.777	0	4.442	969	28,42%		1,26%	4,29%	102,75%	0,2529	18,04%	48,66%	LAC	IFNB

EDPYME Alternativa	20.966.561	15.396.178	0	20.844	739	21,66%	50,85%	3,92%	25,62%	120,39%	0,2197	2,12%	45,58%	LAC	IFNB
EDPYME Credivisión	8.121.453	7.756.103	0	11.549	672	19,69%	68,11%	4,87%	13,00%	122,54%	0,2476	1,94%	43,41%	LAC	IFNB
EDPYME Efectiva	29.531.529	27.601.911	0	98.965	279	8,18%		4,90%	23,77%	122,44%	0,3174	6,14%	59,43%	LAC	IFNB
EDPYME Nueva Visión	23.314.414	21.685.555	0	15.596	1.390	40,78%	49,74%	3,21%	16,23%	118,30%	0,1670	1,30%	34,89%	LAC	IFNB
EDPYME Pro Negocios	2.245.541	2.026.115	0	2.281	888	26,05%		3,94%	5,63%	115,60%	0,3499	5,72%	54,09%	LAC	IFNB
EDPYME Proempresa	47.693.864	39.532.432	0	38.585	1.025	30,05%	51,37%	4,14%	27,65%	122,22%	0,1785	2,72%	38,42%	LAC	IFNB
EDPYME Raíz	94.085.311	84.277.676	0	41.799	2.016	59,13%	52,55%	5,25%	14,08%	133,60%	0,1834	1,90%	29,91%	LAC	IFNB
EDPYME Solidaridad	23.752.991	19.679.415	0	29.049	677	19,87%	67,20%	0,55%	0,98%	102,13%	0,3263	3,32%	43,69%	LAC	IFNB
EKI	145.214.184	144.517.731		53.054	2.724	71,87%	41,62%	3,18%	16,68%	117,92%	0,0809	1,43%	21,14%	EE y AM	IFNB
EKPA	37.916.699	35.897.642	31.360.871	10.800	3.324	44,14%	58,33%	4,94%	43,81%	122,97%	0,0209	0,09%	27,31%	EE y AM	Cooperativa
Elet-Capital	759.139	737.260	0	2.030	363	59,54%	58,87%	9,07%	22,63%	120,56%	0,3458	0,25%	60,48%	EE y AM	IFNB
E-MFI	324.134	154.030	0	984	157	20,33%	65,24%	-24,22%	-24,32%	56,72%	0,9816	5,19%	60,10%	África	ONG
Emprenda	3.723.414	2.910.707	0	3.777	771	12,76%	52,00%	-21,13%	-133,72%	61,88%	0,7577	6,48%	64,50%	LAC	IFNB
Emprender	2.398.666	2.056.807	0	7.502	274	21,76%	79,73%	8,33%	37,23%	120,16%	0,3519	1,49%	55,50%	LAC	ONG
Enda	37.302.508	33.999.508	0	94.959	358	11,15%	76,66%	8,97%	25,84%	140,54%	0,1723	0,38%	33,33%	NA y OM	ONG
ENLACE	8.122.575	6.998.218	0	23.443	299	10,47%	97,48%	4,67%	10,38%	121,06%	0,2940	0,00%	44,90%	LAC	IFNB
Equity Bank	987.644.046	535.813.060	627.106.274	542.249	988	154,40%	52,31%	5,91%	22,16%	159,42%	0,1938	1,65%	21,81%	África	Banco
ESAF	15.045.897	9.101.901		145.701	62	6,58%	98,31%	0,77%	8,38%	105,06%	0,2165	0,00%	27,42%	Sur Asia	ONG
ESED	30.641.608	16.818.754	0	98.035	172	10,86%	71,34%	2,55%	3,93%	114,87%	0,2490	0,02%	31,62%	NA y OM	ONG
Eshet	4.309.729	3.700.900	545.093	27.268	136	61,69%	31,67%	0,18%	0,67%	100,83%	0,1105	0,00%	23,36%	África	IFNB
Espacios Alternativos	292.791	106.652	98.278	852	125	1,33%	98,00%	-29,44%		50,74%	1,7897	1,94%	94,58%	LAC	ONG
Express Finance	18.450.829	16.678.130	0	2.174	7.672	120,06%	21,99%	-0,88%	-8,30%	95,66%	0,1329	0,00%	21,17%	EE y AM	ONG
FACES	2.442.908	2.062.117	0	2.963	696	22,38%	59,57%	12,80%	17,26%	195,38%	0,1073	0,80%	27,79%	LAC	ONG
Fácil SCM	432.610	274.687	0	91	3.019	51,51%	14,29%	16,43%	17,60%	158,24%	0,5667	0,80%	87,30%	LAC	IFNB
FADEMYPE	1.351.184	998.632	0	1.540	648	22,75%	71,49%	2,97%	3,32%	111,84%	0,3362	2,99%	41,00%	LAC	ONG
FAF-DC	17.468.547	16.441.313	0	5.169	3.181	96,39%	16,79%	1,95%	2,79%	112,46%	0,1237	2,27%	18,16%	EE y AM	ONG
FAFIDESS	7.456.357	7.378.151	0	13.666	540	22,04%	97,48%	10,68%	15,74%	136,55%	0,2049	3,21%	36,15%	LAC	ONG
FAIR Bank	14.573.572	10.894.532	4.537.068	33.093	329	20,32%	89,99%	4,12%	32,06%	120,83%	0,2715	0,76%	45,68%	EA y Pac.	Banco Rural
FAM	826.657	597.465	560.646	228	2.620	170,16%	26,75%		31,96%					África	Cooperativa
FAMA OPDF	12.475.868	10.358.951	2.181.629	12.108	856	53,81%	72,21%	4,77%	17,08%	116,31%	0,2218	4,08%	39,74%	LAC	IFNB
FAPE	741.355	581.672	0	2.740	212	8,66%	95,40%	3,84%	8,20%	114,11%	0,4536	2,79%	55,44%	LAC	ONG
FASL	34.184.224	18.251.473	24.357.260	15.216	1.199	203,30%	53,43%	1,96%	9,47%	111,69%	0,3725	1,41%	51,14%	África	IFNB
Fassil FFP	55.346.519	31.670.142	49.319.202	10.600	2.988	237,12%	55,19%	-0,73%	-8,94%	95,76%	0,1479	0,39%	20,31%	LAC	IFNB
FATEN	14.527.740	10.516.002	13.077	4.895	2.148	166,54%	100,00%	-2,17%	-2,45%	82,65%	0,1447	0,89%	15,45%	NA y OM	IFNB
Faulu - KEN	47.672.119	37.630.058	18.891.064	91.105	413	64,54%	48,00%	-1,11%	-7,08%	97,70%	0,2562	0,40%	27,29%	África	IFNB
Faulu - TZA	2.254.172	658.452	426.288	3.398	194	47,26%		-25,56%	-95,07%	36,30%	1,3006	8,93%	63,38%	África	IFNB
Faulu - UGA	10.261.007	6.057.864	1.924.120	18.795	322	87,11%	49,85%	4,99%	15,88%	117,08%	0,4253	0,00%	55,20%	África	IFNB
FBPMC	158.213.226	131.213.350	0	177.869	738	32,21%	52,83%	4,57%	12,31%	131,74%	0,1014	0,00%	22,34%	NA y OM	ONG
FDL	82.076.188	69.017.859	0	82.337	838	84,67%	55,31%	3,61%	20,47%	117,80%	0,1477	1,08%	27,24%	LAC	ONG

FDM	792.976	605.361	202.834	2.116	286	86,69%		4,97%	9,82%	108,41%	0,7192	0,00%	80,99%	África	ONG
FECECAM	74.426.281	30.780.781	69.081.963	31.858	966	169,51%	40,00%	0,44%		103,35%	0,3145	5,77%	18,51%	África	Cooperativa
FED	14.670.375	11.443.267	0	14.394	795	25,56%	67,01%	2,15%	4,00%	104,28%	0,5423	2,64%	67,31%	LAC	ONG
FECC	12.587.754	7.501.670	10.102.587	4.903	1.530	20,32%	57,84%	-10,29%	-157,74%	60,83%	0,3672	0,00%	19,74%	EE y AM	Cooperativa
FFSA	98.270.662	59.317.626	0	24.907	2.382	47,44%	42,89%	0,78%	1,68%	118,71%	0,0993	0,00%	9,70%	EE y AM	IFNB
FIACG	2.283.242	1.031.361	0	5.999	172	7,02%	100,00%	3,27%	3,70%	118,34%	0,5764	0,88%	64,31%	LAC	ONG
FICO	23.814.054	13.076.832	15.905.985	19.804	660	40,76%		4,32%	25,75%	127,25%	0,1799	0,27%	30,18%	EA y Pac.	Banco Rural
FIDERPAC	3.360.747	3.113.343	0	3.474	896	16,24%	42,26%	6,95%	20,19%	149,47%	0,0679	0,00%	22,42%	LAC	ONG
FIDEVIE	329.724	198.852	50.824	3.700	54	9,43%	78,86%	8,19%	14,33%	159,05%	0,1408	0,00%	23,99%	África	ONG
FIE FFP	287.930.665	244.433.565	161.706.659	103.584	2.360	187,28%	42,56%	2,04%	19,12%	115,82%	0,1075	0,56%	19,76%	LAC	IFNB
FIE Gran Poder	11.378.641	10.249.847	0	7.997	1.282	21,22%	42,74%	1,41%	7,19%	106,59%	0,3271	0,36%	55,18%	LAC	IFNB
FIELCO	74.368.116	55.375.772	46.672.890	58.323	949	55,52%	36,75%	8,30%	51,56%	131,88%	0,2405	1,40%	33,63%	LAC	IFNB
FinAgro	2.468.225	2.081.147	0	594	3.504	165,26%	12,12%	1,44%	1,47%	113,08%	0,1858	1,19%	22,37%	EE y AM	IFNB
FinAmérica	76.676.745	70.256.558	54.362.383	43.246	1.625	39,62%	54,43%	1,30%	7,93%	112,24%	0,1812	2,12%	27,15%	LAC	IFNB
FinAmigo	6.391.176	4.364.383	776.954	11.413	382	4,07%	58,00%	-4,99%	-6,58%	92,58%	0,9358	2,25%	84,99%	LAC	IFNB
Finance Trust	15.901.038	10.998.478	6.070.001	17.714	621	167,81%	70,00%	2,38%	10,85%	110,53%	0,4773	0,33%	54,33%	África	IFNB
Financiera Confianza	101.516.242	85.846.919	0	59.042	1.454	42,64%	49,46%	3,93%	25,41%	126,43%	0,1554	0,87%	34,83%	LAC	IFNB
Financiera Crear	72.268.471	61.160.510	0	52.476	1.165	34,18%	51,79%	4,06%	28,51%	124,31%	0,1474	2,05%	34,95%	LAC	IFNB
Financiera Edyficar	223.236.624	185.290.446	5.892.357	180.885	1.024	30,04%	51,06%	5,25%	34,32%	132,59%	0,1742	1,10%	36,26%	LAC	IFNB
Financiera Fama	46.418.132	40.596.810	0	37.296	1.089	109,95%	69,08%	2,12%	8,73%	109,59%	0,1907	2,05%	34,75%	LAC	IFNB
Financiera Independencia	389.541.259	323.488.687	0	1.085.963	298	3,17%		14,70%	62,18%	131,04%	0,4981	18,87%	79,22%	LAC	IFNB
FINCA - ARM	27.578.610	26.201.209	0	29.146	899	34,18%	34,07%	3,30%	19,88%	116,79%	0,1851	0,41%	32,34%	EE y AM	IFNB
FINCA - AZE	75.882.972	66.849.593	0	83.948	796	30,16%	34,05%	4,82%	29,28%	117,13%	0,2796	0,21%	43,37%	EE y AM	IFNB
FINCA - DRC	13.556.906	8.735.330	3.018.785	36.414	240	171,35%	84,18%	0,86%	5,86%	102,39%	0,6675	0,00%	80,10%	África	ONG
FINCA - ECU	37.920.018	33.268.769	4.902.895	57.541	578	18,59%	80,25%	0,96%	3,33%	107,10%	0,2059	1,89%	29,42%	LAC	Banco
FINCA - GEO	21.299.275	17.284.545	0	20.566	840	39,64%	40,22%	1,25%	3,08%	103,42%	0,3665	0,00%	44,84%	EE y AM	IFNB
FINCA - GTM	13.262.223	10.154.396	990.006	44.759	227	9,26%	88,03%	9,57%	22,35%	119,89%	0,4678	3,81%	74,79%	LAC	ONG
FINCA - HND	5.801.886	5.193.684	717.331	19.626	265	16,64%	80,79%	-18,64%	-67,03%	72,66%	0,5290	6,94%	56,55%	LAC	IFNB
FINCA - HTI	3.372.419	2.392.352	42.163	18.397	130	25,01%	94,11%	-27,38%	-80,50%	61,65%	0,8524	0,00%	60,68%	LAC	ONG
FINCA - KOS	23.938.081	23.137.067	0	11.783	1.964	133,25%	24,37%	0,35%	1,66%	101,43%	0,1904	3,57%	26,89%	EE y AM	ONG
FINCA - MEX	30.496.564	24.370.839	0	112.858	216	2,30%	96,00%	2,65%	8,93%	104,01%	0,6487	1,94%	85,28%	LAC	ONG
FINCA - MWI	3.417.312	2.194.023	35.944	14.853	148	59,09%	79,09%	-16,31%	-119,62%	77,65%	0,9430	5,95%	80,47%	África	ONG
FINCA - NIC	8.764.743	6.732.202	0	22.574	298	30,12%	81,62%	-6,14%	-17,02%	87,97%	0,5678	3,94%	52,07%	LAC	ONG
FINCA - PER	3.772.734	2.745.594	0	12.276	224	6,56%	92,62%	9,30%	13,64%	124,60%	0,4830	0,25%	66,53%	LAC	ONG
FINCA - Russia	37.821.108	34.454.504	0	12.217	2.820	37,45%	74,00%	0,15%	1,04%	101,62%	0,1948	2,12%	35,27%	EE y AM	IFNB
FINCA - SLV	6.757.891	5.190.162	0	11.559	449	15,75%	78,84%	-12,34%	-28,18%	77,39%	0,4621	8,43%	50,94%	LAC	ONG
FINCA - TJK	7.688.735	7.334.994	0	15.705	467	101,53%	38,85%	0,54%	2,35%	82,42%	0,3222	1,00%	44,38%	EE y AM	IFNB
FINCA - TZA	7.150.250	5.339.810	0	37.006	144	35,19%	85,00%	-7,66%		88,23%	0,9439		78,95%	África	ONG
FINCA - UGA	16.325.972	9.938.319	5.258.400	45.134	220	59,51%	68,00%	1,88%	5,48%	104,06%	0,6652	2,14%	68,99%	África	IFNB
FINCA - ZMB	2.434.174	1.491.338	358.078	10.161	147	19,06%	78,86%	-6,45%	-14,76%	91,29%	1,1489	5,11%	112,42%	África	IFNB
FinComún	52.938.147	35.709.081	24.845.089	58.509	610	6,49%	64,00%	0,25%	0,94%	97,77%	0,7163	14,91%	93,89%	LAC	IFNB
FINCORP	34.111.704	36.834.450	0	5.772	6.382	249,28%	37,98%	3,03%	8,78%	128,63%	0,0708	1,38%	22,54%	África	IFNB
FinDev	6.751.209	6.397.870	0	6.086	1.051	39,82%	33,75%	11,33%	33,54%	159,15%	0,1514	0,00%	42,56%	EE y AM	IFNB

FinDom	1.141.281	877.054		175	5.012	1089,51%	46,29%	4,12%	21,36%	123,52%	0,1433	0,00%		EE y AM	IFNB
FINSOL	32.190.236	27.187.753	8.373.685	19.537	1.392	87,52%	72,55%	1,77%	7,31%	111,30%	0,1486	2,34%	25,20%	LAC	IFNB
First Macro Bank	13.385.333	9.439.166	10.392.415	7.086	1.332	82,23%	61,64%	0,65%	6,79%	109,10%	0,1565	0,31%	21,65%	EA y Pac.	Banco Rural
FMCC	54.579.706	51.314.181	0	90.686	566	92,76%	71,27%	6,52%	30,29%	125,44%	0,2061	0,02%	40,18%	EE y AM	IFNB
FMF	4.500.308	3.703.118	0	17.818	208	13,15%	40,29%	-1,17%	-1,22%	95,88%	0,3199	0,00%	31,05%	NA y OM	ONG
FMFB - AFG	100.673.003	37.117.512	60.276.526	36.058	1.029	292,10%	23,65%	1,46%	13,02%	119,36%	0,2656	0,85%	34,50%	Sur Asia	Banco
FMFB - Pakistan	52.025.792	26.811.464	41.964.983	167.915	160	18,57%	36,87%	-3,50%	-19,00%	83,24%	0,3143	0,87%	30,54%	Sur Asia	IFNB
FMFB - TJK	43.532.608	32.550.227	11.154.118	13.153	2.475	537,99%	34,00%	-1,34%	-7,97%	96,37%	0,1795	1,23%	27,22%	EE y AM	Banco
FMFI-SYR	15.415.096	13.870.004	74.475	14.690	944	53,04%	25,45%	-2,01%	-2,78%	61,79%	0,0659	0,18%	4,90%	NA y OM	ONG
FMM Bucaramanga	126.310.797	113.216.798	0	156.256	725	17,67%	71,00%	7,35%	37,00%	126,18%	0,1467	1,76%	31,25%	LAC	ONG
FMM Popayán	154.468.438	149.789.639	0	242.563	618	15,06%	69,76%	10,36%	30,59%	144,65%	0,1047	0,73%	30,44%	LAC	ONG
FMSD	68.469.758	17.677.845	0	12.787	1.382	33,72%	69,48%	-5,28%	-6,90%	77,75%	0,5039	1,64%	20,49%	LAC	ONG
FNT Credit	575.617	440.481		277	1.590	260,69%	48,01%	21,81%	37,64%	275,55%	0,0764	0,00%	43,06%	EE y AM	IFNB
FODEM	4.718.124	4.444.269	0	7.107	625	63,17%	95,08%	-0,44%	-1,96%	98,38%	0,2055	2,46%	28,16%	LAC	ONG
FODEMI	10.089.521	9.068.760	0	20.145	450	14,48%	67,58%	8,23%	19,98%	147,60%	0,1432	0,36%	26,68%	LAC	ONG
FOMIC	2.103.370	1.957.019	0	500	3.914	70,91%	40,00%	5,03%	26,08%	126,50%	0,0859	0,00%	24,90%	LAC	ONG
FONCRESOL	2.682.597	2.624.034	54.782	6.427	408	32,40%	64,73%	5,37%	6,60%	143,54%	0,1224	0,04%	17,66%	LAC	ONG
FONDECO	9.184.834	8.019.393	0	10.338	776	61,57%	60,31%	1,96%	5,72%	109,96%	0,1499	1,17%	22,62%	LAC	ONG
FONDEP	92.571.075	72.553.152	0	138.514	524	22,87%	59,50%	5,15%	22,74%	124,25%	0,1513	3,81%	33,15%	NA y OM	ONG
FONDESOL	8.895.735	6.926.467	0	21.948	316	12,88%	70,43%	2,33%	8,24%	112,28%	0,1698	0,68%	28,26%	LAC	ONG
FONDESURCO	9.039.227	7.765.588	0	4.939	1.572	46,11%	37,09%	7,29%	27,49%	137,44%	0,1198	0,59%	30,72%	LAC	ONG
Fondo Esperanza	6.058.122	5.275.340	0	30.022	176	2,15%	87,00%	-41,71%	-83,90%	48,25%	0,8317	0,25%	46,32%	LAC	ONG
Fonkoze	9.581.695	4.057.116	3.406.850	21.225	191	36,76%	99,88%	-25,89%	-143,97%	45,08%	0,7632	6,27%	33,80%	LAC	ONG
Forjadores de Negocios	4.552.599	3.417.764	0	15.845	216	2,29%	100,00%	-38,98%		61,26%	1,0869	12,32%	100,65%	LAC	IFNB
Fortaleza FFP	66.512.678	47.973.504	46.714.815	8.744	5.486	435,43%	26,18%	0,34%	3,49%	102,29%	0,1191	0,54%	17,08%	LAC	IFNB
FORUS	70.587.033	53.177.210	102.489	13.428	3.960	52,59%	72,90%	-2,27%	-11,97%	93,63%	0,1942	7,16%	36,34%	EE y AM	Banco
FORWARD	4.217.846	3.418.132	1.062.524	32.008	107	30,51%	100,00%	6,98%	71,16%	153,24%	0,0868	0,00%	23,27%	Sur Asia	ONG
FOVIDA	1.294.410	1.165.611	0	473	2.464	72,27%	56,24%	14,70%	16,75%	220,38%	0,1195	0,03%	27,63%	LAC	ONG
FRAC	4.800.533	4.333.075	0	12.604	344	3,66%	82,00%	0,62%	1,53%	101,14%	0,4897	2,49%	61,58%	LAC	ONG
FUBODE	7.737.942	6.468.846	0	15.264	424	33,63%	79,64%	9,44%	20,38%	147,44%	0,1807	1,32%	34,01%	LAC	ONG
FUCEC Togo	96.669.233	64.647.178	81.549.193	70.646	915	254,19%	23,28%	2,37%	24,35%	118,49%	0,1517	1,42%	20,35%	África	Cooperativa
FUDEMI	2.683.137	2.222.399	0	6.016	369	37,31%	64,49%	2,34%	9,00%	105,32%	0,3937	2,97%	48,58%	LAC	ONG
FULM	6.227.667	5.548.060	3.741.755	4.845	1.145	33,00%	42,56%	1,32%	3,99%	108,45%	0,1287	0,00%	21,77%	EE y AM	Cooperativa
FUNBODEM	10.536.709	10.089.661	0	7.786	1.296	102,85%	65,84%	1,50%	5,56%	107,28%	0,1274	0,90%	23,71%	LAC	ONG
Fundación 4i-2000	1.560.194	994.768	0	1.808	550	55,58%	59,02%	-1,28%	-4,20%	95,46%	0,4366	6,25%	36,12%	LAC	ONG
Fundación Alternativa	10.288.287	2.198.705	0	3.393	648	20,84%	71,77%	-1,88%	-15,18%	86,89%	0,2792	4,49%	28,76%	LAC	ONG
Fundación Amanecer	10.319.374	4.468.900	0	3.500	1.277	31,14%	60,00%	2,42%	6,59%	114,50%	0,2550	2,31%	29,54%	LAC	ONG
Fundación CAMPO	7.713.179	6.880.495	0	5.716	1.204	42,24%	41,08%	4,42%	10,42%	123,73%	0,1359	0,79%	25,89%	LAC	ONG
Fundación Esperanza	2.645.247	1.928.785	0	17.374	111	3,12%	86,96%	-3,38%	-6,45%	91,36%	0,5164	0,00%	44,26%	LAC	ONG
Fundación Espoir	16.847.843	15.284.495	0	34.993	437	14,04%	100,00%	5,26%	26,89%	116,98%	0,2587	0,42%	23,52%	LAC	ONG

Fundación León 2000	8.294.223	7.469.354	0	10.260	728	73,54%	67,03%	1,93%	6,32%	106,58%	0,2233	2,74%	34,05%	LAC	ONG
Fundación MICROS	1.332.729	934.862	0	2.854	328	13,37%	92,99%	-6,03%	-11,20%	75,76%	0,3243	0,14%	26,80%	LAC	ONG
Fundación Mujer	1.099.546	860.972	0	2.075	415	7,52%	100,00%	1,05%	2,06%	104,71%	0,2458	0,00%	26,18%	LAC	ONG
Fundación Nieborowski	24.740.668	19.810.761	0	17.518	1.131	114,23%	46,92%	2,73%	7,86%	109,83%	0,2220	2,17%	34,03%	LAC	ONG
Fundación Paraguaya	15.764.136	11.429.891	0	34.222	334	19,53%	71,76%	3,79%	10,49%	113,15%	0,3386	2,38%	53,07%	LAC	ONG
FUNDAHMICRO	7.818.141	5.072.767	0	10.855	467	29,39%	80,65%	1,13%	6,87%	103,49%	0,2455	3,44%	46,17%	LAC	ONG
FUNDAMIC	1.789.362	1.583.085	0	3.292	481	15,46%	70,90%	-0,96%	-3,55%	96,78%	0,2269	4,92%	21,68%	LAC	ONG
FUNDEA	24.934.817	16.086.987	11.043	13.248	1.214	49,56%	31,54%	9,12%	18,53%	166,03%	0,1516	0,13%	31,55%	LAC	ONG
FUNDEBASE	1.739.985	1.591.082	0	250	6.364	115,30%	32,80%	3,55%	9,46%	125,78%	0,1135	0,33%	18,90%	LAC	ONG
FUNDECOCA	2.847.100	2.357.157	0	2.264	1.041	18,86%	43,07%	6,06%	16,99%	149,15%	0,0793	0,00%	22,30%	LAC	ONG
FUNDENUSE	11.532.298	10.781.219	0	16.215	665	67,16%	46,51%	1,40%	3,01%	104,85%	0,1291	2,12%	29,82%	LAC	ONG
FUNDEPYME	1.204.956	1.031.679	0	1.160	889	89,84%	60,60%	-2,52%	-13,08%	93,27%	0,3835	0,00%	40,44%	LAC	ONG
FUNDESER	28.678.447	21.361.450	0	32.294	661	66,81%	46,58%	3,08%	23,04%	112,64%	0,1678	1,15%	33,91%	LAC	ONG
FUNDESPE	1.472.333	1.267.542	0	2.875	441	18,00%	84,90%	3,52%	21,11%	118,81%	0,2695	2,11%	36,51%	LAC	ONG
Fundusz Mikro	49.408.631	49.811.062	0	14.539	3.426	34,78%	43,94%	2,41%	6,46%	115,08%	0,1867	1,20%	20,21%	EE y AM	IFNB
FUNED	8.249.863	6.996.445	751.620	16.265	430	27,05%	57,01%	3,61%	12,16%	111,11%	0,2511	2,54%	39,14%	LAC	ONG
FUNHAVI	888.321	706.077	0	1.531	461	4,91%	38,99%	-0,63%	-0,70%	117,60%	0,6875	13,91%	64,56%	LAC	ONG
FUNSALDE	2.192.259	1.501.473	0	3.024	497	17,42%	68,75%	0,19%	0,32%	103,34%	0,0611	2,31%	8,00%	LAC	ONG
Furuz	1.182.812	915.432	0	1.464	625	135,93%	41,26%	3,97%	9,76%	118,12%	0,3501	0,76%		EE y AM	IFNB
FVP	882.570	618.593	0	1.380	448	4,77%	40,00%	-21,42%	-80,31%	65,92%	0,7747	5,57%	80,88%	LAC	ONG
Gasha	2.059.549	1.580.443	498.401	4.224	374	170,07%	63,14%	2,18%	6,23%	111,74%	0,1398	10,24%	22,58%	África	IFNB
GAWFA	1.317.123	820.382	333.006	20.850	39	12,30%	100,00%	-2,89%	-6,82%	85,00%	0,2614	0,00%	18,52%	África	IFNB
GBNB	12.237.348	11.583.072	2.742.014	54.236	214	61,02%	90,01%	-0,14%	-1,61%	99,67%	0,1194	0,68%	15,69%	Sur Asia	Banco Rural
GCM	2.944.246	2.120.308	0	17.241	123	1,31%	10,00%	8,39%	15,28%	110,77%	0,8551	1,28%	106,42%	LAC	IFNB
General Toshevo	962.857	860.714		121	7.113	155,31%	25,62%	3,61%	4,49%	143,34%	0,0714	0,00%	15,64%	EE y AM	Cooperativa
Génesis Empresarial	46.076.129	42.958.814	0	82.719	519	21,20%	19,76%	2,44%	13,20%	111,14%	0,2270	2,76%	36,33%	LAC	ONG
Geocredit	868.813	743.075		404	1.839	86,76%	44,55%	9,60%	29,48%	130,89%	0,2360	0,00%	50,32%	EE y AM	IFNB
GF SPL	29.670.039	22.687.237	0	211.562	107	11,29%	99,62%	0,32%	2,12%	102,53%	0,1601	0,42%	32,34%	Sur Asia	IFNB
GGEM Microfinance Services Ltd.	309.630	211.471	0	3.114	68	26,12%	76,69%	-25,74%	-32,00%	45,04%	0,7246	0,00%	35,00%	África	ONG
GM Bank	31.701.083	21.856.756	19.301.615	16.282	1.342	82,86%		1,27%	13,50%	111,98%	0,1483	0,84%	20,37%	EA y Pac.	Banco Rural
GOF	5.361.973	4.128.377	0	46.846	88	9,28%	100,00%	2,05%	5,25%	108,61%	0,2606	0,61%	41,54%	Sur Asia	IFNB
Gorodskoy	6.267.813	5.473.772	5.473.739	1.115	4.909	65,20%	52,91%	-3,86%	-40,51%	93,45%	0,0927	0,92%	37,89%	EE y AM	Cooperativa
GRAINE sarl	3.517.753	1.820.735	51.951	28.632	64	14,79%	100,00%	2,89%	3,26%	124,13%	0,2006	0,11%	23,96%	África	IFNB
Grameen Bank	1.117.815.461	642.257.512	934.103.728	6.210.000	103	22,00%	96,88%	1,66%	14,78%	111,42%	0,1087	0,00%	19,51%	Sur Asia	Banco
Grameen Mendoza	1.735.636	1.189.234	0	1.662	716	11,85%	62,27%	-18,80%	-213,37%	72,87%	0,7523	4,67%	68,57%	LAC	ONG
Green Bank	53.440.111	33.905.154	27.417.704	76.161	445	27,48%	34,66%	0,96%	6,76%	106,29%	0,2893	0,17%	39,75%	EA y Pac.	Banco Rural
GU	9.141.514	8.043.053	2.868.674	66.503	121	12,73%	100,00%	1,18%	28,49%	107,10%	0,0534	0,00%	19,16%	Sur Asia	ONG

GV	43.395.876	31.917.238	0	360.466	89	9,32%	100,00%	4,13%	21,62%	125,57%	0,1708	0,40%	35,47%	Sur Asia	IFNB
Harbu	1.220.455	912.287	473.516	11.713	78	35,40%	75,77%	0,45%	1,36%	102,74%	0,1897	0,00%	20,33%	África	IFNB
HDH OPDF	9.958.079	8.581.957	1.009.505	9.743	881	55,40%	49,68%	5,77%	27,05%	123,15%	0,2102	0,00%	35,50%	LAC	IFNB
HEED	13.639.854	7.564.966	3.796.677	78.107	97	20,61%	96,63%	2,52%	19,67%	118,06%	0,1771	0,00%	23,47%	Sur Asia	ONG
Hekima	999.721	631.617	369.709	8.413	75	53,63%	95,95%	-21,80%	-33,10%	63,19%	0,9808	0,24%	62,89%	África	ONG
HiH	6.041.042	4.669.194	0	75.466	62	6,51%	100,00%	-1,53%		86,60%	0,0892	0,00%	21,06%	Sur Asia	ONG
HKL	36.065.096	29.050.403	1.194.239	44.467	653	118,78%	78,93%	6,86%	39,72%	149,94%	0,1166	0,07%	30,96%	EA y Pac.	IFNB
Hluvuku	1.897.701	1.472.507	18.942	3.248	453	137,38%	52,99%	10,23%	15,12%		0,3497		48,80%	África	ONG
Hofokam	2.832.775	2.395.293	256.824	14.259	168	45,40%	56,81%	2,79%	4,04%	107,28%	0,4157	0,00%	42,97%	África	ONG
HOPE	3.619.377	3.164.950	0	3.515	900	35,17%	69,27%	1,27%	1,83%	107,12%	0,3465	0,25%	39,26%	EE y AM	IFNB
Hope for Life	770.819	493.396	0	3.593	137	38,97%	42,42%		2,94%					Sur Asia	ONG
Horizonti	4.504.804	3.473.834	267.737	2.976	1.167	33,64%	100,00%	0,20%	0,37%	101,98%	0,2375	2,21%	29,01%	EE y AM	ONG
HSPFI	2.031.318	1.178.826	313.287	14.271	83	5,10%	91,45%	0,66%	2,14%	102,59%	0,3269	0,00%	41,08%	EA y Pac.	ONG
ICC BluSol	4.863.345	5.157.582	0	3.416	1.510	25,77%	38,82%	8,98%	18,75%	133,29%	0,3051	0,00%	42,97%	LAC	ONG
ICC Conquista Solidária	845.565	651.046	0	1.335	488	8,32%	43,60%	6,02%	13,99%	116,38%	0,3287	2,84%	44,63%	LAC	ONG
ICC MAUCE	39.680	20.932	0	24	872	14,88%	41,67%	-63,03%		60,84%	2,9319	0,00%	139,75%	LAC	ONG
ICMFB	468.547	311.889	401.384	895	348	37,88%		-42,08%		32,99%	0,7189		28,11%	África	Banco
IDDA	3.000.105	1.788.084	347.681	13.161	136	8,60%	100,00%	7,23%	46,50%	153,64%	0,1119	0,04%	34,11%	NA y OM	ONG
IDEPRO	10.985.907	6.423.615	0	2.319	2.770	219,84%	35,58%	20,18%	44,43%	194,43%	0,2496	1,20%	17,22%	LAC	ONG
IDER CV	1.191.253	879.069	0	2.526	348	10,21%	73,67%	1,74%	6,44%	104,20%	0,4936	0,87%	45,87%	LAC	ONG
IDESI Lambayeque	298.269	252.205	0	745	339	9,93%	52,21%	-13,21%		70,14%	0,3700	0,00%	40,69%	LAC	ONG
IDESPA	517.384	390.951	0	1.226	319	9,35%	77,98%	12,41%	23,10%	143,47%	0,3607	2,62%	58,10%	LAC	ONG
IDF	7.319.373	6.129.851	3.340.684	67.619	91	19,29%	99,64%	-0,29%	-0,97%	98,51%	0,1532	0,00%	22,14%	Sur Asia	ONG
ID-Ghana	429.164	365.513	214.983	3.991	92	15,52%	95,79%	14,14%	50,91%	83,06%	0,8776	4,67%	83,12%	África	ONG
IDH	2.385.625	1.784.210	0	6.481	275	17,31%	80,93%	-1,99%	-2,28%	96,56%	0,5647	11,81%	61,04%	LAC	ONG
IDYDC	318.760	272.926		8.918	31	7,46%	77,79%	-34,76%	-56,26%	109,00%	0,2616		33,99%	África	ONG
IFDP	295.676	218.735	23.464	400	547	86,80%		5,19%	13,86%	135,11%	0,2061	0,00%	29,14%	EA y Pac.	IFNB
ImerCredit	760.045	739.516	0	460	1.608	75,83%	58,26%	4,57%	7,77%	118,85%	0,3700	0,00%	54,80%	EE y AM	IFNB
Imkoniyyat	1.581.571	1.292.370	0	2.773	466	101,32%	60,40%	17,95%	31,79%	184,47%	0,2634	0,03%	63,21%	EE y AM	IFNB
IMON	33.329.025	30.548.721	0	26.661	1.146	249,09%	43,15%	11,67%	36,24%	175,36%	0,1351	0,10%	38,96%	EE y AM	IFNB
IMPRO	1.114.103	1.016.667	0	1.632	623	49,44%	50,61%	6,06%	12,35%	155,14%	0,0955	0,00%	17,21%	LAC	ONG
Impuls	926.130	879.568	792.272	615	1.430	18,99%	63,25%	13,97%		137,55%	0,1317	0,00%	53,02%	EE y AM	Cooperativa
INECO	147.486.067	91.690.168	45.777.159	67.617	1.356	51,56%		4,29%	21,22%	145,63%	0,0844	0,80%	20,03%	EE y AM	Banco
Inicjatywa Mikro	8.908.418	8.592.929	0	1.668	5.152	52,30%	35,49%	-0,50%	-0,86%	97,48%	0,2050	1,70%	21,51%	EE y AM	IFNB
INMAA	3.733.554	3.079.333	0	11.341	272	11,86%	58,00%	-3,21%	-14,59%	91,66%	0,2906	4,40%	41,08%	NA y OM	ONG
INSOTEC	4.362.210	4.035.110	0	5.111	790	25,39%	46,12%	3,50%	8,82%	109,17%	0,3212	2,87%	44,07%	LAC	ONG
Instituto Estrela	909.640	706.665	0	2.108	335	5,72%	62,81%	8,06%	8,31%	136,13%	0,2613	0,00%	33,07%	LAC	ONG
Intellekt	1.520.596	1.586.444	1.066.110	122	13.004	172,69%	44,26%	1,57%		105,29%	0,1005	0,00%	31,19%	EE y AM	Cooperativa
Interactuar	38.032.264	31.849.643	0	30.661	1.039	25,34%	50,08%	0,37%	1,06%	102,13%	0,1052	7,11%	31,19%	LAC	ONG
Interfisa Financiera	61.524.102	47.751.893	50.751.883	51.483	928	54,24%	50,02%	4,60%	33,44%	119,98%	0,1781	4,28%	32,94%	LAC	IFNB
Intihuaca - BMM Argentina	1.397.013	1.056.279	0	3.345	316	5,23%		-13,02%		79,00%	0,8935	4,03%	45,84%	LAC	IFNB
Invest Credit	149.072	119.011	0	55	2.164	81,96%	18,18%	0,51%	2,20%	103,17%	0,1306	0,00%	20,26%	EE y AM	IFNB
IPR	4.066.051	3.228.145	0	3.457	934	169,78%		9,68%	30,42%	172,14%	0,1480	0,15%	44,94%	EA y Pac.	IFNB

Jabal Al Hoss	2.096.896	1.812.011	324.962	7.459	243	13,65%	43,01%	4,72%	8,30%	222,98%	0,0236	0,00%	10,00%	NA y OM	ONG	
Janodaya	3.167.741	2.575.585	0	17.352	148	15,62%	100,00%	4,41%	51,62%	123,52%	0,0987	1,85%	26,72%	Sur Asia	ONG	
JCF	34.573.533	24.894.244	7.714.113	296.843	84	17,84%			1,08%	11,70%	106,39%	0,1797		23,29%	Sur Asia	ONG
Jigiyaso Ba	7.573.838	4.122.237	2.966.509	23.472	176	35,12%	38,30%			-92,87%					África	Cooperativa
Joldosh Group	663.762	597.260	0	85	7.027	1151,90%	22,35%	7,33%	7,38%	172,21%	0,0856	1,35%	21,33%	EE y AM	IFNB	
JOVID	597.434	545.334	0	633	862	187,28%	39,65%	9,06%	19,38%	176,81%	0,2060	0,00%	41,80%	EE y AM	IFNB	
JSC Bank Constanta	42.463.253	34.301.807	675.904	11.549	2.970	140,10%	30,32%	-6,75%	-34,00%	77,21%	0,2944	0,84%	34,03%	EE y AM	Banco	
JSCCS	1.241.476	953.755	995.090	1.639	582	166,26%	36,24%	3,28%	18,04%	131,84%	0,0307	0,00%	16,24%	Sur Asia	Cooperativa	
Juaben RB	7.997.021	4.649.890	6.656.341	9.418	494	83,68%	52,38%	3,50%	39,47%	123,94%	0,2288	2,15%	28,72%	África	Banco Rural	
JVS	3.090.554	2.592.286	891.105	27.162	95	27,27%	100,00%	6,20%	81,79%	140,91%	0,0891	0,00%	23,63%	Sur Asia	IFNB	
KADET	8.729.778	5.135.333	3.074.661	15.135	339	53,02%	49,03%	-23,74%	-64,28%	63,66%	0,5162	8,75%	35,07%	África	IFNB	
Kafo Jiginew	47.435.235	32.059.278	26.388.808	71.162	451	90,10%	17,41%	1,06%	5,46%	106,34%	0,1825	3,34%	24,86%	África	Cooperativa	
Kajnardza 96	518.571	409.286	0	167	2.451	53,51%	35,93%	2,24%	2,28%		0,1546	0,00%	17,95%	EE y AM	Cooperativa	
Kakum RB	7.063.181	4.085.786	5.091.286	7.402	552	93,56%	30,01%	3,49%	28,58%	117,19%	0,4224	0,00%	47,82%	África	Banco Rural	
KAMURJ	13.704.251	10.917.025	0	13.361	817	31,07%	54,43%	15,86%	20,15%	225,88%	0,1732	0,09%	42,98%	EE y AM	IFNB	
Kasagana-Ka	1.607.042	1.283.848	547.047	15.083	85	5,25%	98,87%	9,93%	46,09%	119,41%	0,5483	2,28%	72,25%	EA y Pac.	ONG	
Kashf Foundation	62.978.546	44.230.466	204.193	313.512	141	16,40%	100,00%	-16,71%	-58,51%	62,12%	0,1387	0,91%	31,85%	Sur Asia	ONG	
Kazama Grameen	3.367.467	2.524.365	1.228.545	21.757	116	7,16%	99,87%	0,12%	0,32%	100,52%	0,4232	5,74%	47,40%	EA y Pac.	ONG	
Kbank	6.506.389	4.420.061	2.790.766	25.967	170	10,51%			1,85%	4,64%	108,93%	0,4555	1,47%	53,15%	EA y Pac.	Banco
KBSLAB	19.535.792	12.535.291	10.921.766	55.148	227	23,93%	52,52%	1,00%	8,84%	109,86%	0,1384	0,00%	21,51%	Sur Asia	Banco Rural	
KCCDFI	2.463.744	2.413.618	805.018	23.493	103	6,34%			11,33%	79,87%	120,14%	0,4809	8,44%	72,38%	EA y Pac.	ONG
Kemskiy	379.699	381.696	216.339	546	699	9,28%	74,18%	13,36%	46,58%	149,50%	0,1907	0,00%	39,76%	EE y AM	Cooperativa	
KEP	59.963.247	56.223.628	0	17.029	3.302	224,05%	42,00%	2,56%	7,53%	113,27%	0,1361	0,00%	23,09%	EE y AM	IFNB	
KGMAMF	7.224.575	6.286.985	427.978	5.704	1.102	74,80%	100,00%	7,23%	7,72%	189,81%	0,0755	0,41%	16,85%	EE y AM	ONG	
Khan Bank	658.275.082	477.335.994	534.932.199	320.190	1.491	115,57%			3,26%	34,00%	127,28%	0,0924	0,16%	24,66%	EE y AM	Banco
Khushhali Bank	84.898.316	39.280.453	230.711	312.851	126	14,60%			-2,90%	-10,56%	79,46%	0,2404		18,64%	Sur Asia	IFNB
Kikvidzenskiy	451.015	436.608	443.713	314	1.390	18,47%	80,89%	-15,06%		59,07%	0,1254	0,00%	22,43%	EE y AM		
KixiCredito	9.908.436	7.213.339	1.717.709	9.128	790	31,11%	62,00%	10,47%	33,82%	147,59%	0,4119		69,53%	África	IFNB	
KMBI	13.109.684	8.138.079	4.809.895	123.913	66	4,05%	100,00%	3,82%	7,36%	108,33%	0,6460	1,00%	73,46%	EA y Pac.	ONG	
KMF	51.866.424	45.397.398	0	26.711	1.700	33,86%	73,06%	0,34%	1,67%	108,69%	0,1814	7,22%	41,27%	EE y AM	IFNB	
Kokari	4.219.088	3.744.758	523.175	31.453	119	42,52%	65,94%	7,19%	13,08%	155,21%	0,1173	1,52%	22,16%	África	Cooperativa	
Komak Credit	1.646.448	1.526.209	0	1.889	808	30,60%	41,87%	2,08%	6,56%	117,01%	0,1233	0,57%	19,05%	EE y AM	Cooperativa	
KOMIDA	1.949.692	1.212.834	272.147	15.198	80	4,84%	100,00%	-18,62%	-242,96%	55,28%	0,6723	0,00%	35,92%	EA y Pac.	Cooperativa	
Kompanion	42.294.140	27.895.865	0	70.812	394	64,58%	92,02%	7,85%	31,04%	123,00%	0,3106	0,08%	61,80%	EE y AM	IFNB	
Kondo Jigima	19.220.921	11.969.886	12.198.626	20.247	591	118,24%	11,88%	-0,61%		95,40%	0,1998	0,58%	19,58%	África	Cooperativa	
KosInvest	3.646.699	3.419.578	0	2.266	1.509	102,41%	48,28%	0,08%	0,22%	100,25%	0,2942	0,61%	35,77%	EE y AM	ONG	
Kredo	6.058.538	4.888.440	1.710.538	485	10.079	220,07%	35,46%	5,66%	16,57%	207,93%	0,0132	0,13%	14,66%	EE y AM	Cooperativa	
K-Rep	104.789.539	79.293.150	57.640.883	58.578	1.354	211,51%	35,12%	-4,69%	-33,15%	76,85%	0,2368	2,82%	26,47%	África	Banco	
KRK Ltd	17.338.126	16.534.586	0	5.754	2.874	195,00%	34,27%	3,25%	11,37%	140,19%	0,0734	0,02%	16,09%	EE y AM	IFNB	
KRUSHI	5.480.795	4.892.976	416.140	33.158	148	15,53%	100,00%	3,69%	40,56%	128,22%	0,0490	0,00%	19,45%	Sur Asia	ONG	
KSF	1.124.553	1.057.102	25.903	9.606	110	18,65%	96,86%	0,63%	0,92%	108,30%	0,1236	0,00%	17,08%	África	ONG	
KSFBS	5.024.689	3.400.753	0	172	19.772	262,57%	8,72%	-60,41%	-70,70%	14,84%	0,9353		11,96%	EE y AM	ONG	
KSK RPK	4.857.143	3.559.286	0	256	13.903	303,57%	35,16%	2,63%	3,28%	127,71%	0,0638	0,00%	19,70%	EE y AM	Cooperativa	
KVK	1.569.483	1.454.551	1.366.176	1.058	1.375	18,26%	56,24%	6,29%	71,85%	125,92%	0,1192	0,04%	35,97%	EE y AM	Cooperativa	

KWFT	121.600.958	90.190.593	34.048.275	208.010	434	67,75%	100,00%	6,84%	33,31%	135,98%	0,1984	0,00%	35,04%	África	IFNB
La Community Bank	8.087.415	3.306.919	6.018.159	5.431	609	103,20%		3,94%	17,99%	132,13%	0,3108	0,00%	28,35%	África	Banco
Lak Jaya	5.294.621	4.318.998	1.195.012	38.581	112	7,27%	99,73%	-3,93%	-19,28%	102,65%	0,2631	0,00%	34,33%	Sur Asia	Other
LAM	6.159.361	5.690.461		1.047	5.435	85,06%	7,07%	1,37%	6,66%	110,66%	0,0717	0,03%	19,59%	EE y AM	IFNB
LAPO-NGR	39.717.151	26.197.673	15.626.063	200.115	131	14,23%	98,00%	14,70%	73,67%	138,97%	0,4692	0,26%	82,77%	África	ONG
Lazika Capital	5.020.892	4.717.716	0	6.394	738	34,80%	52,99%	12,20%	25,71%	173,95%	0,1611	0,00%	42,04%	EE y AM	IFNB
Lead Foundation	32.308.152	16.746.888	0	156.833	107	6,76%	86,54%	5,26%	9,23%	132,23%	0,2304	0,00%	41,53%	NA y OM	ONG
Letta	1.809.559	1.305.128	206.542	434	3.007	1366,91%	89,63%	-46,39%	-52,58%	15,75%	0,7592	1,98%	12,07%	África	IFNB
LIDER	8.743.308	8.751.640	0	5.837	1.499	39,56%	41,00%	7,63%	10,80%	148,26%	0,1312	0,61%	23,85%	EE y AM	IFNB
Life Bank	18.696.382	19.316.234	7.810.739	207.545	93	5,75%	100,00%	22,37%	73,99%	159,04%	0,3289	0,07%	61,04%	EA y Pac.	ONG
LOK Microcredit Foundation	100.466.472	93.845.912	0	44.452	2.111	55,70%	27,55%	5,69%	51,30%	123,27%	0,1204	2,64%	32,94%	EE y AM	IFNB
LSK	50.172	12.678	94.489	72	176	40,95%	66,67%	-62,33%		21,39%	3,2350	0,00%	24,96%	África	Cooperativa
Lukoshko	495.809	417.551	217.354	817	511	6,79%	57,77%	-2,26%	-6,85%	95,68%	0,1823	0,00%	31,95%	EE y AM	Cooperativa
M7 Can Loc	716.494	678.563	325.230	2.730	249	32,28%		1,17%	3,31%		0,1203		1,40%	EA y Pac.	ONG
M7 DB District	185.632	185.632	54.425	1.904	98	12,66%	100,00%	-5,02%	-7,29%		0,1346		1,12%	EA y Pac.	ONG
M7 DBP City	304.713	298.276	149.828	2.533	118	15,29%		-1,27%	-2,61%		0,1306		1,38%	EA y Pac.	ONG
M7 Dong Trieu	78.172	78.029	43.299	4.530	17	2,24%		-0,76%	-1,69%		0,0278		0,35%	EA y Pac.	ONG
M7 Mai Son	454.598	446.379	191.839	3.192	140	18,16%		9,35%	16,49%	193,32%	0,0688		17,52%	EA y Pac.	ONG
M7 Ninh Phuoc	259.023	257.931	75.230	3.044	85	11,00%	100,00%	-7,18%	-9,88%		0,1399		1,32%	EA y Pac.	ONG
M7 Uong bi	573.563	576.494	288.333	3.587	161	20,87%		-2,55%	-5,45%		0,1179		1,53%	EA y Pac.	ONG
Maata-N-Tudu	1.293.031	1.066.228	197.210	12.197	87	14,82%	98,50%	0,53%	1,13%	103,87%	0,1760	0,00%	24,62%	África	ONG
MADRAC	3.933.309	2.667.526	178.927	15.452	173	48,99%	38,95%	-41,31%		27,74%	0,5289	1,50%	21,36%	Sur Asia	IFNB
Mahasemam	9.272.904	6.680.269	2.190.106	111.581	60	6,30%	100,00%	2,36%	29,96%	105,52%	0,3992	0,00%	51,38%	Sur Asia	IFNB
Mahashakti	1.731.277	1.554.556	221.542	17.364	90	9,42%		1,68%	32,29%	108,38%	0,0986	0,00%	22,81%	Sur Asia	ONG
Mahila	1.724.528	1.261.184	716.001					1,77%		122,21%	0,0688		15,31%	Sur Asia	Cooperativa
Mahuli	981.238	940.223	315.291	12.364	76	21,73%	100,00%	-0,78%	-9,50%	85,23%	0,1833	0,00%	22,63%	Sur Asia	ONG
Makhzoumi	1.037.554	426.447	0	423	1.008	17,38%	56,50%	5,34%	6,01%	184,36%	0,1710	0,48%	34,12%	NA y OM	ONG
Mallig Plains RB	9.190.644	7.320.455	4.804.217	25.079	292	18,02%	49,10%	1,33%	8,18%	107,52%	0,1848	0,69%	19,37%	EA y Pac.	Banco Rural
MAMIDECOT	1.113.795	776.877	419.811	1.615	481	130,01%	43,72%	6,53%	19,27%	135,46%	0,3867		44,78%	África	Cooperativa
Manuela Ramos	4.445.589	4.039.841	0	15.774	256	7,51%	99,99%	6,50%	10,57%	121,00%	0,3192	0,00%	44,40%	LAC	ONG
Manushi	687.274	653.504	289.929	6.208	105	30,08%	100,00%	4,48%	58,51%	123,92%	0,0549	0,00%	17,57%	Sur Asia	ONG
Marang	6.903.124	3.123.660	24.522	127	2,23%	93,00%		-0,44%	-2,04%	99,34%	1,0783	0,00%	100,50%	África	ONG
Maritsa Invest	2.209.286	2.048.571	122.143	395	5.186	113,24%	40,00%	4,20%	7,24%	137,22%	0,0692	0,00%	18,74%	EE y AM	Cooperativa
Maxima	1.665.779	1.373.074	0					3,27%	13,25%	119,19%	0,2111	0,04%	29,64%	EA y Pac.	IFNB
Mbinga CB	1.695.140	908.172	1.208.884	6.053	150	36,59%	38,46%	0,25%	1,76%	100,93%	0,3343	14,85%	47,59%	África	Banco Rural
MBK Ventura	7.390.228	5.072.931	462.352	103.734	49	2,96%	100,00%	1,16%	7,02%	104,60%	0,2957	0,00%	48,74%	EA y Pac.	ONG
MC²	52.132.737	16.714.017	39.217.975	24.596	680	64,72%		1,53%	7,90%	122,34%	0,1661	0,00%	19,22%	África	Cooperativa
MCHL	4.798.986	4.385.205	0	1.281	3.423	23,64%		0,47%	4,43%	102,39%	0,1642	0,67%	17,30%	LAC	IFNB
MCL	1.052.357	925.607	16.059	6.050	153	23,91%	45,04%	6,25%	27,78%	124,82%	0,2711	7,06%	40,24%	África	IFNB
MCO Sator	3.777.847	1.799.993	0	341	5.279	105,15%	65,40%	1,76%	3,10%	118,95%	0,2539	0,00%		EE y AM	IFNB
MDF	4.217.839	3.954.608	0	2.297	1.722	37,92%	45,93%	4,97%	5,10%	129,83%	0,1732	0,04%	28,67%	EE y AM	ONG
MEC FEPRODES	1.374.977	1.027.839	591.278	2.992	344	41,39%	53,04%	3,21%	12,00%	123,85%	0,1584	0,77%	19,66%	África	Cooperativa
MECBAS	370.409	138.220	99.039	1.065	130	15,64%	50,14%	-2,87%	-10,15%	76,40%	0,3333	0,80%	19,83%	África	Cooperativa

MECREF	3.520.569	2.132.078	1.749.318	3.747	569	203,22%	65,57%	4,08%	9,79%	136,19%	0,1878	0,00%	19,65%	África	Cooperativa
MEDF	337.668	213.782		1.777	120	7,43%	81,88%	-26,40%	-223,78%	56,44%	0,8600	12,23%	52,62%	EA y Pac.	ONG
MED-Net	2.530.966	1.691.354	445.550	5.009	338	91,26%	70,75%	-32,85%		53,15%	0,9576	7,32%	47,33%	África	ONG
Meklit	1.999.179	1.874.083	609.976	13.557	138	62,84%	57,21%							África	IFNB
MEMCO	16.810.024	15.873.861	0	11.552	1.374	48,38%	46,67%	7,98%	15,36%	158,52%	0,0949	0,40%	22,92%	NA y OM	ONG
Mentors - PER	323.747	223.684	0	1.074	208	6,11%	82,87%	-33,67%	-143,69%	49,90%	1,0353	0,00%	58,76%	LAC	ONG
Metallist	1.161.952	1.137.361	1.094.466	600	1.896	25,17%	60,00%	1,08%	18,80%	105,75%	0,0236	0,87%	20,22%	EE y AM	Cooperativa
MFI	26.463.468	21.049.318	0	169.700	124	13,06%	100,00%	5,42%	26,50%	132,59%	0,0504	0,30%	23,28%	Sur Asia	IFNB
MFW	16.176.690	15.405.639	0	34.349	449	15,79%	95,64%	6,91%	13,91%	125,41%	0,2138	1,78%	35,69%	NA y OM	IFNB
MGBB	12.785.758	5.388.079	1.925.644	36.648	147	42,01%	100,00%	1,72%		120,91%	0,1432	0,00%	17,82%	Sur Asia	Banco Rural
MGPCC DEKAWOWO	996.675	592.585	273.091	573	1.034	287,27%	37,17%	1,36%	1,92%	116,39%	0,1215	1,29%	8,51%	África	Cooperativa
MiBanco	957.378.025	781.214.013	580.076.433	380.807	2.051	60,16%	54,13%	3,68%	38,96%	131,58%	0,1467	3,64%	30,78%	LAC	Banco
MiBanco Venezuela	47.042.101	34.537.903	36.658.003	9.219	3.746	49,62%	40,13%	-2,79%	-27,46%	94,00%	0,4612	2,50%	36,66%	LAC	Banco
MI-BOSPO	56.803.045	52.451.361	0	30.920	1.696	44,76%	100,00%	5,32%	22,65%	130,00%	0,1145	0,85%	24,46%	EE y AM	IFNB
Micro África	6.489.475	2.034.674		1.946	1.046	163,37%	24,25%	59,98%	148,39%	522,09%	0,4859	2,52%	20,94%	África	IFNB
Micro Start	1.578.827	1.067.202	686.948	11.744	91	21,13%	96,57%	3,48%	9,71%	114,84%	0,2910	1,83%	36,18%	África	ONG
MicroCred - MDG	10.142.714	7.919.517		9.143	866	270,68%	62,46%	-2,59%	-5,86%	92,95%	0,3220	0,96%	39,55%	África	IFNB
Microfinanciera Prisma	919.592	809.160	0	1.270	637	40,07%	69,92%	1,83%	3,21%	106,04%	0,4340	1,14%	46,17%	LAC	IFNB
Microinvest	40.835.069	25.802.283	0	4.388	5.880	485,97%	48,47%	1,04%	4,51%	105,45%	0,1040	1,04%	33,08%	EE y AM	IFNB
Microserfin	7.458.055	7.631.775	0	6.943	1.099	19,99%	48,55%	5,09%	10,20%	118,03%	0,4095	0,73%	43,32%	LAC	IFNB
Microsol	813.366	656.803	0	1.421	462	27,03%	47,78%	1,69%	3,49%	103,89%	0,5022	3,19%	29,78%	LAC	ONG
MIDE	1.681.480	1.525.465	0	7.488	204	5,97%	95,50%	-6,52%	-25,78%	80,45%	0,3155	0,23%	34,36%	LAC	ONG
MIKRA	18.707.299	16.061.094	0	12.863	1.249	32,95%	100,00%	0,29%	0,76%	101,58%	0,1753	5,15%	32,25%	EE y AM	IFNB
Mikro ALDI	5.610.791	5.184.899	0	3.143	1.650	43,53%	74,99%	8,54%	20,30%	142,88%	0,1400	1,47%	30,67%	EE y AM	IFNB
MIKROFIN	168.525.532	161.612.057	0	55.681	2.902	76,58%	35,60%	3,61%	16,71%	127,66%	0,0779	0,38%	19,86%	EE y AM	IFNB
Mikrofond	5.865.000	4.956.429	0	1.302	3.807	83,12%	38,71%	0,33%	1,11%	105,27%	0,1653	0,02%	22,70%	EE y AM	IFNB
Mikrokredit Bank	187.221.953	115.349.879	51.495.340	60.515	1.906	261,11%	11,04%	1,52%	3,04%	111,50%	0,1561	0,02%	21,14%	EE y AM	Banco
MikroMaliyye Credit	773.762	570.114	0	4.150	137	5,20%	45,01%	-28,99%	-288,93%	38,19%	0,8750	3,55%	31,76%	EE y AM	IFNB
Miselini	7.248.171	4.731.986	2.305.252	19.211	246	49,26%	98,53%	0,80%	4,69%	103,62%	0,2673	1,09%	0,00%	África	ONG
Miziya	437.143	225.000	0	76	2.961	64,64%	36,84%	3,68%	20,66%	127,86%	0,2591	0,00%	33,13%	EE y AM	Cooperativa
MLF Chiluchor chashma	125.605	120.430		164	734	159,64%	78,05%	11,27%	61,46%	176,13%	0,1971	0,00%	34,71%	EE y AM	IFNB
MLF Kiropol	206.266	191.041		518	369	80,18%	69,50%	3,12%	18,43%	112,49%	0,2061	0,93%	29,46%	EE y AM	IFNB
MLF Madina	160.551	149.703	0	328	456	99,22%	37,20%	-14,87%	-33,53%	75,25%	0,4834	0,00%	42,37%	EE y AM	IFNB
MLF MicroInvest	9.410.620	8.181.026	0	13.098	625	135,78%	45,93%	8,60%	41,60%	141,92%	0,1734	0,73%	48,71%	EE y AM	IFNB
MLF MWI	1.088.890	657.847		10.677	62	24,65%	100,00%	-55,32%	-66,03%	48,99%	1,9198	1,11%	92,81%	África	ONG
MLF ZAR	200.917	108.006	0	126	857	186,35%	69,05%	5,50%	12,15%	117,68%	0,6036	0,13%	67,09%	EE y AM	IFNB
MLO HUMO	5.622.002	5.432.923	0	7.886	689	149,77%	44,99%	10,39%	32,04%	148,22%	0,1885	0,23%	45,42%	EE y AM	IFNB
MLO Mehnatobod	195.111	175.046		330	530	115,31%	43,03%	18,89%	38,92%	213,03%	0,1909	0,00%	46,64%	EE y AM	IFNB
MoFAD	4.255.295	2.024.261	195.320	10.722	189	53,57%	100,00%	-14,94%		52,77%	0,2952	14,12%	30,58%	Sur Asia	IFNB
Mol Bulak Finance	4.422.159	3.949.789	0	7.853	503	82,45%	88,37%	2,59%	9,84%	107,81%	0,3025	0,07%	51,02%	EE y AM	IFNB
Moldir	396.276	317.647		231	1.375	27,39%	64,94%	-33,98%	-104,98%	56,78%	0,7940	11,32%	52,84%	EE y AM	IFNB

Momina Voda	581.429	382.143	0	182	2.100	45,84%	43,41%	5,07%	12,13%	234,04%	0,0900	0,00%	14,88%	EE y AM	Cooperativa
Moris Rasik	3.910.530	2.913.095	1.253.522	11.692	249	16,50%		4,78%	10,39%	121,81%	0,2558	0,40%	32,51%	EA y Pac.	ONG
Moznosti	50.827.159	49.117.575	5.882.009	8.272	5.938	171,12%	21,41%	1,15%	5,71%	108,54%	0,0745	0,00%	17,35%	EE y AM	Cooperativa
MPGBB	15.051.536	11.305.130	1.327.000	15.956	709	202,43%	100,00%	0,59%		106,60%	0,0619	0,00%	19,43%	Sur Asia	Banco Rural
MUDE	1.356.938	1.332.528	0	4.485	297	12,13%	95,47%	11,15%	16,22%	156,38%	0,2072	0,01%	38,89%	LAC	ONG
MUL	1.361.527	1.386.884		1.227	1.130	305,49%	40,02%	6,91%	32,39%	121,83%	0,2100	7,53%	56,79%	África	IFNB
MUSCCO	4.617.314	3.249.790	917.643	56.139	58	23,16%		1,34%	2,68%	53,78%	0,4938	0,00%	14,65%	África	Cooperativa
Mutuelle Akwaba	596.593	433.473	481.607	1.101	394	109,36%	60,58%	3,76%	41,73%	116,43%	0,2827	0,00%	28,73%	África	Cooperativa
Nachala	9.255.000	6.592.143	0	2.234	2.951	64,43%	44,54%	-2,11%	-4,06%	89,07%	0,2126	2,22%	24,30%	EE y AM	IFNB
Nadejda	387.590	301.604	311.493	446	676	8,98%	56,95%	4,73%	101,11%	111,16%	0,3276	0,00%	64,04%	EE y AM	Cooperativa
Nadejda 96	731.365	596.710	0	141	4.232	92,40%		1,57%	1,60%	123,66%	0,1051	0,00%	12,64%	EE y AM	Cooperativa
Nadejda_Saratov	627.931	563.720	177.177	287	1.964	26,08%	66,20%	1,26%	10,16%	105,07%	0,0845	0,00%	28,82%	EE y AM	Cooperativa
Narodniy Kredit_Kemerov	1.427.323	1.221.601	1.009.260	2.881	424	5,63%	66,99%	9,55%	48,08%	130,31%	0,2002	0,00%	50,34%	EE y AM	Cooperativa
Narodnyi Kredit	1.297.970	1.244.565	1.233.301	457	2.723	36,17%	80,09%					0,11%	27,07%	EE y AM	Cooperativa
NBJK	1.251.125	1.012.571	0	9.570	106	11,14%	80,31%	5,95%	10,95%	146,38%	0,1060	0,00%	21,41%	Sur Asia	ONG
NEED	3.677.389	3.400.764	464.930	24.895	137	14,38%	81,99%	2,84%	26,50%	112,71%	0,1079	1,23%	24,85%	Sur Asia	ONG
Neftegaz	178.827	169.874	73.530	625	272	3,61%	69,28%	1,82%	18,89%	106,32%	0,1425	0,16%	45,48%	EE y AM	Cooperativa
NeRuDO	2.711.541	554.317	178.543	3.660	151	43,27%	100,00%	1,01%		112,72%	0,1482	0,00%	17,25%	Sur Asia	ONG
NESDO	1.023.329	882.109	327.563	9.329	95	27,02%	100,00%	-7,09%	-103,37%	71,96%	0,1893	0,00%	20,01%	Sur Asia	
New RB of Victorias	2.924.964	1.993.652	1.681.693	3.845	519	32,01%	40,94%	2,57%	12,67%	116,93%	0,2670	1,50%	39,61%	EA y Pac.	Banco Rural
Nidan	267.473	199.922	0	12.712	16	1,66%	97,00%	-12,67%	-53,79%	48,68%	0,1988	0,00%	14,86%	Sur Asia	ONG
Nirdhan	16.878.463	12.115.406	3.551.019	68.203	178	50,75%	100,00%	0,92%	7,28%	114,72%	0,1155	0,64%	18,11%	Sur Asia	Banco
NMCSL	4.087.478	3.622.754	3.440.971	4.965	730	208,47%	41,69%	0,18%	1,81%	102,19%	0,0281	0,00%	11,54%	Sur Asia	Cooperativa
NMF	1.603.062	1.476.280	294.020	11.094	133	15,30%	98,49%	1,14%	2,68%	103,40%	0,3091	5,83%	35,39%	NA y OM	ONG
NMFB	2.452.296	873.574	1.285.779	2.336	374	43,48%	22,99%	-8,41%	-17,14%	64,49%	0,6717	5,53%	35,15%	Sur Asia	IFNB
Nor Horizon	2.895.056	2.542.024	0	2.040	1.246	47,38%	39,90%	0,18%	0,60%	101,56%	0,1966	0,14%	26,88%	EE y AM	IFNB
Normicro	14.361.873	14.092.575	0	14.638	963	36,47%	34,12%	11,56%	42,46%	170,40%	0,1289	0,07%	37,37%	EE y AM	IFNB
Nov Credit	360.640	318.315		1.147	278	60,33%	33,04%	-0,13%	-0,18%	103,24%	0,2607	0,00%	32,51%	EE y AM	IFNB
NovoBanco - MOZ	44.260.602	28.705.034	30.274.237	29.496	973	294,90%		-1,01%	-5,42%	97,28%	0,4908	0,14%	62,80%	África	Banco
NRDSC	3.696.758	2.768.977	981.614	28.789	96	27,48%	100,00%							Sur Asia	Banco
NSBA	2.121.807	667.285	0	5.055	132	8,35%	79,90%	-7,65%	-61,89%	61,03%	0,4039	0,00%	32,05%	NA y OM	ONG
Nwabiagya RB	11.792.143	7.040.382	9.138.878	8.362	842	142,70%	31,48%	4,17%	29,29%	126,29%	0,2620	0,00%	33,14%	África	Banco Rural
NWTF	14.283.245	9.369.720	2.735.030	84.958	110	6,81%	98,50%	2,51%	16,07%	108,86%	0,3191	2,67%	44,01%	EA y Pac.	ONG
Nyesigiso	30.190.950	20.693.425	16.572.707	21.791	950	189,93%	38,88%	1,08%	4,19%	106,92%	0,2117	2,22%	17,69%	África	Cooperativa
Obereg (Vladivostok)	492.240	486.870	383.857	215	2.265	30,07%	64,19%	1,90%	40,77%	103,67%	0,0598	0,00%	64,86%	EE y AM	Cooperativa
OBM	230.050.000	155.287.500	125.775.000	39.712	3.910	74,20%	42,55%	2,62%	21,49%	126,48%	0,0982	1,25%	18,93%	EE y AM	Banco
OBS	70.656.321	38.963.588	15.758.603	5.297	7.356	162,02%	13,99%	0,04%	0,13%	100,59%	0,1567	1,98%	25,84%	EE y AM	Banco
Obshedostupniy credit	19.967.682	19.122.462	17.809.332	16.085	1.189	15,79%	64,97%	1,96%		105,78%	0,0664	0,19%	43,27%	EE y AM	Cooperativa
OCSSCO	78.342.244	62.639.156	33.677.073	364.584	172	78,10%	40,00%							África	IFNB
ODEF Financiera	31.210.238	26.637.306	1.692.025	27.244	978	61,49%	62,02%	3,36%	15,59%	113,20%	0,1936	1,34%	35,77%	LAC	IFNB
OIBM	39.929.830	24.129.223	25.033.620	33.835	713	285,26%		0,27%	1,17%	105,29%	0,4198	0,53%	34,89%	África	Banco

OISL	25.537.880	17.129.083	12.026.468	59.915	286	48,46%	83,68%	0,72%	2,48%	101,64%	0,5497	9,59%	71,66%	África	IFNB
OLC	2.563.311	1.006.549	0	5.569	181	4,41%	79,30%	-3,31%	-5,56%	91,41%	0,4380	26,15%	50,02%	LAC	ONG
OMB	4.020.168	1.464.420	1.843.692	12.628	116	7,16%		-5,81%	-15,15%	72,93%	0,7107	2,43%	55,38%	EA y Pac.	Banco
OMRO	24.985.990	24.127.189	0	2.938	8.212	128,52%	34,45%	-4,42%	-32,49%	85,71%	0,1244	0,00%	29,23%	EE y AM	IFNB
Oportunidad Microfinanzas	2.015.406	1.709.429	0	9.293	184	1,96%	90,00%	-3,87%	-4,11%	98,64%	0,8528	11,32%	93,71%	LAC	IFNB
Opportunity Albania	49.351.331	42.424.368	0	15.834	2.679	81,19%	32,54%	-1,01%	-4,31%	96,07%	0,1698	4,81%	27,48%	EE y AM	IFNB
Opportunity Finance	3.761.131	2.310.967		3.396	681	11,90%	43,35%	-24,91%		31,41%	0,9188	19,80%	73,98%	África	IFNB
Opportunity Kenya	4.322.574	2.616.697	1.349.501	10.332	253	39,57%	53,53%	-33,15%		41,53%	0,6957	12,43%	35,25%	África	IFNB
Otiv Alaotra	9.858.958	8.840.886	3.906.212	12.373	715	223,29%		-0,25%	-1,50%	98,88%	0,2131	0,00%	32,07%	África	Cooperativa
Otiv Diana	5.429.937	2.235.528	3.282.355	3.727	600	187,44%	77,01%	2,76%	9,79%	122,67%	0,3487	1,29%	34,88%	África	Cooperativa
Otiv Sambava	2.157.181	1.470.209	1.431.932	3.672	400	125,12%	39,19%	5,95%	30,74%	128,13%	0,3668	0,00%	47,92%	África	Cooperativa
Otiv Tana	11.110.790	5.480.146	8.660.564	13.240	414	129,35%	42,05%	-0,05%	-0,36%	100,17%	0,2722	0,00%	35,09%	África	Cooperativa
Otuasekan RB	6.261.086	3.030.976	5.268.866	5.942	510	86,46%	35,41%	2,76%	36,58%	116,61%	0,3566	0,00%	36,08%	África	Banco Rural
OXUS - AFG	6.889.394	3.957.776	0		301	85,28%		-13,37%	-446,79%	64,46%	0,4021	0,64%	37,08%	Sur Asia	IFNB
OXUS - TJK	8.129.094	7.105.248	0	8.840	804	174,73%	47,92%	4,09%	22,47%	123,37%	0,1962	0,42%	32,86%	EE y AM	IFNB
PADECOMSM	3.505.984	2.867.642	0	2.472	1.160	40,70%	60,36%	3,27%	11,74%	119,45%	0,2148	1,72%	36,19%	LAC	IFNB
Padmawati	1.789.826	1.441.710	1.524.826	567	2.543	726,49%	38,27%	1,38%	11,15%	121,81%	0,0454	0,00%	11,15%	Sur Asia	Cooperativa
PADME	53.644.278	30.667.624	9.752.521	44.378	691	121,24%	65,47%	-0,65%	-1,84%	95,23%	0,2150	6,20%	20,63%	África	ONG
PAIDEK	2.016.633	1.895.005	0	12.351	153	109,59%	41,54%	6,91%	6,91%	132,64%	0,1885	1,20%	29,84%	África	ONG
PALFSI	2.932.995	3.475.960	916.014	20.887	166	10,27%	84,53%	-16,95%		59,24%	0,2049	0,00%	23,04%	EA y Pac.	ONG
PAMECAS	75.264.979	52.743.329	47.153.490	70.973	743	89,54%	68,04%	-0,45%	-2,07%	97,45%	0,2282	1,98%	21,17%	África	Cooperativa
PAPME	23.095.255	17.515.829	3.037.117	15.895	1.102	193,33%	43,43%	-18,07%		39,32%	0,2432	20,06%	12,42%	África	ONG
ParaBank	79.035.802	54.472.840	56.370.370	5.364	10.155	384,67%	24,25%	-1,66%	-9,19%	90,67%	0,1303	0,00%	27,19%	EE y AM	Banco
PARC	3.519.280	3.133.209	646.626	2.171	1.443	111,88%	100,00%	2,97%	4,14%	1391,30%	0,0028	0,00%	3,72%	NA y OM	ONG
Partner	142.724.222	128.485.584	0	63.593	2.020	53,31%	42,45%	5,48%	26,62%	141,08%	0,0783	1,30%	19,96%	EE y AM	IFNB
Parwaz	6.043.792	1.349.417	68.158	7.403	182	51,72%	100,00%	-16,00%		52,11%	0,6975	16,69%	49,37%	Sur Asia	ONG
PASECA - Kayes	3.461.098	2.037.796	2.011.865	8.839	231	46,11%		4,92%	14,57%	146,42%	0,1145	1,27%	24,43%	África	Cooperativa
PASED	1.666.515	1.207.286	0	3.391	356	37,48%	67,94%	-3,55%	-3,62%	85,27%	0,2615	6,45%	32,18%	NA y OM	ONG
PATRA Hunchun	467.822	462.229	0	781	592	24,97%	98,59%	3,62%		143,35%	0,0888	0,00%	12,73%	EA y Pac.	ONG
PATRA Yanbian	440.510	174.523	14.817	661	264	11,14%		-2,15%		79,34%	0,1978	0,00%	15,69%	EA y Pac.	ONG
PAWDEP	6.224.591	5.601.190	4.377.907	42.000	133	20,84%		1,43%	14,01%		0,1136	0,88%	10,95%	África	ONG
PBC	14.817.502	13.224.748	5.199.932	46.931	282	17,39%	69,71%	1,97%	15,29%	110,30%	0,1619	0,00%	29,60%	EA y Pac.	Banco Rural
PEACE	4.423.538	3.920.947	1.000.151	19.921	197	89,47%	76,59%	7,40%	22,73%	164,97%	0,0911	0,21%	21,21%	África	IFNB
Perelik	868.571	800.000	0	368	2.174	47,47%	44,57%	3,86%	3,95%	154,84%	0,0825	0,00%	11,95%	EE y AM	Cooperativa
Perviy Tomskiy	3.332.220	2.632.940	2.757.171	1.348	1.953	25,94%	70,03%	-3,62%		90,22%	0,1999	0,00%	38,43%	EE y AM	Cooperativa
PF Aktobe	304.248	287.897	0	32	8.997	179,22%	6,25%	1,19%	2,59%	111,59%	0,1096	0,00%		EE y AM	IFNB
PGBB	9.592.704	7.337.101	1.849.030	35.148	209	59,64%		1,41%	13,51%	117,53%	0,1114	0,00%	18,13%	Sur Asia	Banco Rural
Plan International	310.805	233.333	58.276	5.787	40	5,24%	100,00%	-0,10%	-0,12%		0,0545		1,87%	EA y Pac.	Other
PMUK	25.757.731	20.954.999	6.441.215	236.835	88	18,83%	88,79%	-7,39%		69,26%	0,1841	0,03%	18,18%	Sur Asia	ONG
PNG Microfinance Ltd	15.286.637	1.961.418	13.062.651	4.227	464	54,59%		-18,57%	-183,98%	41,00%	1,3645	30,00%	43,60%	EA y Pac.	IFNB
POMFB	5.833.321	4.295.261	302.968					-4,67%	-5,10%	73,15%	0,2155	2,52%	15,57%	Sur Asia	IFNB

Pomoriiski stopanin	812.857	650.000	0	269	2.416	52,76%	37,17%	4,58%	11,00%	187,54%	0,0725	0,00%	13,81%	EE y AM	Cooperativa
POPI	16.791.200	13.103.646	4.720.342	152.938	86	18,23%	98,62%	-13,07%	-189,04%	60,23%	0,3232		42,89%	Sur Asia	ONG
Popular Kasa-Kystendil	572.323	467.487	363.109	208	2.248	49,07%	54,33%	3,69%	11,26%	124,91%	0,1333	0,00%	25,60%	EE y AM	Cooperativa
PR Bank	57.055.477	42.201.134	21.776.030	13.728	3.074	189,76%		4,70%	44,53%	124,26%	0,1376	0,00%	30,14%	EA y Pac.	Banco Rural
PRASAC	61.262.237	59.380.115	62.956	100.116	593	107,84%	54,00%	5,54%	15,79%	135,38%	0,1562	0,09%	29,80%	EA y Pac.	IFNB
PRESTANIC	24.076.862	22.136.919	0	17.970	1.232	124,43%	40,91%	3,73%	17,09%	116,32%	0,1257	2,34%	28,93%	LAC	ONG
PRIDE - TZA	36.795.740	27.940.160	12.804.842	106.082	263	64,24%	65,00%	1,93%	16,54%	105,46%	0,3581	0,00%	47,69%	África	ONG
Pride Finance	1.819.030	1.164.836	59.075	3.508	332	83,01%	74,86%	-4,93%	-7,60%	87,95%	0,4807	6,29%	55,13%	África	ONG
PRISMA	11.859.491	10.468.316	0	21.455	488	14,31%	73,08%	1,37%	5,34%	103,78%	0,3162	0,39%	42,70%	LAC	ONG
PRIZMA	56.455.319	51.801.418	0	55.820	928	24,49%	63,24%	4,55%	16,39%	119,81%	0,1292	3,79%	28,38%	EE y AM	IFNB
Pro Mujer - ARG	1.294.382	1.038.334	0	6.356	163	2,70%	100,00%	-45,48%	-265,12%	47,54%	1,2111	0,08%	60,12%	LAC	ONG
Pro Mujer - BOL	31.083.221	27.812.930	0	87.626	317	25,19%	95,77%	7,35%	17,38%	127,14%	0,2254	1,53%	37,19%	LAC	ONG
Pro Mujer - MEX	4.954.173	3.979.188	0	17.111	233	2,47%	100,00%	2,34%	5,49%	104,58%	0,6145	3,97%	78,39%	LAC	ONG
Pro Mujer - NIC	5.951.012	5.109.398	0	26.365	194	19,58%	96,00%	6,18%	9,45%	116,25%	0,3800	1,63%	47,46%	LAC	ONG
Pro Mujer - PER	14.265.055	12.964.008	0	49.308	263	7,71%	92,90%	16,37%	33,13%	154,35%	0,2584	0,00%	51,00%	LAC	ONG
ProCaja	1.171.492	703.841	120.446	2.705	260	4,73%	49,17%	8,23%	19,61%	126,08%	0,4845	0,43%	60,62%	LAC	ONG
ProCredit - BOL	471.694.327	342.933.151	317.519.982	111.022	3.089	245,15%	31,90%	1,24%	11,74%	106,01%	0,1126	0,52%	20,02%	LAC	Banco
ProCredit - ECU	294.421.000	234.155.000	131.683.000	66.410	3.526	113,37%		1,27%	10,79%	112,39%	0,1179	1,25%	21,61%	LAC	Banco
ProCredit - GHA	33.212.956	20.642.439	22.756.308	18.399	1.122	190,16%		2,56%	9,13%	108,80%	0,5328	3,02%	65,93%	África	IFNB
ProCredit - MDA	50.865.000	32.973.000	0	13.221	2.494	206,11%		0,82%	15,35%					EE y AM	IFNB
ProCredit - NIC	170.953.075	132.559.149	74.999.671	80.100	1.655	167,16%		1,17%	10,56%	107,51%	0,1548	1,20%	28,05%	LAC	Banco
ProCredit - SLV	270.243.000	185.289.000	170.137.000	80.644	2.298	80,62%		0,11%	1,26%	102,30%	0,1258	0,75%	19,94%	LAC	Banco
ProCredit Bank - ALB	339.971.198	198.690.941	278.907.525	40.122	4.952	150,07%		1,10%	12,87%	110,91%	0,1402	1,22%	17,92%	EE y AM	Banco
ProCredit Bank - BGR	754.525.000	590.607.143	503.440.000	64.102	9.214	201,17%		1,44%	16,55%	113,08%	0,1013	0,73%	16,01%	EE y AM	Banco
ProCredit Bank - BIH	329.181.560	225.933.333	238.007.801	65.227	3.464	91,39%		-0,17%	-1,87%	99,01%	0,1238	1,39%	18,79%	EE y AM	Banco
ProCredit Bank - GEO	412.648.795	313.198.795	191.483.735	66.083	4.739	223,56%		2,40%	17,90%	116,53%	0,1242	1,15%	22,91%	EE y AM	Banco
ProCredit Bank - KOS	892.276.389	609.193.056	795.347.222	96.420	6.318	428,75%		3,29%	42,80%	145,70%	0,0736	0,45%	16,85%	EE y AM	Banco
ProCredit Bank - MKD	262.913.002	184.829.815	183.586.859	33.984	5.439	156,74%		1,20%	14,01%	109,45%	0,1186	0,32%	18,39%	EE y AM	Banco
ProCredit Bank - ROM	407.295.344	299.670.893	210.214.607	41.671	7.191	112,54%		-0,70%	-9,23%	96,32%	0,1295	0,92%	21,69%	EE y AM	Banco
ProCredit Bank - UKR	411.642.000	370.646.000	175.030.000	45.858	8.082	315,72%		-0,47%	-6,49%	97,74%	0,1325	0,73%	21,36%	EE y AM	Banco
ProCredit Bank-DRC	105.382.186	21.772.902	47.394.776	8.254	2.638	1884,19%								África	Banco
ProCredit Bank Serbia	1.037.761.431	586.610.658	518.740.272	113.854	5.152	113,49%		1,04%	10,05%	106,54%	0,1222	1,57%	20,08%	EE y AM	Banco
PRODEM FFP	311.541.458	239.078.783	214.335.818	98.207	2.434	193,21%	48,80%	1,20%	12,40%	108,99%	0,1536	0,67%	19,63%	LAC	IFNB
PRODESA	22.485.968	18.346.020	0	17.770	1.032	104,28%	53,44%	10,09%	24,62%	185,22%	0,0527	0,23%	22,22%	LAC	ONG
Profsvyaz	1.809.496	1.796.333	818.304	1.010	1.779	23,62%	78,71%	-6,43%	-26,53%	78,08%	0,1023	5,98%	22,22%	EE y AM	Cooperativa

Progresar	134.413	92.458	0	663	139	2,31%	71,95%	-66,04%	-78,25%	36,47%	2,0490	0,00%	74,74%	LAC	ONG
Progreseemos	6.866.250	2.278.353	0	16.755	136	1,45%	91,20%	3,48%	5,57%	106,20%	0,5741	7,81%	112,99%	LAC	IFNB
Progress-Credit	1.098.559	627.047	960.183	663	946	12,56%	82,81%	-18,86%	-343,31%	58,86%	0,4005	0,00%	45,93%	EE y AM	Cooperativa
Progressive Bank	6.335.580	5.615.603	2.320.866	26.047	216	13,31%	58,42%	0,83%	4,68%	104,86%	0,2256	0,00%	33,55%	EA y Pac.	Banco Rural
Pushtikar	14.037.990	11.753.032	9.388.956	6.845	1.717	180,74%	6,08%	3,21%	22,67%	125,85%	0,0150	0,00%	15,76%	Sur Asia	Cooperativa
PWMACS	7.828.873	5.275.291	1.340.262	33.266	159	16,69%	100,00%	1,14%	13,84%	108,13%	0,0847	0,36%	18,41%	Sur Asia	Cooperativa
RADE	4.053.154	3.088.919	331.231	14.823	208	13,19%	85,00%	7,33%	19,81%	149,03%	0,1237	0,00%	29,04%	NA y OM	ONG
Raduga	539.064	515.324	405.534	191	2.698	35,83%	83,77%	-0,50%	-2,49%	97,09%	0,1275	0,00%	17,97%	EE y AM	Cooperativa
RAFODE	386.023	153.649	89.272	1.512	102	15,88%	10,71%	-3,56%	-4,50%	83,94%	0,4268		40,70%	África	ONG
RASS	10.911.765	10.163.920	0	40.755	249	26,25%	100,00%	4,39%	35,40%	138,88%	0,0202	0,00%	16,56%	Sur Asia	ONG
RB Bagac	1.644.433	936.154	1.328.650	208	4.501	277,82%	81,73%	0,96%	5,20%	109,82%	0,2023	0,29%	23,58%	EA y Pac.	Banco Rural
RB Cainta	8.541.508	3.753.578	7.445.013	655	5.731	353,74%	30,53%	0,45%	4,80%	104,72%	0,1458	0,00%	16,63%	EA y Pac.	
RB Camalig	8.985.415	6.871.861	6.773.877	13.553	507	31,30%	1,70%	1,63%	7,92%	118,89%	0,1367	1,14%	24,73%	EA y Pac.	Banco Rural
RB Cotabato	598.479	418.854	244.395	1.224	342	21,12%		5,25%	12,38%	125,38%	0,4025	4,66%	54,64%	EA y Pac.	Banco Rural
RB Digos	9.953.537	7.372.276	6.130.449	8.873	831	51,29%	16,41%	2,09%	16,51%	121,92%	0,1724	1,07%	23,46%	EA y Pac.	Banco Rural
RB Guinobatan	3.088.151	2.435.271	2.046.570	11.089	220	13,56%	73,43%	2,27%	19,56%	110,78%	0,1803	1,49%	29,18%	EA y Pac.	Banco Rural
RB Lebak	4.404.429	3.113.266	3.111.414	4.985	625	38,55%	14,86%	3,70%	17,30%	136,29%	0,1712		29,30%	EA y Pac.	Banco Rural
RB Mabitac	7.440.735	4.674.894	4.938.977	12.500	374	23,09%	47,09%	1,75%	14,85%	113,51%	0,1823	1,26%	29,66%	EA y Pac.	Banco Rural
RB Montevista	7.260.199	5.329.571	4.753.476	26.699	200	12,32%	56,13%	0,33%	3,54%	101,61%	0,2474	0,00%	30,46%	EA y Pac.	Banco Rural
RB Oroquieta	7.607.834	5.785.325	5.491.888	4.637	1.248	77,02%	21,00%	1,47%	14,01%	119,25%	0,0964	0,00%	18,51%	EA y Pac.	Banco Rural
RB Solano	5.245.891	2.445.832	3.331.289	5.113	478	29,53%	8,04%	2,92%	9,94%	175,90%	0,1801	0,00%	21,84%	EA y Pac.	Banco Rural
RB Talisayan	5.697.976	4.061.902	3.898.635	17.992	226	13,94%	27,15%	2,15%	15,14%	114,11%	0,2709	2,53%	42,23%	EA y Pac.	Banco Rural
RCCECG	44.491	26.800	41.770	90	298	74,44%	21,11%	-0,14%		99,35%	0,5003		43,21%	África	Cooperativa
RCDS	2.266.588	1.521.056	104.483					-0,35%	-3,16%	98,54%	0,2532	0,94%	35,01%	Sur Asia	
RCPB	148.180.738	108.955.730	104.845.684	70.534	1.545	359,24%	15,79%	3,84%	22,82%	139,05%	0,1069	0,73%	14,62%	África	Cooperativa
RDRS	21.279.138	13.017.656	5.679.826					0,24%	0,87%	100,92%	0,3081	0,70%	35,01%	Sur Asia	ONG
Real Microcrédito	41.986.425	38.281.483	0	82.779	462	7,89%	65,90%	3,97%	63,15%	118,00%	0,2392	8,76%	29,20%	LAC	IFNB
Reliance	5.284.970	2.346.763	4.280.394	2.595	904	282,61%		-15,00%	-107,86%	65,62%	0,7830	0,00%	35,40%	África	IFNB
Reserv-Altay	3.143.058	2.934.185	2.931.794	2.400	1.223	16,24%	76,63%	6,26%		116,56%	0,1503	0,26%	52,66%	EE y AM	Cooperativa
Rezerv	1.534.185	1.287.492	1.307.204	1.984	649	8,62%	75,00%	9,55%	141,01%	124,63%	0,4011	0,00%	76,08%	EE y AM	Cooperativa
RGVN	9.161.077	7.094.487	1.084.896	65.052	109	11,48%	91,80%	4,66%		130,20%	0,0871	0,00%	24,20%	Sur Asia	ONG
Rishenglong	4.667.711	4.499.419	0	457	9.846	415,42%		11,99%	12,47%	887,43%	0,0154	0,00%		EA y Pac.	IFNB
RiverBank	44.636	20.974	4.893	1.065	20	3,08%								África	Cooperativa
RML	1.603.289	1.571.749	0	1.522	1.033	322,71%	30,81%	13,85%	33,25%	128,28%	0,3446	0,00%	21,76%	África	IFNB
Rost	7.179.371	5.189.620	6.002.161	950	5.463	72,55%	60,95%	7,64%	133,77%	145,04%	0,0811	1,06%	36,62%	EE y AM	Cooperativa
Rozhdestvenskiy	3.062.672	2.957.859	2.558.808	296	9.993	132,71%	69,93%	6,22%	74,09%	123,39%	0,0438	0,00%	32,10%	EE y AM	Cooperativa
RSPI	2.453.326	1.873.405	696.489	21.534	87	5,37%		7,86%	33,11%	118,07%	0,4561	6,43%	68,81%	EA y Pac.	ONG
Rus	5.450.393	4.785.331		1.097	4.362	57,93%	67,00%	12,07%	173,57%	144,47%	0,1463	0,00%	44,66%	EE y AM	Cooperativa
Ryada	11.263.684	10.986.624	0		2.512	194,71%		29,38%	32,77%	382,19%	0,1052	1,47%	15,82%	NA y OM	ONG
Saadhana	12.973.666	10.623.171	0	84.908	125	13,17%	100,00%	4,32%	38,19%	122,96%	0,1051	0,00%	29,79%	Sur Asia	ONG
Sabaragamuwa	62.181.801	48.320.103	50.009.494	296.967	163	10,57%								Sur Asia	IFNB
SABR	142.758	117.262	0	536	219	29,97%	63,62%	8,01%	52,14%	117,69%	0,7165	0,00%	86,31%	EE y AM	ONG
Saglasie 96	412.143	328.571	0	75	4.381	95,65%	28,00%	2,50%	11,84%	129,05%	0,1185	0,00%	15,30%	EE y AM	Cooperativa
Sahara Mahila	238.870	223.971	189.754	443	506	144,45%	100,00%	4,70%	28,04%		0,0300		15,61%	Sur Asia	Cooperativa
Sajida	14.609.558	11.490.964	3.479.323	89.546	128	27,30%	97,89%	1,67%	10,34%	109,97%	0,1727	0,20%	22,60%	Sur Asia	ONG

SAMIC-Limited	5.096.774	4.778.709	2.947	10.340	462	84,03%	81,20%	6,70%	28,66%	133,52%	0,1719		36,19%	EA y Pac.	IFNB
Samokov 96	424.286	399.286	0	158	2.527	55,18%	32,28%	1,55%	5,06%	114,12%	0,1158	0,00%	13,42%	EE y AM	Cooperativa
Sanghamithra	11.227.177	11.372.986	0	128.576	88	9,31%		1,69%	12,49%	111,67%	0,0400	0,33%	15,79%	Sur Asia	ONG
São Paulo Confia	5.407.551	3.323.830	0	8.293	401	6,84%	54,37%	1,11%	1,26%	103,51%	0,4775	4,17%	53,41%	LAC	ONG
Sarala	3.760.848	3.606.823	585.867	46.334	78	8,19%	100,00%	4,30%	95,76%	126,98%	0,0755	0,00%	20,75%	Sur Asia	ONG
Sartawi	2.856.397	2.196.684	0	2.385	921	73,10%	45,87%	-6,50%	-54,81%	75,47%	0,3489	2,93%	23,54%	LAC	ONG
Sarvodaya Nano Finance	21.361.129	18.374.695	0	173.842	106	11,13%	100,00%	-0,16%	-1,03%	99,54%	0,0250	0,00%	12,40%	Sur Asia	IFNB
SAT	19.534.276	13.067.770	1.528.679	73.268	178	30,23%	89,99%	6,01%	18,02%	122,40%	0,3906	0,00%	67,71%	África	ONG
Sathapana Limited	41.441.994	37.595.818	1.854.786	37.159	1.012	183,96%	73,03%	6,08%	38,48%	136,47%	0,1272	0,05%	31,02%	EA y Pac.	IFNB
SB Bank	12.639.803	6.996.813	3.713.070	59.332	118	33,69%	100,00%	2,07%	15,87%	123,29%	0,1364	0,09%	23,46%	Sur Asia	IFNB
SBACD	11.835.346	5.531.387	0	29.196	189	11,99%	66,54%	3,83%	7,23%	127,26%	0,2099	1,30%	35,22%	NA y OM	ONG
SBS	4.765.193	4.400.195	2.621.447	1.520	2.895	38,44%	39,41%	8,35%	85,71%	136,99%	0,1539	0,48%	41,95%	EE y AM	Cooperativa
SCDA	1.088.494	672.169	0	1.947	345	21,85%	40,01%	3,01%	4,11%	123,30%	0,2103	0,24%	25,30%	NA y OM	ONG
SCNL	19.255.056	13.149.894	662	56.366	233	24,56%	54,15%	0,91%	4,68%	107,17%	0,1465	0,58%	29,87%	Sur Asia	IFNB
SDBL	100.117.015	76.376.993	72.839.002	179.806	425	27,58%	17,39%	1,00%	11,86%	117,74%	0,0616	0,05%	23,05%	Sur Asia	IFNB
SEAP	5.571.205	5.429.605	3.528.771	45.721	119	12,91%	91,00%	14,55%	114,81%	158,62%	0,2087	0,00%	29,50%	África	ONG
SED	1.053.767	1.012.501	0	3.546	286	8,40%	89,99%	4,69%	21,88%	154,74%	0,0868	0,00%	17,00%	EA y Pac.	IFNB
SEDA	4.143.125	2.802.089	947.300	16.380	171	41,72%	67,70%	-13,20%	-91,94%	75,95%	0,7525	1,58%	63,87%	África	ONG
SEEDS	48.464.401	33.643.882	22.239.773	178.509	188	12,24%	62,29%	0,04%	0,27%	102,32%	0,1128	1,89%	19,09%	Sur Asia	IFNB
SEF-ARM	11.075.339	7.936.231	0	4.556	1.742	66,23%	43,00%	-0,41%	-1,72%	95,11%	0,1426	1,44%	25,60%	EE y AM	IFNB
SEF-ZAF	12.819.418	11.718.602	0	56.165	209	3,65%	98,32%	-8,32%	-32,22%	83,23%	0,4810	1,29%	46,43%	África	ONG
Seilanithih	7.400.168	5.479.165	365.256	6.700	818	148,69%		1,00%	5,56%	107,65%	0,2729	0,04%	40,58%	EA y Pac.	IFNB
SEM Fund	141.201	116.884	0	1.479	79	9,52%	84,99%	-35,90%	-69,26%	24,74%	0,5801	0,53%	12,50%	África	ONG
SemiSol	2.253.410	1.961.985	0	7.119	276	2,93%	86,00%	7,09%	35,96%	123,44%	0,4529	0,00%	74,63%	LAC	IFNB
Serviamus	1.656.272	826.492	471.223	9.439	88	5,41%		3,39%	6,84%	113,39%	0,4249	0,03%	51,39%	EA y Pac.	ONG
SEWA Bank	24.875.925	8.650.543	18.904.221	21.549	401	42,26%	100,00%	0,45%	2,56%	105,64%	0,2231	0,00%	27,72%	Sur Asia	Banco
SEWA Finance	1.345.818	1.294.914	163.312	9.548	136	8,81%	79,00%	-5,78%	-58,67%	80,04%	0,1976		22,72%	Sur Asia	Other
SFF	12.647.087	8.204.896	9.669.657	32.979	249	47,84%		-10,93%		71,72%	0,5517	4,67%	40,25%	LAC	IFNB
SFPI	4.331.805	3.239.159	1.410.681	26.459	122	55,65%	55,00%	2,96%	6,48%	119,35%	0,1300	3,11%	23,42%	África	IFNB
SFPL	2.099.879	1.113.616	0	8.234	135	14,24%	88,66%	-44,91%	-61,85%	31,18%	1,1579	0,00%	23,37%	Sur Asia	IFNB
SFSD	668.681	533.848	3.006	2.350	227	26,11%	87,96%	-2,64%		92,52%	0,2872	0,00%	41,12%	NA y OM	ONG
Shakti	25.594.091	22.236.777	9.294.693	246.609	90	19,19%	100,00%	-0,13%	-0,50%	99,95%	0,1667	0,07%	20,32%	Sur Asia	ONG
SHARE	245.054.685	190.831.717	0	1.502.418	127	13,37%	100,00%	5,53%	37,09%	151,71%	0,1082	0,29%	29,13%	Sur Asia	IFNB
Sibirskiy credit	2.901.768	2.863.720	1.687.688	893	3.207	42,59%	39,98%	0,14%	1,02%	103,92%	0,0933		26,04%	EE y AM	
SINERGIJA	40.558.514	35.735.142	0	10.200	3.503	92,44%	35,28%	1,97%	13,40%	111,69%	0,1030	0,37%	22,95%	EE y AM	IFNB
SIPEM	4.330.536	3.251.991	0	2.240	1.452	453,68%	51,74%	9,97%	12,33%	154,13%	0,2321	24,49%	45,65%	África	IFNB
SKDRDP	117.300.861	96.666.108	0	801.527	121	12,69%	64,93%	0,15%		101,38%	0,0416	0,00%	13,41%	Sur Asia	ONG
SKS	596.162.206	278.710.715	0	3.520.826	79	8,33%	100,00%	3,68%	18,72%	128,58%	0,1834	0,83%	36,28%	Sur Asia	IFNB
SMEP	13.244.919	11.283.294	5.401.053	36.649	308	48,11%	53,94%	0,39%	1,61%	102,56%	0,2498	3,02%	28,28%	África	IFNB
Smilyan	646.806	594.785	0	248	2.398	52,37%	34,27%	2,70%	8,74%	134,47%	0,0715	0,00%	11,72%	EE y AM	Cooperativa
SMSS	4.836.073	4.275.253	0	33.556	127	13,41%	100,00%	5,35%	49,15%	125,57%	0,1078	0,00%	25,41%	Sur Asia	ONG
SOCIALCRED	1.963.793	2.150.000	0	670	3.209	54,76%	35,97%	6,20%	15,01%	118,83%	0,2504	1,06%	44,57%	LAC	IFNB

Sodeystviye	3.662.146	3.425.961	3.202.274	676	5.068	67,30%	55,33%	-2,97%	-23,76%	92,93%	0,1004	5,75%	40,93%	EE y AM	Cooperativa
Sodeystviye-2005	2.005.290	1.940.956	1.823.986	905	2.145	28,48%	55,03%	7,88%	112,13%	125,79%	0,0568	3,03%	40,20%	EE y AM	Cooperativa
Sodruzhestvo	1.986.889	1.819.256	0	180	10.107	134,22%	49,44%	17,37%	17,75%	260,30%	0,1247	0,27%	32,43%	EE y AM	ONG
Sodruzhestvo_Yaro slavl	2.028.585	1.755.403	465.193	247	7.107	94,38%	56,28%	-3,16%	-15,41%	87,03%	0,1201	0,00%	24,17%	EE y AM	Cooperativa
SOFINA	1.872.650	696.117	1.447.228	1.074	648	61,73%	6,89%	-0,36%	-2,81%	98,92%	0,6157	0,00%	25,25%	África	IFNB
SOGESOL	17.156.666	12.060.916	0	12.588	958	184,26%	54,20%	2,26%	19,03%	107,91%	0,4079	10,77%	58,73%	LAC	IFNB
Soglasie	3.969.122	3.381.270	0	708	4.776	63,42%		1,23%	4,63%	107,86%	0,0532		26,15%	EE y AM	Cooperativa
Soglasie_Chebok sary	3.298.199	2.303.405	514.571	205	11.236	149,22%	23,90%	9,04%	49,85%	149,44%	0,0368	0,00%	38,80%	EE y AM	Cooperativa
SolFi	12.158.304	8.103.208	1.264.783	38.981	208	2,21%	80,41%	-22,39%	-67,22%	80,54%	1,1044	17,31%	118,19%	LAC	IFNB
Solidarnost	793.571	544.286		149	3.653	79,76%		3,94%	14,53%	122,98%	0,1133	1,45%	35,30%	EE y AM	Cooperativa
Solución Asea	3.390.807	1.643.589	417.648	8.886	185	1,97%	90,00%	4,48%	9,69%	109,27%	0,6691	13,36%	96,69%	LAC	IFNB
Sonata	8.160.699	6.212.757	0	76.632	81	8,53%	100,00%	7,36%	36,24%	144,42%	0,1496	0,00%	38,70%	Sur Asia	IFNB
Soro Yiriwaso	7.018.899	4.837.897	988.099	40.037	121	24,17%	96,47%	2,82%	13,87%	113,94%	0,1992	0,00%	23,60%	África	ONG
South Akim RB	6.164.609	2.882.111	5.012.109	5.327	541	91,70%	33,79%	5,18%	55,11%	131,82%	0,3687	4,93%	43,09%	África	Banco Rural
Soyuz Kirovskiy	193.058	159.692	123.641	890	179	2,38%	70,00%	9,57%	47,44%	133,10%	0,2123	0,00%	38,01%	EE y AM	Cooperativa
Soyuz-Khimik	491.491	434.484	353.220	1.040	418	5,55%	67,21%	-10,30%	-88,33%	73,03%	0,1655	0,00%	27,01%	EE y AM	Cooperativa
SoyuzKredit	460.511	452.030	297.217	480	942	12,51%	66,88%	17,68%	101,88%	131,08%	0,2343	0,00%	76,58%	EE y AM	Cooperativa
Soyuz-Primoroye	1.490.046	1.473.997	1.404.521	362	4.072	54,07%	57,18%	3,06%	94,12%	108,05%	0,1653		46,67%	EE y AM	Cooperativa
Spandana	359.544.429	245.209.050	0	2.432.000	101	10,61%		6,89%	51,16%	166,28%	0,0794	0,76%	30,54%	Sur Asia	IFNB
SPBD	1.221.660	897.312	159.759	4.162	216	7,99%	98,99%	5,36%		115,52%	0,4982	0,63%	61,29%	EA y Pac.	ONG
SPGBB	7.437.420	2.217.913	605.986	8.955	248	70,76%	86,18%	-0,85%		90,97%	0,1296		10,37%	Sur Asia	Banco Rural
SSFBS	23.369.581	3.243.910	0	1.013	3.202	42,53%		-1,63%	-1,63%	39,41%	0,1154	0,92%	4,50%	EE y AM	ONG
SSS	53.258.799	37.108.914	15.125.231	251.621	147	31,38%	95,66%	0,73%	8,29%	103,85%	0,1968	0,00%	24,93%	Sur Asia	ONG
Stanichnik	370.694	304.420	314.702	340	895	11,89%	63,24%	-2,64%	-20,94%	95,53%	0,3465	0,00%	58,14%	EE y AM	Cooperativa
Stopanin	420.714	362.143	0	130	2.786	60,82%		2,97%	7,93%	132,18%	0,1043	0,63%	14,60%	EE y AM	Cooperativa
SU	6.966.398	5.198.525	876.406	63.847	81	8,57%	100,00%	3,11%	47,50%	117,60%	0,1165	0,00%	28,50%	Sur Asia	ONG
SUMI	1.504.153	1.125.613	0	8.489	133	13,96%	37,20%	-3,22%	-3,55%	83,75%	0,2522	2,94%		NA y OM	IFNB
Sunrise	73.471.026	66.470.996	0	28.651	2.320	61,21%	41,73%	5,38%	27,20%	124,68%	0,1224	1,88%	29,82%	EE y AM	IFNB
SWAWS	12.710.056	10.892.513	0	110.725	98	10,36%	100,00%	3,28%	14,40%	124,21%	0,0902	0,00%	24,68%	Sur Asia	IFNB
Tamweelcom	17.124.665	14.645.631	49.980	37.704	388	13,68%	95,48%	9,03%	25,94%	140,43%	0,1826	0,23%	36,15%	NA y OM	IFNB
Tchuma	9.765.654	5.015.032	343.896	10.969	457	138,55%	36,27%	5,08%	13,29%	121,98%	0,3265	4,27%	56,13%	África	IFNB
TCVM Thanh Hoa	594.452	512.212	104.231	5.357	96	12,42%		10,24%	13,01%	170,67%	0,1448		23,52%	EA y Pac.	ONG
Te Creemos	12.795.209	6.715.949	2.198.580	23.966	280	2,98%	56,00%	11,77%	73,69%	119,74%	0,8107	0,00%	125,39%	LAC	IFNB
TFS	2.343.544	2.051.983	0	2.941	698	54,09%	60,08%	22,87%	37,63%	248,74%	0,1495	0,00%	48,20%	EE y AM	IFNB
TIAVO	5.202.858	2.708.729	1.965.902	7.773	348	108,90%		-6,39%	-17,98%	82,46%	0,5586	2,38%	53,59%	África	Cooperativa
TLM	3.629.355	1.788.553	0	10.783	166	10,05%		-9,17%	-12,00%	78,88%	0,5549	13,67%	52,97%	EA y Pac.	ONG
TMSS	59.016.784	49.725.953	17.475.372	532.129	93	19,88%	98,94%	0,89%	4,34%	104,66%	0,1726	0,00%	23,41%	Sur Asia	ONG
TPC	28.304.461	18.603.766	80.899	97.239	191	34,79%	90,22%	4,95%	24,97%	131,29%	0,1420	0,15%	36,36%	EA y Pac.	IFNB
Tsaritsinskiy passaj	4.189.391	3.851.343	3.501.146	294	13.100	173,97%	40,82%	2,40%		109,01%	0,0624	0,00%	34,80%	EE y AM	Cooperativa
Tsimlyansk	1.549.607	1.368.173	0	371	3.688	48,97%	40,70%	1,92%	9,50%	106,91%	0,1851	0,00%	23,77%	EE y AM	Cooperativa
TSKI	40.397.881	25.990.020	7.614.672	172.857	150	9,28%		1,50%	12,56%	106,02%	0,3942	0,40%	50,92%	EA y Pac.	ONG
TSPI	27.172.582	23.061.900	10.573.869	199.087	116	7,15%		0,98%	2,32%	102,45%	0,4440	0,42%	51,11%	EA y Pac.	ONG

Turame Community Finance	1.222.564	663.314	135.256	15.305	43	39,40%	90,45%	-47,51%	-60,15%	51,29%	1,4522	0,00%	63,69%	África	IFNB
Tverskoy	1.205.927	1.201.703	763.294	410	2.931	38,92%	30,00%	-3,65%	-18,99%	89,36%	0,2445	0,00%	26,75%	EE y AM	Cooperativa
TYM	10.145.205	8.103.475	1.953.028	33.935	239	31,01%	100,00%	7,58%	19,74%	166,35%	0,1121	0,02%	22,66%	EA y Pac.	IFNB
UCADE Ambato	2.040.131	1.632.215	0	5.321	307	9,86%	92,39%	10,07%	12,36%	163,08%	0,1780	0,26%	30,76%	LAC	ONG
UCADE Guaranda	861.048	601.847	0	2.844	212	6,80%	93,04%	0,31%	0,69%	101,15%	0,3152	3,52%	28,40%	LAC	ONG
UCADE Latacunga	1.705.361	1.228.990	0	3.560	345	11,10%	96,12%	2,86%	6,21%	114,13%	0,2354	0,00%	31,35%	LAC	ONG
UCADE Santo Domingo	1.444.298	1.262.493	0	3.040	415	13,35%	78,16%	7,14%	10,74%	139,93%	0,1783	0,09%	29,25%	LAC	ONG
UCCEC GY	92.265	53.878	20.321	577	93	18,68%	45,06%	3,78%	8,77%	331,87%	0,0265	0,97%	30,23%	África	Cooperativa
UCEC/MK	9.712.678	7.152.355	5.272.675	18.113	395	73,12%	20,36%	5,59%	15,66%	103,35%	0,2555	3,01%	24,55%	África	Cooperativa
UDDIPAN	28.220.260	22.524.747	7.557.758	189.500	119	25,29%	92,48%	-0,12%	-1,51%	99,42%	0,1802		22,87%	Sur Asia	ONG
U-IMCEC	9.080.345	7.242.307	4.586.025	11.050	655	78,97%	36,16%	2,43%	9,73%	111,42%	0,1955	3,09%	21,81%	África	Cooperativa
Ujivan	38.356.261	33.223.939	3.996.924	261.993	127	13,35%	99,99%	-0,60%	-1,31%	97,67%	0,2322	0,11%	27,70%	Sur Asia	IFNB
UMECDES	2.578.665	2.002.319	1.376.390	548	3.654	440,22%	41,79%							África	Cooperativa
Umid	1.968.615	1.561.441	1.497.968	630	2.478	339,52%	46,51%	5,69%	32,36%	126,10%	0,1368	0,98%	54,28%	EE y AM	Cooperativa
Umid-Credit	120.323	119.611	0	416	288	10,89%	51,68%							EE y AM	IFNB
UNACOOPEC-CI	177.146.309	59.352.988	164.209.048	45.770	1.297	140,95%	7,80%							África	Cooperativa
UNICREICH	5.647.072	4.693.059	2.143.962	3.202	1.466	15,59%	69,43%	4,76%	14,25%	130,04%	0,1711	0,72%	35,47%	LAC	IFNB
UNION DES COOPECs UMUTANGUHA	845.211	661.721	355.107	1.034	640	199,99%	30,37%	4,08%	8,86%	115,83%	0,3253		38,91%	África	Cooperativa
Union RB	3.148.992	1.690.175	1.746.623	901	1.876	317,95%	90,01%	4,96%	43,27%	120,06%	0,4617	0,00%	44,95%	África	Banco Rural
UNRWA	25.398.011	16.565.033	0	17.486	947	73,44%	19,98%	2,63%	3,77%	113,83%	0,3404	1,90%	33,31%	NA y OM	Other
UOB	7.529.701	4.202.512	2.488.301	35.349	119	37,15%	90,81%	-6,78%	-10,80%	77,10%	0,7755	0,00%	59,07%	África	IFNB
Upper Many RB	5.454.670	2.994.398	3.547.469	8.196	365	61,92%	70,03%	6,64%	37,13%	131,98%	0,3436	0,45%	18,61%	África	Banco Rural
USTOI	3.875.714	2.171.429	0	1.344	1.616	35,28%	26,93%							EE y AM	IFNB
Valiant RB	24.445.260	12.157.293	21.210.769	12.475	975	60,16%	44,14%	0,77%	8,11%	107,83%	0,1012		18,40%	EA y Pac.	Banco Rural
Variant	2.140.537	1.935.756	2.114.276	981	1.973	26,21%	65,04%	8,61%		137,02%	0,1160	0,00%	35,28%	EE y AM	Cooperativa
VBSP	3.143.454.770	3.017.866.034	1.004.548.563	6.792.978	444	57,70%	35,21%	-2,33%	-8,39%	74,73%	0,0730	0,82%	6,92%	EA y Pac.	Banco
VFC	23.073.394	17.052.891	72.516	78.092	218	39,70%	84,94%	3,01%	12,85%	114,60%	0,2260	0,29%	38,99%	EA y Pac.	IFNB
VFM	2.801.932	2.217.446	0	4.808	461	35,75%	75,89%	-5,28%	-8,71%	84,62%	0,4490	0,00%	35,95%	EE y AM	IFNB
VFS	9.377.894	6.584.048	0	77.206	85	8,98%	100,00%	1,74%	8,90%	116,09%	0,1146	0,00%	19,37%	Sur Asia	IFNB
Viator	4.885.643	4.568.220	0	9.825	465	17,61%	47,17%	11,97%	13,50%	168,64%	0,2292	0,43%	40,64%	EE y AM	IFNB
Vibor	1.228.716	1.000.589	1.138.998	256	3.909	51,91%	85,94%	1,08%		103,98%	0,1397	0,00%	34,44%	EE y AM	Cooperativa
Visión Banco	190.827.804	139.189.594	139.129.917	53.766	2.589	151,39%	37,88%	3,93%	38,62%	119,77%	0,1784	1,74%	29,42%	LAC	Banco
Vital Finance	10.340.629	7.740.272	1.839.519	8.746	885	155,26%	74,97%	0,36%	0,65%	101,91%	0,1945	3,08%	23,81%	África	ONG
Vostok Kapital	1.015.648	1.014.899	933.697	192	5.286	70,20%	64,06%	6,05%	190,22%	118,87%	0,0980	0,00%	53,44%	EE y AM	Cooperativa
VRFSBS	3.109.561	1.461.591		457	3.198	42,47%	71,12%	35,97%	41,26%	309,01%	0,2545	0,00%	22,36%	EE y AM	IFNB
VSSU	2.062.549	1.118.800	913.099					0,21%		101,38%	0,1042		25,21%	Sur Asia	ONG
VYCCU	1.528.763	1.155.840	1.277.347	3.856	300	85,64%		3,57%	28,54%	146,67%	0,0245	0,00%	12,72%	Sur Asia	Cooperativa
Vzaimopomosh	3.021.644	2.529.830	1.728.324	3.551	712	9,46%	70,01%	22,58%	80,12%	212,94%	0,1006	0,00%	54,64%	EE y AM	Cooperativa
WAGES	18.177.780	14.619.389	9.370.180	14.431	1.013	281,40%	80,00%	4,18%	31,31%	128,48%	0,1267	1,36%	22,52%	África	ONG
Wasasa	5.350.540	4.431.981	1.356.176	38.331	116	52,56%	43,26%	7,28%	19,59%	165,15%	0,0989	0,26%	22,24%	África	IFNB

WDB	82.402.198	63.935.587	63.862.753	154.870	413	26,81%	67,97%	1,13%	13,45%	125,73%	0,0641		24,60%	Sur Asia	IFNB
WDFH	6.678.150	3.294.225	2.208.877					6,48%	21,05%		0,1414	0,02%	20,34%	Sur Asia	ONG
Wisdom	9.509.608	8.479.338	2.083.042	56.735	149	67,93%	64,84%	0,10%	0,25%	100,48%	0,1933	2,00%	20,38%	África	IFNB
WMN (Russia)	11.251.823	10.626.911	0	3.334	3.187	42,33%	65,87%	-0,53%	-3,37%	98,70%	0,2711	3,62%	41,48%	EE y AM	IFNB
WOCCU - AFG	7.229.541	5.001.148	1.102.152	9.234	542	153,69%	86,08%	-10,43%	-76,10%	70,12%	0,3665	3,09%	31,22%	Sur Asia	Cooperativa
Women for Women	13.018.646	12.137.934	0	10.720	1.132	29,88%	100,00%	3,21%	9,71%	111,96%	0,1612	2,41%	31,45%	EE y AM	ONG
World Relief - HND	9.175.848	6.367.359	4.618	14.085	452	28,43%	81,95%	4,66%	6,32%	119,56%	0,2686	11,69%	36,62%	LAC	ONG
WSE	1.913.153	1.830.295	86.996	27.940	66	6,90%	93,51%							Sur Asia	ONG
WWB Cali	227.186.809	214.067.368	0	192.258	1.113	27,16%	67,98%	3,45%	14,70%	112,71%	0,1250	3,28%	32,88%	LAC	ONG
WWI - AFG	6.822.902	1.750.412	0	10.139	173	48,99%	100,00%	-6,78%	-86,74%	67,58%	0,3854	2,15%	32,12%	Sur Asia	IFNB
XacBank	163.177.452	118.735.288	64.536.178	62.788	1.891	146,59%	52,20%	1,86%	18,69%	114,14%	0,1033	0,07%	24,88%	EE y AM	Banco
Zakoura	172.137.454	127.379.728	0	326.766	390	17,02%	33,06%	-6,73%	-58,93%	77,84%	0,1423	14,34%	27,53%	NA y OM	ONG
Zemlya Olonkho	1.016.699	970.891	859.889	488	1.990	26,42%	59,63%	6,10%	98,49%	123,03%	0,1444	0,00%	47,93%	EE y AM	Cooperativa

ANEXO 6. ENTIDADES CON MENOR PRÉSTAMO PROMEDIO EN RELACIÓN AL PIB PER CAPITA (DECIL 1). RESÚMENES DE CASOS AGRUPADOS POR ZONAS

Región		Activos	Préstamos	Depósitos	Nº_Prestatarios	Pr_Pro medio	Pr_Prom edio/PIB	%mujeres	ROA	ROE	Autosuficiencia	Coste_operativo_ \$	Fallidos	Intereses
África Subsahariana	N	5	5	4	5	5	5	4	3	4	3	3	3	3
	Media	4.590.058	3.135.258	531.731	26.088	86	3,45%	79,73%	-1,97%	2,10%	101,61%	64,17%	0,43%	62,92%
	Mediana	3.042.709	701.595	22.257	24.522	60	3,08%	83,20%	-0,44%	9,23%	99,34%	48,10%	0,00%	46,43%
	Mínimo	44.636	20.974	0	1.065	15	2,23%	54,20%	-8,32%	-32,22%	83,23%	36,57%	0,00%	41,84%
	Máximo	12.819.418	11.718.602	2.082.408	56.165	209	5,74%	98,32%	2,85%	22,15%	122,27%	107,83%	1,29%	100,50%
Desv. típ.	5.383.475	4.960.815	1.033.935	25.255	82	1,39%	20,11%	5,74%	25,40%	19,62%	38,25%	0,74%	32,62%	
Este Asia y Pacífico	N	23	23	23	23	23	23	15	23	23	20	23	20	23
	Media	8.414.481	6.498.299	3.036.022	71.869	79	5,18%	97,25%	1,50%	0,01%	103,11%	40,65%	2,08%	46,68%
	Mediana	3.352.377	1.948.487	690.325	21.757	85	5,37%	100,00%	1,16%	6,84%	108,22%	42,32%	1,18%	51,11%
	Mínimo	78.172	78.029	0	4.530	17	2,19%	84,57%	-18,62%	-242,96%	55,28%	2,78%	0,00%	0,35%
	Máximo	49.680.700	36.624.936	16.817.850	364.483	116	7,16%	100,00%	22,37%	79,87%	159,04%	71,07%	8,44%	86,34%
Desv. típ.	12.013.843	9.439.341	4.845.374	92.656	28	1,55%	5,42%	8,50%	60,33%	23,87%	18,28%	2,47%	23,09%	
Eur. Este y Asia Central	N	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7
	Media	563.250	477.028	295.836	1.593	347	5,09%	62,52%	-2,03%	-32,94%	99,04%	31,23%	0,53%	42,20%
	Mediana	491.491	417.551	217.354	890	418	5,55%	66,99%	1,82%	18,89%	106,32%	20,02%	0,00%	38,01%
	Mínimo	178.827	159.692	0	625	137	2,38%	45,01%	-28,99%	-288,93%	38,19%	14,25%	0,00%	27,01%
	Máximo	1.427.323	1.221.601	1.009.260	4.150	511	6,79%	70,00%	9,57%	48,08%	133,10%	87,50%	3,55%	70,83%
Desv. típ.	431.690	359.583	337.891	1.369	150	1,57%	8,89%	13,84%	122,60%	33,89%	26,32%	1,33%	15,05%	
Latinoamérica y Caribe	N	55	55	55	55	55	55	53	55	51	55	55	55	55
	Media	28.216.592	20.755.253	1.971.489	66.552	256	3,77%	78,55%	-3,38%	-4,14%	104,17%	73,54%	4,88%	73,61%
	Mediana	3.501.799	2.120.308	0	9.293	224	3,25%	84,62%	1,21%	5,57%	104,14%	63,02%	1,94%	74,63%
	Mínimo	134.413	92.458	0	565	67	1,14%	10,00%	-66,04%	-265,12%	36,47%	20,89%	0,00%	26,13%
	Máximo	587.852.495	414.533.623	59.248.276	1.155.850	610	7,41%	100,00%	26,34%	73,69%	208,68%	300,57%	26,15%	125,39%
Desv. típ.	95.629.831	72.421.029	8.791.177	215.251	113	1,79%	19,71%	18,89%	54,51%	34,66%	47,87%	6,63%	25,18%	

Norte África y Oriente Medio	N	2	2	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
	Media	20.451.451	11.993.312	0	112.339	107	6,76%	93,27%	13,40%	25,74%	159,37%	24,46%	0,00%	48,72%
	Mediana	20.451.451	11.993.312	0	112.339	107	6,76%	93,27%	13,40%	25,74%	159,37%	24,46%	0,00%	48,72%
	Mínimo	8.594.749	7.239.736	0	67.845	107	6,75%	86,54%	5,26%	9,23%	132,23%	23,04%	0,00%	41,53%
	Máximo	32.308.152	16.746.888	0	156.833	107	6,76%	100,00%	21,54%	42,24%	186,51%	25,87%	0,00%	55,90%
Desv. típ.	16.767.908	6.722.572	.	62.924	0	0,01%	9,52%	11,51%	23,34%	38,38%	2,00%	0,00%	10,16%	
Sur Asia	N	9	9	8	9	9	9	9	7	4	7	7	7	7
	Media	5.397.945	3.860.909	634.228	66.378	57	5,11%	89,28%	-2,83%	-8,68%	90,37%	24,91%	0,00%	30,88%
	Mediana	5.294.621	4.318.998	436.566	54.318	62	6,30%	99,73%	-1,53%	-5,45%	100,33%	21,92%	0,00%	32,35%
	Mínimo	267.473	199.922	0	12.712	16	1,66%	15,00%	-12,67%	-53,79%	48,68%	8,92%	0,00%	14,86%
	Máximo	15.045.897	9.101.901	2.190.106	145.701	112	7,27%	100,00%	2,36%	29,96%	105,52%	39,92%	0,00%	51,38%
Desv. típ.	4.599.840	2.953.034	783.526	48.725	33	2,29%	27,94%	5,04%	36,20%	20,38%	10,38%	0,00%	11,65%	
Total	N	101	101	98	101	101	101	90	97	91	94	97	94	97
	Media	18.433.892	13.551.981	1.913.592	62.149	193	4,34%	81,87%	-1,70%	-4,57%	103,63%	57,88%	3,35%	61,03%
	Mediana	3.352.377	1.961.985	50.936	14.271	164	4,07%	89,79%	1,11%	6,84%	104,40%	48,30%	0,91%	56,37%
	Mínimo	44.636	20.974	0	565	15	1,14%	10,00%	-66,04%	-288,93%	36,47%	2,78%	0,00%	0,35%
	Máximo	587.852.495	414.533.623	59.248.276	1.155.850	610	7,41%	100,00%	26,34%	79,87%	208,68%	300,57%	26,15%	125,39%
Desv. típ.	71.405.891	54.035.300	7.012.472	166.042	134	1,87%	20,16%	15,55%	60,87%	31,95%	42,58%	5,53%	27,57%	

ANEXO 7. ENTIDADES CON MENOR PRÉSTAMO PROMEDIO EN RELACIÓN AL PIB PER CAPITA (DECIL 1). RESÚMENES DE CASOS AGRUPADOS POR TIPOS DE ENTIDAD

Tipo de entidad		Activos	Préstamos	Depósitos	Nº_Prestatarios	Pr_Pro medio	Pr_Prom edio/PIB	%mujeres	ROA	ROE	Autosuficiencia	Coste_o perativo_ \$	Fallidos	Intereses
Banco	N	4	4	4	4	4	4	3	4	4	4	4	4	4
	Media	207.396.109	146.840.481	15.272.992	426.783	237	4,76%	73,15%	6,74%	21,97%	120,16%	108,54%	5,94%	54,00%
	Mediana	118.855.887	85.681.940	921.846	269.327	238	5,37%	64,83%	6,83%	23,92%	119,63%	55,62%	2,18%	53,98%
	Mínimo	4.020.168	1.464.420	0	12.628	67	1,14%	56,45%	-5,81%	-15,15%	72,93%	22,35%	0,85%	26,13%
	Máximo	587.852.495	414.533.623	59.248.276	1.155.850	405	7,16%	98,18%	19,12%	55,19%	168,46%	300,57%	18,54%	81,91%
	Desv. típ.	261.696.857	193.176.984	29.329.736	512.190	170	2,85%	22,07%	11,16%	31,38%	40,90%	129,59%	8,43%	22,80%
Banco Rural	N	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
	Media	14.601.035	10.420.064	9.450.129	125.968	57	4,30%	77,10%	2,48%	17,36%	115,61%	39,78%	0,65%	47,44%
	Mediana	14.601.035	10.420.064	9.450.129	125.968	57	4,30%	77,10%	2,48%	17,36%	115,61%	39,78%	0,65%	47,44%
	Mínimo	3.042.709	701.595	2.082.408	46.838	15	2,54%	54,20%	2,11%	12,57%	108,94%	36,57%	0,00%	41,84%
	Máximo	26.159.361	20.138.533	16.817.850	205.097	98	6,06%	100,00%	2,85%	22,15%	122,27%	42,99%	1,30%	53,04%
	Desv. típ.	16.345.941	13.743.991	10.419.531	111.906	59	2,49%	32,39%	0,52%	6,77%	9,43%	4,54%	0,92%	7,92%
Cooperativa	N	9	9	9	9	9	9	8	7	8	7	7	7	7
	Media	589.302	457.150	265.279	2.791	272	4,90%	70,76%	-0,55%	-20,51%	101,48%	28,34%	0,02%	42,79%
	Mediana	382.482	365.881	217.354	1.040	272	5,55%	68,25%	1,82%	19,69%	106,32%	20,02%	0,00%	38,01%
	Mínimo	44.636	20.974	4.893	625	20	2,38%	57,77%	-18,62%	-242,96%	55,28%	14,25%	0,00%	27,01%
	Máximo	1.949.692	1.221.601	1.009.260	15.198	511	6,79%	100,00%	9,57%	48,08%	133,10%	67,23%	0,16%	70,83%
	Desv. típ.	655.524	453.681	304.128	4.707	194	1,54%	12,81%	10,67%	100,27%	29,04%	19,27%	0,06%	14,65%
IFNB	N	23	23	23	23	23	23	21	23	21	23	23	23	23
	Media	27.489.870	21.062.178	2.117.062	74.647	263	3,29%	77,39%	-2,21%	-3,08%	106,09%	73,97%	5,94%	87,00%
	Mediana	5.551.639	3.074.073	0	14.700	250	2,98%	89,58%	2,36%	9,69%	105,52%	72,91%	3,55%	89,56%
	Mínimo	773.762	570.114	0	3.345	60	1,31%	10,00%	-38,98%	-288,93%	38,19%	22,11%	0,00%	31,76%
	Máximo	389.541.259	323.488.687	24.845.089	1.085.963	610	6,49%	100,00%	26,15%	73,69%	208,68%	127,36%	18,87%	125,39%
	Desv. típ.	80.232.104	66.671.335	5.939.813	223.391	130	1,57%	23,34%	16,73%	73,85%	36,39%	28,39%	6,29%	24,66%

ONG	N	61	61	58	61	61	61	54	59	54	57	59	57	59
	Media	5.899.351	4.384.447	951.837	41.502	160	4,57%	85,26%	-2,34%	-5,38%	101,34%	53,71%	2,68%	55,46%
	Mediana	2.463.744	1.873.405	0	15.083	127	4,88%	93,02%	0,66%	3,01%	103,51%	48,09%	0,85%	53,90%
	Mínimo	78.172	78.029	0	565	16	1,33%	15,00%	-66,04%	-265,12%	36,47%	2,78%	0,00%	0,35%
	Máximo	49.680.700	36.624.936	14.741.166	364.483	461	7,41%	100,00%	26,34%	79,87%	186,51%	204,90%	26,15%	121,32%
	Desv. típ.	8.983.429	6.750.992	2.626.617	65.111	110	1,84%	19,01%	16,42%	52,28%	30,99%	36,19%	5,09%	23,57%
Other	N	2	2	2	2	2	2	2	2	2	1	2	1	2
	Media	2.802.713	2.276.166	626.644	22.184	76	6,26%	99,87%	-2,02%	-9,70%	102,65%	15,88%	0,00%	18,10%
	Mediana	2.802.713	2.276.166	626.644	22.184	76	6,26%	99,87%	-2,02%	-9,70%	102,65%	15,88%	0,00%	18,10%
	Mínimo	310.805	233.333	58.276	5.787	40	5,24%	99,73%	-3,93%	-19,28%	102,65%	5,45%	0,00%	1,87%
	Máximo	5.294.621	4.318.998	1.195.012	38.581	112	7,27%	100,00%	-0,10%	-0,12%	102,65%	26,31%	0,00%	34,33%
	Desv. típ.	3.524.090	2.889.001	803.794	23.189	51	1,44%	0,19%	2,71%	13,55%	.	14,75%	.	22,95%
Total	N	101	101	98	101	101	101	90	97	91	94	97	94	97
	Media	18.433.892	13.551.981	1.913.592	62.149	193	4,34%	81,87%	-1,70%	-4,57%	103,63%	57,88%	3,35%	61,03%
	Mediana	3.352.377	1.961.985	50.936	14.271	164	4,07%	89,79%	1,11%	6,84%	104,40%	48,30%	0,91%	56,37%
	Mínimo	44.636	20.974	0	565	15	1,14%	10,00%	-66,04%	-288,93%	36,47%	2,78%	0,00%	0,35%
	Máximo	587.852.495	414.533.623	59.248.276	1.155.850	610	7,41%	100,00%	26,34%	79,87%	208,68%	300,57%	26,15%	125,39%
	Desv. típ.	71.405.891	54.035.300	7.012.472	166.042	134	1,87%	20,16%	15,55%	60,87%	31,95%	42,58%	5,53%	27,57%