

UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ANDRÉS
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS
CARRERA DE CONTADURIA PÚBLICA



**“SOSTENIBILIDAD DE LAS MICROFINANZAS EN EL SISTEMA FINANCIERO
DE BOLIVIA”**

Proyecto de Grado para la obtención del Grado de Licenciatura

POR: FANNY CHIPANA MAMANI

TUTOR: LIC. LUIS MEDINA RIVERO

LA PAZ – BOLIVIA
2018

DEDICATORIA

A Dios por guiar mi camino y permitir llegar a este momento tan importante de mi vida.

A mis padres Martín M. Chipana y Teodora Mamani, a mis hermanos Jhon M. Chipana y Harold Chipana quienes siempre me brindaron su apoyo incondicional.

A mi hija Selinjade R. Chipana quien es mi inspiración de seguir adelante día a día.

Las personas que me motivaron a seguir este camino que con su ejemplo y liderazgo me brindaron siempre su confianza en todas las labores encomendadas.

AGRADECIMIENTO

A Dios, por darme la fuerza y la constancia para no desfallecer en este propósito que me había trazado de culminar mi carrera profesional.

A mi Tutor Académico Mg. Sc. Luis Medina Rivero, por ser un excepcional guía para culminar el presente proyecto, con su constante motivación, apoyo y paciencia al impartirme sus conocimientos.

ÍNDICE

	PAG.
I. INTRODUCCIÓN	1
II. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	4
2.1 ENUNCIADO DEL PROBLEMA	4
2.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA.....	5
2.3 DELIMITACIÓN DEL CONTENIDO	8
2.4 DELIMITACIÓN ESPACIAL.....	8
III. OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN	9
3.1 OBJETIVO GENERAL.....	9
3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	9
IV. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN	10
4.1 TIPO DE ESTUDIO	10
4.2 MÉTODO DE INVESTIGACIÓN	10
V. JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN	12
5.1 JUSTIFICACIÓN PRÁCTICA.....	12
5.2 JUSTIFICACIÓN TEÓRICA.....	12
5.3 JUSTIFICACIÓN METODOLÓGICA.....	12
VI. DELIMITACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN	12
VII. MARCO TEÓRICO	13
7.1 MARCO LEGAL.....	13
7.2 AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO (ASFI)	14
7.2.1 LA NUEVA LEY DE SERVICIOS FINANCIEROS	14
7.2.2 MICROFINANZAS Y DESARROLLO	20
7.3 EL SISTEMA FINANCIERO EN GENERAL	23
7.3.1 LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS	24
7.3.2 INTERMEDIARIOS FINANCIEROS BANCARIOS	28
7.3.3 INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS	29
7.3.4 MERCADOS FINANCIEROS	34
7.3.5 CARACTERÍSTICAS DE LOS MERCADOS MONETARIOS	39
7.3.6. EL SISTEMA FINANCIERO BOLIVIANO	40

LAS ENTIDADES DE REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO BOLIVIANO.....	44
7.4 SOSTENIBILIDAD FINANCIERA DE LAS MICRIFINANZAS.....	44
7.4.1 SOSTENIBILIDAD DE PROGRAMA	45
7.4.2 SOSTENIBILIDAD INSTITUCIONAL.....	49
7.4.3 SOSTENIBILIDAD FINANCIERA	53
7.5 LAS MICROFINANZAS	57
7.5.1 MICROFINANZAS Y DESARROLLO	60
7.5.2 LAS ENTIDADES MICROFINANCIERAS	61
7.5.3 LOS BENEFICIARIOS DE LAS MICROFINANZAS.....	63
7.5.4 INSTRUMENTOS MICROFINANCIEROS.....	65
7.5.5 MICROFINANCIACIÓN.....	68
7.5.6 MICROAHORRO	70
7.5.7 MICROSEGUROS	73
7.6 SOSTENIBILIDAD Y LOGROS DE LAS MICROFINANZAS EN EL SISTEMA FINANCIERO EN BOLIVIA.....	74
7.6.1 AMPLITUD DE LA COBERTURA	74
7.6.2 LA COBERTURA REGULADA Y NO REGULADA.....	76
7.6.3 EVOLUCIÓN DE LAS ENTIDADES EN MICROFINANZAS	80
7.6.4 CARTERA DE CRÉDITOS.....	81
VIII. PROPUESTA	82
8.1 FORTALECER LA SOSTENIBILIDAD FINANCIERA.....	82
8.2 LAS MICROFINANZAS Y LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS	82
8.3 LOS TECHOS DE LAS TASAS DE INTERÉS EN MICROCRÉDITO.....	82
8.4 EL PAPEL DEL GOBIERNO EN LAS MICROFINANZAS	83
8.5 INSUFICIENCIA INSTITUCIONAL Y HUMANA.....	83
8.6 LA IMPORTANCIA DE LA TRANSPARENCIA FINANCIERA	83
8.7 SUBSIDIOS DE DONANTES Y SU COMPLEMENTACIÓN CON EL SECTOR PRIVADO	84
IX. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	85
9.1 CONCLUSIONES	85
9.2 RECOMENDACIONES.....	86

X. BIBLIOGRAFIA.....	87
----------------------	----

"SOSTENIBILIDAD DE LAS MICROFINANZAS EN EL SISTEMA FINANCIERO DE BOLIVIA"

El sector microfinanciero en nuestro país se ha ido desarrollando desde los años setenta y con mayor intensidad en los años ochenta, en la actualidad se encuentra en buena proyección.

Las microfinanzas es una herramienta poderosa en la lucha contra la pobreza. El acceso sostenible a servicios financieros permite que las personas pobres aumenten sus ingresos, inviertan en bienes y tengan mayor capacidad para reducir su vulnerabilidad a choques externos. Permite que los hogares pobres tengan un mejor manejo financiero, permitiendo que vayan más allá de la sobrevivencia básica.

La sostenibilidad financiera es necesaria para alcanzar a número significativos de personas necesitadas. La mayoría de personas pobres no tiene la oportunidad de acceder a servicios financieros por la escasez de intermediarios financieros competentes. La creación de instituciones financieras sostenibles no es un fin en sí.

Las Instituciones de Microfinanzas (IMF) e induce una mentalidad nueva, en la que se piensa que también las microempresas pueden y deban ahorrar para comenzar a aprender a gestionar sus recursos. Sólo recientemente, la elaboración de programas que promueven el ahorro y su captación ha sido puesta en el centro de discusiones teóricas y de la búsqueda empírica de sujetos institucionales.

"SOSTENIBILIDAD DE LAS MICROFINANZAS EN EL SISTEMA FINANCIERO DE BOLIVIA"

I. INTRODUCCIÓN

Bolivia es un país pobre, ubicado en el corazón de América del Sur. Un 60% de la población urbana vive por debajo del umbral de la pobreza. Un 75% de la población rural vive en la extrema pobreza. La economía depende de los ingresos que generan las exportaciones de materias primas, principalmente del gas y los minerales.

El modelo primario exportador de materias primas, se mantiene invariable, incluso ya es objetivo el agotamiento gradual de las reservas de gas y minerales. No se han desarrollado nuevas alternativas de desarrollo. Ni en gobiernos liberales, ni mucho menos en gobiernos populistas.

El sector microfinanciero en nuestro país se ha ido desarrollando desde los años setenta y con mayor intensidad en los años ochenta. En la actualidad se encuentra en buena proyección. El nivel alcanzado por las instituciones de microcrédito en nuestro país, mostró objetivamente que ya no se trataban de simples instituciones filantrópicas, estas ya habían madurado. Han asimilado experiencias y mantienen en muchos casos, su misión social. Estas premisas les han permitido ser solventes, líquidas y rentables, para seguir creciendo y de esta manera entrar al umbral de la solvencia.

Esta proyección, repercutió en el sector financiero, lo que ha estimulado la competencia y creadas nuevas oportunidades para la expansión de las microfinanzas. Este factor ha multiplicado el proceso de bancarización, incorporando a muchos segmentos de la población, incluso a los desprotegidos.

La actividad microempresarial, los múltiples servicios, el comercio y el creciente sector informal, se constituyen en un mercado potencial de los servicios financieros en Bolivia.

El microcrédito representa una importante herramienta, aunque no la única, para reducir la pobreza en el mundo. El índice de pobreza en Bangladesh (país pionero en el desarrollo de las microfinanzas) ha bajado de un 57% al 40% entre 1991 y 2016. Ahora bien, ello no es óbice, para afirmar que en la actualidad el microcrédito se encuentra amenazado por una serie de desafíos que ponen en duda su futura viabilidad.

El concepto microfinanzas abarca diversas figuras: microcréditos, microahorros, microseguros o transferencias de dinero. Estos servicios los ofrecen las denominadas Instituciones Microfinancieras (IMF). Dentro de estas opciones, el microcrédito ha sido la base sobre la que se ha asentado la profundización financiera llevada a cabo por las IMF. El objetivo de su acción, no ha sido otro que la reducción de la pobreza, a través del acercamiento de herramientas financieras a capas sociales hasta ese momento desatendidas por los intermediarios tradicionales. Esta es la gran diferencia que separa a estos actores financieros, respecto a los interlocutores clásicos que anteponían un beneficio económico palpable como meta prioritaria.

Los microcréditos se basan en un principio de confianza. Se conceden en virtud de la confianza responsable y razonable en el potencial de la persona que lo recibe; no en virtud de sus posesiones, propiedades, avales o garantías patrimoniales. Se conceden asumiendo que, aunque el proyecto de negocio provoque recelo, existe una asunción de responsabilidad por parte de un grupo solidario en el que el acreditado resulta integrado.

Las personas de escasos recursos necesitan una variedad de servicios financieros, no solo préstamos. Al igual que el resto de la población, las personas pobres requieren de una amplia gama de servicios financieros que sean convenientes, flexibles y de costos razonables. Dependiendo de las circunstancias, la gente pobre necesita no solamente crédito, también requiere ahorros, transferencias en efectivo y seguros.

Las microfinanzas es una herramienta poderosa en la lucha contra la pobreza. El acceso sostenible a servicios financieros permite que las personas pobres aumenten sus ingresos, inviertan en bienes y tengan mayor capacidad para reducir su vulnerabilidad a choques externos. Las microfinanzas permiten que los hogares pobres tengan un mejor manejo financiero, permitiendo que vayan más allá de la sobrevivencia básica, que planeen su futuro e inviertan en mejor nutrición, mejores condiciones de vida, y en la salud y educación de los niños.

Las microfinanzas se refieren a sistemas financieros que atiendan las necesidades de las personas pobres. La gente pobre constituye la mayoría de la población en los países en vías de desarrollo. Sin embargo, un número abrumador continúa sin acceso a servicios financieros básicos. En muchos países, como Bolivia, las microfinanzas continua siendo vista como un sector marginal y como un asunto de donantes, gobiernos, e inversionistas sociales. Para poder obtener el potencial completo de alcanzar a un número importante de personas pobres, las microfinanzas deben llegar a formar parte integral del sector financiero.

La sostenibilidad financiera es necesaria para alcanzar a número significativos de personas necesitadas. La mayoría de personas pobres no tiene la oportunidad de acceder a servicios financieros por la escasez de intermediarios financieros competentes. La creación de instituciones financieras sostenibles no es un fin en sí. Es la única manera de alcanzar la magnitud y el impacto que se requiera y que las agencias donantes no pueden lograr solas. La sostenibilidad financiera es la habilidad de la institución microfinanciera de cubrir todos sus costos. Esto permite el mantenimiento continuo de los servicios financieros a los pobres. Alcanzar sostenibilidad financiera significa reducir los costos de transacciones, ofrecer mejores productos y servicios que satisfagan las necesidades de los clientes, y buscar nuevas alternativas para alcanzar a la población sin acceso a servicios financieros.

II. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

2.1 ENUNCIADO DEL PROBLEMA

Las microfinanzas son una herramienta que surge para solucionar los problemas de limitado acceso a los servicios financieros para personas de bajos recursos, con el propósito de lograr su inclusión. Por lo tanto, es importante que la entidad que preste esta clase de servicios sea sostenible en el tiempo. Algunas instituciones microfinancieras, hoy en día, creen que la manera de obtener mejores resultados financieros y llegar al cliente pobre es por medio de la regulación.

El propósito de este trabajo es evaluar qué factores determinan la mejora de la sostenibilidad medida mediante la autosuficiencia, y si es que la regulación tiene alguna implicancia en ella. Además, debido a que las microfinanzas también tienen un objetivo social, determinar si la misma variable de interés influye en este desempeño.

El concepto de sostenibilidad se refiere a la posibilidad que los resultados obtenidos puedan continuar en el tiempo y que programas e instituciones puedan mantenerse mediante sus propias fuerzas. Es sinónimo de independencia y responsabilidad, porque los actores lo que alcanzan puedan avanzar en el desarrollo de su comunidad sin tener que recibir continuamente ayuda externa.

En microfinanzas, la sostenibilidad puede tener diferentes significados; puede referirse a un programa desde el momento de su concepción hasta su término, focalizarse en una IMF como objeto en si misma o abarcar un servicio financiero en su conjunto. En todos los casos, la noción siempre implica un elemento de eficiencia en una dimensión temporal y se centra en la replicabilidad de un programa en el medio y largo plazo.

Un programa de microfinanzas es sostenible cuando se asegura que el servicio entregado continuará disponible para un número creciente de clientes (grupos

meta que pueden ser compuestos por actividades que generan ingreso) en el largo plazo. Este es un concepto de sostenibilidad de programa entendido como sostenibilidad de los servicios que el mismo debe brindar. La sostenibilidad depende de una apropiada planificación del programa, pese a que muchos no tengan en cuenta, en su fase de programación, los elementos que le permitirían alcanzar un grado aceptable de sostenibilidad.

La dificultad de planificar un programa de microfinanzas sostenible radica en la necesidad de equilibrar dos objetivos contrapuestos: proveer los mejores servicios para desarrollar y consolidar las microactividades económicas de los segmentos más pobres de la sociedad y, al mismo tiempo, generar ingresos suficientes para cubrir los costos del programa (costos de planificación, de los estudios en el territorio, financieros, de gestión, etc.). El conflicto radica en que el logro de un objetivo muchas veces perjudica el logro del otro. La sostenibilidad es alcanzada por programas que logran equilibrar esos distintos objetivos. La clave es no considerar al problema como una elección entre alternativas totalmente contrapuestas, sino buscar combinarlas a partir de las exigencias específicas de cada contexto.

En general, cada decisión que debe ser tomada por un programa es una negociación y compromiso entre el suministro de un servicio (económicamente y socialmente justo) y el logro de la sostenibilidad.

2.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

Para reducir el riesgo de las operaciones crediticias en microcréditos, las empresas exitosas de microfinanzas deben seguir una estrategia de ser instituciones creíbles, estando dispuestas a hacer efectiva la cobranza por las deudas que han contraído, ya sea acudiendo a las garantías o a los avales.

Los niveles de cartera riesgosa o cartera vencida en las instituciones exitosas de microcrédito son inferiores a las de las instituciones públicas, son fundamentales

para mantener la rentabilidad, encontrándose dentro de los márgenes de operación aceptables en los respectivos países en que operan.

El mayor costo de las operaciones de microfinanciamiento se cobra con mayores intereses y/o comisiones, lo que también se da para el crédito agrícola de microfinanciamiento.

La selección y capacitación de personal son fundamentales, haciendo una selección que implica premios y castigos. En varios casos, los ejecutivos de crédito son profesionales. En algunos casos, el personal es de características sociales parecidas a los clientes, pero en todos los casos es importante la capacidad de hacer trabajos de terreno, de lograr comunicarse con el cliente para captar los fundamentos de su negocio y, de esta manera, poder hacer una buena evaluación de su negocio y capacidad de pago.

La ausencia de información contable o formal en parte de los clientes de microcrédito es reemplazada por técnicas de los prestamistas informales, como son las entrevistas con quienes lo conocen, vecinos, proveedores, clientes y también los prestamistas locales. Se ha mejorado la información acerca de las instituciones financieras con la evaluación independiente por agencias de clasificación de crédito.

Las faltas de garantía se da en la mayor parte de los casos; lo que es sustituido con garantías menos tradicionales como electrodomésticos, aparatos de televisión, avales y, en algunos casos, con créditos grupales.

En muchos de los casos, hay incentivos a las remuneraciones de bonos relacionados con metas individuales, grupales y de la empresa; lo que redundará en un mejor desempeño del personal de las microfinancieras.

Las instituciones con financiamiento público han presentado problemas en la sostenibilidad; tal como se señaló, debido a la escasa participación de los depósitos en el financiamiento a la dependencia de los aportes estatales, a los

altos índices de morosidad, que son muy superiores a los de las financieras exitosas de microcrédito o de la banca que opera con microcrédito.

Los servicios de las empresas exitosas de microfinanzas implican la movilización de ahorros de los sectores de bajos ingresos a los que atienden con los créditos: la gama de servicios financieros demandados va más allá de los créditos. El que sea dependiente de los depósitos y ahorros hace a las instituciones de microfinanzas más independiente de los donantes y de los vaivenes políticos.

El estar organizados como sociedades financieras con fines de lucro ha sido un paso fundamental en la evolución de las que se originaron como ONG, de modo que se puede mejorar su sostenibilidad, al poder captar más recursos del público y hacerse menos dependiente de las donaciones internacionales. Este es aún un tema pendiente, al permanecer aún la mayor parte de las instituciones de microfinanciamiento excesivamente dependientes de las donaciones internacionales.

La sostenibilidad de un programa (o del servicio financiero) depende de la presencia en el territorio de instituciones capaces de suministrar los servicios de crédito de manera continua en el largo plazo. Estas instituciones deben ser sólidas, es decir, IMF bien capitalizadas, como BancoSol en nuestro país.

Se puede pasar del análisis global al análisis de una institución y hablar de sostenibilidad institucional. Esta es un componente fundamental de la sostenibilidad global.

En el campo de las microfinanzas, la sostenibilidad es, muchas veces, utilizada como sinónimo de sostenibilidad financiera, medida por la operatividad y autosuficiencia financiera alcanzada por una institución que ofrece servicios financieros. El concepto de sostenibilidad puede empero ser ampliado; mientras la autosuficiencia financiera es un componente clave de la solidez y capacidad para sobrevivir y crecer, otros factores también deben ser tomados en consideración.

Por lo analizado, el objetivo de la presente investigación desarrollada en el presente Proyecto de Grado, es demostrar que la sostenibilidad financiera de las instituciones de microfinanzas que atienden a vastos sectores poblacionales de marginados es fundamental. De su salud depende el mantener de manera sostenida, los servicios financieros a los desprotegidos del país.

Para ese objetivo y a fin de profundizar estos puntos centrales, se plantean las siguientes interrogantes, las cuales serán estudiadas en el presente trabajo de investigación:

¿Las microfinanzas requieren de instituciones financiera solidas y sostenibles, que es la principal manera de alcanzar la magnitud y el impacto que se requiere, ante la demanda de microcréditos?

¿La sostenibilidad financiera es la habilidad de las instituciones financieras de cubrir todos sus costos?

¿La sostenibilidad de las instituciones de microfinanzas, puede permitir movilizar depósitos domésticos, extender créditos y proveer una amplia gama de servicios?

2.3 DELIMITACIÓN DEL CONTENIDO

Área Especifica: Sistema Financiero Nacional.

Área Particular: Bancos de Microcréditos, Instituciones No reguladas de Microfinanzas y ONG de Microcréditos.

2.4 DELIMITACIÓN ESPACIAL

La investigación a desarrollarse en el presente Proyecto de Grado, busca demostrar que la sostenibilidad financiera es una garantía para garantizar la fluidez de la oferta microcrediticia. Por otro lado, la sostenibilidad, la solides y el fortalecimiento de las instituciones de microfinanzas, en un mediano plazo, puede

permitir disminuir paulatinamente, la dependencia de los donantes externos y de los gobiernos.

III. OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

3.1 OBJETIVO GENERAL

El Objetivo General del presente Proyecto de Grado, es demostrar que la sostenibilidad financiera en las instituciones de microfinanzas, es fundamental, porque garantiza la fluidez y mantenimiento continuo de los servicios financieros a los más pobres. La sostenibilidad financiera implica cubrir todos sus costos y reducir costos de transacciones y ofrecer mejores servicios.

3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

En base al objetivo general, se deducen los siguientes objetivos específicos:

- Determinar si existen sistemas financieros para los pobres, y si estos cuentan con intermediarios financieros sostenibles financieramente, que puedan ofrecer servicios permanentes.
- Analizar si las instituciones de microcrédito son sostenibles, eficientes y capaces de captar depósitos y ahorro interno. Extender créditos y proveer microcréditos con continuidad.
- Considerar si el microcrédito es apropiado para los sectores sociales de la población desprotegida.
- Analizar si los indigentes y vulnerables de la sociedad, que no tienen ingresos fijos, ni medios de pago necesitan otras formas de ayuda, antes de poder hacer uso de un préstamo.
- Estudiar, si es más factible efectuar donaciones pequeñas, mejoras de infraestructura, programas de empleo y entrenamiento.

IV. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

4.1 TIPO DE ESTUDIO

El método de investigación aplicado en la presente investigación, es el explicativo. El cual tiene la virtud de partir de la identificación de sus partes, mediante la aproximación sucesiva de hechos, de las instituciones de microfinanzas, sus grados de sostenibilidad financiera y su proyección en el tiempo.

Se establecen dos enfoques. El cualitativo y el cuantitativo. Dentro de sus respectivos alcances de investigación, se aplicará el explicativo, el cual permite identificar las causas de los eventos, sucesos y fenómenos físicos sociales. El cual puede permitir explicar el comportamiento de los sujetos de microcrédito. Es decir de los informales y los desprotegidos sociales, que son mayoría en nuestro país.

El método explicativo, permitirá encontrar las relaciones de causa y efecto, el cual tiene la virtud de acercarse al problema, sino que intenta encontrar las causas del mismo. En la investigación explicativa se pretende encontrar las relaciones directas, entre las variables del planteamiento central.

El diseño de la investigación, tiene como propósito, tomar como referencia de análisis y consideración, la condición de sostenibilidad financiera en las instituciones de microfinanzas.

4.2 MÉTODO DE INVESTIGACIÓN

Por la particularidad del presente trabajo, se aplicara como método de investigación, el método deductivo, el cual tiene la particularidad de partir del planteamiento central, para llegar a la deducción de premisas particulares.

De igual modo, se empleará el método inductivo, ya que al existir un conocimiento particular del tema, se busca formular la existencia de la relación de cambios del factor de predisposición, el factor de oportunidad y el factor de decisión con el planteamiento central.

En base a lo señalado, se efectuará la recolección de información específica, referente a la sostenibilidad financiera de las instituciones especializadas en microfinanzas y otras instituciones afines al sector. También se consultará información sobre los sujetos de microcréditos. Es decir, sobre los pequeños productores informales. Lo señalado, estará sujeto a las siguientes fases:

- Recopilación de la información.
- Procesamiento crítico de la información obtenida.
- Interpretación de las conclusiones.

V. JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN

5.1 JUSTIFICACIÓN PRÁCTICA

El éxito y la sostenibilidad de un programa de microfinanzas derivan de combinaciones de factores estrechamente ligados entre sí. La sostenibilidad es garantizada por un eficaz examen de los servicios existentes. La identificación del mejor canal de suministros y la metodología utilizada para alcanzar los objetivos.

5.2 JUSTIFICACIÓN TEÓRICA

La investigación desarrollada en el presente Proyecto de Grado, considera que la sostenibilidad de las microfinanzas depende fuertemente de las características que tenga la fase de creación de los programas y no es posible estandarizar una respuesta para todo contexto. Hay que considerar el problema desde una perspectiva multiescala y multifactorial. Una correcta evaluación del éxito de un programa tiene que tener en cuenta sus efectos en distintas escalas territoriales.

5.3 JUSTIFICACIÓN METODOLÓGICA

La justificación metodológica aplicada en el presente Proyecto de Grado, rescata las enseñanzas de la evaluación participativa de los grupos colectivos de programas de microfinanzas, las cuales consideran que la eficiencia y el impacto de los microcréditos, dependen en gran medida de la sostenibilidad financiera de las instituciones microfinancieras.

VI. DELIMITACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN

El presente Proyecto de Grado, toma como marco de referencia la sostenibilidad financiera de las microfinanzas en el sistema financiero, las cuales deben ser capaces de suministrar los servicios de microcréditos, de manera continua en el largo plazo. Por consiguiente, el área de delimitación de la investigación es el campo de las microfinanzas y su relación directa con las poblaciones consideradas marginales.

VII. MARCO TEÓRICO

7.1 MARCO LEGAL

El Decreto Supremo No 24000 del 22 de Octubre de 1994, establece la necesidad de estimular la creación y el funcionamiento de entidades financieras privadas especializadas en el otorgamiento de créditos, a fin de apoyar a los pequeños productores del país.

Con este propósito, y a fin de formalizar las organizaciones ya existentes, el Decreto Supremo No 24000 del 12 de mayo de 1995, dispuso la creación de los Fondos Financieros Privados (FFP), cuyo principal objetivo fue la canalización de recursos para el financiamiento de las actividades de los microempresarios del sector productivo, comercial y de servicios.

Este decreto y otras normas como el Decreto Supremo No 24439, que regula la adecuación del sistema Cooperativo de Ahorro y Crédito, y la Ley No 2297 de fortalecimiento de la Normativa y Supervisión Bancaria, constituyen la legislación del sector. En conjunto establecen que las actividades de intermediación financiera y de prestación de servicios auxiliares tienen el propósito de precautelar el orden financiero nacional, promoviendo un sistema financiero sólido, confiable y competitivo.

La regulación de las actividades de intermediación financiera, que captan el ahorro del público para canalizarlo como crédito a los sectores productivos, y de una amplia gama de otros servicios financieros, nace y se normaliza al amparo de la anterior Ley General de Bancos, de Julio de 1928, que mando la creación y puesta en funcionamiento de la Superintendencia de Bancos y del Banco Central de Bolivia.

La regulación financiera de entonces contaba con bases prudenciales muy importantes y hacia énfasis en la buena administración de dinero de terceros, cuando había sido captada en los depósitos a plazo fijo o en las cajas de ahorro.

Su propósito era resguardar estos recursos a través del encaje legal, que debe alcanzar diferentes porcentajes según cada tipo de captación.

7.2 AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO (ASFI)

En el marco del mandato de la nueva Constitución Política del Estado y el Decreto Supremo No 29894, desde el 7 de Mayo de 2009, la Ex - Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, paso a denominarse, Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). Es la institución del Estado, encargada de regular y supervisar el funcionamiento de las entidades bancarias, cooperativas, mutuales, fondos financieros y entidades que operan con valores y seguros, las que conforman el sistema Financiero del Estado Plurinacional de Bolivia. Asumió además, las funciones y atribuciones de control y supervisión de las actividades económicas de valores y seguros.

ASFI es una institución estratégica, no solo por proteger los ahorros del público y velar por las estabilidad, solidez y confianza del sistema financiero, sino por ser un activo y protagónico que contribuye a la estructuración de propuestas técnicas orientadas a mejorar las condiciones para que el sistema financiero asuma el rol de impulsor del crecimiento y desarrollo económico del país.

7.2.1 LA NUEVA LEY DE SERVICIOS FINANCIEROS

Esta ley de Servicio Financiero (LSF), fue promulgada el 21 de agosto de 2013, A partir de esta nueva ley, Bolivia cuenta con una nueva normativa financiera. Se ha abrogado la Ley 1488 de Bancos y Entidades Financieras (LBEF) y todas las disposiciones contrarias a la Ley 393. Esta nueva ley entro en vigencia a los 90 días de su promulgación, lapso en el cual se emitió la normativa reglamentaria. La pregunta inevitable es: ¿qué cambia respecto a la ley precedente?

La LSF tiene por objeto establecer la regulación estatal sobre: a) Las actividades de intermediación financiera y la prestación de los servicios financieros; b) La organización y funcionamiento de las entidades financieras y prestadoras de

servicios financieros; c) La protección del consumidor financiero y d) La participación del Estado como rector del sistema, buscando la universalidad de los servicios y el apoyo a las políticas de desarrollo económico y social. En cambio la LBEF regulaba principalmente la intermediación financiera. Pero, ¿qué pasa en el detalle?

En esencia, en la LSF responde a cuatro principios mayores. El primero corresponde a la definición constitucional de que "las actividades de, intermediación financiera, la prestación de servicios financieros y cualquier otra actividad relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión del ahorro, son de interés público y sólo pueden ser ejercidas previa autorización del Estado" (art. 331 de la Constitución y art. 6 de la LSF), El segundo es el principio de que los servicios financieros "deben cumplir la función social de contribuir al logro de los objetivos de desarrollo integral para el vivir bien, eliminar la pobreza y la exclusión social y económica de la población" (Art. 4 LSF), El tercer principio se refiere al enfoque social y productivo: el Estado interviene en la regulación para fijar tasas y niveles de cartera para el sector productivo y la vivienda de interés social y también regula comisiones, periodos de gracia y fija tasas pasivas. Finalmente, el cuarto principio, es un menú de opciones de medidas de regulación prudencial para aumentar el nivel del coeficiente de adecuación patrimonial y las provisiones, y que determina el tratamiento impositivo y el destino de una parte de las utilidades para la función social. La aplicación simultánea de este menú podría impactar en la solvencia y sostenibilidad de la prestación de servicios. Este es un cambio total en relación a la LBEF.

Respecto a la regulación de la organización y el funcionamiento de las entidades financieras y prestadoras de servicios financieros, la LSF reconoce a una diversidad de actores y presupone la especialización de los servicios, siendo siete los cambios mayores: 1) El Estado interviene como actor directo y competidor, bajo la figura de las "Entidades financieras del Estado o con participación mayoritaria del Estado", incluyendo a tres tipos: el Banco de Desarrollo Productivo, el Banco Público y las Entidades Financieras Públicas de Desarrollo. 2) Entre las

entidades de intermediación financiera privadas se contempla la figura del Banco de Desarrollo Privado, la cual está enfocada en el financiamiento para el desarrollo (regional o estatal). 3) También se incluye las figuras de Banco Múltiple y Banco PYME. Los bancos múltiples tendrán el objetivo de prestar servicios al público en general, sin restricciones; en cambio, los bancos PYME prestarán servicios especializados a la micro, pequeña y mediana empresa, sólo podrán destinar un 30% de su cartera a las empresas grandes. 4) Desaparece la figura de Fondo Financiero Privado, y los FFP actuales pueden convertirse en bancos múltiples o bancos PYME. 5) También desaparecen las mutuales de ahorro y préstamo para la vivienda, debiendo adaptarse a la figura de Entidad Financiera de Vivienda. 6) Las cooperativas de ahorro y crédito pueden ser "abiertas" o "societarias". 7) Se incorpora formalmente la figura preexistente de Institución Financiera de Desarrollo y la nueva de Entidad Financiera Comunal, que se sitúa en el sector productivo de base. En suma, los actores reconocidos en la LSF son diversos, y el principal es el Estado que vuelve a prestar servicios. Al mismo tiempo se reconoce las entidades de carácter social. Esta diversidad se clasifica de acuerdo al principio de segmentación del mercado y especialización en la atención y en la oferta de servicios y productos, todo lo cual debe ser objeto de regulación. La LBEF era muy homogénea; dejaba que el mercado decidiera sobre la cobertura y especialización de cada entidad.

De manera complementaria, se reconoce la organización y funcionamiento de las empresas de servicios financieros complementarios, que son agrupadas en nueve tipos; 1) Empresas de arrendamiento financiero; 2) empresas de factoraje; 3) almacenes generales de depósito; 4) cámaras de compensación y liquidación; 5) burós de información; 6) empresas transportadoras de material monetario y valores; 7) empresas administradoras tarjetas electrónicas; 8) casas de cambio, y 9) empresas de servicios de pago móvil.

En relación a la protección del consumidor financiero, la LSF contempla en primer lugar, la aplicación de un código de conducta, que las entidades financieras deben implementar. ASFI reglamentará el uso de dicho código, el cual establecerá las

pautas mínimas que las entidades financieras deben cumplir. El código incluirá prescripciones sobre: a) los principios básicos generales, b) el tratamiento de la información, c) la calidad de atención al cliente, d) la capacitación, la calidad y las condiciones de trabajo de los trabajadores de la entidad financiera, e) la atención de reclamos, f) la conducta con otras instituciones, g) el ambiente laboral, y h) la transparencia. El incumplimiento al Código hace pasible a las entidades a sanciones.

Por su parte, la ASFI establecerá la Defensoría del Consumidor Financiero, con la misión de defender y proteger los intereses de los clientes respecto a los actos, hechos u omisiones de las entidades financieras. Se realizarán análisis y estudios sobre necesidades y grado de satisfacción de los consumidores. La ASFI determinará las atribuciones y funciones de la Defensoría y el procedimiento para la atención de reclamos. La regulación también instituye los derechos del consumidor financiero, que la ASFI debe defender. Y por estas razones se establece la obligatoriedad de las entidades financieras de registrar los modelos de todos los contratos de las operaciones autorizadas en el Registro de Contratos de la ASFI. No se podrá operar con contratos que no se encuentren en dicho Registro. Estos son avances en la normativa respecto a la LBEF.

Finalmente, sobre la participación del Estado como rector del sistema, la LSF es rigurosa y dinámica, busca universalizar los servicios y apoyar a las políticas de desarrollo económico y social. Para ello da atribuciones al Estado para definir y ejecutar políticas financieras destinadas a promover el alineamiento del sistema financiero con el apoyo de las actividades productivas y de inclusión financiera. Se hace énfasis en el financiamiento del desarrollo productivo, particularmente en el área rural, la aplicación de tecnologías especializadas y adecuadas a este objetivo y la expansión de los servicios financieros rurales. Para asegurar el cumplimiento de estos objetivos de política pública, los medios serán los decretos de fijación de las tasas activas para el sector productivo y la vivienda de interés social así como las tasas para los depósitos. Otro instrumento será la definición de las metas de expansión geográfica, La ASFI deberá reglamentar en este campo, el

financiamiento para el desarrollo productivo, el avance de los servicios financieros rurales y el control de la función social.

Como se puede ver, la LSF ha introducido cambios profundos en la normativa financiera del país. Una gran parte de estos cambios se fundamentan en la segmentación del mercado y la especialización de la oferta, por lo que es totalmente pertinente que la reglamentación que ahora comienza a discutirse de un tratamiento diferenciado a las entidades, en función de los nichos de mercado donde operan, y los servicios, tecnologías y productos que han desarrollado para dicho trabajo.

Destaca que las actividades de intermediación financiera y la prestación de servicios financieros, son de interés público y sólo pueden ser ejercidas por entidades financieras autorizadas.

Entre otros aspectos importantes establece lo siguiente:

1. Se crea el Consejo de Estabilidad Financiera (CEF), cuyo objeto como órgano rector del sistema financiero será la de definir, proponer y ejecutar políticas financieras destinadas al funcionamiento del sistema financiero en apoyo a las actividades productivas y al crecimiento de la economía, así como promover la inclusión financiera y preservar la estabilidad del sistema financiero. Como órgano consultivo, su objeto será coordinar acciones interinstitucionales y emitir recomendaciones sobre la aplicación de políticas de regulación macroprudencial.
2. Se fortalece la regulación y supervisión incorporando en la Ley nuevos instrumentos y mecanismos regulatorios, acorde con las tendencias internacionales.
3. Se introduce nuevos mecanismos e instrumentos orientados a mejorar las condiciones para el financiamiento al desarrollo productivo y la provisión de servicios financieros rurales, con el fin de apoyar la transformación productiva, la generación de empleo y la distribución equitativa del ingreso. La atención a las actividades de las cadenas productivas, los servicios

complementarios y al desarrollo rural integral impulsará la estructuración de tecnologías especializadas, el desarrollo de innovaciones financieras y la implementación de garantías no convencionales.

4. La creación de mecanismos de protección del consumidor de servicios financieros: Código de Conducta que las entidades financieras deben implementar orientado a la protección de los derechos de los consumidores financieros; Defensoría del Consumidor Financiero, constituida como segunda instancia, de atención de reclamos interpuestos por los consumidores financieros, una vez agotada la gestión de reclamación ante la entidad financiera; Registro de contratos de operaciones financieras.
5. Un régimen de control de tasas de interés activas para el sector productivo, conducente a coadyuvar, a fortalecer, la capacidad productiva del país, y para la vivienda de interés social, dirigido a mejorar el acceso a estratos sociales de bajos y medianos ingresos.
6. Asignaciones de niveles mínimos de cartera, con énfasis en el sector de vivienda de Interés social y los sectores productivos de los segmentos de la micro, pequeña y mediana empresa urbana y rural, de los artesanos y de las organizaciones económicas comunitarias.
7. Se define una nueva estructura de organización y roles de las entidades financieras públicas y privadas. Una diferencia sustancial con el anterior marco regulatorio, está referida a la creación de entidades financieras de desarrollo de primer y segundo piso, con lo cual se asigna un rol directo a las entidades financieras del Estado en el fomento de las actividades productivas del país.
8. Finalmente, se crea el Fondo de Protección del Ahorrista, con el objeto de proteger los ahorros de las personas naturales y jurídicas depositados en las entidades financieras, a través del apoyo a procedimientos de solución y mediante la devolución de depósitos asegurados. Para este último caso, el Fondo de Protección del Ahorrista, debe constituir y operar un seguro de depósitos para personas naturales y jurídicas, hasta un monto determinado en la misma ley.

7.2.2 MICROFINANZAS Y DESARROLLO

El microcrédito es la parte esencial del campo de las Microfinanzas. El término Microfinanzas se refiere a la provisión de servicios financieros para personas en situación de pobreza o clientes de bajos ingresos y microempresarios, cuyo acceso a los sistemas bancarios tradicionales es limitado o inexistente en virtud de su condición socioeconómica. En general comprenden el microcrédito, la prestación de servicios de ahorros, pensiones, servicios de pago, préstamos para vivienda, seguros, emergencias y otros préstamos privados, etc. para personas pobres o de bajos ingresos y para las micro y pequeñas empresas que éstas posean.

Las Microfinanzas están concebidas como una herramienta de desarrollo desde lo local, para afianzar los mercados internos ofreciendo acceso al mercado financiero a una población excluida por el Sistema Financiero dada su condición de vulnerabilidad y bajos ingresos, así como la falta de garantías exigidas por las Entidades Bancarias, con el fin de promover y afianzar el desarrollo de la economía local.

Según Vázquez Barquero, A. (1999), dos enfoques teóricos existen relacionados con el desarrollo desde lo local, que defienden el predominio estratégico de las pequeñas empresas en los procesos de desarrollo. Estas teorías del desarrollo (Friedman y Weber 1979, Stóhr y Tódtling 1979 Sach, Stóhr y Tódtling 1979) se basan en la idea de que cada territorio es el resultado de una historia en la que se ha ido configurando el entorno institucional, económico y organizativo, lo que le confiere una identidad propia y le capacita para dar respuestas estratégicas a los desafíos que enfrenta la globalización.

En la teoría actual sobre el desarrollo existen dos corrientes predominantes, la primera se conoce como "Bottom Up" y se fundamenta en que el desarrollo se logra de abajo hacia arriba, remarca la importancia del fortalecimiento de los pequeños proyectos productivos que ofrecen oportunidades de mejora (inicialmente autoempleo) a los involucrados permitiendo movilizar sus

capacidades y recursos, lo que se verá reflejado en potencializar el desarrollo local de las regiones y así mismo de un país. De esta manera, el microcrédito supone la primera opción de acceso a la obtención de recursos para iniciar y desarrollar un proyecto productivo o conformar una PYME, para una población de bajos ingresos con características especiales, la cual no puede acceder a los servicios financieros convencionales.

La segunda corriente se conoce como "Top down" (de arriba hacia abajo) y consiste en explicar el desarrollo económico como una gran cascada que se desprende desde las grandes empresas nacionales, y desde ese nivel macro generar desarrollo hasta llegar hasta los niveles más vulnerables y de bajos ingresos, sin embargo, en este tipo de teorías puede ser discutible el nivel, el flujo y la asertividad para irrigar a los estratos más bajos de la sociedad.

Un tema importante dentro del desarrollo está estrechamente vinculado con su financiación desde los recursos domésticos, el cual tiene dos aspectos principales. El primero está relacionado con la forma en la cual puede fomentarse el ahorro en los países en desarrollo, porque sólo si la sociedad está dispuesta a ahorrar recursos estos pueden ser dedicados a la producción de bienes de capital. En una economía primitiva de subsistencia sin dinero o activos monetarios, el ahorro y la inversión tienden a ser actos simultáneos, en el sentido que tanto el ahorro como la inversión serían realizados por las mismas personas, y en donde el ahorro sería invertido en el sector en el que tome lugar el ahorro. Quienes sacrifican tiempo y recursos que de otro modo serían utilizados en consumo, lo hacen para desarrollar medios de producción. Ellos no mantienen dinero o activos que devenguen algún interés. En una economía de intercambio de dinero más sofisticada, no se garantiza que el ahorro necesariamente sea convertido en inversión. Con la existencia de dinero y activos monetarios, el acto de ahorrar está divorciado del acto de inversión, dado que quienes desean ahorrar pueden ser diferentes a quienes desean invertir y el proceso de acumulación de capital requerirá entonces de mecanismos de financiación y de crédito para "redistribuir" recursos desde los ahorradores a los inversores. En efecto, con un sistema bancario capaz de crear

crédito, los inversores podrán tener cabida sin tener ahorro previo a través del proceso de endeudamiento. La inversión genera su propio ahorro a través del incremento en la producción y las utilidades.

La falta de voluntad para invertir puede provenir desde actitudes culturales o simplemente de una evaluación realista de los riesgos asociados. La inhabilidad para invertir puede resultar de la ausencia de cooperación de diferentes factores de producción (incluido el intercambio extranjero), o la falta de acceso al crédito por la naturaleza poco desarrollada del Sistema Financiero. Por lo tanto, el segundo aspecto importante en la financiación del desarrollo desde los recursos domésticos, está relacionado con el rol del Sistema bancario y Financiero para promover y financiar la inversión. El Sistema financiero es importante para promover el ahorro, financiar la inversión y la asignación del ahorro en el camino más productivo.

De acuerdo a lo anterior, los Bancos Especiales de Desarrollo y las Instituciones de Microcrédito juegan un rol importante en el proceso de desarrollo dado que no es la función explícita del Sistema Comercial Bancario tener en mente prioridades de desarrollo cuando se conceden préstamos, a menos que sean dirigidos por el Gobierno. La función de los Bancos Comerciales es proporcionar ganancias a sus accionistas. Su interés son sus propios flujos de caja y no tienen interés en los beneficios sociales de los proyectos que se desarrollen con sus créditos. Los Bancos de Desarrollo pueden darse el lujo de tener mayores horizontes de tiempo, tomar más riesgos, perseguir los objetivos de desarrollo y centrarse en la rentabilidad social de los préstamos, así como fomentar el ahorro. Las instituciones de Microcrédito también juegan un papel crucial para ayudar a los pobres y fomentar el crecimiento de los pequeños negocios, donde los potenciales empresarios (emprendedores) están excluidos del sistema bancario porque son pobres y carecen de garantías.

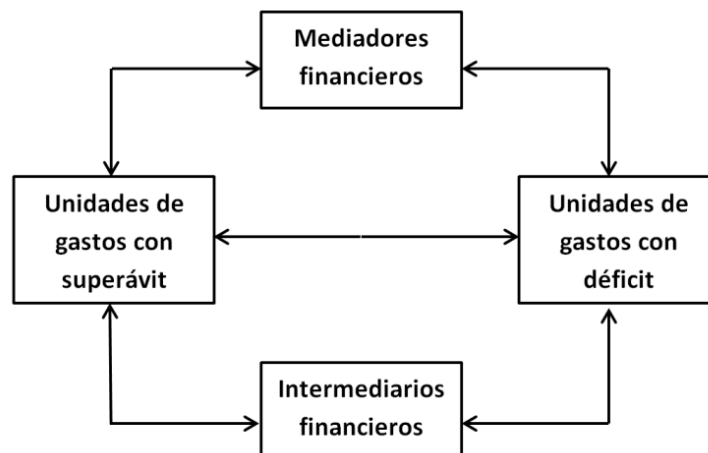
Bajo esta mirada, las microfinanzas cumplen un papel importante para la financiación de estos proyectos productivos con el objetivo de generar

productividad, mejorar la situación de pobreza de esta población, que se derive en efectos notables en el desarrollo económico de un país.

7.3 EL SISTEMA FINANCIERO EN GENERAL

De forma general, el sistema financiero de un país está formado por el conjunto de instituciones, medios y mercados, cuyo fin principal es canalizar el ahorro que generan las unidades de gasto con superávit, hacia los prestatarios o unidades de gasto con déficit.

Gráfico N° 1
SISTEMA FINANCIERO



Esta labor de intermediación, llevada a cabo por las instituciones que componen el sistema financiero, se considera básica para realizar la transformación de los activos financieros primarios, emitidos por las unidades inversoras (con el fin de obtener fondos para aumentar sus activos reales), en activos financieros indirectos más acorde con las preferencias de los ahorradores.

El sistema financiero, comprende:

- a. Los instrumentos financieros.
- b. Las instituciones o intermediarios financieros y
- c. Los mercados financieros que los materializan los dos anteriores.

A continuación nos centramos en cada uno de ellos.

7.3.1 LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Un instrumento financiero, es un instrumento que canaliza el ahorro hacia una determinada inversión. Las empresas en su búsqueda de financiación pueden acudir al mercado financiero mediante la emisión de Activos Financieros. Estos activos constituyen un medio de mantener riqueza para quienes los poseen y un pasivo para quienes los generan. Por ello, el estar simultáneamente en el activo y el pasivo de los agentes económicos, los activos no contribuyen a incrementar la riqueza general del país, pero facilitan extraordinariamente la movilización de los recursos reales de la economía.

Gráfico N° 2



Los agentes con déficit emiten los títulos o simplemente los venden (por haberlos adquirido en periodos anteriores) y los agentes con superávit los mantienen por el tiempo deseado. También los intermediarios financieros adquieren algunos de estos títulos (que como señalamos anteriormente eran denominadas activos financieros primarios) y emiten otros más acordes con las preferencias de los

ahorradores (que al igual que antes los hemos denominado activos financieros indirectos o secundarios).

Gráfico N° 3



Las funciones de los instrumentos financieros son:

- Transferir fondos entre agentes.
- Son instrumentos de transferencia de riesgos.

Y sus características:

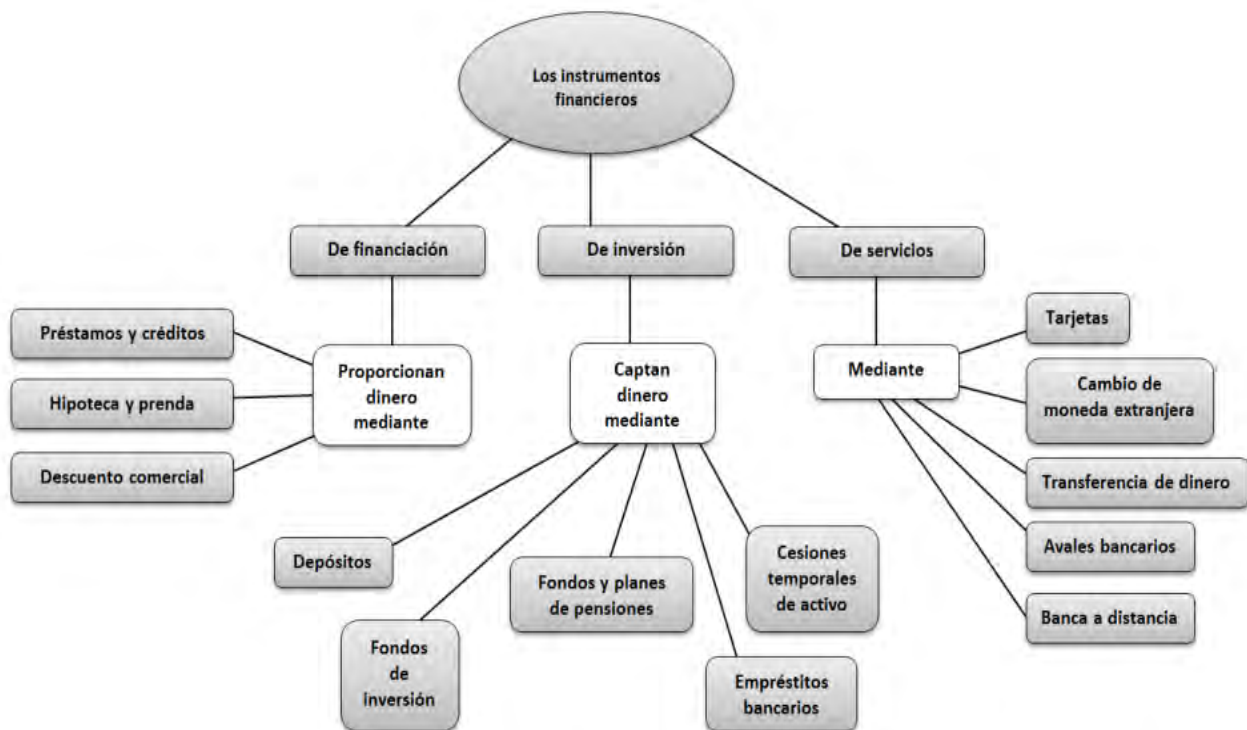
Las características principales de todo activo financiero son su liquidez, riesgo y rentabilidad.

- Liquidez: es fácil transformar un activo financiero en un valor líquido (dinero), es decir su facilidad y certeza de su realización a corto plazo sin

sufrir pérdida. La liquidez la proporciona el mercado financiero donde el activo financiero se negocia.

- **Riesgo:** es la solvencia del emisor del activo financiero para hacer frente a todas sus obligaciones, es decir la probabilidad de que al vencimiento del activo financiero el emisor cumpla sin dificultad las cláusulas de amortización del mismo.
- **Rentabilidad:** se refiere a su capacidad de obtener intereses u otros rendimientos al adquirente, como pago por su cesión temporal de fondos y por asunción temporal de riesgos.

Gráfico N° 4



Con independencia a la distinción entre activos primarios e indirectos a la que ya se hizo referencia, existen diversos criterios de clasificación de los activos o instrumentos financieros, en función de la relación de propiedad o no:

- **Títulos de Propiedad: Acciones.** En general a estos activos se les suele denominar Activos Financiero de Renta Variable, dado que su rentabilidad no se sabe de ante mano los beneficios o flujos que proporciona dicho activo de renta variable.
- **Títulos de deuda: Renta Fija.** Estos títulos engloban todos aquellos Activos Financieros que incorporan el derecho a recibir una renta o pagos periódicos en el futuro, en contraprestación a la entrega de una cantidad monetaria. Sus denominaciones varían, de forma que podemos encontrar bonos, obligaciones, pagarés, letras, etc. Todos ellos tienen una característica en común: son préstamos materializados en diversas formas. Su objetivo último es la captación de financiación por parte del agente emisor del título a cambio del pago de intereses, bien sea en forma de pago periódico (o cupón) o por la diferencia entre el precio de compra y de venta.
- **Títulos derivados:** Engloban títulos que basan su evolución en otro activo subyacente, normalmente una acción, un título de deuda, divisas o materias primas.
- **Otros:** Divisas, efectivos, etc.

Los Intermediarios Financieros (Bancos, Cajas de Ahorro y otros) reciben el dinero de los agentes con superávit de fondos, quienes de forma general están dispuestos a prestarlos a medio y corto plazo. Estos Intermediarios Financieros, ofrecen esos fondos a las empresas en forma de recursos a más largo plazo y por una cuantía superior a la recibida por un solo agente con Superávit. De esa forma genera ventajas a los oferentes, pues asumen acudiendo directamente al mercado. Esta intermediación también da ventajas a los prestatarios últimos, pues facilita la movilización de fondos financieros y la reducción de los costes asociados a ella.

Gráfico N° 5



El banco paga un tipo de interés a las familias mucho más pequeño que el que cobrará a la empresa que pida el préstamo. También se produce una transformación de los recursos financieros. Por ejemplo, supongamos un Fondo de Inversión. Las familias ponen sus recursos en el fondo de inversión a cambio de un conjunto de participantes (activos secundarios) en el mismo. El fondo de inversión, ofrece dicho dinero junto con el de otras familias a los agentes con déficit, los cuales, a cambio entregan unos títulos que van a formar parte de la cartera del fondo de inversión.

A modo de clasificación, podemos distinguir dos tipos de Intermediarios Financieros:

7.3.2 INTERMEDIARIOS FINANCIEROS BANCARIOS

Son el Banco Central, la banca privada, las cajas de ahorro y las cooperativas de crédito. Se caracterizan porque algunos de sus pasivos monetarios aceptados generalmente por el público como medios de pago (billetes y depósitos a la vista) y por tanto, tienen capacidad para financiar recursos financieros (crean dinero).

7.3.3 INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS

Los más relevantes son: las compañías aseguradoras, los fondos de pensiones o mutualidades, las sociedades de inversión inmobiliaria, los fondos de inversión, las sociedades de crédito hipotecario, las entidades de leasing, las de factoring, las sociedades mediadoras del mercado de dinero, por lo que su actividad es más mediadora que la de los intermediarios bancarios.

A continuación definiremos a algunos de los principales intermediarios financieros como son: bancos, empresas financieras, aseguradoras, casas de bolsa o casas de cambio.

Un banco es aquel intermediario financiero autorizado como receptor de depósitos. Hay dos tipos de bancos comerciales / minoristas y bancos de inversión. En la mayoría de los países, los bancos están regulados por el gobierno nacional o el banco central.

Los bancos comerciales se refieren principalmente a la gestión de los retiros y depósitos, así como el suministro de créditos a corto plazo a individuos y pequeñas empresas. Los consumidores los utilizan principalmente manteniendo cuentas corrientes de ahorro. Certificados de depósito, pero también para préstamos e hipotecas. Los bancos de inversión se centran en la prestación de servicios como la suscripción y la reorganización corporativa para clientes institucionales.

Este tipo de entidades, en función de la forma jurídica en que estén constituidas, tendrán distinta denominación siendo bancos, cajas de ahorro o cooperativas de crédito.

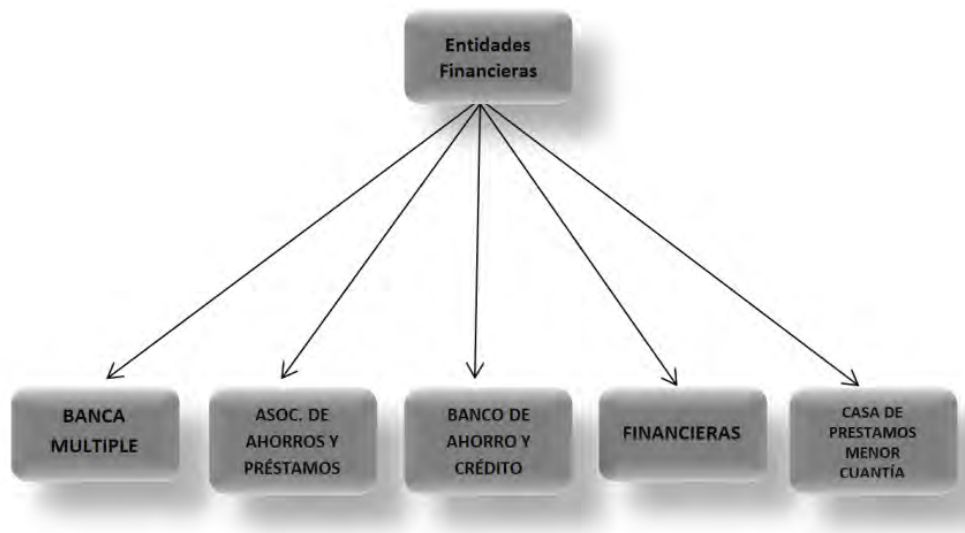
Banco Internet

Se utiliza esta denominación para referirse a aquellos bancos que solo opera a través de internet, no teniendo oficinas donde son atendidos los clientes.

Banco Online

Se utiliza la denominación de banco online para denominar a aquel banco que, independientemente de tener presencia física o no también dispone de presencia en la web a través de permitir la operativa de sus clientes mediante este medio.

Gráfico N° 6



Se utiliza el término de entidades financieras o empresas financieras cuando nos referimos a aquellos intermediarios financieros que se dedican únicamente a dar préstamos y muy especialmente a financiar el crédito al consumo o hipotecas para adquirir viviendas.

Se diferencian de los bancos en que no pueden captar depósitos de particulares sino que únicamente podrán obtener financiación vía préstamos, emisiones de bonos y pagarés, así como de acciones ordinarias y preferentes.

En muchos casos, son propiedad de bancos que separan en una empresa independiente su actividad de crédito al consumo con el que financian autos, estudios, electrodomésticos, hipotecas, etc.

Sin embargo, a veces se emplea este término, para denominar de forma global a todos los tipos de intermediarios financieros, tal y como se hace con el término instituciones financieras.

La gestión de activos o gestión de inversiones, es la gestión profesional de los distintos valores (acciones, bonos y otros valores) y activos (por ejemplo, bienes inmuebles) con el fin de cumplir con los objetivos específicos de inversión en beneficio de los inversores.

La prestación de servicios de gestión de activos o inversiones, incluye elementos de análisis de estados financieros, la selección de activos, la selección de valores, el plan de implementación y el seguimiento permanente de las inversiones.

Dentro de este grupo de intermediarios financieros, encontramos que pueden dedicar su actividad a la gestión de diferentes tipos de carteras de activos:

- Carteras individuales de inversores que le otorgan a la empresa en cuestión un mandato de gestión “discrecional” de un patrimonio determinado. Esta actividad está muy ligada a la gestión patrimonial o banca privada.
- Empresas dedicadas a la gestión de Fondos de Inversión.
- Empresas dedicadas a la gestión de Fondos de Pensiones.

Los ingresos de este tipo de empresas provienen de la comisión que cobran por la gestión de las inversiones que tienen bajo gestión. Esta puede ser de tres tipos.

- Fija sobre el volumen gestionado.
- Un porcentaje sobre las ganancias.
- Una combinación de ambas.

Una aseguradora, es aquel intermediario financiero que proporciona cobertura, en forma de compensación resultante de la pérdida, daño, lesión, tratamiento o dificultades a cambio de unos pagos llamados primas. La compañía calcula el

riesgo de que se produzca determinado suceso y así puede determinar el importe de la prima.

Las aseguradoras comercializan multitud de productos, desde productos de ahorro hasta seguros de vida, para autos, casas, salud, etc. Todo su cálculo se basa en la probabilidad de que se produzca el hecho asegurado.

Por ejemplo, si una persona de 25 años desea contratar un seguro de vida, y que a quien el designe se le paguen 100.000 U\$ en caso de fallecer, la aseguradora calculará la probabilidad de que el evento se produzca (por ejemplo en este caso un 0,15 %) y fijará una prima para el seguro de 150 U\$ (más la comisión que sería la ganancia de la aseguradora). Por supuesto, si la persona en lugar de tener 25 años tuviese 50 la prima subirá, ya que la probabilidad de fallecimiento aumenta con la edad. Igual se haría con el riesgo de accidente, con autos o de un incendio, robo o inundación en una casa.

Corredurías de Seguros

Las corredurías de seguros, son empresas que no conceden seguros propiamente dichos, sino que se encargan teóricamente de buscar el seguro más ventajoso para el cliente, entre las compañías aseguradoras con las que trabajen.

Una casa de bolsa es una firma de corretaje o intermediación, es el intermediario financiero que facilitan la compra y venta de valores financieros entre un comprador y un vendedor.

Las casas de bolsa sirven a un cliente de inversores que negocian acciones, bonos, derivados y otros títulos negociables, por lo general a través los distintos mercados financieros. Un “servicio completo” tradicional, o casa de bolsa suele realizar más que simplemente llevar a cabo una acción o comercio de bonos. Además de esto, el personal de este tipo de firmas de corretaje se dedica a la investigación de los mercados para formular recomendaciones apropiadas y, al hacerlo, dirigir las acciones de los administradores de fondos de pensiones y

gestores de fondos de inversión. Para ello utilizan las distintas herramientas de análisis bursátil disponible: análisis técnico y análisis fundamental.

Estas empresas también ofrecen préstamos para ciertos clientes aprobados para comprar inversiones a crédito, con sujeción a los términos y condiciones acordados.

Además, en algunos mercados se distingue entre:

Agencia de Valores

Únicamente operan por cuenta de clientes comprando y vendiendo.

Sociedades de Valores

Además de por cuenta de clientes, también realizan operaciones por cuenta propia.

Una casa de cambios u oficina de cambio es un intermediario financiero, cuyos clientes cambian una divisa por otra. El término “oficina de cambio” es ampliamente utilizado en toda Europa. También es común encontrar un letrero que la identifique indicando “intercambio” o “cambio”.

Pero esta actividad, no esta solo destinada a las casa de cambio, también la llevan a cabo bancos, en una agencias de viajes, oficinas de aeropuertos y estaciones de tren o grandes almacenes, disponiéndose de ellas normalmente en cualquier lugar donde pueda haber necesidad de convertir moneda. Así que son particularmente prominentes en los centros turísticos.

Una casa de cambio, que se cobran en las oficinas, depende generalmente de los precios al contado para las operaciones interbancarias grandes, y se ajustan para garantizar una ganancia. Es por eso que en los escaparates, disponen de una pantalla donde recogen el tipo de cambio que están aplicando y este puede variar a lo largo del día con las oscilaciones del mercado de divisas.

7.3.4 MERCADOS FINANCIEROS

Los Mercados Financieros, constituyen la base de cualquier Sistema Financiero. Un Mercado Financiero, puede definirse como un conjunto de mercados, en los que los agentes deficitarios de fondos los obtienen de los agentes con superávit. Esta labor se puede llevar a cabo, bien sea directamente o bien a través de alguna forma de mediación e intermediación por el Sistema Financiero.

El Mercado Financiero también puede considerarse como un haz de mercados en los que tienen lugar las transacciones de Activos Financieros, tanto de carácter primarias como secundarias. Las primeras suponen una conexión directa entre lo real y lo financiero, y sus mecanismos de funcionamiento se interrelacionan según los plazos y garantías en cuanto al principal y su rentabilidad real (tipo normal menos la tasa de inflación).

Cuadro N° 1

A) Según su grado de concentración:	Centralizados No centralizados
B) Según su fase de negociación:	Primarios Secundarios
C) Según su grado de intervención o regulación:	Libres Regulados
D) Según su grado de formalización jurídica:	Organización u Oficiales No organizados o No inscritos o No oficiales u OTC
E) Según la interrelación de los agentes:	Directos Intermediarios
F) Según su funcionamiento:	De búsqueda directa De Subasta
G) Según las características de los activo negociados:	De Comisionistas (Brokers) De Mediadores (Dealers) De Dinero o Monetarios De Capitales

Las segundas, proporcionan liquidez a los diferentes títulos. Para ello, los mercados secundarios deben funcionar correctamente, dado que a través de ellos se consigue que el proceso de venta de las inversiones llevadas a cabo en activos primarios (desinversión por parte de los ahorradores últimos) se produzca con la menor merma posible en el precio de activo, y menores comisiones y gastos de intermediación. En ese sentido, la liquidez se subordina a la limitación de costes y reducción de plazos.

La eficiencia de los Mercados Financieros, será tanto mayor, cuanto mayor satisfaga las funciones que se asignan. La idea de eficiencia en los mercados, hay que relacionarla con su mayor o menor proximidad al concepto de competencia perfecta, es decir a un mercado libre, transparente y perfecto. Para ello, se exige que exista movilidad perfecta de factores y que los agentes que intervienen en dicho mercado tengan toda la información disponible en el mismo. Es decir; todos han de conocer toda la oferta y demandas de productos y puedan participar libremente.

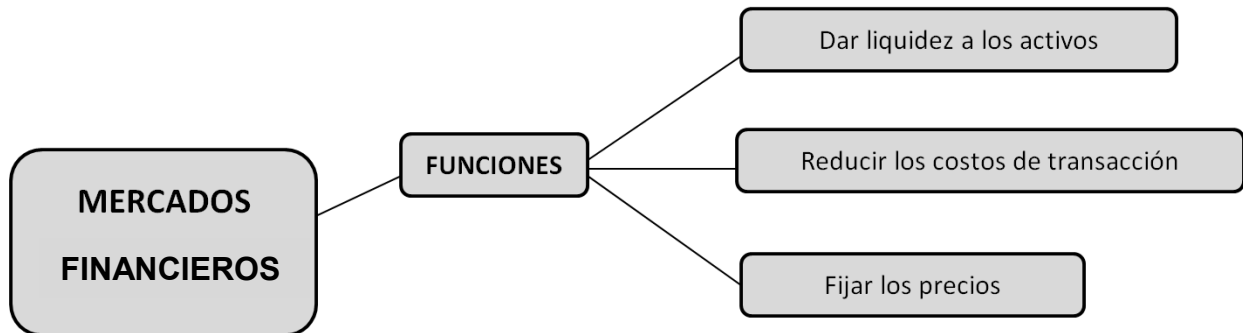
De esta forma, los precios se fijarán única y exclusivamente en función de las leyes de la oferta y la demanda, sin ninguna otra intervención que desvirtúe su libre formación.

- **Funciones de los Mercados Financieros y principales Mercados Financieros**

Las funciones principales de los mercados financieros son:

La **localización óptima de los recursos**, los mercados deben colocar los recursos financieros disponibles en aquellos destinos que sean los más eficientes. Para ello deben facilitar y establecer los cauces necesarios para que los agentes que intervienen en el mercado se pongan en contacto.

Gráfico N° 7



Fijan adecuadamente el **precio de los activos** financieros. Esta función está muy relacionada con la anterior; pues para conseguir esa localización óptima, implica que los mercados fijen correctamente los precios de los activos con los que operan, tomando en cuenta el riesgo y la liquidez de los mismos, para que la elección por parte de los agentes sea adecuada.

Proporcionan liquidez adecuada a los activos previamente emitidos.

Disciplinan los comportamientos de los agentes sometiéndolos a procedimientos y exigencias concretas.

Articulan **procedimientos de arbitraje** que posibilitan la unificación e **igualación de los precios** de los activos, cuando están enfrentados a desviaciones coyunturales en los mismos.

Reducen los plazos y los costes de intermediación, al ser el cauce adecuado para el rápido contacto entre agentes que participan en los mercados.

Bolsas de Valores

Una bolsa de valores es una organización que establece “sistemas de negociación” para que los inversores puedan comprar y vender acciones,

derivados y otros valores. Las bolsas de valores también proporcionan las instalaciones para la emisión y amortización de valores, así como otros instrumentos financieros y los rendimientos de capital incluyendo el pago de dividendos.

Mercados de Renta Fija

El mercado de bonos (también conocido como de deuda, de crédito, o mercado de renta fija) es un mercado financiero, donde los participantes compran y venden títulos de deuda, normalmente en forma de bonos. Los mercados de renta fija, en la mayoría de los países siguen siendo descentralizados, al contrario del mercado de acciones, futuros del mercado de factores. Esto ha ocurrido, en parte, porque no hay dos emisiones de bonos exactamente iguales, lo que hace que el número de títulos en el mercado sea inmenso.

Mercado de Divisas

El mercado de divisas o FOREX, permite que los bancos, empresas y otras instituciones fácilmente compren y vendan divisas. El propósito del mercado de divisas es facilitar el comercio internacional y la inversión. El mercado de divisas ayuda a las empresas a convertir una moneda en otra.

Mercado de Factores

El comercio de materias primas, consiste en el comercio físico directo y a través de derivados financieros para la compra/venta a plazo, permitiendo asegurar un precio de venta o compra en el futuro a productores y/o clientes.

Los intermediarios y el conjunto de instituciones e infraestructuras que configuran un sistema financiero, son en sí mismos repuestas a imperfecciones y fricciones que dificultan el encuentro directo de prestatarios en los mercados. Estas respuestas, son, de un modo u otro, contratos, y como tales cabe concebir también a las regulaciones públicas.

Como actuación externa al mercado, la regulación incorpora nuevos contratos que sustituyen, modifican o condicionan los existentes. Las preguntas que cabe hacerse pasan, en muchas ocasiones, por cuestionar si la respuesta a dichas imperfecciones debe encontrarse en las leyes mercantiles, civiles, etc., de aplicación general, o en actuaciones sectoriales de índole administrativa.

Por otra parte, hay que tratar de trascender el ámbito más estricto de la regulación prudencial y de protección de los inversores, para entrar en un terreno muy importante: el desarrollo de infraestructuras e instituciones que reduzcan imperfecciones del mercado y promuevan el buen funcionamiento y expansión del sistema financiero.

En general, todos los sistemas financieros están sujetos a regulación y supervisión, persiguiendo alguno o ambos de estos objetivos:

- La estabilidad del sistema financiero, como tal, que, fundamentalmente, pasa por asegurar el buen funcionamiento regular de sus distintos mercados, así como por la vigilancia de la solvencia de las entidades participantes en el sistema.
- La protección de los consumidores, de los servicios financieros, especialmente de aquellos más necesitados de esta protección, por no disponer de los conocimientos necesarios, o de los recursos adecuados para operar en ellos con las garantías suficientes.

Los mercados monetarios o mercados de dinero, son los mercados en los que se negocian activos a corto plazo (vencimiento igual o inferior a un año, si bien pueden negociarse activos con plazos mayores). Estos activos tienen la característica de poseer elevada liquidez y bajo riesgo.

A diferencia de los mercados organizados (como las bolsas de valores) los mercados de dinero son en gran medida no regulados e informales donde la mayoría de las transacciones se realizan a través del teléfono, fax, o en línea. En

contraposición, los mercados a largo plazo de empréstitos y préstamos son llamados mercados de capitales.

Dentro del mercado podemos encontrar la siguiente clasificación:

- Los mercados de Crédito a Corto Plazo: préstamos, descuentos, créditos, etc.
- Los mercados de Títulos: en los que se negocian activos líquidos:
 - Del Sector Público (Letras del Tesoro).
 - Emitidos por las empresas (pagarés de empresas).
 - Emitidos por el sector bancario (depósitos interbancarios, títulos hipotecarios, etc.).

Si bien, de forma más general, se puede decir que el mercado monetario esta compuesto por dos grandes bloques definidos por el mercado interbancario y por el resto de mercados de dinero.

7.3.5 CARACTERÍSTICAS DE LOS MERCADOS MONETARIOS

- Son mercados al por mayor, en el sentido de que los participantes son grandes instituciones financieras o empresas industriales, que negocian grandes cantidades de recursos financieros, a partir de las decisiones de profesionales muy especializados.
- Se negocian activos de muy escaso riesgo, derivado de la solvencia de las entidades emisoras (tesoro y grandes instituciones financieras o industriales) como, a veces, de las garantías adicionales que aportan (títulos hipotecarios, o pagares de empresas avalados por una entidad bancaria).
- Los activos son muy líquidos, dado por su corto plazo de vencimiento y por sus grandes posibilidades de negociación en mercados secundarios.
- Negociación, se puede hacer directamente con los participantes o a través de intermediarios especializados.

- Presentan una gran flexibilidad y capacidad de innovación financiera, que se ha traducido en la aparición de nuevos intermediarios financieros, nuevos activos y nuevas técnicas de emisión, de entre las que se destacan:
 - El descuento o cobro de interés “al tirón”. Consiste en pagar una cantidad inferior al nominal al comprarlo, reingresando el nominal al venderlo. No hay pagos periódicos de interés. Los más comunes emitidos en esta modalidad son los pagarés de empresa y las Letras del Tesoro.
 - Cupón cero. El cobro de interés se realiza a la maduración de la deuda. Se adquieren por su valor nominal y al final se reciben los intereses. Los más comunes son los bonos de tesorería bancarios.
 - A Tipo Variable. Se emiten sin tipo fijo y se establece de acuerdo con alguno de referencia como el interbancario más alguna cantidad fija.

7.3.6. EL SISTEMA FINANCIERO BOLIVIANO

A partir de 1989, con el inicio de operaciones de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV), el sistema financiero boliviano inicia un período de importantes transformaciones, el cual se profundiza durante la década de los noventa, con la promulgación de la Ley de Bancos y Entidades Financieras (1993), la Ley del Banco Central de Bolivia (1995), la Ley de Pensiones (1996), la Ley del Mercado de Valores (1998) la Ley de Seguros (1998) y con la Ley de Servicios Financieros promulgada el 21 de agosto de 2013.

Con anterioridad a 1989, la intermediación financiera se centraba en instituciones bancarias, cooperativas y mutuales de ahorro y crédito, las cuales eran las únicas instituciones autorizadas para captar el ahorro del público y transferirlo, mediante operaciones crediticias, a las empresas e individuos que requerían de financiamiento. Al iniciar operaciones la BBV, se abre un nuevo esquema de intermediación (directa), en el cual los ahorristas e inversionistas, por su cuenta y riesgo, ya sea directamente o a través de intermediarios, pueden invertir recursos en valores (acciones, bonos, etc.) emitidos por empresas o el Estado, que pueden

ser negociados en un mercado secundario organizado, generándose así nuevas alternativas de financiamiento e inversión.

7.3.6.1 EL MERCADO DEL SISTEMA FINANCIERO BOLIVIANO

La matriz estructurada refleja nítidamente que las transacciones en el mercado financiero boliviano se limitan a operaciones con instrumentos de renta fija, donde el 53% son operaciones de reporto (corto plazo), que se negocian en el mercado al contado. De hecho son operaciones del mercado monetario.

Por el poco desarrollo del mercado financiero no existe aún una estructura sofisticada de negociación de instrumentos complejos. No se tiene registros formales en la BBV de negociaciones con instrumentos derivados, llamados también de cobertura como son los futuros y opciones. Sin embargo, se tiene información del Banco Central de Bolivia de operaciones que realiza internacionalmente, con swaps de divisas, de tasas de interés y venta de bonos soberanos en el exterior.

Ministerio de Economía

Tiene las atribuciones de formular, ejecutar y controlar las políticas presupuestarias, tributarias, de tesorería y contaduría, de crédito público, de inversión pública y financiamiento externo, así como coordinar las políticas monetarias, bancarias y crediticias con el Banco Central de Bolivia. Debe también suscribir los convenios de financiamiento externo y de cooperación económica y financiera internacional; elaborar el proyecto del Presupuesto General de la Nación, así como la cuenta de gasto e inversión con la participación de los demás ministerios, para su presentación al Poder Legislativo y controlar su ejecución.

Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)

Es el órgano rector del sistema de control de toda captación de recursos del público y de intermediación financiera del país, incluyendo el BCB. Tiene el objetivo de mantener un sistema financiero sano y eficiente, así como velar por la

solvencia del sistema de intermediación financiera. Es la parte del sistema financiero comprometida con el interés público, que aporta mecanismos y reglas de juego para los actores económicos, entre los que se encuentran el Estado, las entidades financieras, los depositantes, los inversores y usuarios, con el propósito de lograr una administración transparente y eficaz del riesgo inherente a la intermediación financiera.

Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros (APS)

Es la Autoridad que tiene la finalidad de cumplir y hacer cumplir las leyes y reglamentos de los sectores de pensiones y seguros; vigilar la correcta prestación de los servicios y venta de productos por parte de las personas y entidades reguladas; velar por el desarrollo eficiente y armónico de los mercados sectoriales en condiciones de seguridad, solvencia, liquidez, transparencia y competitividad; proteger a las personas individuales y colectivas que tomen los servicios y compren los productos.

Banco Central de Bolivia (BCB)

Es una institución del Estado, de carácter autárquico, con competencia técnica, administrativa y financiera. Es la única autoridad monetaria, cambiaria y del sistema de pagos. Tiene la misión de procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, como elemento esencial del bienestar de la sociedad boliviana.

El volumen de las Reservas Internacionales Netas (RIN), del país, es un indicador de liquidez financiera. Tiene un crecimiento acumulado a julio de 2018 de 9.455 millones de dólares americanos.

7.3.6.2 INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES E INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

La estructura actual del sistema financiero nacional se presenta en el siguiente cuadro, en el que se detalla la conformación del mismo.

Cuadro N° 2
Inversionistas Institucionales e intermediarios Financieros, no bancarios
en el Mercado Financiero Boliviano

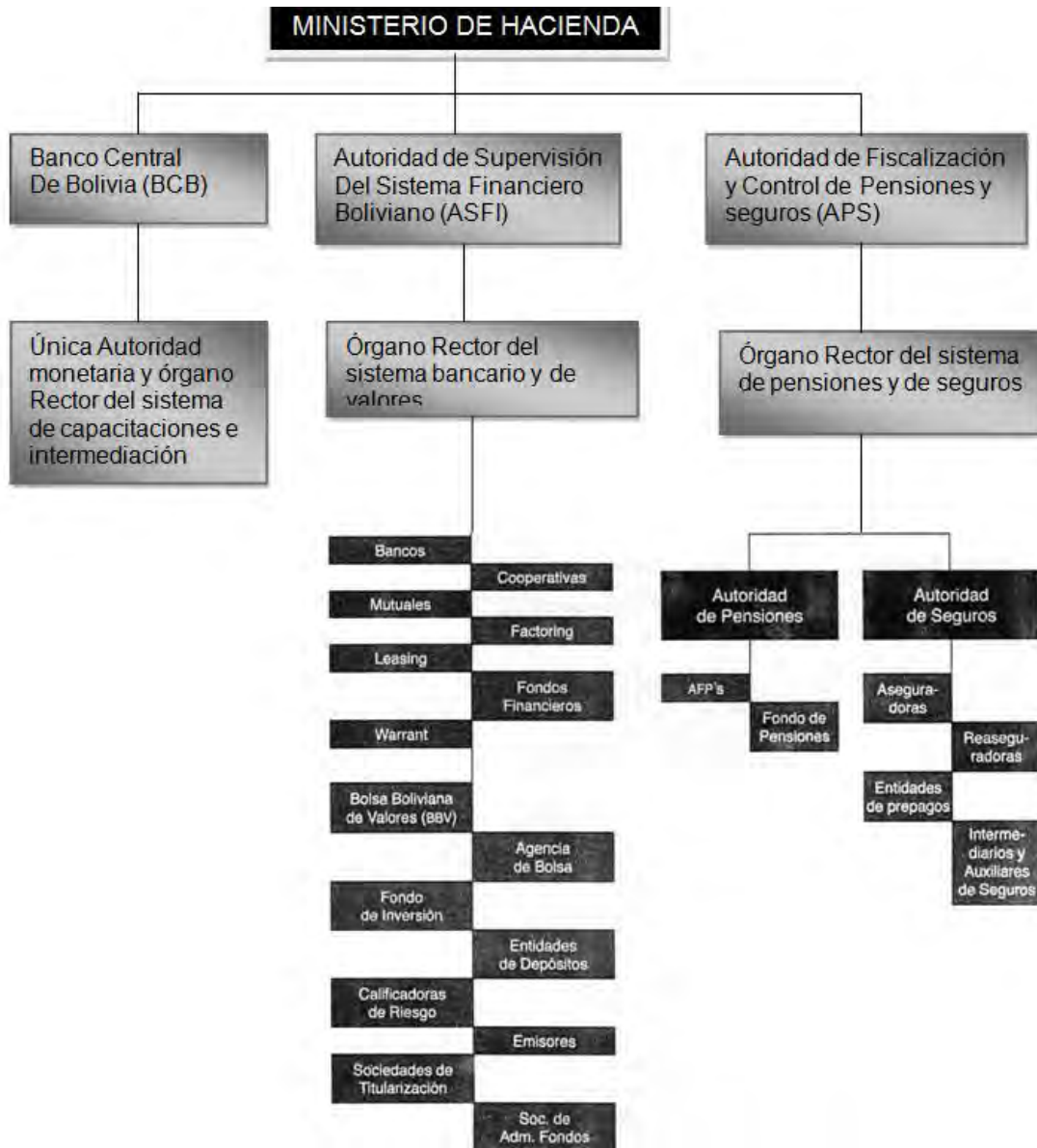
Inversionistas Institucionales			Intermediarios Financieros		
Fondos de inversión	Fondos de pensiones	Compañía de seguros	Agencia de Bolsa	Sociedad de Titularización	Calificadoras de Riesgo
BISA	BVA Previsión	Alianza	BISA Bolsa	BDP SA	AESA Rating
BNB	Futuro de Bolivia	BISA Seguros	BNB Valores	BISA SA	Pacific Credit Rating
Panamerican		Fortaleza	CAISA		Moody's Latinoamericana
Fortaleza		La Vitalicia	Credibolsa		
Credifondo		Boliviana Ciacruz	Mercantil Santa Cruz		
Marca Verde		Nacional Vida	Panamerican Securities		
Mercantil Santa Cruz		Provida	Valor Union		
Unión		Illimani	Santa Cruz Securities		
Capital			Sudaval		
Santa Cruz Investment					
			Bolsa Boliviana de Valores (BBV)		
			Entidad de Depósitos de Valores (EDV)		

Fuente: Elaborado en base a información de la BBV y BCB.

Se tienen tres tipos de inversionistas institucionales: fondos de inversión, fondos de pensiones y compañías de seguros; y se cuenta con cinco intermediarios financieros: Bolsa Boliviana de Valores (BBV), Entidad de Depósito de Valores (EDV), agencias de bolsa, sociedades de titularización y entidades calificadoras de riesgo.

Gráfico N° 8

Las Entidades de Regulación y Supervisión del Sistema Financiero Boliviano



7.4 SOSTENIBILIDAD FINANCIERA DE LAS MICRIFINANZAS

El concepto de sostenibilidad se refiere a la posibilidad que los resultados obtenidos puedan continuar en el tiempo y que programas e instituciones puedan mantenerse mediante sus propias fuerzas. Es sinónimo de independencia y

responsabilidad, porque los actores que la alcanzan, pueden avanzar en el desarrollo de su comunidad sin tener que recibir continuamente ayuda externa.

7.4.1 SOSTENIBILIDAD DE PROGRAMA

En microfinanzas, la sostenibilidad puede tener diferentes significados; puede referirse a un programa desde el momento de su concepción hasta su término, focalizarse en una IMF como objeto en sí misma o abarcar un servicio financiero en su conjunto. En todos los casos, la noción siempre implica un elemento de eficiencia en una dimensión temporal y se centra en la replicabilidad de un programa en el medio y largo plazo. Por ejemplo, *Care International* define que un programa de microfinanzas es sostenible cuando se asegura que el servicio entregado continuará disponible para un número creciente de clientes en el largo plazo. Este es un concepto de sostenibilidad de programa, entendido como sostenibilidad de los servicios que el mismo debe brindar. La sostenibilidad depende de una apropiada planificación del programa, pese a que muchos no tengan en cuenta, en su fase de programación, los elementos que les permitirían alcanzar un grado aceptable de sostenibilidad.

La dificultad de planificar un programa de microfinanzas sostenible radica en la necesidad de equilibrar dos objetivos contrapuestos: proveer los mejores servicios para desarrollar y consolidar las microactividades económicas de los segmentos más pobres de la sociedad y, al mismo tiempo, generar ingresos suficientes para cubrir los costos del programa (costos de planificación, de los estudios en el territorio, financieros, de gestión, etc.) El conflicto radica en que el logro de un objetivo muchas veces perjudica el logro del otro. La sostenibilidad es alcanzada por programas que logran equilibrar esos distintos objetivos. La clave es no considerar al problema como una elección entre alternativas totalmente contrapuestas, sino buscar combinarlas a partir de las exigencias específicas de cada contexto.

En general, cada decisión que debe ser tomada por un programa es una negociación y compromiso entre el suministro de un servicio (económicamente y

socialmente justo) y el logro de la sostenibilidad. El cuadro 3 muestra algunos elementos del conflicto que se puede encontrar en el análisis y la realidad.

Cuadro N° 3

EJEMPLOS DE CONFLICTOS ENTRE OPORTUNIDAD DE LOS SERVICIOS Y SOSTENIBILIDAD

Oportunidad de los servicios	Sostenibilidad
Flexibilidad de los préstamos	Automatizar los procedimientos
Tasa de interés bajas	Incrementar los ingresos de los beneficiarios
Servicios accesorios al crédito (desarrollo de actividades económicas)	Reducir los costos unitarios
Foco en la persona	Maximizar el número de clientes
Oferta de servicios convenientes	Desplazar el costo de transacción del programa al beneficiario
Llegar a los más pobres	Incrementar el tamaño medio del préstamo

Fuente: Care Internacional

Entonces, ¿cómo alcanzar la sostenibilidad de un programa si existen tales contradicciones? ¿Existe una solución única?. Estas preguntas se remiten al concepto de adaptabilidad de un programa de microfinanzas a una situación local. Es importante que las intervenciones financieras sean apropiadas al contexto social y económico de sus clientes y a la realidad del sector informal. Cuanto más coherente sea un programa con las exigencias del territorio, mayores serán las posibilidades de que sea sostenible. Para lograr esto, no existe una única vía que opere en cualquier contexto. Las condiciones específicas del contexto social y económico de los clientes, y los objetivos del programa y de las instituciones que participan, deben ser tener en cuenta para crear una oferta de servicios financieros idónea.

Uno de los errores más frecuentes de las instituciones de microfinanzas, es la réplica de un programa en contextos diferentes. Repetir un modelo sin considerar las circunstancias locales, lleva a que muy probablemente ese programa esté destinado al fracaso.

La sostenibilidad depende fuertemente de las características que tenga la fase de creación del programa y no es posible estandarizar una respuesta para todo contexto.

Hay que considerar el problema desde una perspectiva multiescala y multifactorial. Una correcta evaluación del éxito de un programa, tiene que tener en cuenta sus efectos en distintas escalas territoriales y la interacción de los diferentes eslabones que intervienen en el mismo. :

En este contexto, es interesante la metodología de evaluación participativa de programas de microfinanzas. Esta es un procedimiento y está orientada a la expansión del desarrollo económico con impacto, acumulativo sobre las comunidades locales, a las que se reconoce su capacidad de tener peso en los procesos de decisión a nivel vertical (hacia las instituciones centrales) y horizontal (al interior del grupo de referencia). El análisis participativo valoriza la capacidad de las comunidades locales, de poner en práctica las mejores estrategias para los intereses de su población y, sobre todo, su peso en el proceso de cambio de la cultura institucional.

El éxito y la sostenibilidad de un programa de microfinanzas derivan de combinaciones de factores estrechamente ligados entre sí. Siguiendo el esquema del cuadro 4, la sostenibilidad es "garantizada por un eficaz examen de los servicios existentes", la identificación del mejor canal de suministros y la metodología utilizada para alcanzar al grupo meta de referencia.

Cuadro N° 4

PROGRAMACIÓN DE UN PROGRAMA DE MICROFINANZAS

S I T U A C I Ó N	Grupo meta Actividades económicas Características demográficas Características culturales	Ambiente Ambiente económico Accesibilidad Mercado Políticas públicas	Servicios <i>Partnership</i> Tipología de <i>partner</i> apropiada
P R O G R A M A C I Ó N	Niveles de intervención Pequeña actividad económica Institucional Economía local	Metodología Préstamo individual Préstamos colectivos Grupo solidario Organizaciones comunitarias de base	Canal de suministro Único tipo de <i>partner</i> Combinación de instituciones financieras y no financieras Erogación directa de los servicios
O B J E T I V O S	Impacto Familias Economía local Programa general	Eficiencia Productividad del grupo de trabajo Estructura de la organización Procedimientos y sistema de gestión financiera	Sostenibilidad Sostenibilidad institucional

Fuente: Care Internacional.

El cuadro muestra las principales áreas y conceptos que hay que considerar en el diseño de un programa de microfinanzas. En su dimensión horizontal, se indican tres niveles de análisis: los factores situacionales en los que se implementa el programa, los elementos de programación y los objetivos que se intenta alcanzar. En la sostenibilidad global de un programa de microfinanzas, pueden ser analizados tres niveles:

- Primer nivel: sostenibilidad de una actividad económica de pequeña escala. En este caso, la sostenibilidad implica que las microempresas que han recibido crédito puedan continuar su crecimiento después del término de un programa. Muchas veces, la interrupción de un programa implica el final de un servicio y, como consecuencia, la posible muerte de la empresa. Este

nivel es muy limitado porque sólo considera a la microempresa (es decir, el cliente) y no tienen en cuenta a las instituciones de microfinanzas y al ambiente económico general, en particular no considera a los sujetos potenciales que no han recibido créditos.

- Segundo nivel: sostenibilidad de las instituciones (sostenibilidad institucional). Es el nivel más considerado y se consigue cuando una institución de microcrédito, una vez creada, es capaz de continuar sus actividades.
- Tercer nivel: sostenibilidad del servicio financiero (sostenibilidad global), en este caso se considera la continuidad de los servicios en el tiempo, teniendo en cuenta sus efectos en los niveles económico y territorial más amplios.

Alcanzar el tercer nivel implica una buena programación, el alcance de un universo más amplio de clientes —y consecuentemente un mayor impacto—y optimización de recursos.

7.4.2 SOSTENIBILIDAD INSTITUCIONAL

La sostenibilidad de un programa (o del servicio financiero) depende de la presencia en el territorio de instituciones capaces de suministrar los servicios de crédito de manera continua en el largo plazo. Estas instituciones deben ser sólidas, es decir, IMF bien capitalizadas, como BancoSol en Bolivia. Se puede pasar del análisis global al análisis de una institución y hablar de sostenibilidad institucional. Esta es un componente fundamental de la sostenibilidad global. En efecto, la mayoría de los estudios consideran solamente este tipo de sostenibilidad.

En el campo de las microfinanzas, la sostenibilidad es, muchas veces, utilizada como sinónimo de sostenibilidad financiera, medida por la operatividad y autosuficiencia financiera alcanzada por una institución que ofrece servicios financieros. El concepto de sostenibilidad, puede empero, ser ampliado; mientras la autosuficiencia financiera es un componente clave de la solidez y capacidad

para sobrevivir y crecer, otros factores también deben ser tomados en consideración.

7.4.2.1 LOS ELEMENTOS INSTITUCIONALES

Para comprender, el nivel de sostenibilidad de una institución de microfinanzas, diferentes autores han dividido a la institución en sus componentes analíticos. Ledgerwood (1999) maneja siete características clave: misión, servicios financieros y metodología de crédito, estructura de la organización y recursos humanos, administración y finanzas, sistema de gestión informativa, actuación institucional y sostenibilidad financiera. *Care International* (1999) ha realizado un trabajo similar y identifica elementos básicos (misión, recursos humanos, programa/servicios, sostenibilidad financiera) y elementos de apoyo o *supporting elements* (planificación, estructura de la organización y sistemas).

Por misión, se entiende una estrategia institucional que defina el mercado de referencia y los servicios ofrecidos y formule un plan de negocios que determine cómo alcanzar los objetivos estratégicos en el medio y largo plazo.

Los servicios financieros y la metodología de crédito deben ser adaptados al contexto local y a la demanda de los clientes identificados en la misión.

La estructura de la organización y de sus recursos humanos describe los papeles de los trabajadores y los planes de formación e incentivos para el *staff* una institución.

Por administración y finanzas, se entiende el proceso de préstamo y otras actividades relacionadas, como la recolección de información, el sistema contable, el presupuesto y las proyecciones financieras.

El sistema de gestión informativa provee, de manera precisa y a tiempo, los indicadores claves para el seguimiento de las operaciones. Por ejemplo, una IMF (Institución de Microfinanzas) sus sistemas de gestión y de información para

mejorar su eficacia, adecuando los instrumentos para la información y el control, y para la toma de decisiones.

Por actuación institucional, se entiende el registro legal, los derechos y responsabilidades de los propietarios, los directores y el equipo de gestión. La sostenibilidad financiera implica alcanzar una escala significativa, con un gran número de clientes, de manera de cubrir los costos operativos y financieros.

Para ser sostenible en el largo plazo, una institución debería ser eficiente respecto a cada uno de estos elementos, y desarrollar una fuerte sinergia entre los mismos.

7.4.2.2 EL PROCEDIMIENTO DE DESARROLLO INSTITUCIONAL

La sostenibilidad institucional es un factor clave en el proceso de evaluación estructural de las organizaciones que implementan programas de micro finanzas. En este análisis, el desarrollo institucional implica dos tipos de variables: componentes y fases. Los primeros son similares a los elementos analizados y comprenden:

- Misión (la misma que antes).
- Capacidad (pasaje desde el propósito a la acción).
- Competencia de los recursos (habilidad para conseguir fondos para cubrir los gastos de gestión).
- Conexiones (capacidad de desarrollar relaciones: una institución debe ser considerada por la comunidad como parte de la comunidad misma).

Las fases del desarrollo institucional son tres: desarrollo, sostenibilidad y expansión.

Fase de desarrollo: configuración de la metodología, estructuración de la institución. Esta fase puede ser dividida en tres momentos: preparación, arranque e implementación.

La preparación tiene como objetivo definir un programa eficiente para resolver los problemas del desarrollo económico local. La planificación estratégica ofrece a una organización la oportunidad de pensar críticamente su misión y los objetivos que debe alcanzar. Después hay un período de arranque, que comprende la creación de sistemas de gestión financiera flexibles, basados sobre modelos pilotos, capaces de responder a las exigencias de los clientes. Un tercer momento se concreta en la vida de la organización y la demostración de su eficiencia. Una implementación más amplia implica un gradual aumento de la meta alcanzada.

Fase de sostenibilidad: implica alcanzar la madurez, eficiencia en los procedimientos de implementación, logro de un adecuado nivel de autonomía financiera orientada al crecimiento. Demanda la generación de un flujo de beneficios para los clientes, y la consolidación y el crecimiento. Esta fase se concreta en:

- **Capacidad:** donde las tareas se materializan en reclutamiento y formación del staff. sistemas y políticas para el personal, la administración y la actividad financiera; metodología, y estructura, es decir la disposición administrativa y organizativa con particular atención a mecanismos de crecimiento y control.
- **Solvencia financiera:** elaboración de un plan para la autosuficiencia financiera que prevea una ampliación del portafolio para enfrentar el proceso de expansión, al cual sigue inevitablemente un aumento de los costos. La gestión financiera requiere un análisis de portafolio sofisticado y un componente crediticio que tienda hacia un 100% de autofinanciamiento. En una posición de autosuficiencia financiera, la organización cubre todos los gastos operativos corrientes y mantiene el valor real de su capital, compensando los efectos de la inflación.

Fase de expansión: una transformación estructural para aumentar progresivamente, las operaciones y alcanzar un número significativo de clientes (es el caso, por ejemplo, de ACCIÓN International). Implica una transformación

estructural que comprende un cambio sistemático en la misión de una organización y, consecuentemente, en su planificación estratégica. El objetivo es extender ampliamente sus impactos directos e indirectos.

7.4.3 SOSTENIBILIDAD FINANCIERA

La sostenibilidad financiera está relacionada a la capacidad de los beneficiarios de ahorrar. El ahorro permite a los clientes responder a situaciones de emergencia; es una garantía más para las IMF e induce una mentalidad nueva, en la que se piensa que también las microempresas pueden y deben ahorrar para comenzar a aprender a gestionar sus recursos. Sólo recientemente, la elaboración de programas que promueven el ahorro y su captación ha sido puesta en el centro de las discusiones teóricas y de la búsqueda empírica de sujetos institucionales. Captar ahorro es una actividad vital de la intermediación financiera. Las políticas de regulación de algunos países prohíben, de hecho, a las IMF captar ahorros. Algunas tendencias, consideran la captación de ahorros como el segundo acto que hay que hacer luego de una fase propedéutica de autoformación del prestatario.

Para que una Institución de Microfinanzas sea eficiente, la movilización de ahorro debe ser parte integral de su actividad. Las IMF que prosperan son las que se han desarrollado localmente a través las finanzas informales o son ONG que han sistematizado sus tecnologías y metodologías de intervención financiera hasta llegar a ser verdaderos bancos (tipo Grameen Bank en Bangladesh o BancoSol en Bolivia). Para operar de manera autónoma y sostenible, necesitan que los ahorros sean una fuente importante de recursos. En un proceso de expansión de una organización, la sostenibilidad debe ser entendida en un contexto de disminución de los financiamientos subsidiados, con el correspondiente aumento de los fondos de depósito y préstamo, o sea de ahorro. Los beneficios mayores que derivan de esquemas que llevan a la liquidez en los depósitos son los siguientes:

- a) Aumento de los fondos disponibles que permiten ampliar los potenciales beneficiarios, consolidar la autonomía respecto a gobiernos y donantes y reducir los subsidios.
- b) Instauración de un clima de confianza y de colaboración para que los clientes perciban a la institución como permanente y como un lugar seguro donde depositar sus ahorros. Esto estimula el respeto a las decisiones adoptadas y aumenta el sentido de responsabilidad y de propiedad de los miembros.

Para ser atractivos, esos servicios deben satisfacer algunos requerimientos: tasas de interés reales positivas, facilidad para retirar fondos, flexibilidad y diversidad de instrumentos de ahorro, y cercanía de las filiales a los lugares de residencia de los depositantes. En particular, las exigencias de las microempresas son acceso al financiamiento, rapidez en el otorgamiento del crédito, disponibilidad de un segundo préstamo, y procedimientos sencillos, claros y fácilmente accesibles.

Por muchos años, ha prevalecido la idea que los costos operativos asociados a la concesión de los créditos de pequeño monto y a la gestión de pequeños ahorros, debían ser cubiertos con subsidios y concesiones a fondo perdido debido a que los microempresarios son demasiado pobres para pagar un precio adecuado por ese servicio. En realidad, las instituciones que operan con tasas de interés subsidiadas ven disminuir su capital social y actúan de tal manera que hacen inevitable continuas inyecciones de capital fresco en perjuicio de su sostenibilidad.

Cuadro N° 5

CARACTERÍSTICAS DE LOS DIFERENTES TIPOS DE IMF

	Instituciones financieras formales	Instituciones financieras formales especializadas	Instituciones financieras semiformales	ONG multifuncionales
Estrategias y objetivos	Búsqueda de nuevos mercados. Imagen institucional	Rentabilidad. Impacto social	Impacto social Cobertura de los costos	Impacto social Cobertura de los costos iniciales
Clientes	Varios, mayoría microempresarios	Micro y pequeñas empresas	Microempresas	Microempresas
Forma Legal	Bancos Compañías financieras Cooperativas de crédito	Bancos Compañías financieras Cooperativas de crédito	ONG	ONG
Metodología	Préstamos individuales	Préstamos individuales o de grupo. Leasing	Préstamos individuales o de grupo	Préstamos individuales o de grupo
Sostenibilidad	Completa	Entre sostenibilidad operativa y financiera	Hacia la sostenibilidad operativa	Dificultades para aislar las actividades de microcrédito
Fuentes de recursos	Capital Certificados de depósito Préstamos interbancarios Ahorros Donaciones	Capital Certificados de depósito Préstamos interbancarios Ahorros Donaciones	Préstamos bancarios Préstamos facilitados Fondos sociales Donaciones	Pocos préstamos bancarios Préstamos facilitados Fondos sociales
Ejemplos	Banco del Comercio (Costa Rica) Banco Empresarial (Guatemala) FASSIL (Bolivia) BancoSol (Bolivia)	FIE (Bolivia) Mibanco (Perú) Los Andes (Bolivia) Fin. Calpia (El Salvador) Multicredit (Paraguay)	Propesa (Chile) Emprender (Argentina) Fundasol (Uruguay) Prodem (Bolivia) ADENI (República Dominicana.) Funadeh (Honduras)	CARE FINCA CRS Varias ONG, bancos de pueblo, <i>greenfield</i>

Fuente: Elaboración propia.

Si el objetivo es llegar al mayor número posible de microempresarios mediante un servicio eficaz y autosostenible, es necesario eliminar de manera gradual toda forma de subsidio y donaciones, que, por definición, están destinados a terminar algún día y crean dependencia y ineficiencia operativa. Existen tres niveles de sostenibilidad financiera de las IMF según su grado de cobertura de costos:

- **Altamente subsidiadas**

Hay programas que son altamente subsidiados porque sus ingresos no son suficientes para cubrir los costos de gestión de su cartera, ni el pago de los intereses pasivos sobre los financiamientos obtenidos. El capital social disminuirá rápidamente a causa de los gastos de gestión del programa, la falta de ingresos, la tasa de no reembolsos y la inflación; la alternativa es disminuir fuertemente los gastos administrativos.

- **Sostenibilidad operativa**

En este caso, el ingreso generado por la tasa de interés activa cubre buena parte de los gastos de gestión, aunque son necesarios subsidios y subvenciones específicas para dar continuidad a las actividades de la organización en el mediano y largo plazo, porque no se cubre la inflación y el costo de mercado de los recursos (sin subsidios y condiciones preferentes).

- **Financieramente sostenible**

Es el estado más avanzado. La IMF ha alcanzado la plena autosuficiencia financiera, cubriendo todos sus costos de captación de ahorro de sus clientes y los recursos que llegan desde instituciones crediticias a tasas de interés de mercado. En este nivel, un programa tiene buenos márgenes de beneficio, excluyendo subsidios y donaciones recibidas, lo que le permite una completa autonomía respecto a las agencias donantes, y sobre todo extender su escala bajo sus propias condiciones, gracias a la posibilidad de acceder al mercado financiero local.

Superar el desafío de construir instituciones que puedan alcanzar escala, eficiencia y resultados implica capacidad de gestión, buen gobierno, formación de personal motivado y que participa a los objetivos de la institución, y productos financieros apropiados a sus clientes. Algunos estudios muestran que es posible que las IMF más eficientes alcancen un buen nivel de sostenibilidad operacional en un plazo bastante breve. Por ejemplo, agencias del Grameen Bank pueden

alcanzar la sostenibilidad operacional en un período de cinco años (Khandker, Khalily y Khan, 1995). La sostenibilidad financiera es un componente fundamental para alcanzar la sostenibilidad institucional. La capacidad de obtener autonomía financiera permite además atraer recursos de organizaciones privadas y bancos comerciales.

7.5 LAS MICROFINANZAS

El origen inmediato de las microfinanzas, tal y como son concebidas en la actualidad, lo podemos encontrar a finales de la década de los setenta del siglo pasado. Su origen geográfico se remonta a Asia (Bangladesh), pero pronto se empieza a desarrollar actividad microfinanciera en la América Latina, donde adquiere una gran importancia en la lucha contra la pobreza, la financiación usuraria y el subdesarrollo, y donde se da una evolución especialmente significativa tanto desde el punto de vista cuantitativo como desde el punto de vista cualitativo.

Crear empleo y riqueza, reducir la dependencia y la pobreza, incrementar la productividad, poner en valor recursos y capacidades, y apoyar a colectivos desfavorecidos, especialmente mujeres, son los objetivos más recurrentes de la actividad microfinanciera en los países con problemas estructurales de pobreza. Esencialmente se pretende apoyar a sectores subfinanciados y potencialmente rentables que tienen posibilidades de desarrollo productivo a corto y medio plazo, si existe una mayor implicación de las entidades de financiación en cuanto a la dotación de productos y servicios financieros.

Posteriormente, y en especial debido a los procesos migratorios del Sur al Norte, las microfinanzas han empezado a arraigar en los países opulentos, es decir, en los países que convencionalmente se denominan desarrollados. Las microfinanzas en estos países están contribuyendo a paliar los efectos de grandes bolsas de pobreza urbanas y poblaciones deprimidas del ámbito rural.

La industria microfinanciera (IMF) ha adquirido un cierto grado de madurez en nuestros días, si bien su impacto macroeconómico sigue siendo muy reducido. Si en su desarrollo está ligada a programas públicos subvencionados, en la década de los noventa comienza a adquirir un mayor peso el criterio de la sostenibilidad y de la eficiencia sobre el de subsidiación.

En concreto, la subsidiación puede generar importantes ineficiencias, tales como un exceso de demanda microcrediticia, que puede llegar a implicar altas tasas de impago, un excesivo e injustificado apalancamiento de los prestatarios, y, en consecuencia, una mayor insostenibilidad financiera de las IMF. Pero también, un exceso de financiación desincentiva el seguimiento de las inversiones crediticias, tanto en su aspecto estrictamente financiero como en lo referente a la evolución del proyecto de autoempleo o microempresarial financiado.

El progreso alcanzado en el ámbito de la institucionalización de la actividad microfinanciera está teniendo repercusiones muy positivas en lo que concierne a la solvencia y sostenibilidad de las propias IMF; hecho que, a su vez, está permitiendo ampliar el catálogo de instrumentos financieros ofertados por dichas instituciones a las familias con las rentas bajas. La institucionalización de la actividad microfinanciera, por tanto, permite una mayor adecuación de la propuesta de las instituciones oferentes a las necesidades reales de los colectivos sociales en riesgo de exclusión financiera.

En su concepción moderna, la primera acción significativa en el ámbito de la actividad microfinanciera se asocia al premio Nobel Mohamed Yunus y a la creación del Grameen Bank en 1976. Desde entonces dicha IMF, junto a su Fundación, y en colaboración con otras instituciones, han ayudado a más de 11 millones de personas en todo el mundo. En concreto, Grameen Bank, en el periodo 1976-2006 concedió 5.400 millones de dólares, con una tasa de devolución del 98,3 por 100. En dicho periodo, igualmente, ha apoyado a casi seis millones de prestatarios (5,89 millones), de los que en torno al 96 por 100 han sido mujeres.

Casi 60.000 aldeas han sido beneficiarias de la actividad crediticia de esta IMF. La Fundación Grameen ayuda en países como Bangladesh, India, China, Filipinas, Indonesia, Timor Este, Indonesia, Arabia Saudí, Uganda, Ruanda, Egipto, Túnez, Nigeria, Marruecos, Bolivia, El Salvador, Honduras, República Dominicana, Haití, México y Estados Unidos. Se puede decir, por tanto, que la entidad dispone de una amplia red de oficinas realizando actividad microfinanciera. En concreto, cuenta con más de 2.000 sucursales repartidas por todo el mundo. Y su objetivo actual es extender su modelo de bancarización de los pobres a África y a las zonas más depauperadas de las grandes metrópolis.

El éxito de esta fórmula llevó a Naciones Unidas a considerar los microcréditos como un instrumento capital para erradicar la pobreza de cara a los Objetivos del Milenio (2015), al centrarse en actividades del sector informal, al movilizar el microahorro, al combatir las prácticas de usura, al permitir una mayor igualdad de género en el acceso a la actividad económica, al facilitar el flujo de las remesas. etc.

De todos modos, hay que decir que los microcréditos no son la panacea. Deben ser concebidos como un instrumento más para la gestión del desarrollo, pero existen múltiples problemas estructurales que es preciso abordar en otra escala muy diferente a la propiamente microfinanciera.

En los años 70 la mayoría de los organismos públicos y ONG de desarrollo consideraban que conceder créditos a personas sin garantías reales o personales, sin trayectoria crediticia, y en situación de extrema pobreza, tenía un riesgo de falencia elevadísimo, prácticamente insostenible de cara a plantear una actividad financiera desubsidiada y autosuficiente. Sin embargo, la experiencia, en términos generales, ha demostrado que la tasa de morosidad de la actividad microcrediticia es sorprendentemente baja. Hasta 1995 el Grameen Bank dependió de ayudas externas, pero la baja tasa de morosidad, la mayoría de los casos relacionada con retrasos y con la falta de sincronización entre la generación de ingresos y el

programa amortizativo, más que por quebrantos en sentido estricto, demostró que el proyecto podría ser sostenible y podría tener unos efectos sociales imprevistos.

7.5.1 MICROFINANZAS Y DESARROLLO

La vinculación entre crecimiento económico y desarrollo financiero es ya muy antigua. Los pensadores clásicos del siglo XVIII y las primeras décadas del XIX, muchos de los economistas clásicos, ya observaron una estrecha relación, y, por consiguiente, una estrecha correlación positiva, entre infraestructuras financieras y crecimiento económico.

Las microfinanzas pueden contribuir a estabilizar el consumo, a crear cierto mercado local como requisito de un incremento futuro de la prosperidad económica. E, igualmente, pueden vertebrar cierta acumulación de capital local, precisamente fijándolo al territorio y permitiendo crear empleo, una mayor cohesión social de las comunidades locales, y, sobre todo, un mayor crecimiento económico.

Las microfinanzas, en términos generales y a partir de los pocos estudios de carácter empírico realizados en este sentido, no han tenido un especial impacto a nivel macroeconómico. La dualización de las economías en los países más pobres, así como la existencia de un gran sector de economía informal de difícil cuantificación, son las principales causas del hecho de que realmente no se produzca un impacto visible de la actividad microfinanciera en el ámbito macroeconómico, incluso en aquellos países en los que presenta una mayor tradición y, en consecuencia, un mayor grado de desarrollo y maduración.

Pero tampoco podemos permitirnos caer en el pesimismo en torno a la actividad microfinanciera, pues a escala microeconómica sí existen evidencias de una mejora de la calidad de vida de las personas a las que van dirigidas, así como de una cierta acumulación de capital local, y por consiguiente endógeno, que puede permitir un incipiente crecimiento económico sostenido. Además, muchos de los efectos de las microfinanzas son inapreciables por su acusado carácter intrafami-

liar. Es mucho más interesante desde el punto de vista humanitario, aunque por supuesto más desconocida, la intrahistoria de la actividad microfinanciera que su propia historia oficial.

7.5.2 LAS ENTIDADES MICROFINANCIERAS

El origen de la mayoría de los casos de IMF, entendidas en sentido estricto, se encuentra en la actividad de las propias ONG de desarrollo, canalizando éstas las donaciones con las que se nutre o se subsidia dicha actividad. Por lo general, se parte de la actividad microcrediticia, y, paulatinamente, las IMF que logran sobrevivir por haber alcanzado un mínimo de estructura de autosuficiencia van adquiriendo una estrategia orientada a completar y complementar el proceso de intermediación financiera, captando microahorros y depósitos entre los miembros de la comunidad local, y proporcionando microcréditos y microfinanciación en general a las microempresas; y, más tarde, tras la consecución de un mínimo proceso de maduración de la institución y de su capacidad de producción, todo un nutrido catálogo de productos y servicios financieros y parafinancieros acordes con las necesidades de aquellos segmentos de la población con mayores riesgos de exclusión financiera, económica y social.

La morfología de las IMF ofrece una realidad y una casuística muy dispar y polimórfica, si bien, en muchos casos, las distintas instituciones existentes en una comunidad local se complementan entre sí, propiciando alianzas entre ellas, o entre ellas y donantes u organismo públicos. Igualmente, se puede dar el caso de colaboraciones entre las IMF detallistas y las IMF de carácter mayorista.

En contra de lo que pudiera parecer a simple vista, las necesidades financieras de los más pobres no tienen por qué ser homogéneas; y la pluralidad y diversidad tipológica de las IMF son tanto la prueba de dicha heterogeneidad como de los distintos planteamientos financieros posibles a la hora de atender las necesidades de los colectivos y segmentos más desfavorecidos. Se puede decir, por tanto, que la fórmula jurídica de la IMF dependerá de los objetivos planteados a la hora de abordar el proyecto, pero también de las fuentes de financiación y de los recursos

de los que se dispone, así como del planteamiento estratégico definido para el desarrollo de su actividad.

Con este planteamiento, cuando hablamos de IMF podemos estar hablando tanto de ONG como de organismos públicos; de cooperativas y mutualidades de crédito como de entidades financieras convencionales sometidas al regulador; de uniones de crédito y bancos comerciales, a los que se le exige que destinen una parte de su actividad crediticia a colectivos pobres, como de diversas entidades parabancarias e instituciones multilaterales. Igualmente podemos estar hablando de IMF reguladas y de IMF no reguladas, es decir, de entidades con un alto grado de institucionalización y de formalización, y de entidades microfinancieras con un claro déficit institucional.

En este sentido, es preciso advertir que existe una alta correlación empírica de signo positivo entre regulación y sostenibilidad en el ámbito de las IMF. Pero resulta igualmente cierto, al menos desde el punto de vista empírico, que existe una alta correlación negativa, y especialmente preocupante, entre desarrollo institucional de las IMF y desvinculación de los colectivos y segmentos poblacionales más pobres; con mayor riesgo de exclusión financiera, económica y social; y, por consiguiente, con las rentas más bajas.

Muchos investigadores realizan una clasificación de las IMF atendiendo al grado de formalidad de dichas instituciones. Por un lado habla de instituciones formales, que serían aquéllas que están sujetas no solamente a las leyes y regulaciones generales sino, además, a supervisión y regulaciones bancadas específicas. Por otro, habla de instituciones semiformales para referirse a aquellas entidades registradas sujetas a todas las leyes relevantes, incluyendo la ley comercial, pero son informales porque, con pocas excepciones, no están sujetas a regulación y supervisión bancaria. Finalmente habla de proveedores informales, refiriéndose a “aquéllos a los que no aplican ni leyes específicas bancadas ni leyes comerciales generales, y cuyas operaciones además son tan informales que muchas veces las

disputas que puedan surgir en la relación con ellos, no pueden arreglarse recurriendo al sistema legal.

En la actualidad, existe un agitado y profundo debate entre dos concepciones, aparentemente extremas, en torno a la actividad microfinanciera. Por un lado nos encontramos con una concepción de las microfinanzas que centra su enfoque en el alcance; y, por otro lado, nos encontramos con una concepción que lo centra esencialmente en la sostenibilidad.

7.5.3 LOS BENEFICIARIOS DE LAS MICROFINANZAS

En contra de lo que pudiera parecer ante una aproximación muy superficial al desarrollo y la cooperación, y tal y como venimos diciendo, no todos los pobres son iguales. La estructuración y el enfoque de la actividad microfinanciera deben basarse en un análisis de las necesidades del segmento social al que se dirigen. Los pobres o los colectivos financieramente excluidos o en riesgo de exclusión, aunque de forma intuitiva pudiera parecer lo contrario, no son un colectivo homogéneo. Presentan muchas diferencias entre sí y muchas discontinuidades sociales.

En efecto, hay proyectos microempresariales y proyectos de autoempleo, generalmente muy vinculados a sectores económicos con una gran presencia de la economía informal, a los que las microfinanzas podrían dotarlos de cierta estabilidad económica a partir de un apalancamiento financiero asumible por el promotor. En otros casos, por el contrario, nos encontramos con proyectos microempresariales dotados de cierta estabilidad económica y financiera, pero con importantes limitaciones para crecer por diversos motivos. En este caso, un buen servicio microfinanciero local, podría contribuir a que contaran con posibilidades de expansión geográfica o funcional, permitiéndoles acceder a los beneficios del alcance y de la escalabilidad económica, es decir, acceder a economías de gama (crecimiento funcional) y a economías de escala (crecimiento territorial).

Existen muchos y muy diversos factores que determinan el modelo microfinanciero a adoptar. Las necesidades específicas de financiación de los microagentes económicos, los efectos sociales y los modelos estratégicos adoptados en el ámbito de las microfinanzas van a depender de múltiples factores específicos. Sin ánimo de ser exhaustivos, dichos factores podrían ser los que siguen: ámbito geográfico, género, etnicidad, sector económico dominante, y grado de informalidad de la economía local.

Ámbito geográfico

La caracterización del área geográfica en la que se va a desarrollar la actividad microfinanciera es capital, tanto para plantear una estrategia de apoyo financiero como para diseñar productos y servicios microfinancieros adecuados. No es igual, por ejemplo, hacer microfinanzas en un medio rural que en un medio urbano.

Género

El género también es importante en las microfinanzas. Las mujeres, sin lugar a dudas, son las grandes beneficiadas de la actividad microfinanciera. Es el eslabón más débil de las sociedades más empobrecidas. En la mayoría de los casos no cuentan con autonomía financiera y capacidad de decisión a la hora de determinar el destino final de los ingresos familiares. Esta situación de falta de capacidad de decisión obviamente estimula su exclusión financiera y el recelo de las IMF a concederles financiación.

La microfinanciación a mujeres es mucho más eficiente y genera un mayor bienestar que la realizada en el segmento de hombres. En general son más responsables y mucho más sensibles a la reputación social. Presentan menores tasas de morosidad y falencia, así como un mayor equilibrio entre inversión y capacidad de ahorro. Es decir, son el colectivo que mejor transforma la actividad microfinanciera en bienestar social.

Etnicidad

Por su parte, la etnicidad es un factor también de carácter estratégico y de definición de la oferta. Hacer microfinanzas en países pobres de religión islámica no es lo mismo que hacer microfinanzas en culturas hindúes. En los países islámicos existe una normativa y acervo consuetudinario en el ámbito bancario muy específicos: la banca islámica no permite que el dinero sea tratado como un objeto; el dinero debe ser tratado de forma productiva; la banca no debe pagar o cobrar intereses.

7.5.4 INSTRUMENTOS MICROFINANCIEROS

Con el concepto de instrumentos microfinancieros nos vamos a referir al conjunto de productos y servicios financieros, parafinancieros/parabancarios y sociales puestos al servicio de las comunidades locales por las IMF a partir de la actividad propiamente microfinanciera. Los catálogos de instrumentos microfinancieros pueden llegar a ser los mismos que los que ofertan las entidades financieras convencionales, si bien el planteamiento y la estructuración de la oferta deben ser bien distintos. En efecto, la esencia o el contenido de fondo de los productos y servicios asociados a la actividad financiera convencional se pueden replicar en la actividad microfinanciera, pero existen claras diferencias de planteamiento que no se pueden obviar. La ausencia de garantías y los objetivos sociales directos son los elementos decisivos que permiten, en general, establecer línea de demarcación, entre la actividad microfinanciera y la actividad financiera convencional.

No obstante lo dicho, los productos financieros más recurrentes son los microcréditos y los depósitos de ahorro, es decir, los productos directamente implicados en la intermediación financiera clásica.

Los instrumentos microfinancieros, en multitud de casos, son creados al margen del proceso general de intermediación de una economía nacional o regional y del que se benefician las grandes instituciones financieras convencionales,

confundiéndose la actividad financiera mayorista con la minorista. Y, además, por un lado, los instrumentos microfinancieros tienen que generarse en un marco de mayor implicación y corresponsabilidad con la economía local; y, por otro, tienen que ofrecer servicios de capacitación económica o financiera que tradicionalmente no ofrecen las instituciones financieras convencionales. No hay que olvidar que la capacitación, el conocimiento profundo del medio local y el seguimiento material de los proyectos financiados constituyen rasgos consustanciales a la actividad microfinanciera.

Aunque, como hemos reconocido anteriormente la actividad microfinanciera se ha asociado históricamente a los microcréditos, su limitado desarrollo y maduración en el tiempo han permitido ir introduciendo, en el ámbito de la innovación productiva, instrumentos financieros que puedan cubrir una gran parte de las necesidades de los colectivos y segmentos sociales más empobrecidos y con seculares problemas de exclusión: microahorro, microseguros de vida, microseguros de salud, envío de fondos (remesas de emigrantes), microleasing y microrrenting, fondos de pensiones, fondos mutuales de garantía, instrumentos y sistemas de pago, desarrollo de monedas sociales y bancos del tiempo, asesoramiento, monitoreo y capacitación financiera.

Hoy en día sería especialmente reduccionista e inexacto, por no decir injustos, confundir o identificar microfinanzas con microcréditos. Las microfinanzas deben incluir el flujo completo de la intermediación con objeto de movilizar los recursos locales existentes. En efecto, en los principales modelos microfinancieros, la actividad microcrediticia necesita ir acompañada de instrumentos de microahorro y de la creación paulatina de instrumentos de ahorro fiables.

La propia sostenibilidad de las IMF, o de la propia actividad microfinanciera en las comunidades locales, requiere buscar un equilibrio entre ahorro y crédito. Y además requiere de la incorporación de la formación y la asistencia técnica en el ámbito de las microfinanzas. La búsqueda de un balance más o menos equilibrado entre inversión crediticia y pasivos financieros, es decir, entre créditos y depósitos

de ahorro, no sólo contribuye a la sostenibilidad de las IMF en términos de balance, sino que también contribuye a la sostenibilidad en términos de gestión, pues la financiación a través de depósitos es relativamente barata.

De hecho, las familias de renta baja, que son el objetivo fundamental de la actividad microfinanciera, tienen necesidades complejas y muy diversas, por lo que el catálogo de instrumentos debe ser más o menos amplio. A modo de ejemplo, y sin pretender ser exhaustivos, los productos más requeridos por los clientes de bajos ingresos: el crédito productivo; los instrumentos de ahorro flexible; los seguros de vida, accidente o salud; los créditos de vivienda; los servicios de ahorro, crédito y seguro; los instrumentos de tramitación y movilización de remesas; y los servicios transaccionales y derivados.

En general, los instrumentos microfinancieros suelen tener unas características similares comúnmente aceptadas por los profesionales que trabajan en el ámbito de las IMF: los importes nominales suelen ser de baja cuantía; en ellos prima el corto sobre el largo plazo; van dirigidos a sectores productivos informales; la mujer es la gran beneficiada.

La gama de productos y servicios que ofertan las IMF, es decir, la gama de instrumentos microfinancieros con la que pretenden paliar los efectos de la exclusión financiera, es muy variada desde el punto de vista cuantitativo. En unos casos se ofertan los productos más básicos, y, en otros, se ofertan catálogos de instrumentos microfinancieros mucho más amplios, prácticamente parangonables con los de las entidades financieras comerciales convencionales.

Los productos y servicios que ofertan las IMF se pueden englobar en alguno de los siguientes grupos o categorías: intermediación financiera; desintermediación financiera (productos desintermediados); productos parafinancieros o parabancarios; servicios de asistencia técnica y consultaría financiera o empresarial; servicios de movilización financiera; y servicios sociales.

7.5.5 MICROFINANCIACIÓN

Los productos de crédito son los elementos esenciales en la actividad microfinanciera; y en muchos casos se ha confundido el complejo conjunto de instrumentos y de actuaciones asociados a esta actividad con la propia actividad microcrediticia.

No obstante lo dicho, sí queremos destacar una serie de generalidades para la actividad microcrediticia.

En primer lugar, aunque parezca obvio, hemos de decir como punto de partida que el coste financiero para el prestatario, generalmente un microempresario, debe ser menor que la propia rentabilidad esperada de la actividad a financiar. Y esto deben saberlo tanto la IMF como el beneficiario de la operación crediticia.

En segundo lugar, como regla general de la actividad microfinanciera y microcrediticia, es que el objeto fundamental de los productos y servicios es la actividad productiva en el seno de las comunidades locales, adquiriendo una especial importancia la puesta en valor de las economías familiares.

Se puede decir con rotundidad, en este sentido, que familia y microempresa están complejamente entrelazadas desde el punto de vista productivo y microfinanciero. Y necesariamente ha de ser así. En muchos casos la microfinanciación de productos de consumo permite liberar recursos para la actividad productiva; y en este caso no se está financiando directamente dicha actividad, pero sí se está haciendo de forma indirecta.

Los préstamos pueden concederse de forma individual o de forma colectiva y solidaria. En este último caso, especialmente ventajoso para la estabilidad de la actividad microfinanciera, la IMF juega un gran papel potencial de dinamización de la comunidad local promoviendo la creación de grupos de ayuda mutua y de riesgo compartido.

La colectivización de crédito permite, como es obvio, un menor riesgo para la IMF, pero también un menor riesgo para el conjunto de los prestatarios y, por consiguiente, para el conjunto de la comunidad. Con la formación de grupos de apoyo mutuo para obtener financiación, el riesgo se diluye y se hace más sistémico. No hay que olvidar que las garantías que se aportan por parte de los prestatarios son, en la mayoría de los casos, de carácter meramente informal.

La creación de estos grupos permite una mejor autoselección de los prestatarios por parte de aquéllos, pues los integrantes se conocen entre sí, pero también permite una mayor presión social, pues la falencia o el impago por parte de uno de los miembros repercute directamente en todo el grupo. Estos grupos son, sin lugar a dudas, un mecanismo de control financiero muy eficiente; aunque en muchos casos, y dada la covarianza entre los miembros, en periodos de crisis pueden generarles profundos problemas, muchos de ellos insubsanables, a la IMF. En muchos casos se exige ahorro voluntario (microahorro) para cubrir la posible falencia de determinados miembros del grupo.

La homogeneidad del grupo, así como una dimensión razonable del mismo, son requisitos esenciales para su eficiencia. La homogeneidad permite una mayor unificación de los intereses; no obstante aumenta el riesgo de covarianza, sobre todo de cara a la gestión de profundas crisis de carácter cíclico. Los grupos de reducida dimensión también permiten una mayor posibilidad de acuerdos, así como un mayor conocimiento mutuo entre los miembros, un mayor autocontrol y una mejor y más eficiente autoselección.

Además, entre las ventajas de la concesión de créditos grupales es preciso destacar el ahorro de costes, especialmente de costes de transacción. Pero también permite una más eficiente y una más fácil movilización de los ahorros locales.

La creación de estos grupos mutuales puede acabar desembocando en uniones o cooperativas de crédito, es decir, pueden acabar constituyéndose en entidades

financieras con un cierto grado de formalización, e incluso pueden llegar a incorporarse al sector estatal regulado.

Entre los grupos mutuales más importantes podemos destacar las asociaciones de crédito y ahorro rotativo, los bancos de comunidad y los colectivos de solidaridad.

Pero también existen ciertos riesgos relacionados con la concesión de microcréditos grupales:

- Registros deficientes y falta de aplicación de las condiciones de los contratos.
- Potencial de corrupción y control por parte de un líder poderoso dentro del grupo.
- Posible riesgo de covarianza por actividades productivas vinculadas.
- Problemas generalizados de pago (efecto dominó).
- Participación limitada de las mujeres en grupos mixtos.
- Altos costos iniciales (en especial de tiempo) para formar grupos viables.
- Debilitamiento potencial del grupo ante la eventual ausencia del líder.
- Mayores costos de transacción para prestatarios (el tiempo invertido en las reuniones y la realización de algunas funciones administrativas voluntaria).

Por último, hemos de decir que el crédito concedido individualmente precisa de un mayor conocimiento del potencial prestatario. Es mucho más relacional.

7.5.6 MICROAHORRO

Ante los productos microfinancieros de crédito o de financiación, no tienen menor importancia los productos de ahorro, sobre todo si se concibe la actividad microfinanciera desde un enfoque sistémico. Un ejemplo especialmente emblemático de la implantación conjunta de instrumentos de microcrédito e instrumentos de microahorro, vinculados entre sí, es el Banco Rakyat de Indonesia.

Como hemos dicho, el ahorro cierra el ciclo de la intermediación, y, por consiguiente, es vital para la estabilidad de la actividad microfinanciera y de las IMF. No obstante, aunque hay que hablar de una importancia del microahorro, al menos similar a la de los microcréditos, es preciso destacar las diferencias en cuanto a la complejidad de ambos tipos de instrumentos genuinos de la intermediación microfinanciera.

Los productos de ahorro tienen una mayor complejidad porque, en este caso, adquiere una especial importancia para el prestatario la estabilidad macroeconómica, y, en especial, la erosión monetaria o inflación.

De este modo, las microfinanzas, y en concreto el microahorro, están íntimamente relacionados con la macroeconomía y el marco de estabilidad del país. Precisamente la existencia de un marco de estabilidad adecuado es el que podría propiciar que las IMF asuman el proceso de intermediación financiera completo. No obstante, siempre estarán sometidas a los procesos de autorización de los organismos competentes, y tendrán que dotarse de los fondos de reservas y seguros de depósito necesarios para ejercer la actividad microfinanciera desde el punto de vista del microahorro. Además, las IMF deberán dotarse de mecanismos de control interno genuinos para los pasivos bancarios, muy distintos a los requeridos para la gestión microcrediticia.

En efecto, las altas tasas de inflación son un gran desincentivo para el ahorro, y mucho países empobrecidos adolecen de este problema, si bien no con las dimensiones de décadas pasadas. Por tanto, si en los microcréditos la estabilidad macroeconómica no era tan relevante, en el ámbito de los microahorros, sí adquiere una especial importancia. Y sobre todo, resulta fundamental un marco regulatorio eficiente y un órgano supervisor adecuado.

Pero a pesar de este requisito macroeconómico esencial para movilizar el ahorro, hay que decir que las IMF, en general, no han concedido el mismo grado de importancia al microahorro que al microcrédito, especialmente aquellas IMF que dependen de donantes exógenos.

No obstante, tal y como reconocen los más prestigiosos profesionales de las microfinanzas, hay que advertir de entrada que el microahorro es esencial para los pobres; es una necesidad financiera tan imperiosa para ellos como el microcrédito o la microfinanciación. De hecho, en muchos casos, las dificultades financieras de las familias pobres son originadas precisamente por la inexistencia de instrumentos fiables de ahorro, teniéndose que recurrir al ahorro del dinero físico en las viviendas, con el coste evidente de la erosión financiera, el robo o el incendio; o la utilización de otros activos no seguros como instrumentos de ahorro (existencias agrícolas o ganaderas, por ejemplo).

En muchos casos la inexistencia de entidades fiables y próximas, que reporten confianza a los ahorradores, impide movilizar los ahorros locales, generando importantes ineficiencias. De ahí que la experiencia nos diga que la inmensa mayoría de las IMF no formales no hayan desarrollado productos de ahorro.

La existencia de seguros de depósitos de carácter sistémico constituye un elemento esencial para paliar los efectos de la información asimétrica, pero también pueden ser un problema en términos de riesgo moral. En efecto, la existencia de seguros de depósitos puede llevar a los directivos de las IMF a asumir mayores riesgos que los que asumirían en ausencia de dichos seguros de depósitos.

Además de un marco macroeconómico estable y eficiente, y un marco regulatorio adecuado, la utilización de instrumentos de ahorro requiere de una gestión específica de la IMF, pues ésta debe demostrar constantemente a los recelosos su reputación y su solvencia. Los pesimistas desean que su dinero esté seguro, pero que también rente y que esté disponible cuando sea necesario. Prácticamente las mismas necesidades genéricas del ahorro genérico: rentabilidad, seguridad y liquidez.

Los instrumentos de ahorro generalmente utilizados son muy similares, en el fondo, a los propios de las entidades comerciales convencionales. Hablamos de cuentas de ahorro y cuentas corrientes a la vista y de depósitos a plazo.

En muchos casos el ahorro va ligado a la microfinanciación, y no se puede disponer de él, hasta que se amortice la totalidad del crédito; pero, en otros casos, el ahorro es de libre disposición y de carácter voluntario. En el primer caso, el ahorro obligatorio, persigue dos objetivos esenciales y que son especialmente relevantes tanto para la IMF como para la microempresa: actuar como garantía pignoratícia; y obliga a la microempresa a generar fondos de estabilidad, paliando los efectos de un apalancamiento excesivo.

El ahorro obligatorio permite que los prestatarios vayan generando recursos suficientes para atender las amortizaciones de los microcréditos.

7.5.7 MICROSEGUROS

Unos instrumentos que están adquiriendo una especial relevancia y originalidad de planteamientos en la actividad microfinanciera son los microseguros, tanto en su versión de vida como en su versión de salud. No obstante, su incidencia todavía es escasa, a pesar de su alta complementariedad con el resto de instrumentos microfinancieros.

Los microseguros pueden ir asociados a los microcréditos. Un ejemplo siempre de referencia en este sentido es el Banco Grameen, que establece un fondo de seguro para atender contingencias tales como la muerte del prestatario, evitando así, en el caso de que se dé esta circunstancia, un importante lastre para las familias que han perdido al principal generador de recursos.

Un caso emblemático igualmente, si bien en otro sentido, es el de la Fundación Tierra Nueva de Ecuador, cuyo proyecto está relacionado con la implantación de seguros de salud con primas asequibles para las familias con rentas más bajas y mediante la implantación de un sistema actuarial sostenible.

El planteamiento de fondo de esta iniciativa es la consideración de que la pobreza no solamente conlleva situaciones de deterioro de la salud, sino que también una mala salud desemboca en gravísimas situaciones de pobreza, de dependencia y

de exclusión financiera. Salud y desarrollo presentan una correlación positiva, pues las personas más pobres son las más propensas a tener problemas de salud, y, por consiguiente, a caer en situaciones de dependencia.

7.6 SOSTENIBILIDAD Y LOGROS DE LAS MICROFINANZAS EN EL SISTEMA FINANCIERO EN BOLIVIA

Las microfinanzas bolivianas han hecho contribuciones excepcionales a todas las dimensiones deseables de un sistema financiero: la eficiencia, la estabilidad y la cobertura, en sus diversos rasgos.

Lo más tradicional es evaluar las microfinanzas por sus contribuciones a la cobertura y con este atributo se inicia el análisis.

7.6.1 AMPLITUD DE LA COBERTURA

Pocos países han presenciado, sobre todo en un momento cuando todavía no se conocía suficientemente sobre la naturaleza y oportunidades de esta actividad, un ritmo de expansión de la amplitud de la cobertura de las microfinanzas tan rápido como el que Bolivia experimentó en la primera década de sus operaciones.

Esta ampliación de la cobertura, ha tenido lugar tanto en cuanto a los números de clientes atendidos como en cuanto a los montos de las carteras. En efecto, tasas muy elevadas de crecimiento de la cobertura sostuvieron por más de una década (aproximadamente desde 1987 hasta 2014) y, una vez enfrentados con éxito los retos iniciales provocados por la crisis macroeconómica y por otros eventos sistémicos adversos que han aquejado a Bolivia en los últimos años, las microfinanzas bolivianas han continuado creciendo sostenidamente.

Desde la perspectiva del desarrollo financiero, vale la pena destacar que, como resultado de este aumento en la amplitud de la cobertura, una proporción creciente de las transacciones, de todo tipo y en diversos mercados de bienes, servicios y factores de la producción, entre las transacciones en que participan las

poblaciones que han ido siendo gradualmente incorporadas a los servicios de las microfinanzas, han estado sometidas a la disciplina de los mercados financieros.

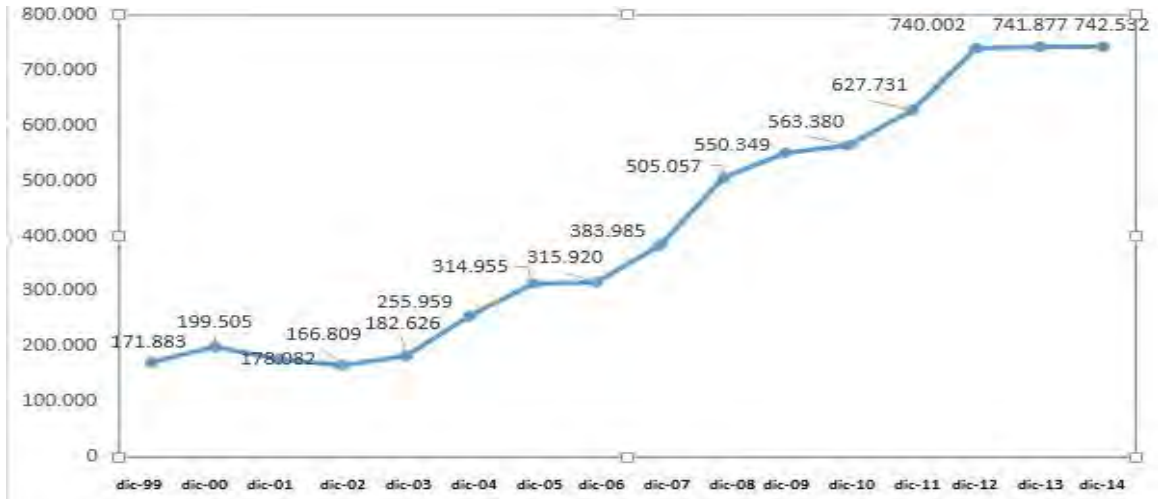
Esta disciplina, facilita la asignación de los recursos a sus mejores usos alternativos y contribuye a aumentos en la productividad de los recursos al alcance de estas unidades económicas.

Además, amplios sectores de la población, hasta entonces excluidos del acceso a los servicios financieros institucionales, han logrado términos y condiciones cada vez más favorables en sus relaciones con las organizaciones de microfinanzas. Se trata, sin duda, de un masivo proceso de "abaratamiento" del crédito para estos segmentos de la población. Este proceso, sin embargo, no fue dictado o dirigido por el estado —aunque sí contó con el valioso apoyo del sector público nacional e internacional— sino, que reflejó la liberación de energía creativa, innovación y proyectos empresariales, unidas a un compromiso con su misión, en la expansión de las operaciones de las entidades de microfinanzas mismas.

Aumento en el número de clientes

En efecto, en aproximadamente tres décadas, desde el inicio de los programas de microfinanzas en la segunda mitad de la década de los ochenta, ya a finales de 2014 el número de clientes —propiamente de microfinanzas— había crecido hasta 742.532 (ver gráfico N° 9).

Gráfico N° 9
NUMERO DE CLIENTES DE CRÉDITO



En todo caso, lo cierto es que nunca antes en la historia de Bolivia, un número tan elevado de personas habían tenido acceso al crédito institucional. Durante la primera década de expansión de las microfinanzas, se pusieron entonces de manifiesto, tanto el efecto incorporación como el efecto sustitución, de fuente informal a fuente formal, al ser incluidos, dentro de la frontera de las finanzas institucionales, miles de hogares que no habían tenido esta condición antes.

No se conoce de información, que permita distinguir cuántos de los clientes incorporados durante estas primeras etapas, nunca antes habían tenido acceso al crédito y cuantos provenían de los mercados financieros informales, para poder separar cuantitativamente estos efectos. Lo que sí está claro, es que estos segmentos de la población, se beneficiaron con un cambio radical en los términos y condiciones de la oferta de crédito que enfrentaban, y que esto les permitió expandir sus operaciones y mejorar su bienestar.

7.6.2 LA COBERTURA REGULADA Y NO REGULADA

Con la creación de BancoSol se inició, además, un efecto sustitución de fuentes no reguladas hacia fuentes reguladas, esto alcanzó su apogeo, a mediados de la década de los dos mil. Mientras que, antes de 1991, todos los clientes de

microfinanzas accedían a una fuente de crédito no regulada, ya para finales de 1996, de los 218 mil clientes de microfinanzas propiamente que eran atendidos, 134 mil (equivalentes a 61 por ciento del total), correspondían a entidades de microfinanzas que ya eran o que eventualmente llegaron a ser reguladas.

En ese momento (1996), sin embargo, sólo BancoSol y Caja Los Andes lo eran, de manera que el número de clientes de entidades efectivamente reguladas sumaba 93 mil (43 por ciento del total). A la vez, la proporción de clientes en entidades reguladas o por regularse más alta (65 por ciento del total) se alcanzó a finales de 1997, mientras que la proporción de clientes en entidades efectivamente reguladas más alta (53 por ciento) se alcanzó a finales de 1999.

Es deseable calibrar, al menos preliminarmente, las implicaciones de los cambios, que han tenido lugar a lo largo del tiempo, en la importancia relativa de la clientela de las entidades financieras reguladas y la de las organizaciones no reguladas, así como evaluar las decisiones de política, que están teniendo influencia sobre estos resultados. Las dimensiones de esta evolución son múltiples, por lo que no sorprende que exista un notable debate acerca de las contribuciones relativas (es decir, las ventajas y desventajas), de cada uno de estos dos tipos de organizaciones.

Desde la perspectiva específica que se adopta en este trabajo, el efecto sustitución de entidades no reguladas, a entidades reguladas, efectivamente ha contribuido al desarrollo financiero de Bolivia, a través de una mayor institucionalización en la prestación de los servicios financieros. La institucionalización de las entidades de microfinanzas ha permitido una oferta más amplia y permanente de servicios, incluyendo la captación de depósitos, y ha sometido a estas entidades a la disciplina del marco de regulación y supervisión prudencial, desarrollando la confianza. Como mecanismo de institucionalización, la evolución de la regulación y supervisión prudencial de las microfinanzas, ha sido uno de los logros importantes en Bolivia, al que han contribuido por igual, las autoridades como las entidades que han optado por transformarse.

La evolución de la Cartera Bruta a nivel nacional (ver gráfico N° 10) es una demostración patética del proceso de expansión y contribución de las Microfinanzas al Sistema Financiero Nacional.

Gráfico N° 10
CARTERA BRUTA

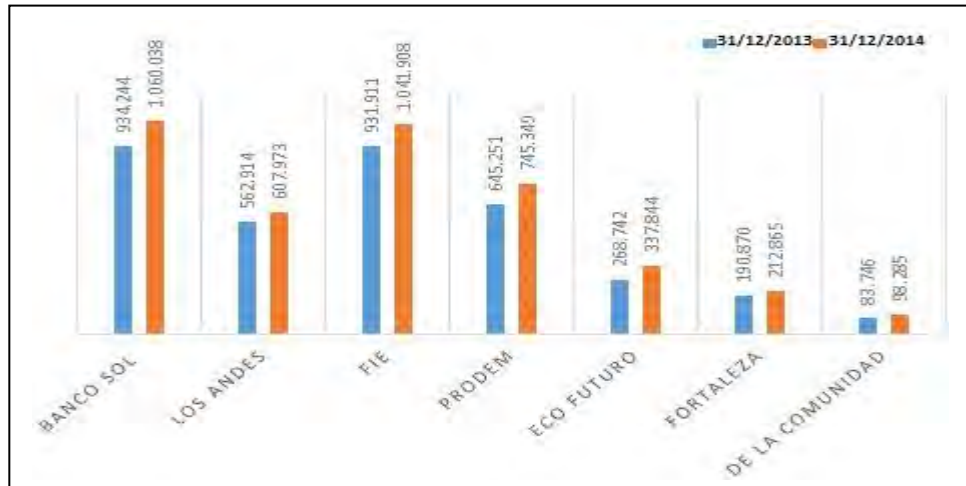
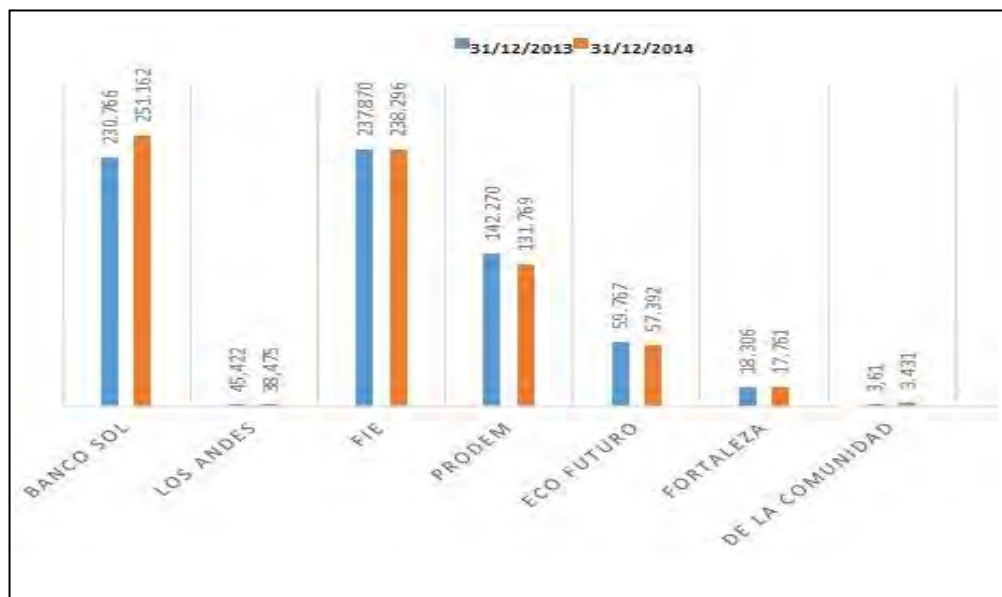


Gráfico N° 11
NÚMERO DE CLIENTES DE CRÉDITO



El crédito a grupos y las microfinanzas no reguladas

Por otra parte, algunas organizaciones no reguladas de microfinanzas han tenido un crecimiento e impacto sustanciales, llevando servicios a segmentos del mercado que, por una razón u otra, no han sido atendidos por las entidades reguladas. En unos casos, los servicios financieros han sido complementados con servicios no financieros lo que representa tanto una fortaleza como una debilidad de estas organizaciones.

No hay duda, sin embargo, que estas entidades no reguladas, seguirán jugando un papel importante en Bolivia, independientemente de si sus contribuciones al desarrollo financiero han sido modestas o no. Para optimizar las contribuciones de cada tipo de organización, en sus respectivos segmentos del mercado, se requiere un marco regulatorio apropiado.

El efecto sustitución de entidades no reguladas a reguladas, observado en la primera etapa de este proceso, fue resultado tanto de la transformación de algunas entidades como, sobre todo, del crecimiento más acelerado de las clientelas que la transformación misma hizo posible. Así, la transformación provocó mucho más que el correspondiente cambio de clasificación de algunos clientes. Por una parte, la transformación, creó condiciones más robustas para la sostenibilidad y crecimiento de las entidades, permitiéndoles una estrategia de amplitud masiva de la cobertura. Por otra parte, la transformación ensanchó la gama de servicios a que la clientela tiene acceso, y aumentó el valor presente de su relación con la institución, promoviendo la fidelidad de los clientes.

Las razones que explican estos cambios en la participación relativa de los dos tipos de organizaciones en la cobertura del número de clientes de microfinanzas, son múltiples y complejas. En particular, el acceso a recursos del mercado, no permite saber si estos cambios en la estructura del mercado han respondido a ventajas comparativas en la atención de las clientelas o al trato asimétrico otorgado por las autoridades. Posiblemente se han dado ambos tipos de situaciones.

Además, algunos desplazamientos o salidas de clientes han tenido lugar como resultado del aumento del riesgo político, sobre todo en las áreas rurales, como consecuencia de promesas de condonación o reprogramación de deudas y de las dificultades de algunos clientes para pagar, debidas a bloqueos de caminos y a otros disturbios sociales, así como al estancamiento general de la economía.

Entre los factores que han incidido sobre estos efectos de sustitución, han estado también la depuración de las carteras de algunos intermediarios regulados, tanto en reacción ante la crisis, como en respuesta a los requerimientos de la supervisión prudencial, así como las dificultades que ha enfrentado, con la incidencia del riesgo sistémico, el crédito a grupos con garantía solidaria, que había sido ofrecido por algunos intermediarios regulados en forma masiva. Estas debilidades de entidades reguladas, han contribuido al excepcional crecimiento en el número de clientes de los programas de bancos comunales, sobre todo de CRECER y Pro Mujer, con el traslado de clientes de los grupos solidarios hacia estas organizaciones, al perder estos clientes su acceso a los intermediarios regulados y ofrecerles los bancos comunales valiosos servicios de crédito de emergencia.

Estos clientes se sumaron a aquellos que tradicionalmente han demandado servicios de los bancos comunales, ya sea porque no pueden aportar las garantías cada vez más estrictas que se requieren para el acceso al crédito de los intermediarios regulados—incluso, algunos intermediarios que usaban crédito a grupos hoy día requieren casi-hipotecas— o porque tienen preferencia por las actividades de educación y de salud que acompañan al crédito.

7.6.3 EVOLUCIÓN DE LAS ENTIDADES EN MICROFINANZAS

Hasta la gestión 2016, las entidades especializadas en microfinanzas, han continuado con el ritmo creciente de sus operaciones de colocaciones de créditos y de depósitos, acompañado de un adecuado nivel patrimonial y buen desempeño financiero.

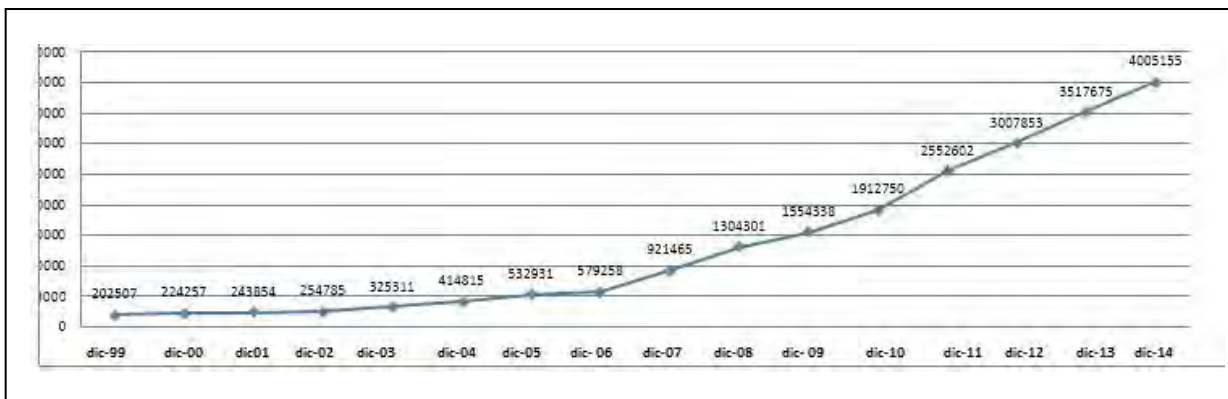
Cuadro N° 6
EVOLUCIÓN POR ENTIDAD (CIFRAS EN MILES DE DÓLARES)

CARTERA BRUTA			MORA SEGUN BALANCE			PREVISION CONSTITUTIVA			N° DE CUENTES DE CREDITO		
31/12/2013	31/12/2014	VARIACION	31/12/2013	31/12/2014	VARIACION	31/12/2015	31/12/2016	VARIACION	31/12/2017	31/12/2018	VARIACION
934.244	1.060.038	13,50%	6.175	10.200	65,20%	45.183	58.108	28,60%	232.766	251.162	7,90%
562.914	607.973	8,00%	5.009	7.645	52,60%	22.202	25.199	13,50%	45.422	38.475	-15,30%
931.911	1.041.908	11,80%	9.233	13.601	47,30%	63.463	75.862	19,50%	237.870	238.296	0,20%
645.251	745.349	15,50%	7.663	9.816	28,10%	44.473	48.696	9,50%	142.270	131.769	-7,40%
268.742	337.844	25,70%	3.864	4.385	13,50%	14.504	15.978	10,20%	59.767	57.392	-4,00%
190.870	212.865	11,50%	3.027	5.187	71,40%	6.499	10.744	65,30%	18.306	17.761	-3,00%
83.746	98.285	17,40%	1.105	1.926	74,40%	3.168	5.159	62,90%	3.601	3.431	-4,70%
3.617.678	4.104.263	13,50%	36.074	52.760	46,30%	199.492	239.747	20,20%	740.002	738.286	-0,20%
7.091.520	8.356.129	17,80%	123.756	137.492	11,10%	331.721	367.967	10,90%	343.159	393.358	14,60%

7.6.4 CARTERA DE CRÉDITOS

La cartera de créditos a 2014 es de 4.056.590 millones de dólares americanos. Esto refleja la gran expansión del microcrédito y su contribución al desarrollo del Sistema Financiero Boliviano.

Gráfico N° 12
CARTERA BRUTA (EN MILES DE \$US)



VIII. PROPUESTA

Al desarrollar el presente Proyecto de Grado, se ha llegado a formular las siguientes propuestas:

8.1 FORTALECER LA SOSTENIBILIDAD FINANCIERA

La sostenibilidad financiera es necesaria para alcanzar al mayor número significativo de personas necesitadas de microcréditos. En nuestro país, existen altas concentraciones poblacionales, donde la mayoría vive por debajo de la pobreza. La ciudad de El Alto es una demostración patética de alta concentración poblacional, con elevados índices de marginalidad social. La creación de instituciones financieras sostenibles no es un fin en si. Es la única manera de alcanzar la magnitud y el impacto que se requiera para atender a los más necesitados de la sociedad.

8.2 LAS MICROFINANZAS Y LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS

Las microfinanzas requieren la construcción de instituciones financieras locales y permanentes. La construcción de sistemas financieros para los pobres requiere de intermediarios locales que puedan ofrecer servicios sostenibles financieramente. Estas instituciones deben ser capaces de movilizar depósitos domésticos, extender créditos y proveer una gama amplia de servicios.

8.3 LOS TECHOS DE LAS TASAS DE INTERÉS EN MICROCRÉDITO

La Ley de Servicios Financieros promulgada el 21 de Agosto de 2013 en nuestro país. introduce cambios profundos en la normativa financiera del país. Esta ley define que el 60% de los créditos debe tener una tasa de interés que no sobrepase el 11.5%. Las instituciones de microfinanzas con la estructura de costos que tienen, difícilmente podrán continuar otorgando créditos pequeños. Fijar techos a las tasas de interés en los microcréditos, pueden perjudicar el acceso de las personas pobres a los servicios financieros. Cuesta mucho hacer varios prestamos pequeños que hacer pocos prestamos grandes.

8.4 EL PAPEL DEL GOBIERNO EN LAS MICROFINANZAS

El papel del gobierno debe ser facilitador y no de proveedor directo de servicios financieros. El gobierno nacional juega un papel importante en el establecimiento de un ambiente político que estimule el desarrollo de servicios financieros mientras protege los ahorros de la gente pobre. Los puntos clave que el gobierno puede hacer por las microfinanzas son: mantener la estabilidad macroeconómica, prevenir topes en las tasas de interés y abstenerse de distorsionar el mercado con subsidios insostenibles y programas que se presten a la corrupción. Los gobiernos pueden apoyar los servicios financieros mejorando el ambiente para el sector privado de las microfinanzas, ser estricto con la corrupción, y mejorar el acceso a la infraestructura de los mercados.

8.5 INSUFICIENCIA INSTITUCIONAL Y HUMANA

Las microfinanzas es un campo especializado que combina la banca con metas sociales y requiere que la capacitación sea creada en todos los niveles, desde instituciones financieras a través de organismos de regulación y supervisión, así como de sistemas de información, entidades de desarrollo gubernamentales y agencias de donantes. La mayoría de las inversiones, tanto pública como privada deben concentrarse en la capacitación de estas instituciones. Esta alternativa puede mejorar la calidad de servicio de las instituciones de microfinanzas y tener un gran efecto en la población sujeta de microcréditos.

8.6 LA IMPORTANCIA DE LA TRANSPARENCIA FINANCIERA

Es imprescindible la exactitud, estandarización e información comparable en el desempeño financiero y social de las instituciones especializadas de microfinanzas que dan servicio a los necesitados. Los agentes de supervisión y regulación de bancos, los donantes e inversionistas y más importante aún, los pobres que son los clientes de las microfinanzas, necesitan ésta información para adecuarla a su estimado de riesgos y retornos.

8.7 SUBSIDIOS DE DONANTES Y SU COMPLEMENTACIÓN CON EL SECTOR PRIVADO

Los subsidios de donantes deben complementar en vez de competir con el capital del sector privado. Los donantes deben usar donaciones apropiadas, préstamos, e instrumentos de patrimonio sobre una base temporal para construir la capacidad institucional de los proveedores financieros, desarrollar una infraestructura de apoyo (como centrales de riesgo, agencias de evaluaciones, capacidad de auditoría, etc.) y apoyar servicios y productos experimentales. En algunos casos los subsidios de donantes, en el campo de las microfinanzas, a largo plazo pueden ser requeridos para poder alcanzar a poblaciones que están en condiciones muy difíciles de alcanzar.

Para ser efectivos los fondos de los donantes, deben buscar integrar los servicios financieros para los pobres dentro de los mercados locales, aprovechar el conocimiento específico en el diseño e implementación de proyectos, requerir que las instituciones financieras y otros socios consigan un mínimo de estándares de desempeño como condición para continuar con el apoyo.

IX. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Al desarrollar la presente investigación en el presente Proyecto de Grado se ha llegado a las siguientes conclusiones y recomendaciones:

9.1 CONCLUSIONES

Las microfinanzas en nuestro país, de economía atrasada, tienen un papel crucial en la prevención de las emergencias sociales, creando directa y indirectamente nuevas oportunidades de trabajo y esperanzas en los grupos sociales más desprotegidos, que son la mayoría. Hay varias razones por las que las instituciones públicas tendrían interés en apoyar estas nuevas formas de economía y finanzas.

Se trata de una inversión en un sector que en el corto plazo, puede abaratar los costos del control sobre grupos potencialmente en riesgo. Hay interés político en fortalecer consensos que vienen, no sólo de los actores activos en la economía popular, sino de la sociedad civil en su conjunto.

El interés es también de tipo económico, dado que es posible mejorar algunos indicadores macroeconómicos (tasa de empleo, inflación, etc.), como sucede en países desarrollados, a partir de un sano crecimiento del sector terciario. Sin embargo, las microfinanzas no pueden y no deben sustituir al Estado en el financiamiento de sectores estratégicos, como salud y educación.

Es importante en nuestro país, fortalecer, en base a las experiencias rescatadas, la legislación que regule las microfinanzas. Este sector es todavía joven y necesita reglas claras para prevenir el ingreso de organizaciones poco transparentes y mal administradas.

El Estado Plurinacional de Bolivia, bajo sus propios mecanismos, debe impulsar políticas públicas y específicas, las cuales deben priorizar el crecimiento y la expansión de las microfinanzas sostenibles, por su alto impacto social.

9.2 RECOMENDACIONES

Se debe resaltar que Bolivia se encuentra en un momento histórico favorable para el desarrollo de las microfinanzas, debido al buen nivel técnico de las instituciones especializadas y sobre todo por su efecto multiplicador en los sectores más vulnerables de la sociedad. Por consiguiente, es importante considerar el carácter estratégico de este sector, el cual contribuye significativamente al desarrollo del sector financiero del país.

X. BIBLIOGRAFIA

- Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), Anuarios Estadísticos 2001-2014. La Paz Bolivia.
- ALLEN, F. (1990), "The market for Information and the origin of financial intermediaries", *Journal of Financial Intermediation* 1, 3-30.
- ALMEYDA, G. (1997), *Dinero que cuenta: Servicios financieros al alcance de la mujer microempresaria*. Banco Interamericano de Desarrollo, Washington, D.e.
- BAYDAS, M., GRAHAM, D.H., VALENZUELA, L, (1997), *Bancos comerciales en las microfinanzas: Nuevos actores en el mundo microfinanciero*, *Microenterprise Best Practices*, agosto, Washington D.C.
- Campero Cecilia "Recuento Analítico sobre el Ahorro Rural en Bolivia". PROFIN y COSUDE. 1997.
- CARPINTERO, S. (1999), "Panorama general del microcrédito en América Latina", *Revista de Cooperación Internacional*, Vol. 2, pp: 103-124.
- GASTIL, R.D. (1987). "Freedom in the World". Westport, CT: Greenwood Press.
- GONZÁLEZ VEGA, C. (2001) *Reformas financieras en la década de los noventa: logros y retos inesperados*. San José, C. R.: Academia de Centroamérica.
- GONZÁLEZ VEGA, C. (2002J: "Lecciones de la Revolución de las Microfinanzas para las Finanzas Rurales"; en Wenner, M. D., Aivarado, J. y Galarza, F., eds.: *Prácticas Prometedoras en Finanzas Rurales. Experiencias de América Latina y el Caribe*. Lima: Centro Peruano de Estudios Sociales, Banco Interamericano de Desarrollo y Academia de Centroamérica.
- FUNDAPRO y las MICROFINANZAS. La Paz, Bolivia. 1998.

- FUNDAPRO “Microfinanzas y Regulación Financiera en Bolivia”. Septiembre 2000.
- Gonzales Mayor Claudio, Navajas Sergio “El Reto del Crecimiento en Organizaciones de Microfinanzas”.
- Guarachi R. Gualberto “Introducción a la Economía Monetaria”. 1991.
- Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, Marco Regulatorio de Intermediación Financiera. La Paz.
- YANUS, MUHAMMAD, (1997). El Banquero de los Pobres. Madrid, España.