

RESEÑA DEL LIBRO

THE ECONOMICS OF MICROFINANCE, POR BEATRIZ ARMENDÁRIZ DE AGHION Y JONATHAN MORDUCH

Pablo Cotler
Universidad Iberoamericana
pablo.cotler@uia.mx

A principios de la década de los noventa se desató una vorágine de trabajos académicos que tenían por objeto medir la contribución del crédito bancario al crecimiento económico. A pesar de las múltiples discusiones que se han dado en torno a las metodologías utilizadas, a estas alturas hay un cierto consenso respecto a que un mayor desarrollo financiero contribuye a un mayor crecimiento económico.

Una afirmación de tal contundencia no es posible de hacer en lo que respecta a la relación que guarda el desarrollo financiero y la desigualdad del ingreso. Desde un punto de vista teórico, trabajos como los de Greenwood y Jovanovic (1990) explican que el desarrollo del sistema financiero puede dar lugar a incrementos en la desigualdad en virtud de los altos costos de entrada. Sin embargo, desde un punto de vista empírico, algunos trabajos como los de Li, Squire y Zou (1997) hallan lo contrario: un mayor desarrollo financiero reduce la desigualdad.

Si bien sugieren resultados opuestos, estas dos vertientes de la literatura llevan a la necesidad de analizar cómo reducir los altos costos de intermediar dinero en poblaciones caracterizadas por la opacidad de sus operaciones—debido en parte a la informalidad en que operan—, por su carencia de garantías comerciables a un bajo costo y por una demanda de productos financieros de bajos montos.

Al respecto, recientemente han salido tres excelentes textos sobre el tema: *The Economics of Microfinance* (MIT Press 2005), *Building Inclusive Financial Systems: A framework for Financial Access* (Brookings Institution Press 2007) y *Finance for All? Policies and Pitfalls in Expanding Access* (World Bank 2007). Dada su importancia cada uno de ellos merece su atención. Sin embargo, me quiero centrar en el primero de ellos (*The Economics of Microfinance*) pues al haberlo utilizado como libro de texto me dio la oportunidad de volverlo a leer.

El libro de Armendáriz y Morduch se centra en cómo funcionan las instituciones de microfinanzas, cuál ha sido su impacto y qué tan sustentables son desde un punto de vista financiero. Para ello, el libro puede dividirse—desde mi punto de vista—en seis secciones. La

primera consiste en una descripción del entorno de información imperfecta que rodea a las transacciones crediticias y las consecuencias que ello acarrea. Así, luego de describir de manera sencilla los conceptos de selección adversa y riesgo moral, los autores explican como la combinación de bajos montos demandados de crédito y escaso colateral en un contexto de información imperfecta hacen que las instituciones financieras formales tradicionales (léase bancos) tengan pocos incentivos para incursionar en zonas donde habitan poblaciones de bajos recursos.

La ausencia de una oferta institucional de productos financieros generó el desarrollo de cooperativas financieras—muchas veces surgidas de iniciativas vinculadas a alguna iglesia—, la aparición de prestamistas informales y posteriormente la intervención gubernamental en la forma de bancos de desarrollo. En cierta manera las microfinanzas representan una evolución institucional de las prácticas que llevaron acabo los dos primeros y en ese sentido, la segunda sección del libro consiste en una revisión de cómo funcionan las tandas y cooperativas y qué mecanismos tienen para mitigar los riesgos crediticios.

Quizás siguiendo de cerca la experiencia de las tandas, la metodología crediticia más común entre las instituciones dedicadas a las microfinanzas ha sido la del crédito grupal. La razón de ello es simple: ante la dificultad de contar con garantías comerciables resulta más eficiente explotar las externalidades que surgen de la morosidad. Al incentivar a los miembros de un grupo deudor a auto seleccionarse y a monitorearse, se reduce el costo y riesgo que enfrentan los prestamistas. Este fue uno de los principios metodológicos de prácticamente todas las instituciones dedicadas a las microfinanzas. En este sentido, la tercera sección del libro—que a mi modo de ver es el núcleo del texto—se aboca a explicar cómo funcionan las instituciones microfinancieras y cuáles son las bondades y limitantes del crédito grupal. Como bien explican los autores, las innovaciones tecnológicas no se han detenido en la creación de préstamos grupales: han surgido toda una serie de practicas adicionales (como son los repagos frecuentes, los préstamos escalonados y la explotación del capital social) como mecanismos para escoger a buenos deudores.

Si bien los autores a lo largo del texto utilizan el concepto de microfinanzas, quizás hasta la mitad del libro hubiera sido más apropiado referirse al microcrédito pues es este el producto que tradicionalmente han ofrecido las instituciones microfinancieras. Así, es recién en el sexto capítulo que los autores se adentran a analizar los productos de ahorro y los seguros. ¿Tienen los pobres posibilidad de ahorrar?, dados los problemas de riesgo moral, ¿hay posibilidad de ofrecer microseguros a los pobres más vulnerables? Estos son temas fundamentales y si bien están aun en pleno desarrollo, la cuarta sección del libro se dedica a plantear algunos de los retos y experiencias que al respecto existen.

Las microfinancieras no sólo buscan ofrecer productos financieros con una metodología que les permita reducir los riesgos sino que además los dirigentes de estas instituciones tienden a ver a sus productos como instrumentos de alivio a la pobreza y combate a la desigualdad. En este sentido, no es casual que la quinta sección del libro se aboque a discutir cuáles son las metodologías más adecuadas para medir el impacto del financiamiento. Sin intentar resumir los múltiples manuales que hay sobre el tema, los autores explican algunos de los sesgos mas importantes que devienen de la endogeneidad de las muestras. Una vez explicado como pueden minimizarse tales problemas, los autores pasan al tema del costo-efectividad de los programas. Esto es, a pesar de que un programa pudiera ser efectivo es necesario analizar otra dimensión de estos programas: el costo de sus operaciones. Ello da pie a la sexta y última sección del libro en donde se discute si las

instituciones de microfinanzas pueden ser financieramente sustentables. Para ello, en el último capítulo los autores examinan los mecanismos internos que han seguido distintas organizaciones en aras de volverse más eficientes.

Mi experiencia de utilizar a *The Economics of Microfinance* como libro de texto en una materia de licenciatura fue muy buena. Está escrito de una forma sencilla y clara, con ejercicios matemáticos que se siguen fácilmente y que permiten comprobar algunas de las proposiciones que se hacen a lo largo del texto. Su sección de ejercicios al final de cada capítulo es útil pero me hubiera gustado encontrar una mayor número de preguntas de carácter reflexivo que buscaran generar una mayor discusión. Sin embargo, dicho esto, insisto: es un excelente texto para que alumnos de economía, finanzas y administración alcancen un entendimiento cabal de las particularidades que rodea a los mercados de crédito y los mecanismos innovadores que realizan algunas instituciones para mitigar los riesgos inherentes a su actividad a un costo razonable.

Difícilmente un libro puede incluir todos los temas que rodean al problema de cómo alcanzar de manera eficiente un nivel óptimo de inclusión financiera. Sin embargo, para entender bajo que premisas y cómo operan las microfinancieras el libro es excelente. Si bien el título del libro sugiere su ámbito de estudio, debo confesar que me hubiera gustado encontrar más discusión acerca del impacto que tiene la competencia en la industria de las microfinanzas, de cuáles deberían ser los lineamientos generales del marco regulatorio que la rige, de cómo lograr que esta industria esté verdaderamente integrada al sistema financiero local y de cómo debería ser la intervención pública. Ciertamente estos son temas que escapan al ámbito del libro y en ese sentido, quizás la combinación de *The Economics of Microfinance* con los dos libros mencionados al principio sea un muy buen comienzo.

Referencias

Armendáriz de Aghion, B. y J. Morduch. *The Economics of Microfinance*. Massachusetts: MIT Press, 2005.

Barr, M., A. Kumar y R. Litan. *Building Inclusive Financial Systems. A Framework for Financial Access*. Washington D.C.: Brookings Institution Press, 2007.

Demirguc-Kunt, A., T. Beck y P. Honohan. *Financial for All? Policies and Pitfalls in Expanding Access*. Washington D.C.: World Bank Policy Research Report, 2007.

Greenwood, J. y B. Jovanovic. “Financial Development, growth and the Distribution of Income”. *Journal of Political Economy*, vol.98 no. 5 (1990).

Li, H. L. Squire y H. Zou. “Explaining International and Intertemporal Variations in Income Inequality”. *Economic Journal*, vol. 108 no. 1 (1997).