



UNIVERSIDAD NACIONAL DEL SUR

TESIS MAGISTER EN ECONOMÍA

***El Alcance a las Mujeres y la
Sostenibilidad Financiera en las
Microfinanzas***

SANTIAGO J. ARNAUDIN

BAHÍA BLANCA

ARGENTINA

2019

PREFACIO

Esta Tesis se presenta como parte de los requisitos para optar al grado Académico de Magister en Economía de la Universidad Nacional del Sur y no ha sido presentada previamente para la obtención de otro título en esta Universidad u otra. La misma contiene los resultados obtenidos en investigaciones llevadas a cabo en el ámbito del Departamento de Economía durante el período comprendido entre el 9 de diciembre de 2009 y el 1 de julio de 2019, bajo la dirección de la Dra. Silvia London (UNS-CONICET).

Agradecimientos

Quiero agradecer a todos aquellos que han contribuido, de uno u otro modo, a la concreción de esta tesis.

En primer lugar, quiero agradecer a mi directora, la Doctora Silvia London, por la enorme confianza depositada en mí, sus valiosos consejos y por haberme alentado a llegar hasta aquí.

Luego, quiero agradecer también al Departamento de Economía de la Universidad Nacional del Sur, por todas las oportunidades brindadas tanto durante mi carrera de grado como durante mi formación de posgrado. Especialmente al Doctor Fernando Thomé y a la Doctora Andrea Castellano, quienes desde la gestión siempre me han otorgado su apoyo.

Finalmente, quiero agradecer a mis padres y esposa, por haberme acompañado y apoyado durante todo este proceso.

Resumen

En la industria de las microfinanzas existe un foco creciente en la compatibilidad entre la sostenibilidad financiera de las instituciones y su compromiso con objetivos sociales.

El alcance a las mujeres, que suele ser característico de la clientela del sector, se destaca entre estos objetivos sociales, y es el propósito de este trabajo evaluar si el mismo constituye un objetivo antagónico a la deseada sostenibilidad.

El trabajo se divide en tres secciones. En la primera, se introduce el concepto de microfinanzas, y se describen las principales metodologías crediticias que suelen asociarse tradicionalmente al éxito de las microfinanzas, a saber, el carácter grupal de los créditos, los esquemas de incentivos dinámicos, la alta frecuencia de repago y la exigencia de ahorros obligatorios. En la segunda sección se comentan los diferentes paradigmas que explicarían la orientación hacia las mujeres de la cartera de las instituciones de microfinanzas. Concretamente, se menciona el potencial de las microfinanzas para el empoderamiento de la mujer, la capacidad de los programas orientados a la mujer para reducir la pobreza y el efecto de la participación de las mujeres sobre la sostenibilidad financiera de las organizaciones del sector.

Este último enfoque es particularmente interesante a los fines de este trabajo, en tanto se plantea como objetivo evaluar la posibilidad de que las mujeres presenten una tasa de repago de sus créditos superior a la de los hombres. En la tercera sección de la tesis, se corren distintas especificaciones econométricas para evaluar esta hipótesis.

Trabajando con datos semestrales de 55 instituciones de microfinanzas, asociadas a la

Red Centroamericana y del Caribe de Microfinanzas (REDCAMIF) durante el periodo comprendido entre junio 2012 y junio 2017, y empleando un modelo de efectos fijos bidireccionales se encuentra una relación negativa entre la tasa de incumplimiento de las organizaciones de microfinanzas y el porcentaje de la cartera asignado a clientas. Estos resultados apoyan la tesis que sostiene que prestarles a las mujeres no solo constituye un objetivo social en sí mismo, sino también es funcional a la sostenibilidad financiera de las instituciones que operan en el sector.

Abstract

In the microfinance industry, there is a growing focus on the compatibility between the financial sustainability of financial institutions and their commitment to social objectives. Outreach to women, which is usually characteristic of the clientele of the sector, stands out among these social objectives, and it is the purpose of this thesis to assess whether it constitutes a goal antagonistic to the desired sustainability.

The work is divided into three sections. In the first, the concept of microfinance is introduced, and the main credit methodologies that are traditionally associated with the success of microfinance are described, namely, group loans, dynamic incentive schemes, high repayment frequency and mandatory savings. The second section discusses the different paradigms that would explain the orientation towards women of the portfolio of microfinance institutions. Specifically, it is discussed the potential of

microfinance for the empowerment of women, the ability of women-oriented programs to reduce poverty and the effect of women's participation on the financial sustainability of organizations.

This last approach is particularly interesting for the purposes of this work, while it is intended as an objective to evaluate the possibility that women have a higher repayment rate than that of men. In the third section of the thesis, different econometric specifications are run to evaluate this hypothesis. Working with semiannual data from 55 microfinance institutions, associated with the Central American and Caribbean Microfinance Network (REDCAMIF) during the period from June 2012 to June 2017, and using a two-way fixed effects model, a negative relationship is found between the portfolio assigned to women and the default rate of microfinance organizations. These results support the thesis that claims that lending to women is not only a social objective, but it is also functional to the financial sustainability of the institutions operating in the sector.

INDICE

INTRODUCCION	1
CAPITULO 1:	
<i>Las microfinanzas</i>.....	4
1.1. Definiendo las microfinanzas	4
1.2 Origen y antecedentes de las microfinanzas	5
1.3 Los problemas de información asimétrica en los mercados de crédito	10
1.5 Desafíos adicionales del segmento microfinanciero	14
1.6 El crédito grupal	15
1.7 Los incentivos dinámicos	17
1.8 Alta frecuencia de repago	18
1.9 El ahorro obligatorio	20
1.10 El crédito orientado a las mujeres	21
1.11 Referencias capítulo 1	23

CAPITULO 2:

<i>Vinculaciones entre microfinanzas y género.....</i>	30
2.1 El crédito a las mujeres como mecanismo de empoderamiento	31
2.2 El crédito a las mujeres como mecanismo para combatir la pobreza	35
2.3 El crédito a las mujeres y el enfoque de la sostenibilidad financiera	37
2.4 Referencias capítulo 2	41

CAPITULO 3:

<i>Medición de la cuestión de género en la tasa de repago de las microfinancieras.....</i>	47
3.1 Antecedentes	47
3.2 Descripción de los datos	51
3.3 Descripción de las variables seleccionadas	54
3.4 Especificación de los modelos	59
3.5 Discusión de los resultados	63

3.6 Referencias capítulo 3	67
3.7 Apéndice capítulo 3	70
CONCLUSIONES.....	71

INTRODUCCION

A partir de los años 70', y más marcadamente desde la década de los 80', tiene lugar la aparición de las microfinanzas modernas en el Bangladesh pobre y rural de la posguerra, y en diversas partes de América Latina, a través del otorgamiento de créditos de pequeño monto a personas pobres (Helms, 2006).

El rápido crecimiento de la industria de las microfinanzas y la inclusión financiera de personas que hasta entonces carecían de acceso a la banca tradicional, captan la atención de la comunidad internacional y el modelo gana popularidad como estrategia de desarrollo. El año 2005 es proclamado por la Asamblea General de las Naciones Unidas como el año internacional del Microcrédito¹ y un año más tarde, la Banca Grameen, una de las instituciones pioneras en el sector, junto a su fundador, el economista Bengalí Muhammad Yunus, son galardonados con el Premio Nobel de la Paz "por sus esfuerzos a través del microcrédito para crear desarrollo económico y social desde abajo"².

Junto con el crecimiento del sector se desarrollan paulatinamente diversas metodologías crediticias y productos, que en su amplia mayoría comparten un rasgo esencial: ser destinados primordialmente a las mujeres. Esta característica, que no se encontraba presente desde los inicios de las microfinanzas modernas (Morduch, 1999), ha sido explicada como el resultado de políticas activas destinadas a reducir la

¹ Asamblea General de las Naciones Unidas, Resolución 53/197 del 15 de diciembre de 1998

² Premio Nobel de la Paz 2006 a Muhammad Yunus y Grameen Bank - Comunicado de prensa. Nobelprize.org

desigualdad de género y la pobreza a través de la inclusión financiera (ej. Hashemi, Schuler y Riley, 1996; Pitt y Khandker, 1998; Quibria, 2012), así como por estudios que encuentran una relación inversa entre el porcentaje de créditos otorgados a mujeres y la cartera morosa de las microfinancieras (ej. Hossain, 1988; Khandker, Khalily, y Khan, 1995; D'Espallier, Guérin, y Mersland, 2009). Este último enfoque adquiere relevancia en el marco del debate creciente en torno a la necesidad de que los programas de microfinanzas alcancen la sostenibilidad financiera. En particular, debido a la especial atención a los indicadores de calidad de la cartera por parte de organizaciones internacionales y las propias microfinancieras, dado el peso significativo de la cartera en el total de activos de las instituciones operando en el sector (Bekerman, 2003).

La búsqueda de la sostenibilidad ha estado presente ya en los modelos de microfinanzas promovidos desde los años 90' por la mayoría de las agencias de desarrollo (Morduch, 2000; Mayoux, 2006), pero se ha intensificado notablemente a partir de las restricciones de fondos que supuso la crisis financiera internacional de los años 2008-2009 (Brenner, 2012). En este contexto entonces, resultan interesantes los estudios que explican incrementos de la participación femenina en la clientela como resultado de un menor nivel de incumplimiento, en tanto permiten concebir como compatibles al objetivo social de la inclusión financiera de las mujeres con la búsqueda de la sostenibilidad financiera de los proveedores de servicios de microfinanzas.

El propósito principal de esta tesis entonces es contribuir a este debate a partir de evaluar si la tasa de morosidad de un grupo de instituciones de microfinanzas de Centroamérica y el Caribe se ve afectada por el género de su clientela. El trabajo se ha estructurado del siguiente modo. En el primer capítulo, se definen las microfinanzas, se

describen brevemente sus rasgos característicos y se discuten las metodologías crediticias que han contribuido a la enorme expansión del sector. En el segundo capítulo, se realizará una reseña de la literatura existente en referencia los objetivos de las instituciones de microfinanzas y sus donantes que explicarían una alta proporción de las mujeres en la clientela, a saber, la búsqueda del empoderamiento de la mujer, de la reducción de la pobreza y de la sostenibilidad financiera de las organizaciones del sector. En el tercer y último capítulo, se testeará a través de distintas especificaciones econométricas si el género de la clientela impacta en la calidad de la cartera, a partir de trabajar con un panel de 55 instituciones de microfinanzas asociadas a la Red Centroamericana y del Caribe de Microfinanzas (REDCAMIF) durante el periodo comprendido entre junio 2012 y junio 2017. Por último, se presentarán las conclusiones y se procurará establecer una agenda futura de investigación.

CAPITULO 1

Las microfinanzas

1.1 Definiendo las microfinanzas

“Las microfinanzas comprenden la prestación de servicios financieros a personas de bajos ingresos. Se refieren a un movimiento que concibe un mundo en el que los hogares de ingresos bajos tienen acceso permanente a servicios financieros accesibles y de calidad, dirigidos a financiar actividades que produzcan ingresos, generen activos, estabilicen el consumo y ofrezcan protección contra riesgos”.³

El término utilizado para referirse a la oferta de servicios financieros destinada a los más necesitados ha cambiado a lo largo de los años junto con el reconocimiento gradual de las diversas necesidades de la población objetivo y la concomitante expansión de la gama de productos y servicios ofrecidos por las instituciones financieras. Es así que el discurso ha virado de los “microcréditos” en los años 70’, entendidos como créditos de pequeño monto destinados a grupos de emprendedores pobres sin garantía, al de “microfinanzas” en la década de los 90’, en la medida que las instituciones incorporaban servicios adicionales como seguros, ahorros, transferencias, y créditos al consumo, llegando finalmente a las nociones más recientes de “sistemas

³ www.microfinancegateway.org

financieros inclusivos”, en donde las fronteras entre las microfinanzas modernas y los sistemas financieros tradicionales han comenzado a desdibujarse (Helms, 2006; Ledgerwood, Earne, y Nelson, 2013). De igual modo, la noción de instituciones de microfinanzas ha recorrido un camino similar, partiendo de una definición acotada inicialmente a Organizaciones No Gubernamentales (ONG) dedicadas principalmente al otorgamiento de microcréditos, arribando a un concepto más amplio que comprende la multiplicidad de actores operando en el sector. La siguiente cita es clara al respecto:

“Las IMF se definen como instituciones financieras con y sin licencia que incluyen ONG, bancos comerciales, cooperativas de ahorro y crédito, bancos agrícolas y de desarrollo, y cajas de ahorro postal. Abarcan desde proveedores de microfinanzas especializados hasta programas dentro de organizaciones de desarrollo más grandes y multipropósito.”⁴

1.2 Origen y antecedentes de las microfinanzas

Si bien es reconocido que las microfinanzas tal cual las conocemos hoy en día tienen sus orígenes en los años 70’, la existencia de grupos informales de ahorro y crédito, así como de iniciativas cuyo objetivo fuese la inclusión financiera de los más desfavorecidos se remontan al menos hasta la edad media. Helms (2006) destaca que ya en el siglo XV d. C. un monje franciscano funda en Italia una casa de empeños con la finalidad de contrarrestar la existencia de prácticas usurarias. Préstamos de pequeño

⁴ www.cgap.org

monto se otorgan en el siglo XVIII a agricultores pobres de Irlanda de la mano del Irish Loan Fund System, y en el siglo XIX, toma impulso en Alemania el cooperativismo financiero con el objetivo de ayudar a la población rural a abandonar su dependencia de los prestamistas informales.

En África y Asia, y en menor medida en América Latina, también han existido asociaciones informales de ahorro y crédito (denominadas usualmente en la literatura como ROSCAS, por sus siglas en inglés), donde los miembros realizan contribuciones cíclicas a un fondo común, y en cada ciclo, uno de los participantes recibe el total de los fondos. Estas asociaciones han recibido distintos nombres alrededor del mundo, tales como Chitis en India, Tontines en África Occidental, Hui en China y Tandas en México (Kabuya, 2015). Seibel y Shrestha (1988) señalan que en muchos casos los orígenes de estas asociaciones son difusos, aunque algunos documentos evidencian la existencia de asociaciones en el sur de Nigeria, denominadas Yoruba, que datan del siglo XVII.

A mediados del siglo XX, junto con una creciente intervención del estado en la economía, se produce un auge de las instituciones financieras de desarrollo de propiedad estatal, centradas en la provisión de créditos a tasas subsidiadas. Esquema que, en muchos casos, resultó ineficiente dada la incapacidad de las organizaciones de cubrir sus costos y la asignación del crédito sesgada por intereses políticos (Sapienza, 2004; La Porta, Lopez-De-Silanes, y Shleifer, 2002; Dinç, 2005), así como un mayor incumplimiento en periodos electorales generado por intervenciones políticas y expectativas de amnistías (Khalily y Meyer, 1993).

Es en la década del 70', que surgen las microfinanzas modernas a través de distintas iniciativas independientes entre sí, con uno de sus epicentros en el Bangladesh pobre y rural de la posguerra. Poco tiempo después de independizarse de Pakistán, el país surasiático se vio asolado por inundaciones, inflación y hambrunas que, según algunas estimaciones, se cobraron la vida de alrededor de tres millones de personas (Sen, 1981). En ese contexto, y en el marco de un proyecto de investigación universitaria, el profesor y economista Muhammad Yunus comienza a ofrecer pequeños créditos a familias que, a causa de carecer de garantías físicas, se encontraban excluidas de la banca comercial y eran usualmente víctimas de prácticas crediticias abusivas por parte de prestamistas informales. Las altas tasas de repago del experimento condujeron a Yunus a gestionar el otorgamiento de microcréditos por medio de un banco gubernamental, actuando el mismo como garante; gracias a los resultados positivos de la iniciativa piloto, es que en el año 1983 el economista bengalí obtiene la licencia para fundar el Banco Grameen, institución que se erigiría rápidamente a nivel global como modelo de inclusión financiera (Hossain, 1988).

En la metodología de crédito solidario, pregonada por la Banca Grameen, los créditos son otorgados a grupos autoformados de cinco emprendedores. La entrega del crédito se realiza de forma secuencial, de modo que durante una primer etapa solo dos miembros del grupo obtienen acceso al crédito y, en función del grado de cumplimiento, el crédito se extiende al resto de los participantes. Asimismo, una característica que estuvo presente en la Banca Grameen hasta fines de la década de los 90', y que muchas organizaciones aún conservan, consiste en el carácter solidario de las

obligaciones contraídas, en donde el grupo asume la responsabilidad de repago en caso de que algún miembro incurriese en mora.

Contemporánea a la iniciativa del profesor Yunus, surge en Brasil un programa de microcréditos constituido también bajo la metodología de crédito solidario, en el seno de ACCION, organización hasta entonces de desarrollo comunitario domiciliada en Nueva York, Estados Unidos, y con operaciones en Brasil y Venezuela. El éxito de la iniciativa condujo a que en tan solo diez años el programa de microcréditos fuese replicado en 14 países de la región y ACCION se convirtiese en la institución de microfinanzas pionera en los Estados Unidos.

Otra iniciativa relevante para el surgimiento de las finanzas modernas fue aquella impulsada a mediados de los 80' por el economista estadounidense John Hatch. Trabajando con productores agropecuarios bolivianos, Hatch observó que la falta de garantías físicas mantenía a los productores excluidos del acceso al sistema bancario. Esta situación lo conduce a desarrollar la metodología de los bancos comunales y fundar la organización FINCA International. A través del esquema de banca comunal, los grupos constituidos por entre 20 y 25 miembros, administran de manera autónoma los fondos aportados por una entidad sin fines de lucro, y garantizan el reembolso a través de la responsabilidad grupal. De acuerdo con Qureshi y Roodman (2006), la delegación de autoridad es una de las características fundamentales de esta metodología, que la ha diferenciado de otras iniciativas en el sector. Durante los primeros años, el programa obtuvo gran aceptación en varios países de América Latina y, en menos de una década, logró expandirse a otros continentes.

Paralelamente a los programas de crédito solidario y banca comunal, en la India tomó un fuerte impulso la metodología de grupos de apoyo mutuo (SHG, por sus siglas en inglés). Estos grupos suelen contar con el apoyo de Organizaciones No Gubernamentales (ONG) que los organizan en aras de empoderarlos a través de la educación financiera, ahorro grupal y soporte microempresario, para luego conectarlos con una institución bancaria. Las entidades bancarias, ofrecen a los SHG la posibilidad de depositar sus ahorros, y como consecuencia, créditos que suelen equivaler hasta cuatro veces la cantidad ahorrada por los miembros, siendo los propios miembros quienes deciden cómo y en qué términos será asignado el crédito. Los grupos de SHG han tenido una gran expansión motorizada en parte por políticas activas del gobierno indio que, a través del banco nacional para el desarrollo agrícola, ha subsidiado el refinanciamiento a bancos que operan en el sector desde principios de la década de 1990 (Qureshi y Roodman, 2006).

Ya sea que se trate de créditos solidarios, bancos comunales, SHG o más recientemente, de créditos individuales, lo cierto es que desde los años 70', y más marcadamente desde la década del 80', las distintas iniciativas han conducido a una expansión exponencial de la industria y las estadísticas al respecto son elocuentes:

- Para el año 2015, la Corporación Financiera Internacional (IFC), entidad del Grupo Banco Mundial, contaba con más de 4.5 mil millones de dólares en inversiones comprometidas acumuladas en más de 140 instituciones financieras asociadas⁵.

⁵ IFC Factsheet 2016

- En 2016, el financiamiento internacional para la inclusión financiera alcanzaba un máximo histórico de 37 mil millones de dólares, asignados principalmente al financiamiento de la cartera de préstamos y al fortalecimiento de la capacidad institucional de los proveedores de servicios de microfinanzas⁶.
- En 2018, el número de prestatarios de las instituciones de microfinanzas a nivel mundial se estimaba en 140 millones con una cartera valuada en 124 mil millones de dólares⁷.

En gran medida este éxito, que posibilitó abastecer la demanda de crédito de los pobres a niveles sin precedentes, ha tenido lugar gracias al desarrollo de metodologías crediticias que han permitido a las instituciones de microfinanzas enfrentar diversas situaciones derivadas de la presencia de información asimétrica. En la sección siguiente se introducirán los problemas de información asimétrica en el contexto de los mercados de crédito, así como las metodologías que suelen citarse como características de este periodo de expansión, a saber, el crédito grupal, los incentivos dinámicos, los esquemas de frecuencia de repago alta y los ahorros obligatorios.

1.3 Los problemas de información asimétrica en los mercados de crédito

“Los prestatarios generalmente conocen mejor sus garantías, su laboriosidad y su rectitud moral que los prestamistas; Los empresarios tienen información "interna"

⁶ CGAP 2017

⁷ Microfinance Barometer 2019

sobre sus propios proyectos para los cuales buscan financiamiento.” (Leland y Pyle, 1977).

La existencia de información asimétrica entre oferentes y demandantes en un mercado puede generar los llamados problemas de selección adversa⁸ y riesgo moral⁹. En el primero, una de las partes en la transacción (el agente¹⁰) tiene más información que la otra (el principal) acerca de la calidad del bien o servicio ofrecido. La incapacidad del principal para diferenciar entre calidades distintas conduce a un equilibrio subóptimo en el mercado, en donde solo se ofrecen productos y servicios de baja calidad. En el caso del riesgo moral por su parte, el principal tiene información incompleta acerca del accionar del agente. En este caso, el agente puede verse incentivado a tomar decisiones que actúen en desmedro del principal. Mientras que la selección adversa entonces, se origina antes de la transacción, el riesgo moral (también llamado problema de acción oculta) tiene lugar a posteriori de esta.

⁸ Una de las primeras contribuciones importantes al estudio de la información asimétrica fue dada por Akerlof (1970). Partiendo del análisis del mercado de autos usados, Akerlof expone las consecuencias derivadas de la situación en que una de las partes en una transacción cuenta con más información que la otra. En su ejemplo, el vendedor tiene información acerca del estado del vehículo de la que no dispone el comprador. Al no poder discriminar entre autos de baja y alta calidad, los compradores ofrecerán un precio que refleje la calidad promedio de los autos usados disponibles en el mercado. En consecuencia, aquellos vendedores que cuenten con un auto de calidad superior a la media decidirán abandonar el mercado, lo que conducirá a un nuevo precio promedio más bajo que el inicial. A este nuevo precio, no obstante, habrá un segundo grupo de autos cuya calidad se encuentre por encima de la media, lo que llevará irremediablemente a una nueva reducción de la oferta. El proceso se extenderá hasta el punto en que solo continúen en el mercado los oferentes de autos de baja calidad, de allí que se denomine problema de selección adversa.

⁹ El término riesgo moral proviene del mercado de seguros, en donde, a raíz de suscribir una póliza, un asegurado puede llegar a adoptar un comportamiento más riesgoso del que habría exhibido en ausencia de esta. La incapacidad de la compañía aseguradora para observar el comportamiento del tomador de la póliza es la que hace posible la existencia del riesgo. Arrow (1963), en un trabajo reconocido como uno de los aportes pioneros en la génesis de la Economía de la salud y punto de partida en la literatura moderna en riesgo moral, plantea el problema del riesgo moral en el mercado de seguros de salud.

¹⁰ Cabe aclarar que la nomenclatura de principal-agente desarrollada por Stephen Ross en el marco de la teoría de agencia es posterior a los primeros trabajos en la teoría de la información, pero adoptada por esta a posteriori (Stiglitz, 2002)

La incapacidad de una institución financiera tanto para diferenciar entre distintos perfiles de prestatarios (problema de selección adversa) como para prever todas las acciones posibles que los prestatarios pueden tomar y afectar así el repago del crédito (problema de riesgo moral) puede conducir en la práctica a una situación en donde el mecanismo de precios no vacíe el mercado.

Stiglitz y Weiss (1981) explican este fenómeno con un modelo en donde la mejor estrategia para un banco es racionar el crédito a partir del punto en que la tasa de interés alcanza el nivel que maximiza los beneficios. La idea subyacente es una relación no lineal entre la tasa de interés y los beneficios esperados del banco. Una tasa mayor a la óptima atraería a los emprendedores con peor perfil crediticio e incentivaría a invertir en proyectos más riesgosos, conduciendo a una situación en que las pérdidas por incumplimiento compensarían el beneficio de prestar a una mayor tasa.

El uso de garantías¹¹ se considera una de las formas de mitigar los problemas de información asimétrica, ya que actúan como un mecanismo de señalización¹² o de criba¹³, que permite la diferenciación de clientes que cuentan con un buen perfil

¹¹ Stiglitz y Weiss (1981) plantean una posición distinta en referencia al uso de las garantías. El caso en que los agentes con mayor riqueza, y por ende con mayor capacidad para proveer garantías, son menos conservadores en sus decisiones de inversión. En esta situación incrementar los requerimientos de garantías podría incrementar el riesgo para la institución financiera.

¹² Fue Michael Spence (1974) el primero en introducir la señalización como estrategia de diferenciación en mercados con información asimétrica. Estudiando el mercado de trabajo, Spence encuentra que los trabajadores buscan enviar una señal a sus potenciales empleadores a partir de adquirir credenciales educativas.

¹³ Los mecanismos de señalización o de criba suponen una transferencia de información entre el agente y el principal y constituyen una vía para resolver o atenuar los problemas de información asimétrica. La diferencia estriba en que en los mecanismos de criba es la parte menos informada (el principal) quien crea incentivos para que su contraparte (el agente) revele la información privada que posee, mientras que en los mecanismos de señalización es el agente quien procura diferenciarse. Rothschild y Stiglitz (1976) analizan los mecanismos de criba

crediticio de aquellos que no lo poseen (Bester, 1985 y 1987; Besanko y Thakor, 1987). Asimismo, las garantías pueden servir al propósito de mitigar el problema del riesgo moral, actuando sobre los incentivos del prestatario. Un grupo de modelos analiza el rol de las garantías al principio del periodo de financiación, y su incidencia sobre la decisión del prestatario entre proyectos con distintas distribuciones de probabilidad de retorno (Bester, 1987) y en la determinación de un nivel óptimo de esfuerzo (Innes, 1990). Otros modelos en tanto evalúan el efecto de las garantías sobre la decisión de reembolso del crédito una vez realizado el proyecto. Benjamin (1978) analiza el cumplimiento del contrato por parte del prestatario como un problema de decisión, en donde el agente evalúa el costo derivado del incumplimiento.

La transferencia de información por parte de un agente al principal en los mercados crediticios puede darse también a través de la inversión realizada por el prestatario en su propio proyecto. De acuerdo con Leland y Pyle (1977), esta voluntad de invertir actuaría como una señal para la entidad financiera acerca de la calidad intrínseca del proyecto a financiar.

El empleo de registros o burós de crédito ha sido considerado también como una vía para compensar los problemas ocasionados por la presencia de información asimétrica (Miller, 2000). Esta solución institucional permite a las entidades financieras compartir entre si información acerca del perfil crediticio de los prestatarios (tales como créditos vigentes, saldo de los créditos solicitados, historial y hábitos de pagos), reduciendo el problema de selección adversa y, al mismo tiempo, generando incentivos

en el mercado de seguros, en donde las compañías aseguradoras ofrecen diferentes alternativas a sus clientes de modo que les permita clasificarlos en función del grado de riesgo que estén dispuestos a asumir.

dinámicos a los solicitantes de crédito, dado el riesgo reputacional derivado del incumplimiento. La existencia de una relación positiva entre la presencia de proveedores de servicios de información crediticia y el acceso al crédito ha sido respaldada por numerosos estudios (ej. Pagano y Jappelli, 1993; Galindo y Miller, 2001; Powell, Mylenko, Miller, y Majnoni, 2004; Brown, Japelli y Pagano, 2007).

1.4 Desafíos adicionales del segmento microfinanciero

En el segmento microfinanciero, los problemas derivados de la presencia de información asimétrica se acentúan. La mayoría de las veces, la falta de burós o registros de crédito en el sector que permitan a las instituciones de microfinanzas acceder a información confiable sobre el perfil crediticio de los prestatarios, torna el proceso de selección de clientes más costoso y complejo. Incluso en presencia de un proveedor de servicios de información crediticia, los clientes potenciales pueden no contar con un historial crediticio, por haber sido previamente excluidos de los mercados financieros, o bien la información crediticia disponible en los buros puede carecer de calidad, alcance o cobertura.

Del mismo modo, los solicitantes de microcréditos generalmente no cuentan con capital físico que pueda ser utilizado como mecanismo de señalización al momento de la contratación del crédito o como garantía en caso de incumplimiento de las obligaciones contraídas. Sumado a ello, los solicitantes de microcrédito que habitan en zonas rurales y, particularmente aquellos que participan en actividades agropecuarias, con frecuencia se encuentran geográficamente dispersos o en áreas de difícil acceso

en transporte público, lo que dificulta el monitoreo y la recuperación de los créditos. A estas desventajas debe agregarse que, en los países en vías de desarrollo, la presencia de instituciones legales débiles a menudo limita o dificulta el ejercicio de los derechos de los acreedores, encareciendo el costo de prestar servicios financieros.

1.5 El crédito grupal

Una característica que ha sido distintiva de la banca Grameen, y de otras instituciones que surgieron desde entonces, ha consistido en el carácter grupal de los créditos. Bajo la metodología grupal, los créditos son otorgados a grupos de emprendedores mutuamente responsables de pagarlos, lo que les permite suplir la falta de garantías físicas mediante una garantía conjunta y solidaria. Al mismo tiempo, en tanto los grupos son formados por iniciativa propia se hace uso de un recurso intangible que no está usualmente disponible para las instituciones financieras: la información local. Dado que los grupos generalmente surgen a partir de la asociación de miembros de la misma comunidad, los solicitantes de crédito suelen estar en una mejor posición para juzgar la laboriosidad y la rectitud moral de sus pares.

El mecanismo entonces, alinea los intereses de la institución financiera y los demandantes de crédito, operando tanto ex-ante, induciendo a los prestatarios seguros a asociarse con prestatarios que no supongan un riesgo para la institución de crédito (Varian, 1990) como ex-post, monitoreando el uso prudencial de los créditos (Stiglitz, 1990; Varian, 1990), auditando los resultados obtenidos (Ghatak y Guinnane, 1999) y garantizando el cumplimiento de las obligaciones a través de la presión social del grupo

(Besley y Coate, 1995). Esta transferencia de responsabilidad según Stiglitz (1990) no está exenta de costos, derivados de la interdependencia artificial creada entre los miembros; costos que serían, no obstante, compensados por la mejora en el bienestar del grupo.

En años recientes, el número de detractores del esquema de garantía solidaria ha ido en aumento y numerosas organizaciones, incluidas instituciones pioneras de las microfinanzas modernas como la banca Grameen de Bangladesh y el Banco Sol de Bolivia, han relajado la cláusula de responsabilidad grupal. Entre los factores que han conducido a este cambio en la metodología crediticia se destacan los efectos negativos derivados de la presión grupal sobre el capital social y la disconformidad de los clientes con los costos derivados del monitoreo (Wydick, 2001).

Otros autores en tanto enfatizan la carga que supone para los buenos clientes el tener que responsabilizarse por los morosos (Giné y Karlan, 2006), así como el riesgo de que los clientes morosos caigan en un círculo vicioso de endeudamiento, en tanto la presión del grupo podría forzarlos a recurrir a fuentes de financiamiento alternativas para cumplir con sus compromisos (Rahman, 1999). Por otra parte, los prestatarios podrían verse tentados a financiar proyectos más riesgosos, que en ausencia del esquema de garantía solidaria (Sharma y Zeller, 1997).

Se ha argumentado, asimismo, que en ciertas circunstancias podría producirse un 'efecto domino' de los morosos. Bratton (1986) evaluando la tasa de repago de créditos grupales en Zimbabue, encuentra que los incentivos para cumplir de un miembro perteneciente a un grupo serán bajos (incluso teniendo la capacidad de

cumplir sus obligaciones) si este espera que los demás miembros no salden sus créditos.

1.6 Los incentivos dinámicos

Las instituciones de microfinanzas han ideado a lo largo de los años diversos mecanismos que complementan, o, en el caso de créditos individuales, reemplazan el papel desempeñado por el esquema de garantía grupal. Uno de estos mecanismos consiste en que la institución establezca relaciones repetidas con sus clientes, por medio del otorgamiento de créditos sucesivos. La amenaza de quedar excluido del acceso a financiamiento futuro crea incentivos dinámicos para los prestatarios, motivando el pago a tiempo (Morduch, 1999; Carlson, 2017). En zonas tradicionalmente apartadas, excluidas de la banca tradicional, y donde los solicitantes de crédito tienen poco acceso a fuentes de financiamiento alternativas, este tipo de incentivos adquiere especial relevancia.

Asimismo, el costo de oportunidad de ser excluido de los mercados de crédito se ve reforzado por un elemento de uso recurrente en el sector, la progresividad en los esquemas de financiamiento. A medida que un cliente demuestra que es un buen pagador y se personaliza la relación, las instituciones de microfinanzas suelen otorgar créditos sucesivos de tamaño creciente, tornando más costoso el default estratégico para el prestatario (Armendáriz y Morduch, 2005). Como señalan Giné y Karlan (2006), en la práctica, numerosas organizaciones han optado por el esquema de responsabilidad individual, pero conservando las reuniones grupales, en tanto permiten

por un lado reducir los costos de transacción a partir de consolidar las actividades de desembolso y repago de los créditos, y por el otro, garantizar cierto nivel de presión social debido al riesgo reputacional asociado al incumplimiento. También se ha señalado que, además de mitigar los problemas de riesgo moral, la estrategia de otorgar créditos sucesivos de tamaño creciente puede ser utilizada como una vía para atenuar los problemas de selección adversa en los mercados de crédito (Ghosh y Ray, 2015). En presencia de heterogeneidad en los perfiles crediticios de los solicitantes, las instituciones de microfinanzas pueden utilizar el primer crédito, de menor tamaño, como una prueba para filtrar a los prestatarios morosos, y excluirlos de futuras interacciones.

Algunos estudios encuentran que el uso de incentivos dinámicos ha permitido a los prestatarios incrementar el tamaño de sus créditos a lo largo del tiempo (Kumar, 2012). Sin embargo, el papel de los incentivos dinámicos tiene sus limitaciones. A medida que aumente la competencia en el mercado con la llegada de nuevos oferentes de crédito y, como resultado, los agentes puedan acceder a fuentes alternativas de financiamiento, el costo del incumplimiento estratégico podría verse reducido (Armendáriz y Morduch, 2005).

1.7 Alta frecuencia de repago

Los programas de muchas instituciones de microfinanzas suelen caracterizarse por exigir que el cliente efectúe el repago con una frecuencia semanal, a partir de la primera semana de desembolsado el crédito; este requisito asemeja el microcrédito que recibe el prestatario a un crédito de consumo y cambia la naturaleza del riesgo que

la institución financiera asume (Armendáriz y Morduch, 2005). Sumado a ello, en el caso de los esquemas grupales, la frecuencia de repago se encuentra entrelazada con la periodicidad de las reuniones; reuniones que a su vez suelen ser funcional a la creación de un capital social y una cultura de repago entre los miembros del grupo (Sarkar, 2014). Fischer y Ghatak (2010) remarcan que, en presencia de agentes con preferencias sesgadas hacia el presente, una frecuencia de repago más alta puede conducir a un nivel de mora más bajo. Entre las críticas al enfoque, se destaca que en algunos casos la exigencia de pagos semanales puede conducir a los prestatarios a comprometer las necesidades de consumo de sus hogares, con tal de mantener la regularidad en los pagos (Rahman, 1999). Asimismo, una frecuencia de pago elevada puede aumentar el costo de transacción para los clientes y, eventualmente, conducir a la exclusión de prestatarios ubicados en áreas remotas o poco comunicadas (Ledgerwood et al, 2013).

El análisis de la evidencia empírica no ha mostrado empero de manera concluyente un efecto de la frecuencia de repago sobre el nivel de incumplimiento de los clientes de las instituciones de microfinanzas. Feroze, Chauhan, Malhotra y Kadian (2011) encuentran que la frecuencia de las reuniones tiene un efecto positivo en grupos de apoyo mutuo en el estado indio de Haryana, lo cual atribuyen a la posibilidad de mayores oportunidades de control entre los miembros. Por el contrario, Field y Pande (2012) utilizando datos de un experimento de campo en India, en el que se asignó al azar clientes de una microfinanciera a un programa de pago semanal o mensual, no encontraron un efecto significativo del esquema de pago en el incumplimiento de los clientes. Mientras, McIntosh (2008) a partir de trabajar con datos de una

microfinanciera en Uganda, concluye que la flexibilización en la frecuencia de repago no solo no aumentaría la tasa de incumplimiento, sino que podría reducir los costos de transacción para la institución de microfinanzas.

1.8 El ahorro obligatorio

En algunos casos, las instituciones de microfinanzas optan por exigir a los prestatarios como requisito para participar en sus programas de microcrédito la constitución de ahorros obligatorios o compulsivos proporcionales al tamaño del crédito solicitado. Las características propias de los programas de ahorro varían de una organización a otra, requiriendo la constitución del ahorro tanto en la etapa previa al desembolso del crédito, como al momento del desembolso, o bien en cuotas sucesivas. Por lo general, estos esquemas suelen caracterizarse por restringir el retiro de los fondos aportados al pago de la totalidad del crédito solicitado, lo que permite a los clientes constituir capital propio y disponer de un flujo de dinero adicional al finalizar el ciclo del crédito (Ledgerwood et al, 2013, Armendáriz y Morduch, 2005).

Al igual que los esquemas de crédito con alta frecuencia de repago, este mecanismo facilita a los clientes enfrentar problemas de inconsistencia intertemporal y conductas impulsivas a partir de asumir un compromiso con la entidad financiera (Ashraf, Gons, Karlan y Yin, 2003). Otros autores enfatizan el rol del ahorro compulsivo o forzoso como sustituto de garantía en caso de incumplimiento del prestatario y como una vía empleada por las instituciones de microfinanzas para acceder a financiamiento a bajo costo (Morduch, 1999; Armendáriz y Morduch, 2005).

También se ha indicado que la obligatoriedad del ahorro como parte de un programa de crédito desconoce que el ahorro es un servicio independiente valorado por aquellos clientes que no cuentan con lugares seguros para resguardar su dinero (Wisniwski, 1999). En la práctica, los clientes se enfrentan muchas veces con pocas o nulas opciones de productos de ahorro, y su carácter obligatorio parte de asumir que los clientes no ahorran, por lo tanto, el producto ofrecido puede no ajustarse a las necesidades de los clientes (Robinson, 2004). Bruno, Khachatryan, Grigoryan, y Mersland (2018) encuentran que las instituciones de microfinanzas pueden beneficiarse de la combinación de productos de ahorro obligatorio y voluntario, generando incentivos para el repago a tiempo, y como mecanismo de selección de clientes.

1.9 El crédito orientado a las mujeres

Finalmente, un rasgo particularmente interesante del sector, y relevante a los fines del presente trabajo, está dado por el carácter eminentemente femenino de la clientela.

Como señala Morduch (1999), la orientación de la cartera hacia las mujeres no era una característica que estuviese presente desde los inicios de las microfinanzas modernas en la década de los 70'. En el Banco Grameen por caso, las mujeres representaban tan solo un 39% de la membresía durante el periodo comprendido entre los años 1980-1983, frente al 97% que alcanzaban para diciembre de 2017. El viraje en el perfil de la clientela de las instituciones de microfinanzas no se limita a esta organización pionera, en tanto las estadísticas muestran que las mujeres representan

actualmente un 83% de la clientela mundial del sector microfinanciero. De hecho, con la excepción de Europa del Este y Asia Central, para todas las demás regiones se observa una clientela mayoritariamente femenina.¹⁴

Resulta interesante entonces, evaluar si la orientación hacia las mujeres ha constituido junto con el crédito grupal, los incentivos dinámicos, la frecuencia de repago alta y los ahorros obligatorios, una de las características funcionales a la expansión del sector de las microfinanzas. El siguiente capítulo resumirá los tres paradigmas considerados subyacentes a las decisiones de las diversas iniciativas y programas internacionales que han llevado a esta orientación eminentemente femenina de la cartera de las instituciones que operan en el sector: las políticas destinadas a reducir la desigualdad de género y la pobreza, así como el aparente comportamiento desigual de pago entre hombres y mujeres.

¹⁴ Convergences (2019). Microfinance Barometer 2019

1.10 Referencias capítulo 1

- Akerlof, George A. (1970). The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84 (3), 488–500.
- Armendáriz, B. y Murdoch, J. (2005). *The Economics of Microfinance*. MIT Press, Cambridge.
- Arrow, K. J. (1963) Uncertainty and the Welfare Economics of Medical Care. *The American Economic Review*, 53, 941-973.
- Ashraf N., Gons N., Karlan D.S. y Yin W. (2003). A Review of Commitment Savings Products in Developing Countries. *ERD Working Paper Series*, (45), 1-37.
- Benjamin, D. K. (1978). The Use of Collateral to Enforce Debt Contracts. *Economic Inquiry, Western Economic Association International*, 16 (3), 333-359.
- Besanko, D., y Thakor, A. V. (1987). Competitive equilibrium in the credit market under asymmetric information. *Journal of Economic Theory*, 42 (1), 167-182.
- Besley, T. y Coate, S. (1995). Group lending, repayment incentives and social collateral. *Journal of Development Economics*, 46 (1), 1-18.
- Bester, H. (1987). The role of collateral in credit markets with imperfect information. *European Economic Review*, 31 (4), 887-899
- Bester, H. (1985). Screening vs. Rationing in Credit Markets with Imperfect Information. *The American Economic Review*, 75 (4), 850-855

- Bratton, M. (1986). Financing smallholder production: a comparison of individual and group credit schemes in Zimbabwe. *Public administration and development*, 6, 115-132
- Brown, M., Japelli, T. y Pagano, M. (2007). Information Sharing and Credit: Firm-Level Evidence from Transition Countries. *Swiss National Bank, Working Paper N° 15*
- Bruno, O., Khachatryan, K., Grigoryan, A., & Mersland, R. (2018). Compulsory versus voluntary savings as an incentive mechanism in Microfinance programs. *European Conference of the Financial Management Association*, Adger, Noruega.
- Carlson, S. (2017). Dynamic Incentives in Credit Markets: An Exploration of Repayment Decisions on Digital Credit in Africa. *Massachusetts Institute of Technology, Job Market Paper*.
- Dinç, S. (2005). Politicians and banks: Political influences on government-owned banks in emerging markets. *Journal of Financial Economics*, 77 (2), 453–479.
- Feroze, S. M., Chauhan, A. K., Malhotra, R. y Kadian, K. S. (2011). Factors Influencing Group Repayment Performance in Haryana: Application of Tobit Model. *Agricultural Economics Research Review*, 24, 57-65
- Field E. y Pande R. (2012). Repayment Frequency and Default in Microfinance: Evidence from India. *Journal of the European Economic Association*, 6 (2/3), 501-509

- Fischer G. y Ghatak M. (2010) Repayment Frequency in Microfinance Contracts with Present-Biased Borrowers. *STICERD - Economic Organisation and Public Policy*, Discussion Papers Series N° 021.
- Galindo, A., & Miller, M. J. (2001). Can credit registries reduce credit constraints? Empirical evidence on the role of credit registries in Firm Investment Decisions. Documento preparado para las reuniones anuales del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Santiago, Chile.
- Ghatak, M. y Guinnane, T. W. (1999). The economics of lending with joint liability: theory and practice. *Journal of Development Economics*, 60 (1), 195-228.
- Ghosh, P. y Ray, D. (2016). Information and Enforcement in Informal Credit Markets. *Economica*, 83 (329), 59-90.
- Giné, X. y Karlan, D. S. (2006). Group versus Individual Liability: A Field Experiment in the Philippines. *World Bank*. Policy Research Working Paper, N° 4008.
- Helms, B. (Ed.) (2006). *Access for all: building inclusive financial systems*. Grupo Banco Mundial. Washington, DC, Estados Unidos.
- Hossain, M. (1988). Credit for alleviation of rural poverty: the Grameen Bank in Bangladesh. *Research reports, International Food Policy Research Institute*, 65.
- Innes, R. D. (1990). Limited liability and incentive contracting with ex-ante action choices. *Journal of Economic Theory*, 52 (1), 45-67.

- Kabuya, F. I. (2015). The Rotating Savings and Credit Associations (ROSCAs): Unregistered Sources of Credit in Local Communities. *IOSR Journal of Humanities and Social Science*, 20 (8), 95-98.
- Khalily, M.A. B. y Meyer, R. L. (1993). The Political Economy of Rural Loan Recovery: Evidence from Bangladesh. *Savings and Development*, 17(1), 23-38
- Kumar K, N. (2012). Dynamic incentives in microfinance group lending: an empirical analysis of progressive lending mechanism. *SAGE Open*, 2(2), 1-9.
- La Porta, R I, Lopez-De-Silanes F., y Shleifer A. (2002). Government Ownership of Banks. *Journal of Finance, American Finance Association*, 57 (1), 265-301.
- Ledgerwood, J., Earne, J. y Nelson, C. (Eds.) (2013). *The New Microfinance Handbook: A Financial Market System Perspective*. Washington, DC, Estados Unidos, Grupo Banco Mundial.
- Leland, H. E. y Pyle, D. H. (1977). Informational Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation. *Journal of Finance, American Finance Association*, 32 (2), 371-387.
- McIntosh, C. (2008). Estimating Treatment Effects from Spatial Policy Experiments: An Application to Ugandan Microfinance. *The Review of Economics and Statistics*, 90 (1), 15-28.
- Miller, M. (2000). Credit Reporting Systems Around The Globe: The State Of The Art In Public And Private Credit Registries. *Grupo Banco Mundial*. Washington, DC, Estados Unidos.

- Morduch, J. (1999). The Microfinance Promise. *Journal of Economic Literature*, 37, 1569-1614
- Pagano, M. y Jappelli, T. (1993). Information Sharing in Credit Markets. *The Journal of Finance*, 48 (5) 1693-1718.
- Powell, A.; Mylenko, N.; Miller, M.; Majnoni, G. (2004). Improving credit information, bank regulation, and supervision: on the role and design of public credit registries. *Grupo Banco Mundial*. Research Working Paper N° 3443.
- Qureshi, U. y Roodman, D. (2006). Microfinance as Business. *Center for Global Development*, Working Paper N° 101.
- Rahman, A. (1999). Microcredit Initiatives for equitable and sustainable development: Who Pays?. *World Development*, 27 (1), 67-82.
- Robinson, M. S. (2004). *Mobilizing saving from the public: Basic principles and practices*. SPEED USAID y Women World Banking. Kampala, Uganda.
- Rothschild, M. y Stiglitz J. (1976). Equilibrium in Competitive Insurance Markets: An Essay on the Economics of Imperfect Information. *The Quarterly Journal of Economics*, 90 (4), 629–649.
- Sapienza, P. (2004). The effects of government ownership on bank lending. *Journal of Financial Economics*, 72 (2), 357-384.
- Sarkar, S. (2014). Repayment frequency in the law of microfinance. *Yale journal on regulation*, 31, 259-268

Seibel, H. D. y Shrestha B.P. (1988). Dhikuti: The Small Businessman's informal self-help bank in Nepal. *Savings and Development*, 12 (2), 183-200.

Sen A. (1981). *Poverty and Famines: An Essay on Entitlement and Deprivation*.

Recuperado de <https://www.prismaweb.org/nl/wp-content/uploads/2017/06/Poverty-and-famines%E2%94%82Amartya-Sen%E2%94%821981.pdf>

Sharma, M. y Zeller, M. (1997). Repayment Performance in Group-Based Credit Programs in Bangladesh: An Empirical Analysis. *World Development*, 25, (10), 1731-1742.

Spence, M. (1974). Competitive and optimal responses to signals: An analysis of efficiency and distribution. *Journal of Economic Theory, Elsevier*, 7 (3), 296-332.

Stiglitz, J. E. (2002). Information and the Change in the Paradigm in Economics. *The American Economic Review*, 92 (3), 460-501.

Stiglitz, J. E. y Weiss, A. (1981). Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. *The American Economic Review*, 71 (3), 393-410

Stiglitz, J. E. (1990). Peer Monitoring and Credit Markets. *The World Bank Economic Review*, 4 (3), 351-366.

Varian, H. R. (1990). Monitoring Agents with other agents. *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, 146 (1), 153-174

Wisniwski, S. (1999). Microsavings compared to other sources of funds. CGAP Working Group on Savings Mobilization.

Wydick, B. (2001). Group Lending under Dynamic Incentives as a Borrower Discipline Device. *Review of Development Economics*, 5 (3), 406–420

CAPITULO 2

Vinculaciones entre microfinanzas y género

En el capítulo anterior se señaló que a nivel mundial se observa un predominio de las mujeres en la clientela de las instituciones de microfinanzas. Siguiendo a Mayoux (2006), el énfasis que se ha puesto en el acceso de las mujeres al crédito y la mayor representación en el financiamiento micro sería el resultado de diferentes visiones que podrían englobarse dentro de tres paradigmas principales.

Una primera línea de trabajos concibe al acceso al crédito como un mecanismo que favorece el empoderamiento femenino. De acuerdo con este enfoque, los programas de microcrédito fortalecerían el rol económico de las mujeres, aumentando su poder de decisión y disminuyendo la violencia de género (ej. Hashemi, Schuler y Riley, 1996; Pitt, Khandker, Chowdhury, y Millimet, 2003; Mahmud, 2003; Gangadhar y Malyadri, 2015).

El enfoque de alivio de la pobreza por su parte encuadra a las microfinanzas en el marco de programas integrados de reducción de la pobreza para los hogares más pobres. El acceso de las mujeres al crédito tendría un doble beneficio, ya que generalmente son las mujeres las que más sufren el flagelo de la pobreza y, por otro lado, la evidencia indica que un aumento en sus ingresos resulta en un gasto proporcionalmente mayor en la familia (ej. Pitt y Khandker, 1998; Quibria 2012; Bobonis, 2009; Quisumbing y de la Briere, 2000; Thomas, 1990).

Finalmente, el enfoque de la sostenibilidad financiera argumenta que sería eficiente para las instituciones de microfinancieras enfocarse en el segmento femenino en tanto las mujeres mostrarían tasas de reembolso más altas que los hombres (ej. Hossain, 1988; Khandker, Khalily, y Khan, 1995; D'Espallier, Guérin, y Mersland, 2009; Chakravarty, Iqbal y Shahriar, 2013). A continuación, se expondrá cada uno de estos enfoques.

2.1 El crédito a las mujeres como mecanismo de empoderamiento

Para evaluar el rol de las microfinanzas en el empoderamiento de las mujeres, es necesario definir qué se entiende como tal. De acuerdo con El Fondo de Desarrollo de las Naciones Unidas para la Mujer (2000), la potenciación o empoderamiento de las mujeres comprende:

“adquirir el conocimiento y la comprensión de las relaciones de género y los modos en que estas relaciones pueden modificarse; desarrollar un sentido de autoestima, y de confianza en su capacidad para asegurar que los cambios deseados ocurran, y en el derecho a controlar su propia vida; lograr afianzar la capacidad de generar opciones y ejercer el poder de negociación; desarrollar la capacidad de organizarse e influir en la dirección que tome el cambio social para crear un orden económico y social más justo, tanto nacional como internacionalmente.”

La necesidad de empoderar a las mujeres y transformar las relaciones de poder injustas que sostienen las estructuras sociales se posiciona cada vez más como un

problema global tanto de derechos humanos y de salud pública. A modo ilustrativo, se presentan a continuación algunas estadísticas¹⁵:

- El Índice de Desarrollo de Género, que mide la disparidad del Índice de Desarrollo Humano (IDH) con respecto a los géneros, muestra que para todas las regiones las mujeres registran en promedio un índice más bajo que los hombres, encontrándose la mayor diferencia en Asia Meridional, donde el IDH masculino es un 16% mayor al femenino.
- Las mujeres ocupan solamente el 23,5% de los escaños parlamentarios a nivel mundial, y una tasa de participación en la fuerza de trabajo del 48,7%.
- El 70,9% de los hombres adultos a nivel mundial tienen como mínimo un grado de educación secundaria, mientras que para las mujeres adultas esta cifra se ubica en un 62,5%.

Claramente, a pesar de los avances logrados en algunas estas estadísticas, perdura una disparidad enorme entre hombres y mujeres. No obstante, si las microfinanzas son una herramienta viable para lograr modificar esta realidad y empoderar a las mujeres, es un tema que no está libre de debate.

La literatura de las últimas décadas ha tratado profusamente las vinculaciones entre microfinanzas y empoderamiento. Algunos trabajos encuentran que las microfinanzas contribuyen a incrementar la participación de las mujeres en la toma de decisiones económicas domésticas, así como a aumentar su conciencia jurídica, movilidad y seguridad económica (Hashemi et al, 1996; Pitt et al, 2003; Mahmud, 2003;

¹⁵ Informe del desarrollo humano 2018

Gangadhar y Malyadri, 2015). El acceso al crédito proporcionaría a las mujeres los recursos financieros necesarios para negociar barreras de género y aumentar el control sobre sus propias vidas. Asimismo, en el caso de mujeres aisladas socialmente, la participación en programas de microfinanzas promovería la formación de capital social, así como su capacidad organizativa y poder de agencia, lo que contribuiría a la participación en acciones colectivas mutuamente beneficiosas (Sanyal, 2009).

Una línea de estudios, que se enfoca en las decisiones de la mujer, encuentra una relación positiva entre las microfinanzas y el uso de anticonceptivos (Kato y Kratzer, 2013; Duvendack y Palmer-Jones, 2012; Amin, y Ahmed, 1996; Amin y Naved, 2001). La explicación vendría dada por el mayor acceso de las mujeres a información sobre métodos anticonceptivos, menor aislamiento, y exposición a nuevos modelos de comportamiento que se verían retroalimentados por la experiencia grupal.

También se ha destacado los efectos psicológicos positivos de los programas de microfinanzas en las beneficiarias de créditos (Ashe y Parrot, 2002; Kato y Kratzer, 2013; Robinson, 2001; Løsnestølken, 2013; Meiyappan y Annamalai, 2013). Entre los factores que contribuyen a una mejora en la confianza de las mujeres se destacan la independencia financiera, el reconocimiento por fundar su propio emprendimiento, y la capacidad de generar ingresos y contribuir al bienestar de sus familias y la sociedad.

Asimismo, se ha señalado que el acceso al crédito, la participación en grupos y programas de microfinanzas con capacitación participativa para comprender cuestiones de género, salud y sexualidad pueden contribuir significativamente al empoderamiento de la mujer y a reducir la violencia infligida por la pareja (Ahmed, 2005; Bott, Morrison y

Ellsberg, 2005; Wahed y Bhuiya, 2007; Panda, 2014). Es importante señalar aquí que la mayoría de los autores indica que la violencia presentaría una relación en forma de U invertida con las microfinanzas. La violencia aumentaría con la membresía de las mujeres en las organizaciones de microcrédito, como resultado de la resistencia al cuestionamiento de las normas percibidas como apropiadas para las mujeres y las desigualdades de poder dentro del hogar, pero luego disminuiría a medida que se extienda la duración de la participación en el programa.

Otros autores son más escépticos con respecto a la contribución de las microfinanzas en el empoderamiento de las mujeres. Algunos estudios señalan que, en presencia de normas de dominación arraigadas, donde los maridos son quienes toman el control sobre el uso del crédito, las mujeres generalmente asumen la deuda, teniendo que movilizar para saldar los créditos fondos asignados a otros fines, como consumo u ahorro, y pudiendo terminar en una situación peor que la inicial (Goetz y Sen Gupta, 1996; Maurya, 2015). Asimismo, en la medida que la mujer tuviese control limitado sobre el crédito, la evidencia sugiere que la violencia doméstica no necesariamente se vería reducida (Aktaruzzaman y Guha-Khasnobis, 2010). Otros autores en tanto subrayan que el enfoque femenino en algunas instituciones microfinancieras, excluyendo a los hombres del acceso al crédito, podría tener efectos perjudiciales sobre el empoderamiento de las mujeres (Armendáriz y Roome, 2008).

Como señala Mayoux (2002) si bien la evidencia sugiere que los programas de microfinanzas tienen una contribución potencialmente significativa al empoderamiento de las mujeres, no es una consecuencia automática del acceso de las mujeres a los mismos o de la formación grupal per se. Esta temática está directamente relacionada

con el debate inherente a la implementación de todo programa de microfinanzas respecto a la amplitud de su enfoque. Los partidarios de un enfoque minimalista consideran que las instituciones de microfinanzas deberían centrarse en la provisión de servicios financieros en aras de reducir costos operativos y lograr la sostenibilidad financiera. Por otro lado, aquellos que conciben los programas de microfinanzas desde una perspectiva holística o integral, argumentan que las microfinancieras deberían hacer uso de la cercanía a sus clientes para incorporar elementos de intermediación social, lo que significa que además de la intermediación financiera deberían ofrecer servicios adicionales tales como educación, salud y alfabetización financiera (Ledgerwood, 1999). En los siguientes párrafos se discutirán las contribuciones que analizan el rol del otorgamiento de crédito a las mujeres con el objetivo de tener un impacto mayor en aliviar la situación de pobreza de estas y sus familiares.

2.2 El crédito a las mujeres como mecanismo para combatir la pobreza

La concepción del crédito a las mujeres como una vía para reducir la pobreza parte de dos premisas fundamentales. En primer lugar, del hecho indiscutible de que, a nivel mundial, las mujeres se encuentran ampliamente sobrerrepresentadas en las estadísticas de pobreza. A modo de ejemplo, 330 millones de mujeres y niñas (4,4 millones más que los hombres) viven con menos de US \$ 1,90 por día, mientras que, en casi dos tercios de los países, las mujeres son más propensas que los hombres a sufrir inseguridad alimentaria¹⁶. En segundo lugar, se ha destacado que los créditos

¹⁶ UN Women annual report 2018

otorgados a las mujeres evidencian un impacto positivo proporcionalmente mayor sobre el gasto familiar (Pitt y Khandker, 1998; Quibria, 2012). Esto se refleja en mayor gasto en alimentación (Bobonis, 2009), mayor gasto en educación y vestimenta de los hijos (Quisumbing y de la Briere, 2000) y también mejores indicadores de salud y nutrición de estos (Thomas, 1990; Pitt et al, 2003).

No obstante, entre las críticas a este enfoque se ha señalado, que una estrategia centrada exclusivamente en el otorgamiento de créditos prescindiendo de soluciones institucionales puede no ser una estrategia efectiva para aliviar la pobreza (Nair, 2011). Por otra parte, se ha destacado que, si bien se reconoce la desigualdad de género como un problema, el enfoque en cuestión se centra en la asistencia a los hogares, tendiendo a considerar las temáticas de género como culturales y, por lo tanto, no sujetas a intervención externa. Algunos autores argumentan que, en ese contexto, las decisiones de gasto de las mujeres podrían continuar otorgando prioridad a los hombres y los niños varones, mientras que las hijas o nueras soportarían la carga del trabajo doméstico no remunerado (Mayoux, 2002, 2006).

Si bien loable en su objetivo de reducir la pobreza y soslayando la complejidad del tema, se pueden decir que los riesgos de esta estrategia son claros. En tanto se entiende el empoderamiento de la mujer como un objetivo secundario, se posibilita y, en algunos casos se refuerza, estructuras de dominación existentes y las mujeres podrían terminar en una situación incluso peor que antes de unirse a un programa de microcréditos. En las líneas que siguen, se expondrá el enfoque que considera el otorgamiento de crédito a las mujeres como un mecanismo para lograr la autosuficiencia financiera de las instituciones de microfinanzas.

2.3 El crédito a las mujeres y el enfoque de la sostenibilidad financiera

El enfoque de la sostenibilidad financiera se fundamenta en la visión que sostiene que los programas de microfinanzas deberían ser autosostenibles. De acuerdo con este enfoque, las decisiones de una institución tales como ingresar a un mercado o el alcance a determinadas poblaciones excluidas de los mercados de crédito (poblaciones rurales, indígenas, mujeres, etc.) deberían partir de un análisis de la capacidad de la institución de generar ingresos suficientes para cubrir el costo de proveer servicios financieros (Ledgerwood, 1999).

Este enfoque, subyace a gran parte de los modelos de microfinanzas promovidos desde los años 90' por la mayoría de las agencias de desarrollo tales como el Consultative Group to Assist the Poor (CGAP) y the US Agency for International Development (USAID) (Morduch, 2000; Mayoux, 2006) y adquirió particular relevancia a partir de las restricciones de fondos que supuso la crisis financiera internacional (Brenner, 2012). Un mayor énfasis en la sostenibilidad financiera condujo a modificaciones en los esquemas de incentivos del personal de las organizaciones operando en el sector, con el objetivo de incrementar la magnitud de los desembolsos y la eficiencia en su recuperación. Entre los indicadores que se han utilizado más comúnmente para evaluar la situación financiera de una organización se destacan aquellos que tienen por objeto medir la calidad de la cartera. Esto se debe al peso de la cartera de créditos en los activos totales de las instituciones de microfinanzas (Bekerman, 2003).

Como señala Godquin (2004), toda microfinanciera, ya sea que tenga fines de lucro o no, busca maximizar la tasa de recupero. Contar con niveles menores de incumplimiento, le permite a una organización bajar los intereses que cobra a sus clientes, así como llegar a un mayor número de clientes y perdurar en el tiempo. Asimismo, un aumento en la tasa de incumplimiento expone a la microfinanciera a un potencial mayor costo de financiación y problemas de liquidez (Ledgerwood, 1999). Sumado a ello, una menor calidad de cartera puede repercutir negativamente sobre la percepción de los inversores acerca de la sostenibilidad del programa de microfinanzas (Bekerman, 2003).

En el marco de la búsqueda de la sostenibilidad financiera entonces, es numerosas instituciones de microfinanzas han dado especial énfasis a la expansión del crédito a las mujeres, en tanto la evidencia muestra que hombres y mujeres exhibirían diferentes comportamientos de pago. Si bien no existe un tratamiento uniforme en la literatura, se asume en general que, en promedio, los hombres son más propensos a ser prestatarios irregulares y con dificultades que las mujeres (ej. Hossain, 1988; Khandker et al 1995; D'Espallier et al, 2009; Chakravarty et al, 2013).

Entre los factores que podrían conducir a que las mujeres exhiban tasas de repago más altas de los créditos que los hombres se destaca el hecho que las mujeres suelen tener menor acceso a fuentes de financiamiento alternativas. Globalmente, un 65% de las mujeres tienen una cuenta en una institución financiera, comparado con un 72% de los hombres¹⁷. A eso se suma que, en los países en desarrollo, solo entre el

¹⁷ Global Findex 2017

10% y el 20% de los propietarios de tierras, que eventualmente podrían usarse como garantía para un préstamo, son mujeres¹⁸. Esto supone un costo de oportunidad por incumplimiento mayor para las mujeres y acentúa los incentivos dinámicos derivados de la posibilidad de perder acceso a créditos adicionales en el futuro (Morduch, 1999; Chakravarty et al, 2013; Armendáriz y Morduch, 2005).

Otras de las razones que contribuyen a explicar los comportamientos desiguales de repago entre hombres y mujeres tienen que ver con la posible menor movilidad laboral y mayor sujeción a normas sociales de estas últimas. Una mayor cercanía al hogar incrementa las oportunidades de monitoreo de las instituciones financieras (como de los otros miembros del grupo, en el caso de crédito grupales) mientras que un mayor apego a normas sociales podría implicar la inversión en proyectos más conservadores, lo que haría más fácil para la institución microfinanciera asegurar el reembolso del crédito. (Armendáriz y Morduch, 2005). También se ha señalado que, para algunas mujeres, el cumplir con los pagos de un crédito es la manera de conservar la membresía en una de las pocas instituciones sociales y públicas a las que tienen acceso más allá del hogar (Goetz y Sen Gupta, 1996).

El enfoque en cuestión implica en la práctica que, en la medida que las mujeres presenten una tasa de incumplimiento más baja, el objetivo de la sostenibilidad financiera y el alcance a las mujeres no constituirían objetivos antagónicos y las instituciones de microfinanzas no enfrentarían el dilema de tener que inclinarse hacia un objetivo en detrimento del otro. Indudablemente esto es positivo, en tanto incentiva a

¹⁸ Informe de Desarrollo Humano (IDH) 2016

las organizaciones operando en el sector a incrementar el acceso de las mujeres al crédito, el cual es un derecho humano contemplado tanto por La Convención sobre la Eliminación de Todas las Formas de Discriminación contra la Mujer (CETFDCM) como por la Plataforma de Acción de Beijing, en donde se aborda el acceso de las mujeres a los recursos financieros (Cheston y Kuhn, 2002). Sin embargo, como en el enfoque para la reducción de la pobreza, algunas críticas apuntan a la posibilidad de que la orientación de la cartera hacia las mujeres sea fundamentalmente instrumental, y a la posibilidad de que el acceso de las mujeres al crédito no se conciba como un fin en sí mismo. Otras críticas señalan también que, la razón principal de la orientación hacia las mujeres de los programas de microcrédito podría derivar de la vulnerabilidad de las clientas (Rahman, 1998). En sociedades donde las mujeres son consideradas como custodias del “honor” familiar, la amenaza de vergüenza y oprobio actuaría como un mecanismo de intimidación que disuadiría el incumplimiento (Karim, 2008). Incluso, podría presentarse una vulneración de los derechos de las mujeres, en la medida que se trasladase a estas metas ambiciosas asignadas al personal de campo para desembolsar y recuperar mayores volúmenes de crédito (Goetz y Sen Gupta, 1996). Por otra parte, algunos autores enfatizan los efectos negativos que podría conllevar un énfasis excesivo en la tasa de repago sobre la confianza mutua en los grupos de mujeres (Montgomery, 1996; Mayoux, 2002).

En el capítulo siguiente se evaluará con datos para un grupo de instituciones de microfinanzas afiliadas a la Red Centroamericana y del Caribe de Microfinanzas (REDCAMIF), si la proporción de mujeres en la cartera incide en los niveles de mora de las organizaciones.

2.4 Referencias capítulo 2

Ahmed, S. M. (2005). Intimate Partner Violence against Women Experiences from a Woman-focused Development Programme in Matlab, Bangladesh. *Journal of Health Population & Nutrition*, 23 (1), 95-101.

Aktaruzzaman, K. y Guha-Khasnobis, B. (2010). Does Control over Microfinance Matter in Reducing Domestic Violence? Evidence from Rural Bangladesh. *HECER*. Discussion Paper N° 304.

Amin, R., Li, Y. y Ahmed, A. U. (1996). Women's Credit Programs and Family Planning in Rural Bangladesh. *International Family Planning Perspectives*. 22 (4), 158-162.

Amin, S. y Naved, R. (2001). Savings/Credit Group Formation and Change in Contraception. *Demography*, 28, (2), 267-282.

Armendáriz, B. y Roome, N.I (2008). Gender empowerment in microfinance. *University Library of Munich, Alemania*, Paper N° 31040.

Ashe, J. y Parrot, L. (2002) PACT's Women's Empowerment Program in Nepal. A Savings-and-Literacy-Led Alternative to Financial Building. *Journal of Microfinance*, 4 (2), 137-162.

Bobonis, G. (2009). Is the Allocation of Resources within the Household Efficient? New Evidence from a Randomized Experiment. *Journal of Political Economy*, 117 (3), 453-503.

- Bott S, Morrison A y Ellsberg M. (2005). Preventing and Responding to Gender-Based Violence in Middle and Low-Income Countries: A Global Review and Analysis. *Grupo Banco Mundial*. Policy Research Working Paper N° 3443.
- Brenner, C. M. (2012). *Do women make the difference? The Effect of Gender on Microfinance Repayment Rates* (Tesis de posgrado), Georgetown University.
- Chakravarty, S. Iqbal, Z. S.M. y Shahriar, A. Z. M. (2013). Are Women “Naturally” Better Credit Risks in Microcredit? Evidence from Field Experiments in Patriarchal and Matrilineal Societies in Bangladesh. *Purdue University, Department of Consumer Sciences*, Working Papers N° 1019.
- Cheston, S. y Kuhn, L. (2002). Empowering Women through Microfinance. Draft Publication Sponsored By UNIFEM.
- Gangadhar, S. y Malyadri, P. (2015). Impact of Microfinance on Women Empowerment: Empirical Evidence from Andhra Pradesh. *Journal of Entrepreneurship and Organization Management*, 4 (2), 1-8.
- Thomas, D. (1990). Intra-household Resource Allocation: An Inferential Approach. *The Journal of Human Resources*, 25 (4), 635-664.
- D'Espallier, B., Guérin, I. y Mersland, R. (2009). Women and Repayment in Microfinance: A Global Analysis. *World Development*, 39 (5), 758-772.
- Duvendack, M. & Palmer-Jones, R. (2012). The Microfinance of Reproduction and the Reproduction of Microfinance: Understanding the Connections between Microfinance, Empowerment, Contraception and Fertility in Bangladesh in the

1990s. *The School of International Development, University of East Anglia, UK.*
Working Paper N° 40.

Godquin, M. (2004). Microfinance Repayment Performance in Bangladesh: How to Improve the Allocation of Loans by MFIs. *World Development*, 32 (11), 1909-1926.

Goetz, A. M. y Sen Gupta, R. (1996). Who takes the credit? Gender, power, and control over loan use in rural credit programs in Bangladesh. *World Development*, 24 (1), 45-63.

Hashemi, S. M., Schuler, S. R., y Riley, A. P. (1996). Rural credit programs and women's empowerment in Bangladesh. *World Development*, 24 (4), 635–653.

Karim, L. (2008). Demystifying Micro-Credit: The Grameen Bank, NGOs, and Neoliberalism in Bangladesh. *Cultural Dynamics*, 20 (1), 5-29.

Kato, M. P. y Kratzer, J. (2013) Empowering Women through Microfinance: Evidence from Tanzania. *ACRN Journal of Entrepreneurship Perspectives*, 2 (1), 31-59.

Khandker, S. R., Khalily, Baqui y Khan, Zahed (1995). Performance and Sustainability. *Banco Mundial*, Discussion Paper N° 306.

Ledgerwood, J. (1999). *Microfinance handbook: an institutional and financial perspective*. Washington, DC, Estados Unidos, Grupo Banco Mundial.

Løsnesløkken, E. (2013) *Microfinance and self-perception: A qualitative study of a microfinance institution in Ganja, Azerbaijan*. (Tesis de posgrado). Norwegian School of Theology, Oslo, Noruega.

- Mahmud, S. (2003). Actually how Empowering is Microcredit?. *Development and Change* 34, (4), 577–605.
- Maurya, R. (2015). Gender, Power, and Conflict with Credit Choice: Rural Credit Programme in India. *Bulletin of Business and Economics*, 4 (2), 80-92.
- Mayoux, L. (2002) Microfinance and women's empowerment: Rethinking 'best practice' *Development Bulletin*, 57, 76-81.
- Mayoux, L. (2006) Women's Empowerment through Sustainable Micro-finance: Rethinking 'Best Practice'. Enterprise Development Impact Assessment Information Service.
- Meiyappan, M.S. y Annamalai, S. (2013) Impact of Microfinance on Self Confidence of NBFC-MFI Borrowers in Kanchipuram District in Tamilnadu. *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*, 2 (5), 199-206.
- Montgomery, R. (1996). Disciplining or Protecting the poor? Avoiding the Social Costs of peer pressure in Micro-credit schemes. *Journal of International Development*, 8, (2), 289-305.
- Morduch, J. (2000). The Microfinance Schism. *World Development*, 28, (4), 617-629.
- Nair, T. S. (2011). Microfinance Lessons from a Crisis. *Economic and Political Weekly*, 46 (6), 23-26 .
- Panda, P. K. (2014). Role of micro finance in reduction of domestic violence against women: an economic analysis. *Indian Journal of Economics & Business*, 13 (30), 449-462.

Pitt, M. M., Khandker S. R., Chowdhury, O. H. y Millimet, D. L (2003). Credit Programs for the poor and the health status of children in rural Bangladesh. *International Economic Review*, 44 (1), 87-118.

Pitt M. M. y Khandker, S. R. (1998). The impact of group-based credit programs on poor households in Bangladesh does the gender of participants matter. *Journal of political economy*, 106 (5), 958-996.

Quibria, M.G. (2012) Microcredit and Poverty Alleviation: Can microcredit close the deal?. *UNU WIDER*. Working Paper N° 2012/78.

Quisumbing, A. R. y de la Briere, B. (2000). Women's Assets and Intrahousehold Allocation in Bangladesh: Testing Measures of Bargaining Power. *IFPRI, FCND*. Discussion Paper N° 86.

Rahman, A. (1998). *Rhetoric and realities of micro-credit for women in rural Bangladesh: A village study of Grameen Bank Lending*. Tesis doctoral. University of Manitoba, Canadá.

Robinson, M. S. (2001) *The Microfinance Revolution, Sustainable Finance for the poor*. Grupo Banco Mundial. Washington, DC, Estados Unidos.

Sanyal, P. (2009). From Credit to Collective Action: The Role of Microfinance in Promoting Women's Social Capital and Normative Influence. *American Sociological Review*, 74 (4), 529-550.

UNIFEM (Fondo del Desarrollo de las Naciones Unidas para la Mujer) (2000). El progreso de las mujeres en el mundo. *Informe Bienal de UNIFEM*, Nueva York, Naciones Unidas.

Wahed, T. y Bhuiya, A. (2007). Battered bodies & shattered minds: Violence against women in Bangladesh. *Indian J Med Res*, 126 (4), 341-354.

CAPITULO 3

Medición de la cuestión de género en la tasa de repago de las microfinancieras

En el primer capítulo se indicó que el predominio de las mujeres en la clientela de las organizaciones no estaba presente en los inicios de las microfinanzas modernas en la década de los 70' (Morduch, 1999). Las explicaciones para este cambio en la clientela objetivo fueron presentadas en la segunda sección, a saber, la búsqueda de empoderar a las mujeres, reducir la pobreza de las mujeres y sus familias, así como aumentar la tasa de recupero de las organizaciones (Mayoux, 2006). En este tercer capítulo entonces, se propone contribuir al debate en torno a este último enfoque, a partir de medir el efecto de la proporción de las mujeres en la clientela de un grupo de instituciones pertenecientes a la REDCAMIF.

3.1 Antecedentes

Entre los trabajos econométricos pioneros que estudian las vinculaciones entre género y la tasa de incumplimiento en las instituciones de microfinanzas, se destaca el conducido por Sharma y Zeller (1997). Los autores, empleando un modelo TOBIT y trabajando con datos de 128 grupos de crédito de tres programas de microfinanzas operando en Bangladesh, encuentran que la tasa de morosidad se ve reducida ante un

aumento del porcentaje de mujeres en la clientela de las organizaciones. Entre las explicaciones a este comportamiento los autores hipotetizan que las mujeres podrían inclinarse por proyectos más conservadores, en aras de asegurar el repago del crédito. La razón de esta aversión al riesgo estaría dada por un costo relativamente más alto ante el fracaso de un proyecto financiado. Esto se debe a que, dadas las desigualdades de género generalizadas, el fracaso del proyecto podría dar lugar a reprimendas y sanciones negativas mayores para las mujeres. Otras de las variables que resultan significativas en su análisis constituyen el carácter grupal de los créditos, y la diversificación de la cartera en relación con las actividades financiadas.

En la misma línea, Salazar (2008) con datos de una microfinanciera operando en República Dominicana, y empleando un modelo de probabilidad lineal, encuentra que las mujeres incumplen menos frecuentemente que los hombres. Otra de las variables que encuentra relevantes en su trabajo la constituye el nivel de estudios, en tanto los clientes con menor nivel de educación formal tenderían a incumplir menos. Entre las explicaciones para este comportamiento Salazar referencia las conclusiones de trabajos en donde se sugiere que la falta de alternativas financieras para clientes con bajo nivel de estudios genera a un costo de oportunidad mayor por incumplimiento. Sumado al nivel de estudios, Salazar encuentra que en la tasa de incumplimiento influyen también el estado civil de los clientes, siendo las personas que cohabitan las que incumplen en menor medida, y la ubicación geográfica de la sucursal, dadas posibles variaciones entre sucursales relativas a aspectos demográficos, ambientales y económicos.

Feroze et al (2011) conducen un estudio de 120 SHG del estado de Haryana, en la India. Los resultados de la regresión TOBIT muestran que el porcentaje de las mujeres ejerce una influencia positiva sobre la tasa de cumplimiento. Los autores atribuyen este resultado al hecho de que las mujeres que participan en los grupos lo hacen después de una gran persuasión a su familia, y por lo tanto no pueden permitirse perder "su reputación" por no cumplir con sus obligaciones financieras. Otras de las variables que resultaron significativas en su análisis fueron la homogeneidad del grupo y el número de reuniones. A mayor homogeneidad del grupo, mayor resultó la tasa de incumplimiento, lo que demostraría que los lazos sociales podrían obstaculizar el desempeño del grupo debido a problemas de cumplimiento y colusión. El número de reuniones también resultó ser significativo, lo que indicaría que mayores oportunidades para el monitoreo por pares tendrían un efecto positivo en la tasa de cumplimiento.

Roslan y Mohd Zaini (2009) evalúan los determinantes del repago de los créditos, a partir de datos de prestatarios de Agrobank, un banco malayo enfocado en el segmento agrícola. La particularidad de su análisis es que, a diferencia de otros estudios, utilizan datos de un banco comercial, en donde la metodología crediticia es de crédito individual, sin garantía solidaria. Empleando modelos Probit y Logit identifican que la probabilidad de incumplimiento es mayor si se trata de clientes hombres, lo que apoya la tesis de que las mujeres prestatarias presentan una disciplina financiera mayor. Asimismo, los autores encuentran que cuanto mayor el tamaño del crédito y menor el plazo, mayor es la probabilidad de repago. De igual modo, el análisis evidencia que la tasa de incumplimiento es menor en el caso de que el cliente haya recibido capacitación por parte del proveedor de servicios financieros para gestionar su

negocio, o bien, el crédito se utilice para financiar actividades de soporte/servicios, en contraposición a actividades productivas en el sector del agro, consideradas más riesgosas.

Los trabajos de D'Espallier et al (2009) y Brenner (2012), por su parte se destacan entre aquellos que emplean paneles internacionales de datos agregados de microfinancieras, en lugar de datos micro de prestatarios individuales de una institución en particular. En ambos trabajos, corriendo regresiones de datos agrupados, efectos fijos y aleatorios, encuentran que una mayor proporción de mujeres en la clientela de las instituciones de microfinanzas afecta positivamente la tasa de repago. D'Espallier et al (2009) encuentran también que las instituciones con mayor crecimiento de cartera exhiben tasas de incumplimiento menores, lo que se explica por el hecho de que una parte significativa de su cartera es nueva y no se encuentra "contaminada." Por su parte, Brenner (2009) observa que existe un nivel umbral, equivalente a un tercio de la clientela, a partir del cual se evidencia el efecto positivo de sumar clientas sobre la tasa de cumplimiento de las organizaciones. La explicación para este resultado estaría dada por un mayor nivel de cohesión y homogeneidad en los grupos solidarios derivado de una mayor presencia de mujeres.

No obstante, no todos los estudios que analizan los determinantes de la tasa de morosidad en el sector sostienen que exista una relación negativa entre la presencia de clientas y la mora de las organizaciones. Por caso, Shu-Teng, Zariyawati, Suraya-Hanim, y Annuar (2015) con datos de corte transversal para 125 prestatarios en Malasia no encuentran que el género tenga un impacto significativo en los niveles de morosidad. A iguales conclusiones arriban Bhatt y Tang (2002) trabajando con un

modelo Logit y datos de 4 programas de microcrédito operando en California, Estados Unidos y Golman y Bekerman (2018), trabajando también con un modelo Logit e información de clientes de una microfinanciera con sede en Buenos Aires, Argentina. Nawai y Shariff (2012) que evalúan la tasa de reembolso en programas de microcrédito en Malasia utilizando un modelo Logit y, por separado, Crabb y Keller (2006) que trabajan con un panel internacional de 37 instituciones microfinancieras, incluso encuentran que la mayor proporción de mujeres en la clientela podría aumentar el incumplimiento.

Como se señaló en el capítulo anterior, existe un interés creciente por alcanzar la sostenibilidad financiera de las organizaciones operando en el sector, de allí que resulte relevante la identificación de los determinantes de la tasa de incumplimiento de los clientes. En las secciones siguientes se procurará contribuir a este debate, evaluando si el porcentaje de la cartera de las instituciones de microfinanzas asignado a las mujeres guarda una relación negativa con la tasa de mora o incumplimiento de las organizaciones.

3.2 Descripción de los datos

El panel con el que se trabajó es balanceado y la información empleada fue obtenida de las publicaciones semestrales de la Red Centroamericana y del Caribe de Microfinanzas (REDCAMIF) las cuales están basadas en información suministrada por los propios miembros de la red. La REDCAMIF agrupa instituciones de microfinanzas de Costa Rica, República Dominicana, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y

Panamá. Si bien con características propias de cada mercado, (en particular en lo referido a la estabilidad económica y social) prevalecen similitudes entre los distintos miembros que conforman la red, en relación con la clientela objetivo, siendo los destinatarios del microcrédito, principalmente emprendedores del segmento micro y pequeña empresa. De acuerdo con datos de la REDCAMIF a diciembre de 2018¹⁹, se observa que en 5 de los 7 países las mujeres representan más del 50% de la cartera y, a nivel regional, ese porcentaje se ubica en torno al 56,7%. Asimismo, en 5 países, los créditos asignados a las zonas rurales representan más del 50% de la cartera, y, en la mayoría de los países, el comercio se destaca como la actividad más favorecida.

Los datos utilizados en el análisis cubren un total de 55 proveedores de servicios de microfinanzas con una frecuencia semestral, durante el periodo comprendido entre junio 2012 y junio 2017, constituyendo un total de 605 observaciones. Para el análisis fueron consideradas aquellas instituciones que contribuyeron a la REDCAMIF de manera sistemática con información respecto a sus operaciones durante el periodo anteriormente señalado. El muestreo fue no probabilístico, por lo cual se debe ser cauto en generalizar resultados basados en un proceso de selección no aleatorio. Las variables por testear, y su relación esperada (positiva o negativa) con la tasa de incumplimiento, se describen en la siguiente sección.

Con respecto a la decisión de trabajar con la información pública de la REDCAMIF esta responde a dos razones. En primer lugar, los países centroamericanos cuentan en general con mercados más desarrollados y profundos

¹⁹ REDCAMIF – Análisis Sectorial No 1, Dic 2018

que el argentino, y resulta interesante entonces evaluar aquellas prácticas que han resultado exitosas en una región con una larga tradición en microfinanzas. Este punto cobra particular relevancia, teniendo en cuenta que la sostenibilidad financiera es uno de los aspectos de mercado a trabajar en la industria de las microfinanzas argentinas (Calix, Corzo, Vigier y Briozzo, 2016). En segundo lugar, la REDCAMIF cuenta con un cúmulo mayor de datos públicos, permitiendo realizar análisis como el presente, siendo más recientes en Argentina las iniciativas de publicación de datos consolidados de institución de microfinanzas.

Sin embargo, es importante enfatizar que las experiencias exitosas en otras regiones no necesariamente se extrapolan al caso argentino y que cualquier interpretación al respecto debe llevarse a cabo con la debida cautela. Esto se debe al hecho de que el sector de microfinanzas en Argentina tiene un desarrollo bajo en comparación con otros países latinoamericanos (Bekerman, 2003; Martinez, Vigier, Briozzo, Fernandez Duval, 2015) y los factores que podrían explicar un comportamiento de pago desigual entre hombres y mujeres en Centroamérica podrían no estar presentes en Argentina.

Como señala Bekerman (2008) el menor interés comparativo de los programas de cooperación internacional en un país de ingresos medios como Argentina, junto con una alta dispersión geográfica en las zonas rurales y una cultura de crédito público subsidiado, se encontrarían entre las razones que explicarían este desarrollo desigual. No obstante, las crisis económicas que en las últimas décadas han afectado al país, y el aumento de la precarización laboral, podrían haber motorizado el desarrollo del sector. En particular, las zonas urbanas, con una mayor concentración geográfica y alta

marginalidad, junto con la existencia de condiciones restrictivas en el sector bancario tradicional serían favorables para el desarrollo de las microfinanzas en Argentina (Bekerman y Cataife, 2004). Carballo y Grandes (2013) trabajando con datos de la Encuesta de la Deuda Social Argentina del Observatorio de la Universidad Católica Argentina (UCA) para los años 2010 y 2011, encuentran que la demanda potencial presentaría una gran concentración en el conurbano bonaerense, Capital Federal y la provincia de Córdoba.

En un trabajo subsecuente, se espera replicar el presente análisis utilizando datos de instituciones de microfinanzas operando en Argentina, en particular, gracias a los mapeos que comenzaron a publicarse a partir de 2018 en convenio entre la Comisión Nacional de Microcrédito (CONAMI), el FONCAP Finanzas Inclusivas y la Red Argentina de Instituciones de Microcrédito (RADIM)²⁰.

3.3 Descripción de las variables seleccionadas

Variable explicada

CER30: es la cartera en riesgo mayor a 30 días, y se define como la proporción de la cartera total que registra un atraso mayor a los 30 días. CER30 es la variable

²⁰ De acuerdo con datos del último mapeo disponible, a marzo de 2019 las 48 instituciones de Microfinanzas y los 158 programas de microcrédito participantes contaban con una cartera agregada de 2.930.124.841 millones de pesos (equivalente a 64.540.195 millones de dólares) y una presencia significativa en el área metropolitana de la ciudad de Buenos Aires. Respecto de la figura legal, las instituciones consideradas en el mapeo se inclinaban mayoritariamente por la figura de asociación civil sin fines de lucro (43 de las 48 instituciones). Mientras que, las 5 sociedades anónimas participantes del mapeo concentraban el 81,3% de la cartera combinada. En cuanto a la metodología crediticia, las instituciones se decantan en mayor medida por el crédito individual, seguido por el crédito solidario y en menor proporción se adopta el esquema de banca comunal.

regresada, elegida para operacionalizar la tasa de incumplimiento en la cartera de las organizaciones. Un valor de 1 equivale a una morosidad total (caso que no se presentó en la muestra), mientras que un valor de 0 corresponde a un 100% de pagos en tiempo. Como señala Bekerman (2003), la cartera en riesgo como medida de la calidad de la cartera ha tenido gran aceptación gracias a su difusión por parte del Consultative Group to Assist the Poor (CGAP) e instituciones pioneras como ACCION.

Variables explicativas

PROPMUJERES: Indica la proporción de la cartera asignada a mujeres y, la hipótesis central de este trabajo es que el signo de su coeficiente es negativo. A mayor proporción de la cartera asignada a mujeres se espera un nivel de mora de la cartera más bajo, en función de los factores señalados anteriormente tales como menor número de opciones de financiamiento para las mujeres, su posible mayor sujeción a normas sociales y menor movilidad, entre otros.

En los trabajos que hacen uso de información a nivel micro con datos de prestatarios de una organización particular, se considera usualmente el género de los clientes, mientras que en los estudios que emplean datos agregados de varias instituciones se utiliza normalmente la proporción de mujeres en la clientela. En este sentido, este trabajo que parte de datos agregados de microfinancieras presenta una diferencia, en tanto se utiliza la proporción de la cartera asignada a las mujeres, considerada una medida más representativa de la importancia atribuida a las mujeres

en las operaciones de las organizaciones. El valor de la variable varía entre 0, ausencia de mujeres en la cartera y 1, cartera asignada en su totalidad a mujeres.

PROPRURAL: La variable PROPRURAL mide la proporción de la cartera que se asigna a zonas rurales. La predicción sobre el coeficiente de la variable es ambigua. En principio, podría esperarse que tenga un signo positivo, en tanto la clientela en las zonas rurales tienden a estar más dispersos geográficamente, las actividades agropecuarias suelen ser más riesgosas y los medios de transporte tienden a ser más escasos en comparación con las áreas urbanas, lo que en algunos casos podría dificultar el repago de los créditos. Por otro lado, el financiamiento rural no necesariamente implica créditos agropecuarios, y la presión social de los pares podría ser mayor en comunidades rurales (D'Espallier et al, 2009).

MADURA: La variable madura es una variable dicotómica que adopta el valor 1 cuando la institución tiene más de 8 años, y 0 en caso contrario. Algunos trabajos han encontrado que las organizaciones más maduras presentarían mayores niveles de mora (ej. Brenner, 2009).

PROPGRUPAL: Indica el porcentaje de la cartera colocada a través de la metodología de crédito grupal y el signo de su coeficiente se espera sea negativo. A mayor proporción de créditos desembolsados a través de la metodología grupal se espera un nivel de mora de la cartera más bajo, dados los factores señalados anteriormente, tales como la ventaja de la institución financiera de suplir a través de esta metodología la falta de garantías físicas y la presencia de información incompleta, así como la posibilidad de monitoreo entre pares, entre otros.

ESPECIALIZACION: La variable especialización es una variable dicotómica que asume el valor de 1 si la cartera se encuentra asignada a una única actividad productiva, o 0 en caso contrario. En principio, la diversificación entre actividades financiadas permitiría la diversificación del riesgo, e incrementaría la capacidad de absorber shocks que afecten a un sector específico (Ledgerwood, 1999). No obstante, la diversificación podría traer aparejado un mayor nivel de mora derivado de la pérdida de especialización en un sector o actividad económica. Por lo tanto, la predicción sobre el signo del coeficiente de ESPECIALIZACION es ambigua.

ESCALA: La variable ESCALA consiste en el logaritmo de la cartera y el signo esperado del coeficiente es negativo. Para organizaciones de mayor tamaño, medido por su cartera, se espera una mejor capacidad de gestión de la mora. Otros trabajos previos han encontrado evidencia de que la escala tiene influencia positiva en distintas variables de suficiencia financiera (ej. Cull, 2007).

GASTOSOP: La variable GASTOSOP mide los gastos operativos de las organizaciones como una proporción de su cartera bruta, y se incorpora al análisis como una medida de eficiencia operativa. Se espera que el signo del coeficiente sea positivo, lo que significa que cuanto más ineficiente sea la organización en la administración de sus recursos, peor será la gestión de su cartera de créditos y mayor la tasa de incumplimiento de sus clientes.

APALANCAMIENTO: La variable APALANCAMIENTO, surge de dividir el pasivo de la organización por su patrimonio. A través de esta variable se procura evaluar el

impacto de la estructura de capital en la tasa de mora de la organización, y la predicción sobre su coeficiente es ambigua.

ONG: La variable ONG es una variable dicotómica que adopta el valor 1 en caso de que la organización sea una ONG o 0 en caso contrario. A través de esta variable se pretende capturar el impacto de la figura legal en la tasa de mora de las organizaciones.

La Tabla 1 a continuación, exhibe las estadísticas descriptivas para la variable dependiente y las variables independientes. La variable CER30 tiene una media de 5,2%, y una mediana de 4,2% lo que indica que la distribución se encuentra algo sesgada, con un número de entidades presentando altos valores de cartera en mora.

Tabla 1: Estadísticas descriptivas

Variable	Mean	Std. Dev.	Min	Max
CER30	0.052	0.054	0	0.808
PROPMUJERES	0.563	0.201	0	1
ESCALA	3.778	0.574	2.534	5.282
APALANCAMIENTO	3.233	5.271	0.021	70.429
MADURA	0.977	0.15	0	1
PROPRURAL	0.514	0.311	0	1
ESPECIALIZACION	0.017	0.128	0	1
GASTOSOP	0.199	0.143	0.007	1.41
PROPGRUPAL	0.199	0.279	0	1
ONG	0.455	0.498	0	1

Fuente: Elaboración propia

La Tabla 2 a continuación muestra las correlaciones entre las diversas variables explicativas y la variable regresada. La mayor proporción de mujeres en la cartera guarda una asociación negativa con la variable de incumplimiento.

Tabla 2: Matriz de correlaciones

	CER30	PROPMU~S	ESCALA	APALAN~O	MADURA	PROPRU~L	ESPECI~N	GASTOSOP	PROPGR~L	ONG
CER30	1.0000									
PROPMUJERES	-0.0930	1.0000								
ESCALA	-0.1478	-0.2866	1.0000							
APALANCAMI~O	0.4008	-0.1167	0.0939	1.0000						
MADURA	0.0604	-0.1188	0.1648	-0.0058	1.0000					
PROPRURAL	0.0349	-0.2141	0.1114	0.0106	0.1246	1.0000				
ESPECIALIZ~N	0.0801	-0.0495	0.1733	-0.0736	0.0200	-0.0169	1.0000			
GASTOSOP	0.1739	0.4887	-0.3398	-0.0332	-0.0168	-0.1862	-0.1042	1.0000		
PROPGRUPAL	-0.1520	0.7676	-0.1979	-0.1426	-0.0277	-0.1133	-0.0737	0.4469	1.0000	
ONG	-0.0231	0.3069	-0.3943	-0.2294	0.0301	0.1583	-0.0923	0.1511	0.3893	1.0000

Fuente: Elaboración propia

3.4 Especificación de los modelos

Los trabajos que han estudiado el género como uno de los determinantes de la tasa de cumplimiento pueden englobarse en dos grandes grupos. Por un lado, están aquellos que trabajan con información micro a nivel cliente, y por otro, los estudios que emplean información agregada a nivel de organización. Los trabajos del primer grupo suelen utilizar modelos de regresión en que la variable respuesta es binaria (ej. Roslan y Mohd, 2009) o modelos de variable dependiente limitada (ej. Sharma y Zeller, 1997). Mientras que los trabajos que tienen como unidad a la institución de microfinanzas suelen recurrir a modelos de efectos fijos y/o aleatorios (ej. D'Espallier et al 2009). Siguiendo a Gujarati y Porter (2010) y Stock y Watson (2012) se testearon cuatro especificaciones econométricas para datos de panel. A saber, datos agrupados, efectos aleatorios, efectos fijos y efectos fijos bidireccionales. A continuación, se explican brevemente cada uno de estos métodos.

Datos agrupados

En la primera especificación de datos agrupados o coeficientes constantes se agrupan la totalidad de observaciones, y las dimensiones de tiempo y espacio son omitidas. En este caso, se asume que los coeficientes de regresión son iguales para todas las instituciones de microfinanzas. El modelo se expresa de la siguiente manera:

$$Y_{ti} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \dots + \beta_k X_{kit} + u_{it}$$

En donde Y es la variable dependiente (CER30), las X son las variables independientes (PROPMUJERES, GASTOSOP, ESCALA, ESPECIALIZACION, PROPGRUPAL, ONG, APALANCAMIENTO, MADURA, PROPRURAL), u_{it} es el término de error, i es el i -ésimo sujeto y t es el periodo.

Una de las principales críticas a este modelo es que podría ocultar la heterogeneidad entre instituciones, y la individualidad o singularidad podría quedar subsumida en el término de error, pudiendo ocasionar problemas de correlación entre la perturbación y las variables independientes (Gujarati y Porter, 2010).

Modelo de efectos aleatorios

Como se señaló, el modelo de datos agrupados asume que el intercepto es fijo. En el modelo de efectos aleatorios o de componentes del error en tanto, se considera la posibilidad de que existan diferencias en los valores del intercepto de la regresión para cada institución de microfinanzas. El modelo se expresa del siguiente modo:

$$Y_{ti} = \beta_{0i} + \beta_1 X_{1it} + \dots + \beta_k X_{kit} + u_{it}$$

En este caso, el intercepto se considera una variable aleatoria con valor medio igual a β_0 y las diferencias entre instituciones de microfinanzas se capturan en el término ε_i .

$$\beta_{0i} = \beta_0 + \varepsilon_i$$

Reemplazando en la ecuación anterior se obtiene que:

$$Y_{ti} = \beta_0 + \varepsilon_i + \beta_1 X_{1it} + \dots + \beta_k X_{kit} + u_{it}$$

$$Y_{ti} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \dots + \beta_k X_{kit} + w_{it}$$

$$w_{it} = \varepsilon_i + u_{it}$$

De acuerdo con esta especificación, el término de error consta de dos componentes, uno específico del individuo y uno idiosincrático, que varía con cada institución y en el tiempo. Como señalan Gujarati y Porter (2010) subyace a este modelo el suponer que la muestra de instituciones fue tomada de un universo mayor, donde las diferencias individuales se reflejan en el error ε_i .

Modelo de efectos fijos

Paso seguido, el carácter individual de cada institución de microfinanzas es capturado a través del modelo de efectos fijos, en donde se supone que las diferencias entre instituciones no son aleatorias sino constantes. El modelo se expresa como:

$$Y_{ti} = \eta_i + \beta_1 X_{1it} + \dots + \beta_k X_{kit} + u_{it}$$

En donde η_i es un vector de variables dicotómicas que absorben la influencia de las variables omitidas y que caracterizan a cada organización. En este caso, el intercepto de la recta de regresión poblacional varía de una institución a otra, pero el coeficiente de la pendiente es el mismo para todas las instituciones.

Modelo de efectos fijos bidireccionales

El modelo anterior permite, a partir de la introducción de variables dicotómicas, considerar diferencias en el intercepto de cada organización. El modelo de efectos fijos bidireccionales a continuación agrega la posibilidad de efectos temporales comunes a todas las instituciones, a partir de incluir variables dicotómicas para los distintos periodos bajo análisis.

$$Y_{ti} = \theta_t + \eta_i + \beta_1 X_{1it} + \dots + \beta_k X_{kit} + u_{it}$$

En donde θ_t es un vector de variables dicotómicas que captura los efectos de los distintos periodos. El modelo de efectos fijos bidireccionales o también llamado modelo de efectos fijos individuales y temporales, tiene la ventaja de eliminar el sesgo dado por la existencia de variables omitidas no observables que son constantes entre los estados o bien constantes en el tiempo (Stock y Watson, 2012).

3.5 Discusión de los resultados

A continuación, la Tabla 3 presenta los resultados de los cuatro modelos con errores estándares clusterizados por microfinanciera para contrarrestar la autocorrelación común en los datos de panel y la heterogeneidad entre las instituciones.

Tabla 3: Resultados de los modelos econométricos

	(1) DATOS AGRUPADOS	(2) EFECTOS ALEATORIOS	(3) EFECTOS FIJOS	(4) EFECTOS FIJOS BIDIRECCIONALES
PROPMUJERES	-0.016 (0.023)	-0.050* (0.030)	-0.059** (0.028)	-0.052** (0.025)
ESCALA	-0.016*** (0.004)	-0.034* (0.018)	-0.094* (0.056)	-0.127** (0.060)
APALANCAMIENTO	0.004** (0.002)	0.003*** (0.001)	0.003** (0.001)	0.002** (0.001)
MADURA	0.026*** (0.008)	0.015 (0.009)	0.013 (0.009)	0.000 (0.008)
PROPRURAL	0.008 (0.006)	0.008 (0.013)	0.006 (0.017)	-0.002 (0.014)
ESPECIALIZACION	0.066*** (0.015)	0.016* (0.009)	-0.008 (0.011)	-0.016 (0.011)
GASTOSOP	0.102* (0.061)	0.117 (0.095)	0.104 (0.076)	0.154** (0.075)
PROPGRUPAL	-0.041*** (0.011)	-0.019 (0.016)	-0.002 (0.021)	0.001 (0.018)
ONG	0.007 (0.005)	-0.007 (0.011)	-0.007 (0.023)	-0.005 (0.015)
_cons	0.062*** (0.018)	0.165*** (0.063)	0.397** (0.193)	0.510** (0.207)
Obs.	605	605	605	605
R-squared	0.293	0.221	0.265	0.389

Los errores estandar se indican entre paréntesis

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Fuente: Elaboración propia

Para evaluar que especificación se ajusta mejor, se empleó en primer lugar la prueba del multiplicador de Lagrange para efectos aleatorios formulada por Breusch y Pagan. Esta prueba tiene como hipótesis nula la ausencia de efectos aleatorios. Los resultados permitieron rechazar la hipótesis nula y consecuentemente descartar el modelo de datos agrupados (Tabla 4²¹).

La prueba de Hausman, por otro lado, evalúa si existen diferencias sistemáticas entre los coeficientes del modelo de efectos aleatorios y el modelo de efectos fijos. En presencia de diferencias significativas, el modelo de efectos aleatorios no resulta adecuado en tanto es posible que exista correlación entre el término de error y las variables independientes. En este caso, los estimadores obtenidos por uno y otro modelo presentaron diferencias significativas, por lo cual se rechazó la hipótesis nula y se optó en principio por el modelo de efectos fijos por sobre el método de estimación de efectos aleatorios (Tabla 5). Una vez descartado el modelo de efectos aleatorios, se evaluó la posibilidad de que existiese un efecto atribuible al tiempo común a todas las instituciones, en cuyo caso sería pertinente seleccionar el modelo de efectos fijos bidireccionales. Para tal fin, se testeó una prueba F, cuya hipótesis nula es que todos los coeficientes de las variables dicotómicas para los distintos periodos bajo análisis son igual a cero. La prueba, permitió validar la significación conjunta de las variables dicotómicas temporales, favoreciendo la selección del modelo de efectos fijos bidireccionales por sobre el modelo de efectos fijos unidireccionales (Tabla 6).

²¹ Las tablas 4, 5 y 6 se encuentran en el apéndice de este capítulo para aligerar la lectura de los resultados.

De acuerdo con el modelo de efectos fijos bidireccionales un aumento en la proporción de la cartera asignada a las clientas se asocia con una tasa de incumplimiento menor. Estos resultados respaldan la tesis que sostiene que incrementar el acceso de las mujeres a los servicios financieros no solo constituye un objetivo social en sí mismo, sino que también es funcional a la sostenibilidad financiera de las instituciones de microfinanzas, en línea con los resultados de trabajos anteriores que han estudiado el rol del género en la tasa de repago (ej. Sharma y Zeller, 1997, D'Espallier et al, 2009; Kevane y Wydick, 2001, etc.). Asimismo, instituciones de mayor escala presentan una menor mora, en línea con trabajos previos (ej. Brenner, 2012, Ogunleye, 2017).

Por el contrario, un aumento de los gastos operativos como proporción de la cartera, conduce a una tasa de incumplimiento más alta, tal como predicen otros estudios que incorporan variables de eficiencia operativa (ej. Brenner, 2012; Ogunleye, 2017). De igual modo, la estructura de capital de las instituciones de microfinanzas demostró tener relación con la tasa de mora. El nivel de apalancamiento, que suele ser considerado una medida de riesgo de las instituciones, muestra una relación positiva con la tasa de incumplimiento. La variable PROPRUPAL no resultó significativa. De igual modo, el coeficiente de la variable PROPGRUPAL si bien tuvo signo negativo en línea con lo esperado, no resultó ser estadísticamente significativo. Este resultado está en línea con los trabajos de Sharma y Zeller (1997) y D'Espallier et al (2009). De igual modo, la variable ONG no resulto significativa, en línea con lo encontrado por D'Espallier et al (2009) y Mersland y Strøm (2009), en donde el desempeño financiero no se vería afectado por la figura legal.

La proporción de la variación de la variable regresada explicada por las distintas variables independientes resulta no obstante pequeña, lo cual podría ser indicio de la existencia de variables relevantes que han sido omitidas del análisis.

3.6 Referencias capítulo 3

Clavijo, F. (2016). Determinantes de la morosidad de la cartera de microcrédito en Colombia. Banco de la República de Colombia, Borradores de Economía, 95.

Crabb, P. R. y Keller, T. (2006). A Test of Portfolio Risk in Microfinance Institutions. *Faith and Economics*, 47/48, 25-39.

Kevane M. y Wydick B. (2001). Microenterprise Lending to Female Entrepreneurs: Sacrificing Economic Growth for Poverty Alleviation?. *World Development*, 29 (7), 1225-1236.

Bekerman, M. y Ozomek, S. (2003). Microcréditos para Sectores de Bajos Recursos en Argentina: La Experiencia del Proyecto Avanzar. *Centro de Estudios de la Estructura Económica (CENES)*.

Bekerman, M. y Cataife, G. (2004). Las microfinanzas en Argentina: teorías y experiencias. *Problemas del Desarrollo. Revista Latinoamericana de Economía*, 35, (136), 115-136.

Bekerman, M. (2008). Las microfinanzas y sus desafíos en la Argentina. *Iniciativa para la Transparencia Financiera*, 36.

Bhatt, N. y Tang, S. (2002). Determinants of Repayment in Microcredit: Evidence from Programs in the United States. *International Journal of Urban and Regional Research*, 26 (2), 360-376.

- Calix, C.G.; Corzo, L., Vigier, H.P. y Briozzo, A.E. (2016). Las microfinanzas en Argentina, asignaturas pendientes. *Problemas del Desarrollo: Revista Latinoamericana de Economía*.
- Carballo, I. y Grandes, M. (2013). Nuevas estimaciones de la demanda potencial de Microcréditos Argentina en 2011. *Universidad Católica Argentina. Facultad de Ciencias Económicas. Escuela de Negocios*, Documento de Trabajo N° 9.
- Cull, R. (2007). Financial Performance and Outreach: A Global Analysis of Leading Microbanks. *The Economic Journal*, 117 (517), F107-F133.
- Damodar N. Gujarati, Dawn C. Porter (2010). *Econometría*, 5ª edición. Ed. Mc Graw Hill. México.
- Golman, M. y Bekerman, M. (2018). ¿Qué determina la morosidad en las microfinanzas? El caso de la asociación civil Avanzar. *Revista Problemas del Desarrollo*, 195 (49), 127-151.
- Kinda, O. y Achonu, A. (2012). Building: A Credit Scoring Model For The Savings And Credit Mutual Of The Potou Zone (MECZOP)/Senegal. *The Journal of Sustainable Development*, 7 (1), 17-32.
- Martinez, L. B.; Vigier, H. P.; Briozzo, A. E.; Fernández Duval, M. B. (2015). Análisis comparativo de microcréditos Banca pública Argentina y el Banco Grameen; Universidad Michoacana de San Nicolás de Hidalgo. Facultad de Economía "Vasco de Quiroga"; *Economía y Sociedad*; 33; (19); 61-82.

- Mersland, R. y Strøm, R., O. (2009). Performance and Governance in Microfinance Institutions. *Journal of Banking and Finance*, 33 (4), 662-669.
- Nawai, N. y Shariff, M. N. M. (2012). Factors affecting repayment performance in microfinance programs in Malaysia. *Social and Behavioral Sciences*, 62, 806-811
- Ogunleye, T. S. (2017). Financial Inclusion and the Role of Women in Nigeria. *African Development Review*, 29 (2), 249-258.
- Red Centroamericana y del Caribe de Microfinanzas (REDCAMIF). *Revista de Microfinanzas de Centroamérica y del Caribe*. Ediciones 17 a 27.
- Roslan, A. H., y Mohd Zaini, A. K. (2009). Determinants of Microcredit Repayment in Malaysia: The Case of Agrobank. *Humanity and Social Sciences Journal*, 4 (1), 45-52.
- Salazar, G. (2008). An Analysis of Repayment Among Clients of the Microfinance Institution Esperanza International, Dominican Republic. *Journal of Agricultural Economics*, 90 (5), 1366–1391.
- Shu-Teng, L., Zariyawati, M. A., Suraya-Hanim, M., y Annuar M. N. (2015). Determinants of Microfinance Repayment Performance: Evidence from Small Medium Enterprises in Malaysia. *International Journal of Economics and Finance*, 7 (11), 110-120.
- Stock, J. H. y Watson, M. W. (2012). Introducción a la econometría, 3ª edición. Ed. Person Education. España.

3.7 Apéndice capítulo 3

Tabla 4: Prueba del Multiplicador de Lagrange de Breusch-Pagan para Efectos Aleatorios

$$\text{CER30}[\text{MFICODE}, t] = Xb + u[\text{MFICODE}] + e[\text{MFICODE}, t]$$

Estimated results:

	Var	sd = sqrt(Var)
CER30	.0029297	.0541268
e	.0012481	.0353285
u	.0006162	.0248242

Test: Var(u) = 0

chibar2(01) = 267.64
 Prob > chibar2 = 0.0000

Fuente: Elaboración propia

Tabla 5: Test de sobre identificación de restricciones: efectos fijos vs efectos variables

Cross-section time-series model: xtreg re robust cluster(MFICODE)
 Sargan-Hansen statistic 134.062 Chi-sq(9) P-value = 0.0000

Elaboración propia

Tabla 6: Prueba F de significancia conjunta

(1) 2.PERIODCODE = 0
 (2) 3.PERIODCODE = 0
 (3) 4.PERIODCODE = 0
 (4) 5.PERIODCODE = 0
 (5) 6.PERIODCODE = 0
 (6) 7.PERIODCODE = 0
 (7) 8.PERIODCODE = 0
 (8) 9.PERIODCODE = 0
 (9) 10.PERIODCODE = 0
 (10) 11.PERIODCODE = 0

F(10, 54) = 2.69
 Prob > F = 0.0094

Fuente: Elaboración propia

CONCLUSIONES

Como se vio en el primer capítulo, entre las características que suelen asociarse tradicionalmente al éxito de las microfinanzas suele darse énfasis al carácter grupal de los créditos, los esquemas de incentivos dinámicos, la alta frecuencia de repago y la exigencia de ahorros obligatorios. No obstante, un quinto factor característico de los programas de microcrédito en todo el mundo ha sido la orientación de la cartera hacia las mujeres.

En el segundo capítulo, se exploraron los tres principales enfoques que explicarían este fenómeno. En primer lugar, se describió el objetivo de empoderar a la mujer, en la medida que los programas de microcrédito tendrían el potencial para aumentar el poder de decisión de estas y disminuir la violencia de género. En segundo lugar, se introdujo el objetivo de reducir la pobreza, en tanto la mujer suele, por un lado, sufrir en mayor medida el flagelo de la pobreza, y por el otro, reinvertir sus ingresos en mayor proporción en el hogar. Finalmente, se expuso el objetivo de lograr la sostenibilidad financiera de las instituciones de microfinanzas, en tanto diversos estudios que han analizado la relación entre la tasa de incumplimiento de las organizaciones y el género de la clientela encuentran que las mujeres evidencian usualmente mejores tasas de repago que los hombres.

El tercer capítulo convalida la afirmación de que hombres y mujeres presentan un comportamiento de repago desigual. Trabajando con un panel de datos para un grupo de instituciones de microfinanzas afiliadas a la REDCAMIF, se observa que el

género influye en los niveles de mora de las organizaciones, siendo menor el incumplimiento para aquellas que presentan una mayor proporción de su cartera asignada a mujeres.

La presente tesis respalda entonces la posición que sostiene que el objetivo de brindar a las mujeres acceso al crédito y la sostenibilidad financiera de las instituciones de microfinanzas no constituyen objetivos antagónicos, lo cual se encuentra en línea con otros trabajos previos. Con esto no se pretende abordar la cuestión del acceso de las mujeres al crédito desde una perspectiva meramente instrumentalista o darle preeminencia al género sobre otros objetivos sociales igualmente deseables como el brindarles acceso a poblaciones excluidas, alcanzar zonas rurales marginadas, u ofrecer servicios complementarios de educación y salud.

El objetivo de este trabajo es contribuir al análisis de los costos (y beneficios) involucrados en la selección de una determinada clientela objetivo y fortalecer la discusión en el seno de las instituciones de microfinanzas respecto al abanico de objetivos sociales en los que resultaría viable para una organización enfocarse desde una perspectiva financiera. Este punto es particularmente relevante en virtud del creciente interés a nivel global en la industria de las microfinanzas por conseguir que aquellas organizaciones que permiten mejorar el acceso a servicios financieros a poblaciones vulnerables puedan continuar haciéndolo en el futuro. En definitiva, la autosuficiencia financiera de una organización de microfinanzas le permite ofrecer productos y servicios sin comprometer su operatoria o depender de subsidios externos, lo cual la tornaría vulnerable a cambios en la disponibilidad de fondos por parte de donantes o inversores sociales.

Por otra parte, dado el tamaño de los coeficientes de regresión, los resultados no permitirían respaldar la visión que sostiene que la orientación de la cartera hacia las mujeres es una de las características del sector que explicarían su expansión, junto con las características tradicionalmente citadas como el carácter grupal de los créditos, la frecuencia de repago, la existencia de incentivos dinámicos y la constitución de ahorros obligatorios. En principio esto podría ser indicio de la existencia de variables relevantes omitidas del análisis.

Si bien esta tesis parte de una propuesta definida de trabajo, el plan inicial proyecta extensiones de desarrollo que podrían integrar una agenda futura de investigación. Como líneas de trabajo a futuro, en primer lugar, se espera incorporar efectos de interacciones entre distintas variables, y emplear un modelo de panel dinámico. Sumado a ello, resultaría interesante explorar las razones que permitirían explicar la existencia de un comportamiento de repago desigual entre hombres y mujeres, para la región bajo estudio. Otra extensión interesante, sería evaluar si el cuestionamiento de los roles parentales tradicionales derivado del empoderamiento de la mujer reduciría la discrepancia de género observada en relación con el incumplimiento, en tanto las mujeres no se perciban como las custodias últimas del hogar. Finalmente, en la medida que continúe creciendo el volumen de estadísticas públicas disponibles, se espera replicar el análisis con datos de proveedores de servicios de microfinanzas operando en el mercado microfinanciero argentino.