

# LA PROMESA Y LOS PRINCIPIOS DE LAS MICROFINANZAS: UNA VISIÓN DE SUS FUNDAMENTOS TEÓRICOS

*Luis Alfredo Castillo Polanco*  
Universidad de Quintana Roo.

## Palabras clave

Microfinanzas, pobreza, teoría del desarrollo, financiamiento a microempresas

Las microfinanzas se proponen como un instrumento capaz de contribuir al abatimiento de la pobreza. La presentación de los postulados que sustentan la llamada "promesa de las microfinanzas", y de los "principios de las microfinanzas" que orientan su práctica, se hace de manera parcial o se asumen implícitos y escasamente se presenta su anclaje en la teoría económica. En este trabajo realizamos un acercamiento que propone ligar los postulados implícitos en la promesa y los principios de las microfinanzas con las teorías que podrían sostenerlos. Aquí se considera que el andamiaje que sostiene esta promesa y sus principios puede ser estructurado a partir de diez postulados. Estos diez postulados son articulados con las teorías que les darían origen. Algunos textos de microfinanzas mencionan la teoría del crecimiento neoclásica, la teoría en torno a información asimétrica y la crítica de OSU, pero aquí se considera que, adicionalmente, el marco teórico comprensivo de las microfinanzas debe incluir la teoría del desarrollo neoclásica y el neoliberalismo. Los referentes teóricos deben ser explicitados para crear una visión de conjunto de la matriz teórica que sostiene los postulados de las microfinanzas y, de esta forma, evaluar la solidez de estos postulados.

## Introducción

La viabilidad del eventual cumplimiento de la promesa de las microfinanzas depende de la

pertinencia de sus supuestos y la coherencia de las teorías que le dan origen; sin embargo, la teoría que da soporte a las propuestas de las microfinanzas es escasamente referida e, incluso, su fundamento se presenta como difuso. Por ejemplo, Malcolm Harper (2003) en su libro sobre la evolución, alcance y retos de las microfinanzas sólo hace la siguiente referencia en torno a la teoría que sustenta a las microfinanzas:

"La teoría de las microfinanzas, si existe una cosa como ésta, se puede decir que está basada en los principios del mercado libre, donde se permite el fluir de los recursos hacia aquéllos quienes pueden hacer el mejor uso de ellos."(Traducción propia p.6)

El libro de Harper no es una excepción; de hecho, casi la totalidad de la abundante literatura en torno a microfinanzas se orienta al estudio de la práctica y a realizar recomendaciones en torno a la misma. Desafortunadamente, estos estudios no suelen hacer alguna referencia explícita a las teorías que guían y fundamentan la práctica que ellos analizan. Una notable excepción es el libro de Armendáriz y Marduch (2005) que se propone compilar los fundamentos y práctica de las microfinanzas haciendo un excelente análisis de la práctica de las microfinanzas. Sin embargo, este texto no hace una detallada referencia a los postulados que fundamentan el accionar de las microfinanzas, ni incluye las teorías relativas al desarrollo que en nuestra opinión deben formar parte del cuerpo teórico que podría sustentar a las microfinanzas.

De ninguna manera queremos decir que estos fundamentos no existan, ni que los analistas de las microfinanzas no conozcan los fundamentos teóricos con lo que trabajan,

sino que estos estudiosos asumen que son conocidos y, sobre todo, que existe consenso en su aceptación. Sin embargo, identificar estos referentes es indispensable para obtener una visión completa de la argumentación y su coherencia, así como para la identificación de los puntos cruciales que pueden dar pauta para superar los retos que enfrentan las microfinanzas y la eventual realización de su promesa.

### La promesa y los principios de las microfinanzas

La literatura en torno a las microfinanzas augura que, a través de la intermediación financiera, es posible contribuir a la superación de las limitaciones que ha impuesto la intervención estatal en el financiamiento, y que los propios mercados eliminen el sector atrasado de la economía. La visión de las microfinanzas asume al sector financiero como factor crucial en el desarrollo, en la creación de microempresas, el autoempleo, la superación de la pobreza, distribución del ingreso y movilidad social y, desde luego, la asignación democrática del crédito.

Las instituciones que suelen ser denominadas de microfinanzas son de diversos tipos, como son ONG's, bancos especializados, cooperativas, etc. (Ruiz, 2002) y los tipos de crédito, aún cuando a todos se les denomine microcrédito, tienen características diferentes (Yunus, 2003). Muchas de estas organizaciones surgen y dependen de las donaciones, aunque otras, como el propio Grameen Bank, han declarado que no demandarán más subsidios (Yunus 1999). Si bien "El microfinanciamiento está guiado por el subsidio. Sin él, las microfinanzas serían desconocidas" (Von Pischke, 2007, p.139), la política impulsada por el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo, fundaciones y otros es que las organizaciones alcancen el tipo I, buscadoras de ganancia, pues con esto aseguran su sostenibilidad y un mayor alcance (no limitado al subsidio).

La organización CGAP (Consultative Group to Assist the Poor), fundada por organismos internacionales, agencias de desarrollo y fundaciones privadas, proclama lo anterior de la siguiente manera:

"En el núcleo de las microfinanzas está la creencia fundamental de que el acceso a servicios financieros empodera a los pobres mediante la reducción de su vulnerabilidad y dándoles opciones. Ya sea que ellos ahorren o pidan prestado, la evidencia alrededor del mundo

muestra que cuando la gente pobre tiene acceso a servicios financieros, ellos optan por invertir esos ahorros o préstamos en la configuración de un conjunto de activos que los hacen menos vulnerables. Estos activos pueden ser, el enviar a sus hijos a la escuela, comprar medicinas y alimentos más nutritivos, colocar un techo más sólido, o conformar un potencial generador de ingreso—ganancias invirtiendo en su propio negocio. En esencia, el acceso a servicios financieros permite a los pobres construir su propio camino par salir de la pobreza." (CGAP, 2007b).

Las microfinanzas son consideradas un poderoso instrumento que, mediante la prestación de servicios financieros, especialmente pequeños montos de crédito destinados a impulsar la inversión en activos o capital de trabajo en pequeños negocios o autoempleo (micronegocios), ayuda a que millones de personas que ahora viven en la pobreza puedan salir de ella o, al menos, no empeorar su situación (Morduch 1999). Esta idea es impulsada por múltiples instituciones públicas y de fomento (CGAP, Acción Internacional, Banco Mundial, USAID, etc.), así como ONG's y grupos de voluntariado (por ejemplo, Microcredit summit campaign). De hecho, el año 2005 fue oficialmente designado por Naciones Unidas como el "el año internacional del microcrédito". Pero esta idea también es defendida por prestigiados académicos (Morduch, 1990; Armendariz de Aghion y Morduch, 2005; Gonzalez, 2002 por mencionar sólo algunos).

En este tenor, los investigadores del Banco Mundial, Beck et al (2005) y Demirgüç-Kunt (2006) afirman, basados principalmente en investigación empírica, que sin un acceso completo al sistema financiero privado es muy difícil para los pobres y los pequeños empresarios realizar proyectos que ofrezcan altos rendimientos, con lo que se reduce la eficiencia en la asignación de los recursos (los recursos de los pobres no se destinan a los mejores proyectos) todo lo cual tiene adversas implicaciones en el crecimiento y la pobreza. Beck, Demirguc y Levine (2004), mediante un estudio estadístico aplicado a una muestra de diferentes países, encuentran que la intermediación financiera reduce la pobreza al incrementar el ingreso de los pobres de una manera más que proporcional.

Así pues, se afirma que permitir el acceso a servicios financieros a los pobres y pequeñas empresas impulsa el crecimiento y la eficiencia a través de la creación de nuevas empresas. Con ello, el talento de nuevos emprendedores es incorporado al desarrollo de la sociedad. Así, si el crédito se orienta hacia

los mejores proyectos, en vez de orientarse hacia aquéllos que pueden ofrecer mayores garantías colaterales o a aquéllos que son favorecidos por el gobierno, de esta forma se estará induciendo la movilidad social al premiar al innovador y al emprendedor.

Cabe señalar que no todos los analistas son tan entusiastas; gran parte de ellos considera las microfinanzas como un elemento más en la lucha contra la pobreza. Tal es el caso de Hulme (2003) quien afirma: "Proporcionar efectivos servicios de microfinanzas a la gente pobre es parte de una estrategia de reducción de la pobreza –pero sólo una parte". (Traducción propia p. 157)

En la exposición anterior hemos subrayado algunos de los postulados que sostienen la promesa de las microfinanzas, pero antes de presentar el desglose que proponemos y vincularlos a las teorías que les darían origen, primero veamos los principios de las microfinanzas.

### Principios de las microfinanzas

CGAP (Grupo Consultivo para la Asistencia a los pobres), que puede considerarse un líder en el impulso de la práctica de las microfinanzas, es una organización sin fines de lucro que aglutina a 32 agencias públicas y privadas. Esta organización emitió los siguientes principios, los cuales, se afirma en su página de internet, fueron aprobados por el grupo G8 en junio del 2004 (CGAP, 2007a).

1.- Las personas de escasos recursos necesitan una variedad de servicios financieros, no sólo los préstamos.

2.- Las microfinanzas representan una herramienta poderosa en la lucha contra la pobreza.

3.- Microfinanzas se refieren a la creación de sistemas financieros que atiendan las necesidades de las personas pobres.

4.- Las microfinanzas pueden y deben ser sostenibles si se espera alcanzar un gran número de personas pobres.

5.- Las microfinanzas requieren la construcción de instituciones financieras locales y permanentes.

6.- El microcrédito no siempre es la solución.

7.- Los techos a la tasa de interés pueden perjudicar el acceso de las personas pobres a créditos.

8.- El papel del gobierno es uno de facilitador, no el de proveedor directo de servicios.

9.- Los fondos de los cooperantes deben de complementar en vez de competir con el

capital del sector privado.

10.- La limitación crucial es la insuficiencia de instituciones sólidas y de gerentes calificados.

11.- Las microfinanzas funcionan mejor cuando se revela y se mide su desempeño.

Nuevamente hemos subrayado los postulados que se agregarán a los ya señalados: Para ser sostenibles (lo cual se lee como la no dependencia de subsidios del sector público que suelen estar sometidos a vaivenes presupuestales), la práctica de las microfinanzas debe ser rentable. El mismo Grameen Bank en 1995 decidió no solicitar más donaciones (Yunus, 1999, p.235). Para que las microfinanzas sean guiadas por la rentabilidad, los fondos del capital privado y no las donaciones deben marcar la pauta. Complementariamente, el Estado no debe intervenir ni controlando la tasa de interés ni ofreciendo crédito; el gobierno debe ser sólo un "facilitador". Finalmente, se postula que las instituciones de microfinanzas deben actuar localmente, en los sectores rurales y en aquéllos donde la banca tradicional no puede acceder.

### Enfocando a las microfinanzas como una estrategia de desarrollo

La propuesta de este trabajo es que en los principios referidos se perfila que la práctica y la promesa de las microfinanzas puede entenderse como una estrategia para enfrentar el problema del desarrollo, tal como fue planteado a mediados del siglo pasado: ¿cómo incorporar al sector atrasado (aquél que produce basado solamente en trabajo) al sector moderno (aquél que produce utilizando capital y trabajo) en una economía que se supone opera de acuerdo al modelo teórico tradicional del libre mercado (también referido como modelo neoclásico)? Esta perspectiva de las microfinanzas es la que nos permite articular el ideal que persigue y la argumentación teórica que le respalda.

La teoría económica tradicional se ha desarrollado a partir de asumir la operación de un modelo mercado competitivo puro, el llamado modelo de equilibrio general. Se confía en que si no existieran "fallas" de cualquier tipo, una economía de libre mercado operaría de la manera prescrita en dicho modelo. Basada en esta confianza, para analizar problemas económicos concretos, los economistas han procedido a adicionar al modelo "puro" imperfecciones generadas por deficiencias institucionales o fallas en la percepción de los participantes en la economía o por la partici-

pación estatal. Considerar estas imperfecciones o fricciones es ha permitido dar explicaciones a resultados observados en la realidad que pueden contradecir la operación pronosticada por el modelo puro.

Ciertamente, la promesa y los principios de las microfinanzas pueden interpretarse como una respuesta a problemas de fricciones e imperfecciones en información del mercado (Armendariz de Aghion y Morduch, 2005). Pero sus intenciones van más allá al verse como una estrategia de desarrollo que enfrenta "fallas" institucionales y de política económica; estrategia complementaria si se desea, pero estrategia de desarrollo.

En términos generales, consideramos que la estrategia de desarrollo que las microfinanzas implican se propone enfrentar: la presencia de un sector atrasado, la intervención estatal que crea distorsiones y las deficiencias en información que padece el sector financiero. Así, su objetivo es enfrentar estas imperfecciones del mercado e institucionales para coadyuvar al surgimiento de una economía de mercado que operaría de acuerdo a lo prescrito en el modelo puro.

El objetivo de este artículo es presentar la argumentación teórica en torno al modelo "puro" y a las imperfecciones que específicamente dan cuerpo a la promesa y a los principios de las microfinanzas. No intentamos hacer una presentación exhaustiva de las teorías involucradas, las cuales son ampliamente difundidas, sino presentar la argumentación y ligarla directamente a la promesa y al Enfoque de las Microfinanzas. Nuestra intención es que la argumentación se encuentre al alcance de todos los interesados y en especial de aquellos estudiantes que aún se inician en el conocimiento de la terminología de la ciencia económica. Por ello, intentamos hacer la presentación evitando, en lo posible, los tecnicismos.

El resto del presente trabajo se conforma de seis secciones. La primera se destina a la presentación de los supuestos involucrados en la promesa de las microfinanzas. Las siguientes cuatro secciones se destinan a vincular los supuestos enunciados con su matriz teórica. Iniciamos con la teoría del crecimiento neoclásica, ilustrada en el modelo de Solow, que nos ofrece el referente de cómo se considera que una economía de mercado sin fricciones crece y opera. La teoría del desarrollo neoclásica, representada por el modelo de Lewis, incorpora las condiciones de subdesarrollo al modelo "puro" al considerar una economía que padece la presencia de

un sector atrasado. La teoría de la Represión Financiera (Neoliberalismo), ampliada por las aportaciones de la escuela de OSU, explica por qué la intervención del Estado ha impedido que la propia dinámica del mercado logre la incorporación del sector atrasado y resalta el papel crucial del sector financiero. Finalmente, la teoría en torno a las asimetrías informativas explica por qué algunos grupos son desplazados del mercado de crédito. Terminamos este trabajo presentando los supuestos que son propios de las microfinanzas y concluimos con algunas reflexiones en torno a la coherencia del enfoque de la microfinanzas.

### **I. Postulados centrales que dan soporte a la promesa de las microfinanzas y justifican la práctica de las instituciones de microfinanzas y las instituciones de fomento a éstas.**

Consideramos que el argumento ofrecido en la promesa de las microfinanzas y sus principios se fundamenta, esencialmente, en los siguientes postulados:

- 1.- Montos pequeños de crédito son suficientes para iniciar un micronegocio o autoemplearse de manera rentable.
- 2.- Los micro-negocios y los auto-empleados pueden pagar tasas altas de interés (muy superiores a la tasa de mercado), pues al tener acceso al sistema financiero pueden realizar proyectos de altos rendimientos.
- 3.- La cantidad de ahorro es una limitante del crecimiento económico. Por ello, el ahorro de los pobres sería deseable.
- 4.- Los microcréditos pueden abatir o, al menos, contribuir al abatimiento de la pobreza al incorporar capital a las unidades que ahora trabajan sin él; i.e. créditos pequeños tienen un alto y sostenido impacto en el ingreso del prestatario.
- 5.- Entre los pobres existe un alto potencial empresarial; un gran número de ellos tienen la capacidad operativa y la calificación técnica para operar pequeños negocios o autoemplearse. No hay limitaciones en el capital humano que impidan realizar proyectos de alta rentabilidad.
- 6.- El Sistema financiero privado, utilizando la tasa de interés como método de asignación, puede canalizar de manera eficiente los recursos de las unidades superavitarias (las de mayor ahorro) a aquellas unidades deficitarias que garanticen los mayores rendimientos (a las unidades con poco capital).

La estructura de incentivos en los mercados financieros privados es la adecuada.

7.- La participación del Estado en el financiamiento distorsiona los mercados e induce una asignación ineficiente y regresiva.

8.- Los pobres pueden ahorrar; para ello requieren servicios no sólo de crédito, sino de ahorro. Extender los servicios de ahorro y crédito genera crecimiento y desarrollo económico.

9.- Una adecuada tecnología del crédito puede eliminar el racionamiento del crédito induciendo la movilidad social y la justicia distributiva. Una adecuada tecnología del crédito puede lograr asignar crédito de manera rentable a unidades carentes de garantías, evitar problemas de agencia y operar de manera rentable.

10.- El crédito puede ser instrumento para atacar problemas sociales como la necesidad de movilidad social, la equidad de género o la cohesión de grupos.

Desafortunadamente no existen estudios contundentes que puedan mostrar que estos postulados son ciertos. Entonces, ¿en que se basa la confianza de los practicantes y analistas de las microfinanzas en torno a estos postulados? La respuesta sólo puede ser que se basa en la confianza en la solidez de las teorías que respaldan estos postulados.

A continuación vinculamos los supuestos enunciados con las teorías que podrían respaldarlos. Algunas de ellas son explícitamente referidas en textos de microfinanzas; otras lo estarían de forma implícita.

## II. Tendencia al crecimiento equilibrado de una economía de mercado.

### La teoría neoclásica del crecimiento: modelo de Solow

Consideramos que el modelo de libre mercado que estaría en la mente de los analistas de las microfinanzas se refiere al tradicional modelo de equilibrio general Arrow-Debreu. Sin embargo, el contexto en que se discuten las microfinanzas es el del crecimiento económico y dentro de éste, la superación de la pobreza. En palabras del propio Solow (1992) en su discurso de aceptación del premio nobel: "La teoría del crecimiento se inventó para ofrecer una forma sistemática de hablar de las rutas de equilibrio para la economía y compararlas" (p.18). La teoría del crecimiento es una extensión del análisis del equilibrio general en términos de posibles trayectorias en el tiempo. Las rutas del equilibrio se refieren a cómo los mecanismos de mercado operan en el desen-

volvimiento de una economía de forma que la llevan al equilibrio (general) de mercado.

El modelo de Solow, referido en un sinnúmero de libros de texto, es con mucho el modelo representativo del pensamiento neoclásico y la visión de la operación del mercado sin fricciones (fallas) en el contexto del crecimiento económico. Este modelo es ampliamente referido por su elegante capacidad de síntesis en torno al desenvolvimiento en el tiempo de una economía de libre mercado sin ningún tipo de fricción. Puede decirse, de manera alegórica, que el modelo de Solow representa adecuadamente la "promesa del libre mercado" que da sustento a la "promesa de las microfinanzas".

Veamos los postulados del enfoque de las microfinanzas que están directamente vinculados al modelo de economía de mercado "puro" de Solow.

### 1. Montos pequeños de crédito son suficientes para iniciar un micronegocio o autoemplearse de manera rentable

El ambiente que pretende recrear el modelo de Solow es el de una economía plenamente capitalista donde todos los bienes y servicios producidos se obtienen mediante una combinación de capital y trabajo. A diferencia de una economía atrasada, se asume que no existen autoempleados o microempresas que trabajen sin capital. Tanto el trabajo como el capital son perfectamente divisibles y, además, el trabajo y el capital son sustitutos perfectos (intercambiables - la tarea que realiza una máquina puede ser sustituida por el esfuerzo de los trabajadores y viceversa). Adicionalmente, en este mundo, la producción se puede realizar como en una rampa ascendente: minúsculas cantidades de capital y trabajo pueden ser reunidos para lograr producir una minúscula oferta de bienes o servicios y paulatinamente pueden ser incorporados diminutos aumentos de trabajo y capital para incrementar la producción. Así, la producción puede alcanzar y realizarse en cualquier escala a condición de que los incrementos de capital y trabajo guarden las proporciones iniciales. A esto se le denomina función de producción continua con rendimientos constantes a escala.

Siguiendo la tradición clásica, el modelo de Solow asume que todo lo producido se vende, dado que la producción y el ingreso ocurren simultáneamente. Ésta es la llamada Ley de Say. Entonces basta una mínima

fracción de trabajo (de un trabajador o de su tiempo) y de capital (de una máquina) para iniciar la producción y ésta será vendida garantizando una retribución de acuerdo a su productividad al factor utilizable (el equilibrio que logran los precios). Ya que la producción es escalable, es posible adicionar cualquier cantidad del trabajo y/o del capital y, por pequeña que sea la adición, puedo encontrar el punto óptimo que maximiza la producción. Este supuesto se resume en una "función de producción continua y convexa".

Estos supuestos pueden parecer poco representativos de la realidad, pero en este punto cabe oír al propio Solow (1992): "Ruego no se olvide que estamos tratando un esquema sumamente simplificado, una "parábola", que mi diccionario define como "narración ficticia o alegórica (por lo común algo que podría suceder naturalmente) mediante la cual se expone de ordinario relaciones morales o espirituales". Si relaciones morales o espirituales, ¿por qué no, económicas? A una parábola no se le pide que sea verdadera a la letra, sino que esté bien contada. Incluso una parábola bien contada tiene una aplicabilidad limitada. Siempre hay supuestos tácitos o explícitos sirviendo de base a un cuento simplificado." (p. 31).

Considerando esta advertencia, en efecto, tenemos que, asumiendo mercados perfectamente competitivos y una función de producción continua, con rendimientos constantes a escala y convexa, montos pequeños de crédito orientados a la incorporación de capital a la producción pueden servir para iniciar un negocio o autoemplearse de manera rentable, tal como señala la promesa de las microfinanzas. Pero debemos aceptar que la figura de los mercados perfectamente competidos y este tipo de función de producción representan bien las condiciones en las que los pobres pueden incorporarse a la producción.

2.- Los micronegocios y los autoempleados pueden pagar tasas altas de interés (muy superiores a la tasa de mercado), pues al tener acceso al sistema financiero pueden realizar proyectos de altos rendimientos.

Pero el mundo representado en el modelo de Solow también surge del supuesto de que pueden cambiarse las proporciones en que el capital y el trabajo se combinan y, claro, dado el supuesto de continuidad, cualquier combinación es posible. Sin embargo, aquí viene el supuesto crucial, el de la escasez: se asume que al incrementarse un factor -por ejemplo el capital- manteniendo constante la cantidad de trabajo, la producción crecerá ciertamente,

pero en una proporción menor. Este supuesto se denomina supuesto de rendimientos decrecientes de los factores.

El uso del supuesto de rendimientos decrecientes es muy antiguo en la economía; se remonta al menos a David Ricardo a principios del siglo XVII. Ricardo se refería a que las tierras que primero se usaban para sembrar eran las tierras de mayor calidad y posteriormente, conforme se incrementaba la producción, se usaban tierras de menor calidad por lo que la productividad marginal (el incremento de producción total después de haber incorporado tierras de menor calidad) se reducía. En el caso de Solow el capital incluye no sólo tierra, sino máquinas y cualquier otro tipo de capital físico. Se asume que conforme se usan, por ejemplo, más máquinas, sin incrementar el número de trabajadores, la producción adicional será positiva aunque será relativamente menor. A esto se le denomina productividad marginal decreciente.

La competencia en el modelo clásico se limita a producir de la mejor manera. Los empresarios sólo observan las recetas de producción y los precios generales ya dados a los que puede vender y comprar, y con base únicamente en esta información adquieren capital y trabajo. Como se asume que el empresario no puede influir en los precios (supuesto de mercado competitivo), su función se limita a seleccionar las cantidades de capital y trabajo que produzcan el máximo posible, pues sólo así puede incrementar su ganancia. El empresario no observa a sus vecinos; no hay golpes bajos ni coaliciones, sólo los costos del capital y del trabajo, y su productividad. Por ello, los factores (el capital y los trabajadores) son retribuidos de acuerdo a su aportación marginal a la producción. El factor más escaso tenderá a recibir remuneraciones relativamente superiores.

Un grupo de investigadores preocupados por la microfinanzas (Kull, McKensie y Woodruff, 2007), realizó un experimento en la ciudad de León Guanajuato en México suministrando efectivo o equipo a pequeñas empresas seleccionadas de manera aleatoria. Encontraron tasas de rendimiento muy altas, incluso superiores a las encontradas en su estudio previo (McKensie y Woodruff, 2006). Afirman que, de acuerdo a sus resultados, una inyección de 1500 pesos incrementa las ganancias mensuales entre 292 a 487 pesos, lo cual representa un rendimiento marginal de 20% a 33% y que esta tasa es 70% superior en aquellas microempresas que reportan que

sufren restricciones crediticias.

La operación del modelo de Solow se basa en la relación rendimientos marginales decrecientes de los factores y el precio de dichos factores (el salario y la ganancia). La retribución a los trabajadores y a los capitalistas está interconectada porque se asume que el capital y el trabajo son sustitutos perfectos; si se encarecen los trabajadores, pueden ser sustituidos por máquinas y viceversa. Esta relación no sólo lleva al estado de crecimiento equilibrado, sino que permite que el capital y el trabajo se asignen eficientemente (considerando su máxima productividad).

Partamos de una situación en que el trabajo es abundante pero el capital escasea, como es el caso de las unidades pobres a las que se refieren las microfinanzas. Dado que el trabajo es abundante, siguiendo los supuestos del modelo, el rendimiento marginal del trabajo es pequeño, entonces la retribución a los trabajadores es baja. El rendimiento marginal del capital es alto, puesto que es escaso, entonces su retribución es alta. Ahora viene la tendencia al equilibrio: ya que la retribución al capital es alta, eso atrae muchos ahorradores que desean invertir; al hacerlo se incrementa el capital. El incremento del capital puede ser tal que ahora el trabajo sea el factor escaso, el salario suba y esos altos salarios atraigan a más trabajadores aumentando la oferta de trabajo. La historia sigue así hasta llegar a la situación óptima.

Por ello, el modelo de Solow lleva implícito el pronóstico de que el capital fluirá de los "ricos", aquellas unidades productivas que hacen uso amplio del capital, hacia los "pobres", pues en éstas las primeras unidades de capital incorporadas al negocio tendrán una productividad marginal alta, lo que en el modelo de mercado competitivo significa alta remuneración, altos rendimientos.

Ahora bien, para que los microcréditos sean un instrumento para superar la pobreza, se requiere que su impacto en el ingreso sea grande y sostenido. Y se piensa que lo es: (Galvis, 1981) "Sin duda, en la economía creciente de un país en desarrollo (PED), la productividad marginal del capital —aún declinando a largo plazo, conforme aumenta el cociente capital/trabajo— puede ser muy elevada, con lo que se justifica una tasa igualmente alta de rendimiento del capital y una alta tasa real de interés. Así, desde un punto de vista teórico, a menor nivel de desarrollo de una economía, mayor cabe esperar que sea la tasa real de interés de equilibrio."(p.4)

Sin embargo, si un crédito se orienta al

consumo y no a la inversión en capital o trabajo, no se tendrían las propiedades referidas en el Modelo de Solow. Al respecto, Hulme (2003), en cuanto al destino de los créditos, afirma "Estos créditos son usualmente referidos como "microcrédito" y la Instituciones de Microfinanzas han creado el mito de que los pobres siempre se las arreglan para pagar los créditos debido a su capacidad de explotar oportunidades de negocio. Esto es algo sin sentido..."(p.155). No obstante, en respuesta se ha acuñado el término "fungibility" que significa que el pobre mezcla el dinero del negocio con el de la familia, así que el microcrédito tiene diversas formas de ser productivo (González, 2002).

### **3.La cantidad de ahorro es una limitante del crecimiento económico Por ello, el ahorro de los pobres sería deseable**

En efecto, la dinámica de la economía planteada por el modelo neoclásico representativo, el de Solow, se basa en dos supuestos clave: los rendimientos decrecientes de los factores y la retribución a los propietarios del capital y a los trabajadores en base a la escasez del factor que aportan. Al relacionar estos supuestos se llega a concluir que, en el largo plazo, la economía tenderá a un estado de crecimiento estacionario. Este estado se caracteriza, además de por operar en pleno empleo, por el hecho de que la tasa de crecimiento de la economía estará dada por la tasa de crecimiento de la población trabajadora y la tasa de ahorro. El crecimiento del ingreso per-cápita depende del progreso tecnológico, pero éste no se explica en el modelo; es exógeno.

Así, una economía de mercado sólo ve limitado su crecimiento por el crecimiento natural de la fuerza de trabajo y por la disposición a ahorrar de los individuos. El ahorro se convierte en inversión y se asume que es simplemente una proporción del ingreso. Por ello, una economía más frugal tenderá a crecer más rápidamente. De esta manera, desde este modelo, el ahorro de los pobres sería indispensable para el crecimiento económico.

Maria Otero (2003), reconocida promotora e investigadora de las microfinanzas, afirma "El ahorro doméstico proporciona los activos para la economía invierta en la producción futura. Sin ellos, la economía no puede crecer a menos de que existan fuertes alternativas de inversión" (traducción propia p.25) Pero va

mas allá y no sólo afirma que la experiencia muestra que los pobres tienen la capacidad de ahorrar, sino que coincide con que su ahorro tendría efectos favorables en la economía: "Muchos afirman que no solo que los pobres ahorran, sino que este hecho tiene considerables implicaciones para la política y la movilización de los recursos de las economías nacionales y los mercados financieros (Adams, 1973; Miracle et al., 1980; Malone and Ahmed, 1988; Meyer et al., 1988)." (Traducción propia p.25).

Adicionalmente, se asume que el pobre es adverso al riesgo (para correr más riesgo exige una remuneración más que proporcional). Por eso, de acuerdo a Allen (2007), prefiere ahorrar a pedir crédito y, en consecuencia, la oferta de micros servicios financieros debe empezar por el ahorro.

### III. Economía fragmentada con un sector atrasado. Teoría Neoclásica del desarrollo: el modelo de Lewis

El modelo de Solow pronostica que ante escasez de capital, el ahorro fluirá para financiar las inversiones más rentables. En estas condiciones es posible pronosticar la convergencia, por ejemplo entre países, entre regiones o entre segmentos de la economía: si dos de estas partes tienen una misma función de producción, pero difieren en sus condiciones iniciales, entonces aquella de condiciones iniciales pobres tenderá a crecer más rápido que la contraparte rica, por lo que tenderán a converger.

Así, la posibilidad de que el capital fluya de las unidades ricas hacia las pobres es uno de los pronósticos del modelo de Solow. Ciertamente, se han señalado elementos, como el capital humano y la incorporación de tecnología, que pueden dar pauta a que la "promesa de convergencia del mercado" no se cumpla, pero es claro que la promesa de las microfinanzas, una vez superadas las imperfecciones, confía en este resultado del modelo de Solow.

La confianza en que los mercados privados en régimen de competencia pueden integrar al sector moderno de la economía a los sectores atrasados, esto es, aquellos agentes que trabajan sin capital, se acuña en la teoría del desarrollo neoclásica. Gonzalez-Vega (2002a) enuncia esto en su análisis en torno a microempresas y servicios financieros: "En un sentido más general, ante la pregunta implícita de este capítulo: ¿Pueden los servicios financieros

contribuir a la incorporación de los pobres y de sus microempresas a los procesos de crecimiento económico? [...]" (p.18)

El análisis de Arthur Lewis (1955), también premio nobel, es representativo de lo que fue la teoría neoclásica del desarrollo. Su virtud es extender el modelo neoclásico al ámbito de una economía donde coexisten un sector moderno (con relaciones capitalistas que opera a la manera de Solow) y un sector atrasado en el que los trabajadores producen sin acceso a capital. La presencia del sector atrasado es el llamado problema del desarrollo, y el desarrollo en sí significa eliminar al sector atrasado incorporándolo al sector plenamente capitalista donde el trabajo siempre va acompañado de capital.

De hecho, la promesa de las microfinanzas puede enunciarse en términos del desarrollo como la incorporación del sector atrasado al moderno mediante la utilización del microcrédito como instrumento de capitalización, lo cual corresponde al supuesto implícito del enfoque de las microfinanzas que en nuestra lista tiene número cuatro: 4.- Los microcréditos pueden abatir o, al menos, contribuir al abatimiento de la pobreza; i.e. créditos pequeños tienen un alto y sostenido impacto en el ingreso del acreedor.

Para Lewis (1955), el sector atrasado impone un tope a la baja al salario en el sector capitalista. Entonces, en la economía en desarrollo representada en el modelo de Lewis el salario es fijo y se establece a nivel de subsistencia en el sector atrasado. El salario de los trabajadores, a diferencia de en el modelo de Solow, no es la variable que opere en la determinación del equilibrio. El equilibrio lo determina la tasa de absorción de fuerza de trabajo por el sector moderno. Cuando finalmente el sector atrasado es completamente vaciado, la economía se comportará a la manera del modelo de Solow y habrá alcanzado el desarrollo.

La estrategia de desarrollo que se desprende del modelo de Lewis es una política de impulso al sector moderno para que pueda absorber a toda la fuerza de trabajo excedente (la que opera en el sector atrasado). La idea es que la población del sector atrasado sea incorporada como asalariada al sector moderno.

Desde esta perspectiva, subyacente a la promesa y a los principios de las microfinanzas, se encontraría una estrategia de desarrollo diferente: la incorporación de la fuerza de trabajo excedente al sector mo-



dero no como trabajadores, sino como microempresarios. Incrementos pequeños pero sucesivos del capital harían que los micronegocios paulatinamente fueran incorporando capital a las unidades de trabajo logrando su inserción al sector moderno. Se trata de una estrategia diferente para resolver el mismo problema: en lugar de impulsar el sector moderno, se impulsa al sector atrasado para que éste se modernice; en lugar de incorporar a los integrantes del sector atrasado como asalariados, se les incorporaría como microempresarios.

Para que esta estrategia sea viable se requiere asumir que: 5.- Entre los pobres existe un amplio potencial empresarial; tienen la capacidad operativa y la calificación técnica para operar pequeños negocios o autoemplearse. No hay limitaciones en el capital humano que impidan realizar proyectos de alta rentabilidad.

El enfoque de las microfinanzas no ofrece una gran argumentación en torno a esto. Se dice que se ha observado gran iniciativa en los pobres al participar en mercados informales: González (2002a) "Por otra parte, en la medida en que la expansión de los sectores informales pusiera de manifiesto reservas de empresariedad latentes y demostrara la capacidad del sector informal para ofrecerle oportunidades de empleo productivo y de generación de ingresos, en actividades de pequeña escala, a miles de personas, muchas de ellas bastante pobres, que de otra manera estarían desocupadas, en esa medida la expansión del sector informal sería reflejo de buenas noticias."(p.5)

De acuerdo a Jacklen y Rhyne (2003) "Conceptos de "empresariedad" han sido desarrollados para definir el fenómeno del autoempleo en el sector informal"(Traducción propia p.53) . Por lo que, señalan estos autores, dado que a los pobres se les considera empresarios, los programas de microfinanciamiento dirigido a ellos tratan a los pobres como clientes comerciales y no como beneficiarios.

Sin extendernos más en este punto, sólo deseamos señalar que la crítica al modelo de Solow en términos de la falta de una teoría del progreso técnico (modelo Romel) y la no incorporación del capital humano (modelo de Lucas) debe ser considerada.

#### **IV. Represión financiera en una economía con mercados segmentados.**

##### **Planteamiento Neoliberal: Modelos de Mckinnon y de Shaw y los planteamientos**

#### **de la Ohio State University**

Dado que la teoría tradicional implícitamente asume que el mercado -una vez superadas las fricciones- opera a la manera descrita por Solow, se requiere que el microcrédito se convierta en capital, el factor escaso, y el capital crezca constantemente. El enfoque de las microfinanzas debe mostrar que el sistema financiero, o más específicamente las instituciones de microfinanzas, pueden lograr que esto sea así. La argumentación al respecto surge del planteamiento neoliberal.

#### **La eficiencia y la tasa de interés**

La teoría de la represión financiera como referente del enfoque de las microfinanzas asume que: 6.- El Sistema financiero privado utilizando la tasa de interés como método de asignación puede canalizar de manera eficiente los recursos de las unidades superavitarias (las de mayor ahorro) a aquellas unidades deficitarias que garanticen los mayores rendimientos (a las unidades con poco capital). La estructura de incentivos en los mercados financieros privados es la adecuada (Gurley and Shaw, 1960).

Las fricciones ocasionadas por el accionar de los gobiernos de los países en desarrollo son la principal causa de que los mercados, en especial el financiero, no logren los resultados en términos de convergencia que el mercado podría ofrecer. Ésta es la respuesta que explora la teoría de la Represión Financiera (Shaw 1973 y Mckinnon 1974), también llamada por Galvis (1981) Neoliberal.

Esta teoría es otro de los pilares del Enfoque de las Microfinanzas, pues aporta elementos fundamentales hacia su especificidad: el financiamiento como elemento determinante en el desarrollo económico y el rechazo a la participación estatal en el financiamiento.

La argumentación de McKinnon y Shaw enfoca las políticas aplicadas en Latinoamérica durante las décadas de 1950's y 1960's del siglo pasado. El argumento central es que los gobiernos de aquel entonces se esforzaban por recoger fondos del sistema financiero a través de controles como el encaje legal, bancos de propiedad gubernamental y con la emisión inflacionaria de dinero; y que, bajo la percepción errónea de que una baja tasa de interés impulsa el crecimiento económico, los gobiernos de aquel entonces, a veces denominados "populistas", imponían techos a la tasa de interés. Este conjunto de políticas fue denominado represión financiera.

McKinnon (1974) define la represión financiera como aquel estado que sufre una economía cuando ahorra e invierte a un nivel menor a su potencial debido a que el sistema financiero se encuentra entrampado a causa de la conformación fragmentada de la economía y de la política económica.

La teoría neoliberal debe considerarse una teoría que enfrenta el problema del desarrollo pues considera una economía fragmentada que puede ser liberalizada para que alcance el desarrollo. McKinnon (1974) define así: "Una economía es "fragmentada" en el sentido de que las empresas y unidades familiares se encuentra tan aisladas que han de afrontar diferentes precios efectivos para la tierra, la mano de obra, el capital y los productos y no tiene acceso a la misma tecnología". Esta característica se puede expresar para fines de formalización y simplificación, como hace Galvis (1981), mediante la definición de dos sectores: uno atrasado y otro moderno.

En la economía que perfilan los economistas neoliberales el sector moderno y el atrasado enfrentan funciones de producción diferentes, ya que existen indivisibilidades en el capital del sector moderno; esto es, que la inversión en bienes de capital del sector moderno requiere importantes volúmenes de capital y no puede realizarse "poco a poco". Sin embargo, estas indivisibilidades no se consideran para el sector atrasado. El sistema financiero se limita al sector bancario. Además, en esta economía existe una alta incertidumbre por lo que el dinero (incluyendo títulos sin riesgo de corto plazo), en virtud de su alta liquidez, resulta para fines prácticos el único activo financiero en esta economía. Entonces, un inversionista sólo puede invertir sus excedentes en saldos reales (dinero, pero considerando su poder adquisitivo) o en bienes de capital (bodegas, máquinas, terrenos, etc). Desde luego, la productividad marginal del capital es muy alta y existe un número muy alto de inversiones posibles en el sector moderno.

Desde la óptica neoliberal, la condición de represión surge porque los gobiernos de aquel entonces reprimían a los mercados, no sólo en lo financiero, sino mediante todo un conjunto de políticas erróneas. Estas políticas se pueden agrupar en dos áreas: la política macroeconómica y la política financiera.

1) La política macroeconómica. McKinnon (1973) señala que existen siete grandes grupos de políticas que tienden a soslayar el mercado de capitales en la industria y la agricultura: la protección arancelaria de las indus-

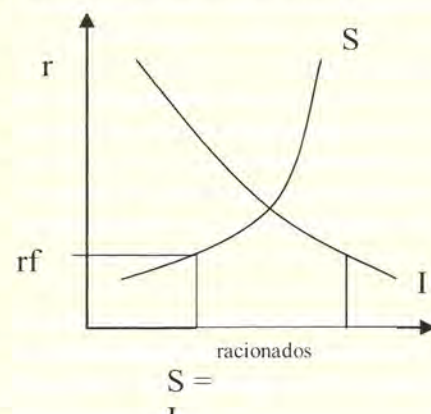
trias ineficientes, las licencias de importación, la corrupción y los privilegios monopólicos, el abaratamiento de los bienes de capital, las políticas que modifican la relación de intercambio con la agricultura, la reforma agraria, y las políticas que inducen la deuda externa.

2) En la política financiera destacaban los siguientes elementos represivos: a) Los controles a la tasa de interés (principalmente techos a la tasa de depósito). Esta política se realizaba con tres objetivos principales: primero, controlar la inflación; segundo, incentivar la inversión; y tercero, reducir el peso de la amortización de la deuda del sector público en el déficit fiscal. b) La inflación. Ésta en sí significa represión al disminuir la tasa de interés real. La inflación es en lo general producto de la monetización del déficit fiscal. Así, la política de déficit es en sí causa de represión. c) Estructura oligopólica del sector bancario. d) El encaje legal significaba recursos para financiar el déficit del Estado además de restringir aún más la oferta de crédito. e) Cajones de crédito, con lo que la asignación del crédito se realizaba con criterios diferentes a la máxima rentabilidad, perpetuando la estructura oligopólica.

Una economía fragmentada sufre represión financiera, postula el neoliberalismo, si el crédito bancario se destina a ciertos enclaves y el resto del financiamiento de la economía corre a cargo de usureros, prestamistas y cooperativas. En estas condiciones, los bancos están incapacitados para ofrecer "tasas de rendimiento de alto equilibrio" a los depositantes, por lo que en caso de alta inflación los rendimientos pueden ser negativos. Los depositantes reaccionan reduciendo su ahorro.

En efecto, la Teoría de la Represión Financiera argumenta que un sistema bajo condiciones de represión financiera tiende a

Cuadro 2.1. La Represión Financiera limita el ahorro y con ello la inversión



restringir la oferta de crédito y a asignar de manera ineficiente (ver cuadro 2.1).

De acuerdo a la teoría de la Represión Financiera, las intervenciones estatales, lejos de lograr su cometido de ampliar la oferta de crédito a bajas tasas de interés, reducían la oferta de fondos prestables y distorsionaban las señales del mercado, por lo que los recursos no eran orientados hacia los mejores proyectos. Afirmaba que si el mercado pudiera operar libremente, entonces los recursos se canalizarían hacia los proyectos más eficientes; esto es, a aquéllos que pudieran pagar las mayores tasas de interés. En efecto, se asume que el mercado operando libremente interpreta las altas tasas de interés como síntoma de lo escaso de capital; pero, a la vez, las altas tasas de interés son consideradas el remedio a la escasez del capital pues atraen el ahorro necesario para financiar nuevas inversiones, las cuales paulatinamente irán reduciendo la tasa de interés. De acuerdo al enfoque neoliberal, en un país con escaso capital las altas tasas de interés son deseables.

Si bien existen remanentes de las políticas que los neoliberales denominaron de represión financiera, como la estructura oligopólica de la banca además de algunos pequeños remanentes de asignaciones forzadas de crédito (como el caso de algunos programas de crédito a pymes por parte del Estado), la mayoría de estas políticas fueron derribadas por los gobiernos latinoamericanos a partir de mediados de los años 1970's. No resulta creíble afirmar que la banca en las condiciones actuales sigue incapacitada para exigir tasas de rendimiento de alto equilibrio y, sin embargo, el crédito de la banca formal se sigue orientando a ciertos "enclaves" y el resto del financiamiento sigue corriendo a cargo del sector informal (usureros, mutualistas, etc.).

Las microfinanzas ofrecen una solución a esta "paradoja". El crédito no fluye a los sectores racionados por la banca formal, aún cuando se ha desmotado la represión financiera, debido a que su tecnología es inadecuada. La tasa de interés operaría como precio de equilibrio y asignación óptima, pero es necesario el cambio tecnológico que ofrecen las microfinanzas. Pero el terreno no es llano, ya que las políticas de liberalización, aún cuando llevan décadas de haberse aplicado, no han sido efectivas del todo pues las políticas represivas han dejado un lastre que sigue limitando el

desarrollo del mercado financiero privado. Ésta es la argumentación de OSU.

### **Efectos de la represión financiera a nivel microeconómico. Planteamientos de la Ohio State University**

7. La participación del Estado en el financiamiento distorsiona los mercados e induce una asignación ineficiente y regresiva.

Los estudios sobre el desempeño e implicaciones de la participación del Gobierno en los mercados financieros que contribuyeron a la confección del Enfoque de las microfinanzas (EMF) concentraron su análisis en los mercados rurales de los países subdesarrollados. Su origen teórico es la teoría de la Represión Financiera y su desarrollo se llevó a cabo en el Rural Finance Program de Ohio State University (Adams, González-Vega y Von Pischke, 1987).

La crítica elaborada en torno al financiamiento público señala que: a) Opera con subsidios. b) Tiene una orientación específica a sectores como las microempresa o regiones o sectores. c) Las instituciones oferentes son ineficientes por la falta de disciplina de mercado. d) No tiene credibilidad pues no está orientado a proyectos que garanticen tasas de mercado. e) Muchos créditos son subsidiados y aplicados con criterios políticos no de rentabilidad. f) Sus procedimientos de monitoreo son débiles. g) Si las instituciones de financiamiento públicas son grandes, pueden generar un efecto de desplazamiento del sector privado al no poder competir contra créditos subsidiados. h) Los indicadores de cartera vencida tienden a ser mucho mayores que en las instituciones privadas.

Dieter y Parhusip (2003) afirman que los programas de financiamiento público han fracasado por estar basados en principios erróneos: "En la mayoría de los países en desarrollo, las políticas para el desarrollo del financiamiento rural han sido basadas en tres falacias en lo concerniente a los grupos que enfocan: los microempresarios rurales son incapaces de organizarse por ellos mismos; son demasiado pobres para ahorrar; y ellos necesitan crédito barato para sus actividades generadoras de ingreso o sus pequeñas empresas". (Traducción propia p. 11).

Los críticos del financiamiento público, especialmente la crítica producida en Ohio State University (Dale, 1987), han mostrado la posibilidad de que la provisión de servicios financieros por parte del Estado haya generado distorsiones que, lejos de ayudar a comba-

tir la pobreza, la habrían acentuado.

De hecho, Claudio González (1987) de OSU enuncia que "En los países de ingresos bajos, las carteras de crédito de las instituciones formales usualmente incluyen tanto a clases de deudores racionados como clase de deudores no racionados. Cuando las limitaciones a las tasas de interés se vuelven más restrictivas, el tamaño de los préstamos otorgados a las clases de deudores no racionados aumenta, mientras que el tamaño de los préstamos otorgados a las clases de deudores racionados disminuye. Esta es la ley de hierro de las restricciones a las tasas de interés."(p.113 -subrayado nuestro).

Las tasas de interés "artificialmente" bajas tenderían a favorecer a los privilegiados que tienen acceso al crédito público con créditos mayores y a los restringidos con cada vez menores montos. Este efecto tendería a ampliar la brecha en el acceso a financiamiento entre los sectores privilegiados y los no privilegiados. Así, la crítica al financiamiento público indica que éste habría generado sesgos improductivos (al no favorecer a los proyectos más rentables) e inequidad al favorecer a sectores privilegiados.

Y aún cuando pueda haber alguna experiencia exitosa de financiamiento público, el enfoque de las microfinanzas afirma que, según Armendáriz y Morduch (2005), "Mas allá de cualquier precedente histórico positivo, es el repudio de ese legado negativo el que ha direccionado al movimiento de las microfinanzas a observar hacia el sector privado en busca de inspiración"(p. 11) (Traducción nuestra).

#### **Distorsión e incentivos erróneos en la demanda: el incumplimiento**

En el Enfoque de las Microfinanzas, la liberalización financiera no sólo permite una asignación óptima del ahorro, sino que además la liberación de requisitos y controles administrativos puede incrementar la competencia entre el sector formal de la economía y el sector informal dando lugar a una mayor competencia y una ulterior baja en las tasas de interés desplazando a los prestamistas informales (entre ellos los usureros).

Si las tasas de interés son controladas, entonces el crédito necesariamente se raciona y será asignado en función de criterios políticos, nepotismo o cualquier otro. Algunos serán privilegiados y otros serán excluidos. La asignación administrativa del crédito induce a la redistribución del ingreso, pero ésta

es regresiva. Las bajas tasas de interés no sólo desestimulan el ahorro, sino que al no cubrir los costos de operación harán que el proceso de otorgamiento del crédito sea no sostenible. La no sostenibilidad del crédito bajo una economía financieramente reprimida o con crédito estatal subsidiado es uno de los argumentos centrales del Enfoque de las Microfinanzas.

La interferencia estatal en la asignación del crédito ha generado otro de los problemas centrales con los que pretende lidiar el Enfoque de las Microfinanzas: el incumplimiento. En efecto, una institución financiera estatal que opera con tasas de interés que no cubren el costo no es sostenible; el deudor sabe esto y actúa incumpliendo, pues finalmente la institución desaparecerá. A este incentivo al incumplimiento se suma la política de condonar deudas en tiempos electorales para bosquejar el fracaso de los programas de financiamiento público a tasas subsidiadas.

#### **Represión financiera en el caso de México**

Aun en la actualidad, las reminiscencias de la intervención estatal impiden operar al mercado, afirman estudios vinculados con las microfinanzas. De hecho, Villafanni y González (2006), al analizar la relación entre financiamiento público y las instituciones de finanzas populares en México, consideran la intervención estatal como factor que habría perturbado el desarrollo de mercados financieros exclusivamente privados en el sector rural y cuya sedimentación, a pesar de las políticas actuales, impide el desarrollo pleno de mercados financieros rurales (esto es, mercados cuya oferta alcance a todos los habitantes). Así, siguiendo las pistas de la intervención estatal, los autores buscan explicaciones a la falta de oferta de crédito privado en el sector rural.

La respuesta que encuentran es que el tipo de intervención estatal desarrollada hasta antes del sexenio de Vicente Fox dejó una sedimentación que impide el desarrollo de intermediarios financieros privados: Villafanni y González (2006) "Esta investigación concluye que, en la mayoría de los casos, el efecto de las intervenciones del Estado en los mercados financieros rurales no sólo ha postergado el surgimiento de iniciativas genuinamente privadas sino que, además, las ha confinado a los espacios en los que la presencia estatal es menor o no existe. Se ha dado así una compleja auto-profesía, donde el Estado justifica

las intervenciones por la ausencia del sector privado y donde el sector privado se inhibe de participar por la acción desplazante (crowding out) del Estado, aparentemente justificando, con esto, nuevas intervenciones.”(p.8)

Revisemos la argumentación que la visión de las microfinanzas aporta para sostener que sin la intervención del Estado los desbancaizados, en especial los rurales, recibirían servicios financieros.

### **La escasez del ahorro y la profundización financiera**

El Enfoque de las Microfinanzas asume que: 8.- Los pobres pueden ahorrar. Para ello, requieren servicios no sólo de crédito sino de ahorro. Extender los servicios de ahorro y crédito genera crecimiento y desarrollo económico.

Esta presunción se obtiene a partir de los planteamientos de la escuela neoliberal en torno a la profundización financiera.

### **El ahorro es escaso debido a la represión financiera**

McKinnon supone que existen abundantes oportunidades rentables de inversión, por lo que el mayor volumen de ahorro inicial, provocado por el incremento en las tasas de interés, permitirá financiar un mayor volumen de inversiones con una asignación de recursos eficiente. Estas inversiones incrementarán el producto e ingreso nacionales y este incremento inicia “el círculo virtuoso del ahorro”.

De acuerdo al enfoque neoliberal, la represión financiera es precursora del bajo nivel de ahorro de las economías en desarrollo. Por un lado, la fragmentación implica que las unidades productivas en su mayoría no tienen acceso a una escala óptima de producción pues no cuentan con crédito abundante e inmediato (como lo supone el modelo de Solow). Por eso, se ven obligados a invertir sus excedentes en tecnología de procesos inferiores. Asimismo, en situaciones de alta inflación estas inversiones “ineficientes” actúan también como salvaguardas contra la inflación. Si estas unidades tuvieran acceso a depósitos con tasas reales de interés atractivas, destinarían sus excedentes a depósitos bancarios; con lo que el ahorro crecería.

Esta confianza en que los pobres se ven forzados a ahorrar en “salvaguardas contra la inflación” (como animales de corral, ladrillos y cosas así) inspira al movimiento de las microfinanzas a ofrecer servicios de depósitos “ren-

tables” a los pobres. Esto es, que los pobres, al pertenecer al sector aislado de la economía, no tienen acceso a inversiones rentables y tienen que canalizar sus excedentes a inversiones poco rentables; pero si su ahorro fuera canalizado a través del sector financiero, obtendrían tasas más altas que las que ahora tienen y esto los induciría a ahorrar.

### **La profundización financiera: crecimiento y desarrollo**

La práctica de las microfinanzas considera que su labor es lograr que cada vez mayor número de personas tengan acceso al sistema financiero. Puede decirse que su objetivo es la profundización financiera y las virtudes de ésta se presentan en la teoría neoliberal.

En la teoría de Shaw y de McKinnon la profundización financiera, el incremento de la intermediación financiera, es en sí un elemento indispensable para el crecimiento económico. Esta conclusión está ligada con las funciones del dinero. El dinero opera como medio de cambio y, en tanto, supera las limitaciones del trueque. Una mayor cantidad de financiamiento, resultado del incremento del ahorro, implica una mayor integración y crecimiento de los mercados. En este sentido, reduce la fragmentación de los mercados (regiones no interconectadas mercantilmente) y, consecuentemente, profundiza la división del trabajo: la especialización genera economías de escala. Asimismo, la integración de los mercados que favorece la profundización financiera reduce las oportunidades de arbitraje. La magnitud de la intermediación financiera induciría el crecimiento del ingreso de una nación.

La profundización financiera no sólo favorecería la integración de los mercados, sino que canalizaría los recursos a aquellas actividades escasas de capital. Los recursos se trasladarían de las unidades ricas (aquellas que utilizan intensamente el capital y en tanto su productividad marginal del capital es baja) a las unidades pobres (aquellas que operan con escaso capital). Un supuesto esencial en la visión de las microfinanzas es que la productividad marginal del capital en las unidades pobres es muy alta y en consecuencia pueden pagar tasas de interés muy altas. Los mercados, si operan libremente, pueden resolver el problema de la pobreza; ésa es la promesa de la teoría neoclásica del desarrollo, del neoliberalismo y de las microfinanzas.

### Evidencia del efecto de la profundización financiera

Demirguc-Kunt (2006), investigador de Banco Mundial y estudioso de las microfinanzas, reporta algunos estudios empíricos, los cuales han encontrado que los países con sistemas financieros más desarrollados experimentan un crecimiento económico más rápido, una más eficiente asignación de los recursos, y una mayor inversión y movilización del ahorro. Aún más, reporta en un estudio -utilizando un panel con datos de corte transversal y serie de tiempo- que la liberalización financiera alienta el crecimiento económico al mejorar la inversión y la eficiencia en la asignación de recursos. Asimismo, sus propias investigaciones han encontrado que la profundización financiera se asocia con mayor innovación.

En el caso de las comunidades pobres (Conning and Udry, 2005) "Un intermediario financiero expande y transforma el conjunto de intercambios que pueden ocurrir tanto en la comunidad como entre comunidades mediante la realización de las actividades de control y monitores y la provisión de servicios de transformación de activos a un costo menor del que puede ser alcanzado por un sistema local de contratos bilaterales o acuerdos de aseguramiento mutuos" (p. 9). Los contratos bilaterales a los que se refiere son aquellos como los préstamos de usureros locales, préstamos familiares y las mutuas o tandas; estas últimas son denominadas ROSCAS ("rotating savings and credit associations").

### V. Paradigma de la información asimétrica. Teoría del racionamiento del crédito: modelo de Stiglitz

El vigor del Enfoque de las Microfinanzas surge cuando se plantea el método específico que se propone para enfrentar el problema de incorporar a los atrasados (pobres) al sector moderno. El siguiente supuesto es el que plantea la ruta específica de las microfinanzas:

9- Una adecuada tecnología del crédito puede eliminar el racionamiento del crédito induciendo la movilidad social y la justicia distributiva. Una adecuada tecnología del crédito puede lograr asignar crédito de manera rentable a unidades carentes de garantías.

Para clarificar y dimensionar la ruta de solución que se propone, es necesario primero presentar los problemas que se identifican

con la información asimétrica. Las preguntas que sirven de punto de partida son ¿Por qué a pesar de haberse liberalizado las economías latinoamericanas, el capital no fluye de las unidades ricas hacia las unidades pobres? O visto de otra forma ¿por qué la tasa de interés no realiza la función de asignar crédito a todos los mejores proyectos, incluidos los de los pobres?

Para responder estas preguntas, el EMF acude a los planteamientos en torno a las imperfecciones en los mercados, específicamente de los mercados financieros: la información puede no estar disponible por igual para todos y sin costo, tal como se asume en los modelos de Solow y en el de la Represión Financiera. El crédito no fluye hacia las unidades pobres porque no se tiene información confiable sobre ellas.

A la situación que ocurre cuando una de las partes involucradas en un crédito tiene más información que la otra se le denomina Información Asimétrica. El señalamiento inicial de la posibilidad de esta "falla de mercado" generalmente se atribuye a Akerlof (1970) en su estudio sobre el mercado de carros usados (el comprador no puede conocer con certeza la calidad del auto). Sin embargo, es en los trabajos de Jaffee y Russell (1976) Stiglitz y Weiss (1981) y Jaffee y Stiglitz (1990) donde se expresa plenamente el problema de Información Asimétrica en el marco de una teoría del racionamiento del crédito. El referente central de la oferta de crédito es la banca y el elemento crítico es la información. El banco puede no tener la misma información que el demandante de crédito sobre el rendimiento esperado del proyecto a financiar; tienen información asimétrica. O puede desconocer la disposición verdadera del demandante de crédito a cubrir la deuda; puede incurrir en riesgo moral.

No es difícil aceptar que aquél que presenta un proyecto para ser financiado a un banco tenga más información sobre el proyecto que la que puede tener el banco. La información asimétrica es la falla de mercado identificada como la principal causante de que el crédito no fluya a las unidades con mejores proyectos. Mejores proyectos se refiere a aquéllos que ofrecen la mayor rentabilidad considerando un descuento por riesgo.

Desde esta perspectiva, las microfinanzas pueden verse como una estrategia para enfrentar el problema de información asimétrica y permitir que el mercado financiero opere como un eficaz instrumento del mercado para canalizar el ahorro a los mejores proyectos.

## Riesgo moral y selección adversa

La literatura económica en torno a la presencia de información asimétrica es muy abundante, pero se ha centrado en dos problemas: riesgo moral y la selección adversa.

El riesgo moral se refiere al caso en que el prestatario intenta hacer correr riesgos no pagados al prestamista (por ejemplo un banco) reduciendo o falseando la información sobre el proyecto a financiar. En este caso, el prestatario puede tener incentivos para destinar los recursos a proyectos de alto riesgo, pues en caso de quiebra los costos serán asumidos por el prestamista. Asimismo, el prestatario podría tener incentivos para no aplicar todo su esfuerzo a desarrollar el proyecto, pues el riesgo de quiebra no le implica costos.

El problema de selección adversa explica por qué un banco podría no asignar crédito a proyectos rentables; esto es porque un banco puede racionar el crédito. El caso de racionamiento más simple es aquél en el que la falta de información hace tan opaco al prestatario que el prestamista simplemente lo rechaza; a este caso se le denomina de "red lining".

El caso que ha despertado alguna polémica es aquél en el que la falta de información hace que la tasa de interés no pueda despejar el mercado. Es decir, aquél en el que la falta de información impide que la tasa de interés actúe como el precio que discrimina los nuevos de los malos proyectos. Si la señal que usa el banco para decidir sobre la viabilidad de un crédito es la tasa de interés, cuando ésta se presente alta, el banco se verá forzado a financiar a prestatarios que acepten pagar tan alta tasa. Pero los prestatarios que aceptan pagar altas tasas son los más riesgosos y como el banco no tiene información suficiente para evaluar adecuadamente el riesgo, entonces la mejor estrategia para el banco es limitar los montos de crédito a ofrecer y atender sólo algunas solicitudes. En este caso ocurre el racionamiento puro de Stiglitz (1990) en el que de dos unidades aparentemente iguales una recibe crédito y la otra no. En esta situación existe otra posible fuente de ineficiencia: los proyectos con menor rentabilidad pero bajo riesgo (buenos proyectos) optan por no demandar crédito, pues consideran que el crédito es caro en relación con el riesgo del proyecto y, al no tener financiamiento, no se realizan.

El Enfoque de las Microfinanzas argumenta que una adecuada tecnología en la obtención de información puede eliminar el racionamiento. "En efecto, el progreso de las

microfinanzas ha descansado en el desarrollo de tecnologías, diferentes a las técnicas bancarias tradicionales, suficientemente eficientes al producir servicios financieros para la microempresa de manera rentable." (Gonzalez, 2003c, p.109).

## VI. El Enfoque de las Microfinanzas

Una institución de microfinanzas se plantea como aquel intermediario financiero capaz de superar el racionamiento de crédito a los pobres; a aquéllos que usualmente trabajan en el sector informal. Esta idea se deriva de las teorías en torno a la asimetría de información en las finanzas (Freixas y Rochet, 1997). En esta perspectiva, un intermediario financiero puede lograr superar las limitaciones del trueque mediante la explotación de las economías de escala y de alcance que refieren Gurley and Shaw (1960) y, a la vez, superar las limitaciones a la asignación eficiente del crédito que crea el problema de la información asimétrica. El objetivo de un intermediario financiero es operar como un dispositivo institucional que permite a los mercados alcanzar los resultados que un mercado completo realizaría.

Desde la perspectiva de las microfinanzas, un intermediario financiero debe, adicionalmente, coadyuvar en la resolución del problema del desarrollo permitiendo la asignación óptima de crédito y otros servicios financieros a los proyectos del sector atrasado de la sociedad. Podemos concluir que, desde esta perspectiva, una institución de microfinanzas es aquella organización que se propone no sólo superar los problemas del trueque financiero en una comunidad, sino generar información y desarrollar métodos que permitan dar crédito a los proyectos rentables de los pobres que hasta ahora no lo habían recibido.

Las instituciones de microfinanzas deben de aplicar tecnologías de crédito que permitan lograr este objetivo. El primer problema que enfrenta la tecnología del microcrédito es superar el esquema de crédito basado en garantías colaterales.

Dichter (2007), al reseñar la evolución de la idea y la práctica de las microfinanzas, señala "Las razones por las cuales los bancos formales no han prestado a los pobres proporcionaron los retos para el nuevo movimiento. ¿Qué puede sustituir al colateral? ¿Cómo se pueden hacer los productos crediticios más accesibles? ¿Cómo el prestamista puede ser más eficiente cuando el tamaño del préstamo es tan pequeño? ¿Pueden otros servicios, u otros

mensajes, al pobre (acerca de salud, nutrición, etc.) ser combinados con microcrédito? ¿No deberían ser las mujeres el cliente principal de las microfinanzas sólo porque son mejores pagadoras e invierten más en el bienestar de su familia?" (p. 3) (Traducción propi).

### Las garantías

Ciertamente, como afirma González (2002b) "En la medida en que la riqueza previa determina la disponibilidad de activos que pueden ser ofrecidos en garantía, la falta de acceso al crédito por parte de aquellos que no tienen activos perpetuara las desigualdades en la distribución de la riqueza. Para evitarlo, será necesario encontrar tecnologías de crédito que no impongan estas barreras." (p.29)

Al analizar la idea del racionamiento, la literatura y la práctica bancaria han puesto de manifiesto que el otorgamiento de garantías colaterales permitiría romper el racionamiento del crédito, lo cual parece claro pues la garantía de pago para el acreedor (el banco) ya no depende de la rentabilidad del proyecto sino del valor de mercado de la garantía.

El problema con el crédito basado en garantías es que bajo este esquema el crédito no necesariamente se canaliza a los mejores proyectos, sino a los proyectos de los deudores capaces de aportar garantías colaterales suficientes. Esto no sólo genera ineficiencias pues proyectos de alto valor económico de empresarios sin riqueza podrían perderse, sino que resulta en un grave problema de movilidad social. En efecto, si el crédito se asigna en función de la riqueza del demandante de crédito, se crea un sesgo en contra de una sana movilidad social que permita que sean

los emprendedores, los innovadores, los que desarrollen proyectos de creación de riqueza y no sólo aquéllos que poseen riqueza previa.

El ensayo de esquemas, como los créditos en grupos solidarios a mujeres, ha permitido afirmar que:

10.- El crédito puede ser instrumento para atacar problemas sociales como la equidad de género o la cohesión de grupos.

Dado que este supuesto se basa en la experiencia práctica de las microfinanzas y no tiene un respaldo en el cuerpo de la teoría económica tradicional, nos limitaremos a enunciarlo.

### Conclusiones

Este trabajo ofrece una visión panorámica de la microfinanzas partiendo de diez postulados que se consideró son críticos. Se ha mostrado que estos postulados centrales de las microfinanzas pueden ser anclados en la Teoría Neoclásica del crecimiento y del desarrollo; que desde esta perspectiva, las microfinanzas pueden ser vistas como una estrategia coadyuvante del desarrollo entendido como la incorporación del sector atrasado de la economía al sector plenamente capitalista. La estrategia de las microfinanzas apuesta por el financiamiento y otros servicios financieros apoyada en las conclusiones de las teorías de la Represión Financiera (también llamada Neoliberalismo) y la superación de los problemas causados por la Información Asimétrica. La posibilidad de que las microfinanzas logren su objetivo de ayudar a combatir la pobreza depende crucialmente de los exigentes supuestos que hemos reseñado; de que estos supuestos, en su totalidad, sean capaces de ofrecer una adecuada representación de una circunstancia concreta.

### Bibliografía

Armendariz de Aghion, Beatriz y Morduch, Jonathan (2005) "The Economics of Microfinance". The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, London England, 2005.

Akerlof, George A. (1970). "The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism". *Quarterly Journal of Economics* 84 (3): 488-500 Jaffe, D y T. Russell, 1976 "Imperfect information, uncertainty and credit rationing" *Quarterly Journal of Economics*, 90, p. 651-656.

Allen, Hugh (2007) "Finance begins with savings, not loans" en "What is wrong with Microfinance?" Dichter, T y Harper, M Editores. Intermediate Tecnology Publications Ltd, UK 2007. (p. 49 - 60)

Beck, Thorsten; Demirguc, Asli; Martinez P, Maria S (2005). "Reaching out: Access to and use of banking service across countries" World Bank Policy Research Working Paper 3754, October 2005 (p. 1 - 52) <http://econ.worldbank.org>



Beck, Thorsten, Demirguc, Asli y Levine, Ross (2004) "Finance, Inequality, and Poverty: Cross Country Evidence" World Bank Policy Research Working Paper 3338, Jun 2004 (p. 1 – 35) <http://econ.worldbank.org>

CGAP (2007a) "Resumen de los principios clave de las microfinanzas" fecha de captura 27 oct. 2007.  
<http://www.cgap.org/portal/site/CGAP/menuitem.64c03ec40a6d295067808010591010a0/>

CGAP (2007b) "about CGAP. Overview" fecha de toma 27 oct. 2007.  
<http://www.cgap.org/portal/site/CGAP/menuitem.8d0ec8712cb72d1eae6c6210591010a0/>

Demirgüç-Kunt, Aslı "Finance and Economic Development: Policy Choices for Developing Countries" World Bank Policy Research Working Paper 3955, June 2006 (p. 1 -55)  
<http://econ.worldbank.org>.

Dieter S, H y Parduch, U (2003) "Financial innovations for microenterprises – linking formal and informal financial institutions" en *Microfinance, Evolution, Achievements and Challenges*. Editor Malcolm Harper. ITDG Publishing 2003. (p.11 – 36)

Dichter, Thomas (2007) "Introduction" en "What is wrong with Microfinance?" Dichter, T y Harper, M Editores. Intermediate Tecnology Publications Ltd, UK 2007.(p. 1 – 8).

Freixas, Xavier y Rochet (1997), Jean-Charles "Economía Bancaria" Antoni Bosch Editor, España 1997.

Galvis, Vicente (1981) "Aspectos teóricos de la política de tasas de interés en países en desarrollo" Serie Ensayos. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA), México, 1981.

González V, Claudio (2002a) "Microempresas y Servicios Financieros" en *El reto de las microfinanzas en America Latina: la visión actual*. Claudio González Vega, Fernando Prado Guachachalla, Tomas Millar Sanabria Editores. Cororación Andina de Fomento, Caracas Venezuela, 2002. (P.1-20)

González V, Claudio (2002b) "Las Dificultades de las transacciones de microfinanzas" en *El reto de las microfinanzas en America Latina: la visión actual*. Claudio Gonzalez Vega, Fernando Prado Guachachalla, Tomas Millar Sanabria Editores. Cororación Andina de Fomento, Caracas Venezuela, 2002. (P. 25 – 50)

González, Claudio (2002c) "Microfinanzas, Tecnologia de Credito y Diseno de Organizaciones" en *El reto de las microfinanzas en America Latina: la visión actual*. Claudio González Vega, Fernando Prado Guachachalla, Tomas Millar Sanabria Editores. Corporación Andina de Fomento, Caracas Venezuela, 2002. (P. 107 - 120)

González, Claudio (1987). "Comportamiento de los acreedores agropecuarios al racionar el crédito: La ley de hierro de las restricciones a las tasas de interés", en Dale W. Adams, Claudio González V y J.D. Von Pischke (Editores) "Crédito Agrícola y Desarrollo Rural: La Nueva Visión" Ohio State University, Trejos San José de Costa Rica 1987.

Gurley, John and Shaw, Edward "Money in a theory of finance" Publisher: Washington, D.c.: Brooking Institution, 1960.

Harper, Malcom (2003) "Introduction" en *Microfinance, Evolution, Achievements and Challenges*. Editor Malcolm Harper. ITDG Publishing 2003. (p.1 – 10)

Hulme, David (2003) "Is microcredit good for poor people? A note on the dark side of microfinance" en *Microfinance, Evolution, Achievements and Challenges*. Editor Malcolm

Harper. *Key writings on microfinance*. ITG Publishing 2003. (p. 155-171).

Jackelen, Henry and Rhyne, Elizabeth (2003) "Towards a more market-oriented approach to credit and saving for the poor" en *Microfinance, Evolution, Achievements and Challenges*. Editor Malcolm Harper. *Key writings on microfinance*. ITG Publishing 2003. (p. 52 - 71).

Jaffe, D y J. Stiglitz, 1990 "Credit Rationing" En B.M. Friedman y F.H. Hahn (comps), *Handbook of monetary economics*, vol. II, cap 16 Amsterdam, Elsevier Science Publications.

Lewis, W.A., (1955). *The Theory of Economic Growth*. London: George Allen & Unwin Ltd. (Traducción al Castellano como *Teoría del Crecimiento Económico*. México D.F.: Fondo de Cultura Económica, 1958).

Mckenzie D. and Woodruff, C. (2006) Do entry costs provide an empirical basis for poverty traps? Evidence from Mexican microenterprises, *Economic Development and Cultural Change*, 55 (1): 3-42.

McKenzie, David, and Woodruff, Christopher (2007). "Experimental Evidence on Returns to Capital and Access to Finance in Mexico," World Bank and University of California, San Diego.

McKinnon, Ronald "Dinero y capital en el desarrollo económico" Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, México D.F. 1974.

Morduch, Jonathan (1999) "The microfinance promise" *Journal of Economic Literature* (37) December 1999. (p.1569 – 1614)

Otero, Maria (2003) "Savings mobilization and microenterprise programmes" en *Microfinance, Evolution, Achievements and Challenges*. Editor Malcolm Harper. *Key writings on microfinance*. ITG Publishing 2003. (p. 37 - 51).

Ruiz D, Clemente (2002) "Tipología de las instituciones de financiamiento a los grupos de financiamiento de menores ingresos y microempresas" en *Microfinanzas: mejores prácticas a nivel nacional e internacional*. Clemente Ruiz Compilador. Gobierno del D.F. y UNAM, México, 2002.

Shaw (1973), Edward S. "Financial Deepening in Economic Development", New York. Oxford University Press, 1973.

Solow, Robert M (1992) "La teoría del crecimiento. Una exposición". Fondo de Cultura Económica México, 1992 (traducción Eduardo L. Suarez –primera edición en Inglés 1970). Páginas 147.

Stiglitz, J. y A. Weiss, 1981 "Credit Rationing in markets with imperfect information" *The American Economic Review*. Vol. 71.No. 3 p.393-410.

Stiglitz, J. y A. Weiss, 1986 "Credit Rationing and collateral" *Recent Developments in Corporate Finance*, New York, Cambridge University Press.

Villafanni, Marcelo y González, Claudio (2006) "El Estado y Las Finanzas Rurales y Populares en México" *Los Mercados de las Finanzas Rurales y Populares en México: Una visión global rápida sobre su multiplicidad y alcance*. mimeo Proyecto AFIRMA, México Nov. 2006.

Von Pischke, J.D (2007) "Methodenstreit and sustainability in microfinance: Generalizations describing institutional frameworks" en "What is wrong with Microfinance?" Dichter, T y Harper, M Editores. Intermediate Tecnology Publications Ltd, UK 2007.(p. 137 – 161)

*Yunus, Muhammad (1999) "Banker to the poor. Micro-lending and the battle against world poverty". PublicAffairs, New York (2007). P- 289.*

*Yunus, M (2003) "What is microcrédit" Página de la fundación Grameen <http://www.grameen-info.org/mcredit/index.html> p. 1- 4*